

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 หลักการและเหตุผล

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดทุนที่มีการพัฒนาและขยายตัวอย่างรวดเร็ว อีกทั้งเป็นกลไกที่ช่วยระดมทุนและการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากประเทศไทยเป็นประเทศที่กำลังพัฒนา ดังนั้นในการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศต้องอาศัยการลงทุนเป็นจำนวนมากและแหล่งเงินทุนควรเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาว โดยตลาดหลักทรัพย์นั้นทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์โดยธุรกิจที่ต้องการระดมทุนสามารถเข้ามาระดมทุนได้โดยเฉพาะธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีการเข้ามาระดมทุนด้วยมูลค่าตลาดเป็นอันดับ 3 จากกลุ่มอุตสาหกรรมทั้งหมด (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556: ออนไลน์) เนื่องจากเป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับโครงการก่อสร้างต่างๆ ซึ่งเป็นโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ เช่น บ้านจัดสรร คอนโดมิเนียม ห้องชุดให้เช่า สำนักงานเช่า ศูนย์การค้า และนิคมอุตสาหกรรม เป็นต้น ในส่วนของตลาดอสังหาริมทรัพย์นั้นมีแนวโน้มที่จะเติบโตได้ต่อเนื่อง โดยในปี 2558 นั้นมีการเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC) ซึ่งเป็นตัวผลักดันทำให้เกิดการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของรัฐที่เชื่อมโยงทั้งในประเทศและระหว่างประเทศ ดังนั้นความเป็นเมืองและชุมชนก็จะเกิดขึ้นตามมา (ศูนย์วิจัยกสิกรไทย, 2555: ออนไลน์)

นอกจากนี้จากข้อมูลหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ มีนั้นเมื่อวันที่ 2 มกราคม 2551 มีมูลค่าการซื้อขายเท่ากับ 1,222.36 ล้านบาท ขณะที่มูลค่าตลาดการซื้อขายเท่ากับ 12,900.04 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 9.48 ของมูลค่าการซื้อขายของตลาดเปรียบเทียบกับเมื่อวันที่ 28 ธันวาคม 2555 มูลค่าการซื้อขายของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นเป็น 8,709.95 ล้านบาท ขณะที่ตลาดมีมูลค่าการซื้อขาย 34,624.01 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 25.16 ของมูลค่าการซื้อขายของตลาด ซึ่งหากคิดอัตราการเติบโตแล้วพบว่ามูลค่าการซื้อขายของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในปี 2555 มีการขยายตัวประมาณ 6 เท่าของปี 2551 ในขณะที่มูลค่าการซื้อขายของตลาดมีการขยายตัว ร้อยละ 168.40 จากข้อมูลข้างต้นแสดงให้เห็นการเติบโตของหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในปี พ.ศ. 2551-2555 มีอัตราการเติบโตของมูลค่าตลาดที่สูงมาก (บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศ

ไทย) จำกัด (มหาชน), 2556: ออนไลน์) ปัจจุบันนี้มีหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีจำนวนทั้งหมด 66 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556: ออนไลน์)

ในปัจจุบันนักลงทุนนั้นจะมีการพิจารณาในการเลือกลงทุนในธุรกิจใดต้องวิเคราะห์ปัจจัยภายนอกและภายในที่มีผลกระทบต่อธุรกิจนั้นๆ สำหรับปัจจัยภายในที่มักนำมาประเมินความสามารถในการบริหารงาน เช่น ผลประกอบการ อัตราผลการเติบโต อัตราส่วนทางการเงิน เป็นต้น ซึ่งปัจจัยเหล่านั้นไม่สามารถนำมาประเมินความสามารถขององค์กรได้ทั้งหมด จึงมีแนวคิดที่น่าสนใจเกิดขึ้นมาคือ แนวคิดของทฤษฎีมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (EVA) (James L. Grant, 2546: 1-4) ที่กล่าวว่าผลกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานที่แท้จริงจะเป็นกำไรที่เกิดขึ้นหลังหักภาษีและต้นทุนเงินทุน ซึ่งสามารถนำมาเป็นดัชนีชี้วัดตัวหนึ่งในการประเมินด้านการเงินซึ่งมีประสิทธิภาพที่สูงกว่าการใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินแบบเดิม และมูลค่าทางเศรษฐศาสตร์นั้นยังสามารถวัดได้ถึงผลการดำเนินงานทางการเงินซึ่งสร้างคุณค่าให้กับองค์กรโดยรวม และสามารถนำไปใช้ร่วมกับดัชนีวัดผลสำเร็จที่ไม่ใช่การเงินด้วยอีกด้วย จึงเป็นที่นิยมใช้เป็นดัชนีชี้วัดอย่างแพร่หลายเช่น AT&T GE จอห์นสันแอนด์จอห์นสัน และวอลต์มาร์ท เป็นต้น (โกศล ดีศีลธรรม, 2552: 16-20) ซึ่งแสดงให้เห็นว่ามูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์นั้นเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีความสำคัญต่อองค์กร ทำให้เป็นตัวแปรหนึ่งที่น่าสนใจต่อการวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์ตัวหนึ่ง

จากข้อมูลการเติบโตของหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์นั้นเป็นแรงจูงใจในการลงทุน แต่ในทุกการลงทุนนั้นมีความเสี่ยง ดังนั้นจึงต้องหาเครื่องมือทางการเงินเพื่อประกอบการตัดสินใจที่สามารถลดความเสี่ยงได้ มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์จึงเป็นตัวเลือกหนึ่งที่น่าสนใจ ผู้ศึกษาจึงต้องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์กับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อหาความสัมพันธ์ว่ามูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ซึ่งมาจากความสามารถทำกำไรของบริษัทกับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์มีความสัมพันธ์กันหรือไม่

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปีพ.ศ. 2551 -2555

### 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.3.1 ทำให้ทราบความสัมพันธ์ของมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3.2 สามารถนำข้อมูลไปใช้ในการตัดสินใจในการลงทุนหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

### 1.4 นิยามศัพท์

**ความสัมพันธ์** หมายถึง ความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นการคำนวณทางสถิติคือ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

**มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added: EVA)** หมายถึง ผลการดำเนินงานสุทธิที่เกิดขึ้นของกิจการ โดยการคำนวณจากการนำกำไรในการดำเนินงานสุทธิหลังหักภาษีลบด้วยต้นทุนการดำเนินงานที่เกิดขึ้นในส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยและส่วนผู้ถือหุ้น

**อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์** หมายถึง กำไรที่ได้มาจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่นักลงทุนคาดหวัง มาจากอัตราผลตอบแทนในราคาหลักทรัพย์ รวมกับอัตราเงินปันผลตอบแทน

**กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์** หมายถึง ธุรกิจที่เกี่ยวกับโครงการก่อสร้างต่างๆ ซึ่งเป็นโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ เช่น บ้านจัดสรร คอนโดมิเนียม ห้องชุดให้เช่า สำนักงานเช่า ศูนย์การค้า และนิคมอุตสาหกรรม เป็นต้น

**ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจัดตั้งตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright © by Chiang Mai University  
All rights reserved