

รูปแบบโครงการอาคารชุดพักอาศัยที่มีการขายโดยวิธีการรับประกัน อัตราผลตอบแทนให้กับผู้ซื้อ

Characteristics of Condominium Projects Selling with A Yield-Guaranteed Method to Buyers

รับบทความ	16/03/2020
แก้ไขบทความ	07/04/2020
ยอมรับบทความ	08/04/2020

ชลิดา บุญยง บุษรา โปวาทอง

ภาควิชาเคหการ คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

Chalida Boonyong, Bussara Povatong

Department of Housing, Faculty of Architecture, Chulalongkorn University

B.chalidamhew2@gmail.com, Bussara.S@Chula.ac.th

บทคัดย่อ

โครงการอาคารชุดพักอาศัย (คอนโดมิเนียม) ที่มีการขายโดยเสนอผลตอบแทนแก่ผู้ซื้อภายใต้เงื่อนไขที่กำหนดหรือการรับประกันอัตราผลตอบแทนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ผู้ประกอบการนำโครงการไปบริหารโดยการปล่อยเช่าในรูปแบบต่างๆ เพื่อจ่ายคืนเป็นผลตอบแทนให้ผู้ซื้อ บทความวิจัยนี้มุ่งศึกษาลักษณะทางกายภาพของโครงการฯ อัตราผลตอบแทนที่ให้กับผู้ซื้อและเงื่อนไขการขาย รวมถึงวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทน ใช้การรวบรวมข้อมูลช่วงวันที่ 21 กุมภาพันธ์ – 31 สิงหาคม 2562 ผ่านเว็บไซต์ที่มีการขายโครงการฯ ลักษณะนี้และคัดเฉพาะโครงการฯ ที่สร้างแล้วเสร็จทั่วประเทศเป็นกลุ่มตัวอย่าง พบว่ามี 67 โครงการ นอกจากนี้ยังใช้วิธีการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการหรือผู้ที่มีส่วนร่วมพัฒนา วิเคราะห์ผลโดยการจัดกลุ่มเปรียบเทียบและใช้สถิติเชิงพรรณนา รวมถึงสถิติเชิงอนุมาน

ผลการศึกษาพบว่า 1) โครงการฯ ส่วนใหญ่สร้างระหว่างปี พ.ศ. 2555 - 2562 ซึ่งตั้งอยู่ต่างจังหวัดที่มีแหล่งท่องเที่ยวและพัฒนาโดยผู้ประกอบการที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ลักษณะอาคารส่วนใหญ่สูงไม่เกิน 8 ชั้น มีห้องพักแบบสตูดิโอถึง 3 ห้องนอน ราคาขายประมาณ 90,000 - 100,000 บาทต่อตารางเมตร มีสิ่งอำนวยความสะดวกที่สำคัญคือพื้นที่ต้อนรับและห้องอาหาร 2) ผู้ประกอบการได้นำโครงการฯ ไปปล่อยเช่าต่อทั้งระยะสั้นและระยะยาว ทั้งนี้ เพื่อสร้างรายได้และจ่ายเป็นค่าตอบแทนให้ผู้ซื้อ ส่วนใหญ่ร้อยละ 82 ให้อัตราผลตอบแทนน้อยคือ 5 - 7% ต่อปี รองลงมา คือให้อัตราผลตอบแทนปานกลางและสูงคือ 7 - 9% ต่อปี และมากกว่า 9% ต่อปี ตามลำดับ 3) การรับประกันอัตราผลตอบแทนแบ่งเป็น 2 รูปแบบ คือ (1) ระยะเวลาประกันมากกว่า 5 ปี (5 - 20 ปี) เมื่อหมดสัญญาแล้วผู้ซื้อสามารถเลือกเงื่อนไขว่าจะจัดการดูแลห้องชุดด้วยตนเองหรือต่อสัญญากับโครงการฯ หรือขายห้องชุดคืนโครงการฯ ซึ่งขึ้นอยู่กับแต่ละโครงการ (2) ระยะเวลาประกันต่ำกว่า 5 ปี (2 - 5 ปี) เมื่อหมดสัญญาแล้วผู้ซื้อจะได้รับสิทธิ์การเป็นเจ้าของห้องชุดกลับคืน 4) ปัจจัยหลักที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ คือระยะเวลาในการรับประกันผลตอบแทน โดยระยะเวลาการรับประกันผลตอบแทนยาวนานย่อมให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าโครงการฯ ที่ให้ระยะเวลาประกันผลตอบแทนสั้น

งานวิจัยฉบับนี้แสดงให้เห็นลักษณะของโครงการอาคารชุดพักอาศัยที่มีการขายโดยวิธีรับประกันอัตราผลตอบแทนที่มีอยู่ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทย รวมถึงจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจโดยเฉพาะการทำความเข้าใจลักษณะและที่มาที่ไปของเงื่อนไขต่าง ๆ ทั้งนี้ เพื่อช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุนซื้ออสังหาริมทรัพย์ที่มีการขายลักษณะดังกล่าว

คำสำคัญ: การันตีผลตอบแทน รับประกันอัตราผลตอบแทน การขายโครงการคอนโดมิเนียม

Abstract

Condominium projects (project) that sold by offering the guaranteed yield to buyers under specified conditions or guarantees the guaranteed yield rate tends to increase. In this regard, the operators of those projects are managed by leasing out in various ways to repay the buyer. This research aimed to study the physical characteristics of projects and the guaranteed yield rate provided to buyers and sales conditions, including analyzing the factors that affect the guaranteed yield rate using data collection from 21 February – 31 August 2019 via the websites. Sites that have been sold in this type of project and selected only the completed projects throughout Thailand as a sample group, found that there are 67 projects. In addition, the methods of interviewing the entrepreneurs or the participants in the project development were analyzed by grouping, comparing and using descriptive statistics including inferential statistics.

The study was found that 1) Most of the projects were constructed between 2012 – 2019, which are located in provinces with tourist attractions and developed by operators outside the Stock Exchange of Thailand. Most buildings are on more than 8 stories high. There are studio type to 3-bedroom type for sale at a price of around 90,000 – 100,000 Baht per square meter. The main facilities are the reception area and the restaurant area. 2) Entrepreneurs have brought the project to be rented out for both short and long term. In order to generate revenue and pay as compensation, it is for the buyer. Most of them 82% give a low guaranteed yield rate of 5-7% per year, followed by a medium and high guaranteed yield rate of 7-9% per year and more than 9% per year. 3) The yield guarantee is divided into 2 forms which are (1) The warranty period is more than 5 years (5-20 years) and after the contract is expired, the buyer can choose the conditions whether to manage the room themselves or renew the contract with the project or sell the condominium unit back to the project depending on each project. (2) The warranty period is less than 5 years (2-5 years) and after the contract is expired, the buyer will be given ownership of the condominium unit back. 4) The main factor that has a statistically significant influence on the guaranteed yield rate is warranty period for returns. By long warranty period give higher return rate than the project which provides short return period.

