

บทที่ 8

การวิเคราะห์ผลกระทบจากการครอบงำกิจการต่อราคาหุ้น

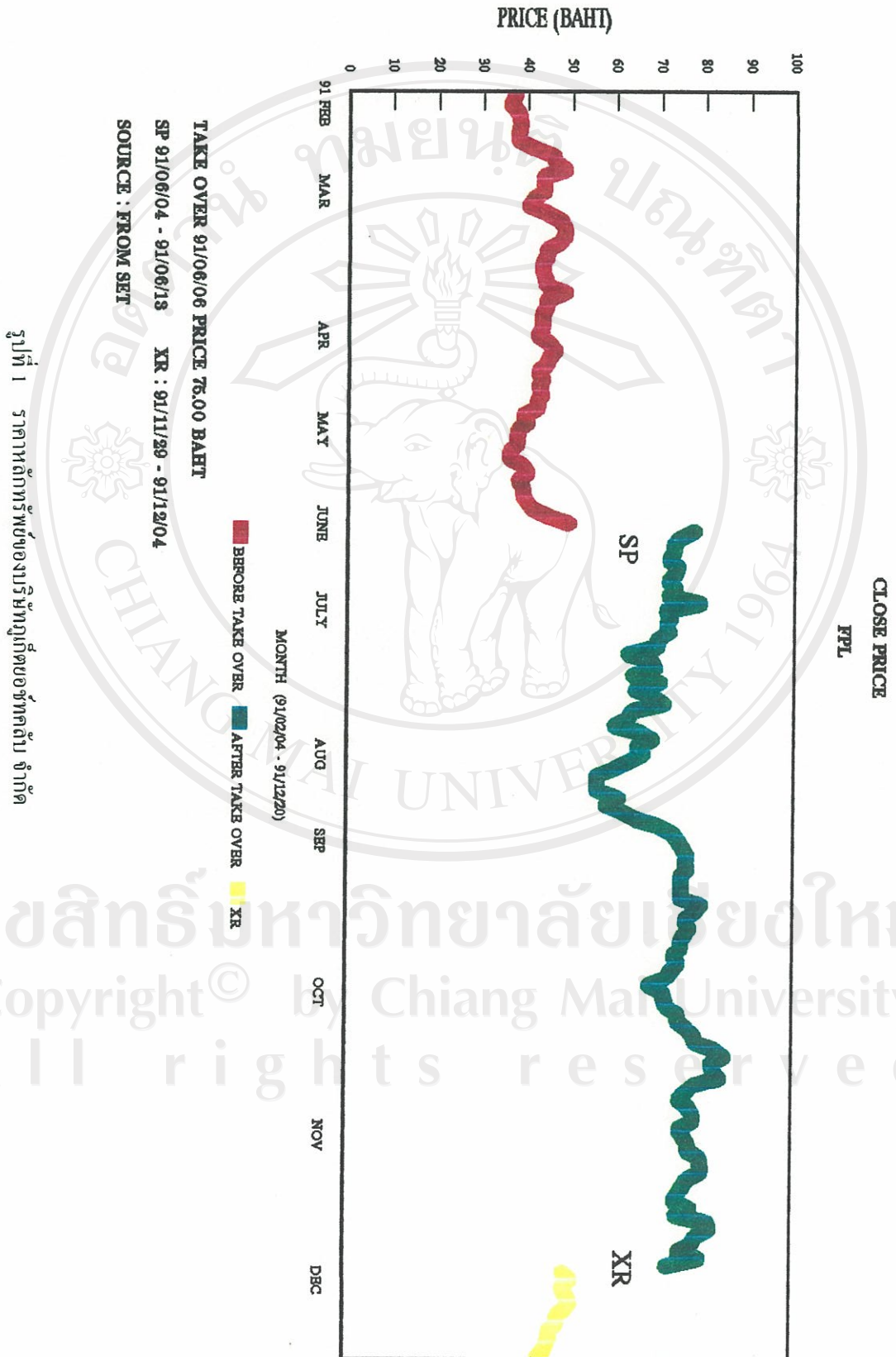
ในบทก่อนได้กล่าวถึงสิ่งที่มีผลต่อการตัดสินใจเข้าครอบงำกิจการของผู้เข้าครอบงำกิจการซึ่งมีหลายประการด้วยกัน เป็นสิ่งที่ผู้เข้าครอบงำได้คาดหวังจะได้รับหรือจะเกิดขึ้นเมื่อเข้าครอบงำกิจการเหล่านั้นแล้ว เช่น การคาดหวังว่าจะเกิดผลผูก สิวสิทธิ์ทางการค้า ตัวผู้บริหารและพนักงาน เป็นต้น ส่วนผลกระทบจากการครอบงำกิจการที่เกิดขึ้นแก่กิจการที่ถูกครอบงำมีหลายประการด้วยกันคือ กระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่ถูกครอบงำกิจการซึ่งลักษณะดังกล่าว ผู้ที่ได้รับผลจากการเปลี่ยนแปลงของผลการดำเนินงานก็คือ ผู้ที่เข้าไปครอบงำกิจการ แต่ผลกระทบที่สำคัญอีกอย่างก็คือ ผลกระทบต่อราคาหุ้น ผู้ที่ได้รับผลจากการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นของบริษัทที่ถูกครอบงำกิจการนั้นมีหลายกลุ่มด้วยกัน โดยแบ่งเป็นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์ได้แก่ กลุ่มผู้ที่ได้รับข้อมูลข่าวสารอย่างสมบูรณ์ (กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่) และกลุ่มผู้ที่ได้รับผลเสียจากการครอบงำกิจการได้แก่ กลุ่มผู้ถือหุ้นรายย่อย เพราะเป็นผู้ที่ได้รับข่าวสารเกี่ยวกับการครอบงำกิจการล่าช้าทำให้ไม่สามารถปรับตัวเข้ากับเหตุการณ์ได้ ดังนั้นจึงแยกกล่าวถึงผลกระทบของการครอบงำกิจการต่อราคาหุ้นตามกรณีศึกษาทั้ง 10 กรณีศึกษา ดังนี้คือ

1. กรณีศึกษาบริษัทภูเก็ตคอกซ์แอนด์ท่าเรือ จำกัด (ปัจจุบันคือบริษัทเฟิร์สท์ แปซิฟิก แลนด์ จำกัด)

บริษัทภูเก็ตคอกซ์แอนด์ท่าเรือ จำกัด ก่อนที่กิจการจะถูกครอบงำนั้น ระดับราคาหุ้นในช่วง 60 วันก่อนถูกครอบงำกิจการคือในช่วงระหว่างวันที่ 4 กุมภาพันธ์ ถึง 3 มิถุนายน 2534 ระดับราคาหุ้นอยู่ในช่วง 36-49.5 บาทต่อหุ้น โดยวันที่ระดับราคาหุ้นต่ำสุด (36 บาทต่อหุ้น) คือ วันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2534 จากนั้นระดับราคาหุ้นก็เคลื่อนไหวเพิ่มขึ้นจนถึงราคา 48 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 7 และ 8 มีนาคม 2534 จากนั้นระดับราคาหุ้นก็มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงในช่วงแคบๆ หลายช่วงจนกระทั่งเพิ่มเป็น 49.50 บาทต่อหุ้นในวันที่ 3 มิถุนายน 2534 และราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการคือ 44.04 บาท (60 วันก่อน SP) ต่อจากนั้นในวันที่ 6 มิถุนายน 2534 บริษัทภูเก็ตคอกซ์แอนด์ท่าเรือได้ตกลงขายหุ้นสามัญจำนวน 4,871,960 หุ้น หรือร้อยละ 59.41 ของทุนจดทะเบียน 82 ล้านบาทในราคาหุ้นละ 75 บาทให้แก่บริษัทผู้รับซื้อ 3 กลุ่มใหญ่ คือ บริษัทเฟิร์สท์ แปซิฟิก แลนด์ พาร์ทเนอร์ส จำกัด บริษัทแอดแลนติกเรียลเอสเตท จำกัด และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นิธิภัทร จำกัด ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์จึงสั่งห้ามการซื้อขายหุ้นของบริษัทภูเก็ตคอกซ์แอนด์ท่าเรือเป็นการชั่วคราว ตั้งแต่วันที่ 4 มิถุนายน จนถึง 13 มิถุนายน 2534 หลังจากทำการตกลงเรียบร้อยแล้ว จึงได้รับอนุญาตให้ทำการซื้อขายอีกครั้งในวันที่ 14 มิถุนายน 2534 โดยราคาปิดในวันนี้เท่ากับ 77.50 บาทต่อหุ้น และระดับราคาหุ้นก็เปลี่ยนแปลงขึ้นลงหลายช่วง โดยมีแนวโน้มลดลงจนกระทั่งลงมาเท่ากับ 56 บาทต่อหุ้น ในช่วงวันที่ 13-20 สิงหาคม 2534 จากนั้นระดับราคาหุ้นก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ โดยอยู่ในระดับราคา 70-80 บาทต่อหุ้น

