

การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์
สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในชอยส์ซุมวิท 24

สารนิพนธ์
ของ
กฤษฎกมล พรหมธนะนนท์

เสนอต่อบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตรกิจการจัดการ
พฤษภาคม 2553

การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์
สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24

สารนิพนธ์

ของ

กฤษฎกมล พรหมธนะนนท์

เสนอต่อบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา

ตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ

พฤษภาคม 2553

ลิขสิทธิ์เป็นของมหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์
สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในชอยส์ซุมวิท 24

บทคัดย่อ
ของ
กฤษฎกมล พรหมธนะนนท์

เสนอต่อบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตรกิจการจัดการ
พฤษภาคม 2553

กฤษฎกมล พรหมธนะนนท์. (2553). การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุน

อพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24. สารนิพนธ์ ศ.ม.
(เศรษฐศาสตร์การจัดการ). กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.
อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์: รองศาสตราจารย์ ดร.อ้อทิพย์ ราชภูริณิยม.

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประมาณการต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24 เพื่อศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุน การวิเคราะห์และประเมินโครงการกระทำโดยใช้เกณฑ์วัดความคุ้มค่าทางการเงิน ได้แก่ ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อต้นทุน (Benefit-Cost Ratio : BCR) และอัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) โดยใช้อัตราคิดลดร้อยละ 3.25 ตลอดจนวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้านี้ได้จากการรวบรวมสัมภาษณ์ และสำรวจราคา จากหน่วยงานภาคเอกชนเป็นหลัก โดยใช้แบบสอบถามเป็นเครื่องมือในการวิจัย

ผลของการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในครั้งนี้ มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนทั้งสิ้น เป็นจำนวน 168,406,665 บาท ค่าปรับปรุงที่ดิน 45,000 บาท ค่าใช้จ่ายก่อนเริ่มโครงการ 5,300,000 บาท และต้นทุนค่าก่อสร้างและซื้อสินทรัพย์ถาวร เป็นจำนวน 163,061,665 บาท อัตราเข้าหักเฉลี่ย ร้อยละ 85 โดยมีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) เท่ากับ -65,095,535 บาท อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (IRR) เท่ากับร้อยละ -2 อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อทุน (BCR) เท่ากับ 0.89 และระยะเวลาคืนทุน 24 ปี 4 เดือน โดยโครงการนี้ไม่คุ้มค่าแก่การลงทุน และจากการวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหวโดยการกำหนดให้อัตราเข้าหักเพิ่มขึ้น ร้อยละ 10 ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง ร้อยละ 20 และค่าใช้จ่ายในการลงทุนลดลง ร้อยละ 20 พบว่า NPV มีค่าเท่ากับ 33,299,757 บาท IRR เท่ากับร้อยละ 6 BCR เท่ากับ 1.1 และระยะเวลาคืนทุน 11 ปี 6 เดือน พบว่าโครงการให้ความคุ้มค่าแก่การลงทุน

A FINANCIAL FEASIBILITY STUDY OF EXECUTIVE APARTMENT INVESTMENT PROJECT
FOR FOREIGNER IN SUKHUMVIT 24

AN ABSTRACT
BY
GRIDKAMOL PROMTHANANON

Presented in Partial Fulfillment of the Requirements for the
Master of Economics Degree in Managerial Economics
at Srinakharinwirot University

May 2010

Gridkamol Promthananon. (2010). *A Financial Feasibility Study of Executive Apartment Investment Project for Foreigner in Sukhumvit 24*. Master's Project, M.Econ. (Managerial Economics). Bangkok: Graduate School, Srinakharinwirot University.
Project Advisor: Assoc. Prof. Dr. Aotip Ratniyom.

The objective of this research was to estimate cost and return on investment project in apartment in Sukhumvit 24 for Executive foreigner in order to study, analyze and assess a financial feasibility of apartment investment project based on several methods of capital budgeting : Payback Period, Net Present Value (NPV), Benefit-Cost Ratio (BCR) and Internal Rate of Return (IRR) with a discount rate of 3.25 percent with sensitivity analysis. A data in this study is obtained from collecting, interviewing and price survey mainly from private sector and using questionnaire as a research tool.

From the result of studying financial feasibility of executive apartment investment project for foreigner, overall investments was 168,406,665 baht which is composed of land adjustment at 45,000 baht, project initial cost at 5,300,000 baht and cost of construction and fixed asset at totally 163,061,665 baht with average occupancy rate at 85 percent, NPV at -65,095,535 baht, IRR at -2 percent and Benefit-cost ratio at 0.89 which implies that income is higher than expense while payment period was at 24 years and 4 months, which caused this project to be rejected as unfavorable investment. In case study sensitivity analysis by occupancy rate at 10 percent, operating expense rate decreased 20 percent and overall investments expense rate decreased 20 percent found that NPV was 33,299,757 baht, IRR at 6 percent and BCR at 1.1 and with payment period of 11 years and 6 months which this project considered to be good investment.

อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ ประธานคณะกรรมการการบริหารหลักสูตร และ
คณะกรรมการสอบได้พิจารณาสารนิพนธ์ เรื่อง การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการ
ลงทุนอพาร์ทเมนต์ สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในชอยส์ซุมวิท 24 ของ กฤษกมล
พรหมธนชนนท์ ฉบับนี้แล้ว เห็นสมควรรับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ ของมหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒได้

อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์

.....
(รองศาสตราจารย์ ดร.อ้อทิพย์ ราชภูริเนียม)

ประธานคณะกรรมการบริหารหลักสูตร

.....
(รองศาสตราจารย์ ดร.อ้อทิพย์ ราชภูริเนียม)

คณะกรรมการสอบ

..... ประธาน
(รองศาสตราจารย์ ดร.อ้อทิพย์ ราชภูริเนียม)

..... กรรมการสอบสารนิพนธ์
(อาจารย์ ดร.รัชพันธุ์ เขยจิตร)

..... กรรมการสอบสารนิพนธ์
(รองศาสตราจารย์ ดร.พิศมัย จารุจิตติพันธ์)

อนุมัติให้รับสารนิพนธ์ฉบับนี้ เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ ของมหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

..... คณบดีสำนักวิชาเศรษฐศาสตร์และนโยบายสาธารณะ
(รองศาสตราจารย์ ดร.เรณู สุขารมณ์)

วันที่.....เดือนพฤษภาคม พ.ศ. 2553

ประกาศคุณูปการ

การศึกษาวิจัยครั้งนี้สำเร็จได้ด้วยความเมตตา กรุณา จากระบบศาสตราจารย์ ดร.อรรถิพย์ ราชภรณ์นิยม อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ของข้าพเจ้า ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง ที่กรุณาสละเวลาให้คำปรึกษา แนะนำ ชี้แนวทาง แก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ อีกทั้งคอยตามความคืบหน้า ในระหว่างการทำงานวิจัยทำให้งานวิจัยชิ้นนี้สำเร็จได้ด้วยดี และข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณอาจารย์ คณะกรรมการสอบทั้งสามท่าน คือ อาจารย์ประภาพร เฟื่องฟูสกุล อาจารย์ ดร.รัชพันธุ์ เขยจิตร และ รองศาสตราจารย์ ดร.พิศมัย จารุจิตติพันธ์ ที่กรุณาให้คำแนะนำเพิ่มเติมในการแก้ไขปรับปรุงงานวิจัย ให้ออกมาดียิ่งขึ้น

ขอขอบพระคุณผู้ให้ข้อมูลในการสัมภาษณ์ทุกท่านที่กรุณาสละเวลาให้ข้อมูลที่เป็น ประโยชน์แก่ข้าพเจ้า ทำให้ข้าพเจ้าทำงานวิจัยนี้สำเร็จได้ด้วยดี

