



ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อรายได้ บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

Factors Affecting The Revenue of Land and House Public Company Limited

พีรชัช โภชะโยธิน¹ และ นงนภัส แก้วพลอย²

¹ นักศึกษาปริญญาโท คณะบริหารธุรกิจ สาขาการเงิน มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, investing5456@gmail.com

² คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, nongnapad_kae@utcc.ac.th

*Correspondence Author: investing5456@gmail.com

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์ของการวิจัยนี้ คือ การศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) โดยในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) รายไตรมาสตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2561 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2566 โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป (Gretl) เพื่อทำการทดสอบสมมติฐาน และทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามโดยปัจจัยที่ทำการศึกษาโดยสมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Policy Rate) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารออมสิน (MLR) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) และ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ 3 เดือนข้างหน้า (BSI3)

ผลการและวิจัยพบว่า ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่คาดการณ์ไว้มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญและส่งผลกระทบต่อระดับรายได้ของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และจากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Policy Rate) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) และ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ 3 เดือนข้างหน้า (BSI3) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารออมสิน (MLR) มีความสัมพันธ์กับรายได้ของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด ไปในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ
คำสำคัญ: สมการถดถอยแบบพหุคูณ, อัตราดอกเบี้ยนโยบาย, ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน, ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ 3 เดือนข้างหน้า

ABSTRACT

This objective of this research is to investigate the relationship between independent and dependent variables using multiple linear regression method. The research focuses on examining the factors that can affect the income of Land and House Public Company Limited (LH) using secondary data in quarterly format, starting from January 1, 2018 to December 31, 2023. The independent variables using in the research are Policy Rate, Minimum Lending Rate (MLR) from Government Saving Bank, Private Investment Index (PII), and business confidence index for the next 3 months (BSI3).



The findings reveal significant relationships between the independent and dependent variables at the 0.05 significance level. In consequence, the research found that policy rate, PII, and BSI3 have a statistically significant positive relationship with company income, while MLR exhibits a statistically significant negative relationship with company income.

Keywords: Multiple Linear Regression, Policy Rate, Private Investment Index, Business Sentiment Index for the next 3 months

บทนำ

ในช่วง 20 ปีที่ผ่านมาอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ มีการเติบโตอย่างรวดเร็ว ทั้งการขยายด้านพื้นที่ตัวเมือง การขยายภาคธุรกิจ การเพิ่มขึ้นของมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์โดยราคาที่ดินปรับเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย 8% ต่อปีในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาขณะที่รายได้ของผู้บริโภคเพิ่มขึ้นเพียง 3% ต่อปี และการลงทุนจากต่างประเทศ ส่งผลให้บริษัทเกี่ยวกับอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) รวมมูลค่าในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 3 ล้านล้านบาท แต่ในช่วงเวลา 5 ปีที่ผ่านมาภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ทั้งเหตุปัจจัยภายในประเทศเอง อาทิ การเมือง สภาวะเศรษฐกิจ ปัญหาเชิงโครงสร้าง หรือแม้กระทั่งปัจจัยภายนอก อาทิ อัตราดอกเบี้ย เงินเฟ้อ ทำให้ อสังหาริมทรัพย์เป็นอุตสาหกรรมลำดับต้นๆที่ได้รับผลกระทบ ส่งผลให้ในปีพ.ศ. 2566 มีหนี้ครัวเรือนเพิ่มสูงขึ้น 28% มีมูลค่ากว่า 180,000 ล้านบาท และเป็นหนี้ค้างชำระรอเป็นหนี้เสียอีกกว่า 170,000 ล้านบาท แต่อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์เป็นอุตสาหกรรมที่อุปทานของที่ดินมีอยู่อย่างจำกัด และจากข้อมูลในอดีตมูลค่าในอุตสาหกรรมนี้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานถึงปัญหาเกี่ยวกับสภาวะเศรษฐกิจและปัจจัยต่าง ๆ นั้น เป็นปัญหาระยะสั้น ในระยะยาว อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) อาจจะสามารถเติบโตเพิ่มขึ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของรายได้กับปัจจัยทางเศรษฐกิจระดับมหภาคและปัจจัยภายในของ บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