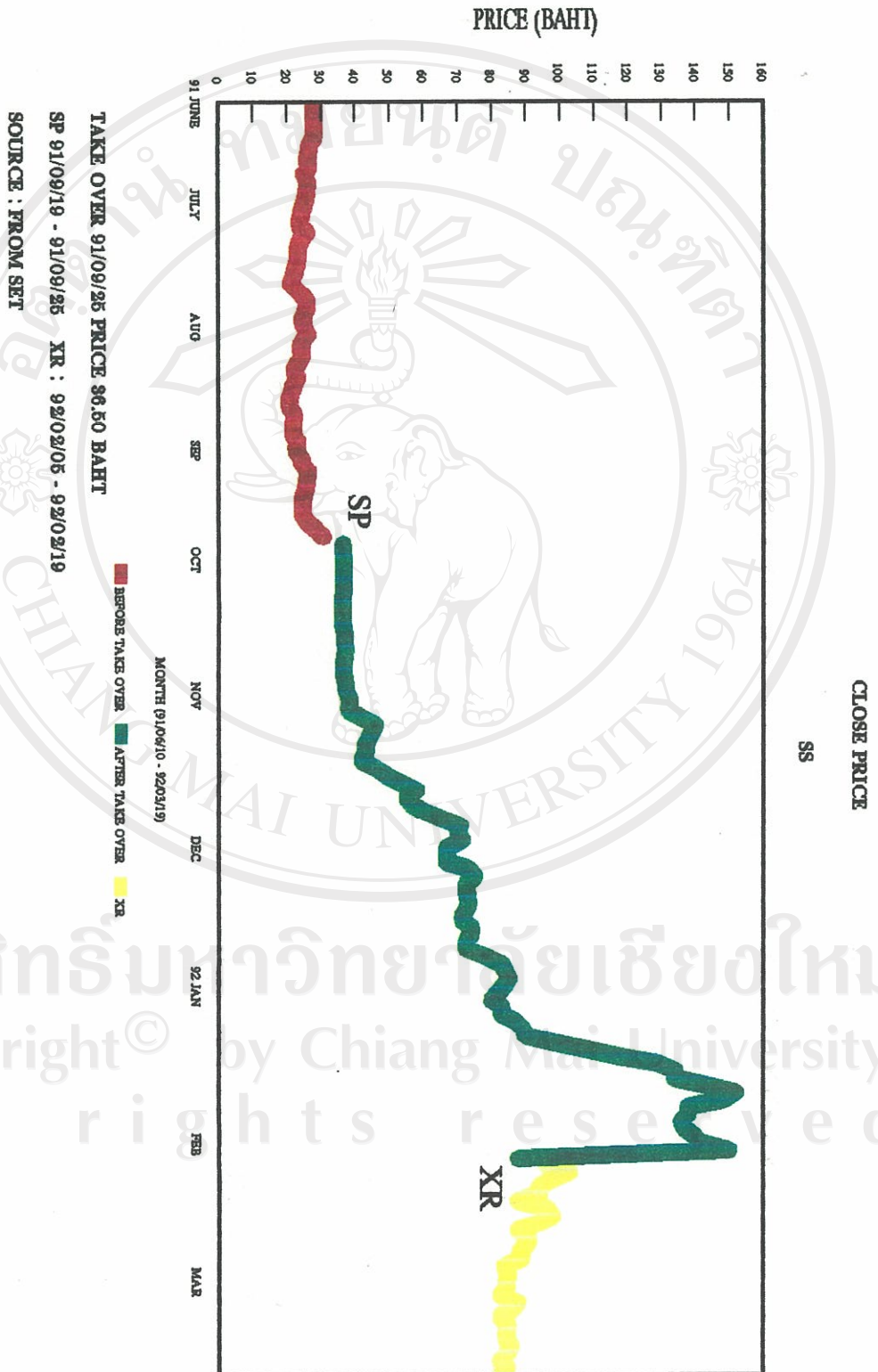
จนกระทั่งบริษัทที่เป็นผู้เข้าครอบงำกิจการบริษัทถูกยึดออกชดเชยกลับประกาศเพิ่มทุนจาก 82 ล้านบาทเป็น 470 ล้านบาทในวันที่ 11 ตุลาคม 2534 โดยขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในราคาหุ้นละ 38 บาทในอัตราส่วน 1 หุ้นเดิมต่อ 4 หุ้นใหม่ และขายให้แก่บุคคลทั่วไปในราคาหุ้นละ 55 บาท โดยมีวัตถุประสงค์ของการเพิ่มทุนเพื่อที่จะเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของบริษัทเฟิร์สท์ แปซิฟิก แลนด์ พาร์ทเนอร์ส ซึ่งดำเนินธุรกิจด้านการลงทุนและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมุ่งเน้นการลงทุนในอาคารสำนักงานที่เป็นโครงการขนาดใหญ่ที่มีคุณภาพมีระบบการให้บริการทันสมัยและตั้งอยู่ในทำเลที่ดีทางธุรกิจ ดังนั้นระดับราคาหุ้นจึงมีการปรับฐานใหม่จาก 72.50 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 28 พฤศจิกายน 2534 เป็น 49.25 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 29 พฤศจิกายน 2534 (ขึ้นเครื่องหมาย XR) หลังจากนั้นระดับราคาจึงอยู่ในช่วง 45-51 บาทต่อหุ้น จะเห็นได้ว่าระดับราคาของบริษัทถูกครอบงำกิจการ คือ 75 บาทต่อหุ้น ซึ่งไม่แตกต่างจากราคาเฉลี่ยหลังจากกิจการถูกครอบงำ ซึ่งเท่ากับ 75.05 บาทต่อหุ้น หลังจากนั้นระดับราคาหุ้นก็มีการเปลี่ยนแปลงไม่มากนักเมื่อเปรียบเทียบราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการ (44.04 บาทต่อหุ้น) และราคาเฉลี่ยหลังถูกครอบงำกิจการ (75.05 บาทต่อหุ้น) พบว่าระดับราคาหุ้นเพิ่มขึ้น 31.01 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 70.41 แสดงว่าการเข้าครอบงำกิจการบริษัทถูกยึดออกชดเชย ทำให้ผู้เข้าครอบงำกิจการได้รับ Capital Gain ด้วย (ตามรูปที่ 1)

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved



2. กรณีศึกษาบริษัทสามชัย จำกัด

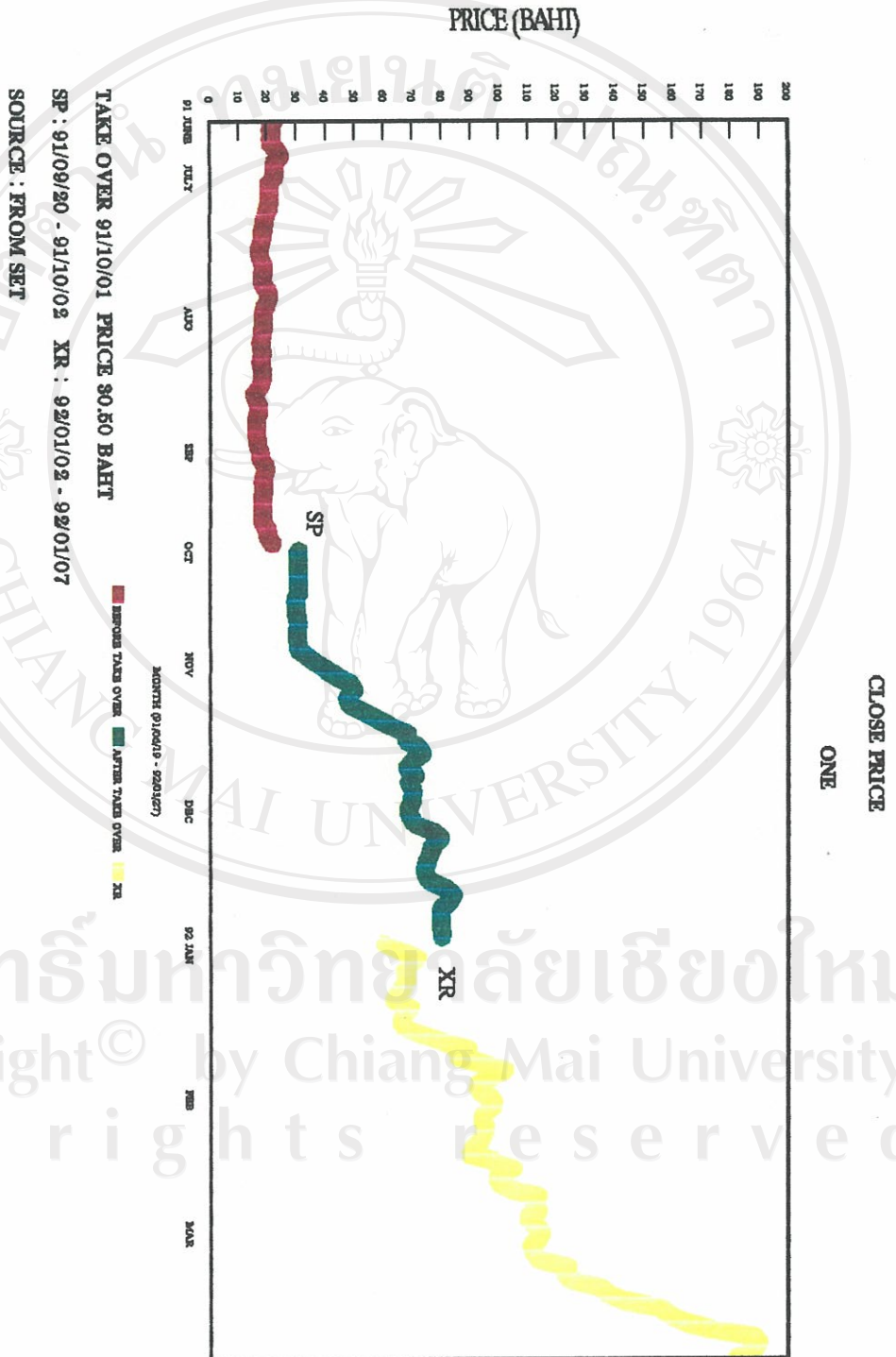
ระดับราคาหุ้นของบริษัทสามชัยก่อนถูกครอบงำกิจการ (10 มิถุนายน - 18 กันยายน 2534) มีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบ ๆ คือ ตั้งแต่วันที่ 10 มิถุนายน 2534 ระดับราคาหุ้นก็มีแนวโน้มที่ลดลงจนมาต่ำสุดที่ราคาเท่ากับ 20.50 บาทต่อหุ้น ณ วันที่ 20 และ 21 สิงหาคม 2534 ต่อจากนั้นราคาก็เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจนเท่ากับ 28.50 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 18 กันยายน 2534 โดยที่ราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการเท่ากับ 25.76 บาทต่อหุ้น (60 วันก่อน SP) และในวันที่ 19 กันยายน 2534 บริษัทสามชัยได้ขอให้ตลาดหลักทรัพย์สั่งห้ามการซื้อขายหุ้นของบริษัทเป็นการชั่วคราว (ขึ้นเครื่องหมาย SP) เนื่องจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายหนึ่งของบริษัทอยู่ระหว่างการเจรจาตกลงขายหุ้นจำนวนมากให้แก่ผู้ลงทุนรายอื่น โดยในวันที่ 25 กันยายน 2534 บริษัทสามชัย ได้แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์ว่า นายราตรี บุญดีเจริญ นายวัฒนศักดิ์ สนิทวงศ์ ณ อยุธยา และนายทวิวงศ์ สนิทวงศ์ ณ อยุธยา ได้ร่วมกันเซ็นสัญญาซื้อหุ้นจำนวน 3,981,900 หุ้น หรือร้อยละ 44.24 ของทุนจดทะเบียนจำนวน 90 ล้านบาท จากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทซึ่งได้แก่ บริษัทสามสองธุรกิจ จำกัด และบริษัทตรีทวิธุรกิจ จำกัด ในราคา 36.50 บาทต่อหุ้น และในวันที่ 27 กันยายน 2534 ตลาดหลักทรัพย์จึงได้อนุญาตให้เริ่มการซื้อขายหุ้นของบริษัทต่อไปได้ (ปลดเครื่องหมาย SP) โดยกำหนดราคาซื้อขายสูงสุดหรือต่ำสุดไม่เกินหนึ่งเท่าของราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายของราคาหลักทรัพย์บนกระดาน (ราคาหุ้นละ 28.50 บาท) ระดับราคาหุ้นของบริษัทก็ได้เปลี่ยนแปลงไปโดยปิดที่ราคา 36.50 บาทต่อหุ้น เมื่อเทียบกับราคาเปิดในวันที่ 18 กันยายน 2534 ก็พบว่าราคาเพิ่มขึ้น 8 บาทต่อหุ้น นอกจากนี้ราคาดังกล่าวก็ยังเป็นราคาเดียวกันกับราคาที่คุณเสนอซื้อได้เสนอให้แก่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หลังจากนั้นระหว่างวันที่ 30 กันยายน ถึง 31 ตุลาคม 2534 ระดับราคาหุ้นเกือบจะคงที่ กล่าวคืออยู่ในช่วง 36.50-37 บาทต่อหุ้น แต่พอในวันที่ 1 พฤศจิกายน 2534 ระดับราคาหุ้นของบริษัทก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ จากราคา 38 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 1 พฤศจิกายน 2534 จนสูงสุดที่ราคา 152 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 23 มกราคม 2535 ซึ่งเป็นวันที่ประกาศจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนจากทุนจดทะเบียน 90 ล้านบาทเป็น 200 ล้านบาทให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมราคา 10 บาทต่อหุ้น ในอัตราส่วน 1 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่และเสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไปราคา 50 บาทต่อหุ้น จากนั้นระดับราคาจึงได้ปรับลดลงเป็น 88 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 5 กุมภาพันธ์ 2535 (ขึ้นเครื่องหมาย XR) โดยที่ราคาเฉลี่ยหลังถูกครอบงำกิจการคือ 51.90 บาทต่อหุ้น จะเห็นได้ว่าหลังจากบริษัทสามชัยถูกครอบงำกิจการแล้ว ระดับราคาหุ้นได้เพิ่มขึ้นจากราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการ (25.76 บาทต่อหุ้น) เท่ากับ 26.14 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 101.48 แสดงว่าการเข้าครอบงำกิจการบริษัทสามชัย ทำให้ผู้เข้าครอบงำกิจการได้รับ Capital Gain ด้วย (ตามรูปที่ 2)



