รูปแบบการร่วมทุนของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษา บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)

Joint Venture Models of Real Estate Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand: Case Studies of Sansiri Public Company Limited and Origin Property Public Company Limited

รับบทความ	22/03/2569
แก้ไขบทความ	15/06/2569
ยอมรับบทความ	16/06/2569

เอกพงษ์ บุญเซ็น* บุษรา โพวาทอง

ภาควิชาเคหการ คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

Ekkapong Boonsen, Bussara Povatong

Department of Housing, Faculty of Architecture, Chulalongkorn University

emerald.re.th@gmail.com, sarapovatong@gmail.com

*ผู้ประพันธ์บรรณกิจ

บทคัดย่อ

การร่วมทุน (joint venture) เป็นกลยุทธ์สำคัญที่บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใช้ในการบริหารความเสี่ยงและเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน งานวิจัยนี้มุ่งศึกษารูปแบบการร่วมทุนระหว่างปี พ.ศ. 2563–2567 ของบริษัท แสนสิริ จำกัด(มหาชน) และบริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) รวบรวมข้อมูลจากรายงาน 56-1 One Report และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ใช้การวิเคราะห์เปรียบเทียบแนวนโยบาย รูปแบบการร่วมทุน ปัจจัยในการตัดสินใจร่วมทุน รวมถึงข้อดีและข้อจำกัดของการร่วมทุน

ผลการศึกษาพบว่า 1) ด้านนโยบายการร่วมทุน บมจ.แสนสิริ ใช้แนวทางการคัดเลือกพันธมิตรที่มีความเชี่ยวชาญเพื่อยกระดับคุณภาพโครงการและเสริมภาพลักษณ์องค์กร ขณะที่บมจ.ออริจิ้น ใช้การร่วมทุนเป็นกลยุทธ์เชิงรุกในการขยายธุรกิจโดยมีการร่วมทุนเฉลี่ยระหว่างปี พ.ศ. 2563–2567 ปีละ 70% 2) ด้านรูปแบบการร่วมทุน ทั้งสองบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นในกิจการร่วมทุนประมาณ 50–51% โดยส่วนใหญ่ร่วมทุนกับบริษัทในประเทศ ส่วนต่างประเทศมักร่วมทุนกับบริษัทจากประเทศญี่ปุ่น และร่วมกันพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมเป็นหลัก รองลงมาคือ บ้านจัดสรร 3) ปัจจัยที่สำคัญที่สุดในการร่วมทุนคือ ความไว้วางใจ โปร่งใส และธรรมาภิบาล รองลงมาคือ โครงสร้างการถือหุ้นและการกำหนดเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ร่วมกัน โดย บมจ.แสนสิริให้ความสำคัญกับโครงสร้างการควบคุมและการกำกับดูแลกิจการ ขณะที่ บมจ.ออริจิ้น ให้ความสำคัญกับการถ่ายทอดความรู้ เทคโนโลยี และการเพิ่มศักยภาพการขยายธุรกิจผ่านพันธมิตรต่างประเทศ 4) ข้อดีของการร่วมทุนคือ ช่วยลดภาระเงินลงทุน แบ่งปันความเสี่ยง และเพิ่มการเข้าถึงทรัพยากรของพันธมิตร ส่วนข้อจำกัดของการร่วมทุนคือ ความซับซ้อนในการบริหาร ความแตกต่างของวัฒนธรรมองค์กร และความขัดแย้งในการตัดสินใจ อาจส่งผลต่อประสิทธิภาพของโครงการร่วมทุนในระยะยาว

***คำสำคัญ**: รูปแบบการร่วมทุน ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ บริษัทพัฒนาอสังริมทรัพย์ กลยุทธ์ทางธุรกิจ การลงทุน*

Abstract

Joint ventures are a key strategic approach used by real estate development companies to manage risks and enhance competitiveness. This study examines the joint venture practices of Sansiri PCL and Origin Property PCL during 2020–2024. Data were collected from the companies' 56-1 One Report disclosures and in-depth interviews with executives, and a comparative analysis was conducted on joint venture policies, structures, key decision-making factors, and the advantages and limitations of such collaborations.

The findings reveal that: 1) Joint venture policy: Sansiri adopts a selective partnership approach by collaborating with specialized partners to enhance project quality and corporate image, whereas Origin utilizes joint ventures as a proactive strategy for business expansion, with an average joint venture activity of approximately 70% per year. 2) Joint venture structure: Both companies typically hold equity stakes of approximately 50–51%. Most joint ventures are formed with domestic partners, while international collaborations are mainly with Japanese firms, focusing primarily on condominium development, followed by housing projects. 3) Key decision-making factors: The most critical factors include trust, transparency, and good corporate governance, followed by equity structure and alignment of strategic objectives. Sansiri emphasizes governance and control, while Origin prioritizes knowledge transfer, technological exchange, and international expansion. 4) Advantages and limitations: Joint ventures reduce investment burdens, share risks, and improve access to partners' resources. However, challenges such as management complexity, cultural differences, and decision-making conflicts may affect long-term project performance.

Keywords*: joint venture models, real estate business, real estate development companies, business strategy, investment*

บทนำ

ในช่วงปี พ.ศ. 2563–2567 อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยเผชิญกับความผันผวนจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ซึ่งส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อ พฤติกรรมผู้บริโภค และโครงสร้างตลาดอสังหาริมทรัพย์ เมื่อเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว ผู้ประกอบการต้องเผชิญความท้าทายใหม่ ได้แก่ ต้นทุนการก่อสร้างที่ปรับตัวสูงขึ้น ข้อจำกัดด้านสินเชื่อ ความเข้มงวดของสถาบันการเงิน และการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดที่อยู่อาศัยและโครงการมิกซ์ยูส (mixed-use development) ที่เกิดขึ้นจำนวนมาก (Knight Frank Thailand, 2023; Real Estate Information Center, 2023) ภายใต้บริบทดังกล่าว การร่วมทุน (joint venture) จึงกลายเป็นกลยุทธ์สำคัญในการบริหารความเสี่ยง จัดการเงินลงทุน และเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงิน ตลอดจนเปิดโอกาสให้บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เข้าถึงทรัพยากรเชิงกลยุทธ์ เทคโนโลยี และเครือข่ายลูกค้าจากพันธมิตรทั้งในและต่างประเทศ (CBRE Thailand, 2023; JLL Thailand, 2023)

ในประเทศไทย ลักษณะการร่วมทุนของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนเฉพาะโครงการ โดยคู่สัญญาจะถือหุ้นในสัดส่วนใกล้เคียงกัน เช่น 50:50 หรือ 51:49 เพื่อแบ่งปันความเสี่ยงด้านเงินลงทุนและผลตอบแทนตามสัดส่วน ทั้งยังพบว่า การร่วมทุนกับบริษัทพันธมิตรต่างชาติ โดยเฉพาะจากประเทศญี่ปุ่น เพื่อเสริมความน่าเชื่อถือของบริษัท เพิ่มความเชี่ยวชาญด้านการออกแบบ การบริหารโครงการ และยกระดับมาตรฐานคุณภาพการพัฒนาโครงการสู่ระดับสากล ตลอดจนการเข้าถึงแหล่งเงินทุนต้นทุนต่ำจากต่างประเทศ (Bank of Thailand, 2023; Colliers Thailand, 2022) นอกจากนี้ การร่วมทุนยังรวมจุดแข็งระหว่างผู้ถือครองที่ดินกับบริษัทผู้พัฒนาโครงการหรือระหว่างบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม โลจิสติกส์ และสุขภาพ เพื่อพัฒนาโครงการมิกซ์ยูส ซึ่งสะท้อนการบูรณาการทรัพยากรตามแนวคิดพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ (Das & Teng, 2000) งานวิจัยนี้จึงมุ่งวิเคราะห์รูปแบบการร่วมทุน เพื่อใช้เป็นเครื่องมือเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ไทยในภาวะที่มีความไม่แน่นอนสูง