ขอขอบคุณเพื่อนรักทุก ๆ คน ที่คอยให้กำลังใจ เป็นแรงเชียร์ คอยช่วยเหลือ ให้คำแนะนำ คำปรึกษา รวมทั้งคำชื่นชมต่าง ๆ ซึ่งทุกอย่างเป็นแรงผลักดันให้ข้าพเจ้ามีวันนี้

สุดท้ายข้าพเจ้าขอขอบพระคุณกำลังใจจากครอบครัวของข้าพเจ้าทุกคน โดยเฉพาะคุณยาย (ที่ไม่ต้องพูดอะไร ก็ทำให้ข้าพเจ้ามีกำลังใจอย่างเปี่ยมล้น) แม่ พี่สาว และน้องสาว โดยเฉพาะน้องสาวที่เป็นผู้สนับสนุนการศึกษาของข้าพเจ้าในครั้งนี้ ทุกคนคอยเป็นห่วงเป็นใย คอยสอบถาม ให้กำลังใจ ให้สิ่งดี ๆ ทุกสิ่งทุกอย่างแก่ข้าพเจ้าเสมอมา สำหรับคุณประโยชน์ของสารนิพนธ์ฉบับนี้ข้าพเจ้าขอมอบ ให้แก่ครูอาจารย์ และผู้มีพระคุณของข้าพเจ้าทุกคน และหากสารนิพนธ์ฉบับนี้มีข้อผิดพลาดประการใด ข้าพเจ้ายินดีขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

กฤษฎกมล พรหมภนณนท

สารบัญ

บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
ภูมิหลัง.....	1
ความมุ่งหมายของการวิจัย.....	5
ความสำคัญของการวิจัย.....	5
ขอบเขตของการวิจัย.....	5
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	7
กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	8
ข้อตกลงในการวิจัย.....	10
2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	12
ข้อมูลเกี่ยวกับที่พักอาศัยประเภทให้เช่า.....	12
ข้อมูลเกี่ยวกับธุรกิจอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ.....	14
แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ของโครงการ.....	18
แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์โครงการทางการเงิน.....	19
แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับต้นทุนโครงการ.....	21
แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนโครงการ.....	24
แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับเกณฑ์ตัดสินใจในการลงทุน.....	25
การวิเคราะห์ความอ่อนไหว.....	31
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	32
3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	40
การกำหนดข้อมูลและแหล่งข้อมูล.....	40
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	41
การวิเคราะห์ข้อมูล.....	41
สูตรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	43

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	47
ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน.....	47
ผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหว.....	69
5 สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	75
ความมุ่งหมายของการวิจัย.....	75
วิธีการดำเนินการวิจัย.....	75
การวิเคราะห์ข้อมูล.....	76
สรุปผลการวิจัย.....	76
อภิปรายผล.....	78
ข้อเสนอแนะจากการวิจัยครั้งนี้.....	78
ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยครั้งต่อไป.....	79
บรรณานุกรม.....	80
ภาคผนวก.....	84
ประวัติย่อผู้ทำสารนิพนธ์.....	98

บัญชีตาราง

ตาราง		หน้า
1	จำนวนห้องพักในเขตกรุงเทพมหานคร ตั้งแต่ก่อน ปี 2536 – 2552.....	2
2	จำนวนร้อยละของอพาร์ทเมนต์ แยกตามเขตพื้นที่ในกลุ่มเป้าหมาย ในช่วงครึ่งปีหลัง ปี 2550.....	3
3	อัตราการเข้าพักเฉลี่ยรวมทุกพื้นที่ ตั้งแต่ปี 2543 – 2552 (ครึ่งปีแรก).....	4
4	อัตราค่าเช่าเฉลี่ยรายเดือน (เกรดเอ) ตั้งแต่ปี 2543 – 2552 (ครึ่งปีแรก).....	17
5	อัตราค่าเช่าเฉลี่ยรายเดือน (เกรดบี) ตั้งแต่ปี 2543 – 2552 (ครึ่งปีแรก).....	18
6	ค่าใช้จ่ายก่อนเริ่มโครงการ.....	48
7	ค่าก่อสร้างและค่าใช้จ่ายในการก่อสร้าง.....	48
8	รายละเอียดตำแหน่ง จำนวน และเงินเดือน ของพนักงานภายในโครงการ.....	49
9	รายละเอียดราคาและประเภทของห้องพัก.....	52
10	ผลตอบแทนจากอัตราเข้าพักเฉลี่ยของโครงการตลอดอายุโครงการ.....	53
11	งบกำไรขาดทุน.....	55
12	งบกระแสเงินสด.....	60
13	การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิ อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อทุน อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ และระยะเวลาคืนทุนของโครงการ.....	67
14	ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการ.....	68
15	ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน (กรณีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น)	70
16	ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน (กรณีผลตอบแทนของโครงการลดลง)	71
17	ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน (กรณีผลตอบแทนของโครงการเพิ่มขึ้น)	72
18	ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน (กรณีค่าใช้จ่ายในการลงทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง)	73
19	ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน (กรณีค่าใช้จ่ายในการลงทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง และอัตราผลตอบแทนเพิ่มขึ้น)	74

บัญชีตาราง (ต่อ)

ตาราง	หน้า
20 ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวกภายในอาคาร.....	93
21 ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวก และเฟอร์นิเจอร์ภายในห้องพัก.....	94
22 ค่าเฟอร์นิเจอร์บิว์อินภายในโครงการ.....	95
23 ค่าอุปกรณ์สำนักงาน.....	96

บัญชีภาพประกอบ

ภาพประกอบ	หน้า
1 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	9
2 แผนที่ตั้งโครงการ.....	97

บทที่ 1

บทนำ

ภูมิหลัง

ตลาดที่พักอาศัยสำหรับชาวต่างชาติ หรืออพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างชาตินั้น ในปัจจุบันความต้องการในตลาดมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้เป็นผลมาจากปัจจัยภายในประเทศต่าง ๆ เช่น มาตรการส่งเสริมการลงทุนของรัฐบาล, การสร้างความชัดเจนต่อแนวทางการแก้ไข พ.ร.บ.การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว เสถียรภาพทางการเมือง มาตรการดำรงเงินสำรองเงินนำชำระระยะสั้น และศักยภาพของรัฐบาลในการดำเนินนโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจของประเทศ ส่วนปัจจัยภายนอก ได้แก่ ทิศทางการลงทุนจากต่างประเทศ ปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้เป็นตัวแปรสำคัญในการสร้างความเชื่อมั่นของนักลงทุนชาวต่างชาติให้เข้ามาลงทุนในประเทศไทย และส่งผลทางตรงต่อการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของจำนวนชาวต่างชาติที่เข้ามาทำงานและพักอาศัยในประเทศไทยด้วย

จากสถิติจำนวนห้องพักในเขตกรุงเทพมหานคร ตั้งแต่ก่อน ปี 2536 – ครึ่งปีแรกของปี 2552 (ตาราง 1) จะเห็นได้ว่ามีจำนวนห้องพักใหม่เพิ่มมากขึ้นทุกปี แสดงให้เห็นถึงความสนใจของนักลงทุนในการพัฒนาธุรกิจสังหาริมทรัพย์ โครงการอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างชาติอย่างต่อเนื่อง จากสถิติจะเห็นได้ว่าช่วงก่อนปี 2536 มีจำนวนห้องพักในตลาด 6,189 ยูนิต และในปี 2546 มีจำนวนอพาร์ทเมนต์เพิ่มขึ้นเป็น 10,193 ยูนิต เพิ่มขึ้น 4,004 ยูนิต ในระยะเวลา 10 ปี และจากการพัฒนาอย่างต่อเนื่องทุกปีของนักลงทุนส่งผลให้ปัจจุบันห้องพักในเขตกรุงเทพมหานครมีจำนวนถึง 11,851 ยูนิต ในปี 2552 ช่วงครึ่งปีแรก และยังมีโครงการที่อยู่ในช่วงกำลังก่อสร้าง 208 ยูนิต คาดว่าจะแล้วเสร็จในปี 2553 และคาดว่าจะเติบโตเพิ่มขึ้นอีกร้อยละ 2 จากจำนวนยูนิตที่คาดว่าจะสร้างเสร็จในอนาคต

ตาราง 1 จำนวนห้องพักในเขตกรุงเทพมหานคร ตั้งแต่ก่อน ปี 2536 – 2552 (ครึ่งปีแรก)

ปี	จำนวนห้องพักใหม่	จำนวนห้องพักทั้งหมด
	รายปี (ยูนิต)	(ยูนิต)
ก่อนปี 2536	6,189	6,189
2537	311	6,500
2538	697	7,197
2539	409	7,606
2540	740	8,346
2541	727	9,073
2542	376	9,469
2543	420	9,869
2544	208	10,077
2545	70	10,147
2546	46	10,193
2547	216	10,409
2548	438	10,847
2549	87	10,934
2550	342	11,276
2551	561	11,837
2552	14	11,851
2552 (กำลังก่อสร้าง)	208	12,059

ที่มา: บริษัท พลัส พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด. ฝ่ายวิจัยและพัฒนา. (2552): 22.

