

## บทที่ 3

### การลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์

เนื่องจากการลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์มีหลายประเภท ดังนั้น ในบทนี้ จึงทำการจัดกลุ่มเพื่อศึกษาประเภทของการลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์ และพิจารณาหลักการทั่วไปในการพัฒนาโครงการตลอดจนศึกษารูปแบบและวิธีการในการพัฒนาโครงการด้วย นอกจากนี้จะทำการศึกษาบทบาทของผู้ที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ดังนี้ คือ

#### 3.1 ประเภทการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

เนื่องจากการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์มีหลายประเภทนับแต่การทำการจัดสรรที่ดินเปล่า การทำสวนเกษตร หรือ การก่อสร้าง Infrastructure บนที่ดิน หรือแม้กระทั่งการเก็งกำไรจากราคาที่ดิน ดังนั้น การประกอบธุรกิจทางด้านอสังหาริมทรัพย์ไม่ได้มีเพียงการก่อสร้างหรือการค้าที่ดินเท่านั้น แต่ยังมีประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์อีกหลายอย่างที่เกี่ยวข้อง เช่น การเป็นนายหน้าที่ดิน , การรับจ้างเป็นที่ปรึกษาโครงการหรือออกแบบโครงการหรือบริหารโครงการ เป็นต้น <sup>1</sup>

แต่หากพิจารณาประเภทของการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์แล้ว ผู้เขียนเห็นว่าจะต้องพิจารณาถึงวัตถุประสงค์ในการลงทุนเป็นสำคัญ โดยอาจแยกพิจารณาได้ดังนี้ คือ

---

<sup>1</sup> Most persons who think of real estate from the career standpoint see only the real estate agent who specializes in selling homes. This is quite natural as home selling is the most visible segment of the real estate industry. Selling residential real estate is how most people enter the real estate business, and where most practicing real estate licensees make their living. Selling residential property offers a good way to experience whether real estate sales appeals to you, or whether residential property is the type of property in which you wish to specialize. (Harwood, Bruce M., Real Estate : an introduction to the profession, fourth edition (New Jersey : Prentice-Hall, Inc., 1986), p. 5.

### 3.1.1 การลงทุนในโครงการพัฒนาที่ดินและการจัดสรรที่ดินเพื่อการก่อสร้างที่อยู่อาศัย

การลงทุนประเภทนี้ อาจอยู่ในรูปการลงทุนทำบ้านจัดสรรซึ่งเป็นตัวอย่างที่เห็นได้ชัดเนื่องจากความต้องการทางด้านที่อยู่อาศัยของประชาชนทั่วไปเป็นปัจจัยพื้นฐานของมนุษย์

แต่เนื่องจากตลาดที่ดินจัดสรรเปลี่ยนสภาพเป็นตลาดเก็งกำไรมากขึ้นกว่าการใช้ประโยชน์ในชีวิตประจำวัน จึงทำให้มีความเสี่ยงสูงขึ้นตามไปด้วยสำหรับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ผู้ประกอบการบางรายจึงต้องหาทางออกด้วยการเปลี่ยนรูปแบบการลงทุนใหม่ที่สามารถขายและเรียกกำไรตอบแทนคืนได้เร็วกว่าการขายที่ดินเพียงอย่างเดียว นั่นก็คือ ธุรกิจบ้านจัดสรรหรือธุรกิจจัดสรรที่ดินเพื่อที่อยู่อาศัย

ทั้งนี้ ตาม ประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 286 พ.ศ. 2515 ให้ความหมายของการจัดสรรที่ดินว่าเป็นการจัดจำหน่ายที่ดินติดต่อกันเป็นแปลงย่อย มีจำนวนตั้งแต่ 10 แปลงขึ้นไปไม่ว่าด้วยวิธีใด โดยได้รับทรัพย์สินหรือประโยชน์ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมเป็นค่าตอบแทนและมีการให้คำมั่นหรือแสดงออกโดยปริยายว่าจะจัดให้มีสาธารณูปโภคหรือบริการสาธารณะหรือปรับปรุงให้ที่ดินนั้นเป็นที่อาศัยเพื่อการประกอบการพาณิชย์หรือเป็นที่ประกอบอุตสาหกรรม โดยหากเข้าข่ายของการจัดสรรที่ดิน และไม่ได้รับอนุญาตจากคณะกรรมการควบคุมการจัดสรรที่ดิน จะต้องระวางโทษจำคุกไม่เกิน 1 ปี และปรับไม่เกิน 10,000.-บาท<sup>2</sup>