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษารูปแบบของกิจการร่วมทุน (joint venture) ของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2563–2567
2. เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการตัดสินใจในการร่วมทุนของบริษัท
3. เพื่อวิเคราะห์ข้อดีและข้อจำกัดของการร่วมทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดการร่วมทุน การร่วมทุน (joint venture) เป็นกลยุทธ์สำคัญในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากช่วยให้องค์กรสามารถบริหารจัดการทรัพยากร ความเสี่ยง และผลตอบแทน พร้อมทั้งเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันภายใต้สภาพแวดล้อมที่มีความไม่แน่นอนสูง โดยกรอบแนวคิด Resource-Based View อธิบายว่า การร่วมทุนช่วยให้บริษัทเข้าถึงทรัพยากรเชิงกลยุทธ์ที่มีคุณค่าและยากต่อการเลียนแบบ อันนำไปสู่ความได้เปรียบในการแข่งขัน (Barney, 1991) ขณะที่แนวคิด Transaction Cost Economics ชี้ว่า การร่วมทุนสามารถลดต้นทุนทางการเงินและความไม่แน่นอนในการดำเนินงาน (Williamson, 1985) นอกจากนี้ Strategic Alliance Theory มองว่า การร่วมทุนเป็นรูปแบบของพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ที่ช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มผ่านการผสานทรัพยากรและความเชี่ยวชาญของคู่ร่วมทุน (Hitt et al., 2017) และสอดคล้องกับ Real Estate Development Theory สำหรับธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนสูง ระยะเวลาโครงการยาว และมีความเสี่ยงเชิงระบบที่จะต้องควบคุมคุณภาพโครงการให้ได้มาตรฐาน การร่วมทุนจึงไม่ได้เป็นเพียงทางเลือกทางการเงิน แต่เป็นกลไกเชิงโครงสร้างที่สนับสนุนความยั่งยืนขององค์กรในระยะยาว (Miles et al., 2007)

ความหมายของการร่วมทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ การร่วมทุน (joint venture) คือข้อตกลงทางธุรกิจที่บุคคลตั้งแต่สองฝ่ายขึ้นไปร่วมมือกันในการซื้อ พัฒนา และบริหารจัดการโครงการอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ แต่ละฝ่ายจะร่วมลงทุน ความเชี่ยวชาญ หรือทรัพยากรอื่น ๆ โดยมีการแบ่งปันผลกำไรและความเสี่ยงตามสัดส่วนการลงทุน เงื่อนไขของการร่วมทุน ซึ่งรวมถึงการตัดสินใจ ความรับผิดชอบ และการแบ่งปันผลกำไร โดยทั่วไปจะระบุไว้ในข้อตกลงการร่วมทุนที่มีผลผูกพันทางกฎหมาย (Gill, 2025) ในบริบทของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ การร่วมทุนมักถูกนำมาใช้ในโครงการพัฒนาอาคารสำนักงาน ศูนย์การค้า โรงงานอุตสาหกรรม และโรงแรม รวมถึงความร่วมมือระหว่างเจ้าของที่ดินกับผู้พัฒนาโครงการ และการร่วมทุนระหว่างนักลงทุนต่างชาติกับผู้ประกอบการในประเทศ

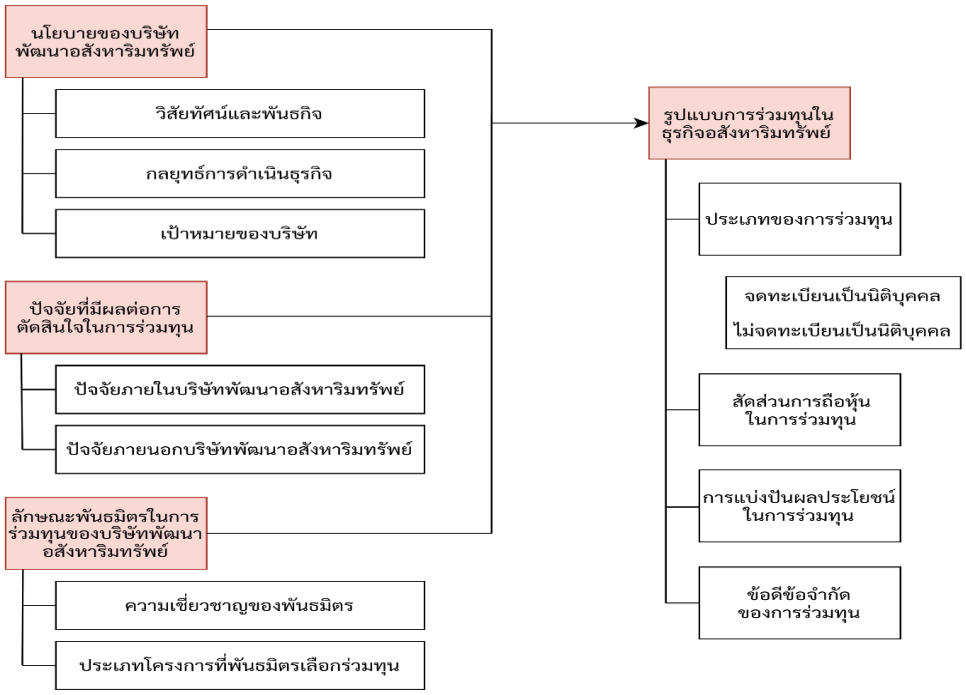
วัตถุประสงค์ของการร่วมทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ วัตถุประสงค์ของการร่วมทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีความหลากหลายและครอบคลุมมิติทางการเงิน การบริหารจัดการ และกลยุทธ์ทางธุรกิจ ประการแรก การร่วมทุนมีเป้าหมายเพื่อระดมเงินลงทุนสำหรับโครงการขนาดใหญ่ที่ต้องใช้เงินทุนจำนวนมาก ซึ่งผู้ประกอบการเพียงรายเดียวอาจไม่สามารถจัดหาเงินทุนได้เพียงพอ อีกทั้งยังช่วยเพิ่มความน่าเชื่อถือและศักยภาพในการเข้าถึงแหล่งสินเชื่อจากสถาบันการเงิน ประการที่สอง การร่วมทุนทำให้เกิดการถ่ายทอดความรู้ ความชำนาญ เทคโนโลยี ประสบการณ์ และทรัพยากรทางธุรกิจ ซึ่งผู้ประกอบการแต่ละรายอาจขาดแคลนในบางด้าน ประการที่สาม การร่วมทุนช่วยกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนรายเดียวในโครงการที่มีความซับซ้อนและมีความไม่แน่นอนสูง ทั้งนี้ การร่วมทุนยังมีความสำคัญอย่างยิ่งในกรณีการดำเนินโครงการในต่างประเทศ ซึ่งข้อกำหนดด้านการจัดจ้างหรือการประกวดราคามักกำหนดให้บริษัทต่างชาติต้องมีพันธมิตรหรือบริษัทร่วมค้าในประเทศเจ้าภาพเพื่อให้สามารถดำเนินโครงการได้อย่างถูกต้องตามกฎหมายและมีประสิทธิภาพ (สุทิน โชติสิงห์, 2557)

