

ลักษณะความเสี่ยงของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระหว่างปี 2557-2562

Risk Characteristics of The Set-registered Real Estate Development Companies during 2014-2019

รับบทความ	20/05/2021
แก้ไขบทความ	02/07/2021
ยอมรับบทความ	06/07/2021

จิรัชชิน แสงสว่าง บุษรา โปวาทอง

ภาควิชาเคหการ คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

Jiratchawin Sangsawang, Bussara Povatong

Department of Housing, Faculty of Architecture, Chulalongkorn University

Jiratchawin.s@gmail.com, Bussara.S@Chula.ac.th

บทคัดย่อ

ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูงเนื่องจากใช้เงินลงทุนสูงและส่งผลกระทบกับภาคเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมากโดยเฉพาะการสร้างงาน บทความวิจัยนี้จึงมุ่งศึกษาลักษณะความเสี่ยงของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2557-2562 โดยรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) จำนวน 25 บริษัท แบ่งเป็นขนาดเล็ก 15 บริษัท ขนาดกลาง 7 บริษัท และบริษัทขนาดใหญ่ 3 บริษัท วิเคราะห์ลักษณะความเสี่ยงโดยการจัดกลุ่มคำและหาคำรวมของลักษณะความเสี่ยง เปรียบเทียบข้อมูลโดยแบ่งตามขนาดบริษัท รวมถึงวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของลักษณะความเสี่ยงในแต่ละช่วงเวลา

ผลการศึกษาพบว่า 1) ลักษณะความเสี่ยงของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีการเปิดเผยผ่านรายงานประจำปีเพิ่มขึ้นในทุกปี ซึ่งเกิดจากสถานะทางเศรษฐกิจและการเมืองที่มีการเปลี่ยนแปลง โดยความเสี่ยงที่เปิดเผยสูงสุดคือความเสี่ยงองค์กร (enterprise risk) โดยเฉพาะด้านความผันผวนทางเศรษฐกิจ การเมือง และการเข้าถึงแหล่งทุน 2) ความเสี่ยงธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มักเป็นความเสี่ยงที่เกิดก่อนการพัฒนาโครงการ ซึ่งจำเป็นต้องมีการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุนพัฒนาโครงการ 3) ในช่วงปี พ.ศ. 2557-2562 บริษัทขนาดเล็กเปิดเผยความเสี่ยงจากความผันผวนด้านเศรษฐกิจและจากแนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้นมากที่สุด บริษัทขนาดกลางเปิดเผยความเสี่ยงจากการขาดแคลนผู้รับเหมาและแรงงาน และความเสี่ยงจากการเข้าถึงแหล่งเงินทุนมากที่สุด ขณะที่บริษัทขนาดใหญ่เปิดเผยความเสี่ยงด้านต้นทุนที่สูงขึ้น การจัดหาที่ดิน และการขาดแคลนผู้รับเหมาและแรงงานฝีมือ มากที่สุด

งานวิจัยฉบับนี้แสดงให้เห็นถึง ลักษณะความเสี่ยงของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงที่เศรษฐกิจ สังคม การเมือง มีความผันผวนสูงซึ่งเป็นหนึ่งในวัฏจักรที่เกิดขึ้น การเรียนรู้ความเสี่ยงดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ในการประเมินความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นในอนาคตและจัดทำแผนป้องกันความเสี่ยงเพื่อลดความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นซึ่งกระทบต่อระบบเศรษฐกิจและสังคมเป็นวงกว้าง

คำสำคัญ: ความเสี่ยง ลักษณะความเสี่ยง บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

The real estate business is claimed as a high-risk sector due to high investment and returns. Nevertheless, the business mechanism can create multiplier effects in the economy in terms of employment. This research focused on exploring the risk characteristics of real estate development companies registered in the Stock Exchange of Thailand (SET) during 2014-2019. Research data was collected from annual reports (Form 56-1) of 25 companies, classifiable into 3 big, 7 medium, and 15 small companies. The analysis was conducted by grouping terms and collating risk characteristics. Comparison of company sizes and changes of risk characteristics were also analyzed in each period.

The results of this study indicated that 1) The risk characteristic of real estate development companies have been increasingly disclosure in annual reports in every year. The highest of disclosure risk type was Enterprise Risk, especially a risk related to economic and political fluctuation and access to capital. 2) The risk of real estate companies mostly happened during pre-development. In this phase, the developers need to pay attention carefully in feasibility study stage before investing in project development. 3) During the year 2014-2019, the small companies had mostly disclosure the risks in fluctuated economy and the costly of construction cost while the medium sized companies had mostly disclosure the risks in the scarcity of contractors , labors and finding the sources of fund. Lastly the big companies had mostly disclosure the risk in high investment cost, land acquisition and lack of highly skilled contractors and labors.

The findings indicated the risk characteristics of real estate development companies registered in the SET during the period of high economic, social, and political fluctuations, which is the one of real estate business cycle. With correct knowledge of the said risks, real estate entrepreneurs would gain advantages in assessing future risks and developing hedging plans to mitigate the potential losses that could have a broad impact on the economy and society.

keywords: *Risk, Risk characteristics, Real estate development company, The Stock Exchange of Thailand*

บทนำ

ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีมูลค่าตลาดคิดเป็นสัดส่วน 6% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) มีส่วนสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจเป็นทวีคูณ (multiplier effects) โดยทำให้มีเม็ดเงินหมุนเวียนในระบบจำนวนมาก เกิดการจ้างงานและรายได้เพิ่มขึ้น พร้อมไปกับการเชื่อมโยงกับอุตสาหกรรมอื่น อาทิ ธุรกิจก่อสร้าง ธุรกิจวัสดุก่อสร้าง สถาบันการเงิน ธุรกิจเครื่องใช้ไฟฟ้า และธุรกิจเฟอร์นิเจอร์และการตกแต่ง (วิจัยกรุงศรี, 2562) อย่างไรก็ตาม ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูงเนื่องจากเป็นธุรกิจที่ต้องใช้เงินลงทุนสูงและยังเชื่อมโยงกับภาคสถาบันการเงิน โดยใช้เป็นแหล่งเงินทุนของผู้ประกอบการและผู้ให้สินเชื่อแก่ภาคครัวเรือนเพื่อซื้อที่อยู่อาศัย (เมธี สุภาพงษ์, 2562) ดังนั้น การป้องกันความเสี่ยงจึงมีความจำป็นต่อธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพราะหากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เกิดความเสียหายย่อมกระทบต่อระบบเศรษฐกิจเป็นวงกว้าง เช่น ในวิกฤตเศรษฐกิจปี พ.ศ. 2540 เป็นต้น

