



บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและปัญหา

ธุรกิจการก่อสร้างที่อยู่อาศัยจัดเป็นส่วนหนึ่งของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และอยู่ในภาคอุตสาหกรรมก่อสร้าง ซึ่งเป็นภาคเศรษฐกิจที่สำคัญภาคหนึ่งในระบบเศรษฐกิจ มีความเกี่ยวข้องต่อการเปลี่ยนแปลงเศรษฐกิจ และยังเป็นตัวชี้ถึงทิศทางของระบบเศรษฐกิจจะชี้ไปในทิศทางใด ทั้งนี้เนื่องจากที่อยู่อาศัยเป็นปัจจัยพื้นฐานของชีวิต และเกี่ยวเนื่องกับภาคอุตสาหกรรมอื่น ๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อม ตลอดจนการจ้างงาน ภายในประเทศ การพัฒนาและบริหารโครงการธุรกิจที่อยู่อาศัยประสบความสำเร็จ ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายด้านนอกจากด้านทำเลที่ตั้งโครงการ ลักษณะของที่อยู่อาศัย ความพร้อมด้านการตลาด ความสามารถและประสบการณ์ของผู้บริหารโครงการแล้ว ปัจจัยที่สำคัญอีกด้านหนึ่ง คือ การบริหารการเงิน โดยปรกติการลงทุนด้านธุรกิจที่อยู่อาศัยจะมีขนาดการลงทุนเป็นเงินจำนวนสูง . วงจรของธุรกิจใช้ระยะเวลายาวมากกว่า 1 ปี (Business Life Cycle) หากมีการจัดการด้านการเงินอย่างไม่มีประสิทธิภาพแล้ว ย่อมส่งผลต่อการดำเนินโครงการและผลประกอบการอันเป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาที่อยู่อาศัย

ตามโครงสร้างของเงินลงทุนธุรกิจที่อยู่อาศัย (Housing Project Cost) จะมีแหล่งที่มาของเงินทุน 2 ส่วน เช่นเดียวกับการลงทุนของธุรกิจอื่น ๆ คือ มาจากส่วนของเงินทุน(Equity) และส่วนของการกู้ยืม (Debt) ผู้บริหารของโครงการจึงต้องจัดส่วนผสมของแหล่งเงิน(Source of Fund) ที่นำมาใช้ลงทุน และหมุนเวียนในโครงการ ให้เกิดประสิทธิภาพมากที่สุด¹

อันจะเป็นผลให้การดำเนินโครงการมีสภาพคล่องและค่าใช้จ่ายที่ต่ำ การระดมทุนจากแหล่งเงินทุนทั้งสองจะมีวิธีการจัดหา ค่าใช้จ่ายหรือต้นทุนของแหล่งเงินที่แตกต่างกัน การเลือกจัด

¹ ธนาคารแห่งประเทศไทย, “ที่อยู่อาศัยกับระบบเศรษฐกิจ,” เอกสารประกอบการอบรมผู้จัดการโครงการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ที่คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 22 กรกฎาคม 2534. (พิมพ์คัด)

หาแหล่งเงินที่สอดคล้องกับภาวะการเงินของระบบเศรษฐกิจแล้ว การดำเนินธุรกิจที่อยู่อาศัยก็จะได้ประโยชน์ที่สามารถรักษาหรือลดค่าใช้จ่ายทางการเงิน² (Minimized financial Cost)