ในส่วนของด้านทำเล (ตาราง 2) พื้นที่สุขุมวิทมีจำนวนอพาร์ทเมนต์ที่ให้เช่าสำหรับชาวต่างชาติมากเป็นอันดับหนึ่ง โดยมีจำนวนห้องพักทั้งหมด 8,035 ยูนิต หรือคิดเป็นส่วนแบ่งพื้นที่ร้อยละ 72 รองลงมาคือ พื้นที่สีลม - สาทร จำนวน 1,114 ยูนิต คิดเป็นส่วนแบ่งพื้นที่ ร้อยละ 10 อันดับสามคือ พื้นที่เพลินจิต - ชิดลม จำนวน 811 ยูนิต คิดเป็นส่วนแบ่งพื้นที่ ร้อยละ 7 ตามด้วยพื้นที่พระราม 3 พื้นที่พหลโยธิน และพื้นที่อื่น ๆ ซึ่งได้แก่ พื้นที่พญาไท พื้นที่รัชดาภิเษก พื้นที่นนทบุรี และพื้นที่พระนคร ในอัตราส่วนแบ่งพื้นที่ร้อยละ 6 ร้อยละ 2 และร้อยละ 3 ตามลำดับ จะเห็นได้ว่าพื้นที่สุขุมวิทมีจำนวนห้องพักมากเป็นอันดับหนึ่ง ชาวต่างชาตินิยมเข้าพักอาศัยมากที่สุด เนื่องจากเป็นพื้นที่

ธุรกิจสำคัญที่นักลงทุน หรือกลุ่มคนต่างด้าว เช่น ชาวญี่ปุ่น เข้ามาทำงานเป็นจำนวนมาก จึงทำให้ผู้ประกอบการพัฒนาโครงการในเขตสุขุมวิทอย่างต่อเนื่อง

ตาราง 2 จำนวนและร้อยละของอพาร์ทเมนต์ แยกตามเขตพื้นที่ในกลุ่มเป้าหมาย ในช่วงครึ่งปีหลัง ปี 2550

เขตพื้นที่	จำนวนยูนิต	ร้อยละ
สุขุมวิท	8,035	72
สีลม – สาทร	1,114	10
เพลินจิต – ชิดลม	811	7
พระราม 3	686	6
พหลโยธิน	248	2
พื้นที่อื่น ๆ	382	3
รวม	11,276	100

ที่มา: บริษัท พลัส พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด. ฝ่ายวิจัยและพัฒนา. (2551).

จากอัตราการเข้าพักเฉลี่ยรวมทุกพื้นที่ (ตาราง 3) พบว่า อัตราการเข้าพักเฉลี่ยรวมทุกพื้นที่ ตั้งแต่ปี 2543 – 2549 ส่วนมากมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นทุกปี ยกเว้นปี 2550 มีการปรับตัวลดลงทุกพื้นที่ ในส่วนของพื้นที่สุขุมวิท ปรับตัวลดลงร้อยละ 5 และพื้นที่พหลโยธินปรับตัวลดลงมากที่สุดถึงร้อยละ 12 เป็นผลมาจากปัจจัยต่าง ๆ ทางด้านเศรษฐกิจและการเมืองทำให้จำนวนต่างชาติน้อยลง แต่ในปี 2551 อัตราการเข้าพักเพิ่มมากขึ้นในทุกพื้นที่ ทั้งนี้เป็นผลมาจากเสถียรภาพทางการเมือง และศักยภาพในการทำงานของรัฐบาลมีแนวโน้มที่ดีขึ้น ส่งผลให้นักลงทุนชาวต่างชาติมั่นใจและเข้ามาลงทุนเพิ่มมากขึ้น และมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นเมื่อสิ้นปี 2552 และจากอัตราการเข้าพักเฉลี่ยรวมทุกพื้นที่ เฉลี่ยในรอบระยะเวลา 10 ปีที่ผ่านมา พื้นที่ที่มีอัตราการเข้าพักสูงสุดคือพื้นที่สุขุมวิท คิดเป็นร้อยละ 93 ของอพาร์ทเมนต์ทั้งหมดที่เปิดให้เช่า เทียบกับพื้นที่พระราม 3 รองลงมาคือพื้นที่เพลินจิต – ชิดลม คิดเป็นร้อยละ 91 พื้นที่สีลม – สาทร เป็นอันดับสาม ร้อยละ 89 และพื้นที่พหลโยธิน ในอัตราร้อยละ 81 สาเหตุที่พื้นที่สุขุมวิทมีอัตราการเข้าพักสูงสุด เนื่องจากโครงการในพื้นที่สุขุมวิทซึ่งตั้งอยู่ในเขตพื้นที่ชั้นในของกรุงเทพฯ มีการเปิดตัวโครงการใหม่อย่างสม่ำเสมอ เป็นทำเลที่มีศักยภาพ อยู่ในพื้นที่ธุรกิจหลัก (Central Business District) ใกล้ศูนย์การขนาดใหญ่ การคมนาคมสะดวกสบาย ใกล้โรงเรียนนานาชาติ สวนสาธารณะ ร้านค้า และแหล่งบันเทิงมากมาย

ตาราง 3 อัตราการเข้าพักเฉลี่ยรวมทุกพื้นที่ ตั้งแต่ ปี 2543 – 2552 (ครึ่งปีแรก)

ปี	2543	2544	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552	อัตราเฉลี่ย
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
สุขุมวิท	93	93	95	95	93	95	94	90	95	94	93
สีลม – สาทร	81	89	91	91	91	91	93	85	91	88	89
เพลินจิต – ชิดลม	90	94	91	95	94	90	94	91	93	87	91
พระราม 3	89	92	94	92	96	97	97	91	91	92	93
พหลโยธิน	68	70	77	85	91	89	92	80	83	81	81

ที่มา: บริษัท พลัส พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด. ฝ่ายวิจัยและพัฒนา. (2552) : 22.