ประเภทของการร่วมทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ การร่วมทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ แบ่งเป็น 2 ประเภท ประกอบด้วย กิจการร่วมค้าที่จดทะเบียนเป็นนิติบุคคล (incorporated joint venture) คือ กิจการร่วมค้าในรูปแบบนี้เป็นกิจการร่วมค้าที่จัดตั้งขึ้นโดยการจดทะเบียนเป็นบริษัทหรือนิติบุคคลใหม่แยกต่างหากจากผู้ถือหุ้นหรือผู้ร่วมลงทุนแต่ละราย และมักจัดตั้งขึ้นเพื่อประกอบกิจการตามวัตถุประสงค์ที่ผู้ร่วมลงทุนกำหนด และกิจการร่วมค้าที่ไม่ได้จดทะเบียนเป็นนิติบุคคล (unincorporated joint venture) คือ กิจการร่วมค้าในรูปแบบนี้เกิดขึ้น โดยอาศัยข้อตกลงในสัญญาร่วมลงทุนเป็นหลัก (contractual joint venture) เนื่องจากไม่ได้จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นเป็นบริษัทหรือนิติบุคคลใหม่แยกต่างหากจากผู้ร่วมลงทุนแต่ละราย (สุทิน โชติสิงห์, 2557)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง จากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องนี้ชี้ให้เห็นว่า การร่วมทุน (joint venture) เป็นกลไกเชิงกลยุทธ์ที่มีบทบาทสำคัญในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะในโครงการขนาดใหญ่และโครงการที่มีความเสี่ยงสูง เนื่องจากช่วยให้ผู้ประกอบการสามารถกระจายความเสี่ยงทางการเงิน เข้าถึงแหล่งเงินทุน และทรัพยากรภายนอก ตลอดจนเสริมสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันผ่านการผนวกความเชี่ยวชาญที่แตกต่างกันของพันธมิตร (Rohm, 2017; Suortti, 2019) งานวิจัยยังสะท้อนว่า แรงจูงใจหลักของการร่วมทุนครอบคลุมถึงการขยายตลาด การเพิ่มประสิทธิภาพขององค์กร และการใช้ประโยชน์จากความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านของพันธมิตร ขณะที่ปัจจัยความสำเร็จที่สำคัญ ได้แก่ ความไว้วางใจระหว่างพันธมิตร ความชัดเจนของโครงสร้างสัญญา กลไกการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพ และการจัดสรรผลประโยชน์อย่างเป็นธรรม (Kullman & Wigren, 2020) อย่างไรก็ตาม ความแตกต่างด้านวัฒนธรรมองค์กร ความไม่สอดคล้องของเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ และข้อจำกัดของกรอบกฎหมาย ยังคงเป็นอุปสรรคของการร่วมทุนหากขาดการบริหารจัดการที่เหมาะสมและเป็นธรรม (รัชพร ตันมหาพราน, 2548)

ระเบียบวิธีวิจัย

กรอบแนวคิดงานวิจัย ผู้วิจัยกำหนดกรอบแนวคิดในงานวิจัยแบ่งเป็น 4 ส่วนคือ แนวนโยบายของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ รูปแบบการร่วมทุน ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจในการร่วมทุน และข้อดี ข้อจำกัดของการร่วมทุน



ภาพ 1 กรอบแนวคิดในงานวิจัย

ที่มา : ผู้วิจัย

การเลือกกรณีศึกษา ผู้วิจัยเลือกบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการร่วมทุนระหว่าง ปี พ.ศ. 2563–2567 โดยแบ่งกลุ่มบริษัทเป็น 4 กลุ่ม ตามสินทรัพย์รวมปี พ.ศ. 2567 ดังนี้ กลุ่มที่ 1 บริษัทขนาดใหญ่มีสินทรัพย์รวมมากกว่า 100,000 ล้านบาท จำนวน 2 บริษัท กลุ่มที่ 2 บริษัทขนาดกลางมีสินทรัพย์ตั้งแต่ 50,000–100,000 ล้านบาท จำนวน 8 บริษัท กลุ่มที่ 3 บริษัทขนาดเล็กมีสินทรัพย์รวม ตั้งแต่ 10,000–50,000 ล้านบาท จำนวน 21 บริษัท กลุ่มที่ 4 บริษัทขนาดเล็กพิเศษมีสินทรัพย์รวมไม่เกิน 10,000 ล้านบาท จำนวน 14 บริษัท จากนั้นคัดเลือกบริษัทที่มีจำนวนโครงการร่วมทุนสูงสุดในแต่ละปีจากทั้ง 4 กลุ่ม จึงคัดเลือกได้กลุ่มละ 1 บริษัทและเลือกบริษัทที่มีจำนวนโครงการร่วมทุนเพิ่มขึ้นในทุก ๆ ปี ดังนั้นกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (ตาราง 1)

ตาราง 1 จำนวนโครงการร่วมทุนของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ระหว่าง ปี พ.ศ. 2563–2567 ข้อมูลดังต่อไปนี้

ลำดับ	บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	สินทรัพย์รวมบริษัท พศ. 2567 (ล้านบาท)	จำนวนโครงการร่วมทุน (Joint Venture) 2563	2564	2565	2566	2567
บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่ (L) จำนวน 1 บริษัท							
1	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	149,399.20	14	15	17	18	19
บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขนาดกลาง (M) จำนวน 1 บริษัท							
2	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	64,809.48	14	23	43	78	118
บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็ก (S) จำนวน 1 บริษัท							
3	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)	45,516.15	11	12	12	12	11
บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็กพิเศษ (SS) จำนวน 1 บริษัท							
4	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)	7,256.75	2	3	4	4	2

ที่มา : ผู้วิจัยรวบรวมจากเอกสารแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report)

การเก็บรวบรวมข้อมูล ประกอบด้วยข้อมูลปฐมภูมิ การสัมภาษณ์ผู้บริหารระดับสูงของบริษัทกลุ่มตัวอย่าง โดยสอบถามนโยบายและปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการร่วมทุน รูปแบบการร่วมทุนของบริษัท สอบถามข้อดี ข้อจำกัด ปัญหา และอุปสรรคที่เกิดขึ้นจากการร่วมทุน และข้อมูลทุติยภูมิ โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างจากเอกสารแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 56-1 One Report ระหว่างปี พ.ศ. 2563–2567 ในเรื่องของจำนวนโครงการที่ลงทุนแบบร่วมทุนในแต่ละปี ประเภทโครงการที่ร่วมทุน ข้อมูลบริษัทที่ดำเนินกิจการร่วมค้าร่วมกัน สัดส่วนการถือหุ้นในกิจการร่วมค้า

การวิเคราะห์ข้อมูล ข้อมูลปฐมภูมิ วิเคราะห์ข้อมูลโดยถอดบทสัมภาษณ์ จัดทำตารางสรุปข้อมูลสัมภาษณ์ และนำข้อมูลข้อดี ข้อจำกัดของการร่วมทุนของกลุ่มตัวอย่างมาวิเคราะห์เปรียบเทียบกัน ในส่วนของข้อมูลปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจในการร่วมทุนนำมาจัดทำเป็นตารางสรุปแบบประเมินค่า (rating scale) เพื่อเปลี่ยนจากข้อมูลเชิงคุณภาพให้เป็นข้อมูลเชิงปริมาณ ในขณะที่ข้อมูลทุติยภูมิ แนวนโยบายของบริษัท รูปแบบการร่วมทุน พันธมิตร สัดส่วนการถือหุ้น นำข้อมูลมาจัดทำตารางเปรียบเทียบ จากนั้นตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลปฐมภูมิและข้อมูลทุติยภูมิ วิเคราะห์ สรุปผลและนำเสนอ

ผลการศึกษา

แนวนโยบายของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ วิสัยทัศน์ พันธกิจ เป้าหมาย และกลยุทธ์ พบว่า ทั้งสองบริษัทมีแนวคิดการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มุ่งสู่การเติบโตอย่างยั่งยืน แต่เน้นกลยุทธ์ที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ (ตาราง 2)

ตาราง 2 วิสัยทัศน์ พันธกิจ เป้าหมาย และกลยุทธ์ ของบมจ.แสนสิริ และบมจ.ออริจิ้น ระหว่างปี พ.ศ. 2563–2567