แต่เดิมแหล่งเงินทุนในด้านหนี้สินของการลงทุนธุรกิจที่อยู่อาศัย จะมาจากการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน แต่ปัจจุบันระบบการเงินไทยได้มีการพัฒนาเปลี่ยนแปลงตามภาวะการเงินของโลก (Globalization) เครื่องมือทางการเงินได้พัฒนาเกิดขึ้นใหม่มากมาย ผู้บริหารที่มองการณ์ไกลจึงต้องปรับกลยุทธ์ให้สอดคล้องกับระบบการเงินที่เปลี่ยนแปลงทั้งในตลาดเงินและตลาดทุนที่สำคัญและเกี่ยวข้องกับการลงทุนธุรกิจที่อยู่อาศัยได้แก่ การพัฒนาตลาดทุนทั้งตลาดแรกและตลาดรอง การพัฒนาตราสารการเงิน (Debt & Equity Instrument) ให้เป็นเครื่องมือที่สำคัญในการระดมเงินทุนของธุรกิจ, การพัฒนาธุรกิจทางด้านวิเทศธนกิจ (Bangkok International Banking Facilities : BIBF) เป็นต้น

สาเหตุที่ธุรกิจที่อยู่อาศัย จำเป็นต้องปรับตัวหาเครื่องมือทางการเงินใหม่ ๆ ในการระดมทุน ก็เนื่องจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินมีข้อจำกัดหลายประการ กล่าวคือ

1. การลงทุนธุรกิจที่อยู่อาศัย มีขนาดการลงทุนสูง และมีการลงทุนในโครงการใหม่อย่างต่อเนื่องตลอดเวลา จึงจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนสูง สถาบันการเงินมีขีดจำกัดการให้กู้ยืม (Limited Lending)
2. ค่าใช้จ่ายการกู้ยืม คือ อัตราดอกเบี้ย มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ตามภาวะการเงินของระบบเศรษฐกิจ ซึ่งไม่สามารถควบคุมได้
3. นโยบายการให้กู้ยืมของสถาบันการเงิน ต่อการลงทุนธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เปลี่ยนแปลงตามภาวะการเงิน จึงเป็นอุปสรรคในการกู้ยืม³
4. ในกรณีการกู้ยืมจากต่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเปลี่ยนแปลงไม่แน่นอน ตามความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ

² ดร. วุฒิพงษ์ เปรียบจรรย์รัตน์, “กลไกแห่งการปรับตัวทางการเงินของธุรกิจยุคใหม่,” เอกสารประกอบการสัมมนาเสริมศึกษาและบริการสังคม ที่มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 15 กรกฎาคม 2536. (อัดสำเนา)

³ ลดาวัลย์ ธนะนิต, “การพิจารณาสินเชื่อของสถาบันการเงิน” เอกสารประกอบการอบรมผู้จัดการโครงการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ครั้งที่ 6 คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 2533. (อัดสำเนา)

5. นโยบายการเงินของรัฐเปลี่ยนแปลง ตามผู้นำของแต่ละยุคสมัย การให้นโยบายสถาบันการเงินให้สินเชื่อต่อภาคอสังหาริมทรัพย์ มีความไม่แน่นอน

6. การแข่งขันในด้านราคาที่อยู่อาศัย ระหว่างภาคเอกชน และหน่วยงานของรัฐ คือการเคหะแห่งชาติ ทำให้การดำเนินธุรกิจที่อยู่

อาศัยให้ความสำคัญในการควบคุมต้นทุนของโครงการจึงต้องจัดหาแหล่งเงินอื่น ที่มีต้นทุนต่ำกว่าการกู้ยืมจากสถาบันการเงินจากอุปสรรคดังกล่าวข้างต้น ประกอบกับระบบการเงินไทยได้พัฒนาเปลี่ยนแปลงทำให้การลงทุนธุรกิจที่อยู่อาศัยได้รับปรุงวิธีการหาแหล่งเงินทุนทั้งในตลาดเงิน และตลาดทุน เพื่อให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

แหล่งเงินทุนของธุรกิจในตลาดการเงินไทย มีทั้งมาจากตลาดเงิน และตลาดทุนแต่เนื่องจากการลงทุนธุรกิจที่อยู่อาศัยเป็นการลงทุนระยะยาว ดังนั้นเครื่องมือทางการเงินต่าง ๆ ในตลาดทุนจึงมีบทบาทต่อการดำเนินธุรกิจที่อยู่อาศัยอย่างเห็นได้ชัดจากสถิติของธุรกิจ ที่อยู่อาศัยที่ได้ออกตราสารทางการเงิน (Debt & Equity Instrument) ขายให้กับประชาชนผ่านตลาดทุน เพื่อระดมทุนใช้ในการดำเนินธุรกิจในรอบ 6 ปี ที่ผ่านมา มีปริมาณที่สูงขึ้นเป็นลำดับดังนี้คือ