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มากที่สุด โดยคณะกรรมการกำกับตลาดทุนกำหนดให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องระบุปัจจัยเสี่ยงที่บริษัทเห็นว่าเป็นความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญลงในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) เพื่อให้เกิดความมั่นใจอย่างสมเหตุสมผลว่าองค์กรจะสามารถบรรลุวัตถุประสงค์ขององค์กรได้ท่ามกลางปัจจัยเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต โดยกำหนดประเภทความเสี่ยงออกเป็น 4 ประเภท ได้แก่ ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ ความเสี่ยงด้านปฏิบัติการ ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการทางการเงิน และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการปฏิบัติตามกฎระเบียบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546) แต่อย่างไรก็ตาม ประเภทความเสี่ยงข้างต้นเป็นประเภทความเสี่ยงที่ใช้ทั่วไปไม่ได้เจาะจงเฉพาะธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ผู้วิจัยได้จัดกลุ่มบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขายเป็นธุรกิจหลัก จำนวน 25 บริษัท โดยแบ่งออกเป็น 3 ขนาดตามสินทรัพย์รวมของปี พ.ศ. 2562 และได้ทำการจัดเก็บข้อมูลการเปิดเผยปัจจัยเสี่ยงในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ในช่วงปี พ.ศ. 2557-2562 ซึ่งเป็นช่วงที่บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ต้องเผชิญความเสี่ยงท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและการเมือง

จากข้อมูลข้างต้นผู้วิจัยจึงเกิดคำถามที่ว่า บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีการเปิดเผยลักษณะความเสี่ยงเรื่องใดบ้างและประเภทใดบ้าง ในรอบ 6 ปีที่ผ่านมา มีการเปลี่ยนแปลงความเสี่ยงอย่างไร รวมถึงความแตกต่างของลักษณะความเสี่ยงในแต่ละขนาดบริษัทเป็นอย่างไร โดยผลการศึกษาดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ในการประเมินความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตและจัดทำแผนป้องกันความเสี่ยงเพื่อลดความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น ทำให้บริษัทสามารถบรรลุเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจท่ามกลางความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้น และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สามารถนำผลการศึกษาครั้งนี้ไปใช้เป็นแนวทางในการออกกฎเกณฑ์เกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยงของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงเป็นข้อมูลให้ประชาชนหรือนักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยไปใช้ในการประเมินความเสี่ยงจากการลงทุน

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาลักษณะความเสี่ยงของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
2. เพื่อศึกษาการเปลี่ยนแปลงของความเสี่ยงในรอบ 6 ปี ของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
3. เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ความแตกต่างของลักษณะความเสี่ยงในบริษัทขนาดเล็ก ขนาดกลาง และขนาดใหญ่

ขอบเขตงานวิจัย

ประชากรที่ใช้ศึกษาในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาเฉพาะกลุ่มธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขายเป็นธุรกิจหลัก ทั้งหมด 25 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2557 – 2562 จัดเก็บข้อมูลการเปิดเผยความเสี่ยงในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) เพื่อศึกษาลักษณะความเสี่ยง และการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้น ซึ่งข้อมูลที่ผู้วิจัยเก็บรวบรวมเป็นไปตามข้อบังคับของคณะกรรมการกำกับตลาดทุน กำหนดให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องระบุปัจจัยเสี่ยงที่บริษัทเห็นว่าเป็นความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญลงในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1)

การทบทวนวรรณกรรม

คำนิยามความเสี่ยงและการประเมินความเสี่ยง

ความเสี่ยง (Risk) คือ ความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตเป็นได้ทั้งโอกาสและอุปสรรค ซึ่งส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ถ้าหากไม่มีความเสี่ยงก็อาจไม่มีโอกาสสำหรับการดำเนินธุรกิจเลยเช่นกัน (no risk, no return) (Lam, 2003)

การประเมินความเสี่ยง คือ การใช้ทั้งข้อมูลในอดีตและปัจจุบัน โดยข้อมูลในอดีตจะแสดงแนวโน้มของเหตุการณ์และช่วยคาดการณ์การปฏิบัติงานในอนาคต ส่วนข้อมูลปัจจุบันมีประโยชน์ต่อผู้บริหารในการพิจารณากิจกรรมการควบคุมที่องค์กรมีอยู่ในปัจจุบันเพื่อให้ความเสี่ยงอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546)

ประเภทความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) กำหนดให้บริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เปิดเผยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญในการดำเนินธุรกิจ โดยได้จำแนกประเภทของความเสี่ยงออกเป็น 4 ประเภท เพื่อให้บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนำไปใช้เป็นกรอบในการเปิดเผยความเสี่ยง ได้แก่ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546)

1. ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ (Strategic risk) ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดแผนกลยุทธ์ แผนการดำเนินงานและการนำแผนดังกล่าวไปปฏิบัติอย่างไม่เหมาะสม นอกจากนี้ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ยังรวมถึงการเปลี่ยนแปลงจากปัจจัยภายนอกและปัจจัยภายใน
2. ความเสี่ยงด้านปฏิบัติการ (Operational risk) ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการปฏิบัติงานของแต่ละกระบวนการหรือกิจกรรมภายในองค์กร รวมทั้งความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการข้อมูลด้านเทคโนโลยี สารสนเทศ และข้อมูลความรู้ต่าง ๆ
3. ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการทางการเงิน (Financial risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยภายใน เช่น การบริหารจัดการด้านสภาพคล่อง ด้านเครดิต ด้านเงินลงทุน หรือจากปัจจัยภายนอก เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย
4. ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการปฏิบัติตามกฎระเบียบ (Compliance risk) เช่น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น รวมทั้งความเสี่ยงที่เกี่ยวกับกฎหมายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์

จากการศึกษาของเดอลิส (DeLisle, 2010) ได้จำแนกความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ออกเป็น 3 ประเภท ประกอบด้วย

1. ความเสี่ยงระดับองค์กร (Enterprise risk) คือ ความเสี่ยงต่อองค์กรซึ่งเกิดจากลักษณะของธุรกิจและการดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจซึ่งกระทบต่อรายได้และเป้าหมายขององค์กร รวมถึงความเสี่ยงด้านการเงิน (financial risk) ความเสี่ยงธุรกิจ (business risk) และความเสี่ยงจากความผันผวนของเศรษฐกิจ (economics risk)
2. ความเสี่ยงด้านตลาดและกฎระเบียบข้อบังคับ (Market and regulatory risks) คือ ความเสี่ยงจากวัฏจักรของตลาดซึ่งมีความแตกต่างกันของแต่ละพื้นที่อย่างมีนัยสำคัญ รวมถึงความเสี่ยงด้านกฎหมาย กฎระเบียบและข้อบังคับ

- ความเสี่ยงธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการพัฒนาโครงการรวมถึงความเสี่ยงจากขั้นตอนการก่อสร้าง ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นหลัก

นอกจากนี้ งานวิจัยของ สุกุลพัฒน์ คัมไพศาล (2011) พบว่า การจำแนกความเสี่ยงในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์สามารถทำได้โดยใช้วิธีการต่าง ๆ เช่น อ้างอิงปัจจัย STEEP PEST, PESTLE ทั้งนี้ เสนอให้ใช้ STEEP เป็นปัจจัยในการจำแนกความเสี่ยงในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ประกอบไปด้วย สังคมวิทยา เทคโนโลยี เศรษฐกิจ สภาวะแวดล้อม และการเมืองการปกครอง