### 3.1.2 การลงทุนในโครงการเพื่อการก่อสร้างอาคารชุด

รูปแบบของการพัฒนาการก่อสร้างอาคารชุดและคอนโดมิเนียม สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ลักษณะใหญ่ ๆ คือ

1. อาคารชุดสำหรับพักอาศัย (Residential Condominium)
2. อาคารชุดสำหรับพักผ่อนตากอากาศ (Resort Condominium)

---

<sup>2</sup> ประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 286 พ.ศ.2515 ข้อ 10 และ ข้อ 35

### 3. อาคารชุดสำหรับสำนักงาน (Office Condominium)

เนื่องจากความต้องการที่อยู่อาศัยเป็นลักษณะพื้นฐานของคนในสังคม โดยเฉพาะอย่างยิ่งความต้องการมีกรรมสิทธิ์ในการครอบครอง แต่ทั้งนี้ด้วยเงื่อนไขที่สำคัญ คือ ความสามารถในการจ่ายเงินของผู้ซื้อ อันเนื่องมาจากรายได้และราคาที่ตั้งไว้ เป็นสิ่งที่ทำให้ผู้ซื้อจะต้องพิจารณา เพราะรายได้ที่ต่างระดับกันย่อมหมายถึงความแตกต่างกันในความสามารถในการจ่ายเงินเพื่อซื้อ ประกอบกับการพัฒนาทางด้านธุรกิจและความเจริญของตัวเมืองเพิ่มขึ้น ความต้องการที่จะย้ายถิ่นฐานเข้าตัวเมืองสูงตามไปด้วย ดังนั้น การพัฒนาที่อยู่อาศัยหรืออาคารชุดสำหรับสำนักงานในตัวเมืองจึงเกิดขึ้นด้วย แต่ทั้งนี้รูปแบบการลงทุนแต่ละรูปแบบจะแตกต่างกันไปตามความต้องการของผู้บริโภค ซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนจะต้องพิจารณาเพราะเป็นสิ่งที่ทำให้สามารถแยกแยะตลาด กลุ่มลูกค้าได้

#### 3.1.3 การลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทอื่น ๆ

เช่น Complex สาธารณูปโภคต่าง ๆ สวนเกษตร เพื่อการสาธารณะ

## 3.2 หลักการบริหารในการลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์

### 3.2.1 หลักการทั่วไปในการบริหารโครงการอสังหาริมทรัพย์

สิ่งสำคัญสำหรับผู้บริหารโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่ต้องคำนึงถึง คือ การวางแผนและการวางแผนโครงการและการศึกษาข้อกำหนดของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง เพราะโครงการจัดสรรหลายโครงการต้องประสบความล้มเหลว บางส่วนเกิดขึ้นเนื่องจากการออกแบบโครงการผิดหรือขัดกับข้อกำหนดที่ระบุเอาไว้ ปัญหารูปแบบของโครงการขัดกับข้อกำหนดดังกล่าวเกิดขึ้นเนื่องจากสาเหตุ 2 ประการ คือ ผู้ประกอบการขาดความรู้และประสบการณ์ในการพัฒนาโครงการและบริษัทที่ปรึกษาในการออกแบบผังโครงการขาดความรู้ที่ชัดเจนในส่วนของการวางรูปแบบของโครงการที่ถูกต้องตามกฎหมาย<sup>3</sup>

<sup>3</sup> ชูชีพ พิพัฒน์ดิถี , ชาย กิตติคุณาภรณ์ , คู่มือประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (กรุงเทพมหานคร : บริษัท พี พรินต์ติ้งกรุ๊ป จำกัด , 2539) , หน้า 3.

ดังนั้น จึงอาจกล่าวได้ว่าการที่ผู้ประกอบการโครงการอสังหาริมทรัพย์จะบริหารโครงการให้ประสบความสำเร็จได้ย่อมมีปัจจัยหลายอย่างที่เกี่ยวข้อ แต่สิ่งที่สำคัญก็คือ การที่ผู้ลงทุนและพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์นั้นต้องมีประสบการณ์และการวางแผนที่ดีในการพัฒนาโครงการนั้น ๆ <sup>4</sup> นอกจากนี้ ผู้ประกอบการยังต้องคำนึงด้วยว่าการประกอบการโครงการอสังหาริมทรัพย์ย่อมต้องมีความเสี่ยงต่าง ๆ นานาเหมือนกับการประกอบการลงทุนทั่วไป แต่สำหรับโครงการอสังหาริมทรัพย์มีผู้กล่าวว่าขั้นตอนที่มีความเสี่ยงมากที่สุดคือ ขั้นตอนที่โครงการยังเป็นเพียงความคิดหรือเพียงขั้นการวางแผนเท่านั้น <sup>5</sup> เพราะโครงการใด ๆ ก็ตามหากไม่ได้คำนึงถึงสิ่งที่ต้องทำหรือมีกฎหมายกำหนดไว้โดยเฉพาะเจาะจง การที่โครงการจะประสบความสำเร็จ