ขอบเขตข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษาในรายงานฉบับนี้ ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาตัวแปรอิสระคือดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Policy Rate) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารออมสิน (MLR) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ 3 เดือนข้างหน้า (BSI3) ที่อาจจะมีผลต่อตัวแปรตาม ได้แก่ รายได้รวมของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) โดยมีขอบเขตการศึกษาผลการดำเนินงานจากข้อมูลใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ย้อนหลัง รายไตรมาสตั้งแต่ปี วันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2561 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2566 ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด



ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับแนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546) เป็นแนวคิดที่วิเคราะห์บริษัทด้วยกลยุทธ์ Top-down analysis คือ การวิเคราะห์ที่ลำดับ การพิจารณาจากสภาพเศรษฐกิจมายังสภาพอุตสาหกรรม ตลอดถึงผลการดำเนินงาน ของบริษัท โดยรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมและของบริษัทมาวิเคราะห์แต่ละส่วน เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต โดยมีขั้นตอนดังนี้

ขั้นแรก การวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป (Economic Analysis) เน้นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจที่เป็นมาตลอดจนแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งอาจเกี่ยวข้องสัมพันธ์กับเศรษฐกิจโลก ดังนั้นดัชนีทางเศรษฐกิจทั้งในและต่างประเทศอาจจะส่งผลต่อรายได้ของอุตสาหกรรมนั้นๆ

ขั้นที่สอง การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) การวิเคราะห์อุตสาหกรรมเน้นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สภาพการตลาดและการแข่งขัน ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร

ขั้นสุดท้ายการวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) จะวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) อันได้แก่ การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารของผู้บริหาร ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัท โครงการขยายโรงงานของบริษัท เป็นต้น และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) อันได้แก่ การวิเคราะห์จากงบแสดงฐานะการเงินของธุรกิจในอดีตและปัจจุบัน เพื่อนำมาประมาณการกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคตได้ เป็นต้น

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

วารกรณ์ จามรสวัสดิ์ และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2555) ได้ค้นคว้าวิจัยเกี่ยวกับ ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษายืนยันพบว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (CMI) ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ส่งผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ไปในทิศทางเดียวกัน และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

นิธิภูมิ เดชะสาสวัต (2559) ได้ค้นคว้าวิจัยเกี่ยวกับ ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย ใช้ข้อมูล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 ซึ่งเป็นปีที่เริ่มมีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจนถึงปี พ.ศ. 2559 รวมทั้งสิ้น 155 ข้อมูล โดยนำข้อมูลมาคำนวณสถิติใน รูปสมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 ได้แก่ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET INDEX) และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ส่วนปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นๆที่เหลือซึ่งได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราดอกเบี้ย (MLR) อัตราว่างงาน อัตราแลกเปลี่ยน (NEER) และดัชนีวัสดูราคาก่อสร้าง (CMPI) ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง



วิธีการดำเนินการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ ผู้ศึกษาได้กำหนดแนวทางในการศึกษา โดยคำนึงถึงตัวแปรตาม ในการคัดเลือกตัวแปรต้น เพื่อให้สอดคล้องกับจุดประสงค์ของงานวิจัยเป็นหลัก ในงานวิจัยนี้ให้ความสนใจกับรายได้ของ บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) รายละเอียดในเรื่องของประชากรและกลุ่มตัวอย่าง ตัวแปรในการศึกษา การเก็บรวบรวมข้อมูล เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา การวิเคราะห์ข้อมูล และการนำเสนอข้อมูลมี ดังต่อไปนี้การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงิน ซึ่งประกอบด้วย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การค้นคว้าวิจัยครั้งนี้การเลือกตัวอย่างแบบเจาะจงโดยศึกษาจากบริษัท LH โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปีพ.ศ.2562 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปีพ.ศ.2566 ของทั้งตัวแปรต้นและตัวแปรตาม รวมทั้งสิ้น 40 ชุดข้อมูลด้วยกัน โดยตัวแปรที่นำมาวิจัยเพื่อหาปัจจัยสำคัญ คือ ดอกเบี้ยนโยบาย(Policy Rate) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารออมสิน(MLR) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน(PII) และ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ 3 เดือนข้างหน้า (BSI3)