โครงการอพาร์ทเมนต์ระดับ Executive หรืออพาร์ทเมนต์ระดับบน หรือเรียกอีกอย่างหนึ่งว่าอพาร์ทเมนต์เกรดเอ นั้น เป็นโครงการที่มีการลงทุนสูง แต่ก็ให้ผลตอบแทนที่สูงด้วยเช่นกัน ถึงแม้ว่าจุดคุ้มทุนและผลตอบแทนภายหลังคุ้มทุนจะมีช่วงระยะเวลาที่ยาว แต่ก็ยังถือว่าเป็นธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนคืนทุนเร็วกว่าธุรกิจประเภทใกล้เคียงกัน เช่น โรงแรม หรือเซอร์วิสอพาร์ทเมนต์ เป็นโครงการที่มีกรรมสิทธิ์เป็นของเจ้าของโครงการเพียงคนเดียว ส่วนมากมักมีทำเลที่ตั้งที่ดี มีการเดินทางสะดวก มีการออกแบบและการตกแต่งภายในที่ทันสมัย และมีการบริหารจัดการที่ดี รวมถึงมีการให้บริการ มีสิ่งอำนวยความสะดวก ที่เพียงพอต่อผู้พักอาศัย มีพื้นที่ส่วนกลางไว้บริการ เช่น สถานที่ออกกำลังกาย สระว่ายน้ำ สนามเด็กเล่น มีสิ่งอำนวยความสะดวกต่าง ๆ เช่นเดียวกับโรงแรม แต่ผู้พักอาศัยจะรู้สึกมีความเป็นส่วนตัวกว่า เหมือนพักอาศัยอยู่ในบ้านของตนเอง นอกจากนี้พื้นที่ใช้สอยภายในห้องพักก็มีการแบ่งแยกเป็นสัดส่วน เป็นพื้นที่ครัว ห้องนั่งเล่น ห้องนอน ฯลฯ ทำให้ได้รับความสะดวกสบายมากขึ้น

ถึงแม้ว่าการลงทุนในธุรกิจนี้จะต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น เนื่องจากการขยายตัวของการลงทุนที่เติบโตเพิ่มขึ้น แต่เพราะความต้องการในธุรกิจที่พักอาศัยระดับบนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จึงทำให้ผู้ลงทุนเล็งเห็นถึงรายได้หรือผลตอบแทนที่จะได้รับจากการทำธุรกิจนี้ และมองว่าธุรกิจนี้มีแนวโน้มที่ดีและมีอนาคตที่สดใส เมื่อลงทุนแล้วมีระบบบริหารจัดการที่ดี จะทำให้สามารถสร้างรายได้หรือให้ผลตอบแทนในระยะยาวแก่ผู้ลงทุน โดยเฉพาะหากอยู่ในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยฝากจากสถาบันการเงินอยู่ในระดับต่ำ ก็จะช่วยส่งผลดีต่อระบบการเงินยิ่งขึ้น และจากข้อมูลดังกล่าวทั้งในด้านของส่วนแบ่งจำนวนอพาร์ทเมนต์ และอัตราการเข้าพักเฉลี่ยของชาวต่างชาติ ล้วนอยู่ในเขตพื้นที่สุขุมวิทมากเป็นอันดับหนึ่ง ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์

สำหรับชาวประเทศ ระดับ Executive ในชอยส์ซุมวิท 24 โดยเฉพาะในด้านของต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ อนึ่ง ผลของการศึกษาค้างนี้ยังเป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการตัดสินใจลงทุนของผู้ประกอบการที่สนใจอีกด้วย

ความมุ่งหมายของการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ตั้งความมุ่งหมายไว้ดังนี้

1. เพื่อศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศระดับ Executive ในชอยส์ซุมวิท 24 โดยใช้หลักต้นทุนและผลตอบแทน
2. เพื่อวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหวของโครงการ

ความสำคัญของการวิจัย

ผลของการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์ สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในชอยส์ซุมวิท 24 ครั้งนี้ จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจลงทุนในธุรกิจอพาร์ทเมนต์ระดับบนสำหรับชาวต่างประเทศ ผู้ลงทุนสามารถนำข้อมูลดังกล่าวมาช่วยในการวางแผนประมาณการต้นทุน - ผลตอบแทน และประเมินโครงการทางการเงิน เพื่อช่วยในการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ อีกทั้งข้อมูลดังกล่าวยังเป็นแนวทางช่วยในการตัดสินใจลงทุนของผู้ประกอบการรายอื่นที่สนใจลงทุนได้

ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศระดับ Executive ในชอยส์ซุมวิท 24 มีขอบเขตการศึกษาดังนี้ :-

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ได้แก่ ผู้จัดการอพาร์ทเมนต์, ผู้จัดการโครงการบริษัทรับเหมาก่อสร้าง และสถาปนิกผู้ออกแบบโครงการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้ :-

- ข้อมูลเกี่ยวกับต้นทุนบางส่วน และข้อมูลทางด้านผลตอบแทนของโครงการ ได้จากการสัมภาษณ์ผู้จัดการอพาร์ทเมนต์
- ข้อมูลเกี่ยวกับต้นทุนโครงการ ได้จากการสัมภาษณ์ผู้จัดการโครงการบริษัทก่อสร้าง
- ข้อมูลเกี่ยวกับงานด้านสถาปัตยกรรม ได้จากการสัมภาษณ์สถาปนิกผู้ออกแบบโครงการ

ตัวแปรที่ศึกษา

- ต้นทุน และ ผลตอบแทน
- ค่าความอ่อนไหว

ข้อกำหนด

1. ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยกำหนดให้เป็นข้อมูลที่ได้จากการรวบรวม, สัมภาษณ์ และสำรวจราคา จากหน่วยงานภาคเอกชนเป็นหลัก และบางส่วนจากหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้อง

2. ศึกษาความเป็นไปได้ โดยการประมาณการต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการอพาร์ทเมนต์ระดับบน สำหรับชาวต่างประเทศ จำนวน 8 ชั้น ขนาดพื้นที่โครงการ 360 ตารางวา ขนาดพื้นที่ใช้สอยโครงการ 7,640 ตารางเมตร โดยมีรายละเอียดดังนี้ :-

ชื่อโครงการ	-	โครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive
ที่ตั้งโครงการ	-	ซอยสุขุมวิท 24 (เมธินีเวสต์) แขวงคลองเตย เขตคลองเตย จังหวัดกรุงเทพมหานคร
อายุโครงการ	-	20 ปี (ระยะเวลาการก่อสร้าง 1 ปี)
ลักษณะโครงการ	-	เป็นโครงการที่พักอาศัย ประเภทให้เช่า
ขนาดพื้นที่โครงการ	-	360 ตารางวา
ขนาดพื้นที่ใช้สอยโครงการ	-	7,640 ตารางเมตร
ขนาดอาคารและสิ่งปลูกสร้าง	-	อาคารคอนกรีตเสริมเหล็ก สูง 8 ชั้น ด้านหน้ากว้าง 40 เมตร ยาว 36 เมตร

ชั้นใต้ดิน	-	เป็นลานจอดรถ, ห้องช่างอาคาร และห้องแม่บ้าน
ชั้นที่ 1	-	เป็น Lobby , สำนักงาน และด้านหลังเป็นลานจอดรถ
ชั้นที่ 2 – 6	-	เป็นห้องพักแบบ 2 และ 3 ห้องนอน จำนวนชั้นละ 6 ห้อง โดยแยกเป็น 2 ห้องนอน พื้นที่ 91 ตารางเมตร จำนวน 4 ห้อง และ 3 ห้องนอน พื้นที่ 150 ตารางเมตร จำนวน 2 ห้อง
ชั้นที่ 7	-	เป็นห้องพักแบบ 3 ห้องนอน พื้นที่ 332 ตารางเมตร จำนวน 2 ห้อง
ชั้นที่ 8	-	เป็นห้องพักแบบ 4 ห้องนอน พื้นที่ 664 ตารางเมตร จำนวน 1 ห้อง (Penthouse)
ชั้นดาดฟ้า	-	เป็นพื้นที่ส่วนกลาง (Facilities) ประกอบด้วย สระว่ายน้ำ, Fitness, Sauna, Jacuzzi และสนามเด็กเล่น

3. กำหนดระยะเวลาในการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินในการลงทุนเป็นเวลา 20 ปี โดยเงินลงทุนในครั้งนี้เป็นของผู้ลงทุนเอง