This research revealed characteristics of condominiums that are sold by the guaranteed yield rate that exists in the Thai real estate market. It will be beneficial to those interested in buying the project, especially understanding the nature and source of the conditions truly before buying decision. This is to help reduce the risk of investing in real estate in such a manner.

keywords: *Guaranteed yield, Guaranteed yield rate, Condominium selling*

บทนำ

ตลาดอาคารชุดมีการชะลอตัวนับจากปีพ.ศ. 2557 เป็นต้นมา โดยจะเห็นได้ว่าในปีพ.ศ. 2562 มีจำนวนจดทะเบียนอาคารชุดทั่วประเทศมีเพียง 70,841 หน่วย ซึ่งลดลงจากช่วงเวลาก่อน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2563) และยังคงผลต่อเนื่องถึงปีพ.ศ. 2563 ทำให้บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (บริษัทพัฒนาฯ) ใช้กลยุทธ์การขายที่แตกต่างไปจากเดิม เช่น การโอนก่อนแล้วผ่อนทีหลัง การขายเหมา การตั้งรื (REITs) รวมถึงการขายแบบรับประกันผลตอบแทน (อนุชา กุลวิสุทธิ, 2563)

การขายในรูปแบบที่เรียกว่า “การรับประกันอัตราผลตอบแทนให้กับผู้ซื้อ (yield guarantee)” หมายถึง การกำหนดอัตราผลตอบแทนให้กับผู้ซื้อและกำหนดเงื่อนไขของการสิ้นสุดสัญญาการให้ผลตอบแทน เพื่อจูงใจให้ผู้ซื้อที่ต้องการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และทั้งสามารถได้รับผลตอบแทนจากทรัพย์สินที่ตนซื้อเปรียบเสมือนว่าผู้ซื้อได้รับประโยชน์ทั้งการเป็นเจ้าของทรัพย์สินและการได้รับผลตอบแทนคืนกลับมาซึ่งดีกว่าการฝากเงินประจำที่ได้อัตราผลตอบแทนที่น้อยกว่า และจากการสำรวจของผู้วิจัยเบื้องต้นพบว่าในปีพ.ศ. 2555 - 2562 มีโครงการลักษณะทั้งสิ้นจำนวน 98 โครงการ ในปีพ.ศ. 2562 มีถึง 33 โครงการ โดยมีแนวโน้มสูงขึ้นถึง 220% จากปีพ.ศ. 2555 ทั้งนี้ส่วนใหญ่เป็นโครงการที่สร้างแล้วเสร็จและพร้อมโอน ซึ่งก่อนการขายลักษณะนี้อาจเคยใช้กลยุทธ์การขายวิธีอื่น คือการจัดโปรโมชั่นในทุกรูปแบบแต่แล้วยังขายไม่ออกทำให้ต้องใช้การขายลักษณะนี้ เห็นได้ว่าการขายลักษณะนี้เหมือนเป็นการโล่ห้องชุดในโครงการที่มีการขายผิดเคื่อง (สุรเชษฐ กองชีพ, 2562) สะท้อนถึงคุณภาพที่ได้รับอาจไม่ดีอย่างที่คิด ฉะนั้น ผู้ซื้อจึงจำเป็นต้องคำนึงและเข้าใจลักษณะโครงการเพื่อจะได้ทรัพย์สินที่มีคุณภาพในการสร้างผลตอบแทนได้จริงเพื่อไม่ให้เกิดความเสี่ยงจากโครงการที่ซื้อไปไม่มีความสามารถที่จะสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ซื้อได้จริงตามการรับประกันของบริษัทพัฒนาฯ อาจนำมาสู่การผิดสัญญาระหว่างบริษัทพัฒนาฯ ได้ ทั้งนี้ การศึกษารูปแบบลักษณะทางกายภาพของโครงการและเงื่อนไขของการขายจึงจำเป็นต้องการพิจารณาก่อนการซื้อโครงการฯ ลักษณะนี้เพื่อป้องกันผลกระทบที่จะเกิดกับผู้ซื้อได้

จากเหตุผลดังกล่าวนำมาสู่คำถามวิจัยที่ว่าโครงการฯ ที่มีการขายโดยวิธีการรับประกันอัตราผลตอบแทนกับผู้ซื้อ มีรูปแบบลักษณะโครงการเป็นอย่างไร ดังนั้น จึงมุ่งศึกษารูปแบบลักษณะทางกายภาพและเงื่อนไขของการขายที่อาจส่งผลถึงการกำหนดอัตราผลตอบแทนโดยจากผลการศึกษาดังกล่าวจะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจซื้อโครงการในลักษณะนี้เพื่อให้เข้าใจและเป็นข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจซื้อในอนาคต

วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. เพื่อศึกษาลักษณะทางกายภาพของโครงการอาคารชุดพักอาศัยที่มีการขายโดยวิธีการรับประกันอัตราผลตอบแทน
2. เพื่อศึกษาลักษณะอัตราผลตอบแทนและเงื่อนไขการขายโครงการอาคารชุดพักอาศัยโดยวิธีการรับประกันอัตราผลตอบแทน
3. เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยลักษณะทางกายภาพของโครงการอาคารชุดพักอาศัยและเงื่อนไขการขายที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทน

การทบทวนวรรณกรรม

1. แนวคิดเกี่ยวกับอาคารชุด

อาคารชุด (Condominium) หมายถึง อาคารที่บุคคลสามารถแยกกรรมสิทธิ์ออกได้เป็นส่วนโดยแต่ละส่วนประกอบด้วยกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินส่วนบุคคลและกรรมสิทธิ์ร่วมในทรัพย์สินกลาง (พระราชบัญญัติอาคารชุด, 2522) ทรัพย์สินส่วนบุคคล หมายถึง ห้องชุดหรือสิ่งปลูกสร้างหรือที่ดินที่จัดไว้เป็นเจ้าของห้องชุด ทรัพย์สินกลาง คือ ส่วนของอาคารชุดที่ไม่ใช่ห้องชุด ที่ดินที่ตั้งอาคารชุด และที่ดินหรือทรัพย์สินที่มีเพื่อใช้หรือเพื่อประโยชน์ร่วมกันของเจ้าของร่วม

2. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และผลตอบแทน

การลงทุน หมายถึง การกักเงินไว้จำนวนหนึ่งในช่วงระยะเวลาหนึ่งเพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2544) ซึ่งผู้ลงทุนมักจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนให้ความพอใจแก่ผู้ลงทุนมากที่สุด

ณ ระดับความเสี่ยงนั้น ๆ (พิรศักดิ์ ชัยศุภกิจ, 2553) โดยผลตอบแทนหลักของการลงทุนเป็นการลงทุนระยะยาวจะมาจากค่าเช่าและการขึ้นค่าเช่าเป็นสำคัญสำหรับผลตอบแทนด้านอื่นเป็นผลพลอยได้คือกำไรจากการขาย แน่นนอนว่าการลงทุนนั้นมีความสัมพันธ์กับเรื่องความเสี่ยง (risks) และผลตอบแทน (return) การลงทุนบางครั้งอาจเกิดความเสี่ยงได้ คือผลตอบแทนที่ได้รับไม่เป็นไปตามต้องการ (สุขใจ น้ำผุด, 2545) โดยสามารถประมาณผลตอบแทนจากการลงทุน (capitalization rate) ได้จากคำนวณอัตราผลตอบแทนและรายได้ต่อปีเพื่อให้ทราบถึงมูลค่าทรัพย์สินที่แท้จริงและในภาพรวมอัตราผลตอบแทนของอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยในช่วงปีพ.ศ. 2561 มีดังนี้ เซอร์วิสอพาร์ทเมนต์ 6 - 8%, อะพาร์ทเมนต์ 4 - 5% และโรงแรม 6 - 10% (มูลนิธิประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย, 2562)