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

เก็บรวบรวมข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ วันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2562 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2566 จำนวน 40 ไตรมาส ซึ่งรวมเป็นระยะเวลา 5 ปี จากเว็บไซต์ของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย และเว็บไซต์อื่น ๆ รวมถึงฐานข้อมูลอื่นๆ ดังต่อไปนี้

- 2.1 รายได้ของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) จากเว็บไซต์แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)
- 2.2 ดอกเบี้ยนโยบาย(Policy Rate) จากเว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย
- 2.3 อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารออมสิน(MLR) จากเว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย
- 2.4 ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน(PII) จากเว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย
- 2.5 ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ 3 เดือนข้างหน้า (BSI3) จากเว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย

3. เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ผู้ศึกษาค้นคว้าได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลที่ได้และทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยพิจารณาจากสถิติเชิงพรรณนา และทำการศึกษาค่าความสัมพันธ์โดยใช้สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตาม ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square : OLS) เพื่อคำนวณค่าทางสถิติและความสัมพันธ์ของตัวแปรตามสมมติฐานดังนี้

1. ตรวจสอบสมการถดถอยแบบพหุคูณ ด้วยค่า F-Statistic โดยพิจารณาจากค่า Prob กำหนดระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งจะทำการตรวจสอบสมมติฐานของสัมประสิทธิ์ในสมการว่า ไม่มีตัวแปรต้นตัวใดที่มีผลต่อรายได้รวมของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)
2. ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นกับตัวแปรตามแต่ละตัว ด้วยค่า t-Statistic โดยพิจารณาจากค่า Prob กำหนดระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งจะตรวจสอบสมมติฐานของสัมประสิทธิ์ตัวแปร $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ ว่าไม่มีตัวแปรต้นตัวใดไม่มีความสัมพันธ์แบบเส้นตรงกับรายได้รวมของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

โดยมีแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้



$$Y = a + \beta_1 \text{Policyrate} - \beta_2 \text{MLR} + \beta_3 \text{PII} + \beta_4 \text{BSI3}$$

โดยที่	y	หมายถึง รายได้รวมของบริษัท
	a	หมายถึง ค่าคงที่
	β	หมายถึง ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรต้น
	Policyrate	หมายถึง อัตราดอกเบี้ยนโยบาย
	MLR	หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารออมสิน
	PII	หมายถึง ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน
	BSI3	หมายถึง ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ 3 เดือนข้างหน้า

ผลการวิจัย

1. สถิติพรรณนา

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) จากตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม จะพบว่า

รายได้รวมของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 7,794.4 ล้านบาท ค่ามัธยฐานอยู่ที่ 7,739.6 ล้านบาท ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 5,773.1 ล้านบาท ค่าสูงสุดอยู่ที่ 10,058 ล้านบาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 1,146.6 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Policy rate) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.3750% ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.57457% ค่ามัธยฐานอยู่ที่ 1.5000% ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.5000% ค่าสูงสุดอยู่ที่ 2.5000%

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารออมสิน (MLR) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 6.9625% ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.78720% ค่ามัธยฐานอยู่ที่ 7.1200% ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 5.7500% ค่าสูงสุดอยู่ที่ 8.0000%

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 125.99 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 11.463 ค่ามัธยฐานอยู่ที่ 122.45 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 106.70 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 148.60

ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ 3 เดือนข้างหน้า (BSI3) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 53.200 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 3.4173 ค่ามัธยฐานอยู่ที่ 54.100 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 37.800 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 56.800 ดังรายละเอียดในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 สถิติพรรณนา

ตัวแปร	Mean	STD	Median	Minimum	Maximum
Revenue	7794.4	1146.6	7739.6	5773.1	10058
PolicyRate	1.3750	0.57457	1.5000	0.5000	2.5000
MLR	6.9625	0.78720	7.1200	5.7500	8.0000
PII	125.99	11.463	122.45	106.70	148.60
BSI3	53.200	3.4173	54.100	37.800	56.800



2. การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Stationary Data)

เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลรายไตรมาส ทั้งในส่วนของตัวแปรต้นและตัวแปรตามนั้นเป็นข้อมูลแบบอนุกรมเวลา ตามลำดับเวลาต่อเนื่องกัน เช่น ทุก ๆ ไตรมาส เพื่อติดตามการเปลี่ยนแปลงของข้อมูลนั้น ๆ ทำให้สามารถวิเคราะห์และพยากรณ์เหตุการณ์ในอนาคตได้จากข้อมูลในอดีต โดยได้ทำการทดสอบความนิ่ง (Stationary) ของข้อมูลโดยการทดสอบ Unit Root โดยใช้ Augmented Dickey Fuller Test เพื่อตรวจสอบ

H_0 : ตัวแปรที่ทดสอบ Non-stationary H_1 : ตัวแปรที่ทดสอบ Stationary (left-tail test)

ถ้า p-value มากกว่า ระดับนัยสำคัญ 0.05 ไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงว่าตัวแปรนั้นไม่มีความหยุดนิ่ง ระดับปกติของข้อมูล โดยผลการวิเคราะห์มีดังนี้

จากข้อมูลในตารางที่ได้มีการทดสอบค่าตัวแปรอิสระผ่าน Unit Root Test พบว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่า P-value มากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 แต่เนื่องด้วยชุดข้อมูลของตัวแปรอิสระไม่มีความนิ่ง (Non-stationary) จึงต้องทำให้ข้อมูลมีความนิ่งมากยิ่งขึ้น โดยการใช้วิธีการ (First differencing) เป็นการนำข้อมูลในช่วงเวลาก่อนหน้ามาหักออกจากข้อมูลปัจจุบันสำหรับตัวแปรต้นทั้งหมด โดยมีผลวิเคราะห์ตามตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ค่าสถิติ Augmented Dickey-Fuller Test (ADF)

Variable	P-Value	Result
PolicyRate	0.5033	Non-Stationary
MLR	0.4906	Non-Stationary
PII	0.8735	Non-Stationary
BSI3	0.6328	Non-Stationary

จากข้อมูลในตารางที่ 2 ผู้ศึกษาสามารถสรุปได้ว่าชุดข้อมูลของตัวแปรไม่มีนิ่ง (Non-stationary) จึงต้องทำการแปลงข้อมูลให้มีความนิ่ง (stationary) โดยข้อมูลจะต้องมีค่าเฉลี่ย ค่าความแปรปรวน และความแปรปรวนร่วมในระดับคงที่ จึงทำการหาผลต่างลำดับที่ 1 (First differencing) ซึ่งคือการนำข้อมูลในช่วงเวลาก่อนหน้ามาหักออกจากข้อมูลปัจจุบันสำหรับตัวแปรต้นทั้งหมด โดยมีผลการวิเคราะห์ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 ค่าสถิติ Augmented Dickey-Fuller Test (ADF) หลังจาก First Difference

Variable	ระดับ Unit Root	P-Value	Result
d_PolicyRate	1st Difference	0.008097	Stationary
d_MLR	1st Difference	5.946e-06	Stationary
d_CII	1st Difference	0.005957	Stationary
d_BSI3	1st Difference	2.105e-11	Stationary

จากตารางที่ 3 ชุดข้อมูลมีความนิ่ง สามารถนำข้อมูลชุดนี้ไปใช้ในการวิเคราะห์ต่อไป



3. การตรวจสอบภาวะร่วมของตัวแปรในตัวแบบเส้นตรง (Multicollinearity)

ใช้ค่าสถิติ Variance Inflation Factor (VIF) ในการทดสอบ Multicollinearity โดยหากว่าตัวแปรต้นตัวใดมีค่า VIF มากกว่า 10 จะต้องตัดตัวแปรนั้นออกจากสมการ ดังตารางที่ 4

ตารางที่ 4 ค่าสถิติ Variance Inflation Factor (VIF)

ตัวแปร	ค่า VIF	ผลการทดสอบ
$d_PolicyRate$	1.553	ตัวแปรเป็นอิสระต่อกัน
d_MLR	2.021	ตัวแปรเป็นอิสระต่อกัน
d_PII	1.049	ตัวแปรเป็นอิสระต่อกัน
d_BSI3	1.434	ตัวแปรเป็นอิสระต่อกัน

จากการตรวจสอบค่า VIF ของตัวแปรทั้งหมด ได้ผลดังตารางที่ 4 คือ พบว่าค่า VIF ของตัวแปรอยู่ที่ 1-2.021 < 10 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรทั้งหมดเป็นอิสระจากกัน กล่าวคือ ไม่มี multicollinearity