จากการทบทวนวรรณกรรม และรวบรวมลักษณะความเสี่ยงที่บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำนวน 25 บริษัท เผยแพร่ในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ช่วงปี พ.ศ. 2557-2562 จากนั้นวิเคราะห์ร่วมกันกับประเภทความเสี่ยงที่ผู้วิจัยได้ทบทวนวรรณกรรม สรุปได้ว่า ผู้วิจัยสามารถจัดกลุ่มประเภทความเสี่ยงโดยแบ่งออกเป็น 4 ประเภท ได้แก่ ความเสี่ยงระดับองค์กร ความเสี่ยงด้านตลาดและกฎระเบียบข้อบังคับ ความเสี่ยงธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และความเสี่ยงอื่น ๆ ซึ่งครอบคลุมความเสี่ยงทั้งหมดที่ได้ทบทวนวรรณกรรม โดยผู้วิจัยจะใช้ประเภทความเสี่ยงทั้ง 4 ประเภทนี้กำหนดเป็นกรอบในงานวิจัย (ตาราง 1)

ตาราง 1 การแบ่งประเภทความเสี่ยง

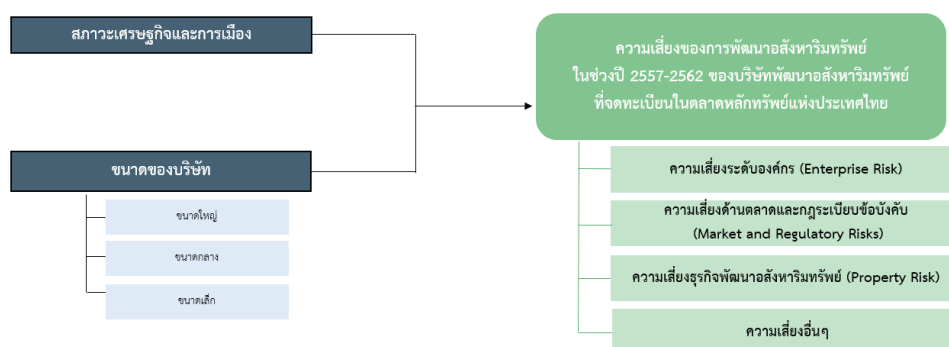
Category	Enterprise risk			Market/Regulatory Risks			Property Risks		ความเสี่ยงทางสังคมวิทยา (Social)	ความเสี่ยงด้านเทคโนโลยี (Technological)	ความเสี่ยงด้านสภาวะแวดล้อม (Environmental)	ความเสี่ยงด้านการเมืองการปกครอง (Political)
	Financial Risks (Cash Solvency Risks, Interest Rate Risk)	Business Risk	Economics Risk (new competition, shifting demand, an economic recession, inflation)	Spatial Market Risks	Capital Market Risks	Real Estate Regulatory Risks (Changes in Zoning Codes/Designations, Environmental Regulations)	Physical Risks (risks ranging from the quality of construction)	Operational Risks				
DeLisle, 2010	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓				✓
ก.อ.ด.	✓	✓	✓			✓		✓				
Sukulpat Kijjapaisa			✓						✓	✓	✓	✓

ที่มา: ผู้วิจัย, 2563

ระเบียบวิธีวิจัย

1. กรอบแนวคิดในงานวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้นำมากำหนดกรอบแนวคิดในการศึกษา ได้แก่ สภาวะเศรษฐกิจและการเมือง รวมถึงขนาดของบริษัท ซึ่งทั้ง 2 ส่วนมีผลต่อความเสี่ยงของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ภาพ 1)



ภาพ 1 กรอบแนวคิดในงานวิจัย

ที่มา: ผู้วิจัย, 2563

2. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรในการศึกษาคือ บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 25 บริษัท (ข้อมูล ณ พ.ศ. 2563) และใช้เกณฑ์คัดเลือกบริษัทที่จดทะเบียนมากกว่าหรือเท่ากับ 6 ปี ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2557-2562 จากนั้นแบ่งขนาดของบริษัทฯ เป็น 3 ขนาด โดยใช้เกณฑ์สินทรัพย์รวมปี พ.ศ. 2562 และใช้วิธีการแจกแจงช่วงระดับอัตราภาคขึ้น ซึ่งแบ่งได้เป็น 3 ขนาด ดังนี้ ขนาดเล็ก 15 บริษัท (มีทรัพย์สินน้อยกว่า 40,448 ล้านบาท) ขนาดกลาง 7 บริษัท (มีทรัพย์สินน้อยกว่า 76,794 ล้านบาท) และบริษัทขนาดใหญ่ 3 บริษัท (มีทรัพย์สินมากกว่า 76,794 ล้านบาท) (สันติ กิระนันท์, 2546)

3. การรวบรวมข้อมูล

- (1) ศึกษาและรวบรวมข้อมูลที่เกี่ยวข้อง และข้อมูลจากเอกสาร (documentary research) จากหนังสือ บทความ เอกสาร และเว็บไซต์ต่าง ๆ อาทิ แนวคิดเกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยง ความเสี่ยงของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ สถานะเศรษฐกิจสังคมและตลาดที่อยู่อาศัยในช่วงปี พ.ศ. 2557-2562 เป็นต้น
- (2) รวบรวมข้อมูลลักษณะความเสี่ยงจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) โดยเก็บข้อมูลปัจจัยเสี่ยงของ 25 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2557-2562 เป็นต้น
- (3) บันทึกลงในตารางโดยแยกตามประเภทความเสี่ยง ช่วงปี รวมถึงแยกตามขนาดบริษัท (ตาราง 2)

ตาราง 2 ตัวอย่างการรวบรวมและบันทึกข้อมูลลักษณะความเสี่ยงแบ่งตามประเภทความเสี่ยง

No.	Company	Asset	1.Enterprise risk										2.Market/ Regulatory Risks		3.Property Risks										4.Other
			ER1	ER2	ER3	ER4	ER5	ER6	ER7	ER8	ER9	ER10	MR1	MR2	PR1	PR2	PR3	PR4	PR5	PR6	PR7	PR8	PR9	PR10	
1	NCH	4,102.00					1									1									
2	RICHY	6,522.04				1			1				1		1	1					1				
3	ESTAR	7,780.00				1										1			1						
4	EVER	9,893.34	1		1		1	1	1						1	1	1			1					
5	NUSA	11,044.12		1	1		1									1	1				1				
6	LALIN	11,501.88	1				1																		

