

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม  
ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON)

Factor Affecting Industrial Stock Index Property  
and Construction (PROP CON)



ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม  
ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

Factor Affecting Industrial Stock Index Property  
and Construction (PROPCON)



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ปีการศึกษา 2564

ลิขสิทธิ์เป็นของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ  
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

เรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง  
(PROPCON)

ผู้วิจัย จุฬาดา เชียงเห็น

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

ดร.ชุตีมาวดี ทองจีน

ผู้เชี่ยวชาญ

ดร.รพีสร เพ็ญเกษม

ฐิชาดา เข็ยงเหิน. ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, พฤษภาคม 2565, บัณฑิตวิทยาลัย  
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง  
(PROP CON) (71 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ดร.ชุตินาถ ทองจีน

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่ม  
อุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON) ตัวแปรต้นที่ใช้ศึกษาคือ ดัชนีราคา  
บ้านเดี่ยว, ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index), ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง, อัตราส่วน  
ของเงินปันผลตอบแทน และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ตัวแปรตาม คือ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่ม  
อุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON) ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้มา  
จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม หมวดอสังหาริมทรัพย์  
และก่อสร้างจำนวน 20 บริษัท โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประเภทข้อมูลอนุกรมเวลา  
(Time Series Data) ศึกษาข้อมูลย้อนหลังเป็นรายเดือน เก็บข้อมูลเริ่มต้นตั้งแต่ เดือนมกราคม 2559  
ถึงเดือนธันวาคม 2563 รวมทั้งสิ้น 60 เดือน จะนำมาวิเคราะห์โดยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ  
(Quantitative Analysis) ด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

จากการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภท  
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON) นั้น จะพบว่ามีเพียง อัตราส่วนของเงินปันผลตอบแทนมี  
ผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในทิศทางเดียวกัน

คำสำคัญ: ราคาหุ้น, อสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง, การศึกษาเฉพาะกรณี

Seanghen, T. Master of Business Administration, May 2022, Graduate School,  
Bangkok University.

Factor Affecting Industrial Stock Index Property and Construction (PROPCON) (71 pp.)

Advisor: Chutimavadee Thongjeen, Ph.D.

### ABSTRACT

This study aimed to study the factors affecting the stock price index of the property and construction industry. The independent variables used in this study were Single Detached House Price Index, Stock Exchange of Thailand Index, Construction Materials Price Index, Dividend Yield Ratio, and Consumer Confidence Index. The dependent variable was the stock price of property and construction sector in the Stock Exchange of Thailand. The sample used in this study were 20 companies on the stock exchange of Thailand from property and construction industrial group and used time-series data type. The monthly historical data were collected from January 2016 to December 2020 and were analyzed by quantitative analysis with the method of multiple regression analysis.

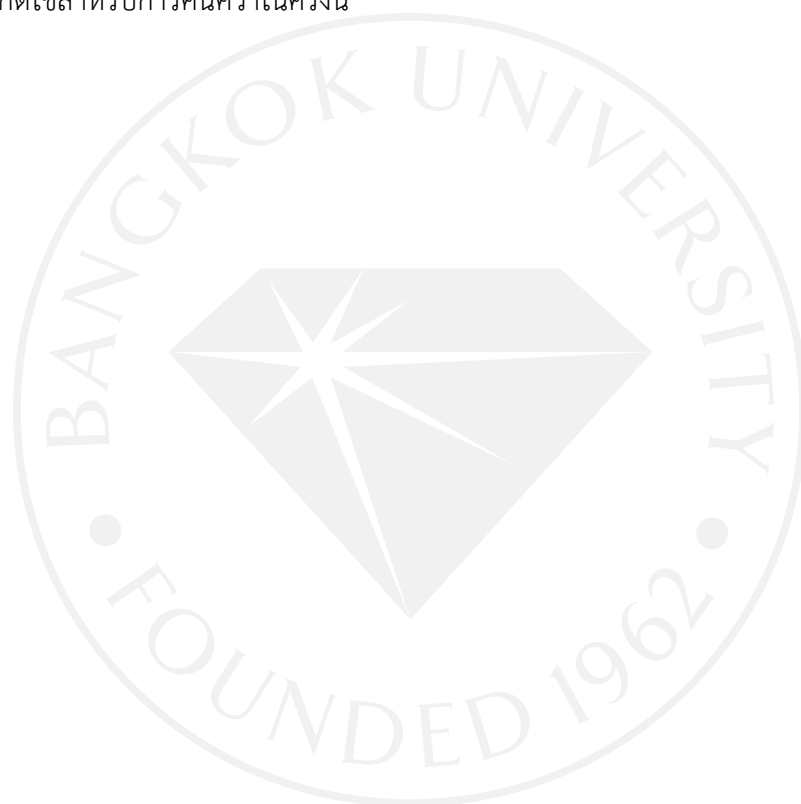
From the study, it found that only dividend yield ratio affected industry stock index type of property and construction in the same direction.

*Keywords: Stock Price, Property and Construction, Case Study*

## กิตติกรรมประกาศ

ผลงานวิจัยในครั้งนี้ สามารถสำเร็จลุล่วงได้นั้น เกิดขึ้นด้วยความกรุณาจากอาจารย์ที่ปรึกษาในเรื่องของการค้นคว้าอิสระในงานวิจัยฉบับนี้ ซึ่งได้มีการชี้แนะวิธีการแนวทาง ตลอดจนให้ความรู้สำหรับการศึกษาในครั้งนี้ อีกทั้งรวมไปถึงการตรวจทาน แก้ไขข้อบกพร่องในงาน และการให้คำปรึกษาที่เป็นประโยชน์ตลอดการดำเนินการจนกระทั่งงานค้นคว้าดังกล่าวมีความสมบูรณ์ครบถ้วนสำเร็จได้ด้วยดี และยังรวมไปถึงอาจารย์ท่านอื่น ๆ ที่ถ่ายทอดวิชาความรู้ ทำให้สามารถนำวิชาต่าง ๆ มาประยุกต์ใช้สำหรับการค้นคว้าในครั้งนี้

ฐิชาดา เชียงเห็น



## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ค
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ง
กิตติกรรมประกาศ	จ
สารบัญตาราง	ช
สารบัญภาพ	ฉ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 คำถามที่ใช้ในการวิจัย	8
1.3 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	8
1.4 ขอบเขตการวิจัย	8
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	9
1.6 คำนิยามศัพท์เฉพาะ	10
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว	12
2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)	14
2.3 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง	16
2.4 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับเงินปันผลตอบแทน	17
2.5 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค	18
2.6 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภท อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)	18
2.7 งานวิจัยและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	23
2.8 กรอบแนวความคิด	27
2.9 สมมติฐานในการวิจัย	27
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย	
3.1 ประเภทของงานวิจัย	28
3.2 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย	28
3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา	29

## สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 3 (ต่อ) ระเบียบวิธีวิจัย	
3.4 วิธีเก็บข้อมูล	30
3.5 วิธีการทางสถิติ	30
บทที่ 4 การวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร	34
4.2 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปร	38
4.3 ทดสอบค่าความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF Test)	39
4.4 การประมาณการระบบสมการด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS)	40
4.5 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน	41
บทที่ 5 สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการวิจัย	43
5.2 อภิปรายผล	44
5.3 ข้อเสนอแนะเพื่อการนำไปใช้ทางธุรกิจ	45
5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป	45
บรรณานุกรม	46
ภาคผนวก	49
ประวัติผู้เขียน	71



## สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1.1: การออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินเพื่อที่อยู่อาศัยเรียงลำดับตามภาค ไตรมาส 1 ปี 2563	3
ตารางที่ 1.2: จังหวัดที่มีการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินเพื่อที่อยู่อาศัยมากที่สุด 5 อันดับ แรกไตรมาส 1 ปี 2563	4
ตารางที่ 1.3: ดัชนีราคาบ้านจัดสรรใหม่ที่อยู่ระหว่างการขาย ในกรุงเทพฯ - ปริมาณพล (ปี 2555 =100.0)	6
ตารางที่ 2.1: แสดงโครงสร้างดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง แยกตามสัดส่วนน้ำหนักปีฐาน 2548 = 100	16
ตารางที่ 3.1: รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง	29
ตารางที่ 3.2: ชื่อและรูปแบบฟังก์ชันในโปรแกรม Eviews	33
ตารางที่ 4.1: สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร	34
ตารางที่ 4.2: แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา	38
ตารางที่ 4.3: แสดงผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Augmented Dickey- Fuller	39
ตารางที่ 4.4: แสดงผลการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด	40
ตารางที่ 4.5: สรุปสมมติฐาน	41

## สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1: การออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินเพื่อที่อยู่อาศัยในจังหวัดภูเก็ต ปี 2562 แนวโน้มปี 2563	4
ภาพที่ 2.1: กรอบแนวความคิดของการวิจัย	27
ภาพที่ 4.1: แสดงข้อมูลของตัวแปรในช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษา	37



## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ความสำคัญและที่มาของปัญหา

นอกเหนือจากอาหาร เครื่องนุ่งห่ม และยารักษาโรค แล้วมนุษย์ยังมีการ “ที่อยู่อาศัย” ซึ่งมีความสำคัญไม่แพ้ปัจจัยอื่น ในปัจจัยสี่ที่มีความสำคัญและมีความจำเป็นในการดำรงชีวิตของทุกคน เพราะโดยสัญชาตญาณแล้ว มนุษย์ต้องความมั่นใจในเรื่องของความปลอดภัยของชีวิตและทรัพย์สิน ด้วยการมองหาที่พักอาศัยที่รู้สึกปลอดภัย และอบอุ่น เพื่อใช้นอนหลับพักผ่อนฟื้นฟูร่างกายให้หายเหนื่อยเหนื่อยจากภารกิจในชีวิตประจำวัน โดยที่อยู่อาศัยของมนุษย์ จะมีสภาพ ขนาด กายภาพ สิ่งอำนวยความสะดวก ที่แตกต่างกันไป ขึ้นอยู่กับสภาพแวดล้อม ขนบธรรมเนียมประเพณี วัฒนธรรม สภาพสังคม สภาพภูมิประเทศ ความเจริญทางด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี รวมไปถึงสถานะทางการเงิน ซึ่งเป็นปัจจัยที่สำคัญ ที่ทำให้ที่อยู่อาศัย หรือบ้านของมนุษย์มีความแตกต่างกัน

ในช่วงเวลาที่ผ่านมา ประเทศไทยมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมากมาย ทั้งภาวะเศรษฐกิจ สภาพทางสังคม และเทคโนโลยีการสื่อสารที่มีการพัฒนาไปอย่างรวดเร็ว ทำให้มนุษย์ต้องแสวงหาอุปกรณ์เพื่ออำนวยความสะดวกในการดำเนินชีวิต เพื่อสนองความต้องการดังกล่าว จึงจำเป็นต้องหาหารายได้เพิ่มให้มากขึ้น ด้วยการทำงานมากขึ้น มีเวลาในการทำกิจกรรมอื่นน้อยลง ส่งผลให้ไม่มีเวลา และไม่สะดวกในการจัดหาหรือว่าสร้างที่อยู่อาศัยเอง ประกอบกับราคาที่ดินในพื้นที่เมือง มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น จึงเป็นโอกาสทำให้ธุรกิจด้านอสังหาริมทรัพย์ และการสร้างที่พักอาศัยเติบโตขึ้น โดยในช่วงแรกเป็นแค่เพียงการจัดสรรเฉพาะที่ดินเพื่อซื้อขายเท่านั้น ต่อมาจึงได้มีการพัฒนาเป็นการสร้างบ้านจัดสรร ในพื้นที่ต่าง ๆ ที่สามารถเข้าไปอยู่ได้เลย แต่พอนานเข้าที่ดินในเขตเมืองมีราคาเพิ่มสูงขึ้นตามความต้องการ จนกระทั่งทำให้ธุรกิจจัดสรรที่ดินเพื่อที่อยู่อาศัยในแนวราบ (Horizontal) ถูกจำกัดด้วย ปริมาณที่ดินและราคาที่ดินที่แพงมหาศาลในเขตเมืองย่านธุรกิจ ปัจจุบันธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ประเภทนี้ จะมีจำนวนมากในพื้นที่เขตชานเมือง ในขณะที่พื้นที่ในเมือง หรือย่านธุรกิจที่ดินมีมูลค่ามหาศาล แต่ประชาชนยังต้องการที่อยู่อาศัยในย่านดังกล่าว จึงทำให้เป็นโอกาสของนักลงทุนด้านอสังหาริมทรัพย์ นั่นคือโครงการพัฒนาที่ดินในเขตเมืองให้เป็นที่อยู่อาศัย ได้แก่ โครงการก่อสร้างต่าง ๆ เช่น การสร้างคอนโดมิเนียม (Condominium) หรือ อาคารชุด ซึ่งเป็นรูปแบบของการก่อสร้างที่อยู่อาศัย ที่สามารถตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคที่มีความต้องการที่จะอยู่อาศัยในเขตเมืองใหญ่ ที่มีความสะดวกในเรื่องของการเดินทาง ใช้เวลาไม่นานจากที่พักอาศัยเพื่อเดินทางไปทำงาน ซึ่งความต้องการดังกล่าวส่งผลให้อาคารชุด หรือคอนโดมิเนียม มีการขยายตัวอย่างรวดเร็วแบบก้าวกระโดด โดยเฉพาะในเมืองขนาดใหญ่ ที่เป็นแหล่งธุรกิจ หรือแหล่งเศรษฐกิจ เช่น กรุงเทพมหานคร ชลบุรี เชียงใหม่ ขอนแก่น นครราชสีมา และสงขลา เป็นต้น ซึ่งเมืองใหญ่

เหล่านี้ เป็นศูนย์กลางทางเศรษฐกิจและการเงินของภูมิภาค และของระดับประเทศ ทำให้ที่มีประชาชนย้ายถิ่นฐานเข้าไปอยู่อาศัยเพื่อประกอบอาชีพเพิ่มขึ้น จนเกิดความหนาแน่นของประชากร เกิดการอพยพแล้วมาอยู่อาศัยเพื่อประกอบอาชีพ ทำให้เกิดความตึงเครียดที่ดินในการสร้างที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นตามการขยายตัวทางเศรษฐกิจและการเพิ่มขึ้นของประชาชนที่เข้ามาอยู่อาศัย (พงศกร ก้อนบาง, 2560, หน้า 1) ซึ่งประชากรเหล่านี้จะต้องการที่อยู่ใกล้ที่ทำงาน การเดินทาง สะดวก เป็นต้น

จากข้อมูลศูนย์ข้อมูลสังหาริมทรัพย์ พบว่า ในช่วงไตรมาส 1 ปี 2563 สถานการณ์การตลาดที่อยู่อาศัยแต่ละจังหวัดในภูมิภาคต่าง ๆ ด้านความต้องการที่อยู่อาศัยมีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี พ. ศ 2562 โดยพบว่า มีข้อมูลการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย เพิ่มขึ้น ทั้งจำนวนหน่วยที่ซื้อขายและมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 3 นับตั้งแต่กลางปี 2562 ซึ่งคาดว่า เป็นผลเกี่ยวเนื่องมาจากมาตรการกระตุ้นการซื้อขายธุรกิจสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐ ที่ออกมาเพื่อลดผลกระทบจากนโยบายการควบคุมสินเชื่อของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ซึ่งมีการทยอยออกมาตรการกระตุ้นมาเป็นระยะอย่างต่อเนื่อง นับตั้งแต่ตั้งแต่ช่วงไตรมาส 2 เรื่อยมาจนกระทั่งถึงปลายปี 2563 ได้แก่ ผู้ที่ซื้อบ้านหลังแรกที่ราคาไม่เกิน 5 ล้านบาท สามารถนำค่าใช้จ่ายไปลดหย่อนภาษีได้ แต่ไม่เกิน 200,000 บาท สำหรับที่อยู่อาศัยใหม่และมีมือสองราคาไม่เกิน 1 ล้านบาท มีมาตรการลดค่าธรรมเนียมโอนและการจำนอง เหลือร้อยละ 0.01 และมาตรการสนับสนุนเงินดาวน์ 50,000 บาทต่อราย ให้กับประชาชนผู้มีรายได้น้อยไม่เกิน 1,200,000 บาทต่อปี เพื่อซื้อบ้าน และมาตรการลดค่าธรรมเนียมการโอน และการจำนอง ให้เหลือร้อยละ 0.01 ในโครงการจัดสรรและอาคารชุด สำหรับที่อยู่อาศัยใหม่ ราคาไม่เกิน 3 ล้านบาท (ศูนย์ข้อมูลสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ (2563))

ในไตรมาสที่ 3 ปี 2563 เปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2562 ผู้ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีความต้องการออกใบอนุญาตจัดสรรเพิ่มขึ้น อย่างต่อเนื่องทั้งจำนวนโครงการและจำนวนหน่วย โดยเฉพาะ จังหวัดระยอง ชลบุรี และฉะเชิงเทรา ซึ่งเป็น 3 จังหวัดในกลุ่ม EEC ที่ได้รับอนุญาตจัดสรรที่ดินสูง เป็นสามใน 5 จังหวัดแรกของภูมิภาค เมื่อจำแนกในแต่ละภูมิภาค พบว่าการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินส่วนใหญ่จะอยู่ในภาคตะวันออกของประเทศไทย มากที่สุด คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 51.4 ของจำนวนการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินทั้งหมด ซึ่งมีจำนวน 50 โครงการ มีจำนวนหน่วย 5,234 หน่วย เพิ่มขึ้นทั้งจำนวนโครงการและจำนวนหน่วย ร้อยละ 38.9 และ 42.0 ตามลำดับ เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2562 โดยส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นจาก 3 จังหวัดในกลุ่มของ EEC (จังหวัดชลบุรี ระยอง และฉะเชิงเทรา) รองลงมาคือ ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ภาคเหนือ ภาคกลาง ภาคตะวันตก และภาคใต้ (ตามตารางที่ 1.1)

ตารางที่ 1.1: การออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินเพื่อที่อยู่อาศัยเรียงลำดับตามภาค ไตรมาส 1 ปี 2563

ลำดับ	ภาค	จำนวนโครงการ	จำนวนหน่วย	สัดส่วนจำนวนหน่วย	ที่ดินจัดสรร	บ้านเดี่ยว	บ้านแฝด	ทาวน์เฮาส์	อาคารพาณิชย์
1	ภาคตะวันออก	50	5,234	51.4%	42	916	752	3,455	69
2	ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	18	1,745	17.1%	23	735	222	697	68
3	ภาคเหนือ	22	1,710	16.8%	74	864	116	568	88
4	ภาคตะวันตก	9	710	7.0%	21	216	-	473	-
5	ภาคกลาง	7	553	5.4%	145	82	10	284	32
6	ภาคใต้	5	230	2.3%	-	64	4	162	-
	รวม	111	10,182	100.0%	305	2,877	1,104	5,639	257

ที่มา: ศูนย์ข้อมูลสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์. (2563). *สถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัยในจังหวัดภูมิภาคไตรมาส 1 ปี 2563 และแนวโน้ม ปี 2563*. สืบค้นจาก <http://www.reic.or.th>.