หน่วย : ล้านบาท

ปี	จำนวนเงินบริษัทผู้ประกอบ การธุรกิจที่อยู่อาศัยจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์	มูลค่าหุ้นทุนหรือ หุ้นสามัญที่ออก ขายระดมทุน	มูลค่าซื้อขายใน หลักทรัพย์(Market Capitalization)	มูลค่าหุ้นกู้ที่ออก ขายระดมทุน*
2531	2	192	591	-
2532	3	252	843	-
2533	7	1,062	5,760	-
2534	12	3,177	28,458	-
2535	13	11,527	99,833	-
2536	20	15,917.5	126,510	9,012

* บริษัทที่ออกตราสารหุ้นกู้ในปี 2536 คือ

1. บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	3,512
2. บริษัท ธนayang จำกัด (มหาชน)	2,500
3. บริษัท กฤษดามหานคร จำกัด (มหาชน)	2,000
4. บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน)	1,000
5. บริษัท มณีพยาหรือเพอร์ตี จำกัด	1,000

รวม

9,012

จากสถิติข้างต้นธุรกิจที่อยู่อาศัย มีแนวโน้มหาแหล่งเงินทุนจากตลาดทุนโดยการออกตราสารทางการเงิน (Equity & Debt Instrument) มากขึ้นเป็นลำดับเนื่องจากเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวที่มีต้นทุนต่ำกว่าการกู้เงินจากสถาบันการเงิน⁴

ในประเทศที่มีความเจริญก้าวหน้าทางเศรษฐกิจ เช่น สหรัฐอเมริกา การลงทุนประกอบการต่าง ๆ จะกระทำในรูปการออกตราสาร หรือหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่ ได้แก่ หุ้นพันธบัตร ซึ่งถือเป็นหัวใจสำคัญของระบบการหาทุน ระบบเช่นนี้เรียกว่า The System of Security Capitalism

วิธีการระดมทุนโดยการออกตราสารผ่านตลาดทุนนี้ ในตลาดแรก คือ การออกจำหน่ายตราสารครั้งแรก หรือครั้งใหม่ขายให้กับผู้ลงทุนโดยตรง โดยมีฐานรองรับคือตลาดรอง หรือตลาดหลักทรัพย์ (Secondary Market) คือ ตลาดที่มีการซื้อ-ขายตราสารหลังจากผ่านตลาดแรก แม้จะมีได้เกี่ยวข้องกับการระดมทุนโดยตรง แต่มีความสำคัญที่ทำให้ตราสารหรือหลักทรัพย์ ออกใหม่มีสภาพคล่อง ซื้อขายเปลี่ยนมือกันได้ โดยหวังผลในรูปส่วนต่างของราคา (Capital gain)

อย่างไรก็ดี ตราสารหรือหลักทรัพย์ ที่ใช้เป็นเครื่องมือการระดมทุนในตลาดทุนของไทย ได้รับการพัฒนาเป็นที่ยอมรับของผู้ประกอบธุรกิจที่อยู่อาศัยหลายประเภทด้วยกัน ได้แก่ หุ้นสามัญ, หุ้นกู้, หุ้นกู้แปลงสภาพ, หุ้นกู้คววอเรนซ์ การออกตราสารแต่ละประเภท เพื่อระดมทุนจะมีลักษณะและวิธีการที่ไม่เหมือนกัน