3. แนวคิดเกี่ยวกับการรับประกันอัตราผลตอบแทน

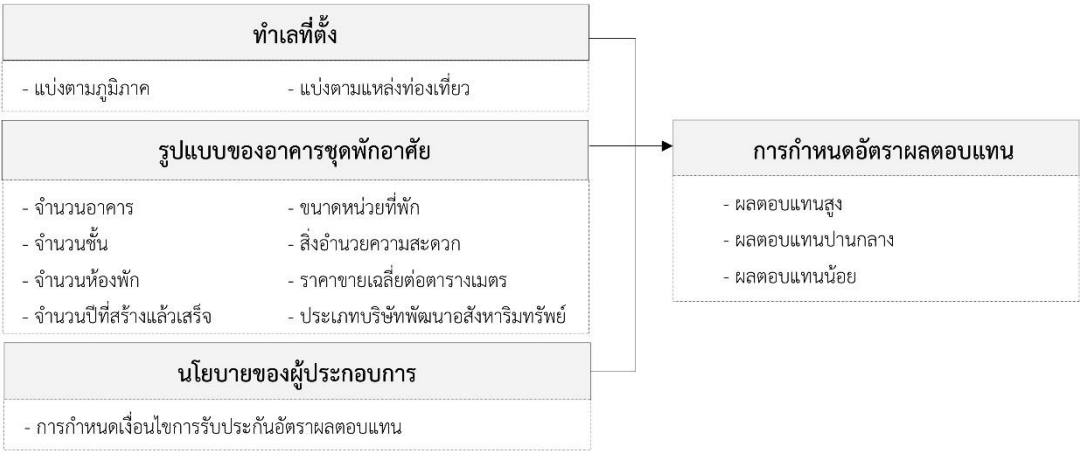
การขายแบบรับประกันผลตอบแทนจะพบในโครงการฯ แบบพร้อมโอนหลังการขายในรูปแบบอื่นไม่ออก ซึ่งเป็นการระบายสินค้า มีอัตรารับประกันที่นิยมรับประกันอยู่ที่ 5 - 9% ระหว่าง 2 - 7 ปี โดยจะพบเมืองท่องเที่ยวและผลตอบแทนอยู่ในรูปของค่าเช่า (สุรเชษฐ กองชีพ, 2562) และอีกการขายหนึ่งที่รับประกันค่าเช่าคือการขายแล้วรับเช่ากลับคืน (sales and leaseback) หมายถึง วิธีการจัดการทรัพย์สินประเภทบ้านพักตากอากาศและอาคารชุดพักตากอากาศที่เช่ากลับคืนมาจากผู้ซื้อแล้วนำมาบริหารจัดการทรัพย์สินให้เพิ่มมูลค่าโดยใช้วิธีนำทรัพย์สินมาประกอบกิจการโรงแรม โดยมีผลตอบแทนในรูปแบบค่าเช่าแก่ผู้ซื้อ โดยปัจจัยที่ก่อให้เกิดกลยุทธ์ในลักษณะนี้ คือทำเลที่ตั้ง การรับประกันค่าเช่า และสิทธิได้กลับมาพัก เป็นต้น (จตุกร วาริศรี, 2554) และบางโครงการที่มีสิทธิในการพักนั้นหากเกิดการผิดสัญญากับผู้ซื้อก็ยังไม่สามารถคุ้มครองผู้ซื้อได้อย่างเหมาะสม แม้จะมีการประกาศให้เป็นธุรกิจควบคุมสัญญาปีพ.ศ. 2556 (นันทรัตน์ ศรีสรรค์, 2560)

จากการทบทวนวรรณกรรม สามารถสรุปได้ว่าลักษณะทางกายภาพและลักษณะการขายของโครงการอาคารชุดพักอาศัยอาจจะส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนที่มีการรับประกัน โดยแบ่งเป็น ทำเลที่ตั้ง ลักษณะหรือองค์ประกอบของโครงการฯ และเงื่อนไขการขาย ซึ่งผลจากการทบทวนวรรณกรรมนี้ได้นำไปกำหนดกรอบแนวคิดในการศึกษาต่อไป

วิธีดำเนินงานวิจัย

1. กรอบแนวคิดในงานวิจัย

กรอบแนวคิดในการศึกษาประกอบไปด้วยแนวคิดที่สำคัญ 4 ส่วนหลัก คือ ลักษณะทำเลที่ตั้ง รูปแบบของอาคารชุดพักอาศัย พักอาศัย และนโยบายของผู้ประกอบการ ซึ่งส่งผลต่อการกำหนดอัตราผลตอบแทนให้กับผู้ซื้อ



ภาพ 1 กรอบแนวคิดในงานวิจัย
ที่มา : ผู้วิจัย

2. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรของการศึกษา คือโครงการฯ ที่มีการขายโดยการรับประกันอัตราผลตอบแทนโดยรวบรวมข้อมูลที่ประกาศจากเว็บไซต์ซื้อขาย โฆษณาสิ่งหา และเว็บไซต์ของโครงการ ผ่านการค้นหาจากเว็บไซต์ Google ระหว่างวันที่ 21 กุมภาพันธ์ ถึง 31 สิงหาคม 2562 พบว่ามีโครงการที่มีการขายในลักษณะนี้ทั้งหมด 98 โครงการ แต่เป็นโครงการที่สร้างแล้วเสร็จจำนวน 67 โครงการ (39 บริษัท) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงใช้โครงการที่แล้วเสร็จ 67 โครงการ เป็นกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาครั้งนี้

ตาราง 1 จำนวนโครงการอาคารชุดพักอาศัยที่มีกลยุทธ์การขายโดยวิธีการรับประกันอัตราผลตอบแทน

โครงการอาคารชุดพักอาศัย	ภาคเหนือ	ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	ภาคกลาง	ภาคตะวันออก	ภาคตะวันตก	ภาคใต้	รวม
จำนวน	5	2	19	11	7	23	67
ร้อยละ	8	3	28	16	11	34	100

ที่มา : ผู้วิจัยรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ซื้อขาย โฆษณาสิ่งหา และเว็บไซต์ของโครงการ ระหว่างวันที่ 21 กุมภาพันธ์ ถึง 31 สิงหาคม 2562

3. การรวบรวมข้อมูล

1) ทดียบภูมิ รวบรวมข้อมูลที่ประกาศจากเว็บไซต์ซื้อขายและโฆษณาสิ่งหา เช่น Hipflat, Home, Thinkofliving, DDproperty เป็นต้น รวมถึงเว็บไซต์ของโครงการ ระหว่างวันที่ 21 กุมภาพันธ์ ถึง 31 สิงหาคม 2562 โดยใช้คำค้นหาโครงการผ่านเว็บไซต์ Google จำนวน 8 คำ ดังนี้ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน การันตีผลตอบแทน การันตีค่าเช่า ลงทุน อสังหาริมทรัพย์แบบการันตีผลตอบแทน ปลอยเช่าแบบการันตีผลตอบแทน Lifestyle investment, Worry - Free investment และ Smart investment (เป็นคำจำกัดความการลงทุนในโครงการลักษณะนี้ที่บริษัทพัฒนา ตั้งขึ้นเองจากแนวคิดการสร้างรายได้แบบ Passive income หรือการลงทุนในระยะแรกแต่มีรายได้กลับมามากขึ้นอย่างต่อเนื่อง) จากนั้นบันทึกข้อมูลลงในตารางเพื่อการวิเคราะห์

2) สอบถามข้อมูลเบื้องต้นจากสำนักงานขาย เพื่อตรวจสอบอัตราผลตอบแทนและเงื่อนไขของการรับประกันที่ประกาศไว้ในเว็บไซต์

3) สัมภาษณ์ผู้ประกอบการหรือผู้ที่มีส่วนร่วมพัฒนาโครงการ เพื่อสอบถามข้อมูลด้านการตัดสินใจเลือกทำการขายลักษณะนี้ การกำหนดเงื่อนไขของการรับประกันและวิธีการได้มาของผลตอบแทน ด้วยวิธีการจดบันทึกและบันทึกเทป

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

1) การวิเคราะห์ข้อมูลทุติยภูมิที่รวบรวมจากเว็บไซต์ แบ่งเป็น 2 ส่วน คือใช้สถิติเชิงพรรณนา โดยวิธีการจำแนกและจัดกลุ่มโครงการแต่ละอัตราผลตอบแทน วิเคราะห์ค่าร้อยละ เพื่ออธิบายข้อมูลทำเลที่ตั้ง รูปแบบของโครงการฯ เงื่อนไขการรับประกันอัตราผลตอบแทน และใช้สถิติเชิงอนุมานด้วยวิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์และการวิเคราะห์ถดถอยในการหาปัจจัยที่ส่งผลต่อการกำหนดอัตราผลตอบแทน

2) การวิเคราะห์ข้อมูลจากการสอบถามเบื้องต้น ใช้การจำแนกจัดกลุ่มและวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและเงื่อนไข

3) การวิเคราะห์ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ นำข้อมูลมาถอดเทป วิเคราะห์วัตถุประสงค์ในการทำการขายลักษณะนี้ การกำหนดเงื่อนไขและที่มาของผลตอบแทน