รูปที่ 2 ราคาหลักทรัพย์ของงษ์บริษัทสามชัย จำกัด

3. กรณีศึกษาบริษัทฟิลาเท็กซ์ จำกัด

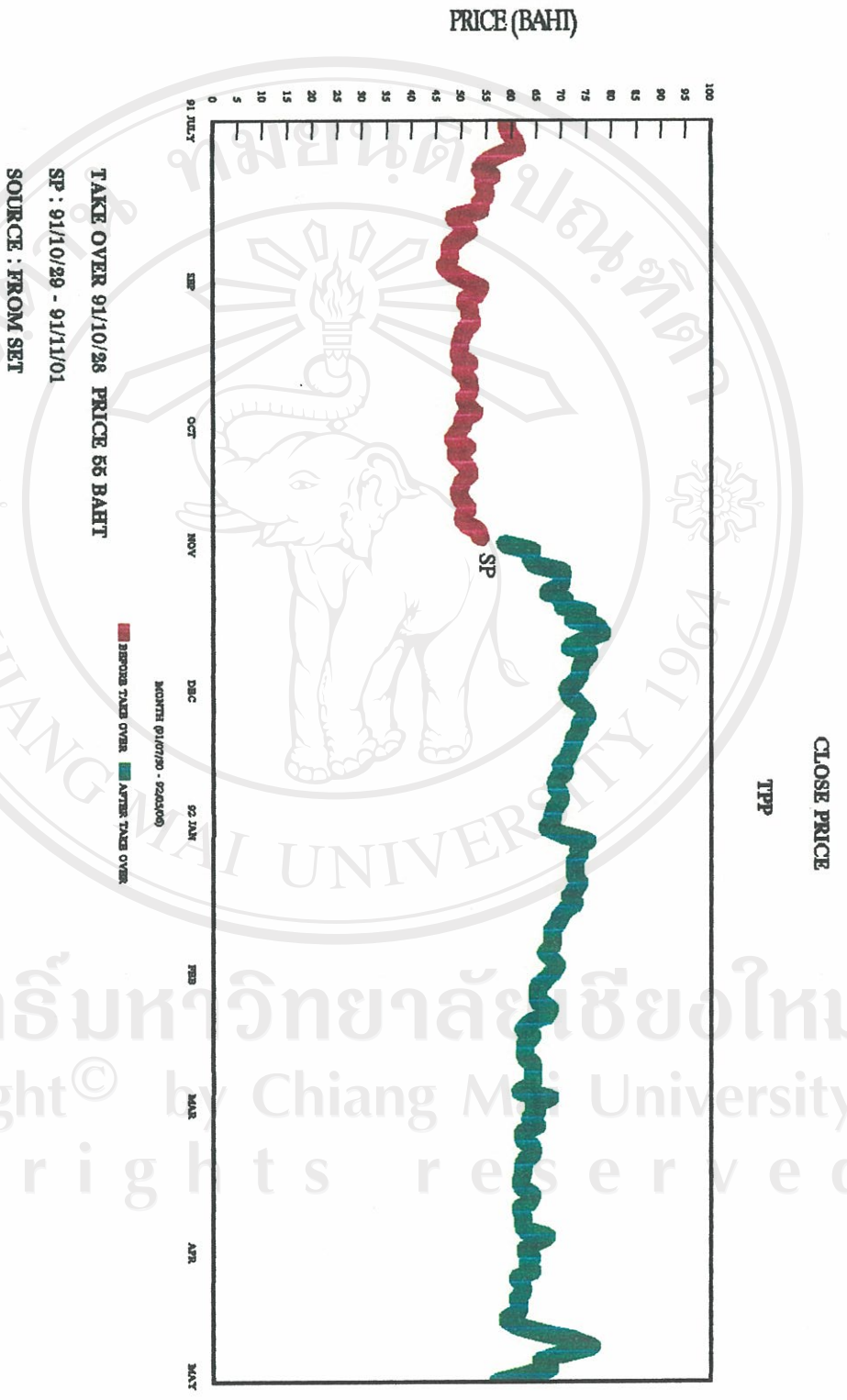
หุ้นของบริษัทฟิลาเท็กซ์ จำกัด ช่วง 2 เดือนก่อนการถูกครอบงำกิจการ (19 มิถุนายน - 19 กันยายน 2534) ราคามีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอยู่ระหว่าง 15.50-24.50 บาทต่อหุ้น โดยมีราคาสูงสุด (24.50 บาทต่อหุ้น) ในวันที่ 27 มิถุนายน 2534 และราคาต่ำสุด (15.50 บาทต่อหุ้น) ในวันที่ 20 กันยายน 2534 โดยคิดเป็นราคาเฉลี่ยเท่ากับ 19.53 บาทต่อหุ้น จะเห็นได้ว่าในช่วงนี้ระดับราคาหุ้นของบริษัทฟิลาเท็กซ์ ไม่ค่อยเปลี่ยนแปลงมากนัก แต่ในช่วงหลังถูกครอบงำกิจการแล้วระดับราคาหุ้นได้เปลี่ยนแปลงไปอย่างมากกล่าวคือ เมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้สั่งห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฟิลาเท็กซ์เป็นการชั่วคราว (ขึ้นเครื่องหมาย SP) ในวันที่ 20 กันยายน 2534 เนื่องจากบริษัทฟิลาเท็กซ์ ตกลงขายหุ้นสามัญจำนวน 7,349,780 หุ้นหรือร้อยละ 73.50 ของทุนจดทะเบียน 100 ล้านบาท ในราคาหุ้นละ 30.50 บาทให้แก่บริษัทผู้รับซื้อสองกลุ่มใหญ่คือบริษัทเอกภาค จำกัด และบริษัทเงินทุนเอกรณกิจ จำกัด โดยมีจุดประสงค์เพื่อต้องการที่จะขยายการลงทุนไปสู่อุตสาหกรรมอื่น ที่ทั้งบริษัทเอกภาคและบริษัทเงินทุนเอกรณกิจสามารถจะเกือหนุนได้ เมื่อทำการตกลงกันเรียบร้อยแล้วตลาดจึงอนุญาตให้ซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฟิลาเท็กซ์อีกครั้งในวันที่ 3 ตุลาคม 2534 ซึ่งในวันนี้อัตราปิดเท่ากับ 30.75 บาทต่อหุ้น ต่อจากนั้นระดับราคาก่อนข้างจะคงที่ในช่วงตั้งแต่ 4 ตุลาคม ถึง 30 ตุลาคม 2534 ระดับราคาเริ่มเปลี่ยนแปลงอย่างชัดเจนตั้งแต่วันที่ 31 ตุลาคม 2534 นั่นคือ ระดับราคาเท่ากับ 33.50 บาทต่อหุ้น และเพิ่มสูงขึ้นเรื่อย ๆ จนกระทั่งถึงวันที่มีการประกาศเพิ่มทุนจาก 100 ล้านบาท เป็น 200 ล้านบาท โดยขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในอัตราส่วน 1 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่ในราคา 30 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 23 ธันวาคม 2534 เพื่อนำเงินที่ได้ไปซื้อบริษัททำเงิน ซึ่งเป็นบริษัทที่ให้เช่าสังหาริมทรัพย์ ราคาปิดเท่ากับ 82.50 บาทต่อหุ้น จากนั้นระดับราคาจึงได้ปรับลดลงเป็น 60.50 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 2 มกราคม 2535 (ขึ้นเครื่องหมาย XR) และหลังจากเพิ่มทุน แล้วราคาหุ้นก็มีการเปลี่ยนแปลงอย่างชัดเจน ตั้งแต่วันที่ 22 มกราคม 2535 นั่นคือระดับราคาเท่ากับ 81.50 บาทต่อหุ้นและเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจน ณ วันที่ 24 มีนาคม 2535 หรือ 3 เดือนหลังการเพิ่มทุนราคาได้เพิ่มเป็น 190 บาทต่อหุ้น โดยที่ราคาเฉลี่ยหลังการถูกครอบงำกิจการคือ 85.91 บาทต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจากราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการ (19.53 บาทต่อหุ้น) เท่ากับ 66.38 บาทต่อหุ้นหรือคิดเป็นร้อยละ 339.89 แสดงว่าการเข้าครอบงำกิจการของบริษัทฟิลาเท็กซ์ ทำให้ผู้เข้าครอบงำกิจการได้รับ Capital Gain ด้วย (ตามรูปที่ 3)