ที่มา: ผู้วิจัย, 2563

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยใช้การวิเคราะห์เนื้อหา (content analysis) จากนั้นทำการจัดกลุ่มลักษณะความเสี่ยงเดียวกัน และเพื่อการเทียบเคียงผลได้ชัดเจนมากขึ้น ผู้วิจัยได้แปลงเนื้อหาหลักความเสี่ยงที่ปรากฏซ้ำเป็นค่าจำนวนความเสี่ยงโดยการนับจำนวน จากนั้นคำนวณค่าร้อยละเพื่อการเปรียบเทียบจากจำนวนลักษณะความเสี่ยงที่เปิดเผยของลักษณะความเสี่ยงนั้นเทียบกับลักษณะความเสี่ยงที่เปิดเผยทั้งหมด รวมถึงวิเคราะห์และเปรียบเทียบข้อมูลลักษณะความเสี่ยงโดยแบ่งตามขนาดบริษัท จากนั้นสรุปผลการศึกษาด้วย ตารางข้อมูล แผนภูมิ และพรรณนาเชิงวิเคราะห์

ผลการศึกษา

จากการศึกษาของผู้วิจัย สามารถแบ่งผลการศึกษาออกได้เป็น 4 ส่วน สรุปได้ดังนี้

1. สภาวะเศรษฐกิจและการเมืองในช่วงปี พ.ศ. 2557-2562

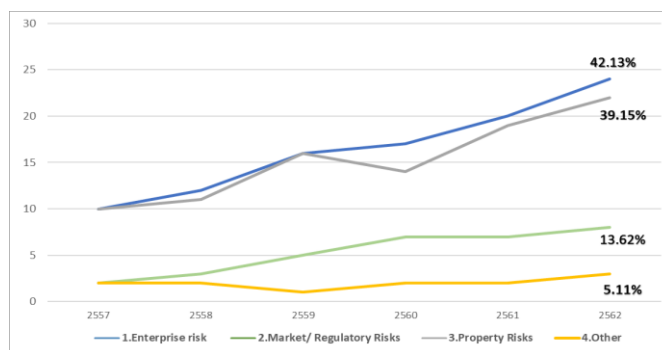
ด้านการเมือง พบว่า ในปี พ.ศ. 2557 เกิดการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองในประเทศโดยการบริหารของคณะรักษาความสงบแห่งชาติ (คสช.) เศรษฐกิจมีการชะลอตัวจากช่วงปีก่อนหน้าทำให้ปี พ.ศ. 2557-2560 เกิดภาวะเศรษฐกิจซบเซา ความต้องการที่อยู่อาศัยชะลอตัวสะท้อนได้จากอัตราการขายได้ต่อปี

ด้านมาตรการภาครัฐ พบว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง ส่งผลต่อเนื่องในปี พ.ศ. 2557 ที่สภาพเศรษฐกิจฟื้นตัวช้าและหดตัวในช่วงครึ่งปีหลัง รวมถึงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ของภาครัฐล่าช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ อย่างไรก็ตามในปี พ.ศ. 2559 สภาวะเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวจากมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐด้านภาษีลดค่าธรรมเนียมการโอน และการจดจำนอง ส่งผลให้อุปสงค์เร่งขึ้นชั่วคราวจากการเร่งซื้อที่อยู่อาศัยของผู้บริโภค อย่างไรก็ตามการเติบโตอย่างรวดเร็วของตลาดอสังหาริมทรัพย์ส่งผลให้ปี พ.ศ. 2562 ธนาคารแห่งประเทศไทยเริ่มใช้เกณฑ์ LTV (Loan to Value : LTV)

ด้านเศรษฐกิจภาคอสังหาริมทรัพย์ ในปี พ.ศ. 2557-2559 อุปสงค์และอุปทานของตลาดอสังหาริมทรัพย์หดตัวลง หลังจากนั้นในปี พ.ศ. 2560 ภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวดีขึ้นจากปีก่อนทั้งด้านอุปสงค์และอุปทานจากการใช้จ่ายภาครัฐที่ขยายตัวต่อเนื่อง ซึ่งทำให้ในปี พ.ศ. 2561 ตลาดอสังหาริมทรัพย์เกิดการแข่งขันอย่างรุนแรงจากอุปสงค์ของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้นจากความเชื่อมั่นด้านเศรษฐกิจ ในขณะที่ปี พ.ศ. 2562 เกิดอุปทานล้นตลาด อุปสงค์เริ่มลดลงจากมาตรการ LTV (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2557-2561)

2. ประเภทความเสี่ยงบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ. 2557-2562

จากการศึกษาพบว่า บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 25 บริษัท มีการเปิดเผยความเสี่ยงของการดำเนินธุรกิจในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ช่วงปี พ.ศ. 2557-2562 โดยผู้วิจัยสามารถแบ่งความเสี่ยงได้ 4 ประเภท คือ ความเสี่ยงระดับองค์กร (enterprise risk) ความเสี่ยงด้านตลาดและกฎระเบียบข้อบังคับ (market and regulatory risks) ความเสี่ยงธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (property risk) และความเสี่ยงอื่น ๆ ซึ่งเป็นการแบ่งตามกรอบการทบทวนวรรณกรรมที่ได้ศึกษามา (ตาราง 1) จากจำนวนความเสี่ยงที่มีการเปิดเผยทุกรายการของทุกบริษัทตลอดช่วง 6 ปี เมื่อคำนวณเป็นจำนวนความเสี่ยงที่เปิดเผยและคำนวณค่าเฉลี่ยของแต่ละกลุ่ม พบว่า กลุ่มความเสี่ยงระดับองค์กรมีการเปิดเผยมากที่สุด คิดเป็นร้อยละ 42.13 รองลงมาคือ ความเสี่ยงธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์คิดเป็นร้อยละ 39.51 ขณะที่ความเสี่ยงด้านตลาดและกฎระเบียบข้อบังคับมีอยู่ร้อยละ 13.62 และความเสี่ยงอื่น ๆ ร้อยละ 4.74 ตามลำดับ นอกจากนี้ ยังพบว่า ความเสี่ยงทุกกลุ่มมีการเปิดเผยเพิ่มขึ้นในทุกปีนับจากปี พ.ศ. 2557-2562 (ภาพ 2)



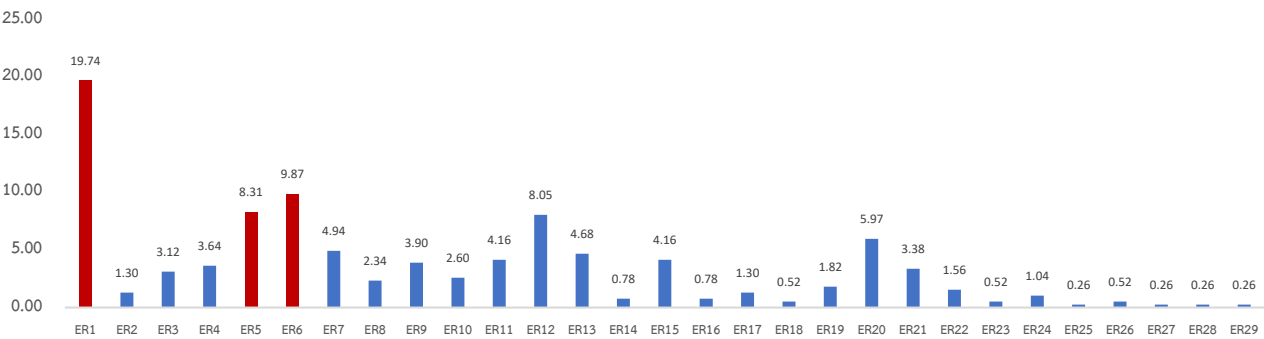
ภาพ 2 แผนภูมิแสดงประเภทความเสี่ยงบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 4 ประเภท