นิยามศัพท์เฉพาะ

อพาร์ทเมนต์ (Apartment) ระดับ Executive หมายถึง อพาร์ทเมนต์ระดับบน หรืออพาร์ทเมนต์เกรดเอ ที่มีลูกค้าส่วนมากเป็นชาวต่างชาติ เป็นนักธุรกิจระดับผู้บริหาร เจ้าของกิจการ ผู้มีรายได้สูง เป็นที่พักอาศัยให้เช่าระดับหรูกว่าอพาร์ทเมนต์ทั่วไป รูปแบบห้องพักนอกจากห้องนอนแล้ว ยังมีห้องนั่งเล่น ห้องน้ำ ห้องครัว ฯลฯ สำหรับใช้สอย นอกจากนี้ยังมีบริการของพื้นที่ส่วนกลาง เช่น สระว่ายน้ำ ฟิตเนส ชาว์นน้ำ สนามเด็กเล่น ฯลฯ ไว้รองรับ

ชาวต่างชาติที่เข้ามาทำงานในประเทศไทย หมายถึง บุคคลธรรมดาซึ่งไม่มีสัญชาติไทย ได้รับใบอนุญาตให้ทำงานในประเทศไทยอย่างถูกต้องตามกฎหมาย (Work Permit)

ราคาค่าเช่า หมายถึง ระดับราคาค่าเช่าที่พักอาศัยในอพาร์ทเมนต์ ระดับ Executive ที่กำหนดราคาตามประเภทห้องพัก ขนาดของพื้นที่ ตำแหน่งชั้น ซึ่งราคาจะเฉลี่ยอยู่ที่ 60,000 – 250,000 บาท ต่อเดือน

ลูกค้า หมายถึง ผู้พักอาศัยทั้งหมดในอพาร์ทเมนต์ ในที่นี้รวมถึงครอบครัวและผู้อยู่อาศัยที่อยู่ประจำ และชั่วคราว

ต้นทุน หมายถึง ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่ใช้ในการลงทุนของโครงการ ในที่นี้คือ ค่าก่อสร้าง ค่าใช้จ่ายก่อนเริ่มโครงการ ค่าใช้จ่ายเมื่อเริ่มโครงการ ค่าใช้จ่ายระหว่างการดำเนินงาน ตลอดจนครบบอายุโครงการ และรวมถึงต้นทุนค่าเสียโอกาสของเงินลงทุน

ผลตอบแทน หมายถึง ผลตอบแทนต่าง ๆ ที่โครงการได้รับตั้งแต่เริ่มโครงการ จนถึงสิ้นสุดโครงการ ในที่นี้ คือ ค่าเช่า และค่าบริการสาธารณูปโภค

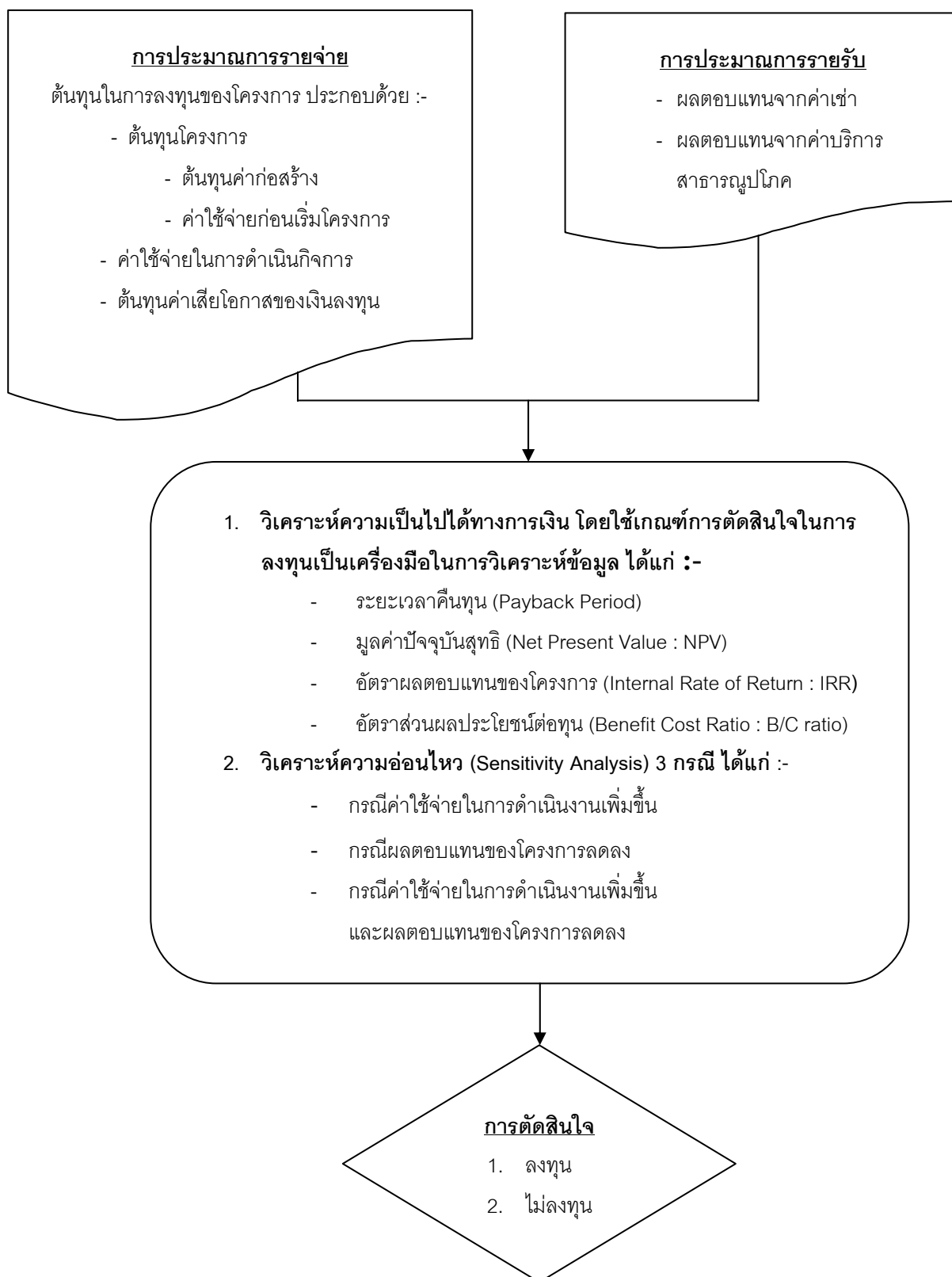
ความเป็นไปได้ทางการเงิน หมายถึง การวิเคราะห์ต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ เพื่อพิจารณาความคุ้มค่าในการลงทุน โดยใช้ราคาตลาดเป็นมูลค่าในการประมาณการต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ และใช้เกณฑ์การตัดสินใจในการลงทุนมาช่วยประกอบการตัดสินใจ

เกณฑ์การตัดสินใจในการลงทุน หมายถึง เกณฑ์ที่ช่วยในการตัดสินใจว่าโครงการที่พิจารณาอยู่มีความเหมาะสมคุ้มค่าแก่การลงทุนหรือไม่ โดยเกณฑ์ที่ใช้ได้แก่ ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) อัตราผลตอบแทนของโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อทุน (Benefit Cost Ratio : B/C ratio) และการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis)

ต้นทุนค่าเสียโอกาสของทุน หมายถึง ต้นทุนที่เกิดจากการนำเงินของผู้ลงทุนไปลงทุนทำธุรกิจอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive แทนการนำเงินไปฝากธนาคารเพื่อรับดอกเบี้ยเงินฝาก เป็นระยะเวลา 20 ปี

กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงิน ของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24 ในครั้งนี้ กระทำโดยอาศัยทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ โดยการประมาณต้นทุนและผลตอบแทน และใช้เกณฑ์การตัดสินใจในการลงทุนเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) อัตราผลตอบแทนของโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อทุน (Benefit Cost Ratio : B/C ratio) และการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis)



ภาพประกอบ 1 กรอบแนวคิดการประมาณการต้นทุนและผลตอบแทน เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงินเพื่อการตัดสินใจ

