



ลักษณะการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจ

1. สภาพทั่วไปของการครอบงำทางธุรกิจ (Takeover)

ในปัจจุบัน องค์กรธุรกิจได้มีวิธีการที่จะปรับตัวให้เข้ากับสภาพแวดล้อม เพื่อความอยู่รอดและสร้างความมั่นคงให้แก่องค์กร โดยการขยายตัวในลักษณะของการควบรวมเข้ากับบริษัทอื่นๆ ซึ่งเรียกกันโดยทั่วไปว่า “การรวมกิจการ” ซึ่งการรวมกิจการไม่ว่าจะเป็นโดยวิธีการใดย่อมก่อให้เกิดผลกระทบทางเศรษฐกิจ ทั้งในด้านดีและด้านเสียขึ้นอยู่กับลักษณะการรวมกิจการนั้นว่าจะเป็นประเภทใด

โดยทั่วไป การขยายตัวโดยการควบรวมเข้ากับบริษัทอื่นนั้นจะเรียกรูปแบบของการรวมตัว หรือ การควบกิจการ หรือ การรวมกิจการ (Merger)¹ แต่การควบกิจการหรือการรวมกิจการในที่นี้มีได้หมายรวมถึง “การควบบริษัท” ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ในส่วนของบริษัทและตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 หากแต่หมายความรวมถึง วิธีการต่างๆ ที่เป็นการขยายตัวจากภายนอกของบริษัท ซึ่งการรวมกิจการโดยวิธีการซื้อหุ้นเพื่อครอบงำทางธุรกิจของบริษัทอื่นนี้ เรียกกันโดยทั่วไปว่า “Takeover” ซึ่งสามารถให้จำกัดความได้ว่า บุคคลใดหรือกิจการใด หรือกลุ่มของบุคคลหรือนิติบุคคลไม่ว่าจะอยู่ในรูปของบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคล ได้มาซึ่งอำนาจในการควบคุมเหนือสินทรัพย์ของบริษัทอีกบริษัทหนึ่ง ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือโดยทางอ้อม โดยการกลายมาเป็นเจ้าของสินทรัพย์ของบริษัทเป้าหมาย หรือโดยได้อำนาจในการควบคุมการจัดการของบริษัทเป้าหมาย และถ้าเป็นบริษัทที่การถือหุ้นอยู่ในลักษณะปิด กล่าวคือเป็นการถือหุ้นในบริษัท ซึ่งมีจำนวนผู้ถือหุ้นน้อย ในกรณีเช่นนี้การซื้อหุ้นเพื่อครอบงำทางธุรกิจ จะเป็นไปตามการตกลงของผู้ถือหุ้นข้างมากของบริษัทเป้าหมาย ซึ่งอาจจะเป็นการเข้าซื้อหุ้นของผู้ถือหุ้นของบริษัทเป้าหมายโดยตรงหรือการเข้าซื้อหุ้นของบริษัทเป้าหมายที่มีการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ จนมีสัดส่วนมากเพียงพอที่จะเข้าไปกำหนดนโยบายในการบริหารกิจการ โดยผู้เข้าซื้อหุ้นจะใช้สิทธิออกเสียงในการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทเป้าหมายนั้น

¹ Alfred Conrad, “Fundamental Changes in Marketable Share Companies,” *International Encyclopedia of Comparative Law* 13, (1972): 75.

โครงสร้างองค์กรในรูปแบบบริษัทมหาชนจำกัดนั้น เป็นสิ่งสำคัญที่ทำให้บริษัท เป้าหมาย พยายามทุกวิถีทางเพื่อให้หลุดพ้นจากการครอบงำทางธุรกิจ เนื่องจากโครงสร้าง องค์กรในรูปแบบบริษัทมหาชนจำกัดของประเทศสหรัฐอเมริกา เป็นรูปแบบสมัยใหม่ คือ ผู้ถือหุ้น กับผู้บริหารเป็นคนละกลุ่มกัน ซึ่งจะเห็นได้ว่าย่างแตกต่างกับ โครงสร้างองค์กรในรูปแบบบริษัท มหาชนจำกัดของประเทศไทย ดังนั้นผลต่อเนื่องจากการที่ผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารเป็นคนละกลุ่มคือ ใน การครอบงำทางธุรกิจโดยรูปแบบการกว้านซื้อหุ้น โดยการทำข้อเสนอซื้อ ผู้ได้ประโยชน์จากราคา หุ้นคือผู้ถือหุ้น แต่ผู้บริหารรวมถึงกรรมการบริษัทซึ่งไม่ได้เป็นผู้ถือหุ้น กลับมีความวิตกกังวลว่า จะต้องเสียหน้าที่การงานไป ดังนั้นในเรื่องการป้องกันการครอบงำทางธุรกิจ จึงเป็นการสะท้อนให้ เห็นถึงความเกี่ยวข้องกัน ซึ่งก่อให้เกิดมีความขัดแย้งซึ่งผลประโยชน์ (Conflict of interest) อย่าง หลีกเลี่ยงไม่ได้ โดยเฉพาะในบริษัทเป้าหมาย

2. ความหมายของการครอบงำทางธุรกิจ

การเข้าซื้อหุ้นเพื่อครอบงำทางธุรกิจเป็นวิธีการหนึ่งที่น่าสนใจในการรวมกิจการ โดยการเข้าซื้อหุ้นของบริษัทเป้าหมายที่ผู้ซื้อหุ้นนั้นมีความต้องการครอบงำทางธุรกิจ สำหรับ สัดส่วนการเข้าถือหุ้นที่เพียงพอต่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจนั้น คือการเข้าถือหุ้นได้ถึงจำนวนร้อยละ 51 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ถือได้ว่ามีอำนาจควบคุมกิจการแล้ว เนื่องจากสามารถ ควบคุมคะแนนเสียงข้างมากในที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ แต่ในทางปฏิบัติ บางครั้งไม่จำเป็นต้องเข้าซื้อ หุ้นถึงร้อยละ 51 หากสามารถหาพันธมิตรทางธุรกิจที่เมื่อรวมหุ้นกันแล้วมีจำนวนหุ้นมากกว่า ครึ่งหนึ่งได้ นอกจากนี้ กรณีที่มีการกระจายหุ้นของบริษัทเป้าหมายไปยังผู้ถือหุ้นรายย่อยเป็น จำนวนมาก การเข้าครอบงำทางธุรกิจของบริษัทเป้าหมายนั้นจึงไม่จำเป็นต้องได้หุ้นเกินกึ่งหนึ่ง โดยการเข้าถือหุ้นเพียงร้อยละ 25 ก็อาจจะมีผลต่อการครอบงำทางธุรกิจในการบริหารจัดการบริษัท เป้าหมายได้เช่นกัน

