



ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT ที่จดทะเบียนในประเทศไทย

Factors affecting the Property Fund Index and REIT listed in Thailand

สรรเพชร สุทธิพันธ์¹ และ บุญเลิศ จิตรมณีโรจน์²

¹ หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ภาควิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, tum_1988@yahoo.com

² หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ภาควิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, boonlertmb542@gmail.com

บทคัดย่อ

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund) และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real estate investment trust : REIT) เป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลที่ค่อนข้างคงที่ เนื่องจากรายได้ของกองทุนส่วนใหญ่จะเป็นค่าเช่าและให้ผลตอบแทนสูงกว่าผลตอบแทนจากการฝากเงินในภาวะที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งในปี 2558 สามารถสร้างอัตราผลตอบแทนในรูปแบบของส่วนต่างราคาสูงสุดถึง 12.25% สะท้อนความนิยมของนักลงทุนที่ต้องการแหล่งพักเงินในช่วงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ในระดับต่ำ ทั้งนี้ อาจจะมีปัจจัยอื่นนอกเหนือจากอัตราดอกเบี้ย ที่มีผลต่อดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT วัตถุประสงค์ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มุ่งศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT ที่จดทะเบียนในประเทศไทย ตั้งแต่ พ.ศ. 2555 และเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน จึงกำหนดตัวแปรต้นที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ และอัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม SET HD

จากการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีผลต่อดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT ในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ และอัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม SET HD มีผลต่อมูลค่าการลงทุนในทิศทางตรงกันข้าม

คำสำคัญ: กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์, กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ABSTRACT

Property fund and Real estate investment trust (REIT) is an alternative investment in assets that yields relatively stable returns, as most of the fund's revenues are rents and yield higher returns than deposits at low interest rates. In 2015, yields in the form of a spread of up to 12.25% reflected investors' preference for low deposit rates. There may be other factors other than interest rates that affect the price index. The purpose of this study is to study the factors affecting the Property Fund and REIT index listed in Thailand since 2012 and to use as investment decision information. The variables used in the study are: Interest rate policy, SET index, Baht exchange rate against US Dollar and the return of SET HD index.

According to studies, it has been found that changes in the SET index affecting Property Fund and REIT index in the same direction. Interest rate policy, Thai Baht exchange rate against US Dollar and the return of SET HD index has a negative effect on the value of the investment.

Keywords: Property fund, Real estate investment trust



1. บทนำ

นับตั้งแต่หลังวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ ประเทศสหรัฐอเมริกาอยู่ในภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ ธนาคารกลางของสหรัฐอเมริกาได้ดำเนินมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (Quantitative Easing) ทำให้สภาพคล่องในระบบมีสูง กีดกันอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ กระแสเงินทุนจึงโยกย้ายไปยังตลาดของประเทศที่มีโอกาสให้ผลตอบแทนที่สูง โดยเฉพาะประเทศตลาดเกิดใหม่ จนนำไปสู่การกดดันให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศเหล่านั้นอยู่ในระดับที่ต่ำลงเช่นกัน นักลงทุนจึงต้องแสวงหาสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าการฝากเงิน ซึ่งการลงทุนใน Property Fund และ REIT เป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนเพื่อการกระจายความเสี่ยง เพราะให้ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลที่ค่อนข้างคงที่ เนื่องจากกองทุนมีรายได้อำนาจเข้ามาอย่างสม่ำเสมอ (เทคสัคส์ ทวีธีระธรรม, 2560) ขณะเดียวกันก็เป็นทางเลือกในการระดมทุนของบริษัทจดทะเบียนที่มีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนประเภทอสังหาริมทรัพย์ นำสินทรัพย์ขายเข้ากองทุนฯ แล้วนำเงินจากการขายสินทรัพย์ไปขยายกิจการ โดยไม่ต้องก่อหนี้เพิ่มเติมหรือต้องเพิ่มทุน ซึ่งอัตราผลตอบแทนในรูปของส่วนต่างราคาในปี 2557 อยู่ที่ 6.48% ต่อปี และสูงสุดในปี 2558 อยู่ที่ 12.25% แต่ภายหลังการส่งสัญญาณการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา อัตราผลตอบแทนในปี 2559 ลดลงมาที่ 6.48% (ศุภกร สุนทรกิจ, 2560) ในขณะที่ปัจจัยพื้นฐานของกองทุนฯ ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงมากนัก จึงเป็นที่มาของการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT กับอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทย รวมทั้งตัวเลขทางเศรษฐกิจอื่นๆ ซึ่งปัจจัยพื้นฐานในการกำหนดมูลค่าการลงทุนได้แก่ ความสามารถในการทำกำไรจากเงินลงทุน อัตราดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทนจากหุ้นสามัญ ความสำคัญของสถาบันการเงินและประเพณีที่ถือปฏิบัติ นโยบายการเงินและการคลัง และอุปสงค์และอุปทาน (เพชร ชุมทรัพย์, 2549) และจากการศึกษาปัจจัยกำหนดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ โดยมีปัจจัยที่นำมาศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค, มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนตราสารแห่งทุน, อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (พินญา แซ่ฮึง, 2550) ดังนั้นจึงได้กำหนดตัวแปรต้นในการศึกษา ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ดัชนีราคาหุ้นของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ และอัตราเงินปันผลของหุ้นในกลุ่ม SET HD ซึ่งคาดว่าผลการศึกษาในครั้งนี้จะเป็นข้อมูลเพื่อประกอบการตัดสินใจการลงทุน ทั้งนี้การศึกษานี้มีข้อจำกัดการเลือกตัวแปรต้นเพื่อนำมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ซึ่งอาจจะมีตัวแปรต้นตัวอื่นๆที่ยังไม่นำมาศึกษาในครั้งนี้ที่มีนัยสำคัญ ดังนั้นการนำข้อมูลไปใช้ในการประกอบการลงทุนควรมีการพิจารณาที่รอบด้าน เพื่อประโยชน์สูงสุดของนักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT ที่จดทะเบียนในประเทศไทย ตั้งแต่ พ.ศ. 2555 และเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน

3. การดำเนินการวิจัย

การศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT ที่จดทะเบียนในประเทศไทย โดยการประมวลข้อมูล และนำมาทดสอบสมมติฐาน ซึ่งผู้ศึกษาได้กำหนดแนวทางในการศึกษา ดังมีรายละเอียดในเรื่องของประชากรกลุ่มตัวอย่าง ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา การเก็บรวบรวมข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูลและการนำเสนอข้อมูล



กลุ่มตัวอย่าง

เป็นข้อมูลดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT , ดัชนีราคาหุ้นของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และอัตราเงินปันผลของหุ้นในกลุ่ม SET HD ตั้งแต่ กุมภาพันธ์ 2556 ถึง มกราคม 2561 มาทำการศึกษา สามารถรวบรวมได้จากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ สามารถรวบรวมได้จากข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย

การใช้ข้อมูลเชิงปริมาณ โดยการสืบค้นจากฐานข้อมูลของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและธนาคารแห่งประเทศไทย นำมาประมวลข้อมูลโดยโปรแกรม E-VIWES เพื่อสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน

การวิเคราะห์ข้อมูล

ขั้นตอนที่ 1 การทดสอบความนิ่งของข้อมูลตัวแปรที่ต้องการศึกษา หากพบว่าข้อมูลไม่นิ่งจะต้องมีการปรับเปลี่ยนข้อมูลเพื่อให้มีความนิ่ง

ขั้นตอนที่ 2 วิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา

ขั้นตอนที่ 3 ตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปรต้น (Multicollinearity) วัดได้จากค่าสหสัมพันธ์ (Correlation)

ขั้นตอนที่ 4 สร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรต้น กับตัวแปรตาม

ขั้นตอนที่ 5 ทดสอบปัญหาเรื่องความแปรปรวนของตัวแปร (Heteroskedasticity) ของ Error term โดย พิจารณาจาก White Heteroskedasticity เมื่อกำหนดระดับนัยสำคัญที่ 5%

ขั้นตอนที่ 6 ทดสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)

ขั้นตอนที่ 7 ทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการถดถอย พร้อมทั้งรายงานผลในรูปแบบสมการ

4. ผลการวิจัย

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT ประกอบด้วย อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ และอัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม SET HD โดยการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ

การทดสอบความนิ่งของข้อมูลตัวแปรที่ต้องการศึกษา ซึ่งปรากฏว่าตัวแปรทั้งหมดมีความไม่นิ่ง (Non-stationary) ดังนั้นจึงมีความจำเป็นต้องปรับเปลี่ยนข้อมูลตัวแปรให้อยู่ในรูปแบบที่มีความนิ่ง โดยการปรับเปลี่ยนข้อมูลให้อยู่ในรูปของเปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลง เมื่อตัวแปรทั้งหมดมีความนิ่ง (Stationary) จึงนำตัวแปรไปใช้ในการวิเคราะห์

การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลให้ผลดังต่อไปนี้

ดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.007176% ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.018933% ค่าสูงสุดเท่ากับ 2.846683% ค่าต่ำสุดเท่ากับ -3.160312% ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.435068% ค่าความเบ้เท่ากับ -0.587836%



อัตราดอกเบี้ยนโยบาย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.4675% ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.00% ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.00% ค่าต่ำสุดเท่ากับ -14.28571% ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.738218% ค่าความเบ้เท่ากับ -16.12562%

ดัชนีราคาหุ้นราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.021711% ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.047419% ค่าสูงสุดเท่ากับ 4.585864% ค่าต่ำสุดเท่ากับ -5.231345% ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.907824% ค่าความเบ้เท่ากับ -0.328216%

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.004523% ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.003535% ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.197469% ค่าต่ำสุดเท่ากับ -2.067421% ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.289577% ค่าความเบ้เท่ากับ -0.315441%

อัตราผลตอบแทนหุ้นในกลุ่ม SET HD มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.026375% ค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.000% ค่าสูงสุดเท่ากับ 10.74169% ค่าต่ำสุดเท่ากับ -11.53846% ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.2693% ค่าความเบ้เท่ากับ 0.587211%

การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปรต้น (Multicollinearity) วัดได้จากค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ที่มีค่าตั้งแต่ -1 ถึง 1 จากการตรวจสอบให้ผลของค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปรดังนี้

INTER	กับ	SETINDEX	เท่ากับ	0.0385	(อยู่ระหว่าง -0.8 ถึง +0.8)
INTER	กับ	CUR	เท่ากับ	-0.0295	(อยู่ระหว่าง -0.8 ถึง +0.8)
INTER	กับ	SETHD	เท่ากับ	0.0063	(อยู่ระหว่าง -0.8 ถึง +0.8)
SETINDEX	กับ	CUR	เท่ากับ	-0.0817	(อยู่ระหว่าง -0.8 ถึง +0.8)
SETINDEX	กับ	SETHD	เท่ากับ	-0.0055	(อยู่ระหว่าง -0.8 ถึง +0.8)
CUR	กับ	SETHD	เท่ากับ	0.1717	(อยู่ระหว่าง -0.8 ถึง +0.8)

ผลการทดสอบปรากฏว่าตัวแปรอิสระทั้ง 4 ตัว มีค่าสหสัมพันธ์กันต่ำ หรือไม่มีปัญหา Multicollinearity

การตรวจสอบปัญหาเรื่องความแปรปรวนของตัวแปร (Heteroskedasticity) ของ Error term โดย พิจารณาจาก White Heteroskedasticity ผลการทดสอบปรากฏว่าค่า Prob. เท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 หรือระดับนัยสำคัญที่ 5% ดังนั้น จากหลักเกณฑ์ดังกล่าว ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก (H_0) หรือกล่าวในอีกนัยหนึ่งคือยอมรับสมมติฐานรอง (H_1) จึงสรุปได้ว่ามีปัญหาเรื่อง Heteroskedasticity ทั้งนี้ได้ดำเนินการปรับแก้ผลของสมการด้วย HAC Newey-West

การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) ผลการทดสอบปรากฏว่าค่า Prob. เท่ากับ 0.6148 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05 หรือระดับนัยสำคัญที่ 5% ดังนั้น จากหลักเกณฑ์ดังกล่าว ดังนั้นจึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลัก (H_0) หรือกล่าวในอีกนัยหนึ่งคือยอมรับสมมติฐานหลัก (H_0) จึงสรุปได้ว่าไม่มีปัญหาเรื่อง Autocorrelation

การทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการถดถอย ค่า α (หรือ C) สรุปได้ว่า α มีค่าเท่ากับ 0.0034 และค่าของ α นี้มีค่าไม่แตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 5% หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่า ถ้า INTER SETINDEX CUR และ SETHD มีค่าไม่เท่ากับศูนย์แล้ว PRINDEX จะมีค่าเท่ากับ 0.0034 หน่วย ส่วนการทดสอบสมมติฐานค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรต้น ปรากฏว่า β_1 หรือ β_2 หรือ β_3 หรือ β_4 มีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 5% หรืออัตราดอกเบี้ยนโยบาย, ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, อัตราแลกเปลี่ยน



เงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ และอัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม SET HD มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดซึ่งได้แก่ INTER SETINDEX CUR และ SETHD มีความสามารถในการอธิบายตัวแปรตามซึ่งได้แก่ PRINDEX ด้วยค่า Adjusted R-squared เท่ากับ 11.62 % เมื่อนำมารายผลในรูปแบบสมการสามารถแสดงได้ดังนี้

$$\text{PRINDEX} = 0.0034 - 0.0075\text{INTER} + 0.1652**\text{SETINDEX} - 0.0011\text{CUR} - 0.0065\text{SETHD}$$

(0.7678) (0.3610) (0.0000) (0.9847) (0.5495)

5. การอภิปรายผล

การศึกษาครั้งนี้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT โดยใช้ข้อมูลความถี่รายวัน (วันทำการ) ตั้งแต่วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2556 จนถึงวันที่ 31 มกราคม 2561 โดยมีตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ และอัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม SET HD โดยมีตัวแปรตามคือดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT ด้วยวิธีการสร้างสมการวิธีการสร้างสมการเชิงถดถอยเชิงซ้อน จากผลการวิเคราะห์สามารถคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระและสรุปผลได้ดังนี้

ตัวแปรอิสระ	ค่าสัมประสิทธิ์	นัยสำคัญ	สมมติฐาน
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	-0.0075	ไม่มีนัยสำคัญ	ตรงตามสมมติฐาน
ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	0.1652	มีนัยสำคัญ	ตรงตามสมมติฐาน
อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ	-0.0011	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่ตรงตามสมมติ
อัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม SET HD	-0.0065	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่ตรงตามสมมติ

อภิปรายผลการวิจัย

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (INTER) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.0075 สามารถอธิบายได้ว่าหากอัตราดอกเบี้ยนโยบายเปลี่ยนแปลงไป 1% จะทำให้ดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT เปลี่ยนแปลงไป 0.0075% ในทิศทางตรงกันข้าม เมื่อพิจารณาถึงอัตราดอกเบี้ยนโยบายซึ่งเป็นช่องทางการส่งผ่านนโยบายการเงินที่จะนำไปสู่การปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยของตลาด นั้นหมายความว่า หาก กนง. มีมติในการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์มีการปรับอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินฝากและเงินกู้ ทำให้ความน่าสนใจในการลงทุนใน Property Fund และ REIT น้อยลง ดังนั้นเมื่อพิจารณาด้านความเสี่ยงของหลักทรัพย์ จะเห็นได้จากการที่ธนาคารกลางสหรัฐอเมริกาเริ่มส่งสัญญาณการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เริ่มปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในเดือนธันวาคม 2559 ทำให้เริ่มเห็นว่า Property Fund และ REIT ในประเทศไทยมีดัชนีราคาหน่วยลงทุนที่ลดลง แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายภายในประเทศไทยยังไม่เปลี่ยนแปลง

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETINDEX) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.1652 สามารถอธิบายได้ว่า หากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไป 1% จะทำให้ดัชนีราคาหน่วยลงทุน



Property Fund และ REIT เปลี่ยนแปลงไป 0.1652% ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากปัจจุบันบริษัทจดทะเบียนที่มีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนจำพวกอสังหาริมทรัพย์ มีการนำสินทรัพย์มาขายเข้ากอง REIT มากขึ้นเรื่อยๆ เพราะสามารถแปลงสินทรัพย์เป็นทุนเพื่อนำไปขยายกิจการ โดยไม่ต้องเพิ่มทุนหรือการก่อหนี้เพิ่มเติม ส่งผลให้มูลค่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ประกอบกับการออมเงินในรูปแบบเดิมให้ผลตอบแทนที่ต่ำ ทำให้มีการมองหารูปแบบการออมการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงขึ้นบนความเสี่ยงที่ยอมรับได้ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเริ่มเป็นที่นิยมมากขึ้น