แนวนโยบายของบริษัท	บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่	บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขนาดกลาง
	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน)
วิสัยทัศน์	มุ่งสู่การเป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำของประเทศไทย โดยนำเสนอทั้งผลิตภัณฑ์และบริการด้านการอยู่อาศัยที่ทุกคนสามารถเข้าถึงได้อย่างครบวงจร และสร้างประโยชน์อย่างยั่งยืนแก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย	มุ่งมั่นที่จะเป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ครบวงจร และพัฒนาองค์กรให้เติบโตอย่างยั่งยืนภายใต้หลักบรรษัทภิบาลโดยเราจะส่งมอบสินค้าและบริการที่ดี โดยยึดถือลูกค้าเป็นศูนย์กลางด้วยการคิดที่มากกว่าให้มากกว่าเพื่อลูกค้าได้มากกว่า
พันธกิจ	สรรค์สร้างที่อยู่อาศัยคุณภาพเข้าถึงทุกระดับราคา นำเสนอรูปแบบการอยู่อาศัยที่ตอบโจทย์การใช้ชีวิตของลูกค้าผ่านผลิตภัณฑ์และบริการ เข้าใจและสร้างสมดุลต่อความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ได้แก่ ลูกค้า สังคม พนักงาน และผู้ถือหุ้น นำหลักปรัชญาด้านความยั่งยืนมาปรับใช้กับทั้งผลิตภัณฑ์ บริการ การดำเนินงาน	ใส่ใจในรายละเอียดความต้องการของลูกค้าในทุก ๆ ด้าน ด้วยการออกแบบและพัฒนาโครงการอย่างสร้างสรรค์เพื่อส่งมอบสินค้าและบริการที่สร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้า รวมทั้งมุ่งเน้นที่จะพัฒนาบุคลากร และองค์กรให้เติบโตอย่างยั่งยืนร่วมกับคู่ค้า ลูกค้า ผู้ถือหุ้น พันธมิตร พนักงาน และสังคม
เป้าหมายและกลยุทธ์	1. มุ่งเน้นการเป็นผู้นำในตลาดที่อยู่อาศัยแนวราบซึ่งยังคงมีตลาดที่มีความต้องการที่อยู่อาศัยที่แท้จริง	1. กระจายการพัฒนาโครงการตามแนวสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในหลายพื้นที่รอบนอกและพื้นที่แถบนิคมอุตสาหกรรม
	2. มุ่งเน้นการบริหารสินค้าคงเหลืออย่างมีประสิทธิภาพ	2. การออกแบบโครงการที่มีแนวคิดและเอกลักษณ์เฉพาะตัว (concept and unique design)
	3. ขยายขอบเขตการสื่อสารของแบรนด์ให้เข้าถึงตลาดมวลชนที่ใหญ่ขึ้นการขยายธุรกิจบริการและธุรกิจที่สร้างรายได้อย่างต่อเนื่อง โดยเน้นพัฒนาช่องทางการบริการขายต่อ ปล่อยเช่า และบริการส่งเสริมการอยู่อาศัยอื่น	3. การขยายโอกาสทางธุรกิจประเภทที่อยู่อาศัยที่หลากหลาย
	4. ต่อยอดแนวคิด “Sansiri Green Mission” เข้ากับการพัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการของบริษัทฯ เพื่อส่งเสริมความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม	4. พิจารณาโอกาสการเข้าลงทุนในธุรกิจ หรือโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จากผู้ประกอบการอื่น
		5. การขยายธุรกิจในรูปแบบกิจการร่วมค้า (joint venture)

ที่มา : ผู้วิจัยรวบรวมจากเอกสารแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ระหว่างปี พ.ศ. 2563–2567

บมจ. แสนสิริ มุ่งมั่นสู่การเป็นบริษัทอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำของประเทศไทยด้วยการนำเสนอรูปแบบการอยู่อาศัยที่ตอบโจทย์การใช้ชีวิตของลูกค้าผ่านผลิตภัณฑ์และบริการ สู่เป้าหมายการเป็นผู้นำในตลาดที่อยู่อาศัยแนวราบ พร้อมทั้งขยายขอบเขตการสื่อสารแบรนด์ให้เข้าถึงตลาดมวลชนที่ใหญ่ขึ้น และส่งเสริมความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมให้เข้ากับธุรกิจหลัก

บมจ. ออริจิ้น มุ่งมั่นสู่การเป็นบริษัทอสังหาริมทรัพย์ครบวงจรด้วยการใส่ใจรายละเอียดความต้องการของลูกค้าโดยการออกแบบและพัฒนาโครงการอย่างสร้างสรรค์ สู่เป้าหมายการขยายโครงการตามแนวสถานีขนส่งมวลชนระบบราง พร้อมทั้งขยายโอกาสทางธุรกิจประเภทที่อยู่อาศัยที่หลากหลายและเน้นการขยายธุรกิจในรูปแบบของการประกอบกิจการร่วมค้า เพื่อเพิ่มโอกาสการลงทุนร่วมกับพันธมิตรในการขยายโครงการ

ทั้ง 2 บริษัทมุ่งมั่นสู่การเป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำของประเทศ โดย บมจ. แสนสิริ เน้นการสร้างการสื่อสารแบรนด์และพัฒนาตลาดที่อยู่อาศัยแนวราบ ในขณะที่ บมจ. ออริจิ้น เน้นพัฒนาโครงการตามแนวสถานีรถไฟฟ้าและเน้นการร่วมทุนเป็นกลยุทธ์สำคัญของบริษัทเพื่อขยายธุรกิจที่หลากหลาย

รูปแบบการร่วมทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

พันธมิตร สัดส่วนการถือหุ้น จำนวน ประเภท และมูลค่าโครงการร่วมทุน มีผลต่อการตัดสินใจ โดยบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะคัดเลือกพันธมิตรที่มีทรัพยากรและความเชี่ยวชาญที่เสริมกัน เพื่อความได้เปรียบในการแข่งขัน

ตาราง 3 พันธมิตร จำนวน ประเภท และมูลค่าโครงการร่วมทุน สัดส่วนการถือหุ้นของบมจ.แสนสิริ และบมจ.ออริจิ้น ระหว่างปี พ.ศ. 2563–2567

บริษัทร่วมทุนที่ประกอบกิจการร่วมค้า	ประเทศ	โครงการร่วมทุน	มูลค่าโครงการร่วมทุน (ล้านบาท)	ประเภทโครงการร่วมทุน (โครงการ)						%การถือหุ้น SIRI ORI
				ที่อยู่อาศัย/เพื่อขาย		เชิงพาณิชย์/เพื่อสร้างรายได้ประจำ				
				คอนโดมิเนียม	บ้านจัดสรร	โรงแรม	Office/ Mix use*	คลังสินค้า /ไฟฟ้า*	สุขภาพ	
บมจ. แสนสิริ (SIRI)										SIRI
บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ไทย	10	49,400	10						50
บริษัท พอรสเพค ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด	ไทย	1	6,500					1		50
บริษัท โตคิว คอร์เปอเรชั่น จำกัด	ญี่ปุ่น	6	21,000	5	1					70
บริษัท มิตซุย ฟุโดซัง เอเชีย จำกัด	ญี่ปุ่น	2	8,200	1	1					55
บมจ. ออริจิ้น (ORI)										ORI
บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)	ไทย	1	1,400	1						50
บริษัท บุญภา 2020 จำกัด	ไทย	1	4,000	1						50
บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง จำกัด	ไทย	1	N/A					1*		50
บริษัท แอสเซท บลูม จำกัด	ไทย	1	N/A				1*			50
บริษัท ไอริส กรุ๊ป จำกัด	ไทย	2	2,790	1	1					50
บริษัท ไทยอีสเทิร์น พรอพเพอร์ตี้ จำกัด	ไทย	1	400		1					50
บริษัท โกลบอล พรอพเพอร์ตี้ จำกัด	ไทย	1	N/A	1						51
บริษัท เอสเอ็มที แอสเซท จำกัด	ไทย	1	330				1			51
บริษัท เอเชี่ยนซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด	ไทย	6	3,470	1	3		2			51
บริษัท เอนเนอร์ยี่ คอมเพล็กซ์ จำกัด	ไทย	1	980				1			51
บริษัท เดอะ แคปิตอล พาร์ค จำกัด	ไทย	1	1,000		1					51
บริษัท เจตน์จิณณ์ จำกัด	ไทย	3	N/A						3	60
บริษัท SCGJWD โลจิสติก จำกัด	ไทย	7	N/A					7		51
บริษัท KIN Rehabilitation จำกัด	ไทย	2	1,145						2	50
Landlord	ไทย	39	47,350	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	51