---

<sup>4</sup> The key to your personal success is your time and your intelligence. There are some who say that luck plays the main role in real estate success and that it's all a matter of waiting for the right deal to come along. In reality, however, success results when opportunity and preparedness meet. As you become more knowledgeable as to what makes a good real estate investment and you apply your time to looking for real estate opportunities, you will experience success. (Harwood, Bruce M., Real Estate : an introduction to the profession, fourth edition (New Jersey : Prentice-Hall, Inc., 1986) p.467-468)

<sup>5</sup> Investment timing refers to the fact that the risks and rewards available from owning improved real estate depend to a great extent on the point in the life of a property at which an investment is made. The riskiest point to invest is when a project is in the idea stage. Although the project may look feasible on paper, major unknowns exist such as the ability to obtain proper zoning, building permits and a loan commitment ; the actual cost of construction, the ability to find tenants, the actual operating costs of the property. As each of these hurdles is cleared, the risk to the investor diminishes.

The least risky point to invest is when the building is finished and filled with tenants. At this point, actual rents and actual operating expenses are known and for the first ten years of the building's life, major repairs are not expected. However, an investor entering at this point can expect to receive smaller return on his investment than if he had invested earlier when the risk were greater.... (Harwood, Bruce M., Real Estate : an introduction to the profession, fourth edition (New Jersey : Prentice-Hall, Inc., 1986) p.476.)

สำเร็จได้ย่อมต้องมีอุปสรรคและอาจเกิดผลเสียกับโครงการนั้น ๆ ได้ จึงเป็นเหตุผลที่สนับสนุนหลักการที่ว่าผู้บริหารโครงการต้องมีการวางแผนที่ดี เช่น การประกอบธุรกิจโครงการก่อสร้างในอสังหาริมทรัพย์มีกฎหมายหลายบทที่เข้ามาเกี่ยวข้อง เพราะตามพระราชบัญญัติควบคุมอาคารกำหนดห้ามไม่ให้ผู้ใดก่อสร้างอาคาร เว้นแต่เจ้าของอาคารจะได้รับอนุญาตจากเจ้าพนักงานที่ดิน<sup>6</sup> นอกจากนั้น จะทำการโฆษณาโครงการก่อนก็ได้<sup>7</sup>

เนื่องจาก ผลเสียทางการลงทุนและปัญหาต่าง ๆ ย่อมเกิดขึ้นได้ หากผู้ประกอบการขาดการวางแผนที่ดี เช่น<sup>8</sup>

### 1. การขออนุญาตจะไม่ได้ผ่านการอนุมัติ

โครงการที่มีรูปแบบที่ผิดกฎหมาย จะไม่ได้รับการอนุญาตจัดสรรและจะต้องดำเนินการปรับเปลี่ยนรูปแบบของโครงการให้ถูกต้องเพื่อขออนุญาตต่อไป

### 2. การตลาดของโครงการต้องหยุดชะงักลง

โครงการหลายโครงการที่ประสบความสำเร็จทางการตลาด อันเนื่องจากการเปิดจองโครงการก่อนการเปิดโครงการจริงพบว่าสามารถขาย (Pre Sale) ได้จำนวนมาก แต่เมื่อ โครงการผิดข้อกำหนด อาจส่งผลให้รูปแบบของโครงการต้องเปลี่ยนแปลงไป อาทิเช่น ขนาดพื้นที่ต่อยูนิตลดลง, ทำเลที่ตั้งเปลี่ยนแปลงไป, ราคาเพิ่มขึ้นหรือลดลง ฯลฯ การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวส่งผลกระทบต่อลูกค้าโครงการ ทำให้ลูกค้าโครงการขาดความเชื่อถือและบางรายอาจยกเลิกการซื้อ ประเด็นดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดของโครงการ และอาจทำให้โครงการเกิดปัญหาเรื่องเงินทุนหมุนเวียนได้ ทั้งนี้ เพราะการประมาณการรายได้ของโครงการเปลี่ยนแปลงไป

<sup>6</sup> พระราชบัญญัติควบคุมอาคาร ม.21

<sup>7</sup> ประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 286 พ.ศ.2515

<sup>8</sup> ซูชีพ พิพัฒน์ดิถี , ชาย กิตติคุณภรณ์ , คู่มือประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ , หน้า 6.