ผลการศึกษา

ผลการศึกษาแบ่งเป็น 4 ส่วนที่สำคัญ สรุปได้ดังนี้

1. อัตราผลตอบแทนที่ให้กับผู้ซื้อและเงื่อนไขของการขาย

1.1 อัตราผลตอบแทน

จากศึกษาพบว่าโครงการที่มีการขายโดยวิธีการรับประกันอัตราผลตอบแทน มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด (Max) และอัตราผลตอบแทนน้อยที่สุด (Min) คือ 10% และ 5% โดยมีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 7% และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD.) เท่ากับ 1.2 ซึ่งสามารถแบ่งกลุ่มด้วยวิธีอันตรภาคชั้นเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ผลการศึกษาได้เป็น 3 กลุ่มคือ 1) อัตราผลตอบแทนสูง (อัตราผลตอบแทนมากกว่า 9%) 2) อัตราผลตอบแทนปานกลาง (อัตราผลตอบแทนระหว่าง 7 ถึง 9%) และ 3) อัตราผลตอบแทนน้อย (อัตราผลตอบแทนระหว่าง 5 ถึง 7%) มากถึงร้อยละ 82 ของโครงการทั้งหมด โดยมีผลตอบแทนเฉลี่ย 6.4% ต่อปี

ตาราง 2 อัตราผลตอบแทนของโครงการอาคารชุดพักอาศัยที่มีการขายโดยวิธีการรับประกันอัตราผลตอบแทน

อัตราผลตอบแทนของ โครงการอาคารชุดพักอาศัย	ระดับอัตราผลตอบแทน					
	สูง (มากกว่า 9%)		ปานกลาง (7-9%)		น้อย (5-7%)	
1. อัตราผลตอบแทน	10 %	ต่อปี	7.5 – 9 %	ต่อปี	5 – 7 %	ต่อปี
เฉลี่ย	10.0 %	ต่อปี	8.0 %	ต่อปี	6.4 %	ต่อปี
2. จำนวนโครงการ	9%	(6โครงการ)	9%	(6โครงการ)	82%	(55โครงการ)

ที่มา : ผู้วิจัย

1.2 เงื่อนไขของการขาย

จากการศึกษาสามารถแบ่งเงื่อนไขของการขายได้เป็น 3 ส่วน คือระยะเวลาในการรับประกัน สิทธิในการเข้าพักและเงื่อนไขหลังหมดสัญญา โดยกลุ่มที่ให้ผลตอบแทนแต่ละกลุ่มมีเงื่อนไขแตกต่างกัน ดังนี้

1) ระยะเวลาในการรับประกัน พบว่าโครงการฯ ที่ให้อัตราผลตอบแทนน้อยมีระยะเวลาในการรับประกันสั้นที่สุดโดยเฉลี่ย 4 ปี (2 – 5 ปี) ขณะที่อัตราผลตอบแทนปานกลางและสูงมีระยะเวลาในการรับประกันที่ค่อนข้างใกล้เคียงกันโดยเฉลี่ย 11 ถึง 12 ปี และนานที่สุดถึง 20 ปี

ตาราง 3 เงื่อนไขการขายของโครงการอาคารชุดพักอาศัยที่มีการขายโดยวิธีการรับประกันอัตราผลตอบแทน

เงื่อนไขการขายของ โครงการอาคารชุดพักอาศัย	ระดับอัตราผลตอบแทน					
	สูง (มากกว่า 9%)		ปานกลาง (7-9%)		น้อย (5-7%)	
1. ระยะเวลาในการรับประกัน (เฉลี่ย)	12	ปี	11	ปี	4	ปี
2. สิทธิในการเข้าพัก (เฉลี่ย)	27 (14-40)	วันต่อปี	16 (0-30)	วันต่อปี	24 (0-60)	วันต่อปี
3. เงื่อนไขหลังหมดสัญญา						
ผู้ซื้อสามารถเลือกเงื่อนไขได้	9%	(6โครงการ)	7%	(5โครงการ)	33%	(22โครงการ)
1) ส่งห้องชุดกลับคืนเจ้าของ	9%	(6โครงการ)	7%	(5โครงการ)	33%	(22โครงการ)
2) ต่อสัญญากับโครงการ	8%	(5โครงการ)	7%	(5โครงการ)	33%	(22โครงการ)
3) ขายคืนโครงการ	5%	(3โครงการ)	5%	(3โครงการ)	5%	(3โครงการ)
ผู้ซื้อไม่สามารถเลือกเงื่อนไขได้ (ส่งห้องชุดกลับคืนเจ้าของเท่านั้น)	0%	(0โครงการ)	2%	(1โครงการ)	49%	(33โครงการ)

ที่มา : ผู้วิจัย

2) สิทธิในการเข้าพักของผู้ซื้อ พบว่าโครงการฯ ที่ให้อัตราราคาตอบแทนสูงของทุกโครงการนั้นมีสิทธิในการเข้าพักตั้งแต่ 14 ถึง 40 วันต่อปี (เฉลี่ย 27 วันต่อปี) แต่ในระดับอัตราผลตอบแทนน้อยและปานกลางในบางโครงการนั้นไม่ให้สิทธิในการเข้าพักโดยมีตั้งแต่ 0 ถึง 60 วันต่อปี (เฉลี่ย 24 วันต่อปี) และ 0 ถึง 30 วันต่อปี (เฉลี่ย 16 วันต่อปี)

3) เงื่อนไขหลังหมดสัญญาการรับประกัน พบว่าโครงการฯ ที่ให้อัตราราคาตอบแทนน้อยมักจะส่งคืนห้องชุดคืนผู้เป็นเจ้าของ ขณะที่โครงการฯ ที่ให้อัตราราคาตอบแทนสูงและปานกลาง ผู้ซื้อสามารถเลือกเงื่อนไขได้เมื่อหมดสัญญา แบ่งเป็น 3 เงื่อนไข ดังนี้ คือ 1) ส่งห้องชุดกลับคืนเจ้าของ 2) โครงการต่อสัญญาให้ผู้ซื้อ โดยแบ่งสัดส่วนผลตอบแทน 70:30 หรือ 60:40 (เจ้าของห้องชุด : เจ้าของโครงการ) ตามผลตอบแทนที่สามารถทำได้จริงในการปล่อยเช่าระหว่างเจ้าของห้องชุดและเจ้าของโครงการ และ 3) ผู้ซื้อสามารถขายห้องชุดคืนโครงการ คือโครงการรับซื้อห้องชุดคืนเพื่อไปบริหารต่อโดยในบางโครงการให้กำไรจากการขายห้องชุดแก่ผู้ซื้อ (capital gain) (2% ต่อปี โดยคิดจากระยะเวลาที่ผู้ซื้อถือครองห้องชุด) แก่ผู้ขายห้องชุดด้วย ซึ่งเงื่อนไขที่ 1) และ 2) จะเป็นเงื่อนไขที่มาคู่กัน แต่ในเงื่อนไข 3) มีเพียงบางโครงการเท่านั้น

2. ลักษณะทางกายภาพของโครงการอาคารชุดพักอาศัยที่มีการขายโดยวิธีการรับประกันอัตราผลตอบแทน หากแบ่งตามอัตราผลตอบแทนที่ให้ทั้ง 3 กลุ่ม พบว่าโครงการฯ เหล่านี้มีลักษณะส่วนใหญ่คล้ายกัน โดยมีรายละเอียดดังนี้

2.1 **ทำเลที่ตั้ง** จากการศึกษาพบว่าที่ตั้งของโครงการฯ แบ่งเป็น 2 ประเภท คือ ตามภูมิภาคและตามแหล่งท่องเที่ยว

1) **ทำเลที่ตั้งแบ่งตามภูมิภาค** พบว่ามีโครงการใน 6 ภูมิภาค ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนน้อยพบมากในภาคกลางและภาคใต้ถึงร้อยละ 54 ขณะที่อัตราผลตอบแทนสูงและปานกลางกระจายตัวอยู่ในภาคใต้ ภาคตะวันออก และภาคเหนือ

2) **ทำเลที่ตั้งแบ่งตามแหล่งท่องเที่ยว** พบว่าระดับอัตราผลตอบแทนน้อยพบมากในแหล่งท่องเที่ยวชายทะเลและแหล่งอื่นถึงร้อยละ 74 แต่หากในระดับผลตอบแทนสูงและปานกลางจะพบในแหล่งท่องเที่ยวเท่านั้น

ตาราง 4 ลักษณะทำเลที่ตั้งของโครงการอาคารชุดพักอาศัยที่มีการขายโดยวิธีการรับประกันอัตราผลตอบแทน