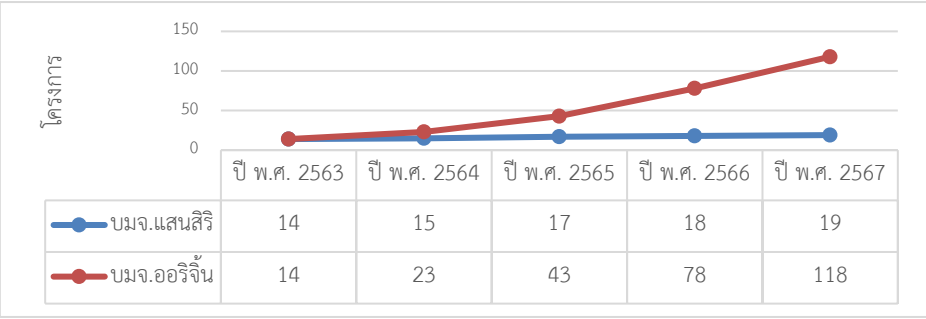
ตาราง 3 พันธมิตร จำนวน ประเภท และมูลค่าโครงการร่วมทุน สัดส่วนการถือหุ้นของบมจ.แสนสิริ และบมจ.ออริจิ้น ระหว่างปี พ.ศ. 2563–2567(ต่อ)

บริษัทร่วมทุนที่ประกอบกิจการร่วมค้า	ประเทศ	โครงการร่วมทุน	มูลค่าโครงการร่วมทุน (ล้านบาท)	ประเภทโครงการร่วมทุน(โครงการ)						% การถือหุ้น ORI
				ที่อยู่อาศัย/เพื่อขาย		เชิงพาณิชย์/เพื่อสร้างรายได้ประจำ				
				คอนโดมิเนียม	บ้านจัดสรร	โรงแรม	Office/ Mix use*	คลังสินค้า /ไฟฟ้า*	สุขภาพ	
บมจ. ออริจิ้น (ORI)										ORI
บริษัท โนมุระ เรียลเอสเตท จำกัด	ญี่ปุ่น	27	59,738	22	2	3				51
บริษัท เอสคอน เจแปน จำกัด	ญี่ปุ่น	2	2,530	1	1	0				51
บริษัท โตคิว แลนด์ เอเชีย จำกัด	ญี่ปุ่น	13	N/A			7		6		51
บริษัท Ci:z invesment liability จำกัด	ญี่ปุ่น	1	3,500			1				51
บริษัท โซเท็ตซี เรียลเอสเตท จำกัด	ญี่ปุ่น	1	1,000		1					51
บริษัท GS Engineering Construction	เกาหลีใต้	2	4,250	2						51
บริษัท โลฟิส กรุ๊ป จำกัด	ฮ่องกง	4	3,160	1	3					51

ที่มา : ผู้วิจัยรวบรวมจากเอกสารแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ระหว่างปี พ.ศ. 2563–2567

จากตารางข้างต้นสรุปได้ว่า

- ประเทศที่ร่วมทุน พบว่า ทั้งสองบริษัทมีการร่วมทุนกับพันธมิตรในประเทศมากกว่าพันธมิตรต่างประเทศ โดยในต่างประเทศร่วมทุนกับประเทศญี่ปุ่นเป็นหลักเหมือนกัน แต่ยังมีความแตกต่างกันของประเทศพันธมิตร โดย บมจ. แสนสิริร่วมทุนกับพันธมิตรในประเทศไทย 2 บริษัท และพันธมิตรต่างชาติจากประเทศญี่ปุ่น 2 บริษัท ซึ่งเป็นบริษัทที่มีความเชี่ยวชาญด้านพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยตรง ขณะที่ บมจ. ออริจิ้นมีพันธมิตรจากหลายประเทศมากกว่า เช่น ญี่ปุ่น 5 บริษัท เกาหลีใต้และฮ่องกงอย่างละ 1 บริษัท รวมทั้งมีพันธมิตรในประเทศจำนวนมากถึง 14 บริษัท และ 39 พันธมิตรกลุ่ม Landlord ด้วย
- สัดส่วนการร่วมทุน พบว่า ทั้งสองบริษัทมีจุดร่วมสำคัญคือ การถือหุ้นในโครงการร่วมทุนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ซึ่งสะท้อนถึงการรักษาอำนาจควบคุมการบริหารโครงการและการรับรู้รายได้ อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณามูลค่าการลงทุน พบว่า บมจ. ออริจิ้นมีมูลค่าการร่วมทุนรวมสูงกว่า บมจ. แสนสิริประมาณ 2 เท่า โดยเมื่อคำนวณจากสัดส่วนการถือหุ้นประมาณ 50% พบว่า บมจ. ออริจิ้นมีภาระเงินลงทุนประมาณ 80,000 ล้านบาท ขณะที่ บมจ. แสนสิริประมาณ 42,500 ล้านบาท
- จำนวนโครงการร่วมทุน พบว่า บมจ. แสนสิริร่วมทุนกับพันธมิตรในประเทศไทยมากถึง 11 โครงการ รวมมูลค่าการร่วมทุนประมาณ 56,000 ล้านบาท และต่างประเทศ 8 โครงการ ขณะที่ บมจ.ออริจิ้น ร่วมทุนกับบริษัทในประเทศไทยมากถึง 68 โครงการ มูลค่าการร่วมทุนประมาณ 60,000 ล้านบาท และต่างประเทศ 50 โครงการ มูลค่าการร่วมทุนประมาณ 100,000 ล้านบาท สะท้อนการลงทุนที่แตกต่างกัน คือ บมจ.แสนสิริเน้นพัฒนาโครงการขนาดใหญ่มูลค่าสูง เฉลี่ยโครงการละ 4,000 ล้านบาท ขณะที่บมจ.ออริจิ้น พัฒนาโครงการจำนวนมากเพื่อการกระจายความเสี่ยง เฉลี่ยโครงการละ 1,400 ล้านบาท เมื่อพิจารณาจำนวนโครงการร่วมทุนของ บมจ. แสนสิริ ในระหว่างปี พ.ศ. 2563–2567 พบว่า เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยปีละ 8% ขณะที่บมจ. ออริจิ้น เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยปีละ 70% ซึ่งเพิ่มขึ้นมากกว่า บมจ.แสนสิริ 600% ในปี พ.ศ. 2567 (ภาพ 2)



ภาพ 2 จำนวนโครงการร่วมทุนของ บมจ.แสนสิริ เทียบกับ บมจ.ออริจิ้น ระหว่างปี พ.ศ. 2563–2567

ที่มา : ผู้วิจัย

กล่าวโดยสรุป การร่วมทุนของทั้งสองบริษัทแบ่งเป็น 2 รูปแบบหลักดังนี้

รูปแบบการร่วมทุนตามลักษณะพันธมิตร ประกอบด้วย การร่วมทุนกับพันธมิตรในประเทศ และต่างประเทศ กล่าวคือ การร่วมทุนกับพันธมิตรในประเทศสะท้อนการใช้ประโยชน์จากความเข้าใจตลาด ทำเลที่ดิน เครือข่ายธุรกิจ ขณะที่การร่วมทุนกับพันธมิตรต่างประเทศสะท้อนการมุ่งยกระดับมาตรฐานโครงการ การเข้าถึงแหล่งเงินทุน เทคโนโลยี ความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน การเสริมภาพลักษณ์องค์กรในระดับสากล และการขยายขีดความสามารถการแข่งขันในระยะยาว

รูปแบบการร่วมทุนตามประเภทโครงการ ประกอบด้วย

- การพัฒนาที่อยู่อาศัย (Residential) คือ การพัฒนาโครงการประเภทคอนโดมิเนียมและบ้านจัดสรรมีลักษณะรายได้เป็นการสร้างเพื่อขาย โดย บมจ.แสนสิริ ร่วมทุนคอนโดมิเนียมมากถึง 84.2% ของจำนวนการพัฒนาโครงการ รองลงมาคือบ้านจัดสรร 10.5% ขณะที่ บมจ.ออริจิ้น ร่วมทุนคอนโดมิเนียม 26.3% บ้านจัดสรร 11%