รูปที่ 3 ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทมหาชน จำกัด

4. กรณีศึกษาบริษัทไทยบรรจุภัณฑ์และการพิมพ์ จำกัด

ราคาหุ้นของบริษัทไทยบรรจุภัณฑ์และการพิมพ์ จำกัด ช่วงระหว่างวันที่ 30 กรกฎาคม - 28 ตุลาคม 2534 อันเป็นช่วงก่อนที่กิจการจะถูกครอบงำกิจการ ราคาหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงน้อยมาก กล่าวคือ ราคา ณ วันที่ 30 กรกฎาคม 2534 เท่ากับ 59 บาทต่อหุ้น จากนั้นราคาก็เปลี่ยนแปลงลดลงและมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบ ๆ คือระหว่าง 48 ถึง 53.50 บาทต่อหุ้น (13 สิงหาคม ถึง 28 ตุลาคม 2534) จนกระทั่ง ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2534 อันเป็นวันสุดท้ายก่อนที่หุ้นของบริษัทจะถูกตลาดหลักทรัพย์ขึ้นเครื่องหมายห้ามซื้อขายหลักทรัพย์เป็นการชั่วคราว ระดับราคาอยู่ที่ 53.50 บาทต่อหุ้น ราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการเท่ากับ 52.79 บาทต่อหุ้น ต่อมาบริษัทไทยบรรจุภัณฑ์และการพิมพ์ได้ตกลงใจขายหุ้นสามัญจำนวน 5,800,000 หุ้นหรือคิดเป็นร้อยละ 58 ของทุนจดทะเบียนจำนวน 100 ล้านบาท ในราคาหุ้นละ 55 บาท ให้แก่บริษัทผู้รับซื้ออันได้แก่ บริษัทแสวงทองอินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด และกลุ่มผู้เสนอซื้อพร้อม เมื่อทำการตกลงซื้อขายกันเรียบร้อยแล้ว หุ้นของบริษัทจึงได้รับอนุญาตให้ทำการซื้อขายอีกครั้งตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน 2534 โดยมีราคาเปิดเท่ากับ 58.50 บาทต่อหุ้น เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นแล้ว ก็มีการเปลี่ยนแปลงรูปแบบการดำเนินธุรกิจไปเป็นธุรกิจด้านการลงทุนพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แต่ยังคงธุรกิจเดิมด้านบรรจุภัณฑ์ไว้เพียงแต่ไม่เน้นการสร้างรายได้ในธุรกิจเดิมกลับไปเน้นรายได้จากโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แทน ระดับราคาหุ้นของบริษัทในช่วง 120 วันหลังถูกครอบงำกิจการ (1 พฤศจิกายน 2534 - 6 พฤษภาคม 2535) มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงหลายช่วงและเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบๆ คือจากราคา 58.50 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 1 พฤศจิกายน 2534 เพิ่มขึ้นเป็น 78 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 20 พฤศจิกายน 2534 ซึ่งเป็นระดับราคาสูงสุดนับตั้งแต่กิจการถูกครอบงำ จากนั้นราคาก็มีแนวโน้มลดลงและปรับตัวขึ้นบ้างเล็กน้อย และในวันที่ 6 พฤษภาคม 2535 ระดับราคาลดลงเหลือ 54 บาทต่อหุ้นเท่านั้น โดยคิดเป็นราคาเฉลี่ยหลังการถูกครอบงำกิจการได้เท่ากับ 68.57 บาทต่อหุ้น ซึ่งเพิ่มขึ้นจากราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการ (52.79 บาทต่อหุ้น) เท่ากับ 15.78 บาทต่อหุ้นหรือคิดเป็นร้อยละ 29.89 แสดงว่าการเข้าครอบงำกิจการบริษัทไทยบรรจุภัณฑ์และการพิมพ์ ทำให้ผู้เข้าครอบงำกิจการได้รับ Capital Gain ด้วย (ตามรูปที่ 4)

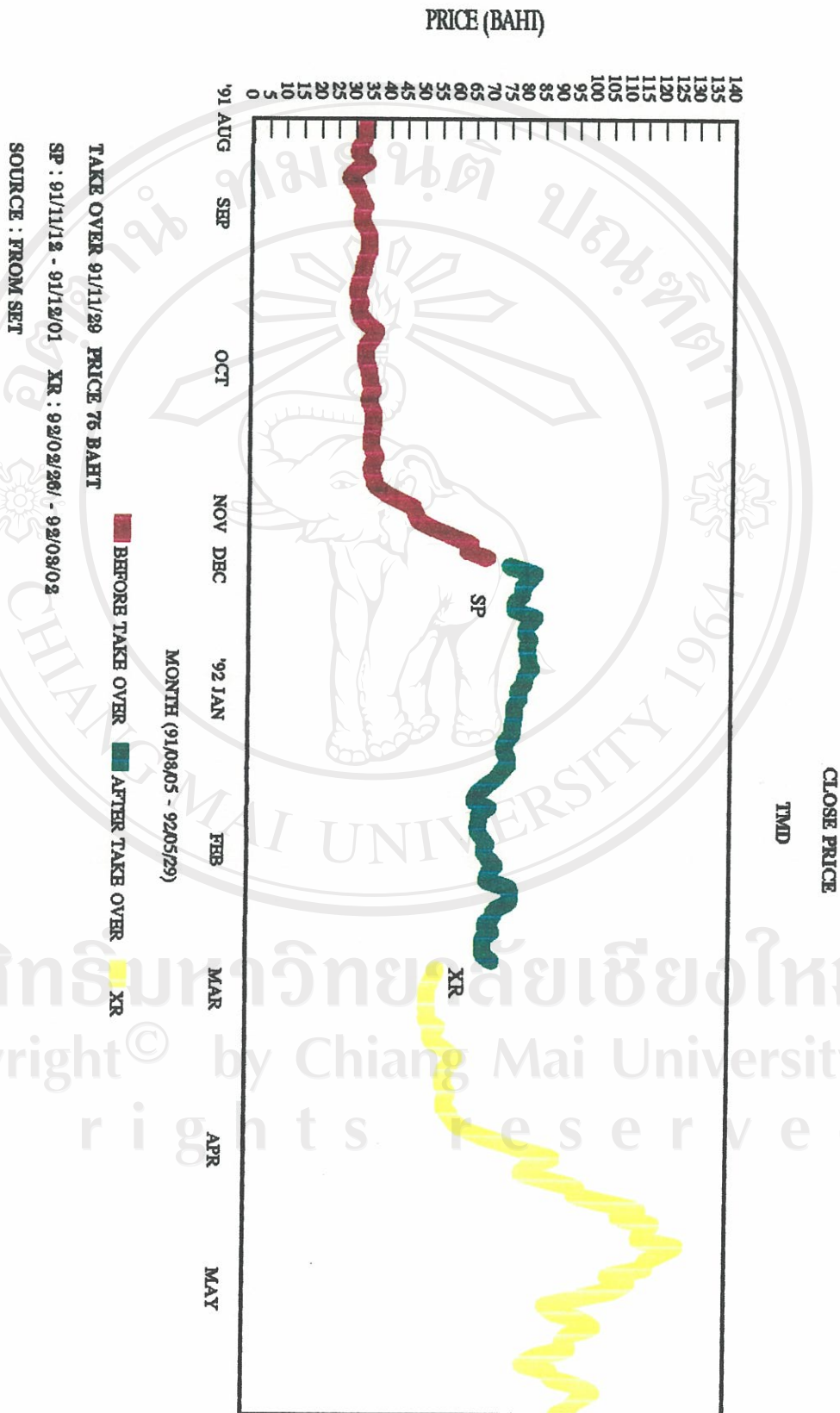


รูปที่ 4 ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ไทยบรจูกภัณฑ์และการพิมพ์ จำกัด

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

5. กรณีศึกษาบริษัทอุตสาหกรรมดังโลหะไทย จำกัด

ระดับราคาหุ้นของบริษัทอุตสาหกรรมดังโลหะไทย ช่วงตั้งแต่วันที่ 5 สิงหาคม ถึง 22 ตุลาคม 2534 อันเป็นช่วงที่ยังไม่มีข่าวการครอบงำกิจการนั้น ระดับราคามีการเปลี่ยนแปลงในช่วงแคบ ๆ อยู่ระหว่าง 28-36.25 บาทต่อหุ้น แต่พอในวันที่ 24 ตุลาคม 2534 เริ่มมีข่าวการครอบงำกิจการบริษัทอุตสาหกรรมดังโลหะไทย โดยบริษัทสาธารณี จำกัด อันเป็นบริษัทดำเนินธุรกิจด้านการลงทุนและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ตลอดจนให้บริการเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ ระดับราคาจึงได้เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นอย่างมาก จากราคา 34.75 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 24 ตุลาคม 2534 เพิ่มขึ้นเป็น 69 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 11 พฤศจิกายน 2534 เมื่อคิดเป็นราคาเฉลี่ยได้เท่ากับ 44.41 บาทต่อหุ้น จากนั้นวันที่ 12 พฤศจิกายน 2534 ตลาดหลักทรัพย์จึงสั่งห้ามการซื้อขายหุ้นของบริษัทอุตสาหกรรมดังโลหะไทยเป็นการชั่วคราว เพื่อให้ทำการตกลงซื้อขายกันให้เรียบร้อย โดยบริษัทสาธารณีได้ซื้อหุ้น จำนวน 2,151,700 หุ้นเพื่อให้ครบจำนวน 2,200,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 44 ของทุนจดทะเบียน 50 ล้านบาท ในราคาหุ้นละ 75 บาท ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์จึงให้เริ่มทำการซื้อขายได้อีกครั้งตั้งแต่วันที่ 4 ธันวาคม 2534 ราคาปิดในวันนี้จึงเท่ากับ 75.50 บาทต่อหุ้น จากนั้นจึงมีการเปลี่ยนแปลงรูปแบบการดำเนินธุรกิจไปเป็นธุรกิจด้านการลงทุนพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แทน ระดับราคาหุ้นในช่วงต่อมามีแนวโน้มที่ลดลงจากระดับราคาประมาณ 80 บาทต่อหุ้นหลังการถูกครอบงำกิจการจนเหลือเท่ากับ 74 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 14 มกราคม 2535 ซึ่งเป็นวันประกาศเพิ่มทุนจาก 50 ล้านบาท เป็น 150 ล้านบาท โดยให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นเดิมในอัตราส่วน 1 หุ้นเดิมต่อ 2 หุ้นใหม่ ราคาหุ้นละ 40 บาท จากนั้นระดับราคาก็เคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบ ๆ จนกระทั่งวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2535 ระดับราคาก็ได้ปรับตัวลดลงเป็น 50 บาทต่อหุ้น (ขึ้นเครื่องหมาย XR) ต่อจากนั้นระดับราคาหุ้นก็เคลื่อนไหวในช่วงแคบ ๆ คือประมาณ 49 - 57.50 บาท และต่อมาระดับราคาก็เริ่มเปลี่ยนแปลงอย่างชัดเจนอีกครั้งตั้งแต่วันที่ 25 มีนาคม 2535 นั่นคือมีระดับราคาปิดเท่ากับ 59.50 บาทต่อหุ้นและเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจน ณ วันที่ 23 เมษายน 2535 ราคาได้เพิ่มเป็น 126 บาทต่อหุ้น หลังถูกครอบงำกิจการราคาหุ้นโดยเฉลี่ยเท่ากับ 95.64 บาทต่อหุ้น ซึ่งเพิ่มขึ้นจากระดับราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการ (44.41 บาทต่อหุ้น) เท่ากับ 51.23 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 115.36 แสดงว่าการเข้าครอบงำกิจการบริษัทอุตสาหกรรมดังโลหะไทย ทำให้ผู้เข้าครอบงำกิจการได้รับ Capital Gain ค้ำวย (ตามรูปที่ 5)