ที่มา: ผู้วิจัย, 2563

3. ลักษณะความเสี่ยงบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ. 2557-2562

จากการศึกษาที่พบว่า บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีการเปิดเผยความเสี่ยงแบ่งเป็น 4 ประเภท ในช่วงปี พ.ศ. 2557-2562 (ภาพ 2) ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ลักษณะความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในแต่ละประเภทที่มีการเปิดเผย สรุปได้ดังนี้

- (1) ความเสี่ยงระดับองค์กร (Enterprise risk) พบว่า มีลักษณะความเสี่ยง 29 ความเสี่ยง โดยความเสี่ยงที่บริษัทฯ มีการเปิดเผยมาก 3 ลำดับแรก ได้แก่ ความเสี่ยงจากความผันผวนทางเศรษฐกิจ คิดเป็นร้อยละ 19.74 รองลงมาคือ ความเสี่ยงจากการเข้าถึงแหล่งเงินทุน และความเสี่ยงจากสภาวะทางการเมือง คิดเป็นร้อยละ 9.87และร้อยละ 8.31 ตามลำดับ (ภาพ 3)



ภาพ 3 แผนภูมิแสดงความเสี่ยงระดับองค์กรบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ที่มา: ผู้วิจัย, 2564

นอกจากนี้ เมื่อผู้วิจัยจัดกลุ่มลักษณะความเสี่ยงทั้ง 29 ความเสี่ยง สามารถจัดได้เป็น 4 กลุ่ม ได้แก่ ด้านการเงิน ด้านเศรษฐกิจและการเมือง ด้านเทคโนโลยีและสิ่งแวดล้อม และการดำเนินนโยบายของบริษัท ซึ่งพบว่าความเสี่ยงในกลุ่มการเงินเป็นความเสี่ยงที่มีการเปิดเผยมากที่สุด (ตาราง 3)

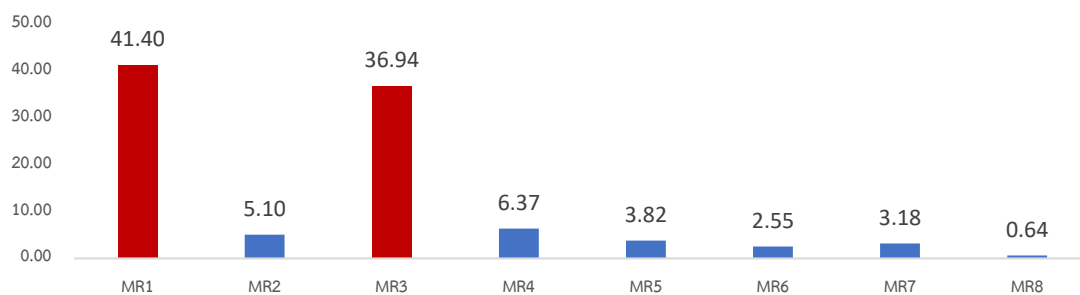
ตาราง 3 ความเสี่ยงระดับองค์กร บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ความเสี่ยงระดับองค์กร (Enterprise Risk)		กลุ่มความเสี่ยง	ความเสี่ยงระดับองค์กร (Enterprise Risk)		กลุ่มความเสี่ยง
ER1	ความเสี่ยงจากความผันผวนทางเศรษฐกิจ	เศรษฐกิจและการเมือง	ER9	ความเสี่ยงจากการให้กู้ยืมเงินแก่บริษัทย่อย	ด้านการเงิน
ER5	ความเสี่ยงจากสภาวะทางการเมือง	เศรษฐกิจและการเมือง	ER10	ความเสี่ยงจากการผูกพันในการออกตราสารหนี้	ด้านการเงิน
ER4	ความเสี่ยงจากนโยบายของบริษัท	ดำเนินนโยบายของบริษัท	ER11	ความเสี่ยงเกี่ยวกับความสามารถในการชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้	ด้านการเงิน
ER12	ความเสี่ยงจากการมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่	ดำเนินนโยบายของบริษัท	ER16	ความเสี่ยงจากการลดลงของราคาหุ้น	ด้านการเงิน
ER21	ความเสี่ยงด้านทรัพยากรบุคคล	ดำเนินนโยบายของบริษัท	ER18	ความเสี่ยงจากการรักษาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ด้านการเงิน
ER23	ความเสี่ยงจากการลงทุนในธุรกิจใหม่	ดำเนินนโยบายของบริษัท	ER19	ความเสี่ยงจากการค้าปะกันหนี้สินแก่บริษัทย่อย	ด้านการเงิน
ER24	ความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจในต่างประเทศ	ดำเนินนโยบายของบริษัท	ER20	ความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย	ด้านการเงิน
ER25	ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์การเติบโตและการดำเนินธุรกิจรูปแบบใหม่	ดำเนินนโยบายของบริษัท	ER22	ความเสี่ยงจากต้นทุนทางการเงิน	ด้านการเงิน
ER27	ความเสี่ยงทางด้านอัตลักษณ์ของบริษัท (Brand Character)	ดำเนินนโยบายของบริษัท	ER28	ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย	ด้านการเงิน
ER2	ความเสี่ยงจากการปฏิเสธสินเชื่อรายย่อยจากสถาบันการเงิน	ด้านการเงิน	ER13	ความเสี่ยงจากเครือข่ายสังคมออนไลน์ (Social Network)	เทคโนโลยีและสิ่งแวดล้อม
ER3	ความเสี่ยงจากการชำระคืนเงินกู้สถาบันการเงินและหุ้นกู้ถึงกำหนดชำระคืน	ด้านการเงิน	ER17	ความเสี่ยงทางด้านการความตื่นตัวต่อผลกระทบที่มีต่อสิ่งแวดล้อมและสังคม	เทคโนโลยีและสิ่งแวดล้อม
ER6	ความเสี่ยงจากการเข้าถึงแหล่งเงินทุน	ด้านการเงิน	ER26	ความเสี่ยงจากการโจมตีทางไซเบอร์หรือการหยุดชะงักที่สำคัญของระบบไอที	เทคโนโลยีและสิ่งแวดล้อม

ความเสี่ยงระดับองค์กร (Enterprise Risk)		กลุ่มความเสี่ยง	ความเสี่ยงระดับองค์กร (Enterprise Risk)		กลุ่มความเสี่ยง
ER7	ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม และความเสี่ยงจากการพิจารณาสินเชื่อของธนาคาร	ด้านการเงิน	ER29	ความเสี่ยงด้าน Disruptive Technology และพฤติกรรมผู้บริโภค	เทคโนโลยีและสิ่งแวดล้อม
ER8	ความเสี่ยงจากการลดลงของมูลค่าเงินลงทุนระยะยาว	ด้านการเงิน			