### 3. สถาบันการเงินงดการให้สินเชื่อโครงการ

โครงการอสังหาริมทรัพย์โดยส่วนใหญ่จะทำการเปิดขายหรือทำการขายล่วงหน้า (Pre Sale) ก่อนที่ผังโครงการจะได้รับการอนุมัติจากหน่วยงานราชการว่าเป็นผังโครงการที่ยอมรับได้ ในระหว่างนี้ ผู้ประกอบการจะเปิดตัวโครงการ โดยให้ลูกค้าทำการจองโครงการบนผังโครงการที่ผู้ประกอบการออกแบบ ในขณะที่เดียวกันผู้ประกอบการส่วนใหญ่ก็จะทำการติดต่อสถาบันการเงินเพื่อขอรับการสนับสนุนสินเชื่อโครงการ

สถาบันการเงินบางแห่งอาจทำการอนุมัติสินเชื่อโครงการ โดยไม่ระมัดระวังการตรวจสอบผังโครงการอย่างละเอียด โดยช่วงนี้สถาบันการเงินอาจให้สินเชื่อในวงเงินของค่าที่ดินโครงการไปก่อน ซึ่งในส่วนของวงเงินค่าก่อสร้างและสาธารณูปโภคอาจมีเงื่อนไขประกอบ อาทิ เช่น โครงการจะต้องขายได้ในสัดส่วนร้อยละ 40 เป็นต้น จึงจะให้ทำการเบิกเงินกู้ ในช่วงเวลาดังกล่าวสถาบันการเงินเพียงรอดแต่เงื่อนไขตามที่ระบุในสัญญาเท่านั้น ซึ่งในอดีตที่ผ่านมา พบว่ามีหลายโครงการที่ได้รับอนุมัติวงเงินกู้ค่าที่ดิน แต่ดำเนินการขายโครงการตามผังโครงการที่ผิดข้อกำหนด ทำให้โครงการไม่สามารถได้รับใบอนุญาตจัดสรรที่ดิน ประเด็นดังกล่าวนี้ส่งผลให้โครงการขาดความสามารถที่จะนำเงินค่าขายมาชำระหนี้เงินกู้คืนสถาบันการเงินจนทำให้เกิดกรณีสินเชื่อมีปัญหาติดตามมา

นอกจากนั้น สิ่งที่ผู้ประกอบการจะต้องคำนึงถึงในการบริหารโครงการโดยทั่วไป คือ การที่จะต้องทำการวิเคราะห์ทางด้านการตลาด ซึ่งประกอบด้วย

#### 1. องค์กรประกอบทางด้านอุปสงค์

ซึ่งประกอบด้วยความต้องการทางด้านผู้ซื้อ ความสามารถในการจ่ายเงินของผู้ซื้อ และความเต็มใจที่จะซื้อ

กล่าวคือ ความต้องการด้านที่อยู่อาศัยของมนุษย์เป็นปัจจัยพื้นฐานอยู่แล้ว แต่เนื่องจากความสามารถในการจ่ายเงินไม่เท่ากัน คนที่มีรายได้ปานกลาง ความต้องการที่อยู่อาศัยแห่งที่ 2 อาจจะเป็นไปได้น้อยกว่าผู้ที่มีฐานะสูง

ดังนั้น หากผู้บริหารโครงการสามารถวิเคราะห์ได้ว่า กลุ่มเป้าหมายของตลาดที่จะขายสินค้า ซึ่งในที่นี้หมายถึง โครงการอสังหาริมทรัพย์ในรูปแบบต่างๆ ที่กล่าวมาในตอนต้นเป็น

อย่างไรแล้วโอกาสที่ผู้บริหารโครงการจะบริหารโครงการได้อย่างเหมาะสมก็จะเป็นได้มากกว่าที่จะไม่วิเคราะห์ตลาดเลย และการที่สินค้าล้นตลาดย่อมจะไม่เกิดขึ้น (Over-Built)

## 2. องค์ประกอบทางด้านอุปทาน

เนื่องจากผู้บริหารโครงการต้องการที่จะได้รับกำไรสูงสุด โดยการพยายามผลิตเพื่อให้ได้รับผลผลิตสูงสุดหรือต้นทุนต่ำที่สุด ฉะนั้น ผู้บริหารโครงการย่อมต้องคำนึงถึงค่านิยมและชื่อเสียงของโครงการด้วย เพราะมันเป็นใบเบิกทางอย่างหนึ่งสำหรับผู้บริหารโครงการสำหรับการทำโครงการต่อ ๆ ไป