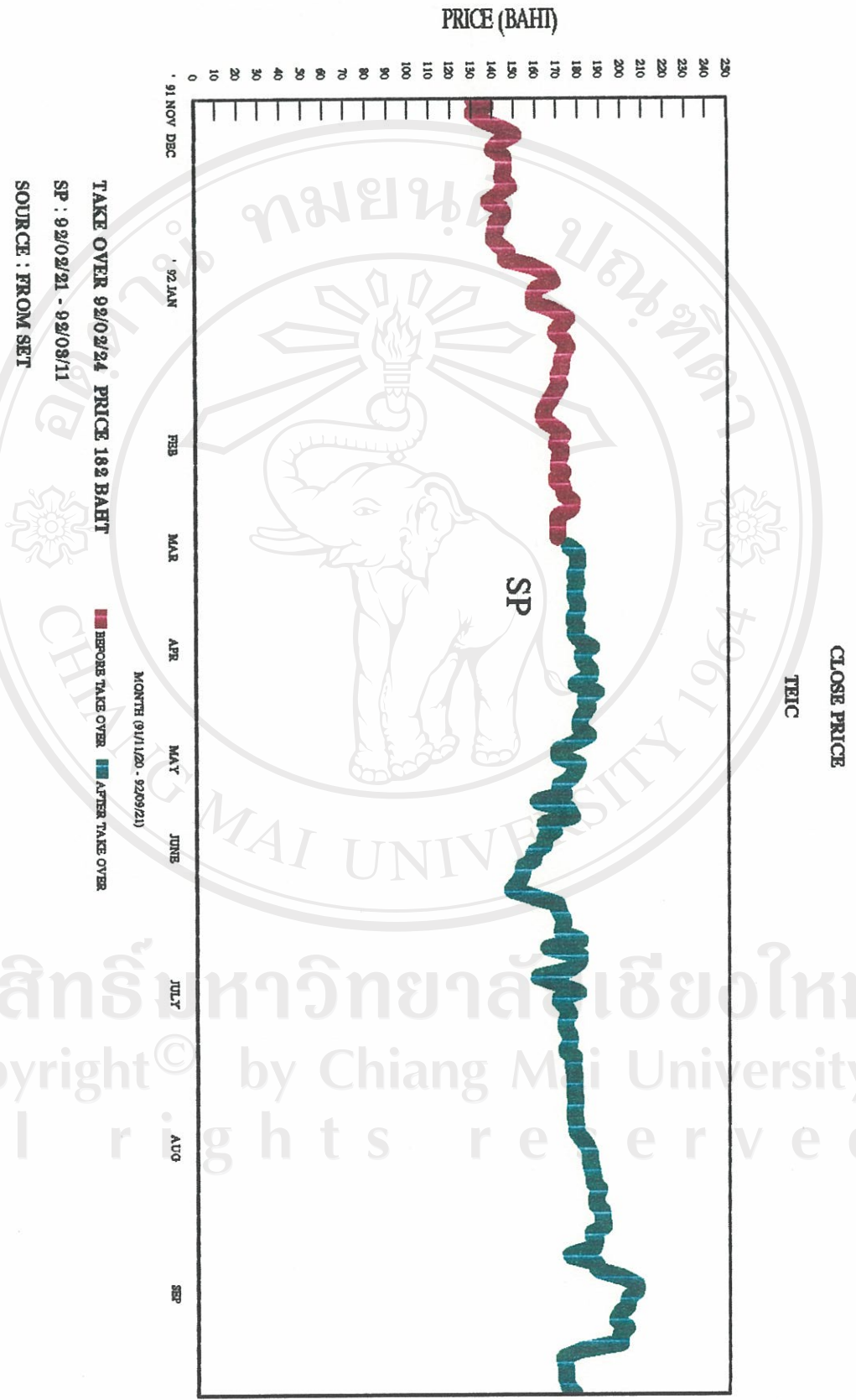
รูปที่ 5 ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทอุตสาหกรรมตั้งโลหะไทย จำกัด

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

6. กรณีศึกษาบริษัทไทยอิเล็กทรอนิกส์ อุตสาหกรรม จำกัด

ก่อนที่จะยังไม่มีข่าวการถูกรอบงำกิจการของบริษัทไทยอิเล็กทรอนิกส์ อุตสาหกรรม (วันที่ 20 พฤศจิกายน ถึง 26 ธันวาคม 2534) ระดับราคามีการเคลื่อนไหวไม่มากนักอยู่ในช่วง 130-150 บาทต่อหุ้น จากนั้นเมื่อเริ่มมีข่าวการครอบงำกิจการราคาหุ้นเริ่มเปลี่ยนแปลงไปคือมีการเคลื่อนไหวระหว่าง 159-177 บาทต่อหุ้น (วันที่ 27 ธันวาคม 2534 ถึง 21 กุมภาพันธ์ 2535) โดยมีราคาต่ำสุด 159 บาทต่อหุ้น วันที่ 27 ธันวาคม 2534 และราคาสูงสุด 177 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2535 โดยที่ราคาเฉลี่ยก่อนถูกรอบงำกิจการคิดเป็น 164.00 บาทต่อหุ้น และตลาดได้สั่งห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทไทยอิเล็กทรอนิกส์ อุตสาหกรรม จำกัด เป็นการชั่วคราวตั้งแต่วันที่ 21 กุมภาพันธ์ และในวันที่ 24 กุมภาพันธ์ บริษัทไทยอิเล็กทรอนิกส์ อุตสาหกรรม ได้ขายหุ้นสามัญจำนวน 1,670,000 หุ้นหรือคิดเป็นร้อยละ 52.19 ของทุนจดทะเบียน จำนวน 32 ล้านบาทในราคาหุ้นละ 182 บาท ให้แก่บริษัทผู้รับซื้อ 4 กลุ่มคือ บริษัทพรีเมียร์เอ็นเตอร์ไพรซ์ จำกัด บริษัทพรีเมียร์โกเบิลคอร์เปอเรชั่น จำกัด บริษัทสวัสดีคำริห์ จำกัด และบริษัทล้อมคำริห์ จำกัด โดยคิดเป็นร้อยละ 25 25 1.19 และ 1 ของทุนจดทะเบียน ตามลำดับ โดยบริษัทเหล่านี้มีลักษณะเป็น holding company เมื่อตกลงซื้อขายกันเรียบร้อยแล้วตลาดหลักทรัพย์จึงอนุญาตให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทไทยอิเล็กทรอนิกส์ อุตสาหกรรม จำกัด ได้อีกครั้งในวันที่ 12 มีนาคม 2535 และราคาปิดวันนี้เท่ากับ 175 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาซื้อขายในขณะที่บริษัทถูกรอบงำกิจการ ถึง 7 บาทต่อหุ้นและราคาก็เพิ่มเป็น 179 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 13 มีนาคม 2535 จากนั้นจนกระทั่งถึงวันที่ 14 สิงหาคม 2535 ราคามีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงไม่มากนัก กล่าวคือ ส่วนใหญ่ราคาอยู่ในช่วง 170-185 บาทต่อหุ้น คิดเป็นราคาเฉลี่ยในช่วงหลังถูกรอบงำกิจการเท่ากับ 185.18 บาทต่อหุ้น ซึ่งเพิ่มขึ้นจากระดับราคาเฉลี่ยก่อนถูกรอบงำกิจการ (164.00 บาทต่อหุ้น) เท่ากับ 21.18 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 12.91 แสดงว่าการเข้าครอบงำกิจการบริษัทไทยอิเล็กทรอนิกส์ อุตสาหกรรม ทำให้ผู้เข้าครอบงำกิจการได้รับ Capital Gain ด้วย (ตามรูปที่ 6)

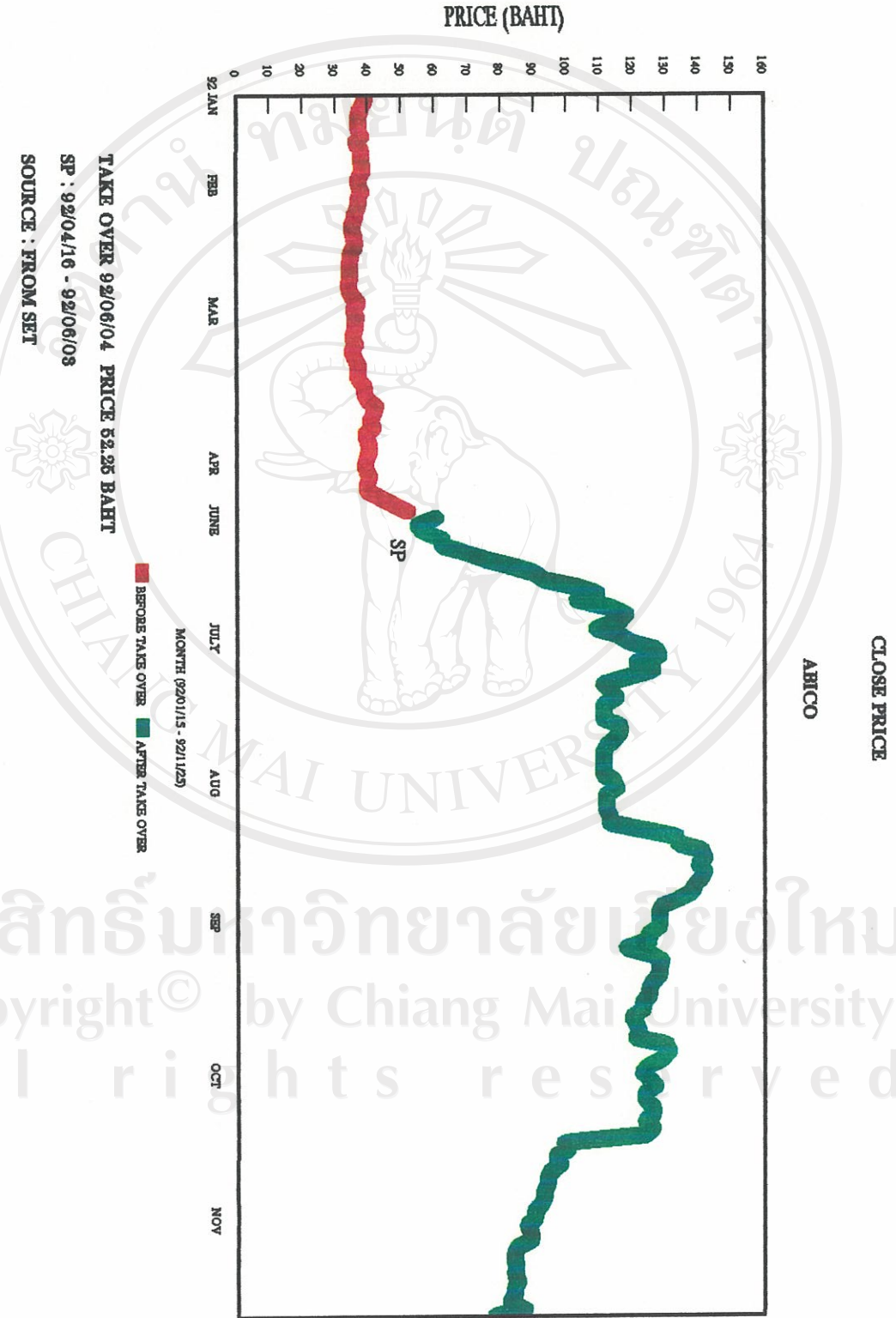
ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved



รูปที่ 6 ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ไทยอิลีค โทรมิค อุตสาหกรรม จำกัด

7. กรณีศึกษาบริษัทแอสโซซิเอทเต็ด ปาล์มออยล์ จำกัด (ปัจจุบันคือ บริษัทเอบีโก้ โฮลดิ้ง จำกัด)