ลักษณะทำเลที่ตั้งของโครงการอาคารชุดพักอาศัย	ระดับอัตราผลตอบแทน		
	สูง (มากกว่า 9%)	ปานกลาง (7-9%)	น้อย (5-7%)
1. ลักษณะทำเลที่ตั้งแบ่งตามภูมิภาค			
ภาคเหนือ	0% (0โครงการ)	3% (2โครงการ)	4% (3โครงการ)
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	0% (0โครงการ)	0% (0โครงการ)	3% (2โครงการ)
ภาคกลาง	0% (0โครงการ)	0% (0โครงการ)	28% (19โครงการ)
ภาคตะวันออก	3% (2โครงการ)	3% (2โครงการ)	10% (7โครงการ)
ภาคตะวันตก	0% (0โครงการ)	0% (0โครงการ)	10% (7โครงการ)
ภาคใต้	6% (4โครงการ)	3% (2โครงการ)	26% (17โครงการ)
2. ลักษณะทำเลที่ตั้งแบ่งตามแหล่งท่องเที่ยว			
แหล่งท่องเที่ยวชายเขา	0% (0โครงการ)	3% (2โครงการ)	7% (5โครงการ)
แหล่งท่องเที่ยวชายทะเล	9% (6โครงการ)	6% (4โครงการ)	37% (25โครงการ)
แหล่งอื่น (แหล่งงาน แหล่งการศึกษา)	0% (0โครงการ)	0% (0โครงการ)	37% (25โครงการ)

ที่มา : ผู้วิจัย

2.2 **รูปแบบของอาคารชุดพักอาศัย** จากการศึกษาแบ่งรูปแบบโครงการฯ ออกเป็น 5 ส่วน พบว่าโครงการฯ เหล่านี้มีรูปแบบส่วนใหญ่คล้ายกัน โดยมีรายละเอียด ดังนี้

1) **ปีที่สร้างแล้วเสร็จและประเภทของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์** พบว่าทุกอัตราผลตอบแทนส่วนใหญ่สร้างเสร็จในช่วงปี พ.ศ. 2555 – 2562 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ใกล้เคียงกัน เป็นที่น่าสังเกตว่าช่วงปีพ.ศ. 2557 โครงการฯ ทั่วประเทศไทยมีการชะลอตัว เห็นได้จากปีพ.ศ. 2562 มีจำนวนอาคารชุดจดทะเบียนเพียง 70,081 หน่วยทั่วประเทศ ซึ่งต่ำสุดในรอบ 5 ปี (ปี

พ.ศ. 2557 - 2562) การขายลักษณะนี้อาจมีส่วนในการใช้เพื่อเร่งการขายห้องชุด และส่วนใหญ่เป็นโครงการที่พัฒนาโดยบริษัทพัฒนาฯ นอกตลาดหลักทรัพย์ทั้งสิ้น แต่หากในกรุงเทพฯ เท่านั้นจะถูกพัฒนาโดยบริษัทพัฒนาฯ ในตลาดหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่

2) ประเภทโครงการและจำนวนห้องชุดในโครงการ พบว่าประเภทโครงการทุกอัตราผลตอบแทนเหมือนกันคือเป็นกลุ่มอาคาร และเป็นอาคารเตี้ย (low rise) คือมีความสูงของอาคารไม่เกิน 23 เมตร มีมากถึงร้อยละ 79 เนื่องด้วยส่วนใหญ่โครงการตั้งอยู่ในพื้นที่ต่างจังหวัดจึงทำให้ความสูงนั้นถูกจำกัดด้วยผังกำหนดการใช้ประโยชน์ที่ดิน

ส่วนจำนวนห้องชุดในโครงการที่มีการขายในลักษณะนี้มีทั้งสิ้น 23,247 ยูนิต ส่วนใหญ่มีจำนวนมากในอัตราผลตอบแทนน้อย หากสังเกตจะเห็นได้ว่าด้วยทำเลที่ตั้งที่พบมากในภาคกลางในกรุงเทพฯ เป็นส่วนใหญ่นั้นมีลักษณะเป็นอาคารสูงจึงทำให้พบจำนวนห้องในอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนอื่น

ตาราง 5 รูปแบบของอาคารชุดพักอาศัยที่มีการขายโดยวิธีการรับประกันอัตราผลตอบแทน

รูปแบบของอาคารชุดพักอาศัย	ระดับอัตราผลตอบแทน		
	สูง (มากกว่า9%)	ปานกลาง (7-9%)	น้อย (5-7%)
1. ปีที่สร้างแล้วเสร็จและประเภทของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	2557 - 2562	2558 - 2562	2555 - 2562
บริษัทในตลาดหลักทรัพย์	0% (0โครงการ)	3% (2โครงการ)	36% (24โครงการ)
บริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์	9% (6โครงการ)	6% (4โครงการ)	46% (31โครงการ)
2. ประเภทโครงการและจำนวนห้องชุด	1,004 ยูนิต	2,838 ยูนิต	19,405 ยูนิต
1) แบ่งตามจำนวน : อาคารเดี่ยว	3% (2โครงการ)	2% (1โครงการ)	37% (25โครงการ)
กลุ่มอาคาร	6% (4โครงการ)	7% (5โครงการ)	45% (30โครงการ)
2) แบ่งตามความสูง : อาคารเตี้ย (low rise)	9% (6โครงการ)	6% (4โครงการ)	64% (43โครงการ)
อาคารสูง (high rise)	0% (0โครงการ)	3% (2โครงการ)	18% (12โครงการ)
3. ขนาดและรูปแบบห้องชุด	35.00 - 113.00 ตร.ม.	32.50 - 136.97 ตร.ม.	22.00 - 227.00 ตร.ม.
สตูดิโอ	3% (2โครงการ)	3% (2โครงการ)	9% (13โครงการ)
1 ห้องนอน	9% (6โครงการ)	7% (5โครงการ)	78% (52โครงการ)
2 ห้องนอน	3% (2โครงการ)	6% (4โครงการ)	72% (48โครงการ)
3 ห้องนอน	2% (1โครงการ)	3% (2โครงการ)	18% (12โครงการ)
4. ราคาขายเฉลี่ยต่อตารางเมตร	91,142 บาท	101,168 บาท	90,800 บาท
5. สิ่งอำนวยความสะดวก			
ทั่วไป (สระว่ายน้ำ ห้องออกกำลังกาย ฯลฯ)	9% (6โครงการ)	9% (6โครงการ)	82% (55โครงการ)
แตกต่าง (พื้นที่ต้อนรับและห้องอาหาร)	8% (5โครงการ)	6% (4โครงการ)	37% (25โครงการ)

ที่มา : ผู้วิจัย

3) รูปแบบและขนาดห้องชุด พบว่ามีทั้งหมด 4 รูปแบบ คือ สตูดิโอ 1 ห้องนอน 2 ห้องนอนและ 3 ห้องนอน โดยส่วนใหญ่จะเหมือนกันทุกอัตราผลตอบแทน คือเป็นรูปแบบ 1 ห้องนอน และ 2 ห้องนอนมากที่สุด ขนาดของห้องชุดมีตั้งแต่ 22.00 - 227.00 ตารางเมตร ทั้งนี้ เป็นขนาดที่เล็กที่สุดแบบสตูดิโอพบในภาคกลาง (กรุงเทพฯ) และใหญ่ที่สุดแบบ 3 ห้องนอนพบในภาคตะวันตก (จังหวัดประจวบคีรีขันธ์) ซึ่งพบในอัตราผลตอบแทนน้อย แต่ในอัตราผลตอบแทนสูงและปานกลางมีขนาดห้องชุดใกล้เคียงกัน

4) ราคาขายเฉลี่ยต่อตารางเมตร พบว่าทุกอัตราผลตอบแทนมีราคาขายเฉลี่ยต่อตารางเมตรใกล้เคียงกัน คืออยู่ระหว่าง 90,800 - 101,168 บาทต่อตารางเมตร เป็นที่น่าสังเกตว่าราคาขายเฉลี่ยไม่แปรผันตามอัตราผลตอบแทนหากเป็น

เพราะทำเลที่ตั้งเนื่องจากราคาขายสูงที่สุดอยู่ในกรุงเทพฯ ซึ่งอยู่ในอัตราผลตอบแทนน้อย แต่ราคาต่ำที่สุดอยู่ในจังหวัดเชียงใหม่ซึ่งอยู่ในอัตราผลตอบแทนปานกลาง