ที่มา: ผู้วิจัย, 2564

- (2) **ความเสี่ยงด้านตลาดและกฎระเบียบข้อบังคับ (Market and regulatory risks)** พบว่ามีลักษณะความเสี่ยงทั้งสิ้น 8 ความเสี่ยง โดยความเสี่ยงที่มีการเปิดเผยมาก 3 ลำดับแรก ได้แก่ ความเสี่ยงจากการปรับเปลี่ยนกฎระเบียบ ข้อบังคับ หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 41.40 รองลงมาคือ ความเสี่ยงจากมาตรการควบคุมอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (Loan to Value : LTV) และการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ คิดเป็นร้อยละ 36.94 (ภาพ 4)



ภาพ 4 แผนภูมิแสดงความเสี่ยงด้านตลาดและกฎระเบียบข้อบังคับ บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ที่มา: ผู้วิจัย, 2564

นอกจากนี้ ผู้วิจัยได้จัดกลุ่มลักษณะความเสี่ยงทั้ง 8 ความเสี่ยง แบ่งได้ 3 กลุ่ม ได้แก่ ด้านกฎหมายและข้อบังคับ ความขัดแย้งทางผลประโยชน์และการฟ้องร้อง และด้านทุจริตและคอร์รัปชัน ซึ่งพบว่าความเสี่ยงในกลุ่มกฎหมายและข้อบังคับ เป็นความเสี่ยงที่มีการเปิดเผยมากที่สุด (ตาราง 4)

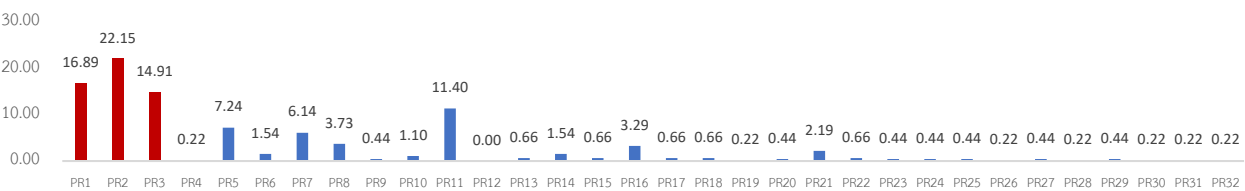
ตาราง 4 ความเสี่ยงด้านตลาดและกฎระเบียบข้อบังคับ บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ความเสี่ยงด้านตลาดและกฎระเบียบข้อบังคับ (Market and Regulatory Risks)		กลุ่มความเสี่ยง	ความเสี่ยงด้านตลาดและกฎระเบียบข้อบังคับ (Market and Regulatory Risks)		กลุ่มความเสี่ยง
MR1	ความเสี่ยงจากการปรับเปลี่ยนกฎระเบียบ ข้อบังคับ หรือ กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์	กฎหมายและข้อบังคับ	MR6	ความเสี่ยงจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์	ความขัดแย้งทางผลประโยชน์และฟ้องร้อง
MR5	ความเสี่ยงจากโครงการคอนโดมิเนียมไม่ผ่านความเห็นชอบ EIA	กฎหมายและข้อบังคับ	MR2	ความเสี่ยงจากการฟ้องร้อง	ความขัดแย้งทางผลประโยชน์และฟ้องร้อง
MR7	ความเสี่ยงจากการบังคับใช้พระราชบัญญัติคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล	กฎหมายและข้อบังคับ	MR4	ความเสี่ยงด้านทุจริตและคอร์รัปชัน	ทุจริตและคอร์รัปชัน
MR8	ความเสี่ยงอันเนื่องมาจากความผิดพลาดของการดำเนินงานที่ขัดต่อกฎระเบียบ	กฎหมายและข้อบังคับ			

ที่มา: ผู้วิจัย, 2564

- (3) **ความเสี่ยงธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property risk)** พบว่ามีลักษณะความเสี่ยงทั้งสิ้น 27 ความเสี่ยง โดยความเสี่ยงที่มีการเปิดเผยจำนวนมาก 3 ลำดับแรก ได้แก่ ความเสี่ยงจากแนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้น คิดเป็นร้อยละ 22.15 รองลงมาคือ

ความเสี่ยงจากการจัดหาที่ดิน และความเสี่ยงเรื่องการขาดแคลนผู้รับเหมาและแรงงานฝีมือ คิดเป็นร้อยละ 16.89 และร้อยละ 14.91ตามลำดับ (ภาพ 5)



ภาพ 5 แผนภูมิแสดงความเสี่ยงธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
 ที่มา: ผู้วิจัย, 2564

นอกจากนี้ ผู้วิจัยได้จัดกลุ่มลักษณะความเสี่ยงทั้ง 27 ความเสี่ยง แบ่งได้ 3 กลุ่ม ได้แก่ ความเสี่ยงที่เกิดในช่วงก่อนพัฒนาโครงการ ช่วงระหว่างพัฒนาโครงการ และช่วงหลังพัฒนาโครงการ ซึ่งพบว่าความเสี่ยงในกลุ่มก่อนพัฒนาโครงการ เป็นความเสี่ยงที่มีการเปิดเผยมากที่สุด (ตาราง 5)