การรวมกิจการมีอยู่หลายรูปแบบด้วยกัน เช่น การเข้าซื้อหุ้นอาจจะเป็นการซื้อหุ้น โดยการจ่ายเงินหรือจ่ายเป็นหุ้น หรือใช้ทั้งหุ้นและเงิน การจ่ายเป็นหุ้นจะปรากฏในรูปของการ ออกหุ้นแลก (Share swap) โดยบริษัทที่เข้าซื้อจะออกหุ้นของบริษัทตนให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท เป้าหมาย เพื่อแลกเปลี่ยนหุ้นในบริษัทเป้าหมาย ทำให้ผู้ถือหุ้นในบริษัทเป้าหมายกลายเป็นผู้ถือหุ้น ในบริษัทที่เข้าครอบงำทางธุรกิจ ซึ่งโดยปกติหุ้นของบริษัทที่เข้าครอบงำทางธุรกิจจะมีมูลค่าสูงกว่า หุ้นของบริษัทเป้าหมาย กล่าวคือการแลกเปลี่ยนหุ้นจะไม่อยู่ในสัดส่วนเดียวกัน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับ มูลค่าของทรัพย์สินของบริษัทเป้าหมายด้วยว่ามีมูลค่าเท่าใด และหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิมเมื่อคิดมูลค่า ของหุ้นแล้วมีมูลค่าเท่าใดจึงจะมีการนำมาคำนวณจำนวนหุ้นที่จะแลกเปลี่ยนกัน โดยการเข้าซื้อหุ้น

เพื่อครอบงำทางธุรกิจอีกวิธีการหนึ่งคือ บริษัทเป้าหมายที่ถูกซื้ออาจคงความเป็นนิติบุคคลแยกออกจากบริษัทที่เข้าซื้อ โดยบางครั้งอาจอยู่ในรูปของบริษัทที่เข้าไปถือหุ้นใหญ่ในบริษัท กล่าวคือมีการจัดตั้งบริษัทแม่เพื่อเข้าไปถือหุ้นของบริษัทเป้าหมายแล้วอาศัยสิทธิออกเสียงในหุ้นที่บริษัทแม่ถืออยู่เข้าครอบงำกิจการ โดยการนโยบายการบริหารจัดการของบริษัทเป้าหมายนั้น

การครอบงำทางธุรกิจ หรือการครอบงำกิจการ (Takeover) มักจะใช้ในความหมายอย่างกว้าง คือ ไม่ว่าจะใช้โดยวิธีใดๆ โดยมีจุดมุ่งหมายเพื่อให้ได้มาซึ่งอำนาจในการกำหนดนโยบายในการบริหารในบริษัทเป้าหมาย แต่โดยทั่วไปการกล่าวถึงการครอบงำทางธุรกิจมักจะใช้เรียกกรณีที่มีการได้มาซึ่งหุ้น (Share Acquisition) โดยการทำคำเสนอซื้อหุ้น (Tender Offer) ซึ่งเป็นการได้มาซึ่งหุ้นที่มีจำนวนมากพอที่จะเข้าไปกำหนดนโยบายและมีอำนาจการจัดการในบริษัทเป้าหมายนั้นด้วย

นอกจากนี้การที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งมีบทบาทในการควบคุมกำหนดนโยบายในการบริหารจัดการในบริษัทเป้าหมาย อาจเกิดการขัดแย้งผลประโยชน์กับผู้ถือหุ้นรายย่อยได้เช่นกัน หากการกระทำของผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้ถือหุ้นหลัก เป็นการบริหารจัดการเพื่อประโยชน์ของตนเอง หรือกลุ่มผลประโยชน์ของตน โดยไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์ของบริษัทเป้าหมาย² แต่อย่างไรก็ตาม ในการบริหารจัดการบริษัทเป้าหมาย อาจเกิดปัญหาการใช้วิธีการควบคุมนโยบายในรูปแบบการเกาะกลุ่มกรรมการของบริษัทเป้าหมายได้ หรือที่เรียกว่า “Interlocking directorates and officers”³

2.1 วิธีการในการระดมเงินทุนเข้ามาซื้อหุ้นเพื่อการครอบงำทางธุรกิจ

ในการซื้อหุ้นเพื่อการครอบงำทางธุรกิจ มีความจำเป็นที่จะต้องซื้อหุ้นเป็นจำนวนมาก และเพื่อจูงใจให้ผู้ถือหุ้นขายหุ้นจำนวนมากให้แก่ผู้เสนอซื้อหุ้น ดังนั้น จึงทำให้ผู้เสนอซื้อหุ้นต้องจ่ายเงินค่าซื้อหุ้นในราคาที่สูงผิดปกติ ซึ่งเป็นเหตุให้มูลค่าของการซื้อขายหุ้นในการเข้าซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจนั้น มีมูลค่าสูงมาก

² ปิยนันท์ สุวรรณวิสูตร, “ปัญหากฎหมายในการรวมกิจการบริษัท,” (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2533), หน้า 115.

³ สมพงษ์ สงวนศักดิ์, “การป้องกันการค้ำอันไม่เป็นธรรมจากการรวมตัวของบริษัท,” (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2525), หน้า 18.