จากข้อมูลในตาราง เมื่อพิจารณาการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินที่มีมูลค่าสูงสุด 5 อันดับแรก จำแนกเป็นรายจังหวัด ในไตรมาสที่ 1 ปี 2563 ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 61.7 ของจำนวนการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินทั้งหมด อันดับ 1 ได้แก่ จังหวัดชลบุรี คิดเป็นร้อยละ 22.7 (พบมากในอำเภอ บางละมุง เมืองชลบุรี และพนัสนิคม) อันดับ 2 จังหวัดระยองคิดเป็นร้อยละ 14.3 (พบมากในอำเภอ เมืองระยอง ปลวกแดง และบ้านฉาง) อันดับ 3 จังหวัดฉะเชิงเทรา คิดเป็นร้อยละ 13.7 (พบมากในอำเภอเมืองฉะเชิงเทรา บางปะกง และแปลงยาว) อันดับ 4 จังหวัดอุดรธานี คิดเป็นร้อยละ 6.5 (ทั้งหมดอยู่ในอำเภอเมืองอุดรธานี) และอันดับ 5 จังหวัดขอนแก่น คิดเป็นร้อยละ 4.5 (ทั้งหมดอยู่ในอำเภอเมืองขอนแก่น) จะเห็นได้ว่าใน 5 อันดับแรกเป็นจังหวัดที่อยู่ในกลุ่มของ EEC มีสัดส่วนรวมกันสูงถึงร้อยละ 50.8 ของการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินทั้งหมดในจังหวัดภูมิภาค (ดูตารางที่ 1.2)

ตารางที่ 1.2: จังหวัดที่มีการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินเพื่อที่อยู่อาศัยมากที่สุด 5 อันดับแรกไตรมาส 1 ปี 2563

ลำดับ	จังหวัด	จำนวนโครงการ	จำนวนหน่วย	สัดส่วนจำนวนหน่วย	ที่ดินจัดสรร	บ้านเดี่ยว	บ้านแฝด	ทาวน์เฮาส์	อาคารพาณิชย์
1	ชลบุรี	26	2,316	22.7%	-	313	440	1,544	19
2	ระยอง	12	1,453	14.3%	28	400	198	827	-
3	ฉะเชิงเทรา	10	1,399	13.7%	2	196	86	1,065	50
4	อุดรธานี	2	658	6.5%	-	410	104	115	29
5	ขอนแก่น	5	454	4.5%	-	49	16	380	9

ที่มา: ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์. (2563). สถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัยในจังหวัดภูมิภาคไตรมาส 1 ปี 2563 และแนวโน้ม ปี 2563. สืบค้นจาก <http://www.reic.or.th>.

ภาพที่ 1.1: การออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินเพื่อที่อยู่อาศัยในจังหวัดภูมิภาค ปี 2562 แนวโน้มปี 2563



ที่มา: ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์. (2563). สถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัยในจังหวัดภูมิภาคไตรมาส 1 ปี 2563 และแนวโน้ม ปี 2563. สืบค้นจาก <http://www.reic.or.th>.

สำหรับแนวโน้มการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินในจังหวัดภูมิภาคในปี 2563 ศูนย์ข้อมูล อสังหาริมทรัพย์คาดว่าจะมีจำนวนประมาณ 36,595 หน่วย ลดลงร้อยละ -11.0 เมื่อเทียบกับปี 2562 ซึ่งมีจำนวน 41,116 หน่วย โดยมีช่วงคาดการณ์อยู่ประมาณ 32,935 ถึง 40,254 หน่วย (ดูภาพที่ 1.1)

สำหรับแนวโน้มตลาดที่อยู่อาศัย ในปี 2563 สถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัยทั่วประเทศมีการชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง นับจากไตรมาส 3 ปี 2563 ทั้งด้านการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดิน ด้านอุปทาน การออกใบอนุญาตก่อสร้าง และอุปสงค์ด้านการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย ซึ่งได้รับผลอย่างมากจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ระลอกใหม่ในช่วงปลายเดือนธันวาคม และมีการควบคุมการดำเนินธุรกิจบางประเภท การจำกัดการเดินทางเข้า-ออกบางจังหวัดที่เป็นพื้นที่ควบคุมสูงสุด ซึ่งมีผลต่อกำลังซื้อและความมั่นใจในการซื้อของที่อยู่อาศัยของประชาชนมาก (ศูนย์ข้อมูล อสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์, 2563)

เมื่อพิจารณาดัชนีราคาบ้านจัดสรรใหม่ที่อยู่ระหว่างการขายในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ในไตรมาส 1 ปี 2564 มีค่าดัชนีเท่ากับ 128.2 ลดลงร้อยละ -0.2 เป็นไตรมาสแรกเมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน (YoY) ซึ่งเป็นผลมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยังมีการแพร่ระบาดต่อเนื่องไปในบางพื้นที่ อีกทั้งผลกระทบจากเศรษฐกิจไทยที่เพิ่งเริ่มมีการฟื้นตัวอย่างช้า ๆ แต่เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า (QoQ) ดัชนีราคาบ้านจัดสรรเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.3 เป็นไตรมาสแรกหลังจากที่ลดลงติดต่อกันมา 3 ไตรมาส อาจเนื่องมาจากผู้ประกอบการเริ่มมีความเชื่อมั่นต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย หลังจากที่คนเริ่มได้รับการฉีดวัคซีนจากภาครัฐบาล เพื่อป้องกันไวรัสโควิด 19 โดยเฉพาะประชาชนกลุ่มเสี่ยงและกลุ่มเปราะบางในประเทศไทย นอกจากนี้ ในช่วงปลายเดือนกุมภาพันธ์ ปี พ.ศ. 2564 และรัฐบาลยังได้ขยายระยะเวลามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ภาคอสังหาริมทรัพย์ โดยลดค่าธรรมเนียมในการโอนกรรมสิทธิ์ และการจดจำนองสำหรับบ้านใหม่ ไปจนถึงสิ้น ปี พ.ศ. 2564 และยังเลื่อนประกาศอัตราภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างไปเป็น ปี พ.ศ. 2565 ลดภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง เหลือร้อยละ 10 ซึ่งถือว่าเป็นมาตรการที่ให้ความช่วยเหลือภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และประกอบการภาคธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์, 2563)



ตารางที่ 1.3: ดัชนีราคาบ้านจัดสรรใหม่ที่อยู่ระหว่างการขาย ในกรุงเทพฯ -ปริมณฑล (ปี 2555 =100.0)

ดัชนีราคาบ้านจัดสรรใหม่	Q1/2563	Q2/2563	Q3/2563	Q4/2563	Q1/2564
<b>กรุงเทพฯ - ปริมณฑล</b>	<b>128.4</b>	<b>128.3</b>	<b>128.1</b>	<b>127.8</b>	<b>128.2</b>
QoQ	0.6%	-0.1%	-0.2%	-0.2%	0.3%
YoY	2.6%	1.9%	0.9%	0.2%	-0.2%
■ กรุงเทพฯ	127.4	127.3	127.1	126.7	127.1
QoQ	0.6%	-0.1%	-0.2%	-0.3%	0.3%
YoY	2.4%	1.8%	0.8%	0.1%	-0.2%
■ ปริมณฑล	129.2	129.1	129.0	128.7	129.0
QoQ	0.7%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	0.2%
YoY	2.8%	2.1%	1.2%	0.3%	-0.2%

ที่มา: ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์. (2563). *สถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัยในจังหวัดภูมิภาคไตรมาส 1 ปี 2563 และแนวโน้ม ปี 2563*. สืบค้นจาก <http://www.reic.or.th>.

จากข้อมูลในตาราง จะเห็นได้ว่าราคาของบ้านจัดสรรและอาคารชุด ยังคงมีการปรับราคาเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องมาโดยตลอด นอกจากนี้ยังมีการส่งเสริมการขายบ้านจัดสรรใหม่ ที่อยู่ระหว่างการขายในไตรมาสนี้ ส่วนใหญ่โครงการบ้านจัดสรรจะมีโปรโมชั่นให้เป็นส่วนลดสำหรับค่าใช้จ่ายในวันโอนกรรมสิทธิ์หรืออาจจะไม่มีค่าโอน และ/หรือ ไม่ต้องจ่ายค่าส่วนกลางในโครงการตามเวลาที่ระบุในสัญญา เช่น ฟรีค่าส่วนกลาง 1 ปี เป็นต้น ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 46.6 รองลงมา ได้เป็นของแจกของแถมที่นำมาพร้อมการซื้อ เช่น เครื่องปรับอากาศ เฟอร์นิเจอร์ ฝ้าม่าน ปิคนิค แท็งก์น้ำ ฯลฯ คิดเป็นร้อยละ 32.8 และให้เป็นเงินสดสำหรับใช้เป็นส่วนลด คิดเป็นร้อยละ 20.5 โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับที่อยู่อาศัยประเภทคอนโดมิเนียมระดับบน และบ้านจัดสรรอยู่ใกล้เขตกลางเมือง และอยู่ใกล้กับสถานีรถไฟฟ้าบีทีเอส รถไฟฟ้าใต้ดิน ทำให้ราคาที่ดินในบริเวณดังกล่าวพุ่งสูงขึ้นอย่างก้าวกระโดด ซึ่งทำให้ต้นทุนในการสร้างอาคารชุด เพิ่มสูงขึ้นด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ คุณภาพและเกรดสินค้าก็สูงตามไปด้วย ปัจจัยดังกล่าวล้วนแล้วแต่มีส่วนสำคัญที่ผลักดันให้ราคาบ้านจัดสรร และอาคารชุดเหล่านี้ มีราคาขายที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้นักลงทุนให้ความสนใจและเล็งเห็นช่องทางและโอกาสในการเก็งกำไรในการทำโครงการในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นเป็นเงาตามตัวอีกด้วย (ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์, 2563)



พงศกร ก้อนบาง (2560, หน้า 3) กล่าวว่า นักลงทุนมีอัตราการลงทุนที่มีสูงขึ้นเรื่อย ๆ ในกลุ่มสินทรัพย์ทางเลือก เพื่อกระจายความเสี่ยงในการลงทุนและเพื่อให้บรรลุต่อเป้าหมายทางการเงินที่ตั้งไว้ โดยสินทรัพย์การลงทุน แบ่งตามกลุ่มประเภทสินทรัพย์ได้ ดังนี้

1) สินทรัพย์จับต้องได้ (Real Assets) ได้แก่ อสังหาริมทรัพย์ และสังหาริมทรัพย์

- อสังหาริมทรัพย์ คือ สินทรัพย์ที่เคลื่อนย้ายไม่ได้ เช่น ที่ดิน และที่พักอาศัย ได้แก่ บ้าน คอนโดมิเนียม

- สังหาริมทรัพย์ สินทรัพย์ที่เคลื่อนย้ายได้ เช่น ของเก่าที่มีมูลค่าเพิ่ม รถยนต์ และทองคำ เป็นต้น

2) สินทรัพย์ทางการเงิน (Financial Assets) มีสองประเภท ได้แก่ สินทรัพย์ทางการเงินที่ลงทุนในตลาดทุน และสินทรัพย์ทางการเงินที่ลงทุนในตลาดการเงิน

- สินทรัพย์ทางการเงินในตลาดทุน ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล และหุ้นประเภทต่าง ๆ เช่น หุ้นสามัญ และหุ้นกู้บริษัทเอกชน เป็นต้น

- สินทรัพย์ทางการเงินในตลาดเงิน เช่น เงินฝากออมทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ในธนาคาร ตัวเงินคลัง และตั๋วแลกเงิน เป็นต้น

จากประเภทของสินทรัพย์ที่กล่าวมา จะเห็นได้ว่าสินทรัพย์แต่ละประเภท จะมีข้อดี ข้อด้อย และมีระดับความเสี่ยงในการลงทุนที่ไม่เท่ากัน ซึ่งในการลงทุนผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงให้เข้าใจ และเลือกการลงทุนในสินทรัพย์ที่ตนเองสามารถยอมรับความเสี่ยงได้ และให้ได้ผลตอบแทนสูงสุดเป็นที่น่าพอใจ ดังนั้นนักลงทุนจึงมีโอกาสในการสร้างพอร์ตการลงทุนของตนเอง ทำให้บรรลุต่อเป้าหมายทางการเงิน ซึ่งก็คือเพื่อทำกำไรจากการลงทุนในสินทรัพย์นั่นเอง แต่ขณะเดียวกัน ในแง่ของการบริหารจัดการพอร์ตการลงทุนและกลยุทธ์ต่าง ๆ นั้น ยังไม่ปรากฏเป็นแนวทางที่ชัดเจน ที่จะนำมาเป็นแนวทางในการทำนายเหตุการณ์ล่วงหน้า หากเกิดการเปลี่ยนแปลงในกลุ่มสินทรัพย์บางกลุ่มแล้ว จะส่งผลกระทบต่อไปถึงกลุ่มสินทรัพย์อีกกลุ่ม หรือไม่ หรือหากมีจะกระทบมากน้อยแค่ไหน และอย่างไร และความเชื่อมโยงกันระหว่างสินทรัพย์ในกลุ่มต่าง ๆ เป็นอย่างไร ซึ่งหากผู้ลงทุนมีความเข้าใจอย่างถ่องแท้ในความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มสินทรัพย์ จะเป็นประโยชน์อย่างยิ่ง ในการจัดสรรพอร์ตการลงทุนให้เป็นอย่างดีเหมาะสม และมีประสิทธิภาพมากที่สุด

เนื่องจากผู้วิจัยมีความสนใจเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์ จึงได้ใช้โอกาสนี้ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยหวังเป็นอย่างยิ่งว่า ข้อมูลที่ได้จากการศึกษาในครั้งนี้ จะสามารถนำไปเป็นแนวทางให้เกิดประโยชน์ รวมถึงนำไปเป็นตัวอย่างเพื่อการวิเคราะห์ ดัชนีราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น หรือใช้เป็นข้อพื้นฐานในการวิเคราะห์ดัชนีราคาหุ้น ในปีปัจจุบัน เพื่อการวางแผนการลงทุน และประกอบการตัดสินใจลงทุนของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ นักลงทุน และประชาชนทั่วไปที่เป็นผู้บริโภคได้

อย่างถูกต้อง เหมาะสม และสอดคล้องกับปัจจัยต่าง ๆ ของสินทรัพย์และหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับ อสังหาริมทรัพย์

## 1.2 คำถามที่ใช้ในการวิจัย

1.2.1 ปัจจัยด้านอัตราผลตอบแทนมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นอุตสาหกรรม ประเภท อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) หรือไม่

1.2.2 ปัจจัยด้านความเชื่อมั่นผู้บริโภคมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นอุตสาหกรรม ประเภท อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) หรือไม่

## 1.3 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.3.1 การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่ม อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

1.3.2 เพื่อใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาการตัดสินใจลงทุน สำหรับนักลงทุนหุ้นในกลุ่ม อุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3.3 เพื่อศึกษาดัชนีราคาบ้านเดี่ยวที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

1.3.4 เพื่อศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ที่มีผลกระทบต่อดัชนี ราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

1.3.5 เพื่อศึกษาดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

1.3.6 เพื่อศึกษาอัตราส่วนของเงินปันผลตอบแทนที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่ม อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

1.3.7 เพื่อศึกษาดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

## 1.4 ขอบเขตการวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ดังนั้นเพื่อให้การศึกษามีขอบเขตที่ชัดเจน และได้รับผลการ วิเคราะห์ที่น่าเชื่อถือ ผู้วิจัยจึงได้วางขอบเขตในการศึกษาดังต่อไปนี้

#### 1.4.1 ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา ประกอบด้วย

ตัวแปรอิสระ คือ ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว, ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index), ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง, อัตราส่วนของเงินปันผลต่อบาท และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

ตัวแปรตาม คือ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

1.4.2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประเภทข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) ศึกษาข้อมูลย้อนหลังเป็นรายเดือน โดยใช้ข้อมูลและเก็บรวบรวมข้อมูลได้จากระบบฐานข้อมูล SETSMART (SET Marketing Analysis and Reporting Tool) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และจาก Website ของธนาคารแห่งประเทศไทย

1.4.3 เลือกศึกษาเฉพาะประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เก็บข้อมูลเริ่มต้นตั้งแต่ เดือนมกราคม 2559 ถึงเดือนธันวาคม 2563 รวมทั้งสิ้น 60 เดือน โดยใช้ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [www.set.or.th](http://www.set.or.th) ธนาคารแห่งประเทศไทย [www.bot.or.th](http://www.bot.or.th) และฐานข้อมูลเศรษฐกิจการค้า [www.price.moc.go.th](http://www.price.moc.go.th)

1.4.4 สถิติที่ใช้ คือ สถิติการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable)

### 1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.5.1 เพื่อให้ผู้ที่สนใจลงทุนและนักลงทุนได้ทราบถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

1.5.2 เพื่อสามารถใช้เป็นแนวทางในการวางแผนประกอบการลงทุนและยังสามารถที่จะคาดการณ์ทิศทางของราคาหุ้น

1.5.3 เพื่อใช้เป็นแนวทางวางแผนประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ของนักลงทุนที่สนใจในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) และได้รับอัตราส่วนของเงินปันผลต่อบาทตามที่คาดการณ์ไว้

1.5.4 เพื่อนำปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) มาปรับใช้และวางแผนรับมือ

1.5.5 สถาบันการเงิน ธนาคาร และผู้สนับสนุนเงินลงทุน สามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์นี้ไปใช้ประกอบการพิจารณาในการอนุมัติให้เงินกู้ยืมเพื่อการลงทุน

1.5.6 เพื่อให้ผู้ที่สนใจลงทุนหรือนักลงทุนทราบถึงดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

1.5.7 เพื่อให้นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจลงทุนทราบถึงอัตราเงินปันผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ต้องการลงทุน

1.5.8 เพื่อให้ผู้ประกอบการด้านวัสดุก่อสร้างทราบถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม

## 1.6 คำนิยามศัพท์เฉพาะ

ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว (Single Detached House Price Index) หมายถึง ตัวชี้วัดที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงราคาของอสังหาริมทรัพย์ ในที่นี้ ได้แก่ ราคาทาวน์เฮ้าส์ ราคาบ้านจัดสรรเดี่ยว และราคาที่ดิน (พงศกร ก้อนบาง, 2560, หน้า 4)

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) ดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นค่าวัดตลาดการเงิน ที่เป็นตัวกลางเชื่อมโยงเงินทุนเพื่อการลงทุนให้กับภาคธุรกิจ อันจะไปสู่การเจริญเติบโตด้านเศรษฐกิจในประเทศ เป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด (Composite Index) เป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตลาด (Market Capitalization Weighted) คำนวณโดยใช้หลักทรัพย์สามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ศรุตฯ โภควรรณกร, 2558)

ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (Construction Materials Price Index) หมายถึง ดัชนีที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าวัสดุก่อสร้างโดยเฉลี่ย ซึ่งเป็นต้นทุนส่วนหนึ่งของการก่อสร้างต่าง ๆ (เกรียงไกร ลิมนะสุนนท์, 2558, หน้า 5)

อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) อรทิวา อินทาปัจ (2559) กล่าวว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผล หมายถึง ค่าสถิติที่บ่งบอกถึงสัดส่วนระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นให้ผู้ลงทุนทราบก่อนที่จะลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดในปัจจุบัน แล้วนำอัตราส่วนนี้ไปเป็นข้อมูลเพื่อคาดการณ์ว่า เมื่อลงทุนไปแล้วจะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนดังกล่าวเป็นจำนวนเงินในอัตราส่วนเท่าใด โดยคิดเป็นอัตราเปอร์เซ็นต์ต่อราคาหุ้นที่ซื้อ