ข้อตกลงในการวิจัย

การศึกษาคืบหน้าเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24 ได้กำหนดข้อตกลง ดังนี้

1. ระยะเวลาของโครงการที่ใช้ในการศึกษาคืบหน้า กำหนดให้มีระยะเวลา 20 ปี หลังจากโครงการเสร็จสมบูรณ์ ซึ่งระยะเวลาในการดำเนินการก่อสร้างเป็นเวลา 1 ปี เริ่มตั้งแต่ งานตอกเสาเข็ม วางผัง เทฐานราก เสาตอม่อ เทคาน เทเสา วางพื้นสำเร็จ ก่ออิฐฉาบฉวย ตั้งวงกบ เทคานหลังคา วางโครงหลังคา ฉาบผนังภายนอก ภายใน งานสาธารณูปโภค ตกแต่ง ทาสีภายในและภายนอกอาคาร และเก็บงานแล้วเสร็จ
2. เงินลงทุนในโครงการทั้งหมดมาจากเงินลงทุนของผู้ลงทุนเอง โดยจะคิดต้นทุนค่าเสียโอกาสของเงินลงทุน กรณีนำเงินไปฝากธนาคาร และได้รับดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 3.25
3. ผู้ลงทุนมีที่ดินในการทำโครงการพร้อมอยู่แล้ว แต่จะคิดค่าเช่าที่ดินในอัตราค่าเช่า 100,000 บาท ต่อเดือน และปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 10 ทุก 5 ปี ตลอดอายุโครงการ
4. กำหนดให้ค่าใช้จ่ายก่อนเริ่มโครงการ ประกอบด้วย ค่าออกแบบโครงการ และค่าธรรมเนียมในการขออนุญาตต่าง ๆ
5. กำหนดให้ต้นทุนค่าก่อสร้าง ประกอบด้วย ค่าก่อสร้างอาคาร ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวกภายในอาคาร ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวกภายในห้องพัก ค่าเฟอร์นิเจอร์ตกแต่งอาคารและห้องพัก ค่าอุปกรณ์ในสำนักงาน ค่าเครื่องมือเครื่องใช้ ค่าวางระบบสาธารณูปโภคต่าง ๆ (ไฟฟ้า ประปา โทรศัพท์) ค่ารั้วรอบอาคาร ค่าทำพื้นคอนกรีตทางเข้าออก และรอบตัวอาคาร และค่าบ่มยามรักษาความปลอดภัย
6. กำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินกิจการ ประกอบด้วย ค่าจ้าง เงินเดือน และค่าตอบแทน ค่าไฟฟ้า ค่าน้ำประปา และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ
7. กำหนดให้ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวกภายในอาคาร ประกอบด้วย ค่าลิฟท์โดยสาร ลิฟท์ขนของ กล้องวงจรปิด เครื่องปรับอากาศ และค่าอุปกรณ์ในพื้นที่ส่วนกลาง ได้แก่ สระว่ายน้ำ น้ำ Fitness Sauna Jacuzzi และสนามเด็กเล่น
8. กำหนดให้ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวกภายในห้องพัก ประกอบด้วย ตู้เย็น เครื่องซักผ้า เต้าไฟฟ้า เตาอบ เครื่องดูดควัน ไมโครเวฟ โทรศัพท์ เครื่องปรับอากาศ และเครื่องทำน้ำอุ่น
9. กำหนดให้ค่าเฟอร์นิเจอร์ตกแต่งอาคารและห้องพัก ประกอบด้วย ชุดรับแขก ชุดโต๊ะทานข้าว ชั้นวางโทรทัศน์ ตู้โชว์ ตู้รองเท้า ชุดโต๊ะทำงาน เตียง ตู้หัวเตียง และเฟอร์นิเจอร์เคลื่อนย้ายไม่ได้ ได้แก่ ชุดครัว และตู้เสื้อผ้า

10. กำหนดให้ค่าอุปกรณ์ในสำนักงาน ประกอบด้วย ชุดโต๊ะทำงาน ตู้เก็บเอกสาร เครื่องคอมพิวเตอร์ ปริ้นเตอร์ เครื่องถ่ายเอกสาร และกล้องถ่ายรูป
11. ในการประเมินราคาค่าก่อสร้างอาคาร ใช้ราคาประเมินจากสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2552
12. ในการกระจายรายได้ค่าเช่าเพื่อชำระภาษีมูลค่าเพิ่ม แบ่งรายได้ในอัตราส่วน ค่าเช่าห้อง ร้อยละ 30 ค่าเช่าเฟอร์นิเจอร์ ร้อยละ 30 และค่าบริการ ร้อยละ 40
13. กำหนดให้ผลตอบแทนของโครงการมาจาก ผลตอบแทนจากค่าเช่า และผลตอบแทนจากค่าบริการสาธารณสุขภาค โดยกำหนดอัตราการเข้าพักอยู่ที่ ร้อยละ 85 ต่อปี เท่ากันทุกปีตลอดอายุโครงการ
14. ทำการวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหวของโครงการ 4 กรณี คือ กรณีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น กรณีผลตอบแทนของโครงการลดลง กรณีผลตอบแทนของโครงการเพิ่มขึ้น และกรณีค่าใช้จ่ายในการลงทุนลดลง

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอย สุขุมวิท 24 โดยแบ่งงานศึกษาออกเป็น 3 ตอน คือ

1. เอกสารที่เกี่ยวข้อง
 - 1.1 ข้อมูลเกี่ยวกับที่พักอาศัยประเภทให้เช่า
 - 1.2 ข้อมูลเกี่ยวกับธุรกิจอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ
2. แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง
 - 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ของโครงการ
 - 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์โครงการทางการเงิน
 - 2.3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับต้นทุนโครงการ
 - 2.4 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนโครงการ
 - 2.5 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับเกณฑ์ตัดสินใจในการลงทุน
3. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. เอกสารที่เกี่ยวข้อง

1.1 ข้อมูลเกี่ยวกับที่พักอาศัยประเภทให้เช่า

ความแตกต่างระหว่างที่พักอาศัยให้เช่า แบ่งได้ดังนี้ (กองบรรณาธิการประชาชาติธุรกิจ. 2551: 19-20)

บ้านเช่า ห้องเช่าส่วนใหญ่นิยมก่อสร้างเป็นอาคารชั้นเดียวหรือไม่เกิน 2-3 ชั้น มีทั้งปล่อยเช่าทั้งหลังหรือแบ่งเป็นห้อง ๆ ให้เช่าตามแต่สภาพตลาด ซึ่งขึ้นอยู่กับทำเลและกลุ่มลูกค้าเป็นสำคัญ

หอพัก ในอดีตเคยได้รับความนิยมเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะในกลุ่มนักเรียน นักศึกษารูปแบบโครงการจะเป็นอาคารชั้นเดียวหรือหลายชั้น มีการแบ่งห้องเช่ารองรับลูกค้าเฉพาะกลุ่ม ตามแหล่งซึ่งเป็นที่ตั้งของสถาบันการศึกษา และหอพักของเอกชน เช่น หอพักนักเรียน หอพักนิสิต หอพักหญิง หอพักชาย หอพักรวม เป็นต้น

แฟลต จะเป็นที่พักอาศัยให้เช่าที่ก่อสร้างเป็นอาคารสูง 2-3 ชั้น หรือมากกว่านั้น ในอดีตนิยมใช้เรียกที่พักอาศัยให้เช่า ขนาดห้องไม่ใหญ่มากนัก หรือที่พักอาศัยที่หน่วยงานรัฐและเอกชน

จัดเป็นสวัสดิการให้กับข้าราชการหรือพนักงาน ตลอดจนลูกจ้างของหน่วยงานนั้น ๆ ภายในห้องพัก อาจมีห้องน้ำในตัวหรือเป็นห้องน้ำรวม ส่วนใหญ่จะไม่มีเฟอร์นิเจอร์และสิ่งอำนวยความสะดวกสบาย จัดไว้รองรับผู้พักอาศัยหรือผู้เช่ามากนัก เช่น แพลตของการเคหะแห่งชาติ แพลตตำรวจ ฯลฯ