โดยมีวิธีการในการระดมเงินทุนเพื่อเข้ามาซื้อหุ้นเพื่อการครอบงำทางธุรกิจ ซึ่งมีวิธีการที่นิยมใช้ แบ่งเป็น 2 ประเภทคือ

2.1.1 Leveraged Buy-Outs (LBO's) เป็นการซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ โดยผู้ซื้อต้องการเข้าไปกำหนดนโยบายในการบริหารและจัดการในบริษัทเป้าหมาย โดยใช้เงินทุนของตนเองในการเข้าซื้อหุ้นเพียงส่วนน้อยแล้วจะอาศัยเงินทุนส่วนใหญ่มาจากการกู้ยืมเงิน วิธีการนี้เป็นที่นิยมมากในปัจจุบัน ทั้งในสหรัฐอเมริกาและยุโรป โดยจะมีกลุ่มฝ่ายบริหารของผู้เสนอซื้อกิจการทำการติดต่อกับผู้ลงทุนภายนอก ส่วนใหญ่จะได้แก่ Investment Bank หรือสถาบันการเงินซึ่งในสหรัฐอเมริกา นิยมให้ความสนับสนุนด้านการเงินในวิธีนี้มาก เนื่องจากเป็นวิธีที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าการปล่อยกู้ธรรมดา⁴

2.1.2 การออกพันธบัตรที่มีการให้ผลประโยชน์ตอบแทนสูง (High-Yield Bonds) หรือที่เรียกว่า “Junk Bond”

ในการซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ ซึ่งผู้เสนอซื้อหุ้นขาดเงินทุนในการเข้ามาซื้อหุ้น แต่ดำเนินการไปโดยจัดหาเงินทุนมาจากการออกพันธบัตร ซึ่งมีการให้ดอกเบี้ยในอัตราสูงมาก เพื่อเป็นการจูงใจให้มีผู้เข้ามาลงทุนซื้อ ทั้งนี้แม้ว่าดอกเบี้ยที่จ่ายตาม Junk bond จะมีอัตราที่สูงมากกว่าพันธบัตรทั่วไปก็ตาม แต่พันธบัตรประเภทนี้มีความเสี่ยงสูงมาก ในการชำระเงินคืนและการที่เรียกชื่อพันธบัตรประเภทนี้ว่าเป็น “Junk Bond” เนื่องมาจากว่าเป็นการลงทุนที่อยู่ในระดับต่ำกว่าการลงทุนด้านอื่นๆ และมีลักษณะที่มีความเสี่ยงภัยสูง การออก Junk bond ส่วนใหญ่จะมาจากการมีหนี้สินเกิดขึ้นเป็นจำนวนมาก และจะมีการปฏิบัติตามสัญญา เพื่อให้ความคุ้มครองผู้ถือพันธบัตรน้อยกว่าพันธบัตรอื่นๆ ในสหรัฐอเมริกานั้นการออก Junk bond เป็นที่นิยมมาก และในขณะที่เดียวกันก็ปรากฏว่า เมื่อมีการซื้อหุ้นเพื่อการครอบงำทางธุรกิจไม่สำเร็จ มีผู้ถือพันธบัตรเป็นจำนวนมากที่ไม่สามารถไถ่ถอนได้ และแม้ว่าผู้เสนอซื้อหุ้นจะประสบความสำเร็จในการเข้าซื้อกิจการก็ตาม แต่จากการออก Junk Bond ซึ่งต้องจ่ายดอกเบี้ยตอบแทนสูงมาก ก็อาจจะทำให้เกิดภาระหนี้สินเป็นจำนวนมาก และเมื่อเทียบกับผลประโยชน์ที่ได้จากการเข้าไปควบคุมกิจการมีจำนวนไม่มากเพียงพอ ในกรณีเช่นนี้ก็จะทำให้ผู้ถือพันธบัตร ไม่สามารถชำระหนี้คืนได้เช่นกัน⁵

⁴ ฝ่ายวิชาการธนาคารกสิกรไทย, “Phillip Morris และ RJR Nabisco : กรณีศึกษาการปรับโครงสร้างกิจการในสหรัฐ,” สรุปข่าวธุรกิจ 19 (2531): 8-9.

⁵ Joe Anderson, “American Takeover Law,” Chulalongkorn Law Journal, 13 (March 1990): 54-55.

2.2 วิธีการของการซื้อกิจการ

ในการดำเนินการซื้อกิจการเพื่อให้ได้มาซึ่งสิ่งที่ผู้เสนอซื้อกิจการต้องการนั้น สามารถแบ่งวิธีการออกเป็น 3 วิธีด้วยกันคือ⁶

2.2.1 การเข้าซื้อกิจการโดยการเข้าซื้อหุ้น (Share Acquisition)

วิธีนี้เป็นกรณีที่มีการเสนอซื้อหุ้นในบริษัทเป้าหมาย โดยผู้เสนอซื้อ มีวัตถุประสงค์สุดท้ายเพื่อให้ได้มาซึ่งหุ้นทั้งหมดหรือบางส่วนของบริษัทเป้าหมาย อันจะทำให้ตนมีคะแนนเสียงข้างมากในบริษัทและสามารถเข้าไปควบคุมการบริหารและการจัดการในบริษัทเป้าหมาย ให้เป็นไปตามความประสงค์ของผู้เสนอซื้อได้ ซึ่งเป็นลักษณะของการเปลี่ยนมือผู้ถือหุ้น อันมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างด้านการบริหารการจัดการของบริษัทเป้าหมายและอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายองค์กรของผู้ปฏิบัติงานนั้นๆ ด้วย

2.2.2 การซื้อสินทรัพย์ (Asset Purchasing)