5) สิ่งอำนวยความสะดวก พบว่าในทุกอัตราผลตอบแทนมีสิ่งอำนวยความสะดวกคล้ายกัน เช่น ที่จอดรถ สระว่ายน้ำ ห้องออกกำลังกาย เป็นต้น ซึ่งเป็นสิ่งอำนวยความสะดวกที่สามารถพบได้ทั่วไปในโครงการฯ แต่นอกจากสิ่งอำนวยความสะดวกทั่วไปนี้แล้ว แม้กระทั่งสิ่งอำนวยความสะดวกที่มีความแตกต่างจากสิ่งอำนวยความสะดวกทั่วไปก็ยังมีเหมือนกัน คือ พื้นที่ต้อนรับและห้องอาหาร ซึ่งเป็นสิ่งอำนวยความสะดวกที่พบได้ทั่วไปในอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรม เป็นที่น่าสังเกตเกี่ยวกับการใช้งานภายในโครงการ

3. การนำห้องชุดไปปล่อยเช่าเพื่อให้มีผลตอบแทนให้กับผู้ซื้อ โดยกลุ่มที่ให้ผลตอบแทนทั้ง 3 กลุ่มมีการนำห้องชุดไปปล่อยเช่าเพื่อให้ผลตอบแทนเหมือนกัน แต่อาจมีความแตกต่างกันของลักษณะการจัดการซึ่งมีความแตกต่างอย่างชัดเจนของอัตราผลตอบแทนสูงและปานกลางกับอัตราผลตอบแทนน้อย พบว่ามีการบริหารจัดการโครงการฯ เป็น 2 รูปแบบ ดังนี้

ตาราง 6 ลักษณะการบริหารจัดการของโครงการอาคารชุดพักอาศัยที่มีการขายโดยวิธีการรับประกันอัตราผลตอบแทน

ลักษณะการบริหารจัดการ	ระดับอัตราผลตอบแทน		
	สูง (มากกว่า9%)	ปานกลาง (7-9%)	น้อย (5-7%)
1. รูปแบบโรงแรม ใช้เซ่นโรงแรมบริหาร	5% (3โครงการ)  Utopia Naiham Phuket	3% (2โครงการ)  New Nordic Coral Beach Chumphon	12% (8โครงการ)  X2 Vibe Pattaya SeaPhere
ไม่ใช่เซ่นโรงแรมบริหาร	5% (3โครงการ)  Mai Khao beach condotel	5% (3โครงการ)  The New Concept Perfect Residence	24% (16โครงการ)  Parco Condo Khao Yai By The Bonanza
2. รูปแบบอาคารให้เช่า (อะพาร์ตเมนต์หรือเซอร์วิสอะพาร์ตเมนต์)	0% (0โครงการ)	2% (1โครงการ)  Knights Bridge The Ocean Sriracha	46% (31โครงการ)  U Delight @ Huamak Station

ที่มาของภาพ : ชัยบอน (เว็บไซต์ Mylifemytravels, 2562), กลางบอน (เว็บไซต์ Booking.com, 2562), ขวบบอน (เว็บไซต์ Bangkokpost, 2562), ชัยกลาง (เว็บไซต์ Phuket.Net, 2562), กลางกลาง (เว็บไซต์ Traveloka), ขวากลาง (เว็บไซต์ Thebonanzakhaoyai, 2562), ล่างกลาง (เว็บไซต์ Hipflat, 2562), ล่างขวา (เว็บไซต์ Renthub.in.th, 2562)

1) การบริหารจัดการในรูปแบบโรงแรม (ปล่อยเช่ารายวัน) พบมากในอัตราผลตอบแทนสูงและปานกลาง ทั้งสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 รูปแบบ คือ 1) การใช้เซนโรงแรมบริหาร (45.45% ของโครงการที่จัดการแบบโรงแรม) เช่น แบรินด์ Utopia จากประเทศออสเตรเลีย แบรินด์ New Nordic เป็นบริษัทอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในบ้านพักตากอากาศจากประเทศนอร์เวย์ โดยมีกลุ่มลูกค้าชาวต่างชาติด้วยเกียณ เป็นต้น และ 2) ไม่ใช้เซนโรงแรมบริหาร (54.55% ของโครงการที่จัดการแบบโรงแรม) เช่น โครงการเดอะนิว คอนเซ็ปท์ ซึ่งมีการบริหารเองโดยมีกลุ่มลูกค้าโรงแรมเป็นชาวจีน (กรุ๊ปทัวร์)

จากการสัมภาษณ์ประธานกรรมการบริหารและรองประธานกรรมการฝ่ายการตลาดของโครงการที่มีการจัดการในลักษณะนี้พบว่า ในบางโครงการมีวัตถุประสงค์ที่ต้องการจะเป็นโรงแรมอยู่แล้วโดยเหมือนกับการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจโรงแรม ทำให้มีการทำการขายในลักษณะนี้ก่อนที่โครงการนั้นจะสร้างเสร็จ นอกจากนี้ในบางโครงการที่ให้ผลตอบแทนก่อนโครงการจะสามารถสร้างผลตอบแทนได้นั้น อาจมีเรื่องของการเงินมาเกี่ยวข้อง เช่น สถาบันการเงินไม่ปล่อยกู้ทำให้ต้องนำเงินจากผู้สนใจลงทุนมาเป็นทุนในการก่อสร้างโครงการเช่นเดียวกับการจ่ายดอกเบี้ยให้กับธนาคาร เป็นต้น กลุ่มลูกค้าในบางโครงการเป็นนักลงทุนระดับ AAA โดยมีการซื้อจำนวนหลายห้องหรือซื้อห้องทั้งตึก โดยส่วนใหญ่จะมีการขายในลักษณะนี้อยู่ตลอดระยะเวลาของการขายโครงการ

2) การบริหารจัดการในรูปแบบอาคารให้เช่า (ปล่อยเช่ารายเดือนหรือรายปี) เช่น อะพาร์ตเมนต์หรือเซอร์วิสอะพาร์ตเมนต์ พบมากในอัตราผลตอบแทนน้อย เช่น โครงการของบริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) ที่มีบริษัทในเครือ (บริษัท พลัส พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด) บริหารการเช่าให้โดยจะจัดการหาผู้เช่าและดูแลห้องชุดให้ เช่นเดียวกับโครงการของบริษัท แกรนด์ยูนิตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ที่มีบริษัทในเครือบริหารการเช่าให้เช่นกัน

จากการสัมภาษณ์ผู้อำนวยการอาวุโสสายงานการตลาดและการขายและผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการอาวุโสฝ่ายพัฒนาโครงการอาคารชุดพักอาศัยของโครงการที่มีการจัดการในลักษณะนี้พบว่าส่วนใหญ่มีวัตถุประสงค์เพื่อเร่งการขายห้องชุด เป็นการทำการขายหลังจากโครงการมีการก่อสร้างเสร็จแล้ว อาจมีการใช้โปรโมชั่นอื่นร่วมด้วยเช่น ฟรีตกแต่งห้องชุด เป็นต้น และส่วนใหญ่จะมีการขายในลักษณะเป็นบางช่วงเวลาเท่านั้นหลังจากนั้นจะกลับไปใช้การขายลักษณะอื่น เช่น การลดราคาห้อง เป็นต้น ในการขายลักษณะนี้เพื่อเจาะกลุ่มลูกค้าใหม่ที่เป็นนักลงทุนนอกเหนือจากกลุ่มลูกค้าเดิมที่ซื้อเพื่อการอยู่อาศัยจริง

4. ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางกายภาพของโครงการและเงื่อนไขของการขายที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทน

ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างด้านลักษณะทางกายภาพของโครงการฯ และด้านเงื่อนไขของการขายกับอัตราผลตอบแทนโดยการวิเคราะห์สถิติค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ พบว่าด้านเงื่อนไขของการขายมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนมากกว่าด้านลักษณะกายภาพของโครงการฯ ในระดับสูง - กลาง เมื่อพิจารณาตามรายข้อพบว่าด้านเงื่อนไขของการขายสัมพันธ์อยู่ 3 ส่วน คือ 1)ระยะเวลาการรับประกันอัตราผลตอบแทน มีความสัมพันธ์ระดับสูงกับอัตราผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.000 2)เงื่อนไขหลังหมดสัญญา และ 3)ลักษณะการจัดการโครงการ มีความสัมพันธ์ระดับกลาง กับอัตราผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.000 และ 0.001