### 3.2.2 กระบวนการในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์

กระบวนการในการพัฒนาโครงการมีค่อนข้างหลายขั้นตอนโดยสรุปคือ

3.2.2.1 การจัดหาที่ดิน ที่ดินที่ใช้ในโครงการอาจจะเป็นของเจ้าของโครงการเองหรือเป็นการจัดซื้อที่ดินมาจากเจ้าของที่ดินรายอื่น ๆ ซึ่งในกรณีของการที่ซื้อที่ดินมาจากเจ้าของรายอื่น ค่าใช้จ่ายทางด้านที่ดินก็จะเป็นค่าใช้จ่ายหนึ่งที่เพิ่มเข้ามา

เช่น ในกรณีของโครงการคอนโดมิเนียม ที่ดินส่วนมากที่ใช้ในโครงการมักตั้งอยู่ในทำเลย่านกลางใจเมือง จึงเป็นที่ดินที่ค่อนข้างราคาสูง หากเจ้าของโครงการไม่ได้เป็นเจ้าของที่ดินมาก่อน ก็จะต้องมีการทำสัญญาซื้อขายที่ดินกับเจ้าของที่ดิน ซึ่งจะกล่าวต่อไปในบทที่ 3 โดยทั่วไปจะแบ่งระยะเวลาการชำระเงินเป็นระยะตามช่วงการก่อสร้างและการขาย อย่างไรก็ตาม โดยทั่วไป ราคาของที่ดินมักอยู่ระหว่าง 10-15% ของเงินลงทุนทั้งหมด แต่ทั้งนี้จะต้องดูความเหมาะสมในการกำหนดรูปแบบและประโยชน์ในการใช้ประกอบกับแนวปฏิบัติทางกฎหมายและระเบียบทางราชการที่เกี่ยวข้องด้วยเพื่อให้รูปแบบของโครงการดำเนินไปโดยถูกต้องตามกฎหมาย<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> เรื่องเดียวกัน , หน้า 346

3.2.2.2 การศึกษาการออกแบบโครงการ เป็นการศึกษความเป็นไปได้ของโครงการ (Feasibility Study) ด้วยวัตถุประสงค์ดังนี้

1. เพื่อดูความเป็นไปได้และเพื่อพิจารณาผลตอบแทนจากการลงทุนเปรียบเทียบว่าคุ้มค่าแก่การลงทุนหรือไม่ แต่ทั้งนี้ การที่จะวิเคราะห์ให้ได้ผลใกล้เคียงมากที่สุด จะต้องปรากฏว่าการกำหนดต้นทุนโครงการนั้น ๆ ทำได้ถูกต้องและการประมาณการยอดขายมีความแม่นยำ<sup>10</sup>

2. เพื่อนำเป็นเอกสารโครงการส่วนหนึ่งของการขอรับความสนับสนุนทางการเงินจากสถาบันการเงิน หากโครงการมีความเป็นไปได้ก็จะมีกรออกแบบทางด้านสถาปัตยกรรมและวิศวกรรมต่อไป เพื่อนำไปขออนุญาตการก่อสร้างและเป็นแบบก่อสร้างต่อไป

3.2.2.3 การโฆษณาและการส่งเสริมการขาย เป็นการประชาสัมพันธ์เพื่อการขายล่วงหน้า (Pre-sale) โดยจะต้องดำเนินการก่อนโดยเฉพาะการจัดสรรที่ดินที่มีทำเลหรือบริเวณใกล้เคียงกันย่อมมีการแข่งขันมากกว่าปกติ ดังนั้น โครงการที่เปิดตัวหรือทำให้ประชาชนได้ทราบก่อนย่อมได้เปรียบ<sup>11</sup> กับการที่เพื่อให้ได้ลูกค้าจำนวนหนึ่งและให้ลูกค้าวางเงินจองหรือเงินดาวน์บางส่วน ทั้งนี้ เพื่อลดเงินทุนหมุนเวียนที่จะต้องจัดหาส่วนหนึ่งตลอดจนลดภาระทางด้านดอกเบี้ยเงินกู้ที่อาจมีกับผู้ให้กู้หรือสถาบันการเงิน และสร้างความมั่นใจกับโครงการตลอดจนเป็นเงื่อนไขหนึ่งของสถาบันการเงินที่จะสนับสนุนโครงการด้วย

3.2.2.4 การก่อสร้าง ในขั้นตอนนี้เป็นขั้นตอนที่มีค่าใช้จ่ายสูงที่สุดของโครงการ ซึ่งตามปกติส่วนหนึ่งจะเป็นเงินทุนของผู้ประกอบการ ส่วนหนึ่งได้รับมาจากการชำระเงินล่วงหน้าของผู้ซื้อและการผ่อนชำระระหว่างการก่อสร้าง และอีกส่วนหนึ่งได้รับมาจากการ

<sup>10</sup> เรื่องเดียวกัน , หน้า 346.