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) หมายถึง เครื่องมือที่นำมาใช้วัดความรู้สึก (Sentiment) และความเชื่อมั่นของผู้บริโภค ที่มีต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศในปัจจุบันและคาดการณ์ในอนาคต ในระยะเวลาอันสั้น ประมาณ 3-6 เดือน ถ้าผู้บริโภคส่วนใหญ่มีความรู้สึกที่ดีหรือเชื่อมั่นต่อภาวะเศรษฐกิจก็จะสะท้อนได้ว่าการใช้จ่ายของผู้บริโภคในช่วงนั้นน่าจะดี ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม แต่ในทางตรงข้าม ถ้าหากผู้บริโภคส่วนใหญ่มีความรู้สึกที่ไม่มั่นใจหรือไม่เชื่อมั่นต่อภาวะเศรษฐกิจ หรือรายได้ของตนเอง ก็จะสามารถคาดการณ์การใช้จ่ายของผู้บริโภคในช่วงนั้นจะเป็นไปอย่างระมัดระวัง และมรการใช้จ่ายน้อยลง และเท่าที่จำเป็น ซึ่งทำให้ระบบเศรษฐกิจของประเทศชะลอตัวลง

ระดับของค่าดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคจะมีค่าอยู่ระหว่าง 0 ถึง 100 โดยหาก ดัชนีมีค่าเข้าใกล้ 100 มากเท่าใด ยิ่งจะแสดงให้เห็นว่า ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคต่อภาวะเศรษฐกิจเป็นด้านบวก คือ อยู่ในระดับดี แต่ในทางกลับกัน หาก ดัชนีมีค่าเข้าใกล้ 0 จะบ่งบอกว่า ความเชื่อมั่นผู้บริโภคต่อภาวะเศรษฐกิจในขณะนั้นเป็นลบ คือ อยู่ในระดับที่ไม่ดีนั่นเอง (อิวิวัฒน์ วงศ์ประไพโรจน์, 2554)

ดัชนีราคาในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON) หมายถึง ค่าชี้วัดของราคาหลักทรัพย์รายกลุ่มของอุตสาหกรรม ซึ่งสามารถนำค่าที่ได้มาวิเคราะห์ เพื่อสะท้อนให้เห็นถึงแนวโน้มและความเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่อยู่ในภาคอุตสาหกรรมเดียวกัน ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ ประกอบไปด้วย หมวดบริการรับเหมาก่อสร้าง (CONS) หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง (CONMAT) หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP) และหมวดกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (PF & REITs) (พงศกร ก้อนบาง, 2560, หน้า 4)

## บทที่ 2

### แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภท อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON)” มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นแนวทางในการพิจารณา ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนสำหรับนักลงทุนหรือผู้ที่สนใจลงทุน โดยข้อมูลที่ได้ ผู้วิจัยได้ รวบรวมจาก เอกสารอ้างอิง แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง นำเสนอแนวคิดและทฤษฎีตาม หัวข้อดังนี้

- 2.1 ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว
- 2.2 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)
- 2.3 ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง
- 2.4 อัตราส่วนของเงินปันผลตอบแทน
- 2.5 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค
- 2.6 ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON)
- 2.7 งานวิจัยและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง
- 2.8 กรอบแนวคิดในการวิจัย
- 2.9 สมมติฐาน

#### 2.1 ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว

เกรียงไกร ลิ้มปนะสุคนธ์ (2558, หน้า 6) กล่าวว่า ที่อยู่อาศัยเป็นอสังหาริมทรัพย์ ที่มีบทบาทสำคัญกับมนุษย์มากกว่าอสังหาริมทรัพย์ประเภทอื่น โดยที่อยู่อาศัย มีสองบทบาท ทั้งในฐานะที่เป็นสินค้าอุปโภคบริโภค และในฐานะที่เป็นสินทรัพย์สำหรับการลงทุน อย่างไรก็ตาม ในการทำธุรกรรมเกี่ยวกับที่อยู่อาศัยของประชาชนส่วนใหญ่นั้น มีจุดประสงค์เพื่อการอุปโภคบริโภคมากกว่า เพื่อการลงทุนเนื่องจากราคาที่อยู่อาศัยนั้นค่อนข้างราคาสูง ซึ่งการจำแนกลักษณะธุรกรรมเพื่อที่อยู่อาศัย จำแนกได้โดยภาษีอสังหาริมทรัพย์สูง และการใช้ต้นทุนธุรกรรมสูง ซึ่งโดยทั่วไปแล้ว ผู้บริโภคส่วนใหญ่มักจะไม่ทราบข้อมูลมากพอ หรือไม่มีความรู้มากพอในการนำข้อมูลมาเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างต้นทุนและภาษีทั้งสองชนิด ยิ่งไปกว่านั้นการที่ตลาดอสังหาริมทรัพย์มีสภาพคล่องน้อย และความหลากหลายของอสังหาริมทรัพย์ยังเป็นข้อจำกัดในเรื่องของการค้ากำไร ด้วยเหตุผลที่ว่า การซื้อขายอสังหาริมทรัพย์นั้นไม่สามารถใช้ระยะเวลาสั้น ๆ ได้ และมีระยะเวลานานกว่าการซื้อขายสินทรัพย์ประเภทอื่น

Case & Shiller (1989) กล่าวว่า นักลงทุนด้านอสังหาริมทรัพย์บางกลุ่มจึงต้องมีความอดทนด้วยการเผื่อรอ ให้ราคาของอสังหาริมทรัพย์มีการปรับตัวสูงขึ้นในระดับหนึ่งก่อน จึงจะทุ่มเงินเพื่อการลงทุน การที่ปริมาณของอสังหาริมทรัพย์มีไม่เพียงพอที่จะตอบสนองตลาดผู้บริโภคอื่น แต่มีเพื่อตอบสนองต่อตลาดภายในประเทศเท่านั้น ดังนั้นการทำงานของตลาดอสังหาริมทรัพย์จึงถือว่าไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอ (Cutler, Poterba & Summers, 1991) นอกจากนี้ การทำงานของตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังเป็นไปอย่างล่าช้ากว่าตลาดธุรกิจประเภทอื่นอย่างมาก ทั้งยังสอดคล้องกับแนวคิดของ Garmaise & Moskowitz (2004) ที่กล่าวว่า เงื่อนไขการตลาดภายในประเทศที่ไม่สอดคล้องกันของตลาดอสังหาริมทรัพย์ ส่งผลต่อการกำหนดทางเลือกทางการเงิน และการเปลี่ยนแปลงของการทำธุรกรรมอสังหาริมทรัพย์

ราคาอสังหาริมทรัพย์และความผันผวนของตลาด ไม่เพียงแต่มีอิทธิพลต่อวัฏจักรทางธุรกิจ แต่ยังสามารถส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ และความมั่นคงของสถาบันทางการเงิน รวมไปถึงประสิทธิภาพของระบบการเงิน โดยมีผลกระทบโดยตรงต่อรายจ่าย ผลกำไร ดังนั้น การซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ มีผลกับความมั่งคั่งของประเทศ และทำให้เกิดรายจ่ายของครัวเรือนในระยะยาว (เกรียงไกร ลิ้มปะนะสุคนธ์, 2558, หน้า 6)

ความร่ำรวยสำหรับประเทศที่พัฒนาแล้วส่วนใหญ่เกิดจากจากการซื้ออสังหาริมทรัพย์และคิดสัดส่วนเป็นครึ่งหนึ่งภายในครัวเรือนจากสัดส่วนทั้งหมด (Case, Qugley & Shiller, 2005) ซึ่งความมั่งคั่งดังกล่าว มีบทบาทสำคัญต่อความต้องการในการอุปโภคบริโภคสินค้า รวมไปถึงการประหยัดค่าใช้จ่ายในหลายประเทศ (Bertaut, 2000; Case, et al., 2002; Grabel & Painter, 2009; Lacoviello & Neri, 2010 และ Muellbauer & Murphy, 1997) แม้ว่าค่าความโน้มเอียงในการบริโภคหน่วยท้ายจะไม่สูงเท่าที่ควร

ในช่วงที่ตลาดกำลังเจริญเติบโตอย่างเต็มที่ จะเป็นช่วงที่มีความมั่งคั่งที่สูงขึ้น ทำให้มีการใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคและบริโภคสูงขึ้นด้วยเช่นเดียวกัน ดังนั้น ราคาอสังหาริมทรัพย์ จะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับการเคลื่อนไหวของการอุปโภคและบริโภค (Poberta, 2000) เพราะฉะนั้นเมื่อเศรษฐกิจดีขึ้น ผู้บริโภคมีแนวโน้มที่จะรู้สึกว่าคุณมีเงินมากขึ้น สามารถที่จะซื้อที่อยู่อาศัยที่มีค่าใช้จ่ายในระยะยาวได้ และเมื่อผู้บริโภคเกิดทัศนคติที่ดีต่อระบบเศรษฐกิจก็จะส่งผลให้เกิดความเชื่อมั่น และจะมีการบริโภคสินค้าในปริมาณที่เพิ่มขึ้นจากอัตราการบริโภคเดิม

ในการซื้อที่อยู่อาศัย ผู้บริโภคจะทำสินเชื่อที่อยู่อาศัยกับธนาคารแต่ละแห่ง ดังนั้นจึงเกิดจุดเชื่อมโยงสินเชื่อของธนาคารกับราคาอสังหาริมทรัพย์ จากการทำธุรกรรมดังกล่าว ทำให้เห็นถึงข้อมูลหนี้สินของครัวเรือน ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในระยะเวลาหลาย 10 ปีที่ผ่านมา โดยการทำสินเชื่อนี้ ผู้กู้ยืมเงินจะนำอสังหาริมทรัพย์มาเป็นหลักประกันให้กับสถาบันการเงินเมื่อมีการทำสัญญากู้ยืมเงิน ดังนั้น ถ้าหากในตลาดอสังหาริมทรัพย์มีมูลค่าการซื้อขายน้อยลง มูลค่าของหลักประกันก็จะน้อยลง



ตามการซื้อขายไปด้วย ซึ่งจะทำให้การขออนุมัติสินเชื่อกระทำได้ยากขึ้นเช่นเดียวกัน จากเหตุดังกล่าวทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของวัฏจักรราคาของอสังหาริมทรัพย์ ส่งผลต่อประสิทธิภาพและทำให้เป็นอุปสรรคทางการเงิน (Bordo & London-Lane, 2014) ดังนั้นในเชิงทฤษฎีแล้วการเปลี่ยนแปลงของราคาอสังหาริมทรัพย์จะส่งผลเสียต่อคุณภาพสินทรัพย์ในระบบธนาคาร อย่างไรก็ตามจากหลักฐานในหลายประเทศ ได้แก่ มาเลเซีย ฮองกง สิงคโปร์ และนิวซีแลนด์ (World Bank, 2008) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าธนาคารในหลายประเทศ รับรู้ถึงการขยายตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น และมีราคาที่แพงขึ้นอย่างรวดเร็วในระยะเวลาหลายปีที่ผ่านมา และมีแนวโน้มว่าจะเป็นอุปสรรคที่รบกวนคุณภาพของราคาอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้นหากมีการปรับราคาอสังหาริมทรัพย์ลง จึงไม่ใช่ปัจจัยหลักที่ส่งผลกระทบต่อสินเชื่อธนาคารมากนัก

## 2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)

ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis: EMH)

เป็นทฤษฎีที่เชื่อว่าตลาดหุ้นเป็นตลาดที่มีการแข่งขันสมบูรณ์แบบ หุ่นทุกตัวที่ซื้อขายในตลาดเป็นการซื้อขายในราคาที่เหมาะสมอยู่แล้ว ไม่มีคำว่าถูกหรือแพง ซึ่งมูลค่าที่ควรจะเป็นของหุ้นจะเท่ากับตลาดเสมอ ดังนั้นจึงอธิบายได้ว่า ข้อมูลข่าวสารต่าง ๆ มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นทำให้ราคามีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอย่างรวดเร็ว หรือที่เรียกว่า ราคาหุ้นเป็นข้อมูลสะท้อนข่าวสารอย่างสมบูรณ์ ดังนั้น นักลงทุนในตลาดหุ้น ต้องมีการตัดสินใจซื้อขายหุ้นบนพื้นฐานของการคาดการณ์ด้วยหลักเหตุผล (Rational Expectations) และความเป็นจริงของข่าวสาร เพราะราคาหุ้นจะปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงอย่างรวดเร็ว เมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ ๆ เกิดขึ้น และมีผลกระทบกับธุรกิจหลักทรัพย์ (Eugene, 1965 อ้างใน สมยศ กิตติสุขเจริญ, 2558)

ตลาดการเงิน (Financial Market) คือ ตลาดกลางซึ่งทำหน้าที่ระดมทุนจากผู้ให้กู้ เพื่อส่งไปยังผู้กู้ ที่ต้องการเงินไปลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน หรือนำไปสร้างสินทรัพย์ทางการเงินเพื่อออกไปขายในระบบเศรษฐกิจต่อไป นอกจากนี้ยังทำหน้าที่เป็นตัวกลางระหว่างผู้มีเงินออมและผู้ที่ต้องการลงทุนตามระบบ โดยเปลี่ยนเงินออมไปเป็นเงินลงทุน ตลาดการเงิน แบ่งออกได้เป็น 2 ตลาด ได้แก่

1) ตลาดเงิน (Money Market) เป็นตลาดตัวกลางที่มีการระดมเงินทุนและเป็นการให้กู้ยืมเงินในระยะสั้นไม่เกิน 1 ปี เช่น ตลาดเงินตราต่างประเทศ ตลาดหลักทรัพย์ ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ ตลาดพันธบัตร โดยมีธนาคารพาณิชย์เป็นตัวกลางในการรับฝากเงินจากผู้มีเงินออมแล้วนำเงินนี้ไปปล่อยกู้และคิดดอกเบี้ย ให้กับผู้ที่ต้องการเงินไปลงทุนในแบบระยะสั้น เช่น ตั๋วเงินคลัง ตั๋วสัญญาใช้เงิน และตั๋วแลกเงิน เป็นต้น

2) ตลาดทุน (Capital Market) เป็นแหล่งระดมเงินทุนหรือเงินออมเพื่อให้สินเชื่อระยะยาว (เกิน 1 ปี) แก่ นักลงทุนหรือหน่วยงานที่ต้องการเงินไปใช้ลงทุนระยะยาว หรือนำไปใช้



เพื่อวัตถุประสงค์ต่าง ๆ เช่น การขยายฐานผลิต การขยายธุรกิจ การเพิ่มขนาดกิจการ หรือเป็นการลงทุนด้านสาธารณูปโภคของภาครัฐบาล เป็นต้น โดยผู้ที่ต้องการระดมเงินทุนจะออกตราสารทางการเงิน หรือหลักทรัพย์ในตลาดทุน ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล หุ้นสามัญ หน่วยลงทุนของกองทุนรวม หุ้นบุริมสิทธิ ตราสารอนุพันธ์ หุ้นกู้ หรือใบสำคัญแสดงสิทธิฯ เป็นต้น แล้วจึงนำออกไปจำหน่ายให้กับบุคคลที่ต้องการซื้อ หรือประชาชนทั่วไปที่ต้องการลงทุน ในตลาดแรก (Primary Market) และจัดตั้งตลาดรอง (Secondary Market) เพื่อเป็นตัวกลางอำนวยความสะดวก ทำหน้าที่เสริมสภาพคล่องให้แก่หลักทรัพย์ที่ผ่านการจอง และซื้อในตลาดแรก ให้สามารถซื้อขาย เปลี่ยนมือความเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ เพื่อให้ผู้ซื้อรายแรกในตลาดแรกเกิดความมั่นใจว่า หลักทรัพย์ที่ซื้อมานั้นสามารถขายเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดได้เมื่อต้องการ (พงศกร ก้อนบาง, 2560)

การลงทุน (Investment) หมายถึง การที่บุคคลหรือสถาบัน นำเงินที่มีไปลงทุนในสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์ ด้วยการซื้อสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์ ในระยะเวลาประมาณ 10 ปี แต่อย่างต่ำไม่เกิน 3 ปี เพื่อให้ได้มาซึ่งผลตอบแทนที่คิดเป็นสัดส่วนขึ้นอยู่กับจำนวนเงินทุนที่นำไปลงทุน (เพชร ชุมทรัพย์, 2540) การลงทุนแบ่งออกเป็นประเภทใหญ่ ๆ ได้ดังนี้

1) การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment) เป็นการที่ผู้บริโภคนำเงินที่เก็บออมไว้ ออกมาซื้อสินค้าประเภทคงทนถาวร เช่น การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment) ทอง นาฬิกา รถยนต์ เป็นต้น ซึ่งการลงทุนในลักษณะนี้ ผลกำไรที่ได้มาไม่ได้เป็นตัวเงินเท่านั้น แต่เป็นความพอใจที่ได้ครอบครองสินค้านั้นมากกว่า เช่น การซื้อนาฬิการาคาแพง เพื่อสะสมหรือใช้เอง เป็นการลงทุนเพื่อการบริโภคซึ่งเป็นความพอใจและภูมิใจของผู้บริโภค แต่ในกรณีที่น่าไปขายแล้วได้เงินกลับมาถือว่าเป็นผลพลอยได้

2) การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) หมายถึง การลงทุนจัดตั้งธุรกิจเพื่อหารายได้จากกำไรเมื่อมีการซื้อขาย ซึ่งผู้ลงทุนจะประเมินความเสี่ยงว่าการลงทุนนี้จะได้เป็นกำไรคุ้มพอที่จะลงทุน เช่น การลงทุนในสินค้าประเภททุน ได้แก่ โรงงาน เครื่องจักรเพื่อผลิตสินค้าและบริการ โดยมีเป้าหมายเพื่อผลิตสินค้าและบริการตอบสนองความต้องการของกลุ่มผู้บริโภคเป้าหมาย ซึ่งเงินที่นำมาใช้ในการการลงทุนอาจจะเป็นเงินออม (Saving) เงินที่สะสม (Accumulated Fund) หรือกู้ยืมเงินทุนจากธนาคาร (Bank Credit) มาลงทุน และการลงทุนประเภทอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ สิ่งปลูกสร้าง อาคาร และที่ดิน

3) การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) หรือการลงทุนในหลักทรัพย์ (Asset) การลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมที่แตกต่างจากการลงทุนในทางธุรกิจ เช่น การลงทุนใน พันธบัตร ตราสาร หุ้นกู้ และหุ้นทุน เป็นต้น โดยผู้ที่ลงทุนไม่สามารถเป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง เนื่องจาก ออมยังมีเงินไม่มากพอ หรือยอมรับความเสี่ยงไม่ได้ จึงเลือกที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อรับผลตอบแทนเป็น เงินปันผล (Yield) หรือ

อัตรากำไรและส่วนต่างราคา (Capital Gain) ซึ่งจะได้มากหรือน้อยจะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน และผลกำไรที่ได้จากหลักทรัพย์นั้น

ดังนั้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงเป็นทางเลือกอีกทางหนึ่งของนักลงทุน ที่ให้ความสนใจที่จะนำเงินออมออกมาลงทุน หากความเสี่ยงที่มีอยู่ในระดับที่สามารถยอมรับได้ และเห็นโอกาสที่จะได้รับผลกำไรที่ตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนประเภทอื่น ๆ นอกจากนี้การที่ตลาดหลักทรัพย์มีบริษัทจดทะเบียนที่หลากหลาย จึงมีความเหมาะสมอย่างยิ่งในการเลือกลงทุน สำหรับผู้ที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุน ทั้งประเภทสินค้าและผลตอบแทน เพราะมีสินค้า หรือตราสารเพื่อการลงทุนหลายประเภทที่ออกโดยบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจในหลายประเภท และหลายอุตสาหกรรมให้เลือกลงทุนตามความต้องการ ก่อนตัดสินใจลงทุนหลักทรัพย์

### 2.3 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง

ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง คือ ตัวเลขที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าวัสดุก่อสร้าง ณ เวลาใดเวลาหนึ่งเปรียบเทียบกับช่วงเวลา ณ ปีฐาน โดยปัจจุบันกำหนดปี พ.ศ. 2548 เป็นปีฐานซึ่งมีดัชนีเริ่มต้นที่ 100 จุด (ฐานข้อมูลดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์) โดยแบ่งโครงสร้างดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างเป็น 9 หมวด ดังแสดงในตารางที่ 2.1

ตารางที่ 2.1: แสดงโครงสร้างดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง แยกตามสัดส่วนน้ำหนักปีฐาน 2548 = 100

หมวดหมู่	ค่าน้ำหนัก
หมวดไม้และผลิตภัณฑ์ไม้	6.07
หมวดซีเมนต์	12.64
หมวดผลิตภัณฑ์คอนกรีต	14.02
หมวดเหล็กและผลิตภัณฑ์เหล็ก	27.61
หมวดกระเบื้อง	7.33
หมวดวัสดุฉนวนผิว	2.92
หมวดสุขภัณฑ์	1.94
หมวดอุปกรณ์ไฟฟ้าและประปา	13.06
หมวดวัสดุก่อสร้าง	14.41
ดัชนีรวม	100.00

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์. (2548). ฐานข้อมูลดัชนีเศรษฐกิจการค้า. สืบค้นจาก

<http://www.price.moc.go.th>.