ตาราง 5 ความเสี่ยงธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ความเสี่ยงธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Risk)		กลุ่มความเสี่ยง	ความเสี่ยงธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Risk)		กลุ่มความเสี่ยง
PR1	ความเสี่ยงจากการจัดหาที่ดิน	ก่อนพัฒนาโครงการ	PR16	ความเสี่ยงด้านการก่อสร้างและพัฒนาโครงการ	พัฒนาโครงการ
PR20	ความเสี่ยงจากการผูกพันตามสัญญาซื้อที่ดิน และสัญญาเช่าดำเนินการ	ก่อนพัฒนาโครงการ	PR22	ความเสี่ยงจากภาวะวิกฤตอันส่งผลกระทบต่อความไม่ปลอดภัยของโครงการก่อสร้าง	พัฒนาโครงการ
PR5	ความเสี่ยงจากการสร้างบ้านก่อนขาย	ก่อนพัฒนาโครงการ	PR24	ความเสี่ยงจากการเกิดอุบัติเหตุในการทำงาน	พัฒนาโครงการ
PR9	ความเสี่ยงทางการตลาดจากการขยายการพัฒนาโครงการไปยังภูมิภาคอื่นๆ	ก่อนพัฒนาโครงการ	PR27	ความเสี่ยงจากการก่อสร้างกระทบชุมชนข้างเคียง	พัฒนาโครงการ
PR10	ความเสี่ยงจากการขายบ้านก่อนสร้างเสร็จ (Presale)	ก่อนพัฒนาโครงการ	PR13	ความเสี่ยงจากการที่ผลประโยชน์ขึ้นอยู่กับความสำเร็จของโครงการที่กำลังพัฒนาอยู่	พัฒนาโครงการ
PR23	ความเสี่ยงที่บริษัทรับรู้รายได้จากคอนโดมิเนียมเป็นหลัก	ก่อนพัฒนาโครงการ	PR19	ความเสี่ยงด้านต้นทุนการบริหารจัดการอาคาร	หลังพัฒนาโครงการ
PR18	ความเสี่ยงด้านการบริหารต้นทุน	ก่อนพัฒนาโครงการ	PR4	ความเสี่ยงเรื่องการค้างรับชำระเงินจากลูกค้า	หลังพัฒนาโครงการ
PR2	ความเสี่ยงจากแนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้น	ก่อนพัฒนาโครงการ	PR8	ความเสี่ยงจากการมีสินค้าคงเหลือ	หลังพัฒนาโครงการ
PR12	ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้รับเหมา (Contractor) น้อยราย	ก่อนพัฒนาโครงการ	PR21	ความเสี่ยงด้านการตลาดและการขาย	หลังพัฒนาโครงการ
PR26	ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบุคลากรที่มีความรู้และความเชี่ยวชาญในการปฏิบัติงาน	ก่อนพัฒนาโครงการ /พัฒนาโครงการ	PR25	ความเสี่ยงจากการทุจริตหรือล้าสมัยของบ้านและคอนโดมิเนียมคงเหลือ	หลังพัฒนาโครงการ
PR11	อุตสาหกรรมมีการแข่งขันสูง	ก่อนพัฒนาโครงการ /พัฒนาโครงการ	PR17	ความเสี่ยงจากการที่ผลประโยชน์ในอนาคตไม่ตรงตามเป้าหมาย	หลังพัฒนาโครงการ
PR6	ความเสี่ยงจากการชะลอโครงการของบริษัท	ก่อนพัฒนาโครงการ /พัฒนาโครงการ	PR14	ความเสี่ยงจากการที่ผลประโยชน์ในอนาคตไม่ตรงตามเป้าหมายเนื่องจากลูกค้าไม่โอน	หลังพัฒนาโครงการ
PR3	ความเสี่ยงเรื่องการขาดแคลนผู้รับเหมาและแรงงานฝีมือ	พัฒนาโครงการ	PR15	ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่	หลังพัฒนาโครงการ
PR7	ความเสี่ยงจากปัญหาความล่าช้าและคุณภาพในการก่อสร้าง	พัฒนาโครงการ			

ที่มา: ผู้วิจัย, 2564

(4) ความเสี่ยงอื่น ๆ พบว่า ลักษณะความเสี่ยงประเภทอื่น ๆ ที่มีการเปิดเผย ได้แก่ ความเสี่ยงเกี่ยวกับภัยธรรมชาติคิดเป็นร้อยละ 54.55 รองลงมาคือ ความเสี่ยงที่จะเกิดใหม่ (emerging risk) คิดเป็นร้อยละ 18.18 และความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศคิดเป็นร้อยละ 4.55

4. ขนาดบริษัทและความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในช่วงปี พ.ศ. 2557-2562

จากการรวบรวมการเปิดเผยความเสี่ยงที่เกิดขึ้นตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557-2562 ของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 25 บริษัท จากนั้นนับการเปิดเผยลักษณะความเสี่ยงที่เกิดขึ้น และคำนวณเป็นร้อยละโดยคำนวณจากจำนวนการเปิดเผยลักษณะความเสี่ยงต่อจำนวนลักษณะความเสี่ยงที่เปิดเผยทั้งหมด พบว่า บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีการเปิดเผยความเสี่ยงดังนี้ (ตาราง 6)

- (1) บริษัทขนาดเล็ก พบว่า ในช่วงปี พ.ศ. 2557-2560 เปิดเผยความเสี่ยงจากแนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้น และความเสี่ยงจากความผันผวนทางเศรษฐกิจ มากที่สุด จากนั้นลดลงในปี พ.ศ. 2561 โดยในปี พ.ศ. 2561-2562 บริษัทเปิดเผยความเสี่ยงจากมาตรการควบคุมอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (LTV) และการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ มากที่สุด
- (2) บริษัทขนาดกลาง พบว่า ความเสี่ยงเรื่องการขาดแคลนผู้รับเหมาและแรงงาน เป็นความเสี่ยงที่บริษัทเปิดเผยใน 5 ปี ยกเว้นปี พ.ศ. 2558 โดยในปี พ.ศ. 2561-2562 มีการเปิดเผยความเสี่ยงจากความผันผวนทางเศรษฐกิจมากที่สุด
- (3) บริษัทขนาดใหญ่ พบว่า ความเสี่ยงที่บริษัทเปิดเผยมากที่สุดในรอบ 6 ปี คือ แนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้น รองลงมาคือการจัดหาที่ดิน และการขาดแคลนผู้รับเหมาและแรงงานฝีมือ ตามลำดับ
- (4) เมื่อเปรียบเทียบบริษัททั้ง 3 ขนาด พบว่า บริษัทขนาดเล็กและขนาดใหญ่ ความเสี่ยงที่เปิดเผยคล้ายกันในปี พ.ศ. 2557-2560 คือ ความเสี่ยงจากแนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้น จากนั้นในปี พ.ศ. 2561-2562 มีความแตกต่างกัน ในขณะที่บริษัทขนาดกลางเปิดเผยความเสี่ยงแตกต่างจากบริษัทขนาดเล็กและขนาดใหญ่

ตาราง 6 ลักษณะความเสี่ยงบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ทั้ง 3 ขนาดในปี พ.ศ. 2557-2562

ปี	2557	%	2558	%	2559	%	2560	%	2561	%	2562	%
บริษัทขนาดเล็ก	PR2	15.5	PR2	11.4	PR2	9.9	PR2	8.8	MR3	10.0	MR3	7.5
	ER1	12.1	ER7	10.2	PR1	7.9	ER1	8.8	PR2	9.1	ER1	7.5
	ER5	12.1	ER1	9.1	ER1	6.9	PR11	8.8	ER1	7.3	MR1	6.7
	MR1	10.3	PR1	9.1	ER12	6.9	MR3	7.7	PR1	7.3	PR2	6.7
	PR11	10.3	PR3	8.0	ER14	6.9	PR1	6.6	PR3	7.3	PR1	5.0
บริษัทขนาดกลาง	PR3	13.5	ER6	14.8	ER14	11.1	PR3	10.8	ER1	7.9	ER1	7.4
	ER1	10.8	ER12	9.9	ER1	9.3	PR2	7.7	MR1	7.9	MR3	7.4
	PR2	10.8	ER5	7.4	PR2	9.3	MR3	7.7	PR2	7.9	PR1	7.4
	MR1	8.1	MR3	6.2	PR3	9.3	MR1	6.2	PR3	6.3	PR3	7.4
	PR11	8.1	PR2	6.2	PR1	7.4	PR11	6.2				
บริษัทขนาดใหญ่	PR2	14.3	PR2	10.7	PR2	15.0	PR2	14.3	PR2	13.0	PR2	12.0
	PR1	9.5	PR1	7.1	PR1	10.0	PR1	9.5	PR1	8.7	PR3	12.0
	PR3	9.5	PR3	7.1	PR3	10.0	PR3	9.5	PR3	8.7	PR1	8.0