- การพัฒนาเชิงพาณิชย์ (Commercial) คือ การพัฒนาโครงการประเภทโรงแรม อาคารสำนักงานอาคาร Mixed-Use โรงไฟฟ้าเอกชน คลังสินค้า และธุรกิจที่เกี่ยวกับสุขภาพ โดยมีลักษณะรายได้เป็นการสร้างรายได้ประจำ โดย บมจ. แสนสิริ ร่วมทุนเพียงประเภทเดียวคือ คลังสินค้า 5.3% ขณะที่บมจ.ออริจิ้นมีประเภทโครงการร่วมทุนหลากหลายกว่า โดยร่วมทุนคลังสินค้า 11.9% โรงแรม 9.3% รวมถึงอาคารสำนักงานและธุรกิจสุขภาพธุรกิจละ 4.2% สะท้อนการกระจายธุรกิจไปยังอสังหาริมทรัพย์หลายประเภทเพื่อลดความเสี่ยงทางธุรกิจตามความเชี่ยวชาญของแต่ละบริษัท

ปัจจัยภายในที่ส่งผลต่อการตัดสินใจในการร่วมทุนของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โครงการอสังหาริมทรัพย์ เป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนสูงและมีความเสี่ยงในหลายมิติ การประเมินปัจจัยต่าง ๆ จะเพิ่มประสิทธิภาพก่อนการตัดสินใจร่วมทุน

ตาราง 4 ปัจจัยภายในที่ส่งผลต่อการตัดสินใจในการร่วมทุนกับพันธมิตรในประเทศและต่างประเทศของ บมจ. แสนสิริ และบมจ. ออริจิ้น

ปัจจัย/ระดับความสำคัญ	พันธมิตรภายในประเทศ		พันธมิตรต่างประเทศ	
ปัจจัยภายใน	บมจ. แสนสิริ	บมจ. ออริจิ้น	บมจ. แสนสิริ	บมจ. ออริจิ้น
1.ปัจจัยด้านกลยุทธ์ (Strategic factors)				
1.1 กำหนดข้อตกลงเพื่อเป้าหมายทางธุรกิจที่สอดคล้องกัน	4	4	4	5
1.2 กำหนดโครงสร้างการถือหุ้น ส่วนแบ่ง และสิทธิในการออกเสียง	5	5	3	4
2.ปัจจัยด้านทรัพยากร (Resource factors)				
2.1 ทรัพยากรของพันธมิตร เช่น เงินทุน ที่ดิน	3	4	3	4
2.2 การถ่ายทอดความเชี่ยวชาญการก่อสร้าง/เทคโนโลยีของพันธมิตร	1	3	4	4
3.ปัจจัยด้านการจัดการองค์กร (Managerial factors)				
3.1 การจัดการที่รอบคอบลดความขัดแย้งและเพิ่มประสิทธิภาพงาน	4	4	4	4
3.2 ผู้บริหารงานสามารถสื่อสารและประสานประโยชน์พันธมิตรได้	4	4	4	4
4.ปัจจัยด้านการดำเนินงาน (Operational factors)				
4.1 ความสามารถในการวางแผนและควบคุมการก่อสร้างที่เป็นระบบ	4	4	4	4
4.2 ความสามารถในควบคุมต้นทุน เวลา และคุณภาพของโครงการ	4	4	4	4
5. ปัจจัยด้านความสัมพันธ์ (Relational factors)				
5.1 ความไว้วางใจระหว่างพันธมิตร ความโปร่งใส และธรรมาภิบาล	5	5	5	5
5.2. การบริหารจัดการความขัดแย้งและสร้างความร่วมมือในระยะยาว	4	5	4	5
6. การประเมินและติดตามผล (Evaluation factors)				
6.1 ระบบการติดตาม ตรวจสอบ และรายงานผลการดำเนินโครงการ	4	4	4	4
6.2. การเรียนรู้ข้อผิดพลาดและปรับปรุงที่เกิดจากประสบการณ์ร่วม	3	4	3	4

หมายเหตุ : 5 คะแนน = สำคัญมากที่สุด, 4 คะแนน = สำคัญมาก, 3 คะแนน = สำคัญปานกลาง, 2 คะแนน = สำคัญน้อย, 1 คะแนน = สำคัญน้อยที่สุด

ที่มา : ผู้วิจัยสรุปจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารระดับ CO - CEO และ AVP ของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กลุ่มตัวอย่าง (ไม่ประสงค์แสดงตน)

ช่วงเดือน พฤศจิกายน พ.ศ. 2568

จากการศึกษาพบว่า

- ด้านความไว้วางใจระหว่างพันธมิตร ความโปร่งใส และธรรมาภิบาล เป็นปัจจัยภายในที่ทั้งสองบริษัทให้ความสำคัญมากที่สุด (5 คะแนน) ต่อการตัดสินใจร่วมทุนกับพันธมิตรทั้งในและต่างประเทศ รองลงมาคือ ปัจจัยด้านการจัดการองค์กร ปัจจัยด้านการดำเนินงาน มีความสำคัญมาก (4คะแนน) สะท้อนถึงสัญญาร่วมทุน การบริหาร และแบ่งผลประโยชน์ต้องยุติธรรม

- ด้านการกำหนดโครงสร้างการถือหุ้น ส่วนแบ่งและสิทธิในการออกเสียง ทั้งสองบริษัทให้ความสำคัญมากที่สุด (5 คะแนน) กับพันธมิตรในประเทศ เนื่องจากการร่วมทุนในประเทศมีสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทต่อพันธมิตรร้อยละ 50:50 จึงต้องกำหนดโครงสร้างการออกเสียงให้ชัดเจนว่า มีสิทธิออกเสียงในเรื่องใด ในขณะที่การร่วมทุนกับต่างชาติมีสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทต่อพันธมิตรร้อยละ 51:49 โดยต่างชาติสามารถถือหุ้นสูงสุดได้ร้อยละ 49 ตามพระราชบัญญัติประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 (กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2567) ทำให้โครงสร้างอำนาจการตัดสินใจอยู่ที่บริษัทมากกว่าพันธมิตร

- ด้านการถ่ายทอดความเชี่ยวชาญและเทคโนโลยีของพันธมิตร เป็นปัจจัยที่ทั้งสองบริษัทให้ความสำคัญน้อยที่สุดกับพันธมิตรภายในประเทศ แต่กลับให้ความสำคัญในระดับสำคัญมาก (4 คะแนน) กับพันธมิตรจากต่างประเทศ สะท้อนถึงทั้งสองบริษัทต้องการการถ่ายทอดเทคโนโลยีและความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านจากพันธมิตรต่างประเทศ เช่น บมจ.แสนสิริใช้ความรู้ด้านการจัดการโครงการ (Project Management) จากบริษัท Mitsui Fudosan เพื่อบริหารโครงการ ขณะที่บมจ.ออริจิ้น ใช้การจัดการพื้นที่แบบญี่ปุ่น (Smart Living) จากบริษัท Nomura Real Estate เพื่อออกแบบโครงการ เป็นต้น

ปัจจัยภายนอกที่ส่งผลต่อการตัดสินใจในการร่วมทุนของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ การพิจารณาปัจจัยภายนอกด้านการเมือง เศรษฐกิจ สังคม เทคโนโลยี สิ่งแวดล้อม และกฎหมาย จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพก่อนตัดสินใจร่วมทุน

ตาราง 5 ปัจจัยภายนอกที่ส่งผลต่อการตัดสินใจในการร่วมทุนกับพันธมิตรในประเทศและต่างประเทศของบมจ.แสนสิริ และบมจ.ออริจิ้น

ปัจจัย/ระดับความสำคัญ	พันธมิตรภายในประเทศ		พันธมิตรต่างประเทศ	
ปัจจัยภายนอก	บมจ. แสนสิริ	บมจ. ออริจิ้น	บมจ. แสนสิริ	บมจ. ออริจิ้น
1. ปัจจัยทางการเมือง/นโยบายรัฐ (Political factors)				
1.1 นโยบายรัฐส่งเสริมการลงทุนภาคอสังหาริมทรัพย์	1	2	1	2
1.2 นโยบายการพัฒนาเมืองพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน	3	4	1	3
2. ปัจจัยทางเศรษฐกิจ (Economics factors)				
2.1 สภาพเศรษฐกิจและสภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์	4	4	4	4
2.2 การปรับอัตราดอกเบี้ยและต้นทุนทางการเงิน	3	4	3	4
3. ปัจจัยทางสังคม (Social factors)				
3.1 แนวโน้มสังคมในความต้องการอสังหาริมทรัพย์	3	3	3	5
3.2 ความแตกต่างทางวัฒนธรรมองค์กร	4	4	4	4
4. ปัจจัยทางเทคโนโลยี (Technological factors)				
4.1 การใช้เทคโนโลยีในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	4	3	4	4
4.2 การใช้เทคโนโลยีในการบริหารจัดการองค์กร	3	3	3	3
5. ปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม (Environment factors)				
5.1 นโยบายการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างยั่งยืน	3	3	3	4
5.2 ผลกระทบทางสิ่งแวดล้อมจากการพัฒนาโครงการ	4	4	5	5
6. ปัจจัยด้านกฎหมาย (Legal factors)				
6.1 กฎหมายและระเบียบข้อบังคับควบคุมการร่วมทุน	2	2	2	2
6.2 กฎหมายและระเบียบข้อบังคับการพัฒนาโครงการ	2	2	1	2