ราคาหุ้นของบริษัทแอสโซซิเอทเต็ด ปาล์มออยล์ 60 วัน (15 มกราคม - 15 เมษายน 2535) ก่อนถูกครอบงำกิจการ เปลี่ยนแปลงขึ้นลงหลายช่วงแต่ราคาไม่มีความแตกต่างกันมากนัก กล่าวคือ ราคาณ.วันที่ 15 มกราคม 2535 เท่ากับ 39 บาทต่อหุ้น จากนั้นราคาก็ลดลงเล็กน้อยและมาต่ำสุดในวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2535 เท่ากับ 34 บาทต่อหุ้น จากนั้นก็เริ่มมีข่าวการถูกครอบงำกิจการ ราคาจึงเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นจนกระทั่งเท่ากับ 52 บาทต่อหุ้น โดยช่วงก่อนถูกครอบงำกิจการราคาหุ้นโดยเฉลี่ยคิดเป็น 40.06 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 15 เมษายน 2535 ดังนั้นจึงถูกตลาดหลักทรัพย์ห้ามการซื้อขายเป็นการชั่วคราว ตั้งแต่วันที่ 16 เมษายน 2535 และในวันที่ 4 มิถุนายน 2535 บริษัทแอสโซซิเอทเต็ด ปาล์มออยล์ ได้ขายหุ้นสามัญจำนวน 3,305,500 หุ้น หรือร้อยละ 55.09 ของทุนจดทะเบียน 60 ล้านบาท ในราคาหุ้นละ 52.25 บาทให้แก่ผู้รับซื้อสามกลุ่มใหญ่อันได้แก่ นายวันชัย จิราธิวัฒน์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ จี เอฟ จำกัด และบริษัทเงินทุน จี ซี เอ็น จำกัด (ร้อยละ 36.73 9.18 และ 9.18 ตามลำดับ) เมื่อตกลงซื้อขายกันเรียบร้อยแล้ว ตลาดหลักทรัพย์จึงอนุญาตให้ซื้อขายหุ้นของบริษัทแอสโซซิเอทเต็ด ปาล์มออยล์ อีกครั้ง ตั้งแต่วันที่ 8 มิถุนายน 2535 ระดับราคาหุ้นได้เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จาก 60.50 บาทต่อหุ้น ณ.วันที่ 8 มิถุนายน 2535 และสูงสุดเท่ากับ 128 บาทต่อหุ้น ณ.วันที่ 7 กรกฎาคม 2535 จากนั้นก็ลดลงอีกเล็กน้อยกลับเพิ่มขึ้นอีกครั้งเมื่อมีข่าวการเพิ่มทุนทำให้ระดับราคาเปลี่ยนแปลงในช่วงก่อนประกาศเพิ่มทุน โดยมีระดับราคาสูงสุดเท่ากับ 142 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 19 และ 21 สิงหาคม 2535 และเมื่อมีการประกาศเพิ่มทุนในวันที่ 28 สิงหาคม 2535 ในอัตราส่วน 3 หุ้นเดิมต่อ 2 หุ้นใหม่ ราคาหุ้นละ 40 บาทระดับราคาก็ลดลงแต่ก็เคลื่อนไหวอยู่ในระดับที่สูงหรือต่ำกว่า 130 บาทต่อหุ้นเล็กน้อย จนกระทั่ง ณ.วันที่ 14 ตุลาคม 2535 ราคาอยู่ที่ 124 บาทต่อหุ้น คิดเป็นราคาเฉลี่ยในช่วงหลังถูกครอบงำกิจการเท่ากับ 108.47 บาทต่อหุ้น ซึ่งเพิ่มขึ้นจากระดับราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการ (40.06 บาทต่อหุ้น) เท่ากับ 68.41 บาทต่อหุ้นหรือคิดเป็นร้อยละ 170.77 แสดงว่าการเข้าครอบงำกิจการบริษัทแอสโซซิเอทเต็ด ปาล์มออยล์ ทำให้ผู้เข้าครอบงำกิจการได้รับ Capital Gain ด้วย (ตามรูปที่ 7)

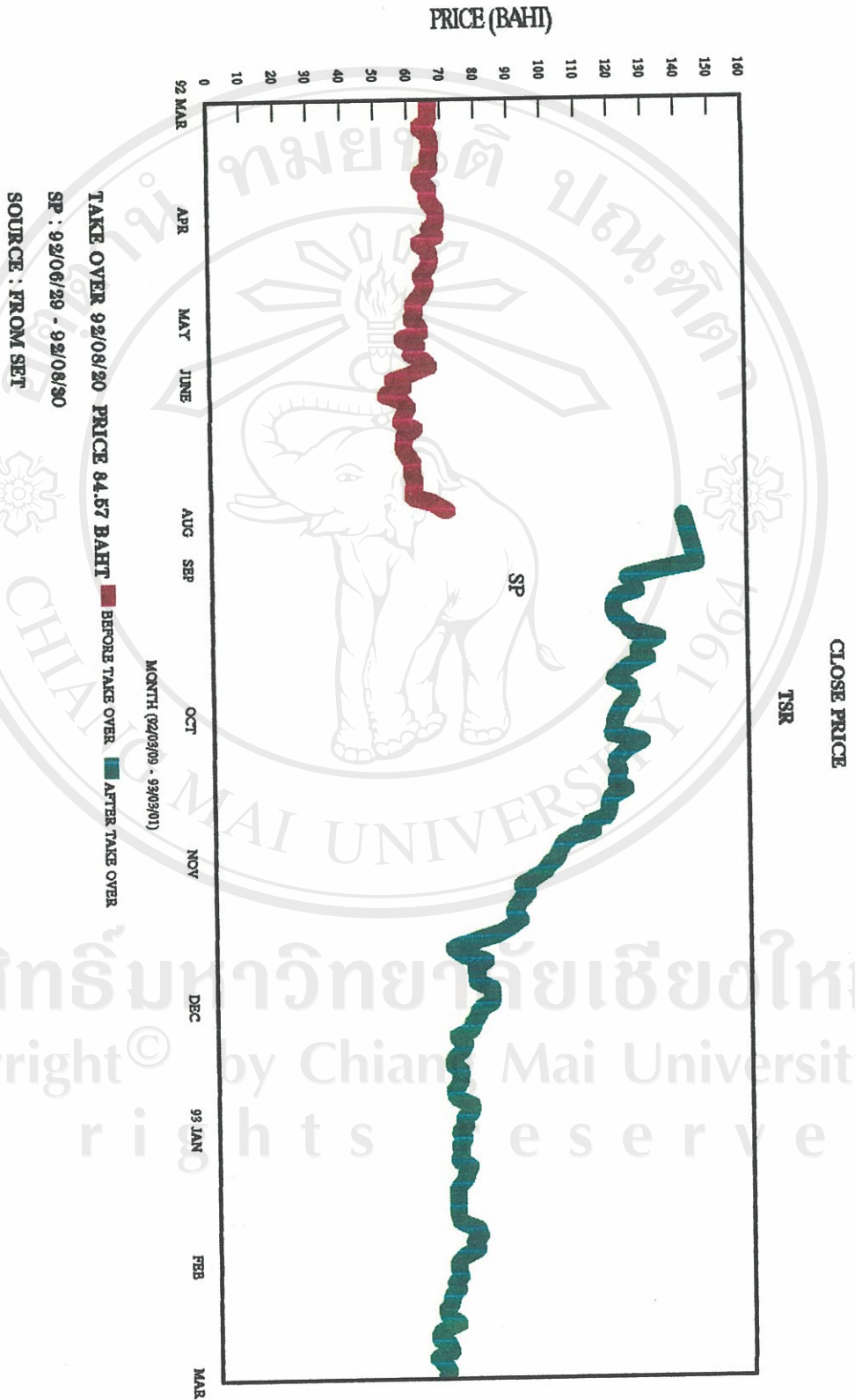


รูปที่ 7 ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเอสไอซีเอ็นทีตั้งแต่ ป่าต้นออกยถ์ จำกัด