แมนชั่น หมายถึงบ้านที่มีขนาดใหญ่มาก ๆ และหรูหรา เช่น คฤหาสน์ (คนไทยชอบใช้คำว่า แมนชั่นกับกรณีคอนโดมิเนียมหรืออพาร์ทเมนต์ที่มีลักษณะหรูหรา เพื่อเป็นการโฆษณาเวลาขาย จนทำให้ความหมายที่แท้จริงของคำนี้ผิดเพี้ยนไป) เพราะที่จริงแล้วคำนี้หมายถึงบ้านธรรมดา ๆ แต่ขนาด และมูลค่าไม่ธรรมดาเท่านั้นเอง

คอนโดมิเนียม (อาคารชุด) เป็นอาคารที่พักอาศัยในรูปแบบของตึกสูง ก่อสร้างขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อขายให้แก่กลุ่มเป้าหมายที่มีฐานะดี ที่อาจซื้อเพื่ออยู่อาศัยเอง ขายต่อ หรือให้เช่า มีหลายขนาด มีเนื้อที่ใช้สอยแบ่งเป็นสัดส่วน และมีพื้นที่ส่วนกลางให้บริการ

อพาร์ทเมนต์ เป็นที่พักอาศัยลักษณะเป็นห้องเช่า ส่วนใหญ่จะมีห้องสำหรับใช้ประโยชน์เพียงห้องเดียว มีห้องน้ำในตัว ทั้งนี้ราคาจะขึ้นอยู่กับทำเลที่ตั้งและขนาด

เซอร์วิสอพาร์ทเมนต์ เป็นที่พักอาศัยให้เช่าระดับหรูหรากว่าอพาร์ทเมนต์ทั่วไป รูปแบบโครงการจะพัฒนาและหรูหราขึ้นตามลำดับ กลุ่มลูกค้าส่วนใหญ่เป็นกลุ่มผู้บริหารและลูกค้าชาวต่างชาติระดับสูง รูปแบบห้องพักนอกจากห้องนอนแล้วยังอาจจะมีห้องนั่งเล่น ห้องครัว ห้องน้ำ และสิ่งอำนวยความสะดวกต่าง ๆ ภายในห้องมากมาย นอกจากนี้ยังมีบริการต่าง ๆ ให้แก่ลูกค้า ไม่ว่าจะเป็นร้านอาหาร ห้องออกกำลังกาย สระว่ายน้ำ ห้องประชุม และการบริการต่าง ๆ รองรับลูกค้าในระดับที่ดีเทียบเท่าหรือดีกว่าโรงแรม แต่มีความเป็นส่วนตัวมากกว่าโรงแรม ตั้งอยู่ใจกลางธุรกิจ ศูนย์กลางการคมนาคม และแหล่งอำนวยความสะดวกต่าง ๆ

โรงแรม พระราชบัญญัติโรงแรม พ.ศ. 2547 ได้กำหนดนิยามคำว่า “โรงแรม” ใหม่ โดยให้หมายความถึง สถานที่พักที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์ในทางธุรกิจ เพื่อให้บริการที่พักชั่วคราวสำหรับคนเดินทาง หรือบุคคลอื่นใดโดยมีค่าตอบแทน โดยไม่รวมถึง

- (1) สถานที่พักที่จัดตั้งขึ้นเพื่อให้บริการที่พักชั่วคราว ซึ่งดำเนินการโดยส่วนราชการ รัฐวิสาหกิจองค์การมหาชน หรือหน่วยงานอื่นของรัฐ หรือเพื่อการกุศล หรือการศึกษา โดยมีใช่เป็นการหาผลกำไร หรือรายได้มาแบ่งปันกัน
- (2) สถานที่พักที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการที่พักอาศัย โดยคิดค่าบริการเป็นรายเดือนขึ้นไป
- (3) สถานที่พักอื่นใดตามที่กำหนดในกฎกระทรวง

หลังพระราชบัญญัติโรงแรม พ.ศ. 2547 มีผลบังคับใช้ หากจำแนกธุรกิจให้เช่าที่พักอาศัยในตลาด โดยพิจารณาจากระยะเวลาในการให้บริการเช่าที่พักอาศัยแก่ลูกค้า และระเบียบกฎหมาย

ข้อบังคับเกี่ยวกับที่พักอาศัยให้เช่า ซึ่งไม่รวมถึงห้องพักที่อยู่ภายใต้พระราชบัญญัติห้องพัก พ.ศ. 2507 อาจแยกได้เป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ ได้แก่

- (1) ธุรกิจให้เช่าที่พักอาศัยประเภทให้เช่าที่พักอาศัยแบบชั่วคราว ให้บริการเช่าที่พักอาศัย น้อยกว่า 1 เดือน หรือ 30 วัน
- (2) ธุรกิจให้เช่าที่พักอาศัยประเภทให้เช่าพักอาศัยระยะยาว ตั้งแต่ 1 เดือน หรือ 30 วันขึ้นไป

ในส่วนของธุรกิจให้เช่าที่พักอาศัยประเภทชั่วคราวที่ให้บริการเช่าที่พักอาศัยน้อยกว่า 1 เดือน หรือ 30 วัน หลัก ๆ ได้แก่ กลุ่มธุรกิจโรงแรม เกสเฮาส์ รีสอร์ท บ้านพักตากอากาศ ฯลฯ ซึ่งปัจจุบันมีทั้งที่อยู่ภายใต้การควบคุมของภาครัฐ ภายใต้พระราชบัญญัติโรงแรม พ.ศ. 2478 โดยผู้ประกอบการได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการโรงแรมจากกรมการปกครอง กระทรวงมหาดไทย และกลุ่มที่ไม่มีใบอนุญาตประกอบกิจการโรงแรม ซึ่งอาจเรียกได้ว่าเป็นกลุ่มที่อยู่นอกเหนือระบบ ซึ่งในปัจจุบัน กระทรวงมหาดไทย ในฐานะซึ่งเป็นนายทะเบียนผู้ออกใบอนุญาตประกอบกิจการโรงแรม ได้เปิดโอกาสให้กลุ่มที่อยู่นอกระบบสามารถยื่นขอใบอนุญาตประกอบกิจการโรงแรมได้หากต้องการ โดยมีเงื่อนไขว่า ต้องปรับปรุงอาคารหรือตัวโครงการให้เป็นไปตามที่พระราชบัญญัติโรงแรมฉบับใหม่กำหนด และต้องปฏิบัติตามกรอบข้อกำหนดที่บัญญัติไว้ด้วย และกลุ่มที่อยู่นอกเหนือระบบที่ไม่ต้องการเช่าอยู่ภายใต้พระราชบัญญัติประกอบกิจการโรงแรมจะไม่สามารถให้บริการเช่าที่พักอาศัยแก่ลูกค้า น้อยกว่า 1 เดือน หรือ 30 วัน ได้อีก เพราะถือว่าเข้าข่ายกระทำฝ่าฝืนพระราชบัญญัติโรงแรม **ซึ่งในการศึกษารุ่นนี้เป็นการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ซึ่งมีลักษณะการให้บริการใกล้เคียงกับธุรกิจโรงแรม ฉะนั้น ผู้ประกอบการจึงจะต้องเลือกว่าจะประกอบกิจการโดยเช่าอยู่ภายใต้พระราชบัญญัติโรงแรมหรือไม่**