ในการซื้อสินทรัพย์นั้น ผู้เสนอซื้อจะได้มาเฉพาะทรัพย์สินของบริษัทเป้าหมาย ซึ่งมีทั้งทรัพย์สินที่จับต้องได้และทรัพย์สินที่จับต้องไม่ได้ เช่น ทรัพย์สินทางปัญญาต่างๆ เป็นต้น แต่สิทธิต่างๆ ซึ่งเป็นสิทธิเฉพาะตัว เช่น ใบอนุญาตตั้งโรงงาน ใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน หรือใบอนุญาตในการประกอบกิจการต่างๆ ไม่สามารถโอนไปกับตัวโรงงานหรือเครื่องจักรที่ซื้อขายได้ ดังนั้นผู้เสนอซื้อจะต้องดำเนินการขออนุญาตใหม่ทั้งหมด ในเรื่องของการซื้อสินทรัพย์นี้ จะเป็นเรื่องของการซื้อขายทั่วไป ซึ่งผู้ซื้อจะต้องคำนึงถึงประโยชน์ได้เสียที่คาดว่าจะได้รับจากการซื้อสินทรัพย์เป็นสำคัญ

2.2.3 การควบบริษัท (Merger/Amalgamation)

การควบบริษัทเป็นวิธีการหนึ่ง ซึ่งทำให้ได้มาซึ่งกิจการของบริษัท ซึ่งในการควบบริษัทนั้น มีวิธีการและลักษณะแตกต่างแยกได้เป็น 2 ประเภทคือ

⁶ ไชยวัฒน์ บุญนาค. “ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการให้ได้มาซึ่งกิจการหรือทรัพย์สินของบริษัท,” วารสารนิติศาสตร์ (มีนาคม 2529): 48-55.

(1) Amalgamation of Limited Companies เป็นการควบบริษัทซึ่งยังผลให้เกิดบริษัทใหม่ขึ้นมาบริษัทหนึ่ง และยังผลให้บริษัทที่ควบเข้ากันหมดสภาพนิติบุคคล และเกิดเป็นบริษัทขึ้นใหม่ ซึ่งการควบบริษัทในประเภทนี้เป็นลักษณะของการควบบริษัทตามกฎหมายไทย แต่ทั้งนี้การควบกิจการตามลักษณะนี้ประเทศไทยยังไม่เป็นที่นิยมที่จะนำเข้ามาใช้แต่อย่างใด เนื่องจากมีขั้นตอนยุ่งยากซับซ้อน และก่อประโยชน์ในทางธุรกิจที่ไม่อยู่ในสภาพที่จูงใจต่อผู้ลงทุนที่จะเลือกรูปแบบของการดำเนินงานในลักษณะนี้

(2) Merger หมายถึง การที่บริษัทเป้าหมายถูกอีกบริษัทหนึ่งกลืนโดยบริษัทหลักนี้และจะคงชื่อและสภาพนิติบุคคลของตนไว้ตามเดิม แต่จะรับโอนมาซึ่งสิทธิและหน้าที่ของบริษัทเป้าหมายและบริษัทเป้าหมายที่ถูกกลืนนั้นจะสิ้นสภาพนิติบุคคลไป วิธีการรวมกิจการประเภทนี้แตกต่างไปจากการควบบริษัทตามกฎหมายไทย แต่เป็นรูปแบบของการรวมกิจการ ซึ่งใช้ในต่างประเทศ เช่น อังกฤษ สหรัฐอเมริกา เป็นต้น การรวมกิจการประเภทนี้เป็นวิธีการที่นิยมใช้กันมากในต่างประเทศ เช่น กรณีของบริษัทไทม์ ซึ่งเป็นสำนักพิมพ์ใหญ่ของอเมริกา ได้ตกลงรวมกิจการกับบริษัทวอร์เนอร์ คอมมิวนิเคชั่น ซึ่งเป็นยักษ์ใหญ่ในวงการเพลงของสหรัฐ อันทำให้กลายเป็นบริษัทสื่อสารมวลชนที่ใหญ่ที่สุดในโลก โดยจะใช้ชื่อบริษัทใหม่ว่า “บริษัทไทม์วอร์เนอร์”⁷ เป็นต้น

3. มูลเหตุจูงใจในการเข้าซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ

เนื่องจากการซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ ย่อมมีมากขึ้นตามสภาพของเศรษฐกิจที่มีการเจริญเติบโตในอนาคต จึงควรให้ความสำคัญในการที่จะศึกษาถึงสาเหตุที่เป็นมูลเหตุจูงใจในการเข้าซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ ซึ่งจะเห็นได้ว่ามีความต้องการที่หลากหลายที่เป็นมูลเหตุให้เกิดการเข้าซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ ซึ่งมีอยู่หลายรูปแบบ และมีประโยชน์ที่ต้องการแตกต่างกัน ซึ่งสามารถสรุปมูลเหตุจูงใจในการเข้าซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจดังต่อไปนี้

⁷ “พาราเมาท์ร็อกให้ศาลคัดค้านแผนผนวกกิจการวอร์เนอร์ของไทม์,” กรุงเทพธุรกิจ (13 กรกฎาคม 2532): 8.

3.1 เพื่อให้ได้มาซึ่งอำนาจในการจัดการควบคุมดูแลบริษัทที่เป็นเป้าหมาย

ความมุ่งหมายในส่วนนี้ เป็นความต้องการที่จะเข้ามามีอำนาจในการบริหาร และการจัดการในบริษัทเป้าหมายเพื่อให้เป็นไปตามนโยบายของผู้เข้ามาเสนอซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ ที่จะสามารถเข้าควบคุมดูแลการดำเนินงานและการประกอบธุรกิจของบริษัทเป้าหมาย

3.2 เพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพย์สินในบริษัทเป้าหมาย