ที่มา: ผู้วิจัย, 2564

อภิปรายผลและสรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาพบว่า ลักษณะความเสี่ยงของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีการเปิดเผยผ่านรายงานประจำปีเพิ่มขึ้นในทุกปี ซึ่งเกิดจากสภาวะทางเศรษฐกิจและการเมืองในปี พ.ศ. 2557-2562 ที่เปลี่ยนแปลงไป อีกทั้งเศรษฐกิจมีการชะลอตัวจากช่วงปีก่อนหน้า ทำให้บริษัทขนาดเล็กและขนาดกลางมีการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการเมืองมากกว่าบริษัทขนาดใหญ่ ในขณะที่บริษัทขนาดใหญ่เห็นว่าความเสี่ยงจากแนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้นเป็นเรื่องที่ต้องเตรียมการ นอกจากนี้ในปี พ.ศ. 2559-2561 กำลังซื้อและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคเพิ่มขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจที่มีการปรับตัวดีขึ้นทำให้บริษัทฯ เร่งพัฒนาโครงการ ซึ่งจะเห็นว่าทั้งบริษัทขนาดเล็ก ขนาดกลาง

และขนาดใหญ่ เปิดเผยความเสี่ยงจากแนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้นมากที่สุด ต่อมาในปี พ.ศ. 2560-2563 ตลาดอสังหาริมทรัพย์เกิดการแข่งขันอย่างรุนแรง ดังนั้น ในปี พ.ศ. 2562 ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ปรับปรุงหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและเริ่มใช้เกณฑ์ LTV ทำให้บริษัทขนาดเล็กและขนาดกลางระบุว่าความเสี่ยงเรื่องมาตรการ LTV และการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์เป็นเรื่องที่มีการเปิดเผยมาก จากลักษณะการเปิดเผยความเสี่ยงดังกล่าว สะท้อนให้เห็นว่า บริษัทขนาดเล็กและบริษัทขนาดกลางเห็นว่าความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยด้านการเมืองและมาตรการภาครัฐเป็นความเสี่ยงสำคัญที่ต้องเตรียมการ ขณะที่บริษัทขนาดใหญ่เห็นว่าความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการผลิตสินค้าโดยเฉพาะเรื่องต้นทุนเป็นเรื่องสำคัญและต้องมีการวางแผนจัดการความเสี่ยงนี้ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่บริษัททั้ง 3 ขนาดมีการเปิดเผยมากคือ ความเสี่ยงเรื่องการขาดแคลนผู้รับเหมาและแรงงานฝีมือ และความเสี่ยงจากแนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้น ซึ่งเป็นเรื่องสำคัญของการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ ความเสี่ยงดังกล่าวควรมีการจัดเตรียมก่อนการพัฒนาโครงการ (Pre development phase) ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาที่พบว่า ความเสี่ยงด้านธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มักเป็นความเสี่ยงที่เกิดก่อนการพัฒนาโครงการที่จำเป็นต้องมีการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุนพัฒนา

ผลการศึกษาดังกล่าว สะท้อนให้เห็นว่าลักษณะความเสี่ยงบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการเปิดเผยระหว่างปี พ.ศ. 2557-2562 ซึ่งเป็นช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอย ในช่วงเวลาดังกล่าวบริษัทมีการเปิดเผยหรือนัยยะหนึ่งบริษัทมีความตระหนักถึงความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ทั้งนี้ บริษัทดังกล่าวมีการเปิดเผยความเสี่ยงระดับองค์กรมากที่สุด โดยเฉพาะการที่องค์กรต้องเผชิญกับความผันผวนทางเศรษฐกิจและการเมือง รวมถึงการเข้าถึงแหล่งทุนขององค์กร เมื่อพิจารณาความเสี่ยงที่เกิดขึ้นแต่ละขนาดบริษัท จะเห็นได้ว่า บริษัทขนาดใหญ่มีการเปิดเผยเรื่องต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้น การจัดหาที่ดิน และการจัดหาผู้รับเหมาและแรงงานมืออาชีพ ขณะที่บริษัทขนาดกลางและขนาดเล็กมีการเปิดเผยความเรื่องต้นทุนก่อสร้าง การเข้าถึงแหล่งทุน และมาตรการรัฐด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัยของภาครัฐ เช่น มาตรการ LTV ซึ่งมีการเปิดเผยแตกต่างกันในช่วงปี พ.ศ. 2557-2562 นอกจากนี้ ยังพบว่า ความเสี่ยงที่เปิดเผยส่วนใหญ่ยังเป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในช่วงก่อนการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ผลการศึกษานี้จะเป็นประโยชน์ต่อการทำความเข้าใจกับความเสี่ยงของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไทยโดยเฉพาะช่วงเศรษฐกิจถดถอยซึ่งเป็นหนึ่งในวัฏจักรเศรษฐกิจที่สำคัญ และจำเป็นต้องเตรียมวางแผนรับมือและจัดการความเสี่ยงที่เกิดขึ้น เพื่อช่วยลดผลกระทบต่อบริษัทและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ซึ่งถือเป็นภาคเศรษฐกิจสำคัญของประเทศ

บรรณานุกรม

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2546). *กรอบการบริหารความเสี่ยงองค์กร*. สืบค้นเมื่อ 9 มกราคม 2563, จาก https://www.set.or.th/th/about/overview/files/ERM_Framework_2017.pdf
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2557-2561). *รายงานภาวะเศรษฐกิจไทย*. สืบค้นเมื่อ 9 ธันวาคม 2563, จาก <https://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/EconomicConditions/AnnualReport/Pages/default.aspx>
- เมธี สุภาพงษ์. (2562). *เศรษฐกิจการเงินไทยนับต่อตลาดสินเชื่อบริษัท*. สืบค้นเมื่อ 15 มกราคม 2564, จาก <https://www.bot.or.th/Thai/PressandSpeeches/Speeches/Gov/SpeechDeputyGov27Mar2019.pdf>
- วิจัยกรุงศรี. (2562). *แนวโน้มธุรกิจ อุตสาหกรรม ปี 2562-64 ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯและปริมณฑล*. สืบค้นเมื่อ 5 ธันวาคม 2563, จาก <https://1th.me/7kkRs>
- สันติ ภิระนันท์. (2546). *พื้นฐานการเงิน หลักการ เหตุผล แนวคิด และการวิเคราะห์*. กรุงเทพฯ: บ. เพื่องฟ้า พรินต์ติ้ง จำกัด.
- DeLisle, James R. (2010). *Fundamentals of real estate risk management*. Seattle: University of Washington.
- Lam, J. (2003). *Enterprise risk management, from incentives to controls*. Hoboken, NJ.: John Wiley & Sons.
- Maier, K. M. (2004). *Risk categories and risk types in the real estate sector: A research report of real estate*. Frankfurt: Knapp Fritz Verlag.
- Sukulpat Khumpaisal. (2011, June). A classification of risks in real estate development business. *Journal of Architectural/Planning Research and Studies*, 1, 8.