## 2.4 แนวคิดและและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับเงินปันผลตอบแทน

เงินปันผลตอบแทน คือ กำไรที่นำมาจ่ายเป็นค่าตอบแทนที่ธุรกิจจ่ายให้กับผู้ถือหุ้นหรือหุ้นส่วน เรียกว่า เงินปันผล ซึ่งเป็นการนำกำไรที่ได้จากการดำเนินธุรกิจมากระจายเฉลี่ยให้กับผู้ถือหุ้นรายอื่น ๆ ตามสัดส่วนที่ลงทุนไว้ และหากบริษัทได้กำไรมากจนมีส่วนเกินที่เหลือจากอัตราการปันผล บริษัทก็สามารถนำเงินจำนวนนั้นไปเป็นทุนลงในธุรกิจเพิ่มเติมได้ ซึ่งเรียกว่า “กำไรสะสม” หรืออาจจะนำมาจ่ายเป็นปันผลให้กับผู้ถือหุ้นก็ได้ การจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่จะในรูปแบบของเงินสดโอนเข้าบัญชีธนาคาร หรือจ่ายเป็นค่าตอบแทนเป็นหุ้นเพิ่ม หรือการซื้อหุ้นคืนได้ (พรพรหม ภัคตร์เปี่ยม, 2554) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับนโยบายและข้อตกลงในการลงทุน

การจ่ายผลตอบแทน ในแต่ละบริษัทจะมีนโยบายที่ชัดเจน และแตกต่างกันขึ้นอยู่กับประเภทธุรกิจ โดยบริษัทจะแจ้งให้ผู้ถือหุ้นทราบถึงข้อตกลงก่อนทำธุรกรรม ดังนั้นผู้ที่ต้องการลงทุนสามารถพิจารณาความเสี่ยงก่อนที่จะใช้ตัดสินใจว่าลงทุน โดยพิจารณาในประเด็น ดังนี้ จะได้รับเงินปันผลเป็นจำนวนเงินเท่าไร ของกำไรที่ได้จากการประกอบธุรกิจนี้ ต่อการถือหุ้นในการดำเนินงานปีนั้น ๆ มีการจ่ายในรูปแบบใด ซึ่งมีผลกระทบจากการคาดการณ์ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอนาคตหรือไม่ (อรทิษา อินทาปัจ, 2559)

เงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) นอกจากจะใช้เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทน จากเงินปันผลของหุ้น ที่มีราคาต่างกันแล้ว ยังสามารถใช้เป็นปัจจัยในการเปรียบเทียบหุ้นนั้น ๆ กับการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทอื่น เช่น หุ้นกู้ การฝากเงิน หรือพันธบัตร (อรทิษา อินทาปัจ, 2559, หน้า 13) การคำนวณผลตอบแทนใช้สูตร ดังนี้

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)} = \frac{\text{มูลค่าปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{ราคาตลาดของหุ้น}}$$

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio) เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน และแสดงถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจของบริษัทนั้น เพื่อจะได้พิจารณางบการเงินของบริษัทที่ลงทุนไป (อรทิษา อินทาปัจ, 2559, หน้า 14)

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout)} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น (Dividend /share)}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)}}$$

อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (Dividends Per Share, DPS) เป็นอัตราเงินปันผลต่อหุ้น ที่จะจัดสรรแบ่งจากกำไรให้กับผู้ถือหุ้น โดยอาจแบ่ง EAT ส่วนหนึ่งแบ่งสรรให้แก่ผู้ถือหุ้น และอีกส่วนหนึ่งสำหรับ

ไว้ลงทุนต่อ หรือขยายกิจการตามความเหมาะสม (อรทิชา อินทาปัจ, 2559, หน้า 14) การคำนวณ อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น ใช้สูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (Dividends Per Share)} = \frac{\text{เงินปันผล}}{\text{จำนวนหุ้นของบริษัท}}$$

กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share หรือ EPS) คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นหรือส่วนกำไรสุทธิแบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้นของบริษัท แสดงให้เห็นถึงกำไรของบริษัทเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมด สามารถคำนวณได้โดยการนำกำไรสุทธิรอบหนึ่งปีที่ต้องการคำนวณมาเป็นตัวตั้ง แล้วหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น (อรทิชา อินทาปัจ, 2559, หน้า 14) ใช้สูตร ดังต่อไปนี้

$$\text{กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ (Net income)}}{\text{จำนวนหุ้นของบริษัทที่ชำระแล้ว (Outstanding Shares)}}$$

## 2.5 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค คือ เครื่องมือชี้วัดที่ใช้เตือนภัยทางเศรษฐกิจล่วงหน้า โดยข้อมูลจะถูกรวบรวมและรายงานเป็นรายเดือน เพื่อให้สามารถติดตามอำนาจซื้อของผู้บริโภคที่ส่งผลกระทบต่อผลิ การจ้างงาน และปริมาณการใช้จ่ายของประชาชนในแต่ละช่วงเวลา สะท้อนให้เห็นถึงความต้องการใน สินค้าและบริการอย่างใกล้ชิดและทันเหตุการณ์ ทั้งนี้ถ้าผู้บริโภคส่วนใหญ่เชื่อมั่นต่อภาวะเศรษฐกิจจะ ใช้จ่ายอย่างเต็มกำลัง ซึ่งจะส่งผลดีต่อเศรษฐกิจโดยรวม แต่ถ้าผู้บริโภคส่วนใหญ่ขาดความเชื่อมั่นก็จะลด การใช้จ่ายหรือระมัดระวังการใช้จ่าย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมให้ชะลอตัวลง (สำนักงาน นโยบายและยุทธศาสตร์การค้า กระทรวงพาณิชย์, 2560)

## 2.6 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (PROPCON)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) และหมวดธุรกิจ (Sector) ให้กับบริษัทที่จดทะเบียน เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจเดียวกัน หรือธุรกิจใกล้เคียงกันอยู่ในหมวดเดียวกัน เพื่อให้ง่ายสำหรับผู้ลงทุนในการเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างบริษัทจดทะเบียนได้ ซึ่งจะทำให้ผู้ลงทุนสามารถนำข้อมูลที่เปรียบเทียบไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจเพื่อ การลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยมีหลักการใช้สำหรับเป็นแนวทางการจัดหมวดธุรกิจ (Sector) ดังนี้

1) หมวดธุรกิจสามารถเปรียบเทียบได้กับการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจในต่างประเทศ และสะท้อนถึงประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนที่ชัดเจน

2) หมวดธุรกิจต้องมีความยืดหยุ่นในการรองรับประเภทธุรกิจหรืออุตสาหกรรมที่เกิดขึ้นในอนาคต และการให้นิยามและความหมายของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจต้องชัดเจน เห็นภาพ และครอบคลุม (นิชิตา จอเจริญรักษ์, 2559)

กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง

กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง เป็นกลุ่มธุรกิจ อุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับการผลิตวัสดุก่อสร้าง ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงการก่อสร้าง การบริการ และงานด้านวิศวกรรมต่าง ๆ โดยสามารถแบ่งเป็นหมวดธุรกิจได้ 4 หมวด รายละเอียด ดังนี้

1) หมวดวัสดุก่อสร้าง (Construction Materials) ประกอบด้วย โรงงานผู้ผลิต ตัวแทนจำหน่ายวัสดุก่อสร้าง รวมไปถึงวัสดุตกแต่งที่ใช้ในงานก่อสร้าง ไม่ว่าจะวัสดุนั้นจะผลิตมาจากวัสดุประเภทใดก็ตามที่ไม่ใช่ทำมาจากเหล็ก รวมถึงสุขภัณฑ์ต่าง ๆ ที่ใช้ในห้องครัวและห้องน้ำ

2) การให้บริการรับเหมาก่อสร้าง (Construction Services) เป็นผู้ทำธุรกิจให้บริการรับเหมาก่อสร้างที่พักอาศัย และสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น ศูนย์การค้า คอนโดมิเนียม อาคารชุด บ้านจัดสรร อาคารสำนักงาน นิคมอุตสาหกรรม ถนน เขื่อน และสะพาน ฯลฯ รวมถึงผู้ที่ให้บริการ และให้คำแนะนำปรึกษาเกี่ยวกับโครงการก่อสร้าง การให้บริการรับเหมาตกแต่งภายใน อาคารสถานที่ งานออกแบบที่เกี่ยวข้องกับบริการรับเหมาก่อสร้าง รวมถึงระบบต่าง ๆ ทางด้านวิศวกรรม เช่น ระบบประปา ระบบไฟฟ้า

3) การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development) เป็นธุรกิจเกี่ยวกับการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายหรือให้เช่า เช่น โครงการบ้านจัดสรร อาคารชุดเพื่อขายหรือให้เช่าอยู่อาศัย รวมถึงบริหารจัดการที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ เช่น ตัวแทนหรือนายหน้าในการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ นิติบุคคลหมู่บ้านและอาคารชุด ที่ดิน หรือธุรกิจให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น

4) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund & Estate Investment Trusts) (นิชิตา จอเจริญรักษ์, 2559)

ธุรกิจพัฒนาที่ดิน

ในแวดวงอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจพัฒนาที่ดินเป็นธุรกิจหลัก หรือธุรกิจ ‘ต้นน้ำ’ ที่ได้รับความสนใจจากนักพัฒนาที่ดินเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจอยู่ในช่วงขาขึ้น แต่ในยามเศรษฐกิจฝืดเคือง ความสนใจในการพัฒนาที่ดินก็จะลดน้อยลงตามลำดับ โดยเฉพาะธุรกิจพัฒนาที่ดินให้เป็นบ้านจัดสรรเพื่อเป็นที่อยู่อาศัยหรืออาคารชุด’ ซึ่งมีความเกี่ยวพันกับธุรกิจอื่น และก่อให้เกิดธุรกิจอื่น ๆ ตามมาอีกมากมาย

ธุรกิจพัฒนาที่ดินเป็นธุรกิจที่จัดหาที่อยู่อาศัยให้ประชาชน โดยเฉพาะในช่วงที่ผ่านมา ส่วนมากธุรกิจภาคเอกชนจะเป็นผู้พัฒนาที่อยู่อาศัย ในขณะที่ภาครัฐบาล ได้แก่ การเคหะแห่งชาติมีการก่อสร้างที่อยู่อาศัยน้อยกว่าเอกชนอย่างมาก ซึ่งแสดงให้เห็นว่าภาครัฐบาลไม่ต้องสิ้นเปลืองงบประมาณและความเสี่ยงในการลงทุน ซึ่งมีความแตกต่างจากประเทศอื่น เช่น ฮองกงและ สิงคโปร์ ที่ภาครัฐเป็นผู้ก่อสร้างที่อยู่อาศัยมากกว่าเอกชน การที่ภาคเอกชนสร้างที่อยู่อาศัยได้มากกว่า

ธุรกิจพัฒนาที่ดินมีพระราชบัญญัติการจัดสรรที่ดิน พ.ศ. 2543 ออกมารองรับและควบคุมกติกาการทำธุรกิจนี้ มีคณะกรรมการควบคุมการจัดสรรที่ดิน และมีกฎหมายที่เกี่ยวข้องหลายฉบับ นอกจากนี้ ยังมีหน่วยงานควบคุมต่าง ๆ อีกหลายหน่วยงานที่มีส่วนเกี่ยวข้อง ได้แก่ สำนักงานคณะกรรมการคุ้มครองผู้บริโภค เพื่อดูแลประชาชนผู้บริโภค ไม่ให้ถูกเอาเปรียบจากภาคธุรกิจ ที่สำคัญที่สุดในธุรกิจนี้คือสินเชื่อจากธนาคารและสถาบันการเงิน ในการบริหารจัดการธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ นอกจากเงินลงทุนมหาศาลด้านที่ดินแล้ว ผู้บริหารต้องมีวิสัยทัศน์ และเป็นมืออาชีพอย่างยิ่ง (นิชดา จอเจริญรักษ์, 2559)

#### ธุรกิจรับสร้างบ้าน

ธุรกิจรับสร้างบ้าน เป็นธุรกิจที่ไม่มีความเกี่ยวข้องกับที่ดิน มีหน้าเพียงแต่ก่อสร้างตัวบ้านเท่านั้น จึงไม่ได้จัดสรรที่ดิน และไม่ได้สร้างอาคารชุดเพื่อขาย เป็นธุรกิจที่รับจ้างก่อสร้างตัวบ้านตามคำสั่งของผู้ว่าจ้างเท่านั้น

ธุรกิจรับสร้างบ้านเป็นธุรกิจที่มีมานานแล้ว ประมาณ 50 ปีที่แล้ว แต่ยังไม่มีการควบคุมซึ่งทำให้ภาพลักษณ์ของผู้รับเหมาก่อสร้าง ไม่เป็นที่วางใจของผู้ใช้บริการนัก ซึ่งเรามักจะได้ยินบ่อยครั้งว่าผู้รับเหมาหนึ่งงานเมื่อเบิกค่าจ้างไปส่วนหนึ่งแล้ว จากการที่ไม่ได้มีการควบคุมการประกอบธุรกิจ ทำให้เกิดธุรกิจรับสร้างบ้านรายใหม่เกิดขึ้นมาเรื่อยๆ เป็นจำนวนมาก โดยเฉพาะก่อนเกิดวิกฤติต้มยำกุ้ง ช่วงก่อนปี พ.ศ. 2540 เคย มีบริษัทรับสร้างบ้านเกิดขึ้นมากกว่า 200 บริษัท เนื่องด้วยวิกฤติเศรษฐกิจทำให้จำนวนบริษัทรับสร้างบ้านเหลือรอดไม่ถึง 30 บริษัท ต่อมาปี พ.ศ. 2547 กลุ่มรับสร้างบ้านจำนวนหนึ่งจึงร่วมกันก่อตั้งสมาคมธุรกิจรับสร้างบ้านขึ้น (นิชดา จอเจริญรักษ์, 2559)

นอกจากนี้ ธุรกิจรับสร้างบ้านได้ขยายตัวไปยังจังหวัดหัวเมืองเศรษฐกิจใหญ่ ๆ เช่น นครราชสีมา ขอนแก่น ระยอง และชลบุรี เนื่องจากมีแนวโน้มของรายได้ที่ดี ประกอบกับประชาชนต้องการที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น ทำให้ บริษัทรับสร้างบ้านในต่างจังหวัดมีมากขึ้น รวมไปถึงการขยายสาขาธุรกิจไปยังต่างจังหวัด ของบริษัทแม่ในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑลด้วย ในปี พ.ศ. 2555 พบว่า สัดส่วนตลาดรับสร้างบ้านระหว่างกรุงเทพมหานครและต่างจังหวัด คิดเป็น 70 : 30 และคาดว่าในปี พ.ศ. 2560 จะขยายสัดส่วนที่ประมาณ 50 : 50 (นิชดา จอเจริญรักษ์, 2559)



### ธุรกิจนายหน้าอสังหาริมทรัพย์

ธุรกิจนายหน้าอสังหาริมทรัพย์ เป็นการทำธุรกิจอสังหาริมทรัพย์อีกแขนงหนึ่ง โดยนายหน้าจะเป็นผู้อำนวยความสะดวกและเป็นคนกลางระหว่างผู้ซื้อกับผู้ขาย ซึ่งอาจจะถือว่าเป็นตัวแทนของฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งหรือทั้งสองฝ่ายก็ได้ เพื่อช่วยอำนวยความสะดวกและประสานงานให้มีการซื้อขายเกิดขึ้นจริง

เมื่อวันที่ 3 พฤศจิกายน 2535 ได้มีการ ก่อตั้ง ‘ชมรมธุรกิจตัวแทน การค้าอสังหาริมทรัพย์แห่งประเทศไทย’ ต่อมาในวันที่ ในวันที่ 22 ธันวาคม 2536 ได้จดทะเบียนเป็น ‘สมาคมตัวแทนและนายหน้าอสังหาริมทรัพย์’ และเปลี่ยนชื่อสมาคมเป็น ‘สมาคมนายหน้าอสังหาริมทรัพย์’ เมื่อวันที่ 3 กรกฎาคม 2549 ปัจจุบันมีสมาชิกบุคคลประมาณ 300 คน และมีสมาชิกสามัญ จำนวน 130 บริษัท รวมทั้งสมาชิกสมทบซึ่งเป็นพนักงานของแต่ละบริษัทอีกเป็นพันคน (นิชดา จอเจริญรักษ์, 2559) นอกจากนี้ สมาคมนายหน้าอสังหาริมทรัพย์ แล้ว ธุรกิจนายหน้าอสังหาริมทรัพย์ ยังมี ‘สมาคมการตลาดและการขายอสังหาริมทรัพย์’ ที่คล้ายกันเป็นผู้สนับสนุนและเป็นตัวแทน

ธุรกิจนายหน้า ณ เดือนสิงหาคม 2554 อยู่ในช่วงเติบโต มีบุคคลและบริษัทต่าง ๆ เปิดกิจการนายหน้ามากขึ้น รวมไปถึงบริษัทพัฒนาที่ดินขนาดใหญ่ ที่เปิดบริษัทรองรับเป็นธุรกิจนายหน้าเป็นกิจการเสริมหรือกิจการต่อยอดจากธุรกิจพัฒนาที่ดินที่ดำเนินการอยู่แล้ว

แต่ขณะเดียวกันในแวดวงอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจนายหน้าเป็นธุรกิจที่ได้รับคำถาม และข้อสงสัยที่เกี่ยวกับจรรยาบรรณ และมาตรฐานมากที่สุด ทั้งจากบุคคลในวงการเองและบุคคลทั่วไป ที่จะมีความพึงใจว่านายหน้าไว้วางใจไม่ได้ และสมาคมนายหน้าอสังหาริมทรัพย์และผู้นำในวงการธุรกิจนายหน้าธุรกิจก็มีความพยายามพัฒนาวิชาชีพอย่างต่อเนื่องในการที่จะทำให้ธุรกิจนายหน้าเป็นที่ยอมรับของคนในวงการและบุคคลทั่วไป (นิชดา จอเจริญรักษ์, 2559)