ด้วยการเข้าไปเป็นเจ้าของบริษัทเป้าหมาย เพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพย์สินในส่วนนี้หมายรวมไปถึงทรัพย์สินที่มีรูปร่าง ซึ่งได้แก่ โรงงาน เครื่องจักร ที่ตั้งสำนักงาน ที่ทำการบริษัท วัสดุ อุปกรณ์ต่างๆ เป็นต้น และทรัพย์สินที่ไม่มีรูปร่าง เช่น สิทธิประโยชน์ต่างๆ ใบอนุญาตในการประกอบกิจการ ข้อมูลความรู้ต่างๆ เกี่ยวกับเทคโนโลยี การอนุญาตให้ใช้สิทธิ ลิขสิทธิ์ สิทธิบัตรต่างๆ เครื่องหมายการค้า เป็นต้น ทรัพย์สินเหล่านี้ต่างมีมูลค่าและในบางกรณีจะมีความยุ่งยากในการจัดการด้านสร้างสรรค์ขึ้นใหม่ ซึ่งต้องใช้เวลาและค่าใช้จ่ายที่สูงมาก ดังนั้นการเข้าซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจจึงทำให้ได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทเป้าหมายดังกล่าว

3.3 เพื่อประโยชน์ทางด้านเศรษฐกิจและแนวโน้มด้านการค้าและแนวนโยบาย

ด้านตลาด

มูลเหตุจูงใจในการเข้าครอบงำทางธุรกิจด้านนี้ ได้มีบทบาทที่ก่อให้เกิดการซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ ในต่างประเทศมากเนื่องจากกิจการอาจจะต้องมีการปรับตัวไปทำธุรกิจในด้านอื่นๆ ที่ต่างไปจากกิจกรรมที่ทำอยู่ในปัจจุบัน โดยมีเหตุผลและมูลเหตุจูงใจเพื่อกระจายความเสี่ยงไปยังอุตสาหกรรมอื่น (Diversification) และหาแนวทางในการดำเนินธุรกิจที่ดีกว่า ทั้งนี้การซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ จะทำให้ลดปัญหาและอุปสรรคในการลงทุนขั้นต้น⁸ เช่น การศึกษาวิจัย การส่งเสริมการขาย การซื้อ ความรู้ด้านเทคนิคและการบริหาร ลิขสิทธิ์ สิทธิบัตร เครื่องหมายการค้า เป็นต้น อันจะทำให้ใช้ระยะเวลาในการดำเนินการสั้นและทราบผลการดำเนินการได้เร็วและประหยัดค่าใช้จ่ายต่างๆ จากขนาดของการผลิต (Economics of Scale) อีกทั้งหากภาวะทางการค้าของตลาดโลกมีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงไป การแข่งขันทางการค้าจะยิ่งทวีความ

⁸ ฝ่ายวิชาการธนาคารกสิกรไทย, “Phillip Moris และ RJR Nabisco : กรณีศึกษาการปรับโครงสร้างกิจการในสหรัฐ,” สรุปข่าวธุรกิจ: 4-6.

รุนแรงขึ้น เช่น ในกรณีของยุโรปตลาดเดียว ซึ่งจะเป็นตลาดร่วมอย่างสมบูรณ์ อันจะทำให้เป็นตลาดใหญ่เพียงตลาดเดียว มีลักษณะเป็นการเคลื่อนย้ายทุน คน สินค้า และบริการ ในประเทศสมาชิกยุโรปได้อย่างเสรี ซึ่งประชาคมจะต้องเลิกสิ่งกีดขวางทางวัตถุ ทางภาษีและทางเทคนิคให้หมดไป ซึ่งจะส่งผลให้ต้นทุนในการผลิตสินค้าของประเทศในประชาคมถูกลดลง และมีการให้ความสำคัญกับเรื่องคุณภาพของสินค้าเป็นอย่างมากเพื่อให้มีการแข่งขันในทางการตลาด ทำให้ต้องพิจารณาถึงเครื่องหมายการค้าที่ได้รับความเชื่อถือด้วย ดังนั้นบริษัทต่างๆ ซึ่งเป็นบริษัทใหญ่ทางอุตสาหกรรมที่อยู่นอกประชาคมจึงตระหนักถึงปัญหาในด้านนี้ และพยายามหาทางเข้าซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ อันเป็นการรวบรวมกำลังความสามารถในการผลิตที่จะทำให้มีต้นทุนต่ำลง และเป็นเจ้าของเครื่องหมายการค้าที่มีชื่อเสียง อีกทั้งยังมีการใช้วิธีการซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ บริษัทที่อยู่ในประชาคมยุโรปเพื่อให้ธุรกิจของตนเองกลายเป็นธุรกิจยุโรปโดยแท้จริงและสามารถได้สิทธิประโยชน์จากการประกอบกิจการในประชาคมยุโรปได้ ทั้งนี้เป็นที่คาดหมายว่าการซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจจะถูกนำมาใช้กันมากยิ่งขึ้นในเวลาอันใกล้

3.4 เพื่อขยายกิจการของตน

ในกรณีที่บริษัทดำเนินธุรกิจประสบความสำเร็จและประสงค์จะขยายการทำธุรกิจออกไป เพื่อเป็นการลดต้นทุนการผลิตทางเศรษฐกิจในการสั่งซื้อวัตถุดิบเข้ามาหรือเพื่อให้ธุรกิจเป็นไปในรูปครบวงจร ในกรณีเช่นนี้จะมีการซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจอันจะทำให้ได้มาซึ่งกิจการต่างๆ ที่จะทำการดำเนินงานต่อ ซึ่งการขยายกิจการในรูปนี้จะทำให้สามารถลดต้นทุนในการผลิตได้มาก และสร้างฐานการผลิตให้ขยายออกไป

3.5 เพื่อการใช้ผลประโยชน์ทางด้านภาษี

ในกรณีที่บริษัทเป้าหมายที่มีการขาดทุนสะสมเป็นจำนวนมาก อาจเป็นที่ปรารถนาของบริษัทอื่น เช่น ในกรณีที่บริษัทหนึ่งจะได้รับชำระเงินเป็นจำนวนมาก ซึ่งหากตนเป็นผู้รับชำระเอง ก็จะต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตรา 30 เปอร์เซ็นต์ เพราะว่าเป็นบริษัทที่กำลังกำไรอยู่แล้ว แต่หากบริษัทดังกล่าวมีบริษัทอื่น ซึ่งอยู่ในความควบคุมของตนและเป็นบริษัทที่มีขาดทุนสะสมท่วมจำนวนเงินที่จะรับชำระ ก็อาจจะให้บริษัทเป้าหมายเป็นผู้รับชำระเงินได้เพื่อไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลดังกล่าว เพราะบริษัทจะต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลก็ต่อเมื่อมีกำไรสุทธิเท่านั้น⁹

⁹ ไซวัฒน์ บุญนาค. “ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการให้ได้มาซึ่งกิจการหรือทรัพย์สินของบริษัท,” วารสารนิติศาสตร์ (มีนาคม 2529): 47.