<sup>11</sup> อธิธรรม อารัมภีโรจน์ , “มาตรการทางกฎหมายในการคุ้มครองประชาชนเกี่ยวกับการจัดสรรที่ดินของเอกชน” (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย , 2534) , หน้า 75.



สนับสนุนของสถาบันการเงิน โครงการที่มีปัญหาส่วนมากมักจะประเมิณการชำระของผู้ซื้อไว้สูงเกินไปเมื่อลูกค้าขาดการผ่อนชำระตามปกติ ก็ทำให้โครงการมีปัญหาตามไปด้วย

### 3.3. รูปแบบวิธีการและบทบาทของผู้ที่เกี่ยวข้องในการลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์

#### 3.3.1 รูปแบบวิธีการในการลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์

##### 3.3.1.1 ผู้ลงทุนและพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์และเจ้าของที่ดินเป็นบุคคลเดียวกัน

ในกรณีนี้เป็นกรณีที่ผู้ลงทุนมีที่ดินเป็นของตัวเองอยู่แล้ว แต่เนื่องจากการค้าที่ดินเพียงอย่างเดียวโดยไม่มีการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับที่ดินบางครั้งทำให้โอกาสทางการตลาดแคบไป ดังนั้น จึงทำให้มุมมองของผู้ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เริ่มเปลี่ยนแปลงไป

##### 3.3.1.2 เจ้าของโครงการและเจ้าของที่ดินเป็นคนละคนกัน

ในกรณีมักจะเกิดขึ้นเสมอ กล่าวคือ ในกรณีที่ผู้ลงทุนไม่มีที่ดินของตัวเองแต่มีความประสงค์ที่จะนำที่ดินมาพัฒนาให้เป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อหวังกำไรในอนาคตมากขึ้นกว่าการที่จะลงทุนในที่ดินเพียงอย่างเดียว เจ้าของโครงการจึงมักจะทำการซื้อที่ดินมาจากเจ้าของที่ดินอื่น

#### 3.3.2 บทบาทของผู้ที่เกี่ยวข้องในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์

เนื่องจากการลงทุนแบ่งเป็น 3 ประเภทใหญ่ 3 ประเภท คือ <sup>12</sup>

##### 1. การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer investment)

---

<sup>12</sup> เพชรี ชุมทรัพย์ , หลักการลงทุน , พิมพ์ครั้งที่ 10 , (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์), หน้า 1-12.

2. การลงทุนในธุรกิจ (Business or economic investment)
3. การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or securities investment)

การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer investment) หมายถึง การลงทุนของผู้บริโภคเป็นเรื่องของการซื้อสินค้าประเภทคงทนถาวร (Durable goods) การลงทุนเช่นนี้ไม่ได้มุ่งหวังกำไรในรูปของตัวเงิน แต่ผู้ลงทุนหวังความพอใจในการใช้ทรัพย์สินนั้นมากกว่า

การลงทุนในธุรกิจ (Business or economic investment) หมายถึง การซื้อทรัพย์สินเพื่อการประกอบธุรกิจหารายได้ โดยหวังว่าอย่างน้อยที่สุดรายได้ที่ได้นี้เพียงพอที่จะชดเชยกับความเสียหายในการลงทุน มีข้อสังเกตว่าเป้าหมายในการลงทุนนี้ คือ กำไร

การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or securities investment) หมายถึง การซื้อหลักทรัพย์ในรูปของหลักทรัพย์โดยได้ผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยหรือเงินปันผลหรือกำไรจากการขายหลักทรัพย์แล้วแต่ประเภทของหลักทรัพย์ที่ลงทุน

ฉะนั้น บทบาทและความสัมพันธ์ระหว่างบุคคลที่เกี่ยวข้องในการลงทุนแต่ละประเภทย่อมมีความสำคัญต่อระบบธุรกิจการลงทุน สำหรับการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ไม่จะเป็นการลงทุนเพื่อการบริโภคหรือการลงทุนในธุรกิจของการลงทุนในธุรกิจหลักทรัพย์ก็ตาม โดยอาจพิจารณาดังนี้ คือ