### ธุรกิจบริหารทรัพย์สิน

บริษัทบริหารสินทรัพย์ หมายถึง บริษัทจำกัดที่ได้จดทะเบียนตามกฎหมายว่าด้วยบริษัทบริหารสินทรัพย์ มีหน้าที่ดำเนินการรับซื้อรับโอนหรือรับจ้างบริหารสินทรัพย์อย่างต่อเนื่อง เพื่อแก้ไขปัญหาสินทรัพย์ด้วยคุณภาพในระบบสถาบันการเงินและแก้ไขปัญหาหนี้ครัวเรือน แต่จะต้องไม่ใช่การดำเนินการที่มีลักษณะเป็นการรับซื้อรับโอนหรือรับจ้างบริหารสินทรัพย์ที่ไม่สอดคล้องกับเจตนารมณ์ของกฎหมายว่าด้วยบริษัทบริหารสินทรัพย์เช่นกรณีการรับซื้อหรือรับโอนสินทรัพย์และนำมาบริหารหรือพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อประโยชน์ในการประกอบธุรกิจอื่น ธุรกิจบริหารทรัพย์สิน ประกอบไปด้วย

1) ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ (NPLs) โดยการรับซื้อหรือรับโอน NPLs จาก สถาบันการเงินอื่นในประเทศไทย ได้แก่ ธนาคารและบริษัทบริหารสินทรัพย์อื่น และบริหารจัดการด้วยการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้กับลูกหนี้เป็นหลัก โดย NPLs ที่บริษัทฯ รับซื้อหรือรับ

โอนมาส่วนใหญ่เป็นหนี้ด้วยคุณภาพที่มีหลักประกันเป็นอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งได้จดทะเบียนจำนองลำดับที่หนึ่งแก่บริษัทฯ

2) ธุรกิจบริหารจัดการทรัพย์สินรอการขาย (NPAs) โดยวิธีการเจรจากับลูกหนี้เพื่อโอนหลักประกันหรือโอนทรัพย์สินชำระหนี้ การบังคับคดีทรัพย์สินหลักประกันเพื่อชำระหนี้ และการรับซื้อทรัพย์สินรอการขายจากสถาบันการเงินอื่นโดยตรง แล้วพัฒนาปรับปรุงทรัพย์สินให้มีสภาพดีพร้อมใช้ประโยชน์และให้เป็นที่ต้องการของตลาดมากขึ้น เพื่อให้สามารถจำหน่ายให้กับบุคคลภายนอกได้ต่อไป

3) ธุรกิจบริหารสินทรัพย์มีกฎหมายรองรับ ได้แก่ พระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมพระราชกำหนดบริษัทบริหารสินทรัพย์ พ.ศ. 2541 (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2562 และมีกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ พ.ร.บ. อาคารชุด พ.ศ. 2522 พ.ร.บ. การจัดสรรที่ดิน พ.ศ. 2543 เป็นต้น (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562)

#### ธุรกิจประเมินค่าทรัพย์สิน

ธุรกิจประเมินค่าทรัพย์สินเป็นส่วนหนึ่งในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้บริหารมืออาชีพ ด้าน การจดจำนอง การซื้อขายทรัพย์สิน การลงทุน และกิจกรรมอื่น ที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ มีสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยเป็นผู้อำนวยการความสะดวก การประเมินค่าทรัพย์สินเป็นการวิเคราะห์ค่าทรัพย์สิน ให้มีความถูกต้อง โปร่งใส และเป็นธรรมกับทุกฝ่าย ซึ่งถือว่ามีสำคัญยิ่ง ไม่ว่าจะเพื่อการซื้อ ขาย เช่า ร่วมทุน เว้นคืน คิดภาษี หรือแม้แต่การแบ่งแยกกองมรดก ให้เกิดความ เป็นธรรม ในการประเมินค่าทรัพย์สินทั่วโลก มีวิธีตามมาตรฐานสากล หลักสำคัญคือ "มูลค่าของสิ่งหนึ่ง = ต้นทุนในการหาสิ่งอื่นที่เทียบเคียงได้มาทดแทน" วิธีการก็คือ เริ่มที่การประมาณการต้นทุนในการสร้างอาคารทดแทนตามราคาปัจจุบัน แล้วหักลบด้วยค่าเสื่อม (ถ้ามี) บวกด้วยมูลค่าตลาดของที่ดิน ก็จะได้มูลค่าของทรัพย์สินนั้น (TREBS, 2564)

#### ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง

ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างเป็นการทำธุรกิจด้วยการเข้าไปให้บริการรับจ้างเหมาเพื่อก่อสร้างในโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นการก่อสร้าง อาคารพาณิชย์ คอนโดมิเนียม อาคารบ้านเรือน รวมไปถึงการสร้างหมู่บ้านจัดสรร และสิ่งก่อสร้างประเภทอื่น เช่น สะพาน ถนน ทางรถไฟ เขื่อน หรืองานก่อสร้างอื่น ๆ ซึ่งมักจะมีระยะเวลาที่ใช้ในการก่อสร้างนานมากกว่า 1 ปี หรือระยะเวลา มากกว่า 1 รอบระยะบัญชี สมเดช โรจน์คุรีเสถียร (2538) กล่าวว่าธุรกิจรับเหมาก่อสร้างแบ่งได้สองลักษณะ คือ การรับเหมาก่อสร้างในภาคเอกชน และการประมูลรับเหมาก่อสร้างในหน่วยงานภาครัฐบาล



1) งานรับเหมาก่อสร้างภาคเอกชน สามารถจำแนกตามประโยชน์ใช้สอย ได้เป็น 3 ประเภทดังนี้

- 1.1) การก่อสร้างเพื่อการพาณิชย์
- 1.2) การก่อสร้างเพื่อการอุตสาหกรรม
- 1.3) การก่อสร้างเพื่อเป็นที่อยู่อาศัย

2) งานก่อสร้างภาครัฐบาล รัฐบาลมีเป้าหมายในการพัฒนาประเทศซึ่งรวมถึงการพัฒนาบริการพื้นฐานด้วย งานก่อสร้างมีหลายด้าน ดังนี้ (นิชชุดา จอเจริญรักษ์, 2559)

- 2.1) งานก่อสร้างด้านการขนส่งทางบก เช่น ถนน ทางยกระดับ ทางรถไฟ
- 2.2) งานก่อสร้างด้านการขนส่งทางน้ำ เช่น ท่าเรือ
- 2.3) งานก่อสร้างด้านการขนส่งทางอากาศ เช่น สนาม
- 2.4) งานก่อสร้างด้านสาธารณูปการและสาธารณูปโภค เช่น ไฟฟ้า ปะปา
- 2.5) งานก่อสร้างด้านการสื่อสาร เช่น โครงข่ายการสื่อสาร ดาวเทียม
- 2.6) งานก่อสร้างเพื่อการจัดระเบียบระบบการขนส่ง เช่น ไฟจราจร

ป้ายบอกทาง ที่จอดรถ

## 2.7 งานวิจัยและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

นันทลีลา ธนาสิริวงศ์ (2560) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราผลตอบแทนพันธบัตร โดยเก็บข้อมูลย้อนหลังเป็นเวลา 10 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2549 ถึง พ.ศ. 2559 จากเว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยโตทางเศรษฐกิจ และอัตราแลกเปลี่ยนตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2549 ถึง ไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2559 และข้อมูลจากเว็บไซต์กรมส่งเสริมการส่งออก ข้อมูลปริมาณการลงทุนในประเทศไทยตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2549 ถึง ไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2559 และนำข้อมูลที่ได้มาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจ และดัชนีตลาดหลักทรัพย์

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล พบว่า ตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยน (Ex) เพียงตัวแปรเดียวที่มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และมีความสัมพันธ์เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยมีความสัมพันธ์ต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ในส่วนของตัวแปรอื่น ได้แก่ อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะเวลา 10 ปี (BOND 10 Y) การลงทุนระหว่างประเทศ (FI) เป็นปัจจัยที่ไม่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

พงศกร ก้อนบาง (2560) ได้ศึกษาเพื่อ หาความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนดัชนีราคา อสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารชุด กับอัตราผลตอบแทนดัชนีราคา SET100 และอัตราผลตอบแทน ดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบ อนุกรมเวลา (Time-Series Data) โดยรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ เดือนมีนาคม พ.ศ. 2551 จนถึงเดือน กันยายน พ.ศ. 2559 รวมระยะเวลาที่เก็บข้อมูลทั้งสิ้น 102 เดือน นำข้อมูลที่ได้มาวิเคราะห์ด้วย แบบจำลอง Vector Autoregressive (VAR) เพื่อวิเคราะห์หาความผันผวน การตอบสนองอย่าง ฉับพลัน (Impulse Response Function) เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงแบบฉับพลันกับตัวแปรต่าง ๆ จากผลการวิเคราะห์พบว่า เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงแบบฉับพลันต่อผลตอบแทนของดัชนีราคา SET100 จะส่งผลต่อผลตอบแทนของดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารชุด ให้มีการ เปลี่ยนแปลงในทิศทางที่เพิ่มขึ้นในช่วงแรก ก่อนจะค่อยๆ ปรับลดลงมาจนเข้าสู่ดุลยภาพ และเมื่อเกิด การเปลี่ยนแปลงแบบฉับพลันต่อผลตอบแทนของดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง จะส่งผลให้ผลตอบแทนของดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารชุดมีการเปลี่ยนแปลง ไปในทิศทางที่ลดลงไปในแดนลบในช่วงแรก และค่อย ๆ ปรับตัวสูงขึ้นเรื่อย ๆ สู่แดนบวก ก่อนที่จะ กลับเข้าสู่ดุลยภาพ

ธนวันต์ มุสิกกุล (2561) ได้ศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสัดส่วนหนี้สินของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานงบการเงินประจำปี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ. 2559 จำนวน 110 บริษัท คัดเลือก จาก 149 บริษัท จากฐานข้อมูล Setsmart ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถิติที่ใช้ในการหา ความสัมพันธ์ของตัวแปร คือ การวิเคราะห์สมการถดถอย ตัวแปรที่ใช้ทดสอบได้แก่ ความสามารถในการ ทำกำไร ขนาดของบริษัท เงินสดคงเหลือสุทธิ โอกาสในการเติบโตของบริษัท อัตราส่วน สภาพ คล่อง และอัตราส่วนสินทรัพย์ถาวร

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล พบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมี นัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ ความสามารถในการทำกำไรก่อนหักภาษีและดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์เชิง ลบต่อสัดส่วนหนี้สิน อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อสัดส่วนหนี้สิน และขนาดของ บริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อสัดส่วนหนี้สิน สำหรับปัจจัยอื่น ๆ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมี นัยสำคัญทางสถิติ

ปิยะพร นัดพบสุข (2564) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรจากการ ลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 14 บริษัท โดยรวบรวมข้อมูลย้อนหลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – 2563 เป็นเวลา 10 ปี จำนวน 41 ไตรมาส ในการวัดผลใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มาใช้ในการวัด และปัจจัยที่ นำมาศึกษา ได้แก่ ยอดขาย (Sale Growth) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) อัตราขนาดของบริษัท

(SIZE), อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และทรัพย์สินถาวรที่มีตัวตน (TANG) สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ คือ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ เพื่อวิเคราะห์หาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ

ผลการศึกษา พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรมากที่สุด ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สิน ขนาดของบริษัท อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรในระดับต่อมา คือทรัพย์สินถาวรที่มีตัวตน ในขณะที่ยอดขาย ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทแต่อย่างใด

ปฏิพล คุ่มกัลด์ (2564) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง โดยข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เป็นข้อมูล ระหว่างปี พ.ศ. 2553 –2562 เป็นระยะเวลา 10 ปี จำนวน 40 ไตรมาส กลุ่มตัวอย่างที่ใช้เก็บรวบรวม จำนวนทั้งสิ้น 14 บริษัท สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณสำหรับวิเคราะห์ปัจจัยที่จะส่งผลกระทบต่อ วัดค่าด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ปัจจัยที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่ ขนาดขององค์กร (Size) วงจรเงินสด (Cash Conversion Cycle) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) การเติบโตของยอดขาย (Sale Growth) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) และทรัพย์สินถาวรที่มีตัวตน (Tang) ผลการศึกษา พบว่า วงจรเงินสดส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร มากที่สุด รองลงมา คือ ขนาดขององค์กร อัตราส่วนหนี้สิน และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และพบว่า การเพิ่มขึ้นของยอดขายและทรัพย์สินถาวร ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ที่ระดับน้อยที่สุด

Verdickt, Annaert & DeLoof (2019) ได้ทำการศึกษาเรื่องการเติบโตของเงินปันผลและการทำนายผลตอบแทน: การตรวจสอบภูมิปัญญาดั้งเดิมในระยะยาว โดยศึกษาจาก หลักฐานการคาดการณ์คืนผลตอบแทน โดยใช้ข้อมูล 165 ปีจากตลาดหลักทรัพย์บรัสเซลส์ ภูมิปัญญาดั้งเดิมถือได้ว่าเงินปันผลที่ผันแปรตามเวลา ซึ่งอธิบายได้ชัดเจนจากการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่คาดหวัง และการเติบโตของเงินปันผลที่คาดหวัง ซึ่งคาดการณ์ได้เพียงเล็กน้อยเท่านั้น อย่างไรก็ตามก็พบ หลักฐานการคาดการณ์การเติบโตของเงินปันผลที่แข็งแกร่งในทุกช่วงเวลา การขาดการจ่ายเงินปันผลที่ราบรื่นเป็นเหตุผลที่สำคัญที่สุดสำหรับการไม่สามารถเชื่อมต่อกับหลักฐานที่มี นอกจากนี้ยัง ความสามารถในการคาดการณ์ผลตอบแทนในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 เมื่อมีการปรับอัตราผลตอบแทนจากดัชนีเงินปันผล เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงองค์ประกอบความผันผวนของวัฏจักรธุรกิจ และการแตกโครงสร้าง สิ่งนี้อธิบายได้จากระยะเวลาของหุ้นที่เพิ่มขึ้นพร้อม ๆ กัน ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสำคัญที่เพิ่มขึ้นของหุ้นที่มีการเติบโต

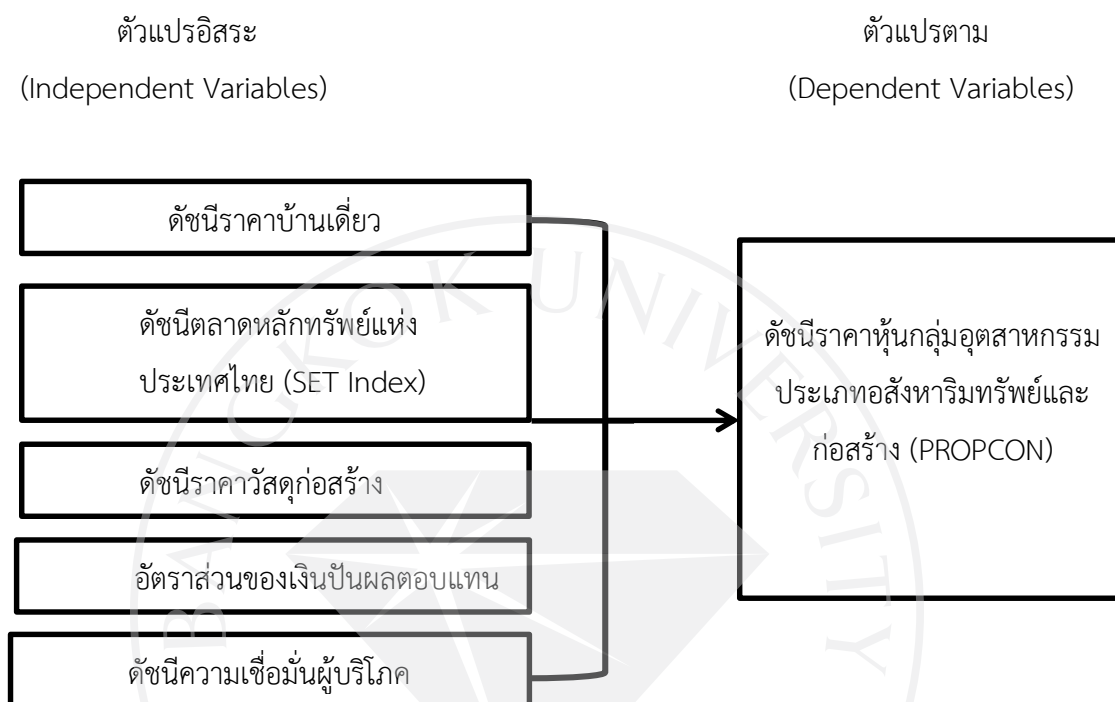
นิติภูมิ เดชะศาสวัต (2560) ได้ทำการศึกษาปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยศึกษาดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย อัตราว่างงาน อัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2559 รวมทั้ง 155 รายการ สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรทางเศรษฐกิจ พบว่า อัตราเงินเฟ้อ และดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง จึงทำการเลือกตัวแปรอัตราเงินเฟ้อหรือดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างที่มีความสัมพันธ์กันสูงเพียง 1 ตัวแปร

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 ได้แก่ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ส่วนปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นที่เหลือ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีวัสดุ ราคาก่อสร้าง และอัตราว่างงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างแต่อย่างใด

วิวัฒน์ จันทร์กิงทอง (2560) ได้ทำการศึกษาดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคได้ ปี 2559 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้คือกลุ่มผู้บริโภคชาวไทยในภาคใต้ของประเทศไทย จำนวน 420 คน เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นแบบสอบถาม และใช้การสุ่มตัวอย่างแบบหลายขั้นตอน ผลการศึกษาพบว่าดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคโดยรวมมีความผันผวนตลอดเวลา แต่ได้รามาสูงสุดท้ายดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคโดยรวม และดัชนีอื่น ๆ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เป็นเพราะเศรษฐกิจภาคใต้มีแนวโน้มในทิศทางที่ดีขึ้นข่าวและยางพารามีราคาสูงขึ้น และมีนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ

## 2.8 กรอบแนวความคิด

ภาพที่ 2.1: กรอบแนวความคิดของการวิจัย



## 2.9 สมมติฐานในการวิจัย

ในการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) มีสมมติฐานในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่

สมมติฐานที่ 1 ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

สมมติฐานที่ 2 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ SET มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

สมมติฐานที่ 3 ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนของเงินปันผลต่อแบบมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

สมมติฐานที่ 5 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

### บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย

ในการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภท อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)” มีวิธีการดำเนินการวิจัย ดังนี้

- 3.1 ประเภทของงานวิจัย
- 3.2 กลุ่มตัวอย่าง
- 3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา
- 3.4 วิธีเก็บข้อมูล
- 3.5 วิธีการทางสถิติ

#### 3.1 ประเภทของงานวิจัย

งานวิจัยที่ศึกษานี้เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณโดยนำทฤษฎีที่เกี่ยวข้องมาอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และ ตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประเภทข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) ศึกษาข้อมูลย้อนหลังเป็นรายเดือน เก็บข้อมูลเริ่มต้นตั้งแต่ เดือนมกราคม 2559 ถึงเดือนธันวาคม 2563 รวมทั้งสิ้น 60 เดือน โดยใช้ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [www.set.or.th](http://www.set.or.th) ธนาคารแห่งประเทศไทย [www.bot.or.th](http://www.bot.or.th) และฐานข้อมูลเศรษฐกิจการค้า [www.price.moc.go.th](http://www.price.moc.go.th)

#### 3.2 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา เรื่อง “ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)” เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม หมวดอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 20 บริษัท มีรายชื่อกลุ่มตัวอย่างดังตาราง 3.1