จึงน่าจะมีการศึกษาถึงลักษณะและวิธีการระดมทุนต่าง ๆ เหล่านี้ในตลาดทุนว่ามีกระบวนการ และปัญหาการระดมทุนที่แตกต่างกันอย่างไร มีข้อดีและข้อเสีย ต่อระบบการเงินและการดำเนินธุรกิจด้านใดบ้าง เพื่อวิเคราะห์เป็นแนวทางให้ผู้ประกอบธุรกิจที่อยู่อาศัย เลือกใช้เป็นเครื่องมือในการระดมทุนของตนเองให้เกิดผลประโยชน์สูงสุดในการดำเนินธุรกิจ

วัตถุประสงค์การศึกษา

1. เพื่อศึกษาถึงลักษณะของแหล่งเงินทุนเพื่อใช้ลงทุนในธุรกิจที่อยู่อาศัย
2. เพื่อศึกษาบทบาทของตลาดทุน กระบวนการ และปัญหาการระดมทุนจากตลาดทุน

⁴ อัสวิน จิตนาถานนท์, “อนาคตออกตราสารการเงินในประเทศไทย,” เอกสารประกอบการสัมมนาเรื่อง ตราสารแห่งใหม่ที่โรงแรมอิมพีเรียล 26 มีนาคม 2535.(อัคราเนนา)

3. เพื่อศึกษาผลดี และผลเสีย ของการระดมทุนจากตลาดทุน และชี้ให้เห็นความแตกต่างจากแหล่งเงินทุนอื่น ๆ
4. เพื่อเป็นแนวทางในการปรับปรุงระบบการเงินของธุรกิจที่อยู่อาศัย

ขอบเขตการศึกษา

การวิจัยได้จำกัดขอบเขตของการศึกษาไว้ดังนี้

1. ตลาดทุนนั้นครอบคลุมถึงแหล่งเงินทุนที่มีระยะเวลามากกว่า 1 ปีขึ้นไปรวมทั้งตลาดหลักทรัพย์ ในสภาวะปัจจุบันผู้ประกอบการธุรกิจที่อยู่อาศัย สามารถเลือกใช้เครื่องมือทางการเงินในตลาดทุนได้หลายชนิดในการจัดหาเงินทุน แต่ที่ปรากฏเด่นชัดคือ ผู้ประกอบการธุรกิจที่อยู่อาศัยที่ได้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ (Listed Company) จะมีโอกาสและความสามารถในการระดมทุนในตลาดทุนได้ดีกว่า การศึกษาจึงให้ความสำคัญกับตลาดหลักทรัพย์ซึ่งมีบทบาทอย่างสูงในการระดมทุนในตลาดทุน
2. กลุ่มประชากรที่เลือกศึกษา เป็นการสำรวจข้อมูลจากวงกว้าง ๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจที่อยู่อาศัย โดยแบ่งเป็นกลุ่มต่าง ๆ ดังนี้
 - กลุ่มของผู้ประกอบการธุรกิจที่อยู่อาศัย ที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 500 ล้านบาทขึ้นไปมีผลงานการก่อสร้างที่อยู่อาศัยมาตลอดระยะเวลาที่ดำเนินงาน และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
 - กลุ่มของผู้ประกอบการธุรกิจที่อยู่อาศัย ที่มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 500 ล้านบาทขึ้นไปมีผลงานการก่อสร้างที่อยู่อาศัยมาตลอดระยะเวลาที่ดำเนินงาน และกำลังเตรียมยื่นที่จะจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
 - กลุ่มของผู้ประกอบการธุรกิจที่อยู่อาศัยทั่วไป ที่มีผลงานด้านก่อสร้างที่อยู่อาศัยมาตลอด และยังไม่สนใจในการจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์

- กลุ่มนักวิชาการสถาบันการเงินต่าง ๆ ที่ปฏิบัติงานเกี่ยวข้อง โดยตรงหรือทางอ้อมดำเนินธุรกิจที่อยู่อาศัยคือ นักวิชาการด้านอำนวยการเคหะ, ด้านที่ปรึกษาการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และนักวิชาการอื่น ๆ