3.6 เพื่อการแข่งขันในตลาด

ในการแข่งขันในตลาดมีกลยุทธ์ทางการค้าวิธีหนึ่ง เช่น การเข้าไปซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจของบริษัทเป้าหมายซึ่งเป็นผู้แข่งขันได้สำเร็จ ผู้บริหารชุดใหม่ซึ่งมีอำนาจในการควบคุมการจัดการบริษัทเป้าหมาย จะสั่งขายสินทรัพย์ของบริษัทและลดทุนของบริษัทที่ทำให้กิจการไม่มีสภาพคล่องในการดำเนินงานจนต้องปิดกิจการลงในที่สุด หรืออาจจะเข้าไปสั่งให้ปิดโรงงานที่ทำการค้าแข่งขันกับผู้เข้าไปซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ วิธีการนี้จะเป็นการกำจัดคู่แข่งทางการค้าเพื่อทำธุรกิจในด้านของตนได้อย่างเต็มที่ แต่ทั้งนี้ ผู้เข้าซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจในลักษณะนี้จะต้องพิจารณาถึงประเด็นกฎหมายพิเศษอื่นๆ ที่เข้ามาเกี่ยวข้องด้วย เช่น กฎหมายป้องกันการผูกขาด เป็นต้น

3.7 เพื่อหาผลประโยชน์จากกิจการที่ซื้อ

วัตถุประสงค์ในการหาผลประโยชน์จากการซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจประเภทนี้ เป็นการเข้าไปซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจและเมื่อได้มาซึ่งอำนาจควบคุมในบริษัทเป้าหมายแล้ว จึงนำเอาผลประโยชน์ของบริษัทเป้าหมายออกจำหน่ายและนำเงินมาชำระหนี้เงินกู้ที่ได้กู้ยืมเงินมาเพื่อซื้อหุ้นที่ตนได้ทำไว้ในลักษณะ LBO's ส่วนสินทรัพย์ที่ยังคงเหลืออยู่จะนำออกไปหาผลประโยชน์อย่างอื่น ซึ่งจะได้ผลประโยชน์คุ้มค่ากับเงินที่ลงทุน

4. รูปแบบของการซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ

ลักษณะของการเข้าซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ อาจแยกพิจารณาได้ตามความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทเข้าซื้อและบริษัทเป้าหมายได้ดังนี้

4.1 กรณีการรวมกิจการที่มีความสัมพันธ์ในระดับเดียวกัน

กรณีกิจการมีความสัมพันธ์ในระดับเดียวกันหรือการรวมกิจการในระดับแนวนอน (Horizontal merger) คือ กรณีที่บริษัทเข้าซื้อและบริษัทเป้าหมายเป็นผู้ประกอบการที่อยู่ในระดับเดียวกันในตลาดสินค้าและบริการ เช่น ผู้ผลิตกับผู้ผลิต หรือผู้จำหน่ายกับผู้จำหน่าย โดยมีผลิตภัณฑ์เป็นสินค้าหรือบริการประเภทเดียวกัน เพื่อเพิ่มหรือรักษาส่วนแบ่งตลาด หรือเพิ่มอำนาจต่อรอง และลดต้นทุนการดำเนินการ การรวมกิจการในกรณีนี้ อาจเป็นการเข้าซื้อหุ้นบางส่วนหรือทั้งหมดในหุ้นของบริษัทที่เป็นคู่แข่งกันโดยตรงในตลาดสินค้าหรือบริการเดียวกัน

และอยู่ภายในพื้นที่เขตการค้าเดียวกันด้วย¹⁰ หรืออาจเป็นการรวมกิจการที่เป็นการขยายด้านตลาดหรือด้านพื้นที่ โดยบริษัทที่เข้าซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจและบริษัทเป้าหมายต่างผลิตหรือจำหน่ายสินค้าหรือบริการอย่างเดียวกัน แต่ประกอบการในบริเวณพื้นที่ต่างกัน¹¹

4.2 กรณีการรวมกิจการที่มีความสัมพันธ์ต่างระดับกัน

กรณีกิจการมีความสัมพันธ์ต่างระดับกันหรือการรวมกิจการแบบแนวตั้ง (Vertical merger) เป็นกรณีบริษัทที่เข้าซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจและบริษัทเป้าหมายเป็นผู้ประกอบการต่างระดับกัน แต่อยู่ในสายธุรกิจเดียวกันโดยมีความสัมพันธ์ในลักษณะลูกค้าหรือผู้ขายกัน¹² หากเป็นการครอบงำทางธุรกิจไปยังกลุ่มลูกค้าหรือผู้บริโภคของบริษัทเรียกว่า Forward vertical integration เช่น บริษัทเครื่องใช้ไฟฟ้าเข้าซื้อกิจการผู้ค้าปลีก แต่ถ้าขยายกิจการไปยังกลุ่มที่ป้อนวัตถุดิบให้แก่บริษัท เรียกว่า Backward vertical integration เช่น บริษัทผู้จัดจำหน่ายซื้อบริษัทที่เป็นผู้ผลิต ดังนั้นการรวมกิจการแบบแนวตั้งจึงมีลักษณะเป็นการพึ่งพาอาศัยซึ่งกันและกัน โดยทำให้มั่นใจว่ามีวัตถุดิบเพื่อใช้ในการผลิต หรือมีความต้องการสินค้าที่แน่นอน หรือเป็นการประหยัดต้นทุนในการติดต่อ¹³