ตารางที่ 3.1: รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ลำดับ	ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัทจดทะเบียน
1	CCP	บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน)
2	COTTO	บริษัท เอสซีจี เซรามิกส์ จำกัด (มหาชน)
3	DCC	บริษัท ไทนาสดีเซรามิค จำกัด (มหาชน)
4	DCON	บริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
5	DRT	บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน)
6	EPG	บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
7	GEL	บริษัท เจนเนอรัล เอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
8	PPP	บริษัท พรีเมียร์ โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
9	Q-CON	บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชันโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
10	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)
11	SCCC	บริษัท ปูนซิเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)
12	SCP	บริษัท ทักษิณคอนกรีต จำกัด (มหาชน)
13	SKN	บริษัท ส.กิจชัย เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
14	STECH	บริษัท สยามเทคนิคคอนกรีต จำกัด (มหาชน)
15	TASCO	บริษัท ทีบีโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)
16	TOA	บริษัท ทีโอเอ เพ้นท์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
17	TPIPL	บริษัท ทีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน)
18	UMI	บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
19	VNG	บริษัท วนชัย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
20	WIJK	บริษัท วิค จำกัด (มหาชน)

### 3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ในการวิจัยครั้งนี้ใช้วิธีการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) ในการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประเภทข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) ศึกษาข้อมูลย้อนหลังเป็นรายเดือน เก็บข้อมูลเริ่มต้นตั้งแต่ เดือนมกราคม 2559 ถึงเดือนธันวาคม 2563 รวมทั้งสิ้น 60 เดือน จำนวน 20 บริษัท

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) โดยสร้างสมการถดถอยพหุคูณเชิงเส้น (Multiple Linear Regression) วิเคราะห์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square Method) ในการประมาณผลเพื่อแสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยต่าง ๆ ที่เป็นตัวแปรต้นว่ามีผลต่อตัวแปรตามกล่าวคือ ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง (PROPCON)

### 3.4 วิธีเก็บข้อมูล

ในการรวบรวมข้อมูลที่ใช้ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) ซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประเภทข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) ศึกษาข้อมูลย้อนหลังเป็นรายเดือน เก็บข้อมูลเริ่มต้นตั้งแต่ เดือนมกราคม 2559 ถึงเดือนธันวาคม 2563 รวมทั้งสิ้น 60 เดือน ข้อมูลดังกล่าว ได้แก่ ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง อัตราส่วนของเงินปันผลต่อแทน ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ซึ่งที่ได้เป็นเอกสารและจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย และฐานข้อมูลเศรษฐกิจการค้า

### 3.5 วิธีการทางสถิติ

ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง (PROPCON) ใช้วิธีการศึกษาทดสอบด้วยหลักสถิติการวิเคราะห์สมการการถดถอยพหุคูณเส้นตรง (Multiple Linear Regression) และประมาณค่าสัมประสิทธิ์โดยวิธี Ordinary Least Square (OLS) ตามสมการดังนี้

$$\text{PROPCON} = \text{HPI} + \text{SET Index} + \text{CMI} + \text{Dividend} + \text{CCI}$$

โดย	PROPCON	หมายถึง ราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
	HPI	หมายถึง ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว
	SET Index	หมายถึง ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
	CMI	หมายถึง ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง
	Dividend	หมายถึง อัตราส่วนของเงินปันผลต่อแทน
	CCI	หมายถึง ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

ตามแบบจำลองสมการการถดถอยเชิงเส้นพหุ (Multiple Linear Regression Model) ดังนี้



$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

โดย  $Y$  = ราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

$a$  = ค่าคงที่ (Constant)

$X_1$  = ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว (HPI)

$X_2$  = ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)

$X_3$  = ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (CMI)

$X_4$  = อัตราส่วนของเงินปันผลตอบแทน (Dividend)

$X_5$  = ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI)

$\varepsilon$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

Beta ( $\beta$ ) หมายถึง สัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน ซึ่งไม่มีหน่วย คือ ถ้าค่าตัวแปรอิสระใดมีค่า Beta มาก แสดงว่า ตัวแปรอิสระนั้นจะมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามมากกว่าตัวแปรอิสระที่มี Beta น้อย โดยที่สัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานจะอยู่ในรูปคะแนนมาตรฐาน (Z-Score) (เนาวรัตน์ ศรีพนากุล, 2558, หน้า 21)

โดยที่

$\beta_1$  แทนค่าอัตราความผันผวนของตัวแปร  $Y$  เมื่อตัวแปรอิสระ  $X_1$  มีการเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย

$\beta_2$  แทนค่าความผันผวนของตัวแปร  $Y$  เมื่อตัวแปรอิสระ  $X_2$  มีการเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย

$\beta_3$  แทนค่าความผันผวนของตัวแปร  $Y$  เมื่อตัวแปรอิสระ  $X_3$  มีการเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย

$\beta_4$  แทนค่าความผันผวนของตัวแปร  $Y$  เมื่อตัวแปรอิสระ  $X_4$  มีการเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย

$\beta_5$  แทนค่าความผันผวนของตัวแปร  $Y$  เมื่อตัวแปรอิสระ  $X_5$  มีการเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย

ปัญหา Multicollinearity

Multicollinearity จะเกิดเป็นปัญหาในกรณีที่ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง ซึ่งผิดข้อสมมติพื้นฐานของการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ด้วยวิธีการ Ordinary Least Squares Method (OLS) ว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัว ต้องเป็น  $[\text{Corr}(X_i, X_j) \neq 1]$  ถ้าตัวแปรอิสระในแบบจำลองมีความสัมพันธ์กันแบบ (Perfect Multicollinearity)  $[\text{Corr}(X_i, X_j) = 1]$  จะไม่สามารถประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยได้ โปรแกรม EViews จะแสดงข้อความว่า “Near Singular Matrix” และถ้าหากว่าตัวแปรอิสระ เป็นอิสระต่อกัน (Orthogonal)  $[\text{Corr}(X_i, X_j) = 0]$  การประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression) ก็เพียง

พอที่จะสามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามได้ ไม่จำเป็นที่จะใช้แบบจำลองสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression)

แต่ในทางปฏิบัติแล้ว บ่อยครั้งที่พบว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเล็กน้อยที่สามารถวัดได้จากค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ที่มีค่าอยู่ระหว่าง 0 – 1 โดยถ้าหากตัวแปรอิสระมีค่าสหสัมพันธ์กันสูง (ไม่เกิน 0.80) เสถียรภาพหรือความแม่นยำของการประมาณค่าสัมประสิทธิ์จะลดลง ดังนั้นปัญหา Multicollinearity เป็นการพิจารณาในเรื่องของขนาด (Degree) ของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และไม่เกี่ยวกับการพิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ซึ่งถ้าขนาดความสัมพันธ์มีค่าน้อย ก็ยังถือว่าตัวประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมี เสถียรภาพในระดับที่น่าเชื่อถือได้ (ดวงกมล วงศ์สายตา, 2559, หน้า 36)

การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity

วิธีการตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ที่นิยมใช้ในปัจจุบันมีอยู่ด้วยกัน 2 วิธีคือการตรวจสอบด้วย Variance Inflation Factors (VIF) และ Simple Correlation Coefficients สามารถใช้โปรแกรม EViews ตรวจสอบได้ดังนี้

1) การตรวจสอบด้วย Variance Inflation Factors (VIF) การใช้ค่าสถิติ VIF วัดขนาดของความรุนแรงของปัญหา Multicollinearity หากค่า VIF ที่คำนวณได้มีค่ามากกว่า 5 ถือว่ามีความรุนแรงจาก ปัญหา Multicollinearity (Studenmund, 2006, p. 259 อ้างใน ดวงกมล วงศ์สายตา, 2559, หน้า 36) แต่มีนักวิจัยบางส่วนที่ใช้เกณฑ์ ค่า VIF มากกว่า 10 ขึ้นไป (ไพฑูรย์ ไกรพรศักดิ์, 2546 อ้างใน ดวงกมล วงศ์สายตา, 2559, หน้า 36)

2) การตรวจสอบด้วย Simple Correlation Coefficients จากกรณีตัวอย่างข้างต้น ต้องการตรวจสอบว่าตัวแปรอิสระที่นำใช้ในการวิเคราะห์ทั้งหมด 3 ตัว มีค่าสหสัมพันธ์สูง (High Simple Correlation Coefficients) จนก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity หรือไม่

การแก้ไขปัญหาค่าสหสัมพันธ์สูงของ Multicollinearity

1) วิธีการแก้ไขด้วยการเพิ่มจำนวนของกลุ่มตัวอย่าง เพื่อช่วยลดค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของตัวประมาณค่าสัมประสิทธิ์ เนื่องจากการเพิ่มขนาดของกลุ่มตัวอย่างจะทำให้ตัวประมาณค่าของสมการถดถอยมีความแม่นยำมากยิ่งขึ้น

2) วิธีการพิจารณาตัดตัวแปรที่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity โดยเฉพาะตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระในระดับที่สูงแต่ต้องไม่ใช่ตัวแปรอิสระที่สนใจ หรือมีความสำคัญในแบบจำลอง

3) การแก้ไขปัญหาคอไลน์ Multicollinearity ด้วยการไม่ต้องการแก้ไขปัญหาคอไลน์ เนื่องจากในบางครั้ง การพยายามในการแก้ไขปัญหาคอไลน์ อาจทำให้เกิดผลเสียมากกว่าผลดี ต่อตัวประมาณค่าของสมการถดถอย นอกจากนี้ บางครั้งปัญหาคอไลน์ Multicollinearity ไม่ได้ก่อให้เกิด Bias และไม่ได้ทำให้ T-Statistic ที่คำนวณได้ มีขนาดลดลงจนไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ก็ไม่จำเป็นต้องแก้ไขปัญหาคอไลน์ก็ได้

4) การแก้ไขปัญหาคอไลน์ด้วยการนำ ตัวแปรที่มีปัญหาคอไลน์ มาเปลี่ยนรูป (Transforming) วิธีการนี้เหมาะสำหรับกรณีที่ผู้วิจัย ไม่สามารถตัดตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งออกจากแบบจำลองได้ จึงนำรูปแบบของการเปลี่ยนรูปตัวแปรโดยใช้โปรแกรม EViews สามารถทำได้หลายวิธี เช่น

ตารางที่ 3.2: ชื่อและรูปแบบฟังก์ชันในโปรแกรม Eviews

Function	Function Format	EViews Speciation
Linear Combination	$Y_1 = \beta_0 + \beta_1(X_1 + Z_1)$	Y C X + Z
First Difference	$Y_1 = \beta_0 + \beta_1(X_1 + X_{t-1})$	Y C d(X)
First Difference of the Logarithm	$Y_1 = \beta_0 + \beta_1(\ln X_1 + \ln X_{t-1})$	Y C glog(X)
One-Period% Change (in Decimal)	$Y_1 = \beta_0 + \beta_1[(X_t + X_{t-1})/ X_t]$	Y C peh(X)

หมายเหตุ: \*ผู้ใช้ระบุคำสั่งเหล่านี้ในช่อง Equation Specification ที่หน้าต่าง Equation Estimation

5) การใช้ Principal Components หรือ Factor Analysis เพื่อสร้างตัวแปรอิสระใหม่จากตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์สูงแต่อย่างไรก็ตามผู้ใช้ต้องระวังว่าตัวแปรอิสระที่สร้างขึ้นใหม่ต้องสามารถเป็นตัวแปรทางด้านเศรษฐศาสตร์ได้สำหรับใน Eviews มีคำสั่งการคำนวณ Principal Components โดยผู้ใช้ดูได้จากหน้าต่าง Objects Group ของ Series แล้วไปที่ View/Principal Components ใน EViews 8.0 ได้เพิ่มคำสั่งสำหรับการคำนวณ Factor Analysis (ดวงกมล วงศ์สายตา, 2559, หน้า 37)

## บทที่ 4

### การวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภท อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)” มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้น กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) เพื่อใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาการตัดสินใจลงทุน สำหรับนักลงทุนหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกำหนดสัญลักษณ์ของตัวแปร ดังนี้

PROPCON หมายถึง ราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

HPI หมายถึง ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว

SET Index หมายถึง ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

CMI หมายถึง ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง

Dividend หมายถึง อัตราส่วนของเงินปันผลต่อบาท

CCI หมายถึง ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

การนำสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลกลุ่มตัวแปรที่นำมาศึกษา สามารถนำเสนอผลการวิเคราะห์ตามทฤษฎีความน่าจะเป็น และการทดสอบตามขั้นตอนในการวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังต่อไปนี้

#### 4.1 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

ตารางที่ 4.1: แสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

	YEAR	PROPCON	HPI	SET	CMI	DIVIDEND	CCI
ทั้งหมด	Mean	32.58	138.51	1674.53	105.51	3.64	40.83
	Median	4.73	138.15	1677.91	105.15	3.41	39.50
	Maximum	399.00	151.80	1713.20	109.20	9.80	52.00
	Minimum	0.33	127.70	1619.10	102.10	0.00	33.30
	Std. Dev.	87.31	7.80	22.13	1.90	2.57	4.84
	Skewness	3.36	0.21	-0.47	0.02	0.44	0.76
	Kurtosis	13.25	1.70	2.47	1.92	2.35	2.62

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.1 (ต่อ): แสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

	YEAR	PROP CON	HPI	SET	CMI	DIVIDEND	CCI
2559	Mean	31.85	130.38	1689.26	103.23	4.16	36.42
	Median	4.26	129.60	1687.87	102.95	4.01	36.10
	Maximum	384.00	134.20	1702.93	105.70	9.11	39.10
	Minimum	0.33	127.70	1674.34	102.10	0.00	33.80
	Std. Dev.	85.92	2.16	9.90	1.07	3.10	1.50
	Skewness	3.38	0.66	0.00	1.03	0.21	0.44
	Kurtosis	13.37	1.96	1.53	2.97	1.75	2.50
2560	Mean	32.05	130.38	1666.00	105.17	3.04	39.23
	Median	4.37	130.50	1670.90	104.60	2.36	39.50
	Maximum	385.00	134.10	1681.76	107.30	8.47	40.60
	Minimum	0.33	127.90	1643.64	103.40	0.00	36.10
	Std. Dev.	86.58	1.67	14.17	1.33	2.19	1.18
	Skewness	3.38	0.49	-0.46	0.27	0.59	-1.31
	Kurtosis	13.36	2.82	1.63	1.58	2.72	4.45
2561	Mean	32.94	138.26	1675.62	107.93	3.85	38.03
	Median	4.40	138.15	1687.50	107.75	3.50	37.70
	Maximum	398.00	140.30	1696.45	109.20	9.80	41.00
	Minimum	0.36	136.50	1619.10	107.20	0.00	35.50
	Std. Dev.	88.34	1.14	25.66	0.68	2.75	1.71
	Skewness	3.35	0.16	-1.30	0.60	0.50	0.30
	Kurtosis	13.20	2.05	3.23	1.95	2.38	1.88
2562	Mean	33.37	143.42	1690.73	106.55	3.57	48.41
	Median	4.88	143.10	1691.95	106.95	3.35	47.95
	Maximum	399.00	146.30	1713.20	107.90	8.84	52.00

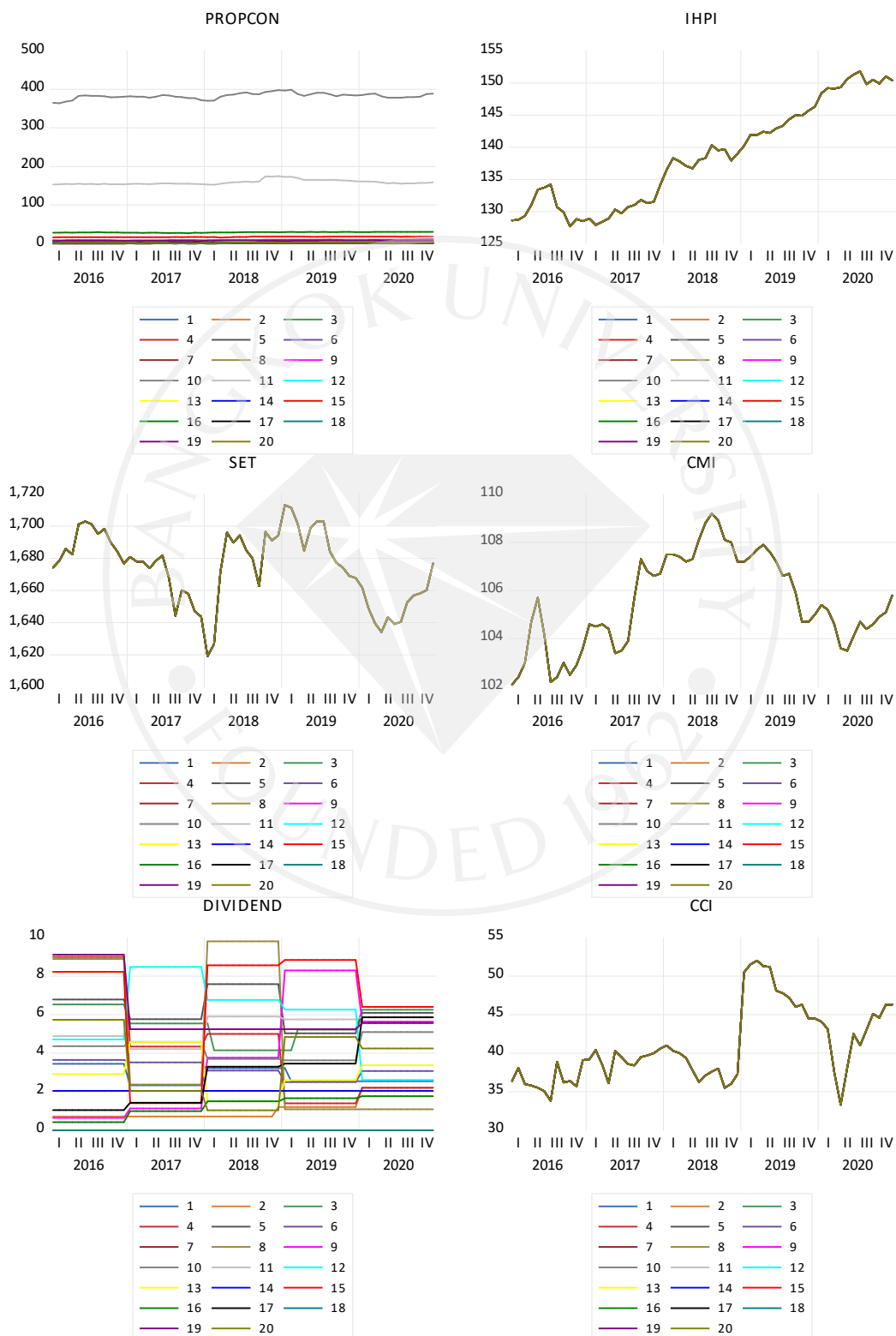
(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.1 (ต่อ): แสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

	YEAR	PROPCON	HPI	SET	CMI	DIVIDEND	CCI
	Minimum	0.39	140.20	1667.75	104.70	0.00	44.50
	Std. Dev.	89.04	1.75	15.75	1.14	2.47	2.68
	Skewness	3.33	0.01	-0.08	-0.59	0.50	-0.06
	Kurtosis	13.01	2.03	1.53	1.82	2.42	1.52
2563	Mean	32.67	150.11	1651.03	104.66	3.60	42.08
	Median	4.34	150.15	1650.77	104.65	3.23	43.05
	Maximum	389.00	151.80	1676.87	105.80	6.40	46.30
	Minimum	0.38	148.40	1634.17	103.50	0.00	33.30
	Std. Dev.	87.37	0.96	11.89	0.66	2.08	3.80
	Skewness	3.36	0.01	0.51	-0.22	-0.15	-0.97
	Kurtosis	13.27	2.10	2.54	2.30	1.72	2.99