ตาราง 7 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางกายภาพและเงื่อนไขของการขายที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทน

ลักษณะทางกายภาพของอาคารชุดพักอาศัย	อัตราผลตอบแทน			
	Pearson Correlation	Sig. (2-tailed)	ทิศทาง	ระดับความสัมพันธ์
1. ทำเลที่ตั้งแบ่งตามภูมิภาค	0.118	0.343	เดียวกัน	ต่ำ
2. ทำเลที่ตั้งแบ่งตามแหล่งท่องเที่ยว	0.320	0.008	ผกผัน	กลาง
3. จำนวนชั้นอาคาร	0.154	0.214	ผกผัน	ต่ำ
4. จำนวนอาคาร	0.028	0.825	เดียวกัน	ต่ำ
5. สิ่งอำนวยความสะดวก	0.179	0.148	เดียวกัน	ต่ำ

6. รูปแบบห้องชุด	0.073	0.557	ผกผัน	ต่ำ
7. ปีที่สร้างแล้วเสร็จ	0.332	0.006	เดียวกัน	กลาง
8. ประเภทของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	0.334	0.006	เดียวกัน	กลาง
9. ระยะเวลาการรับประกันอัตราผลตอบแทน	0.550	0.000	เดียวกัน	สูง
10. สิทธิในการเข้าพัก	0.271	0.068	ผกผัน	ต่ำ
11. เงื่อนไขหลังหมดสัญญา	0.472	0.000	เดียวกัน	กลาง
12. ลักษณะการจัดการโครงการ	0.385	0.001	เดียวกัน	กลาง

ที่มา : ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรมทางสถิติ (SPSS)

เมื่อนำตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนมาวิเคราะห์การถดถอยด้วยวิธีแบบขั้นตอนเพื่อคัดตัวแปรที่ส่งผลกับอัตราผลตอบแทนมากที่สุดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติพบว่าตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนมากที่สุดคือระยะเวลาการรับประกันอัตราผลตอบแทน โดยเป็นตัวแปรเดียวที่เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนมากที่สุด (Adjusted R Square = 0.288) โดยสามารถอธิบายการผันแปรของอัตราผลตอบแทนได้ร้อยละ 28.8 ส่วนอีกร้อยละ 71.2 เกิดจากปัจจัยตัวอื่น ๆ

ตาราง 8 ผลสรุปสมการถดถอยของปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทน

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.552 ^a	0.305	0.288	1.1023

a. Predictors: (Constant), ระยะเวลาการรับประกันอัตราผลตอบแทน (by Guaranteed)

จากการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรทั้ง 3 ตัวแปรในด้านเงื่อนไขของการขายที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนพบว่าตัวแปรที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนมากที่สุด คือระยะเวลาการรับประกันอัตราผลตอบแทน

ตาราง 9 ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นปัจจัยลักษณะทางกายภาพและเงื่อนไขการขายกับตัวแปรตามอัตราผลตอบแทน

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
2	(Constant)	6.111	0.238		25.687	0.000
	ระยะเวลาการรับประกันอัตราผลตอบแทน	0.157	0.037	0.552	4.289	0.000

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

อภิปรายผลและสรุปผลการศึกษา

1.ลักษณะทำเลที่ตั้งของโครงการฯ จากการศึกษพบว่าส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในพื้นที่ที่มีศักยภาพในการให้เช่าทั้งระยะสั้นและระยะยาว โดยส่วนใหญ่ร้อยละ 52 ซึ่งให้อัตราผลตอบแทนสูง มักตั้งอยู่ในทำเลที่เป็นแหล่งท่องเที่ยว เช่น ชายทะเลและชายเขา ซึ่งมีศักยภาพปล่อยเช่ารายวันให้กับนักท่องเที่ยว สอดคล้องกับการศึกษาที่ผ่านมาของของ จตุกร วาริศรี (2554) ที่พบว่าทำเลแหล่งท่องเที่ยวเป็นปัจจัยหลักในการทำการขายลักษณะนี้สำหรับประเภทบ้านพักตากอากาศ และแนวคิดของ สุธเรษฐ กองชีพ (2562) ที่กล่าวว่าการขายลักษณะนี้จะพบมากในเมืองท่องเที่ยว แต่ขณะที่โครงการที่ให้อัตราผลตอบแทนน้อย ส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในแหล่งงานหรือแหล่งการศึกษาซึ่งมีศักยภาพปล่อยเช่าพนักงานบริษัทหรือนักศึกษานอกเหนือจากแหล่งท่องเที่ยว อาจเป็นไปได้ว่าการขายนี้จำเป็นต้องมีศักยภาพด้านทำเลที่ตั้งในการปล่อยเช่าได้เพียงเท่านั้น ส่วนในด้านลักษณะทางกายภาพพบว่าสิ่งอำนวยความสะดวกมีความแตกต่างจากโครงการฯ ทั่วไปคือมีพื้นที่ต้อนรับและห้องอาหารภายใน

โครงการซึ่งเป็นสิ่งอำนวยความสะดวกที่มักพบในโครงการประเภทโรงแรม อาจเป็นการรองรับการบริหารจัดการโครงการในอนาคต

2. ด้านการบริหารจัดการโครงการ พบว่าในทุกกลุ่มมีการให้ผลตอบแทนเป็นการนำโครงการไปปล่อยเช่าเพื่อให้ได้ผลตอบแทนให้กับผู้ซื้อทั้งสิ้น หากมีความแตกต่างของการบริหารจัดการ คืออัตราผลตอบแทนสูงและปานกลางเป็นการจัดการโครงการในรูปแบบโรงแรมหรือปล่อยเช่ารายวัน แต่ในอัตราผลตอบแทนน้อยส่วนใหญ่เป็นการจัดการโครงการในรูปแบบอะพาร์ตเมนต์หรือเซอร์วิสอพาร์ตเมนต์ ซึ่งสอดคล้องกับข้อมูลของมูลนิธิประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย (2562) ที่ว่าอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรมสามารถสร้างผลตอบแทนได้สูง (6 - 10%) กว่าอสังหาริมทรัพย์ประเภทอะพาร์ตเมนต์หรือเซอร์วิสอพาร์ตเมนต์ (4 - 8%) และในการจัดการรูปแบบโรงแรมบางส่วนนั้นให้สิทธิผู้ซื้อห้องชุดในการเข้าพักห้องชุดหรือโครงการในเครือได้ซึ่งเป็นลูกเล่นหนึ่งที่นำมาใช้ สอดคล้องกับแนวคิดธุรกิจการให้บริการจัดสรรเวลาเช่าใช้สถานที่พัก (2556) ที่มีการให้สิทธิพักผ่อนในวันหยุดได้ โดยเป็นการหมุนเวียนการใช้ห้องระหว่างผู้ซื้อและผู้เช่า และเมื่อหมดสัญญาการรับประกันก็จะสามารถเลือกเงื่อนไขได้อย่างใดอย่างหนึ่งโดยขึ้นอยู่กับโครงการ เช่น เลือกนำห้องชุดมาดูแลจัดการด้วยตนเองหรือเลือกต่อสัญญากับทางโครงการโดยผลตอบแทนจะขึ้นอยู่กับความสามารถในการปล่อยเช่าอาจมีการแบ่งสัดส่วนผลตอบแทนระหว่างเจ้าของห้องชุดและโครงการหรือเลือกขายห้องชุดคืนแก่โครงการและอาจได้กำไรจากการขาย (capital gain) กรณีนี้ที่โครงการต้องการซื้อคืนนั้นเพราะมีความตั้งใจจะนำไปดำเนินธุรกิจโรงแรมต่อ ต่างกับการจัดการแบบอะพาร์ตเมนต์หรือเซอร์วิสอพาร์ตเมนต์เมื่อหมดสัญญาการรับประกัน (2 - 5 ปี) แล้วส่วนใหญ่การดูแลจัดการห้องชุดจะคืนสู่เจ้าของห้องชุดในทันที