### 3.3.2.1 ผู้ลงทุนและพัฒนาโครงการในโครงการอสังหาริมทรัพย์

บทบาทของผู้ลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์ค่อนข้างที่จะมีลักษณะที่แปลกไปกว่านักลงทุนประเภทอื่น เพราะหากเป็นนักลงทุนประเภทอื่นสินค้าของนักลงทุนจะเป็นผลิตผลที่ตายตัวเป็นสินค้าที่ผ่านกรรมวิธีการออกแบบและผลิตมาเรียบร้อยแล้ว

ดังนั้น นักลงทุนประเภทอื่นมักจะเน้นที่การลงทุนผลิตและการขายสินค้า แต่นักลงทุนอสังหาริมทรัพย์จะต้องเข้าใจในตัวสินค้าเป็นอย่างดี เพราะสินค้านักลงทุนจะหวงไปตามตลาดที่ขึ้นอยู่กับความชอบของแต่ละบุคคล ซึ่งอาจจะรวมทั้งสินค้าฟุ่มเฟือยพร้อมกับซื้อเพื่อการลงทุนในที่ดินและอาคารและซื้อในส่วนที่ฟุ่มเฟือยเพื่อที่จะสนองความต้องการของตัวเองที่ไม่ จำเป็นต่อการอยู่อาศัยโดยตรง หากพิจารณานักลงทุนในอสังหาริมทรัพย์จะสามารถแบ่งได้ออกเป็น 3 กลุ่มคือ

1. นักลงทุนแบบฉวยโอกาส (Opportunities) กลุ่มนี้ไม่ใช่ นักพัฒนาที่แท้จริงเป็นกลุ่มที่ต้องการผลตอบแทนอย่างรวดเร็ว คือ ซื้ออสังหาริมทรัพย์ทั้งที่ดิน อาคารและ ระบายอย่างรวดเร็วเมื่อมีกำไรแล้วระบายต่อไปเป็นทอด ๆ นักลงทุนประเภทนี้เรียกว่า “นักการค้า” (Trader)

2. นักลงทุนเพื่อการเก็งกำไร (Speculator) เข้ามาลงทุนทางด้าน อสังหาริมทรัพย์ คือ มักจะรอกหากเห็นว่าจะให้ผลที่ดีกว่าในอนาคตและมีการติดตามการเคลื่อนไหวตลอดเวลา อาจจะเป็นผู้บริโภคนที่เข้ามาอยู่เองและขายต่อไปในอนาคต

3. นักลงทุนอาชีพ (Investor) กลุ่มพวกนี้จะแยกออกเป็น 2 กลุ่มย่อย คือ 1. นักลงทุนเพื่อการพัฒนาโครงการ คือ นักลงทุนซื้อที่สร้างอาคารและขาย 2. นักลงทุน เฉพาะส่วน คือ กลุ่มรับซื้อช่วงแล้วลงทุนต่อไปซึ่งอาจจะเป็นการให้เช่าหรือเป็นตัวแทนในการขาย ทั้งโครงการ

ดังนั้น เมื่อนักลงทุนมีหลายแบบซึ่งบทบาทก็แตกต่างกันไป ไม่ใช่แค่ การขายเท่านั้น อาจจะเป็นแบบอื่นก็ได้ เช่น Property Manager , Full-Time Investor หรือ Broker แต่บทบาทที่พบมาก คือ Broker พวกนี้จะเป็นผู้ทำหน้าที่เป็นตัวแทนของเจ้าของที่ดิน เพื่อหาผู้ซื้อมาทำสัญญาหรือติดต่อกันกับเจ้าของที่ดินต่อไป ซึ่งการทำงานและการได้รับค่าตอบแทนจะขึ้นอยู่กับ Faithful Performance เป็นสำคัญ <sup>13</sup>

### 3.3.2.2 ผู้สนับสนุนทางการเงินในโครงการอสังหาริมทรัพย์

การสนับสนุนทางการเงินของสถาบันการเงินแบ่งออกได้เป็น 2 ช่วง คือ

<sup>13</sup> (Bruce M. , Harwood , Real Estate : an introduction to the profession, p.7.)