จากตารางที่ 4.1 พบว่าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) มีค่าเฉลี่ยโดยรวมของทุกปีเท่ากับ 32.58 โดยมีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดปี 2562 โดยมีค่าเท่ากับ 33.37 ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว มีค่าเฉลี่ยโดยรวมของทุกปีเท่ากับ 138.51 โดยมีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดปี 2563 โดยมีค่าเท่ากับ 150.11 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยโดยรวมของทุกปีเท่ากับ 1674.53 โดยมีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดปี 2562 โดยมีค่าเท่ากับ 1690.73 ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยโดยรวมของทุกปีเท่ากับ 105.51 โดยมีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดปี 2561 โดยมีค่าเท่ากับ 107.93 อัตราส่วนของเงินปันผลต่อแทน มีค่าเฉลี่ยโดยรวมของทุกปีเท่ากับ 3.64 โดยมีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดปี 2559 โดยมีค่าเท่ากับ 4.16 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค มีค่าเฉลี่ยโดยรวมของทุกปีเท่ากับ 40.83 โดยมีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดปี 2562 โดยมีค่าเท่ากับ 48.41 ตามลำดับ โดยข้อมูลของตัวแปรต่าง ๆ สามารถแสดงข้อมูลในแต่ละช่วงเวลาได้ดังภาพต่อไปนี้

ภาพที่ 4.1: แสดงข้อมูลของตัวแปรในช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษา





## 4.2 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปร

ตารางที่ 4.2: แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา

Variable 1	Variable 2	Correlation	t-Statistic	Probability	R-squared	Tolerance	VIF
SET	HPI	-0.3082	-11.2114	0.0000*	0.0950	0.9050	1.1049
CMI	HPI	0.2328	8.2865	0.0000*	0.0542	0.9458	1.0573
CMI	SET	0.0890	3.0940	0.0020*	0.0079	0.9921	1.0080
DIVIDEND	HPI	-0.0016	-0.0563	0.9552	0.0000	1.0000	1.0000
DIVIDEND	SET	0.0440	1.5229	0.1280	0.0019	0.9981	1.0019
DIVIDEND	CMI	-0.0204	-0.7053	0.4808	0.0004	0.9996	1.0004
CCI	HPI	0.5076	20.3924	0.0000*	0.2577	0.7423	1.3471
CCI	SET	0.1212	4.2265	0.0000*	0.0147	0.9853	1.0149
CCI	CMI	0.3240	11.8550	0.0000*	0.1050	0.8950	1.1173
CCI	DIVIDEND	-0.0396	-1.3715	0.1705	0.0016	0.9984	1.0016

\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.2 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ แสดงให้เห็นว่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร มีผลเป็นไปตามข้อตกลงที่ว่าตัวแปรอิสระ ซึ่งไม่มีความสัมพันธ์กัน หรือมีความสัมพันธ์กันในระดับที่ต่ำมาก โดยคู่ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันสูงสุด ได้แก่ ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค โดยมีค่าเท่ากับ 0.5076 ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยที่ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว และดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในตรงกันข้ามมากที่สุด โดยมีค่าเท่ากับ -0.3082 เป็นต้น

การวัดความเป็นอิสระของตัวแปรอิสระ พบค่า Variance Inflation Factor (VIF) มีค่าไม่เกิน 10 แสดงว่า ตัวแปรอิสระนั้น ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง ซึ่งหากตัวแปร มีค่าเข้าใกล้ 1 มากขึ้นเพียงใด จะแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับต่ำ จากผลการวิเคราะห์ดังตารางข้างต้น ทุกคู่ตัวแปรนั้นมีค่าน้อยกว่า 2 ทั้งหมด

การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) เป็นการทดสอบความนิ่งของข้อมูลในลักษณะอนุกรมเวลา ที่ว่าหากเวลาเปลี่ยนไปข้อมูลจะเปลี่ยนด้วยหรือไม่ ลักษณะข้อมูลที่มีความนิ่ง (Stationary) คือ ข้อมูลตัวแปรที่มี ค่าเฉลี่ย (Mean) และความแปรปรวน (Variance) คงที่ไม่เปลี่ยนแปลงค่าไปตามเวลา ในขณะที่ข้อมูลที่ไม่นิ่ง หมายถึง ข้อมูลที่มีการเปลี่ยนแปลงเมื่อเวลา

เปลี่ยนแปลงไป เช่น ความแปรปรวน (Variance) ค่าเฉลี่ย (Mean) หรืออย่างใดอย่างหนึ่งมีค่าไม่คงที่ โดยการทดสอบความนิ่งของข้อมูลในครั้งนี้เลือกใช้วิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF Test) ซึ่งผลการทดสอบแสดงรายละเอียดได้ ดังตารางต่อไปนี้

#### 4.3 ทดสอบค่าความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF Test)

ตารางที่ 4.3: แสดงผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller

Variable	At Level		At 1 <sup>st</sup> difference		Order of Integration
	t-Statistic	Probability	t-Statistic	Probability	
HPI	4.09492	1.0000	234.572	0.0000*	I(1)
SET	84.2714	0.0001*	461.678	0.0000*	I(0)
CMI	86.6287	0.0000*	563.672	0.0000*	I(0)
DIVIDEND	25.7221	0.8453	343.941	0.0000*	I(1)
CCI	60.3918	0.0202*	421.905	0.0000*	I(0)

\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตาราง ที่ 4.3 แสดงให้เห็นถึงผลการทดสอบค่าความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF Test) โดยดูค่าการทดสอบข้อมูลที่ Order of Integration เท่ากับศูนย์ I(0) หรือที่สถิติระดับ At Level โดยเป็นการทดสอบแบบมีเฉพาะ Intercept จากนั้น จะพิจารณาความนิ่งของข้อมูล โดยการเปรียบเทียบสถิติค่า t ของ ADF Test กับค่า Mackinnon Critical Values ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ผลการทดสอบชี้ให้เห็นว่า ตัวแปรที่มีลักษณะนิ่งที่ระดับศูนย์ เนื่องจากค่าสมบูรณ์ของ t-statistic มีค่าน้อยกว่าค่า Mackinnon Critical Values (Prob. < 0.05) จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่าตัวแปรมีความนิ่ง ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า ข้อมูลตัวแปรไม่มีความนิ่งเมื่อเวลาเปลี่ยนแปลง ข้อมูลก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน ซึ่งข้อมูลที่ไม่มีความนิ่ง ได้แก่ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ซึ่งเมื่อทำการทดสอบที่ระดับผลต่างครั้งที่ 1 พบว่า ทุกตัวแปรมีลักษณะนิ่ง ตามลำดับ

การวิเคราะห์ข้อมูลภาคตัดขวาง ด้วยแบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุนาม เพื่อทดสอบสมมติฐานของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON) สามารถแสดงได้ดังต่อไปนี้

สมมติฐานที่ 1 ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

สมมติฐานที่ 2 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ SET มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

สมมติฐานที่ 3 ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนของเงินปันผลต่อแบบมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

สมมติฐานที่ 5 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

#### 4.4 การประมาณการระบบสมการด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS)

ตารางที่ 4.4: แสดงผลการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	2.0182	228.9528	0.0088	0.9930
D(HPI)	-0.0181	2.2505	-0.0077	0.9938
D(SET)	-0.0095	0.1173	-0.0809	0.9355
D(CMI)	0.2999	1.4082	0.2129	0.8314
D(DIVIDEND)	4.0807	0.9904	4.1200	0.0000*
D(CCI)	0.0436	0.982	0.0444	0.9645
R-squared	0.0142	F-statistic	3.4020	
Adjusted R-squared	0.0100	Durbin-Watson	0.0010	

\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์แบบกำลังสองน้อยที่สุด ตามแบบจำลองสมการการถดถอยเชิงเส้นพหุ (Multiple Linear Regression Model) สามารถเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$\text{PROPCON} = 2.0182 - 0.0181 \text{ HPI} - 0.0095 \text{ SET} + 0.2999 \text{ CMI} + 4.0807 \text{ DIVIDEND} + 0.0436 \text{ CCI}$$

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์แบบกำลังสองน้อยที่สุด พบว่า ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราส่วนของเงินปันผลต่อแทน เพียงตัวแปรเดียว โดยเป็นการยอมรับสมมติฐานที่ 4 เพียงสมมติฐานเดียว ซึ่งตัวแปรอัตราส่วนของเงินปันผลต่อแทน ส่งผลต่อผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) ในทิศทางเดียวกัน

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ด้วยสมการถดถอย พบว่า ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราส่วนของเงินปันผลต่อแทน เพียงตัวแปรเดียว โดยที่ตัวแปรอัตราส่วนของเงินปันผลต่อแทน ส่งผลต่อผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) ในทิศทางเดียวกัน

โดยสามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ดังตารางต่อไปนี้

#### 4.5 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

ตารางที่ 4.4: สรุปสมมติฐาน

ตัวแปรอิสระ	ผลการวิเคราะห์	ผลสรุปสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 1 ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)	ทิศทางตรงกันข้าม	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 2 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ SET มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)	ทิศทางตรงกันข้าม	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 3 ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)	ทิศทางเดียวกัน	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนของเงินปันผลต่อแทนมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)	ทิศทางเดียวกัน*	ยอมรับสมมติฐาน

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.4 (ต่อ): สรุปสมมติฐาน

ตัวแปรอิสระ	ผลการวิเคราะห์	ผลสรุปสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 5 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภท อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON)	ทิศทางเดียวกัน	ปฏิเสธสมมติฐาน

\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95



## บทที่ 5

### สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

งานวิจัยนี้ได้ผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภท อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) โดยศึกษาข้อมูลย้อนหลังเป็นรายเดือน ทั้งสิ้นเป็นเวลา 60 เดือน โดยเริ่มตั้งแต่ เดือนมกราคม พ.ศ. 2559 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2563 โดยมีข้อสรุปและข้อค้นพบที่ได้จากการวิจัยรายละเอียด ดังนี้

#### 5.1 สรุปผลการวิจัย

5.1.1 ราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยโดยรวมเท่ากับ 32.58 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดปี 2562 มีค่าเท่ากับ 33.37 ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว มีค่าเฉลี่ยโดยรวมเท่ากับ 138.51 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดปี 2563 มีค่าเท่ากับ 150.11 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยโดยรวมเท่ากับ 1674.53 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดปี 2562 มีค่าเท่ากับ 1690.73 ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยโดยรวมเท่ากับ 105.51 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดปี 2561 มีค่าเท่ากับ 107.93 อัตราส่วนของเงินปันผลต่อบาท มีค่าเฉลี่ยโดยรวมเท่ากับ 3.64 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดปี 2559 มีค่าเท่ากับ 4.16 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค มีค่าเฉลี่ยโดยรวมเท่ากับ 40.83 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดปี 2562 มีค่าเท่ากับ 48.41

5.1.2 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยคู่ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันสูงสุด ได้แก่ ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค มีค่าเท่ากับ 0.5076 มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน โดยที่ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว และดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในตรงกันข้ามมากที่สุด มีค่าเท่ากับ -0.3082 และการวัดความเป็นอิสระของตัวแปรอิสระ พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ในระดับสูง โดยทุกคู่ตัวแปรนั้นมีค่า VIF น้อยกว่า 2 ทั้งหมด

5.1.3 การทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test หรือ ADF Test พบว่า ตัวแปรที่มีลักษณะนิ่งที่ระดับศูนย์ ได้แก่ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ซึ่งเมื่อทำการทดสอบที่ระดับผลต่างครั้งที่ 1 พบว่าทุกตัวแปรมีลักษณะนิ่ง

5.1.4 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ด้วยสมการถดถอย พบว่า ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติได้แก่ อัตราส่วนของเงินปันผลต่อบาท เพียงตัวแปรเดียว โดยที่ตัวแปรอัตราส่วนของเงินปัน

ผลตอบแทน ส่งผลกระทบต่อผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) ในทิศทางเดียวกัน

## 5.2 อภิปรายผล

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์แบบกำลังสองน้อยที่สุด ตามแบบจำลองสมการการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุในการวิจัยครั้งนี้ แสดงผลการวิจัยให้เห็นถึงการยอมรับสมมติฐานที่ 4 คือ อัตราส่วนของเงินปันผลตอบแทน ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) โดย พงศกร ก้อนบาง (2560) ยังได้กล่าวเพิ่มเติมถึงการเปลี่ยนแปลงแบบฉับพลันต่อผลตอบแทนของดัชนีราคา SET100 จะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารชุด ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่เพิ่มขึ้นในช่วงแรก ก่อนที่จะปรับลดลงมาเรื่อย ๆ จนเข้าสู่ดุลยภาพ และเมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงแบบฉับพลันต่อผลตอบแทนของดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จะส่งผลให้ผลตอบแทนของดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารชุดมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ลดลงจนไปอยู่ในแดนลบในช่วงแรก และจะค่อย ๆ ปรับตัวสูงขึ้นเรื่อย ๆ ก่อนที่จะกลับเข้าสู่ดุลยภาพ ถึงแม้ว่าอัตราส่วนของเงินปันผลตอบแทน เป็นเพียงตัวแปรเดียว ที่ส่งผลกระทบต่อผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) ในทิศทางเดียวกัน Verdickt, et al. (2019) ได้กล่าวถึงความสามารถในการคาดการณ์ผลตอบแทนในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่สอง จากการปรับอัตราผลตอบแทนเงินปันผลสำหรับการเปลี่ยนแปลงองค์ประกอบของดัชนีการเปลี่ยนแปลงของวงจรธุรกิจและการแบ่งโครงสร้าง

นิธิภูมิ เดชะศาวัต (2560) ที่ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์สูงกับดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง และพบว่า ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ได้แก่ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง แต่ส่วนของอัตราแลกเปลี่ยน อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย ดัชนีวัสดุราคาก่อสร้าง และอัตรารว่างงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งข้อมูลไม่สอดคล้องไปในทิศทางเดียวกันกับผลการศึกษาในครั้งนี้ เนื่องจาก ผลการทดสอบสมมติฐานที่ปฏิเสธว่า ดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ SET ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ไม่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) แต่อย่างใด



### 5.3 ข้อเสนอแนะเพื่อการนำไปใช้ทางธุรกิจ

จากการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภท อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON) ที่ได้จากงานวิจัย มีข้อเสนอแนะดังนี้

5.3.1 เมื่อผู้บริโภคมีความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้สินทรัพย์กลุ่ม อสังหาริมทรัพย์มีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย ดังนั้นสินทรัพย์ในหมวดนี้ จะมีการปรับตัวของราคา อย่างรวดเร็วไปในทิศทางที่สูงขึ้น ซึ่งจะเป็นการสร้างโอกาสทำกำไรของนักลงทุน ได้ในระยะหนึ่ง ดังนั้นข้อมูลข่าวสารจึงมีความสำคัญ ผู้ลงทุนต้องได้รับข้อมูลที่มีความถี่มากขึ้น เพื่อประกอบการ ตัดสินใจ เช่น ข่าวสารรายวัน ข้อมูลรายสัปดาห์ เพราะข้อมูลรายเดือนอาจจะล่าช้าเกินไป

5.3.2 ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ หุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ประเภทอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (PROP CON) นักลงทุนทั่วไปที่สนใจ สามารถนำข้อมูลนี้ไปประกอบการตัดสินใจ หรือ สามารถนำไปเป็นแบบอย่างในการวิเคราะห์หุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นได้

### 5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

มีข้อเสนอแนะดังต่อไปนี้

5.4.1 แบบจำลองที่ใช้ในการวิเคราะห์หาตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อปัจจัยใด ๆ มีความ หลากหลาย ดังนั้น ในการเลือกแบบจำลองที่จะนำมาใช้เพื่ออธิบายอิทธิพลหรือความสัมพันธ์ของ ปัจจัยต่าง ๆ ควรมีการศึกษาแบบจำลองเพิ่มเติม เพื่อตรวจสอบหาแบบจำลองที่มีความเหมาะสมที่สุด ก็จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการวิเคราะห์ข้อมูลได้เช่นกัน

5.4.2 การศึกษาวิธีการต่าง ๆ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของแบบจำลอง หรือลดปัญหาเศรษฐกิจ การจำแนกปัจจัย ตรวจสอบ หรือการพยากรณ์ สามารถช่วยให้แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษามีความ แม่นยำยิ่งขึ้น

5.4.3 ความถี่ของข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์ อาจเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ ได้ผลไม่ตรงตามที่ศึกษาอ้างอิงมา การทดสอบข้อมูลที่หลาย ๆ ความถี่อาจจะช่วยให้เกิดความเข้าใจ ได้มากขึ้นเช่นกัน

## บรรณานุกรม

- กระทรวงพาณิชย์. (2548). *ฐานข้อมูลดัชนีเศรษฐกิจการค้า*. สืบค้นจาก <http://www.price.moc.go.th>.
- เกรียงไกร ลิ้มปะสนุคนธ์. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญา มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ดวงกมล วงศ์สายตา. (2559). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญา มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *วางแผนการลงทุน*. สืบค้นจาก [www.set.or.th](http://www.set.or.th).
- ตลาดที่อยู่อาศัย. (2559). *แนวโน้มตลาดที่อยู่อาศัยปี 2559*. สืบค้นจาก [www.realist.co.th](http://www.realist.co.th).
- ธนวันต์ มุสิกกุล. (2561). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสัดส่วนหนี้สินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ*. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2562). *แก้ไขเพิ่มเติมพระราชกำหนดบริษัทบริหารสินทรัพย์ พ.ศ. 2541 (ฉบับที่ 2)*. สืบค้นจาก [www.bot.or.th](http://www.bot.or.th).
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2565). *ดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ประเภทห้องชุดพักอาศัย*. สืบค้นจาก [www.bot.or.th](http://www.bot.or.th).
- นันท์ลินี ธนาสิริวงศ์. (2560). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- นิชชุดา จอเจริญรักษ์. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง*. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- นิติภูมิ เดชะศาสด์. (2560). *ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- เนาวรัตน์ ศรีพนากุล. (2558). *ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 50*. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ปฎิพล คุ้มกลัด. (2564). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง*. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

- ปิยะพร นัตพบสุข. (2564). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- พรพรหม ภักตร์เปี่ยม. (2554). การจ่ายปันผล. สืบค้นจาก <http://www.panphol.com>.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2540). หลักการลงทุน (พิมพ์ครั้งที่ 11). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- พงศกร ก้อนบาง. (2560). ความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารชุดกับอัตราผลตอบแทนดัชนีราคา SET100 และอัตราผลตอบแทนดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศรุตดา โภควรรณกร. (2558). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศุภชัย ชูมออสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์. (2563). สถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัยในจังหวัดภูมิภาคไตรมาส 1 ปี 2563 และแนวโน้ม ปี 2563. สืบค้นจาก <http://www.reic.or.th>.
- สมเดช โรจน์ศรีเสถียร. (2538). การบัญชีธุรกิจเรียลเอสเตท (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: ธรรมนิติ
- สมยศ กิตติสุขเจริญ. (2558). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงรายวันของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า กระทรวงพาณิชย์. (2560). คู่มือการจัดเก็บข้อมูลเพื่อการจัดหาดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค. สืบค้นจาก <http://www.price.moc.go.th>.
- อริวัฒน์ วงศ์ประไพโรจน์. (2554). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มการแพทย์. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- อรทิษา อินทาปัจ. (2559). ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- Bordo, M. D., & London-lane, J. (2014). What explains house price booms? History and empirical evidence. *Macroeconomic Analysis and International Finance*, 23, 1-36.
- Case, K. E., & Shiller, R. J. (1989). The efficiency of the market for single-family homes. *The American Economic Review*, 79(1), 125-137.
- Case, A., & Lubotsky, D., & Paxson, C. (2002). Economic status and health in childhood: The origins of the gradient. *American Economic Review*, 92, 1308-1334.