4. การตรวจสอบความคลาดเคลื่อน

ขั้นตอนที่ 1 ตรวจสอบคุณสมบัติของความคลาดเคลื่อนของตัวแปร (Heteroskedasticity) ซึ่งจะทำการทดสอบ โดย 2 วิธี ได้แก่ Breusch-Pagan และ White test (square only)

จากการทดสอบมีค่าทางสถิติดังตารางที่ 6 พบว่าค่า p-value ที่ได้จากทั้ง 2 วิธี คือ Breusch-Pagan และ White Test (Square only) 0.970489 และ 0.802693 ตามลำดับ ซึ่งค่า p-value มากกว่า 0.05 คือ ไม่พบปัญหาความแปรปรวนไม่คงที่ของความคลาดเคลื่อน (Heteroskedasticity)

ตารางที่ 5 ผลการทดสอบความคลาดเคลื่อนของตัวแปร

วิธีการทดสอบ	Test Statistic	P-Value	Result
Breusch-Pagan	0.530261	0.970489	ไม่พบปัญหา
White Test (Square Only)	4.567	0.802693	ไม่พบปัญหา

ขั้นตอนที่ 2 การทดสอบ Autocorrelation หรือ สหสัมพันธ์เชิงอนุกรม โดยวิธี Serial Correlation LM Test กำหนดระดับนัยสำคัญในการทดสอบสมมติฐานเท่ากับ 0.05 โดยมีค่าทางสถิติดังตารางที่ 6 พบว่าค่า p-value ที่ได้จากการทดสอบ LM Test เท่ากับ 0.425 ซึ่งค่า p-value มากกว่า 0.05 คือ ไม่พบปัญหา autocorrelation

ตารางที่ 6 ผลการทดสอบสหสัมพันธ์เชิงอนุกรม (Autocorrelation)

วิธีการทดสอบ	Test Statistic	P-Value	Result
LM Test	0.995631	0.425	ไม่พบปัญหา



5. สร้างสมการถดถอยพหุภาพ (Multi Linear Regression Model)

หลังจากที่ได้ทำการตรวจสอบตัวแปรเรียบร้อยแล้ว ผู้ศึกษาจะทำการวิเคราะห์รายได้รวมของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) โดยการใช้ multiple linear regression สร้างสมการถดถอยแสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตาม ดังนี้

$$Y = a + \beta_1 d_Policyrate - \beta_2 d_MLR + \beta_3 d_PII + \beta_4 d_BSI3$$

จากความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตามแต่ละตัว ด้วยค่า *t-Statistic* โดยพิจารณาจากค่า *Prob* กำหนดระดับนัยสำคัญ 0.05 สมการที่ 1 ซึ่งสามารถแสดงผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์สำหรับ β_1 β_2 β_3 และ β_4 สำหรับสมการ multiple linear regression ได้ดังตารางที่ 7

ตารางที่ 7 t-Statistic

	coefficient	Std.error	t-ratio	p-value	
const	7729.74	170.632	45.30	5.53e-032	***
d_MLR	-3608.74	668.417	-5.399	5.21e-06	***
d_PII	19.7071	6.19949	3.179	0.0031	***
d_BSI3	122.586	42.7262	2.869	0.0070	***
d_PolicyRate	2850.10	822.956	3.463	0.0015	***
R-squared	0.392392		Adjusted R-squared	0.320908	
F(4, 34)	9.167383		P-value	0.000039	

หมายเหตุ : เครื่องหมายดอกจันบ่งบอกถึงนัยสำคัญทางสถิติสำหรับการปฏิเสธสมมติฐานที่ระดับ 0.10 (*), 0.05 (**)
หรือ 0.01 (***)

สถิติที่สำคัญของสมการ multiple linear regression คือ Adjusted R-squared เป็นค่าสถิติที่บ่งบอกว่า ตัวแปรต้นอธิบายตัวแปรตามได้ 32.0908% และค่า P-value 0.000039 ซึ่งมีค่า น้อยกว่า 0.05 ที่เป็นค่านัยสำคัญทางสถิติ

จากการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นกับตัวแปรตามแต่ละตัว ด้วยค่า *t-Statistic* โดยพิจารณาจากค่า *Prob* กำหนดระดับนัยสำคัญ 0.05 และสมการถดถอยแบบพหุคูณ ด้วยค่า *F-Statistic* โดยพิจารณาจาก *Prob* กำหนดระดับนัยสำคัญ 0.05 ผู้ศึกษาสามารถสรุปสมการถดถอยแบบพหุคูณที่จะนำไปพยากรณ์รายได้รวมของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ได้ดังนี้

$$\text{Revenue} = 7729.74 + 2850.10(\text{Policy Rate}) - 3608.74(\text{MLR}) + 19.7071(\text{PII}) + 122.586(\text{BSI3})$$

อภิปรายผล

จากการวิจัยครั้งนี้ พบว่าปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อรายได้รวมของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่



อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Policy Rate) ส่งผลกระทบต่อทิศทางเดียวกันต่อรายได้รวมของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญ

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารออมสิน (MLR) ส่งผลกระทบต่อทิศทางตรงกันข้ามต่อรายได้รวมของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญ ขัดแย้งกับผลการศึกษาของ นิธิภูมิ เศรษฐศาสตร์ (2559) ที่มีผลการศึกษาว่า อัตราดอกเบี้ย (MLR) ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) ส่งผลกระทบต่อทิศทางเดียวกันต่อรายได้รวมของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญ

ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ 3 เดือนข้างหน้า (BSI3) ส่งผลกระทบต่อทิศทางเดียวกันต่อรายได้รวมของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญ แต่ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ 3 เดือนข้างหน้า (BSI3) และตัวแปรจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องของวารสาร จามรสวัสดิ์ และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2555) และ นิธิภูมิ เศรษฐศาสตร์ (2559) คือตัวแปรดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) ของปัจจุบัน จึงไม่สามารถสรุปผลได้ว่าสอดคล้องกับงานวิจัยที่นำมาอ้างอิงหรือไม่

สรุปผลการวิจัย

จากการศึกษาค้นคว้าเกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) สรุปได้ว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Policy Rate) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารออมสิน (MLR) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) และ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ 3 เดือนข้างหน้า (BSI3) มีความสัมพันธ์กับรายได้ของบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งสามารถแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ได้

ข้อเสนอแนะ

สำหรับผู้ที่จะนำงานวิจัยนี้ไปต่อยอดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ตลาดอสังหาริมทรัพย์เพิ่มเติม ผู้วิจัยขอเสนอแนะว่าควรศึกษาตัวแปรที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติมเกี่ยวกับ ปัจจัยด้านนโยบายการเงินของประเทศ ปัจจัยด้านการเมือง การเพิ่มกลุ่มตัวอย่างของการวิจัย และค้นคว้างานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้ได้ผลลัพธ์หรือค่าสถิติที่น่าเชื่อถือ

สำหรับผู้ที่จะนำงานวิจัยนี้ไปต่อยอดเกี่ยวกับการลงทุนในหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เพิ่มเติม ผู้วิจัยขอเสนอแนะว่าควรศึกษาวิธีการพยากรณ์มูลค่าหุ้นของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ เพื่อคาดการณ์ราคาหุ้น ในช่วงเวลาต่างๆ ทั้งนี้ควรหาข้อมูล เรื่องนโยบายการเติบโตภายในบริษัท และปัจจัยภายนอกที่ส่งผลต่ออุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON) เพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุน



เอกสารอ้างอิง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2546). *การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน* (พิมพ์ครั้งที่ 7). กรุงเทพฯ: ผู้วิจัย.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2567). *อัตราดอกเบี้ยนโยบาย*. สืบค้นจาก <https://www.bot.or.th/th/thai-economy/economy-publication/bsi-business-sentiment-index.html>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2567). *อัตราดอกเบี้ยนโยบาย*. สืบค้นจาก <https://www.bot.or.th/th/our-roles/monetary-policy/about-monetary-policy/policy-rate.html>

นิธิภูมิ เดชะสาสวัตต์. (2559). *ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. ethesisarchive.library.tu.ac.th/

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน). (2566). *งบการเงินประจำปีในเว็บไซต์ของบริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)*. สืบค้นจาก <https://investor.lh.co.th/th/home>

วารสารณิ จามรสวัสดิ์ และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2555). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. *วารสาร การเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ*, 2(4), 303-319.