4.3 กรณีการรวมกิจการที่ไม่มีความสัมพันธ์กันเลย

กรณีการรวมกิจการที่ไม่มีความสัมพันธ์กันเลย หรือการรวมกิจการแบบหลากหลาย (Diversified or Conglomerate merger) เป็นกรณีการรวมกิจการนั้นไม่เข้าลักษณะเป็นการรวมกิจการแบบแนวนอนและการรวมกิจการแบบแนวตั้ง โดยในเรื่องการรวมกิจการแบบหลากหลายนี้อาจจะเกิดขึ้นในรูปแบบดังต่อไปนี้

¹⁰ Earl W. Kintner and Mark. R. Joelson, An international antitrust primer : a businessman's guide to the international aspect of United States antitrust law and to key foreign antitrust law. (New York: Macmillan Publishing Co., Inc., 1974), p.127.

¹¹ Ibid, p.126.

¹² The Section of Antitrust Law of the American Bar Association, Antitrust Law Developments (Second) (The United State of America : ABA Press, 1984), p.174.

¹³ Ernest Gellhorn, Antitrust Law and Economics in Nutshell. Fourth Edition, (St. Paul Minn : West Publishing, Co., 1994), p. 305.

4.3.1 การรวมกิจการที่เป็นการขยายสินค้า (Product-extension merger) เป็นกรณีบริษัทที่เข้าร่วมกันนั้นผลิตหรือจำหน่ายสินค้าซึ่งสินค้าทั้งสองบริษัทมีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องระหว่างกัน กล่าวคือ สินค้าหนึ่งอาจมีความเกี่ยวข้อง หรือเป็นส่วนประกอบกับสินค้าของตน จึงเป็นการรวมเพื่อขยายงานทางธุรกิจ ผลของการรวมกิจการในลักษณะนี้ขึ้นอยู่กับจำนวนส่วนแบ่งตลาดของบริษัททั้งสอง การกระจุกตัวในตลาดสินค้านั้น และปัจจัยทางอุตสาหกรรมอื่นๆ¹⁴

4.3.2 การรวมกิจการแบบหลากหลายอย่างแท้จริง (Pure conglomerate merger) เป็นการรวมกิจการเข้ากันของบรรดาผู้ประกอบการที่อยู่ในตลาดต่างกัน โดยกิจการที่รวมเข้ากันนั้นจะไม่มีเกี่ยวข้องกันแต่อย่างใด หากแต่มีวัตถุประสงค์ในการกระจายธุรกิจของบริษัทที่เข้าซื้อกิจการเพื่อลดความเสี่ยงของกลุ่ม

นอกจากการแบ่งตามลักษณะความสัมพันธ์ที่เข้าซื้อของบริษัทที่เข้าซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจและบริษัทเป้าหมายแล้วยังสามารถ จำแนกตามลักษณะการเข้าซื้อหุ้นเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ ได้อีก 2 รูปแบบ กล่าวคือ

1. การเข้าครอบงำทางธุรกิจแบบเป็นมิตร (Friendly Takeover) เป็นกรณีที่ผู้บริหารเดิมของบริษัทเป้าหมาย ไม่ต่อต้านการเข้าครอบงำทางธุรกิจ และแนะนำผู้ถือหุ้นให้ขายหุ้นให้แก่บริษัทที่เสนอซื้อเพื่อการเข้าครอบงำทางธุรกิจ จึงเป็นการขายหุ้น โดยความสมัครใจจากบริษัทเป้าหมาย
2. การเข้าครอบงำทางธุรกิจแบบไม่เป็นมิตร (Hostile Takeover) เป็นรูปแบบที่ผู้ต้องการเข้าครอบงำทางธุรกิจโดยการทำคำเสนอซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้น โดยผู้บริหารเดิมของบริษัทเป้าหมายไม่เห็นด้วยและพยายามต่อต้านการเข้าซื้อหุ้น

5. ผู้เกี่ยวข้องหรือได้รับผลกระทบจากการเข้าครอบงำทางธุรกิจ

ผู้ที่เกี่ยวข้องหรือได้รับผลกระทบจากการเข้าครอบงำทางธุรกิจนั้น ไม่ใช่มีเพียงแต่ผู้ถือหุ้นของบริษัทเป้าหมายเท่านั้น แต่มีผู้ที่เกี่ยวข้องที่มีส่วนได้เสียหรือได้รับผลกระทบในสภาพของธุรกิจในปัจจุบัน ทั้งนี้เพราะมีผู้ที่เกี่ยวข้องที่มีส่วนได้เสียที่ขอบรรณทางสังคมอีกมากในการบริหารงานของบริษัท ได้แก่ ลูกจ้าง ผู้จัดการสินค้า เจ้าหนี้ ลูกค้า หรือองค์กรอื่นในสังคมท้องถิ่น ซึ่ง

¹⁴ Earl W. Kintner and Mark R. Joelson, An international antitrust primer : a businessman's guide to the international aspect of United States antitrust law and to key foreign antitrust law. (New York: Macmillan Publishing Co., Inc., 1974), p.126.