## 1. ช่วงการสนับสนุนทางการเงินแก่ผู้ประกอบการ

การสนับสนุนทางการเงินแก่ผู้ประกอบการสามารถแยกออกได้เป็น 2 ระยะ คือ 1. ระยะเตรียมการก่อสร้าง (Pre-Construction Finance) ซึ่งเป็นการเตรียมปรับปรุงและ/หรือการพัฒนาที่ดินหรือการก่อสร้างสาธารณูปโภคต่าง ๆ เพื่อเอื้ออำนวยต่อโครงการ และระยะที่ 2 คือ ระยะการก่อสร้าง (Construction Finance) เป็นการให้กู้เพื่อการก่อสร้างจนแล้วเสร็จและเปลี่ยนมือหรือโอนกรรมสิทธิ์ไปสู่ผู้อยู่อาศัย

กล่าวคือ ผู้ประกอบการส่วนใหญ่จะขอสินเชื่อระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพื่อนำมาดำเนินการก่อสร้างโครงการให้เสร็จจากการศึกษาพบว่าสถาบันการเงินที่ให้การสนับสนุนทางการเงินส่วนมากเป็นธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน เนื่องจากเงินที่ต้องนำมาใช้ในโครงการส่วนมากจะต้องใช้จำนวนสูงโดยทั่วไปการกำหนดเงื่อนไขการให้เงินสินเชื่อระยะสั้นของสถาบันการเงินจึงมักจะเป็นดังนี้ คือ 1. จำนวนเงินที่ขอกู้จะต้องไม่เกิน 30-40 ของเงินลงทุนในโครงการ 2. อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมต่ำ 19 % ต่อปี (อัตราดอกเบี้ยลอยตัว) 3. ระยะเวลาการชำระคืนภายใน 3 ปี 4. หลักทรัพย์ค้ำประกัน เช่น ที่ดิน 5. วิธีการผ่อนชำระคืนจะผ่อนเป็นรายเดือน (แล้วแต่กำหนด)

## 2. ช่วงการสนับสนุนทางการเงินแก่ผู้ซื้อ

ระยะนี้คือ หลังจากที่โครงการก่อสร้างเสร็จเรียบร้อยแล้ว ผู้ประกอบการจะจัดหาสถาบันการเงินเพื่อให้สินเชื่อระยะยาวมาบริการให้กับผู้ซื้อเพื่อให้สินเชื่อระยะยาวมาบริการแก่ผู้ซื้อ โดยมักจะแบ่งช่วงระยะเวลาตั้งแต่ 5 ปี-20 ปี แล้วแต่สถาบันการเงิน สถาบันการเงินที่ให้การสนับสนุนทางการเงินส่วนใหญ่จะเป็น ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน ธนาคารอาคารสงเคราะห์

### 3.3.2.3 ผู้บริโภคในโครงการอสังหาริมทรัพย์

โดยหลักการการลงทุน การที่ผู้บริโภคซื้อบ้านหรือที่อยู่อาศัยย่อมถือว่าเป็นการที่ผู้บริโภคลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เช่นกัน เพียงแต่ว่าสิ่งที่มุ่งหวังไม่ใช่กำไรหากแต่เป็นประโยชน์จากการได้ใช้

ผู้บริโภคนั้นโครงการอสังหาริมทรัพย์จะเป็นปัจจัยหนึ่งในการลงทุนทางด้านการตลาดของผู้ประกอบการเนื่องจากความจำเป็นและความต้องการทางด้านอสังหาริมทรัพย์ของผู้บริโภคแต่ละกลุ่มจะแตกต่างกันไปแล้วแต่กรณี โดยเฉพาะความแตกต่างกันของกลุ่มผู้บริโภคจะเป็นตัวกำหนดให้ทิศทางการลงทุนของผู้ประกอบการพิจารณา เช่น โครงการคอนโดมิเนียม หากกลุ่มผู้บริโภคเป็นกลุ่มพ่อค้าหรือนักธุรกิจระดับสูงและกลุ่มบริษัทต่างประเทศที่ซื้อเพื่อให้พนักงานอยู่อาศัยระดับราคาของโครงการก็จะสามารถอยู่ที่ระดับราคาสูงได้ แต่ถ้ากลุ่มผู้บริโภคเป็นกลุ่มพนักงานบริษัทและพ่อค้าระดับกลางรวมทั้งข้าราชการและพนักงานรัฐวิสาหกิจระดับราคาของโครงการก็จะอยู่ในระดับปานกลาง หรือหากกลุ่มผู้บริโภคเป็นกลุ่มพนักงานพ่อค้าหรือข้าราชการฐานะปานกลางที่ต้องการความสะดวกในการเดินทางระดับราคาก็เป็นแบบประหยัดตามไปด้วย