หมายเหตุ : คะแนน 5 = สำคัญมากที่สุด, คะแนน 4 = สำคัญมาก, คะแนน 3 = สำคัญปานกลาง, คะแนน 2 = สำคัญน้อย, คะแนน 1 = สำคัญน้อยที่สุด

ที่มา : ผู้วิจัยสรุปจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารระดับ CO - CEO และ AVP ของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กลุ่มตัวอย่าง (ไม่ประสงค์แสดงตน)

จากการศึกษาพบว่า

- ด้านผลกระทบทางสิ่งแวดล้อมจากการพัฒนาโครงการ เป็นปัจจัยภายนอกที่ทั้งสองบริษัทให้ความสำคัญมากที่สุด (5 คะแนน) กับพันธมิตรต่างประเทศ ขณะที่พันธมิตรในประเทศให้ความสำคัญมาก (4 คะแนน) รองลงมาคือด้านสภาพเศรษฐกิจและสภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ และด้านความแตกต่างทางวัฒนธรรมองค์กรให้ความสำคัญมาก (4 คะแนน) สะท้อนถึงความเข้าใจวัฒนธรรมองค์กรที่แตกต่างกันระหว่างพันธมิตร โดยต้องร่วมกันวางแผนและกำหนดเป้าหมายให้สอดคล้องกับสภาวะเศรษฐกิจ สังคม และองค์กรเพื่อป้องกันผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นจากการพัฒนาโครงการ
- ปัจจัยด้านการใช้เทคโนโลยีในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และการปรับอัตราดอกเบี้ยและต้นทุนทางการเงินทั้งสองบริษัทให้ความสำคัญมาก (4 คะแนน) ถึงปานกลาง (3 คะแนน) สะท้อนการใช้เทคโนโลยีร่วมกันระหว่างพันธมิตรจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการพัฒนาโครงการ ขณะที่การปรับอัตราดอกเบี้ยจะมีผลต่อเงินลงทุนและผลตอบแทนระหว่างพันธมิตร
- นโยบายรัฐส่งเสริมการลงทุนภาคอสังหาริมทรัพย์ เป็นปัจจัยที่ทั้งสองบริษัทให้ความสำคัญน้อยที่สุด (1 คะแนน) กับพันธมิตรในประเทศ และให้ความสำคัญน้อย (2 คะแนน) กับพันธมิตรจากต่างประเทศ สะท้อนถึงการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่มีพันธมิตรร่วมทุนมองปัจจัยการสนับสนุนจากภาครัฐเป็นปัจจัยรองเมื่อเทียบกับปัจจัยอื่น

ข้อดีและข้อจำกัดของการร่วมทุน มีประโยชน์ต่อความคุ้มค่าเชิงกลยุทธ์ การบริหารความเสี่ยงและรูปแบบการร่วมทุนอย่างเป็นระบบ เพื่อให้องค์กรบรรลุเป้าหมายอย่างมีประสิทธิภาพ

ตาราง 6 ข้อดี ข้อจำกัดของการร่วมทุนของบมจ. แสนสิริ และบมจ. ออริจิ้น

ข้อดีของการร่วมทุน	บมจ. แสนสิริ	บมจ.ออริจิ้น
1. สภาพคล่องของบริษัทเพิ่มขึ้น	✓	-
2. ความเสี่ยงของการดำเนินธุรกิจลดลง	✓	✓
3. โอกาสในการเปิดโครงการใหม่ของบริษัทเพิ่มขึ้น	✓	✓
4. โอกาสการเข้าถึงทรัพยากร ที่ดิน เงินทุน เทคโนโลยี เพิ่มขึ้น	-	✓
5.ความได้เปรียบในการแข่งขันในธุรกิจเพิ่มมากขึ้นจากความน่าเชื่อถือของบริษัทพันธมิตร	✓	✓
6. กลุ่มลูกค้าใหม่เพิ่มขึ้นจากความน่าเชื่อถือของพันธมิตร	✓	✓
ข้อจำกัดของการร่วมทุน	บมจ.แสนสิริ	บมจ.ออริจิ้น
1. ความคล่องตัวในการทำงาน	✓	✓
2. แผนงานการก่อสร้างล่าช้า ส่งผลให้ต้นทุนการก่อสร้างเพิ่มขึ้น	✓	✓
3. การออกใบอนุญาตล่าช้า กระทบ Business plan	✓	✓
4. การปรับ Business plan ต้องของอนุมัติที่ประชุมร่วมทุน ทำให้เกิดความล่าช้าจากการต้องตัดสินใจร่วมกัน	✓	✓
5. ยอดขายไม่เป็นไปตาม แผนการขาย กระทบกับรายรับ	✓	✓
6. บริษัทร่วมทุนชำระเงินส่วนต่างเพิ่มจากแผนงานที่ล่าช้า ทำให้ต้นทุนการก่อสร้างเพิ่มจากแผนการชำระ	✓	-
7. ความขัดแย้งระหว่างพันธมิตร	-	✓
8. ความไม่สมบูรณ์ของสัญญาร่วมทุน	-	✓
9. ความซับซ้อนในการบริหารโครงการ	-	✓

ที่มา : ผู้วิจัยสรุปจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กลุ่มตัวอย่าง (ไม่ประสงค์แสดงตน)

จากการศึกษาพบว่า ข้อดีของการร่วมทุนของทั้งสองบริษัทมีลักษณะคล้ายกัน คือลดความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ เพิ่มโอกาสในการพัฒนาโครงการใหม่และเสริมความสามารถในการแข่งขันจากความน่าเชื่อถือของพันธมิตร ขณะที่ข้อดีที่แตกต่างกันคือ บมจ.แสนสิริมุ่งเน้นการเพิ่มสภาพคล่องทางการเงินและการบริหารความเสี่ยง ขณะที่ บมจ.ออริจิ้น ให้ความสำคัญกับการเข้าถึงทรัพยากรของพันธมิตร เช่น ที่ดิน เงินทุน และเทคโนโลยี เพื่อสนับสนุนการขยายธุรกิจที่หลากหลาย

ในด้านข้อจำกัดทั้งสองบริษัทเผชิญปัญหาคล้ายกัน ได้แก่ ความคล่องตัวในการบริหารลดลง ความล่าช้าในการตัดสินใจ และความเสี่ยงด้านต้นทุนจากความล่าช้าของโครงการ ทั้งนี้ ความแตกต่างดังกล่าวยังสะท้อนโครงสร้าง ขนาดองค์กร ตำแหน่งการแข่งขันในธุรกิจและเป้าหมายที่แตกต่างกันของทั้งสองบริษัทด้วย