สำหรับกลุ่มผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ หรือตราสารในตลาดทุนมีขอบเขตที่กว้างมาก ประกอบกับผู้ลงทุนส่วนใหญ่ที่เป้าหมายการลงทุน คือ เก่งกำไรจากราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลง อารมณ์ และความรู้สึกรู้สึกต่อบทบาทตลาดหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา และไม่เป็นกลางจึงได้จำกัดการศึกษาและวิเคราะห์จากประชากรกลุ่มดังกล่าว

3. ขอบเขตของเวลา ในภาวะการเงินทั้งภายในและภายนอกประเทศ มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา การเลือกใช้เครื่องมือทางการเงินประเภทต่าง ๆ ในตลาดทุนให้สอดคล้องกับภาวะการเงินที่เปลี่ยนแปลง จึงขึ้นอยู่กับการวิเคราะห์ของผู้ประกอบธุรกิจที่อยู่อาศัยว่าจะเลือกวิธีการอะไรในการระดมทุนที่จะให้เกิดประโยชน์ต่อการลงทุนมากที่สุด ในการศึกษาจะวิเคราะห์ถึงตราสารหรือหลักทรัพย์ที่เป็นที่นิยมคือ หุ้นสามัญ, หุ้นกู้ประเภทต่าง ๆ

สมมุติฐานการศึกษา

การศึกษานี้มีข้อสันนิษฐาน มาจากการสังเกต (Based on observation) โดยมุ่งที่จะตอบประเด็นปัญหาที่น่าสนใจ ดังนี้

1. การระดมทุนของธุรกิจที่อยู่อาศัยในตลาดทุน โดยการออกตราสารหุ้นสามัญมีผลดีกว่าการมีแหล่งเงินทุนจากการกู้เงินเพียงแหล่งเดียว
2. การออกตราสารหุ้นกู้ ในการระดมทุน มีผลดีกว่าการออกตราสารหุ้นสามัญ

นิยามศัพท์ที่สำคัญ

นิยามศัพท์สำหรับการศึกษามีคำสำคัญต่าง ๆ ดังนี้

ตลาดทุน หมายถึงศูนย์กลางการกู้เงินระยะยาวที่มีระยะเวลาการชำระคืนเกินกว่า 1 ปีขึ้นไป ซึ่งจะประกอบด้วย ตลาดทุนที่เป็น Securities Capital Market (การระดมทุนโดยการออกตราสารหรือหลักทรัพย์ : Direct Financing) และตลาดทุนที่เป็น Non-Securities Capital Market การระดมทุนโดยการกู้ยืมระยะยาวผ่านสถาบันการเงิน : Indirect Financing)

ตลาดทุนเป็นส่วนหนึ่งของระบบการเงินที่ช่วยให้มีการระดมเงินออมจากประชาชนทั่วไป และธุรกิจนำมาใช้เพื่อการลงทุนระยะยาวที่ต้องใช้เงินเป็นจำนวนมาก โดยการออกหลักทรัพย์หรือตราสารขายกับประชาชน ได้แก่ พันธบัตร, หุ้นสามัญ, หุ้นกู้, หุ้นบุริมสิทธิ ฯลฯ โดยผู้ลงทุนจะได้ประโยชน์ในรูปของดอกเบี้ย เงินปันผลและส่วนต่างของราคา ซึ่งมีตลาดหลักทรัพย์เป็นสถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องในการออกหลักทรัพย์ ตลอดจนการซื้อขายหลักทรัพย์

ตราสารการเงิน หมายถึง ตราสารหรือหลักทรัพย์ที่แสดงสิทธิในส่วนของความเป็นเจ้าของกิจการเรียกว่า ตราสารทุน (Equity Instrument) และในส่วนของภาระหนี้ของกิจการเรียกว่า ตราสารหนี้ (Debt Instrument) ได้แก่ หุ้นสามัญ, หุ้นกู้, วอเรนซ์ หน่วยลงทุน เป็นต้น