3. ด้านระยะเวลาการรับประกันอัตราผลตอบแทน พบว่าเป็นปัจจัยหลักที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนมากที่สุด ซึ่งอยู่ในเงื่อนไขของการขายของโครงการลักษณะนี้ โดยระยะเวลาในการรับประกันยาว (5 - 20 ปี) นั้นจะได้อัตราผลตอบแทนที่สูง หากระยะเวลาในการรับประกันสั้น (2 - 5 ปี) อัตราผลตอบแทนก็จะน้อยตามเช่นกัน ทำให้มีความแตกต่างอย่างชัดเจนในแต่ละอัตราผลตอบแทน คืออัตราผลตอบแทนน้อยมีระยะเวลาในการรับประกันที่สั้นกว่าอัตราผลตอบแทนสูง แสดงให้เห็นว่าหากผู้ลงทุนต้องการผลตอบแทนที่สูงจะต้องใช้ระยะเวลาในการลงทุนนานตามไปด้วย ซึ่งสามารถเกิดความเสี่ยงในระหว่างการลงทุนได้แม้ว่าบริษัทพัฒนาฯ จะมีการรับประกันอัตราผลตอบแทนให้กับผู้ซื้อก็ตาม หากเกิดกรณีที่บริษัทพัฒนาฯ นั้นไม่สามารถจ่ายอัตราผลตอบแทนตามที่ตกลงได้ แน่นอนว่าอาจเป็นไปตามทฤษฎีทางการเงินของ Markowitz (1956) ที่ว่าความเสี่ยงสูงต้องได้รับผลตอบแทนสูงเช่นกัน (high risk, high return) ทำให้ปัจจัยเรื่องระยะเวลานี้เป็นปัจจัยหลักที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนโดยตรง แม้ว่าจะระยะเวลาก็คงเป็นปัจจัยหลักแต่ยังจำเป็นที่จะต้องพิจารณาลักษณะทางกายภาพและปัจจัยอื่นร่วมหรือการนำข้อมูลโครงการดังกล่าวมาประเมินอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับหากปล่อยเช่าเอง (capitalization rate) และอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการรับประกันมาเปรียบเทียบ เพื่อให้รับรู้ถึงมูลค่าที่แท้จริงของทรัพย์สินและลดความเสี่ยงในการลงทุนได้ ในบางโครงการที่ให้สิทธิในการเข้าพักโดยจากการวิจัยของ นันทรัตน์ ศรีสรณ์ (2560) พบว่าธุรกิจที่จัดสรรเวลาเช่าใช้ที่พักหากเกิดการผิดสัญญาผู้ซื้อจะไม่ได้รับการคุ้มครองในระยะก่อนและหลังการทำสัญญา แม้จะเป็นประกาศเป็นธุรกิจที่ควบคุมสัญญา พ.ศ. 2556 ทำให้ผู้ซื้อจำเป็นต้องเข้าใจการขายในลักษณะนี้และรับความเสี่ยงที่อาจเกิดจากการลงทุนได้ และทางกลับกันการขายในลักษณะนี้อาจเป็นผลดีแก่บริษัทพัฒนาฯ ที่ต้องการเร่งขายห้องชุดและบริษัทพัฒนาฯ บางกลุ่มก็ไม่ได้หวังแค่การขายในลักษณะนี้เพื่อเร่งการขายเพียงเท่านั้นแต่หากต้องการนำห้องชุดเหล่านี้ไปบริหารจัดการเป็นโรงแรมในระยะยาวเพื่อลดต้นทุนในการก่อสร้างโครงการในธุรกิจโรงแรมของตนเอง

จากการศึกษาสรุปได้ว่าการขายโครงการฯ ในปัจจุบันแตกต่างไปจากอดีตโดยเป็นการนำเอาผลตอบแทนที่ได้จากบุคคลที่ 3 มาเป็นผลตอบแทนคืนให้กับผู้ซื้อแทนการลด แลก แจก แถม ที่มาจากบริษัทพัฒนาฯ หรือจากส่วนเกินของราคาขายห้องชุดที่ผู้ซื้อต้องจ่าย ซึ่งผลตอบแทนในลักษณะนี้ขึ้นอยู่กับความสามารถในการนำห้องชุดไปปล่อยเช่าโดยความเสี่ยงในช่วงนี้จะอยู่กับบริษัทพัฒนาฯ ที่จำเป็นต้องหาผลตอบแทนให้ได้เทียบเท่าการรับประกัน หากแต่หมดสัญญาการรับประกัน

แล้วความเสี่ยงจะตกอยู่กับผู้ซื้อหากโครงการฯ ที่ซื้อมานั้นไม่มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนที่แท้จริงได้ ทั้งนี้ ผู้ซื้อจึงจำเป็นต้องเข้าใจและพิจารณาลักษณะทางกายภาพควบคู่ไปกับอัตราผลตอบแทนและเงื่อนไขของการขายเพื่อลดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้น

บรรณานุกรม

- จตุกร วาริศรี. (2554). *กลยุทธ์การขายแล้วรับเช่ากลับคืนสำหรับอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านพักตากอากาศ*. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2544). *การลงทุน*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2563). *การขอจดทะเบียนอาคารชุดทั่วประเทศ ปี 2562*. สืบค้นเมื่อ 7 เมษายน 2563, จาก https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/ReportPage.aspx?reportID=899&language=th
- นันทรัตน์ ศรีสร้อย. (2560). *แนวทางการพัฒนามาตรการกฎหมายคุ้มครองผู้บริโภคในธุรกิจจัดสรรเวลาเช่าใช้สถานที่พักในประเทศไทย*. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย).
- บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน). [ม.ป.ป.]. *Yield คืออะไร ทำไมนักลงทุนต้องทำความเข้าใจ*. *วันนี้มีคำตอบ*. สืบค้นเมื่อ 13 กรกฎาคม 2562, จาก <https://www.sansiri.com/thai/คำแนะนำ/ทำความเข้าใจ-yield>
- ประชาชาติธุรกิจออนไลน์. [ม.ป.ป.]. *ท็อป 8 ทำผลตอบแทนค่าเช่า 7-10%*. สืบค้นเมื่อ 10 กรกฎาคม 2562, จาก <https://www.prachachat.net/property/new-257059>
- พระราชบัญญัติอาคารชุด พ.ศ. 2522. (2522, เมษายน 30). *ราชกิจจานุเบกษา*. เล่ม 67 ตอนที่ 29พ หน้า 4.
- พีรศักดิ์ ชัยสุขกิจ. (2553). *เป้าหมายนักลงทุน*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- มูลนิธิประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย. (2562). *สรุปอัตราผลตอบแทนในการลงทุนอสังหาริมทรัพย์ พ.ศ. 2561*, สืบค้นจาก Thaiapblog.files.wordpress.com
- สุขใจ น้ำผุด. (2545). *กลยุทธ์การบริหารการเงินบุคคล (พิมพ์ครั้งที่ 4)*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สุรเชษฐ กองชีพ. [ม.ป.ป.]. *เจาะกลยุทธ์การันตีผลตอบแทน ระบายสต็อกคอนโดฯ*. สืบค้นเมื่อ 28 มีนาคม 2562, จาก <https://www.terrakk.com/new/195641/คอนโดรายวันเก๋ไก๋-ภูเก็ตหลักหมื่นหน่วยการันตีผลตอบแทน>
- อนุชา กุลวิสุทธิ. (2555). *คู่มือสภาพทางการเงินด้วยอสังหาริมทรัพย์ให้เข้า อะพาร์ตเมนต์ คอมโดมิเนียม หอพัก*. กรุงเทพฯ: โฮมบายเออร์ไกด์.
- อนุชา กุลวิสุทธิ. (2563). *12 ยุทธวิธีฝ่าวิกฤติขายอสังหาริมทรัพย์ไม่ออก*. สืบค้นเมื่อ 7 เมษายน 2563, จาก <https://www.baania.com /th/Article/12-8>
- Markowitz, Harry. (1959). *Portfolio Selection*. New York: Wiley and Sons.