- Case, K. E., Quigley, J. M., & Shiller, R. J. (2005). Comparing wealth effects: The stock market versus the housing market. *Advances in macroeconomics*, 5(1), 1-32.
- Cutler, D. M., Poterba, J. M., & Summers, L. H. (1991). Speculative dynamics. *The Review of Economic Studies*, 58(3), 529-546.
- Garmaise, M. J., & Moskowitz, T. J. (2004). Confronting information asymmetries: Evidence from real estate markets. *Review of Financial Studies*, 17(2), 405-437.
- Lacoviello, M., & Neri, S. (2010). Housing market spillovers: Evidence from an estimated DSGE model. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 125-164
- TREBS. (2564). *วิธีการประเมินค่าทรัพย์สิน*. สืบค้นจาก <https://www.trebs.ac.th/>.
- Verdict, G., Annaert, J., & Deloof, M. (2019). Dividend growth and return predictability: A long-run re-examination of conventional wisdom. *Journal of Empirical Finance*, 52, 112-127.



	PROPCON	HPI	SET	CMI	DIVIDEND	CCI
Mean	32.57644	138.5067	1674.528	105.5067	3.643750	40.83170
Median	4.730000	138.1500	1677.910	105.1500	3.410000	39.50000
Maximum	399.0000	151.8000	1713.200	109.2000	9.800000	52.00000
Minimum	0.330000	127.7000	1619.100	102.1000	0.000000	33.30000
Std. Dev.	87.31476	7.797326	22.13031	1.904112	2.570194	4.837433
Skewness	3.361316	0.214922	-0.467481	0.018827	0.442462	0.755238
Kurtosis	13.24561	1.700827	2.474200	1.916748	2.353647	2.621227
Jarque-Bera	7508.317	93.63085	57.53096	58.74260	60.04316	121.2502
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	39091.73	166208.0	2009433.	126608.0	4372.500	48998.04
Sum Sq. Dev.	9141017.	72897.15	587211.1	4347.147	7920.468	28057.51
Observations	1200	1200	1200	1200	1200	1200

2016

	PROPCON	HPI	SET	CMI	DIVIDEND	CCI
Mean	31.85000	130.3750	1689.259	103.2250	4.156000	36.41667
Median	4.260000	129.6000	1687.870	102.9500	4.005000	36.10000
Maximum	384.0000	134.2000	1702.930	105.7000	9.110000	39.10000
Minimum	0.330000	127.7000	1674.340	102.1000	0.000000	33.80000
Std. Dev.	85.91957	2.161328	9.896273	1.074719	3.103994	1.495787
Skewness	3.378977	0.659472	-0.001318	1.032747	0.207185	0.444790
Kurtosis	13.36794	1.960419	1.529964	2.967090	1.745333	2.500176
Jarque-Bera	1531.641	28.20344	21.61014	42.67350	17.45891	10.41178
Probability	0.000000	0.000001	0.000020	0.000000	0.000162	0.005484

Sum	7644.000	31290.00	405422.2	24774.00	997.4400	8740.000
Sum Sq. Dev.	1764339.	1116.450	23406.76	276.0500	2302.712	534.7333
Observations	240	240	240	240	240	240

2017

	PROPCON	HPI	SET	CMI	DIVIDEND	CCI
Mean	32.05225	130.3750	1666.001	105.1667	3.038000	39.23333
Median	4.365000	130.5000	1670.895	104.6000	2.355000	39.50000
Maximum	385.0000	134.1000	1681.760	107.3000	8.470000	40.60000
Minimum	0.330000	127.9000	1643.640	103.4000	0.000000	36.10000
Std. Dev.	86.58093	1.670880	14.17228	1.328373	2.194473	1.184512
Skewness	3.379452	0.494052	-0.464131	0.267636	0.586138	-1.314155
Kurtosis	13.36124	2.819981	1.629182	1.577156	2.719238	4.454730
Jarque-Bera	1530.381	10.08757	27.40814	23.11000	14.53059	90.24258
Probability	0.000000	0.006449	0.000001	0.000010	0.000699	0.000000
Sum	7692.540	31290.00	399840.2	25240.00	729.1200	9416.000
Sum Sq. Dev.	1791605.	667.2500	48004.01	421.7333	1150.955	335.3333
Observations	240	240	240	240	240	240

2018

	PROPCON	HPI	SET	CMI	DIVIDEND	CCI
Mean	32.93750	138.2583	1675.615	107.9333	3.852333	38.02516
Median	4.400000	138.1500	1687.495	107.7500	3.500000	37.70000
Maximum	398.0000	140.3000	1696.450	109.2000	9.800000	41.00000
Minimum	0.360000	136.5000	1619.100	107.2000	0.000000	35.50000



Std. Dev.	88.34471	1.142894	25.66439	0.677595	2.748522	1.707952
Skewness	3.354197	0.162619	-1.297444	0.603476	0.497042	0.297994
Kurtosis	13.19591	2.053610	3.228686	1.954811	2.384551	1.884907
Jarque-Bera	1489.592	10.01434	67.85741	25.49156	13.66982	15.98633
Probability	0.000000	0.006690	0.000000	0.000003	0.001076	0.000338
Sum	7905.000	33182.00	402147.6	25904.00	924.5600	9126.039
Sum Sq. Dev.	1865344.	312.1833	157420.0	109.7333	1805.495	697.1873
Observations	240	240	240	240	240	240
2019						
	PROPCON	HPI	SET	CMI	DIVIDEND	CCI
Mean	33.36883	143.4167	1690.731	106.5500	3.574917	48.40833
Median	4.880000	143.1000	1691.945	106.9500	3.345000	47.95000
Maximum	399.0000	146.3000	1713.200	107.9000	8.840000	52.00000
Minimum	0.390000	140.2000	1667.750	104.7000	0.000000	44.50000
Std. Dev.	89.04322	1.753816	15.74572	1.139258	2.473352	2.678118
Skewness	3.327429	0.008489	-0.080908	-0.587307	0.498566	-0.060193
Kurtosis	13.01121	2.034019	1.529952	1.822900	2.423034	1.519026
Jarque-Bera	1445.115	9.334078	21.87224	27.65282	13.27163	22.07778
Probability	0.000000	0.009400	0.000018	0.000001	0.001313	0.000016
Sum	8008.520	34420.00	405775.4	25572.00	857.9800	11618.00
Sum Sq. Dev.	1894958.	735.1333	59254.70	310.2000	1462.075	1714.183
Observations	240	240	240	240	240	240

2020

	PROPCON	HPI	SET	CMI	DIVIDEND	CCI
Mean	32.67363	150.1083	1651.032	104.6583	3.597500	42.07500
Median	4.335000	150.1500	1650.770	104.6500	3.225000	43.05000
Maximum	389.0000	151.8000	1676.870	105.8000	6.400000	46.30000
Minimum	0.380000	148.4000	1634.170	103.5000	0.000000	33.30000
Std. Dev.	87.36958	0.964177	11.89265	0.662768	2.082100	3.797186
Skewness	3.364400	0.011158	0.509908	-0.223516	-0.150697	-0.965878
Kurtosis	13.26964	2.099953	2.538942	2.301881	1.722135	2.990501
Jarque-Bera	1507.422	8.105823	12.52599	6.872085	17.23778	37.31775
Probability	0.000000	0.017372	0.001906	0.032192	0.000181	0.000000
Sum	7841.670	36026.00	396247.6	25118.00	863.4000	10098.00
Sum Sq. Dev.	1824393.	222.1833	33803.02	104.9833	1036.099	3446.050
Observations	240	240	240	240	240	240

Covariance Analysis: Ordinary

Sample: 2016M01 2020M12

Included observations: 1200

		Correlation	t-Statistic	Probability
HPI	HPI	1.000000	----	----
SET	HPI	-0.308153	-11.21142	0.0000
SET	SET	1.000000	----	----
CMI	HPI	0.232831	8.286510	0.0000
CMI	SET	0.089035	3.093979	0.0020
CMI	CMI	1.000000	----	----
DIVIDEND	HPI	-0.001625	-0.056252	0.9552
DIVIDEND	SET	0.043958	1.522936	0.1280
DIVIDEND	CMI	-0.020373	-0.705292	0.4808
DIVIDEND	DIVIDEND	1.000000	----	----
CCI	HPI	0.507617	20.39239	0.0000
CCI	SET	0.121209	4.226450	0.0000
CCI	CMI	0.324030	11.85498	0.0000
CCI	DIVIDEND	-0.039593	-1.371459	0.1705
CCI	CCI	1.000000	----	----

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: HPI

Sample: 2016M01 2020M12

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 1160

Cross-sections included: 20

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	4.09492	1.0000
ADF - Choi Z-stat	5.80058	1.0000

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results IHPI

Cross section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.9027	1	1	58
2	0.9027	1	1	58
3	0.9027	1	1	58
4	0.9027	1	1	58
5	0.9027	1	1	58
6	0.9027	1	1	58
7	0.9027	1	1	58
8	0.9027	1	1	58
9	0.9027	1	1	58
10	0.9027	1	1	58
11	0.9027	1	1	58
12	0.9027	1	1	58
13	0.9027	1	1	58

Cross				
section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
14	0.9027	1	1	58
15	0.9027	1	1	58
16	0.9027	1	1	58
17	0.9027	1	1	58
18	0.9027	1	1	58
19	0.9027	1	1	58
20	0.9027	1	1	58

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: D(HPI)

Sample: 2016M01 2020M12

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 1140

Cross-sections included: 20

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	234.572	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-12.3691	0.0000

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

## Intermediate ADF test results D(HPI)

---

---

Cross				
section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.0028	1	1	57
2	0.0028	1	1	57
3	0.0028	1	1	57
4	0.0028	1	1	57
5	0.0028	1	1	57
6	0.0028	1	1	57
7	0.0028	1	1	57
8	0.0028	1	1	57
9	0.0028	1	1	57
10	0.0028	1	1	57
11	0.0028	1	1	57
12	0.0028	1	1	57
13	0.0028	1	1	57
14	0.0028	1	1	57
15	0.0028	1	1	57
16	0.0028	1	1	57
17	0.0028	1	1	57
18	0.0028	1	1	57
19	0.0028	1	1	57
20	0.0028	1	1	57

---

---

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: SET

Sample: 2016M01 2020M12

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 1160

Cross-sections included: 20

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	84.2714	0.0001
ADF - Choi Z-stat	-5.21847	0.0000

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results SET

Cross section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.1216	1	1	58
2	0.1216	1	1	58
3	0.1216	1	1	58
4	0.1216	1	1	58
5	0.1216	1	1	58
6	0.1216	1	1	58
7	0.1216	1	1	58
8	0.1216	1	1	58
9	0.1216	1	1	58
10	0.1216	1	1	58
11	0.1216	1	1	58
12	0.1216	1	1	58
13	0.1216	1	1	58

Cross				
section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
14	0.1216	1	1	58
15	0.1216	1	1	58
16	0.1216	1	1	58
17	0.1216	1	1	58
18	0.1216	1	1	58
19	0.1216	1	1	58
20	0.1216	1	1	58

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: D(SET)

Sample: 2016M01 2020M12

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 1140

Cross-sections included: 20

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	461.678	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-19.1021	0.0000

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.



## Intermediate ADF test results D(SET)

---

---

Cross				
section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.0000	1	1	57
2	0.0000	1	1	57
3	0.0000	1	1	57
4	0.0000	1	1	57
5	0.0000	1	1	57
6	0.0000	1	1	57
7	0.0000	1	1	57
8	0.0000	1	1	57
9	0.0000	1	1	57
10	0.0000	1	1	57
11	0.0000	1	1	57
12	0.0000	1	1	57
13	0.0000	1	1	57
14	0.0000	1	1	57
15	0.0000	1	1	57
16	0.0000	1	1	57
17	0.0000	1	1	57
18	0.0000	1	1	57
19	0.0000	1	1	57
20	0.0000	1	1	57

---

---

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: CMI

Sample: 2016M01 2020M12

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 1160

Cross-sections included: 20

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	86.6287	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-5.37584	0.0000

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results CMI

Cross section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.1147	1	1	58
2	0.1147	1	1	58
3	0.1147	1	1	58
4	0.1147	1	1	58
5	0.1147	1	1	58
6	0.1147	1	1	58
7	0.1147	1	1	58
8	0.1147	1	1	58
9	0.1147	1	1	58
10	0.1147	1	1	58
11	0.1147	1	1	58
12	0.1147	1	1	58
13	0.1147	1	1	58

Cross				
section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
14	0.1147	1	1	58
15	0.1147	1	1	58
16	0.1147	1	1	58
17	0.1147	1	1	58
18	0.1147	1	1	58
19	0.1147	1	1	58
20	0.1147	1	1	58

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: D(CMI)

Sample: 2016M01 2020M12

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 1140

Cross-sections included: 20

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	563.672	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-21.5063	0.0000

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

## Intermediate ADF test results D(CMI)

Cross				
section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.0000	1	1	57
2	0.0000	1	1	57
3	0.0000	1	1	57
4	0.0000	1	1	57
5	0.0000	1	1	57
6	0.0000	1	1	57
7	0.0000	1	1	57
8	0.0000	1	1	57
9	0.0000	1	1	57
10	0.0000	1	1	57
11	0.0000	1	1	57
12	0.0000	1	1	57
13	0.0000	1	1	57
14	0.0000	1	1	57
15	0.0000	1	1	57
16	0.0000	1	1	57
17	0.0000	1	1	57
18	0.0000	1	1	57
19	0.0000	1	1	57
20	0.0000	1	1	57

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: DIVIDEND

Sample: 2016M01 2020M12

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 986

Cross-sections included: 17 (3 dropped)

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	25.7221	0.8453
ADF - Choi Z-stat	0.29138	0.6146

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results DIVIDEND

Cross section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.2392	1	1	58
2	0.9449	1	1	58
3	0.5465	1	1	58
4	0.4287	1	1	58
5	0.2489	1	1	58
6	0.5459	1	1	58
7	Dropped from Test			
8	0.3792	1	1	58
9	0.6463	1	1	58
10	0.6564	1	1	58
11	0.6207	1	1	58
12	0.7488	1	1	58
13	0.3380	1	1	58
14	Dropped from Test			
15	0.3244	1	1	58
16	0.5594	1	1	58
17	0.8948	1	1	58
18	Dropped from Test			

Cross				
section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
19	0.2309	1	1	58
20	0.3808	1	1	58

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: D(DIVIDEND)

Sample: 2016M01 2020M12

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 969

Cross-sections included: 17 (3 dropped)

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	343.941	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-16.2470	0.0000

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results D(DIVIDEND)

Cross				
section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.0000	1	1	57
2	0.0000	1	1	57
3	0.0001	1	1	57
4	0.0000	1	1	57
5	0.0001	1	1	57
6	0.0000	1	1	57
7	Dropped from Test			

Cross				
section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
8	0.0000	1	1	57
9	0.0000	1	1	57
10	0.0001	1	1	57
11	0.0001	1	1	57
12	0.0001	1	1	57
13	0.0001	1	1	57
14	Dropped from Test			
15	0.0001	1	1	57
16	0.0000	1	1	57
17	0.0000	1	1	57
18	Dropped from Test			
19	0.0000	1	1	57
20	0.0001	1	1	57

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: CCI

Sample: 2016M01 2020M12

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 1160

Cross-sections included: 20

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	60.3918	0.0202
ADF - Choi Z-stat	-3.43894	0.0003

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

## Intermediate ADF test results CCI

Cross				
section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.2210	1	1	58
2	0.2210	1	1	58
3	0.2210	1	1	58
4	0.2210	1	1	58
5	0.2210	1	1	58
6	0.2210	1	1	58
7	0.2210	1	1	58
8	0.2210	1	1	58
9	0.2210	1	1	58
10	0.2210	1	1	58
11	0.2210	1	1	58
12	0.2210	1	1	58
13	0.2210	1	1	58
14	0.2210	1	1	58
15	0.2210	1	1	58
16	0.2210	1	1	58
17	0.2210	1	1	58
18	0.2210	1	1	58
19	0.2210	1	1	58
20	0.2210	1	1	58

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: D(CCI)

Sample: 2016M01 2020M12

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1



Total (balanced) observations: 1140

Cross-sections included: 20

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	421.905	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-18.0860	0.0000

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results D(CCI)

Cross section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.0000	1	1	57
2	0.0000	1	1	57
3	0.0000	1	1	57
4	0.0000	1	1	57
5	0.0000	1	1	57
6	0.0000	1	1	57
7	0.0000	1	1	57
8	0.0000	1	1	57
9	0.0000	1	1	57
10	0.0000	1	1	57
11	0.0000	1	1	57
12	0.0000	1	1	57
13	0.0000	1	1	57
14	0.0000	1	1	57
15	0.0000	1	1	57
16	0.0000	1	1	57
17	0.0000	1	1	57
18	0.0000	1	1	57

Cross				
section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
19	0.0000	1	1	57
20	0.0000	1	1	57

Dependent Variable: PROPCON

Method: Panel Least Squares

Sample: 2016M01 2020M12

Periods included: 60

Cross-sections included: 20

Total panel (balanced) observations: 1200

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14.21806	259.3874	0.054814	0.9563
HPI	-0.022762	0.417649	-0.054500	0.9565
SET	-0.014471	0.127581	-0.113426	0.9097
CMI	0.235210	1.405014	0.167408	0.8671
DIVIDEND	4.011974	0.979468	4.096073	0.0000
CCI	0.154494	0.654455	0.236066	0.8134
R-squared	0.013912	Mean dependent var	32.57644	
Adjusted R-squared	0.009783	S.D. dependent var	87.31476	
S.E. of regression	86.88662	Akaike info criterion	11.77207	
Sum squared resid	9013845.	Schwarz criterion	11.79752	
Log likelihood	-7057.244	Hannan-Quinn criter.	11.78166	
F-statistic	3.369116	Durbin-Watson stat	0.001027	
Prob(F-statistic)	0.005002			

Dependent Variable: PROPCON

Method: Panel Least Squares

Sample (adjusted): 2016M02 2020M12

Periods included: 59

Cross-sections included: 20

Total panel (balanced) observations: 1180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.018250	228.9528	0.008815	0.9930
D(HPI)	-0.018149	2.350548	-0.007721	0.9938
SET	-0.009503	0.117399	-0.080949	0.9355
CMI	0.299933	1.408297	0.212975	0.8314
DIVIDEND	4.080771	0.990478	4.120003	0.0000
D(CCI)	0.043666	0.982089	0.044463	0.9645
R-squared	0.014282	Mean dependent var	32.60147	
Adjusted R-squared	0.010084	S.D. dependent var	87.38137	
S.E. of regression	86.93967	Akaike info criterion	11.77338	
Sum squared resid	8873686.	Schwarz criterion	11.79917	
Log likelihood	-6940.293	Hannan-Quinn criter.	11.78310	
F-statistic	3.402078	Durbin-Watson stat	0.001059	
Prob(F-statistic)	0.004674			

**ประวัติผู้เขียน**

ชื่อ-นามสกุล	นางสาว ฐิชาดา เชียงเห็น
อีเมล	thichacrm@gmail.com
ประวัติการศึกษา	คณะบริหารธุรกิจ สาขาการจัดการธุรกิจสมัยใหม่ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ประสบการณ์การทำงาน	ผู้ช่วยกรรมการบริษัท แอปปีแลนด์ มีท ซัพพลาย จำกัด ผู้จัดการร้านนิตา คาเฟ่ แอนด์ เรสเตอรองท์ ผู้ช่วยกรรมการบริษัท นิตา ฟู้ด จำกัด