ธุรกิจที่อยู่อาศัย หมายถึง ธุรกิจการพัฒนาที่ดินและก่อสร้างที่อยู่อาศัย ในรูปแบบของบ้านเดี่ยว ทาวน์เฮ้าส์ คอนโดมิเนียม อาคารพาณิชย์ โดยไม่รวมถึงธุรกิจโรงแรมรีสอร์ทและสนามกอล์ฟ

วิธีการศึกษา

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงสำรวจ โดยใช้แบบสอบถาม แล้วนำมาเปรียบเทียบกับการวิเคราะห์ทางสถิติจากข้อมูลทางการเงินของการดำเนินธุรกิจการลงทุนธุรกิจที่อยู่อาศัยว่าเป็นไปในแนวทางเดียวกัน หรือ ขัดแย้งกัน โดยมีวิธีการศึกษาดังต่อไปนี้ :-

1. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการศึกษานี้ได้ใช้วิธีการเก็บข้อมูล แบ่งเป็น 2 ส่วนคือ การเก็บข้อมูลจาก ประชากรกลุ่มต่าง ๆ โดยใช้แบบสอบถาม (Primary Data) และการเก็บข้อมูลทางอ้อม (Secondary Data) เพื่อให้อ้างอิงโดยมีรายละเอียดคือ

2. การสุ่มตัวอย่างประชากรโดยใช้แบบสอบถาม

กลุ่มประชากรที่เป็นเป้าหมายของการศึกษานี้แบ่งเป็น 5 กลุ่ม ตามลักษณะของ ประชากร โดยใช้แบบสอบถามกลุ่มละชุดรวมเป็น 5 ชุด ดังนี้

- 1) กลุ่มของผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นนักพัฒนาธุรกิจที่อยู่อาศัย ที่จดทะเบียนกับ ตลาดหลักทรัพย์แล้วจำนวน 10 ตัวอย่าง
- 2) กลุ่มของผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นนักพัฒนาธุรกิจที่อยู่อาศัย ที่เตรียมจด ทะเบียนตลาดหลักทรัพย์จำนวน 10 ตัวอย่าง
- 3) กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นนักพัฒนาธุรกิจที่อยู่อาศัยทั่วไปจำนวน 10 ตัวอย่าง
- 4) กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นนักวิชาการจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย สถาบันการเงินอื่น ๆ และอาจารย์ มหาวิทยาลัยที่เกี่ยวข้องกับการสอนวิชาเคหการ และอสังหาริมทรัพย์ต่าง ๆ จำนวน 10 ตัวอย่าง
- 5) กลุ่มของผู้ตอบแบบสอบถาม จากผู้ปฏิบัติงานด้านวานิชธนาคาร จาก ธนาคารพาณิชย์ และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ต่าง ๆ จำนวน 10 ตัวอย่าง

ลักษณะของแบบสอบถามประกอบด้วยการค้นหาข้อมูลเกี่ยวกับแหล่งเงินทุนของการ ดำเนินธุรกิจที่อยู่อาศัย, ความจำเป็นของการหาแหล่งเงินทุนจากตลาดทุน การเปรียบเทียบผลดีของ การหาแหล่งเงินทุนจากการกู้เงิน และการออกตราสารการเงินต่าง ๆ ในตลาดทุน

3. การเก็บรวบรวมข้อมูลทางอ้อม

เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทางอ้อมจากวิทยาศาสตร์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับตลาดเงินและตลาดทุน, วรรณสารธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย ธนาคารพาณิชย์, สมาคมธุรกิจที่อยู่อาศัย และบทความต่าง ๆ ในหนังสือพิมพ์ โดยนำมาประมวลรวบรวม และเรียบเรียงเป็นแนวความคิดและทฤษฎีของการศึกษานี้