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

8. กรณีศึกษาบริษัทไทยสรรพ์รับเบอร์ จำกัด

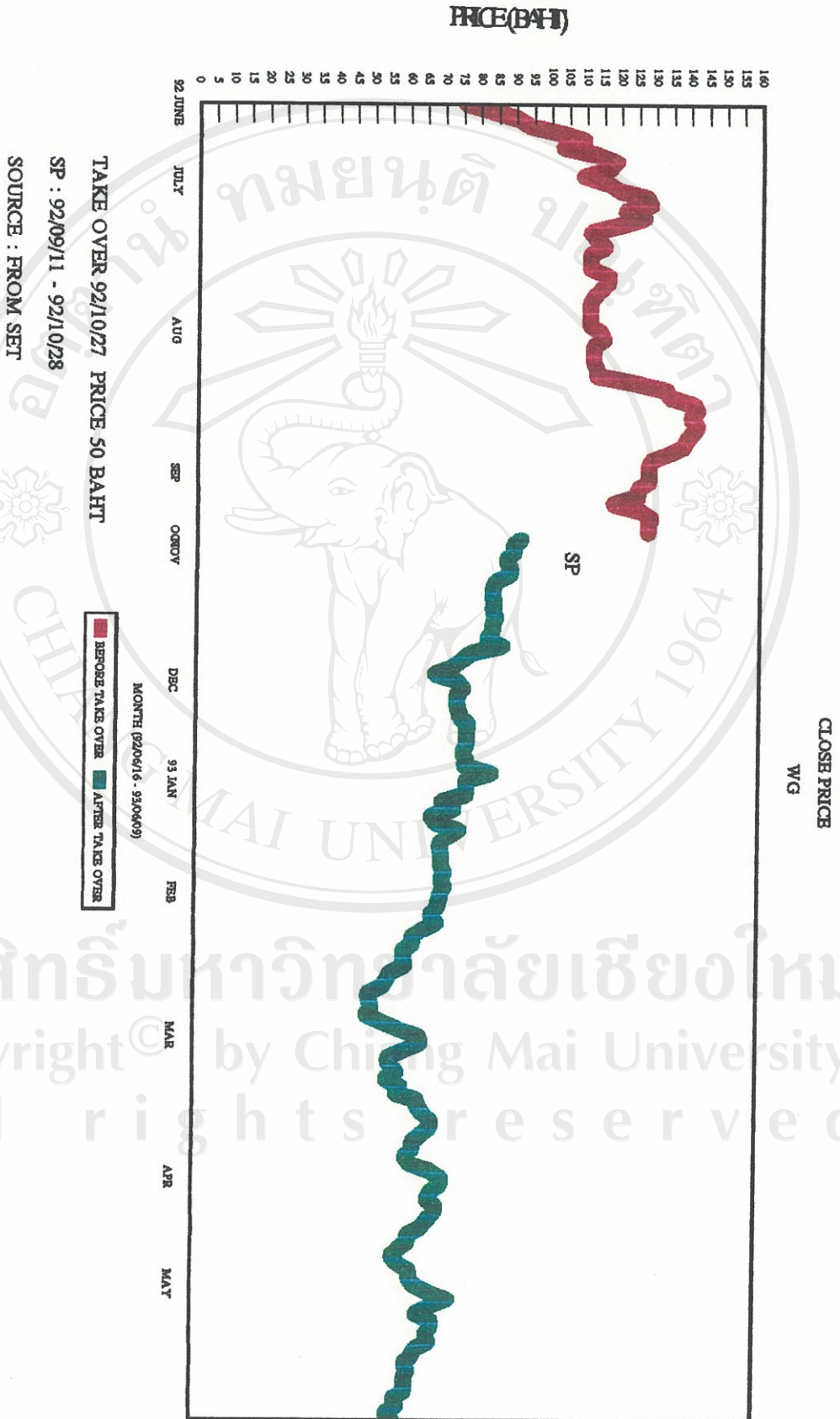
ราคาหุ้นของบริษัทไทยสรรพ์รับเบอร์ จำกัด ช่วงระหว่างวันที่ 9 มีนาคมถึง 29 มิถุนายน 2535 ซึ่งเป็นช่วงก่อนที่กิจการของบริษัทจะถูกครอบงำ ราคาหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงหลายรอบ และแต่ละรอบมีการเปลี่ยนแปลงในช่วงแคบ ๆ โดยระดับราคาต่ำสุดในช่วงเวลาดังกล่าวคือ 52.50 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคา ณ.วันที่ 4 มิถุนายน 2535 ส่วนระดับราคาสูงสุดคือ 70.50 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคา ณ.วันที่ 29 มิถุนายน 2535 โดยช่วงก่อนถูกครอบงำกิจการราคาหุ้นโดยเฉลี่ยคิดเป็น 68.97 บาทต่อหุ้น และเป็นวันที่หุ้นของบริษัทไทยสรรพ์รับเบอร์ จำกัด ถูกตลาดหลักทรัพย์ขึ้นเครื่องหมายห้ามซื้อขายหลักทรัพย์เป็นการชั่วคราว ต่อจากนั้นในวันที่ 20 สิงหาคม 2535 บริษัทไทยสรรพ์รับเบอร์ ได้ตกลงขายหุ้นสามัญจำนวน 3,900,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 52 ของทุนจดทะเบียน 75 ล้านบาท ในราคาหุ้นละ 84.57 บาท ให้แก่กลุ่มผู้รับซื้ออันประกอบด้วย ม.ร.ว. ทินศักดิ์ ศักดิ์เดช ภาณุพันธ์ ดร.ปิยะ ภิรมย์ภักดี นายวิวัฒน์ วินิจฉัยกุล นางศิริกาญจน์ ศักดิ์เดช ภาณุพันธ์ นางกมลารจิตต์ วินิจฉัยกุล นายแพทย์ ศรีกาญจนา นายจุลชีพ ศรีกาญจนา บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด และม.ร.ว. คำรงสิริ ศิศกุล เมื่อตกลงซื้อขายกันเรียบร้อยแล้ว ตลาดหลักทรัพย์จึงอนุญาตให้ทำการซื้อขายหุ้นของบริษัทไทยสรรพ์รับเบอร์ จำกัด อีกครั้งในวันที่ 31 สิงหาคม 2535 โดยมีราคาปิดเท่ากับ 141 บาทต่อหุ้น เพิ่มขึ้น 100% จากราคาปิดก่อนถูกสั่งพักการซื้อขายที่ปิดที่ราคา 70.50 บาท ซึ่งเป็นหุ้นตัวแรกที่มีราคาปิดสูงสุดคือ 100% หลังจากเปิดทำการซื้อขายอีกครั้งหนึ่งหลังจากที่ตลาดหลักทรัพย์ได้สั่งพักการซื้อขายไปเมื่อวันที่ 29 มิถุนายน 2535 และราคาสูงสุดเท่ากับ 145 บาทต่อหุ้นในวันที่ 1 กันยายน 2535 จากนั้นราคาหุ้นก็เริ่มลดลงเรื่อยๆจนกระทั่ง ณ.ระดับราคาเริ่มต่ำกว่า 100 บาทต่อหุ้นตั้งแต่วันที่ 4 พฤศจิกายน 2535 และราคายังคงลดต่ำลงไปอีกจนลงมาต่ำสุดอีกครั้งในวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2536 โดยมีราคาเท่ากับ 64.50 บาทต่อหุ้น คิดเป็นราคาเฉลี่ยในช่วงหลังถูกครอบงำกิจการเท่ากับ 129.69 บาทต่อหุ้น ซึ่งเพิ่มขึ้นจากระดับราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการ (68.97 บาทต่อหุ้น) เท่ากับ 60.72 บาทต่อหุ้นหรือคิดเป็นร้อยละ 88.04 แสดงว่าการเข้าครอบงำกิจการบริษัทไทยสรรพ์รับเบอร์ ทำให้ผู้เข้าครอบงำกิจการได้รับ Capital Gain ด้วย (ตามรูปที่ 8)



รูปที่ 8 ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท เพชรบูรณ์เบอร์ จำกัด

9. กรณีศึกษาบริษัทไวท์กรุ๊ป จำกัด

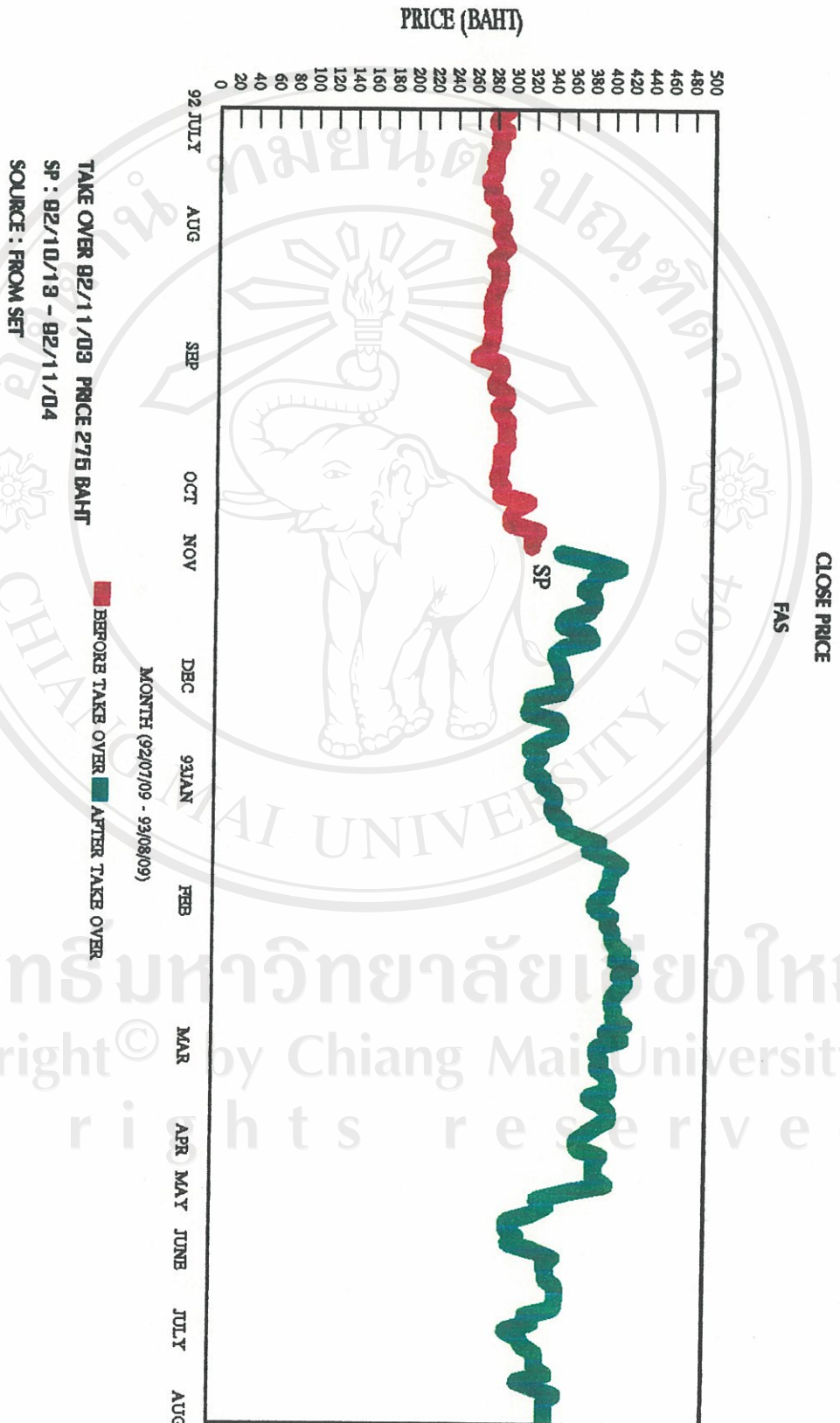
ระดับราคาหุ้นของบริษัทไวท์กรุ๊ป ช่วงก่อนถูกครอบงำกิจการคือ ตั้งแต่วันที่ 16 มิถุนายน 2535 ถึง 10 กันยายน 2535 ระดับราคาได้เปลี่ยนแปลงไปอย่างมาก เนื่องจากในช่วงดังกล่าว มีการออกข่าวเกี่ยวกับการถูกครอบงำกิจการของบริษัทไวท์กรุ๊ป กล่าวคือราคาปิด ณ.วันที่ 16 มิถุนายน 2535 เท่ากับ 75 บาทต่อหุ้น จากนั้นราคาหุ้นได้เพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ จนสูงสุด ในช่วงแรกเท่ากับ 128 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 7 กรกฎาคม 2535 และราคาได้ลดลงอีกครั้งแต่ไม่มากนักคือต่ำสุดที่ราคา 111 บาทต่อหุ้นช่วงวันที่ 17 ถึง 21 กรกฎาคม 2535 จากนั้นระดับราคาก็เพิ่มสูงขึ้นอีกครั้ง เท่ากับ 142 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 21 สิงหาคม 2535 และลดลงอีกเล็กน้อย จนกระทั่งเท่ากับ 128 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 14 กันยายน 2535 ซึ่งเป็นวันที่ตลาดหลักทรัพย์สั่งห้ามซื้อขายหุ้นของบริษัทไวท์กรุ๊ปเป็นการชั่วคราว เพื่อให้ทำการตกลงซื้อขายหุ้นระหว่างเจ้าของกิจการและกลุ่มผู้เสนอซื้อ โดยมีราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการเท่ากับ 120.64 บาทต่อหุ้น ต่อมาในวันที่ 27 ตุลาคม 2535 บริษัทไวท์กรุ๊ปได้ตกลงใจขายหุ้นสามัญจำนวน 4,462,500 หุ้น หรือ 25 เปอร์เซ็นต์ของทุนจดทะเบียน 178.50 ล้านบาท ราคาหุ้นละ 70 บาท ให้แก่บริษัทไอเอสเอส (เด็กเฮงหยู) จำกัด เมื่อตกลงซื้อขายกันเรียบร้อยแล้ว หุ้นของบริษัทไวท์กรุ๊ป จำกัด จึงได้รับอนุญาตให้เริ่มซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์อีกครั้งในวันที่ 29 ตุลาคม 2535 โดยมีราคาปิดเท่ากับ 125 บาทต่อหุ้น จากนั้นระดับราคาหุ้นก็ค่อย ๆ ลดลงเรื่อย ๆ จนเท่ากับ 68 บาทต่อหุ้น (วันที่ 30 พฤศจิกายน 2535) และราคาหุ้นก็ได้เพิ่มขึ้นอีกเล็กน้อย โดยระดับราคามีการเปลี่ยนแปลงช่วงแคบ ๆ ในระดับราคาหุ้นละ 70 กว่าบาท ราคาเริ่มต่ำกว่า 70 บาทต่อหุ้นอีกครั้ง ในวันที่ 15 มกราคม 2536 และขยับเพิ่มเป็น 71 บาทต่อหุ้นได้เพียงไม่กี่วันจากนั้นราคาก็ลดลงเรื่อย ๆ จนเริ่มต่ำกว่า 60 บาทต่อหุ้นตั้งแต่วันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2536 แต่มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอีกหลายช่วง โดยราคาสูงสุดเท่ากับ 73 บาทต่อหุ้น (7 พฤษภาคม 2536) โดยคิดเป็นราคาเฉลี่ยหลังถูกครอบงำกิจการได้เท่ากับ 93.46 บาทต่อหุ้น ซึ่งลดลงจากราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการ (120.64 บาทต่อหุ้น) เท่ากับ 22.18 บาทต่อหุ้นหรือคิดเป็นร้อยละ 22.53 นั้นแสดงว่าผู้เข้าครอบงำกิจการไม่ได้เข้ามาทำ Capital Gain แต่การครอบงำกิจการในกรณีนี้ ผู้เข้าครอบงำกิจการและบริษัทที่ถูกครอบงำกิจการมีจุดประสงค์ในการที่จะร่วมมือกันดำเนินธุรกิจ (ตามรูปที่ 9)