ต้องอาศัยพึงพาบริษัทเป้าหมายนั้น ทั้งนี้กลุ่มผู้ที่เกี่ยวข้องเหล่านี้จะเรียกว่า “Stakeholders” ดังนั้นจะเห็นว่า ในทางธุรกิจแล้ว นอกจากผู้ถือหุ้นของบริษัทเป้าหมายโดยตรงแล้ว ยังมีกลุ่มผู้ที่เกี่ยวข้องในสังคมซึ่งใหญ่กว่าผู้ถือหุ้น ซึ่งได้รับผลกระทบข้างเคียงจากการเข้าครอบงำทางธุรกิจเช่นกัน

นอกจากนี้ ผลกระทบจากการรวมกิจการ โดยเข้าซื้อหุ้นเพื่อครอบงำทางธุรกิจนั้น อาจแยกพิจารณาได้ อาทิเช่น ผลกระทบที่ก่อให้เกิดการประหยัดจากขนาด (Economies of Scale) การรวมกิจการแบบแนวนอน หากเดิมหน่วยผลิตที่รวมกันมีขนาดที่ไม่เหมาะสม เมื่อรวมกันแล้ว อาจทำให้ขนาดของหน่วยการผลิตมีการประหยัดเกิดขึ้นได้¹⁵ โดยเมื่อการผลิตมีขนาดใหญ่ขึ้น มีการแบ่งงานกันทำและการทำงานมีความชำนาญมากยิ่งขึ้น และทำให้เครื่องจักรมีการผลิตที่มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ก่อให้เกิดการประหยัดขึ้นในการบริหารจัดการ และยิ่งการผลิตมีขนาดใหญ่ขึ้นกิจการยิ่งได้รับประโยชน์มากยิ่งขึ้น เช่น การซื้อวัตถุดิบถูกลง เมื่อเป็นการซื้อในจำนวนที่มากขึ้น¹⁶ ซึ่งเมื่อการรวมกิจการแบบแนวนอนทำให้ตลาดมีการแข่งขันที่มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ย่อมเกิดประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจในแง่การก่อให้เกิดการประหยัดจากขนาด อันนำไปสู่การลดต้นทุนการผลิต ซึ่งจะทำให้ระดับราคาสินค้าลดลง ซึ่งเป็นผลดีแก่ประชาชนผู้บริโภคมากยิ่งขึ้น¹⁷

สำหรับการรวมตัวในแนวดิ่ง ซึ่งเป็นการรวมตัวในสายธุรกิจเดียวกัน จึงช่วยลดต้นทุน และขั้นตอนในการติดต่อในตลาดในการซื้อขายระหว่างกัน ทำให้ต้นทุนการตลาดลดลง หรือหมดไป ซึ่งก่อให้เกิดประสิทธิภาพของทรัพยากรการผลิต ทำให้ต้นทุนของวัตถุดิบลดลง เนื่องมาจากการที่หน่วยผลิตที่ผลิตวัตถุดิบอยู่ภายใต้เจ้าของเดียวกันแล้ว ซึ่งจะทำให้ราคาของวัตถุดิบไม่มีการบวกกำไรเข้าไป และต้นทุนทางการตลาดลดลง¹⁸

แต่อย่างไรก็ตาม ในทางตรงกันข้าม การรวมตัวในแนวนอนอาจส่งผลกระทบโดยตรงต่อการแข่งขันภายในตลาด โดยเฉพาะกรณีหน่วยผลิตขนาดใหญ่รวมตัวกันอาจส่งผลทำให้

¹⁵ วิไลวรรณ วรรณนิธิกุล, เศรษฐศาสตร์อุตสาหกรรมและทฤษฎีดั้งเดิม (industrial economics and cost theory). พิมพ์ครั้งที่ 3, (กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมราช, 2538), หน้า 424.

¹⁶ วันรักษ์ มิ่งมณีนาคนิ, หลักเศรษฐศาสตร์จุลภาค. พิมพ์ครั้งที่ 6 (กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ไทยวัฒนาพานิชย์, 2538), หน้า 99.

¹⁷ E. Thomas Sullivan and Jeffrey L. Harrison, Understanding Antitrust and Its Economic Implications. Second Edition, (The United State of America : Matthew Benter & Company, 1994), p. 261.

¹⁸ วิไลวรรณ วรรณนิธิกุล, เศรษฐศาสตร์อุตสาหกรรมและทฤษฎีดั้งเดิม (industrial economics and cost theory). หน้า 421.

เกิดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างตลาดได้ นอกจากนี้ยังก่อให้เกิดการมีอำนาจเหนือตลาด ทำให้มีอำนาจทางการตลาดที่เพียงพอในการกำหนดประมาณและราคาของสินค้า หรือบริการได้อย่างอิสระ โดยปราศจากแรงกดดันตามกลไกของการตลาด เพราะทำให้ผู้ผลิตมีอำนาจอยู่ในฐานะที่ควบคุมปริมาณสินค้าในตลาด ซึ่งส่งผลให้สามารถกำหนดราคาสินค้าหรือบริการได้ และอาจทำให้กลไกการตลาดถูกทำลายได้ หรือก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ประกอบการรายอื่นที่เป็นคู่แข่ง หรือกีดกันไม่ให้หน่วยผลิตรายใหม่เข้ามาในตลาดได้¹⁹

ส่วนการรวมตัวในแนวตั้งอาจทำให้ผู้ประกอบการบางราย อยู่ในฐานะสามารถควบคุมวัตถุดิบหรือปัจจัยการผลิต จึงอาจใช้ความได้เปรียบนั้นกีดกันผู้ประกอบการรายอื่นได้ นอกจากนี้ ทำให้เป็นผู้ได้เปรียบในด้านปัจจัยการผลิต หรือวัตถุดิบ สามารถลดต้นทุนการผลิตลง ทำให้สามารถกำหนดราคาสินค้าของตนถูกกว่าผู้ประกอบการรายอื่นได้ จึงเอื้อต่อการกครราคาและการเลือกปฏิบัติด้านราคา ทำให้ผู้ประกอบการรายอื่นได้รับผลกระทบได้²⁰

¹⁹ สุธีร์ ศุภนิคย์, “การใช้มาตรการทางกฎหมาย ควบคุมพฤติกรรมของผู้มีอำนาจเหนือตลาด,” วารสารนิติศาสตร์, เล่มที่ 4, ปีที่ 21 (ธันวาคม 2534): 507.

²⁰ The Section of Antitrust Law of the American Bar Association, p.175. And see E. Thomas Sullivan and Jaffrey L. Harrison, Understanding Antitrust and Its Economic Implications, Second Edition, (The United State of America : Matthew Benter & Company, 1994), p. 268.