นอกจากนี้แล้วยังมีการรวบรวมข้อมูลทางการเงิน ของกลุ่มนักพัฒนาธุรกิจที่อยู่อาศัย ก่อนจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ว่ามีลักษณะโครงสร้างทางการเงินอย่างไร หลังจากจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ และสามารถระดมทุนโดยการออกตราสารการเงินต่าง ๆ ได้แล้วไม่ว่าจะเป็นการออกหุ้นสามัญ หุ้นกู้แล้ว จะมีโครงสร้างทางการเงิน และผลต่อการดำเนินงานอย่างไร โดยนำมาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบปรากฏการณ์ต่าง ๆ ที่เกิด

บริษัทพัฒนาธุรกิจที่อยู่อาศัยที่นำมาเป็นตัวอย่างของการวิเคราะห์ได้เลือกบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน) และบริษัท กฤษดานคร จำกัด (มหาชน) สาเหตุที่เลือกบริษัทดังกล่าวมาเป็นตัวอย่างของการวิเคราะห์สมมุติฐาน คือ

- 1) เป็นบริษัทพัฒนาธุรกิจที่อยู่อาศัย ขนาดใหญ่ ที่มีชื่อเสียงมีประวัติการดำเนินงานในธุรกิจที่อยู่อาศัยมายาวนาน ทำให้สามารถวิเคราะห์เปรียบเทียบประเด็นต่างๆ ได้ชัดเจน
- 2) เป็นบริษัทพัฒนาธุรกิจที่อยู่อาศัยที่สามารถระดมทุนในตลาดทุน โดยการออกหุ้นสามัญ อย่างต่อเนื่องหลายครั้ง เช่นเดียวกันทั้ง 3 บริษัท ทำให้สามารถวิเคราะห์เปรียบเทียบผลต่างๆ ได้ง่ายเพราะมีพื้นฐานและเงื่อนไขการดำเนินธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการวิเคราะห์ข้อมูลการศึกษานี้ จะแบ่งเป็น 2 ส่วนคือ

- 1) ในการวิเคราะห์ข้อมูลจากแบบสอบถามจะใช้ร้อยละ (Percentage) เป็นตัวอธิบายลักษณะการกระจายของข้อมูล เพื่อให้ได้ผลวิเคราะห์ที่สามารถตอบวัตถุประสงค์ของการศึกษาวิจัยครั้งนี้ การวิเคราะห์ข้อมูลของแต่ละกลุ่มประชากรจะประกอบด้วยการวิเคราะห์ถึงด้าน โครงสร้างของแหล่งเงินทุนของการลงทุนธุรกิจที่อยู่อาศัยความจำเป็นของการระดมทุนจากตลาดทุน ผลดี และผลเสียของการระดมทุนจากตลาดทุน การเลือกใช้เครื่องมือทางการเงินในการระดมทุน

2) ในการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของกลุ่ม นักพัฒนาธุรกิจที่อยู่อาศัยก่อนและหลังจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ จะมีผลเป็นอย่างไรต่อการดำเนินธุรกิจ โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญมาวิเคราะห์ เพื่อค้นหาและเปรียบเทียบผลดี และผลเสียก่อนการระดมทุนจากตลาด และหลังจากระดมทุนจากตลาดทุนได้แล้ว ตามสมมุติฐานที่ได้ตั้งไว้

ข้อจำกัดในการศึกษา

ในการเก็บรวบรวมจากกลุ่มประชากร มีอุปสรรคหลายประการ เนื่องจากมีกลุ่มประชากรถึง 5 กลุ่ม การสัมภาษณ์ประชากรแต่ละกลุ่มแม้จะกระทำได้ครบถ้วน 50 ตัวอย่างตามที่กำหนดไว้ แต่ก็ยังมีข้อจำกัดในการศึกษาดังนี้ คือ:-