สรุปและอภิปรายผลการศึกษา

- รูปแบบการร่วมทุนตามลักษณะพันธมิตรส่งผลต่อปัจจัยในการตัดสินใจร่วมทุนกับพันธมิตรทั้งในและต่างประเทศ จากการศึกษาพบว่า ปัจจัยภายในที่ บมจ. แสนสิริและบมจ. ออริจิ้นให้ความสำคัญเป็นอันดับ 1 คือความไว้วางใจระหว่างพันธมิตร ความโปร่งใสและธรรมาภิบาล รองลงมาคือ การบริหารจัดการความขัดแย้งและการสร้างความสัมพันธ์ระยะยาว เนื่องจากการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใช้ระยะเวลานานและมีความซับซ้อนสูง ดังนั้นการร่วมทุนจึงต้องเริ่มต้นจากความไว้วางใจ โปร่งใส เพื่อนำไปสู่โครงสร้างข้อตกลง อำนาจการตัดสินใจ การกำกับดูแลโครงการและการแบ่งผลประโยชน์ที่เป็นธรรม ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ คัลล์แมนและวิกเรน (Kullman and Wigren) (2020) ที่ระบุว่า ความไว้วางใจระหว่างพันธมิตร ความชัดเจนของโครงสร้างสัญญา กลไกการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพและการจัดสรรผลประโยชน์ที่เป็นธรรมเป็นปัจจัยสู่ความสำเร็จของการร่วมทุน

แต่อย่างไรก็ตาม รูปแบบการร่วมทุนตามลักษณะพันธมิตร โดยเฉพาะพันธมิตรจากต่างประเทศที่ส่งผลต่อปัจจัยในการตัดสินใจร่วมทุนของทั้งสองบริษัทอีกประการหนึ่ง คือปัจจัยภายในด้านการถ่ายทอดความเชี่ยวชาญและเทคโนโลยี ซึ่งจะช่วยยกระดับการพัฒนาโครงการ เพิ่มความได้เปรียบในการแข่งขันและความสำเร็จทางธุรกิจได้ สอดคล้องกับแนวคิดของ คัลล์แมนและวิกเรน (Kullman and Wigren) (2020) ที่ระบุว่า การผสานทรัพยากรและความเชี่ยวชาญของพันธมิตรเป็นปัจจัยสำคัญสู่ความสำเร็จ

- การกระจายความเสี่ยงและเพิ่มโอกาสในการแข่งขันมีบทบาทสำคัญต่อการร่วมทุน จากการศึกษาพบว่า ข้อดีของการร่วมทุนที่ทั้ง บมจ.แสนสิริ และบมจ.ออริจิ้น เห็นร่วมกัน คือความเสี่ยงของการดำเนินธุรกิจลดลง โอกาสในการเปิดโครงการใหม่ของบริษัทเพิ่มขึ้น รวมถึงความได้เปรียบในการแข่งขันในธุรกิจและกลุ่มลูกค้าใหม่เพิ่มขึ้นจากความน่าเชื่อถือของพันธมิตร เนื่องจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ต้องใช้เงินลงทุนสูงและมีความไม่แน่นอนของตลาด เมื่อประกอบธุรกิจร่วมทุน พันธมิตรแต่ละฝ่ายจะร่วมกันแบ่งปันเงินลงทุนทำให้ความเสี่ยงแต่ละบริษัทลดลงรวมถึงสร้างโอกาสในการพัฒนาโครงการขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าสูงเพิ่มขึ้น ความสามารถในการแข่งขันขององค์กรเพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของโรห์ม (Rohm) (2017) และซูออตติ (Suortti) (2019) ที่ระบุว่า การร่วมทุนเป็นกลไกที่ช่วยลดความเสี่ยงและเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

- การดำเนินงานและการบริหารจัดการองค์กรเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนการร่วมทุน จากการศึกษาพบว่าข้อจำกัดของการร่วมทุนที่ทั้ง บมจ.แสนสิริ และบมจ.ออริจิ้น เห็นร่วมกัน คือข้อจำกัดด้านความคล่องตัวในการทำงาน แผนงานการก่อสร้างล่าช้าส่งผลให้ต้นทุนเพิ่มขึ้น การออกใบอนุญาตล่าช้ากระทบแผนธุรกิจ การปรับแผนธุรกิจเกิดความล่าช้าเนื่องจากต้องตัดสินใจร่วมกัน ข้อจำกัดของการร่วมทุนดังกล่าวยังสอดคล้องกับปัจจัยภายในด้านการจัดการองค์กรและปัจจัยด้านการดำเนินงาน อีกทั้งยังสอดคล้องกับปัจจัยภายนอกด้านความแตกต่างทางวัฒนธรรมองค์กรด้วย เนื่องจากการร่วมทุนต้องอาศัยการประสานงานระหว่างพันธมิตรหลายฝ่ายที่มีวัฒนธรรมการทำงานที่แตกต่างกัน การบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพจะช่วยกำหนดบทบาทหน้าที่ให้ชัดเจนและช่วยลดความขัดแย้ง เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินโครงการร่วมทุนให้บรรลุเป้าหมายร่วมกันได้ ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของรัชพร ตันมหาพราน (2548) ที่ระบุว่า ความแตกต่างด้านวัฒนธรรมองค์กรยังคงเป็นอุปสรรคของการร่วมทุน หากขาดการบริหารจัดการที่เหมาะสมและเป็นธรรม

กล่าวโดยสรุป การร่วมทุนกับพันธมิตรในประเทศและต่างประเทศก่อให้เกิดโอกาสในการแข่งขัน และช่วยลดความเสี่ยงในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยบมจ.แสนสิริใช้การร่วมทุนเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้องค์กรและยกระดับมาตรฐานโครงการ ขณะที่ บมจ.ออริจิ้นใช้การร่วมทุนเชิงรุกเพื่อขยายธุรกิจ เพิ่มโอกาสการเข้าถึงทรัพยากรและตลาดใหม่ สะท้อนให้เห็นว่า การร่วมทุนไม่ได้เป็นเพียงเครื่องมือทางการเงินเท่านั้น แต่ยังเป็นกลยุทธ์สำคัญที่ช่วยเพิ่มการเติบโตให้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์อีกด้วย

บรรณานุกรม

กรมพัฒนาธุรกิจการค้า. (2567). *พ.ร.บ. ประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542.* กระทรวงพาณิชย์. https://www.dbd.go.th/news/1674720970245

รัชพร ตันมหาพราน. (2548). *มาตรการควบคุมการควบกิจการ : ในกรณีของกิจการร่วมค้า* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์]. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

สุทิน โชติสิงห์. (2557). *กฎหมายว่าด้วยการร่วมทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์.* สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

Bank of Thailand. (2023). *Thailand economic outlook and financial stability report*. BOT.

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management, 17*(1), 99–120.

CBRE Thailand. (2023). *Thailand real estate market outlook*. https://www.cbre.co.th/insights/reports/2023-thailand-market-outlook-report

Colliers Thailand. (2022). *Thailand property market report 2022*. Colliers International Thailand.

Das, T. K., & Teng, B.-S. (2000). A resource-based theory of strategic alliances. *Journal of Management, 26*(1), 31–61.

Gill, P. (2025, April 2). *Joint ventures in commercial property.* Harper James. https://harperjames.co.uk/article/joint-ventures-in-commercial-property/

Hitt, M. A., Ireland, R. D., & Hoskisson, R. E. (2017). *Strategic management: Competitiveness and globalization.* Cengage Learning.

JLL Thailand. (2023). *Thailand property market overview*. Jones Lang LaSalle (JLL) Thailand.

Knight Frank Thailand. (2023). *Thailand real estate market outlook 2023*. https://www.knightfrank.co.th/

Kullman, J., & Wigren, E. (2020). *Application of vertical joint ventures in real estate development: A Swedish study from the perspective of property managers and property developers* [Master's thesis, KTH Royal Institute of Technology]. https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1445420/FULLTEXT01.pdf

Miles, M. E., Berens, G., & Weiss, M. A. (2007). *Real estate development: Principles and process*. Urban Land Institute.

Real Estate Information Center. (2023). *Real estate market situation in Thailand*. Government Housing Bank.

Rohm, M. (2017). *Modelling critical success factors of international joint ventures in real estate development: Perspective of a capital investor* [Doctoral dissertation, University of Gloucestershire]. https://eprints.glos.ac.uk/5641/1/PHD_Final_thesis_Redacted_Signature_CV.pdf

Suortti, T. (2019). *Joint ventures in real estate development* [Unpublished master's thesis]. Lappeenranta University.

Williamson, O. E. (1985). *The economic institutions of capitalism: Firms, markets, relational contracting.* Free Press.

World Health Organization. (2024). *COVID-19 dashboard*. https://www.who.int/