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ (CUR) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.0011 สามารถอธิบายได้ว่า หากอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐเปลี่ยนแปลงไป 1% จะทำให้ดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT เปลี่ยนแปลงไป 0.0011% ในทิศทางตรงกันข้าม แสดงให้เห็นว่าหากค่าเงินบาทแข็งค่า การลงทุนใน Property Fund และ REIT มีแนวโน้มที่ลดลง ซึ่งการแข็งค่าของเงินบาทตั้งแต่ปี พ.ศ.2560 จนถึงปัจจุบัน มีสาเหตุมาจากการที่ประเทศไทยมีการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่อง และการที่ประเทศสหรัฐอเมริกามีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับนโยบายทางภาครัฐทำให้เกิดกระแสเงินทุนไหลออกไปสู่ประเทศตลาดเกิดใหม่รวมถึงประเทศไทย จากข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ มีนาคม 2560 ถึง กุมภาพันธ์ 2561 นักลงทุนต่างชาติเป็นฝ่ายขายสุทธิแล้ว 75,519.43 ล้านบาท แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินทุนต่างชาติไม่ได้เข้าลงทุนในตลาดทุนไทย และมีส่วนให้ทิศทางการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐเป็นทิศทางที่ตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT

อัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม SET HD (SETHD) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.0065-สามารถอธิบายได้ว่า หากอัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม SET HD (SETHD) เปลี่ยนแปลงไป 1% จะทำให้ดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT เปลี่ยนแปลงไป 0.0065% ในทิศทางตรงกันข้าม ผลการทดสอบแสดงให้เห็นว่าเมื่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นที่อยู่ในกลุ่ม SETHD เพิ่มขึ้น มูลค่าการลงทุนใน Property Fund และ REIT มีแนวโน้มที่จะลดลง

ดังนั้นจากจุดเริ่มต้นของการศึกษาที่ต้องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT กับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และการพิจารณาปัจจัยเชิงปริมาณอื่นๆ พบว่า การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT มีทิศทางที่ตรงกันข้ามกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งเป็นผลการศึกษาที่แตกต่างจากการศึกษาปัจจัยกำหนดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (พิชญ์ ชาญ, 2550) ที่ได้กล่าวถึงมาแล้ว ซึ่งผลการศึกษาพบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตามเนื่องจากพฤติกรรมกรรมการออมและการลงทุน รวมทั้งตราสารทางการเงินมักมีการเปลี่ยนแปลงและพัฒนาอยู่เสมอ ผลการศึกษาในอดีตจนถึงปัจจุบันอาจเปลี่ยนแปลงด้วยเช่นกัน ดังนั้นการนำผลการศึกษาในแต่ละครั้งเพื่อนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุนจะต้องพิจารณาข้อมูลอย่างรอบด้าน

6. บทสรุปและข้อเสนอแนะ

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหน่วยลงทุน Property Fund และ REIT พบว่าการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีผลต่อมูลค่าการลงทุนใน Property Fund และ REIT ในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ และอัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม SET HD มีผลต่อมูลค่าการลงทุนในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งเป็นตัวแปรที่นำมาวิเคราะห์เป็นข้อมูลเชิงปริมาณ การนำข้อมูล



ไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในProperty Fund และ REIT ควรคำนึงถึงปัจจัยอื่นๆในเชิงคุณภาพเพื่อประกอบการตัดสินใจ เช่น สถานการณ์ทางการเมือง นโยบายหรือกฎหมาย รวมทั้งการติดตามข่าวสารทางเศรษฐกิจ เป็นต้น

เอกสารอ้างอิง

เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม. (2560). กองทุนกองทรัสต์ทางสังคมมั่งคั่งอสังหา. กทม. : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เพชร ชุมทรัพย์. (2549). หลักการลงทุน. กทม. : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

พิชญา แซ่อึ้ง. (2550). ปัจจัยกำหนดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของทุนรวมอสังหาริมทรัพย์. (วิทยานิพนธ์ปริญญา
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง).

ศุภกร สุนทรกิจ. (2560, พฤษภาคม 1). ลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์ . [เว็บไซต์]. สืบค้นจาก

<https://www.posttoday.com/>