1. การตอบแบบสอบถามในเรื่องของตลาดทุน และตราสารการเงินที่ใช้ระดมทุนในตลาดทุน กลุ่มที่ตอบแบบสอบถามได้ดีจะเป็นกลุ่มนักพัฒนาธุรกิจที่อยู่อาศัยที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ และที่กำลังจะยื่นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์, กลุ่มนักวิชาการและกลุ่มสถาบันการเงิน สำหรับกลุ่มของนักพัฒนาทั่วไปส่วนใหญ่ยังไม่มีความรู้เรื่องตลาดทุน จึงมีข้อจำกัดในการตอบคำถามบางประเด็น

2. การสัมภาษณ์ กลุ่มประชากรที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ และที่กำลังเตรียมยื่นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ บางตัวอย่างจะพบเพียงตัวแทนของผู้บริหารหรือเจ้าของโครงการทำให้ข้อมูลที่ได้อาจมิใช่เป็นความคิดเห็นที่แท้จริงของผู้บริหาร

3. เครื่องมือ ทางการเงินที่ใช้ระดมทุนในตลาดทุนของไทย ในปัจจุบันคือ การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน หลังจากการออกหุ้นสามัญแล้วจะนิยมออกหุ้นกู้ ตามมาโดยหุ้นกู้ที่ออกจะเป็นหุ้นกู้แปลงสภาพ หรือหุ้นกู้ควบวอเรนซ์ ดังนั้น ข้อมูลที่รวบรวมได้ จึงเป็นความเห็นจำกัดอยู่ในวงของตราสารที่ได้รับความนิยมเหล่านี้

4. ในการศึกษาครั้งนี้ ภาวะการเงินในระบบมีความคล่องตัว และตลาดหลักทรัพย์อยู่ในภาวะปรกติ บรรยากาศการลงทุนในตลาดทุนอยู่ในช่วงภาวะขาขึ้น ข้อสรุปที่ได้จากการวิเคราะห์สมมุติฐานจึงเป็นปรากฏการณ์ภายใต้เงื่อนไขที่ตลาดหุ้นอยู่ในภาวะดี สำหรับในภาวะตลาดหุ้นซบเซา การระดมเงินทุนในช่วงดังกล่าวจะไม่น่าเป็นที่นิยมทั้งจากผู้ออกตราสารและผู้ลงทุน ดังนั้นจึงจำกัดขอบเขตการศึกษาอยู่แต่เฉพาะภาวะตลาดหุ้นดีเท่านั้น

สำหรับในการเปรียบเทียบในเรื่องต้นทุนของการกู้เงิน การออกหุ้นสามัญและการออกหุ้นกู้ ในการศึกษาได้พิจารณาในช่วงระยะเวลาสั้นก่อนและหลังการเข้าตลาดหลักทรัพย์แต่ในทางทฤษฎีทางการเงินหากพิจารณาในระยะยาวแล้ว ต้นทุนเงินทุนของแหล่งเงินทุนระยะยาวจะมีต้นทุนสูงกว่าเงินทุนระยะสั้นกล่าวคือ หุ้นสามัญ จะมีต้นทุนสูงกว่าการออกหุ้นกู้ และการกู้เงิน ผลการศึกษาบางประเด็นจึงไม่สอดคล้องกับทางทฤษฎี

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ผู้ประกอบการธุรกิจที่อยู่อาศัย ทราบถึงลักษณะแหล่งเงินทุนต่าง ๆ เพื่อเป็นช่องทางในการระดมทุนใช้ในการดำเนินธุรกิจ
2. เพื่อให้ผู้ประกอบการธุรกิจที่อยู่อาศัยทราบถึง บทบาทตลาดทุน ตลอดจนการระดมทุนจากตลาดทุน
3. เพื่อให้ผู้ประกอบการธุรกิจที่อยู่อาศัย ทราบถึง ผลกระทบ จากการออกตราสารหุ้นทุน และหุ้นกู้ ซึ่งจะเป็ประโยชน์ในการลดต้นทุนของเงินทุน
4. เพื่อเป็นเอกสารทางวิชาการให้ผู้สนใจทั่วไปใช้อ้างอิง และทำการศึกษาทราวละเอียดที่ต่อเนื่องเพิ่มเติมได้