รูปที่ 9 ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ไร่ทาสี จำกัด

10. กรณีศึกษาบริษัทหลักทรัพย์เอกเอเชีย จำกัด

ช่วงตั้งแต่วันที่ 9 กรกฎาคมถึง 12 ตุลาคม 2535 อันเป็นช่วงก่อนที่หุ้นของบริษัทหลักทรัพย์เอกเอเชีย จะถูกครอบงำกิจการ ระดับราคามีการเปลี่ยนแปลงไม่มากนัก กล่าวคือ ในวันที่ 9 กรกฎาคม 2535 ราคาหุ้นเท่ากับ 290 บาทต่อหุ้น และเปลี่ยนแปลงขึ้นลงหลายช่วงจนกระทั่งมาอยู่ที่ 324 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นระดับราคาสูงสุดก่อนถูกตลาดหลักทรัพย์ห้ามทำการซื้อขายเป็นการชั่วคราว ตั้งแต่วันที่ 13 ตุลาคม 2535 ซึ่งราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการเท่ากับ 298.15 บาทต่อหุ้น และในวันที่ 3 พฤศจิกายน 2535 บริษัทหลักทรัพย์เอกเอเชีย ได้ขายหุ้นสามัญจำนวน 3,148,900 หุ้น หรือร้อยละ 31.50 ของทุนจดทะเบียน จำนวน 100 ล้านบาท ในราคาหุ้นละ 275 บาท ให้แก่ผู้รับซื้อ 5 กลุ่ม ซึ่งประกอบไปด้วย บริษัทหลักทรัพย์ เจ.เอฟ.ธนาคม จำกัด บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอกชาติ จำกัด บริษัทเอกโฮลดิ้ง จำกัด บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด และนางฉนิทรา โสภณพานิช โดยที่กลุ่มบริษัทดังกล่าวเหล่านี้ส่วนใหญ่ดำเนินธุรกิจด้านหลักทรัพย์อยู่แล้ว จึงสามารถช่วยเสริมสร้างธุรกิจหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์เอกเอเชียให้เติบโตยิ่งขึ้น อันเป็นผลดีต่อการประกอบการธุรกิจหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์เอกเอเชียด้วย และในวันที่ 5 พฤศจิกายน 2535 ซึ่งเป็นวันที่หุ้นของบริษัทหลักทรัพย์เอกเอเชีย ได้รับอนุญาตให้ทำการซื้อขายอีกครั้งราคาปิดในวันนี้เท่ากับ 348 บาทต่อหุ้น จากนั้นราคาก็เพิ่มเป็น 408 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 9 พฤศจิกายน 2535 และราคาก็มีแนวโน้มลดลง จนกระทั่งเท่ากับ 316 บาทต่อหุ้นในวันที่ 17 ธันวาคม 2535 แต่พอวันที่ 18 ธันวาคม 2535 ระดับราคาก็ได้ปรับตัวสูงขึ้นอีกครั้งเป็น 346 บาทต่อหุ้น จากนั้นราคาก็มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงหลายช่วง จนสูงสุดเท่ากับ 424 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 12 กุมภาพันธ์ 2536 ซึ่งเป็นราคาสูงสุดนับจากถูกครอบงำกิจการแล้ว และได้เปลี่ยนแปลงขึ้นลงอีกหลายครั้งแต่เป็นการเปลี่ยนแปลงในช่วงแคบ ๆ จนกระทั่งเท่ากับ 340 บาทต่อหุ้น ในวันที่ 9 สิงหาคม 2536 คิดเป็นราคาเฉลี่ยในช่วงหลังถูกครอบงำกิจการเท่ากับ 379.50 บาทต่อหุ้น ซึ่งเพิ่มขึ้นจากระดับราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการ (298.15 บาทต่อหุ้น) เท่ากับ 81.35 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 27.28 แสดงว่าการเข้าครอบงำกิจการบริษัทหลักทรัพย์เอกเอเชีย ทำให้ผู้เข้าครอบงำกิจการได้รับ Capital Gain ด้วย (ตามรูปที่ 10)



รูปที่ 10 ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์เอเซีย จำกัด

สรุปผลกระทบจากการครอบงำกิจการต่อราคาหุ้น

ผลของการครอบงำที่เกิดขึ้นนอกจากจะเกิดแก่โครงสร้างการดำเนินงานของบริษัทที่ถูกครอบงำกิจการ ผลการดำเนินงานของบริษัทแล้ว ยังเกิดผลต่อราคาหุ้นของบริษัทที่ถูกครอบงำกิจการอีกด้วยคือ ทำให้ราคาหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิมก่อนถูกครอบงำ ซึ่งก่อให้เกิด Capital Gain ขึ้น จากการศึกษาพบว่า ราคาหุ้นของบริษัทที่ถูกครอบงำกิจการ 9 บริษัทจาก 10 บริษัท มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหลังจากถูกครอบงำกิจการ มีเพียงบริษัทไวท์กรุป จำกัด เท่านั้น ที่ราคาหุ้นของบริษัทหลังถูกครอบงำกิจการเปลี่ยนแปลงลดลงคือ ราคาหุ้นเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการเท่ากับ 120.64 บาทต่อหุ้น แต่เมื่อถูกครอบงำกิจการแล้วราคาเฉลี่ยลดลงเหลือ 93.46 บาทต่อหุ้น ลดลงเฉลี่ยหุ้นละ 22.18 บาทต่อหุ้นหรือร้อยละ 22.53 เมื่อพิจารณาในส่วนของหุ้นที่ราคาเพิ่มขึ้นพบว่า หุ้นของบริษัทที่ราคาเฉลี่ยมีการเปลี่ยนแปลงมากที่สุดหลังถูกครอบงำกิจการได้แก่ หุ้นของบริษัทฟิลาเท็กซ์ จำกัด กล่าวคือราคาเฉลี่ยก่อนถูกครอบงำกิจการเท่ากับ 19.53 บาทต่อหุ้น เมื่อถูกครอบงำกิจการราคาหุ้นโดยเฉลี่ยเพิ่มเป็น 85.91 บาทต่อหุ้น ราคาเฉลี่ยหุ้นละ 66.38 บาทคิดเป็นร้อยละ 339.89 รองลงไปได้แก่หุ้นของบริษัทเอสโซซิเอทีเต็ด ปาล์มออยล์ จำกัด บริษัทอุตสาหกรรมถึงโลหะไทย จำกัด บริษัทสามชัย จำกัด เป็นหุ้นที่มีการเปลี่ยนแปลงของราคาเกิน 100 เปอร์เซ็นต์ นั่นคือร้อยละ 170.77 115.36 และ 101.48 ตามลำดับ ส่วนหุ้นที่มีการเปลี่ยนแปลงราคาที่ต่ำกว่า 100 เปอร์เซ็นต์ ได้แก่หุ้นของบริษัทไทยสรรพรับเบอร์ จำกัด บริษัทภูเก็ตยอซ์ทคลับ จำกัด บริษัทไทยบรรจุกัมภ์และการพิมพ์ จำกัด บริษัทหลักทรัพย์เอกเอเชีย จำกัด และบริษัทไทยอิเล็กทรอนิกส์อุตสาหกรรม จำกัด โดยเปลี่ยนแปลงร้อยละ 88.04 70.41 29.89 และ 12.91 ตามลำดับ (ตามตารางที่ 44)

ตารางที่ 44 สรุปผลกระทบจากการครอบงำกิจการต่อราคาหุ้น

ชื่อบริษัทที่ถูกครอบงำกิจการ	ราคาเฉลี่ย ก่อนถูก ครอบงำ กิจการ (บาท)	ราคาเฉลี่ย หลังถูก ครอบงำ กิจการ (บาท)	การเปลี่ยน แปลงของ ราคา (บาท)	เปอร์เซ็นต์ การเปลี่ยน แปลง
1. บริษัทภูเก็ตยอซ์ทคลับ จำกัด (ปัจจุบันคือบริษัท เฟิร์สท์ แปซิฟิก แลนด์ จำกัด)	44.04	75.05	31.01	70.41
2. บริษัทสามชัย จำกัด	25.76	51.90	26.14	101.48
3. บริษัทฟิลาเท็กซ์ จำกัด (ปัจจุบันคือ บริษัทเอกโฮลดิ้ง จำกัด)	19.53	85.91	66.38	339.89
4. บริษัทไทยบรรจุกัมภ์และการพิมพ์ จำกัด	52.79	68.57	15.78	29.89
5. บริษัทอุตสาหกรรมตั้งโลหะไทย จำกัด	44.41	95.64	51.23	115.36
6. บริษัทไทยอิเล็กทรอนิกส์ อุตสาหกรรม จำกัด	164.00	185.18	21.18	12.91
7. บริษัทเอส โซซิเอทีแอนด์ ปาล์มออยล์ จำกัด (ปัจจุบันคือ บริษัทเอบีโก้โฮลดิ้ง จำกัด)	40.06	108.47	68.41	170.77
8. บริษัทไทยสรรพรับเบอร์ จำกัด	68.97	129.69	60.72	88.04
9. บริษัทไวท์กรุป จำกัด	120.64	93.46	-22.18	-22.53
10. บริษัทหลักทรัพย์เอกเอเชีย จำกัด	298.15	379.50	81.35	27.28

ที่มา : จากการวิเคราะห์ของผู้วิจัย