1.2 ข้อมูลเกี่ยวกับธุรกิจอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ

โครงการอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive หรืออพาร์ทเมนต์ระดับบน หรือเรียกอีกอย่างหนึ่งว่าอพาร์ทเมนต์เกรดเอ นั้น เป็นโครงการที่มีการลงทุนสูง การแข่งขันในปัจจุบันมีอัตราที่เพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากมีคู่แข่งทางธุรกิจที่มีรูปแบบการให้บริการที่ใกล้เคียงกันอย่างโรงแรม และ เซอร์วิสอพาร์ทเมนต์ เพิ่มมากขึ้น และถึงแม้ว่าจุดคุ้มทุนและผลตอบแทนภายหลังคุ้มทุนจะมีช่วงระยะเวลายาว แต่ก็เป็ธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนค่อนข้างสูง และก็ยังถือว่าเป็นธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนคืนทุนเร็วกว่าธุรกิจประเภทใกล้เคียงกัน ด้วยเหตุผลนี้ จึงทำให้กลุ่มผู้ลงทุนรายเก่าและกลุ่มผู้ลงทุนรายใหม่สนใจพัฒนาและลงทุนในธุรกิจนี้ในอัตราที่เพิ่มมากขึ้นและมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ ใน

อนาคต ถึงแม้ว่าระบบเศรษฐกิจภายในประเทศจะถดถอยลง แต่สำหรับกลุ่มธุรกิจนี้จะไม่ค่อยได้รับผลกระทบโดยตรงมากนัก ในส่วนของกลุ่มลูกค้าจะเป็นชาวต่างประเทศที่เข้ามาทำงานในประเทศไทยเป็นระยะยาว สัญญาในการพักอาศัยจะเป็นระยะยาวรายปี ตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป โครงการ อพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทสนั้น เป็นโครงการที่มีกรรมสิทธิ์เป็นของเจ้าของโครงการเพียงคนเดียว ส่วนมากมักมีทำเลที่ตั้งที่ดี การเดินทางสะดวก มีการออกแบบและการตกแต่งภายในที่ทันสมัย มีการบริหารจัดการที่ดี มีพื้นที่ส่วนกลางให้บริการ เช่น สถานที่ออกกำลังกาย สระว่ายน้ำ สนามเด็กเล่น บางแห่งอาจมีสนามเทนนิส, สนามไดร์กอล์ฟขนาดเล็ก และรถตุ๊กตุ๊ก ไว้คอยบริการลูกค้าด้วย อพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างชาติระดับเกรดเอเกือบทุกแห่งจะมีสิ่งอำนวยความสะดวกต่าง ๆ ดังที่กล่าวมา และมีสิ่งอำนวยความสะดวกเช่นเดียวกับโรงแรมหรือมากกว่า แต่ผู้พักอาศัยจะรู้สึกมีความเป็นส่วนตัวกว่าเสมือนได้พักอาศัยอยู่ในบ้านของตนเอง สามารถทำอาหารทานภายในห้องพักได้ นอกจากนี้พื้นที่ใช้สอยภายในห้องพักก็มีการแบ่งแยกเป็นสัดส่วน แบ่งเป็นพื้นที่ครัว ห้องนั่งเล่น ห้องนอน ลานซักล้าง ฯลฯ ทำให้ลูกค้าได้รับความสะดวกสบายมากยิ่งขึ้น ด้วยเหตุผลต่าง ๆ เหล่านี้ จึงทำให้ธุรกิจนี้เป็นที่ต้องการของลูกค้าเพิ่มมากขึ้น

รายงานผลการสำรวจตลาดอพาร์ทเมนต์ ของบริษัท ซีบี ริชาร์ด เอลลิส (ประเทศไทย) จำกัด พบว่ายังมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากจำนวนอุปทานที่ออกสู่ตลาดแต่ละปีมีจำนวนไม่มากนัก โดยเฉพาะอพาร์ทเมนต์ที่เจาะตลาดระดับกลางจนถึงระดับบนย่านใจกลางเมือง และจากผลการสำรวจพบว่าในปี 2549 มีอพาร์ทเมนต์ในตลาดรวม 10,307 หน่วย มีอุปทานใหม่ออกสู่ตลาดเพียง 341 หน่วย เทียบกับ ปี 2548 มีอพาร์ทเมนต์ในตลาด 9,996 หน่วย เป็นอพาร์ทเมนต์ใหม่ 474 หน่วย โดยมีอัตราการเช่าพักเฉลี่ยร้อยละ 93 ในปี 2549 เพิ่มขึ้นจากอัตราการเช่าพักเฉลี่ยในปี 2548 อยู่ที่ร้อยละ 90 เนื่องจากมีอพาร์ทเมนต์ใหม่ออกมาค่อนข้างน้อย ทำให้อุปสงค์ที่มีอยู่ในตลาดสามารถดูดซับอุปทานที่มีออกมาในระดับที่ดี โดยเฉพาะอพาร์ทเมนต์ที่มีขนาด 2 ห้องนอน

บริษัท ซีบี ริชาร์ด เอลลิส (ประเทศไทย) จำกัด ยังได้ทำการวิเคราะห์แนวโน้มตลาดอพาร์ทเมนต์ในปี 2551 ว่า อาจ “นิ่ง” หรือ เติบโตเล็กน้อยประมาณร้อยละ 3 – 4 และอัตราค่าเช่าอาจปรับลดลงเล็กน้อย เนื่องจากสถานการณ์เศรษฐกิจในปัจจุบันนั้น ทำให้ผู้เช่ามีภาระค่าใช้จ่ายในการครองชีพและค่าเดินทางสูงขึ้นมาก ทำให้มีงบประมาณค่าเช่าค่อนข้างจำกัด อย่างไรก็ตามจำนวนอพาร์ทเมนต์ใหม่ที่เตรียมเปิดตัวในปี 2551 ก็มีจำนวนไม่มากนักเช่นเดียวกันที่น่าสังเกตคือ อพาร์ทเมนต์ให้เช่าที่เจาะกลุ่มลูกค้าชาวต่างชาติยังมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าจะมีโครงการใหม่เปิดบริการเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.6 และมีห้องชุดในโครงการคอนโดมิเนียมที่นำมาปล่อยเช่าและถือเป็นคู่แข่ง แต่อัตรา

การเข้าพักลดลงจากร้อยละ 89 เหลือร้อยละ 86 สำหรับชาวต่างชาติที่ได้รับใบอนุญาตทำงานในกรุงเทพมหานคร ณ สิ้นเดือนสิงหาคม 2550 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 9.3 เป็น 71,401 คน ส่วนอัตราค่าเช่าเฉลี่ยอพาร์ทเมนต์เกรดเอในทุกทำเลลดลงร้อยละ 2 – 8 ขณะที่อัตราค่าเช่าอพาร์ทเมนต์เกรดบีปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อย

ส่วนข้อมูลจากกระทรวงแรงงานและสวัสดิการสังคมพบว่า ในปี 2549 มีการออกใบอนุญาตทำงานใหม่ให้ชาวต่างชาติในกรุงเทพมหานคร รวมกว่า 21,000 คน ขณะที่การออกใบอนุญาตใหม่ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมามีค่าเฉลี่ยสูงกว่า 17,800 รายต่อปี ดังนั้น ชาวต่างชาติที่เข้ามาทำงานในประเทศไทยจะเป็นตัวแปรหลักที่จะกำหนดว่าตลาดอพาร์ทเมนต์ในปี 2551 จะเติบโตขึ้นหรือไม่

ทางด้านบริษัท ไจนส์ แลง ลาซาลล์ (ประเทศไทย) จำกัด เผยผลวิจัยตลาดอพาร์ทเมนต์ในย่านใจกลางเมืองของกรุงเทพมหานคร โดยมุ่งไปที่โครงการจับกลุ่มลูกค้าต่างชาติโดยเฉพาะ พบว่าปี 2550 มีโครงการอพาร์ทเมนต์ย่านใจกลางเมืองที่เจาะตลาดชาวต่างชาติจำนวน 11,000 หน่วย มีอัตราการเช่าเฉลี่ยกว่าร้อยละ 90 ถือว่าอยู่ในระดับสูงมาก แม้ต้องแข่งขันกับคอนโดมิเนียมที่เจ้าของนำมาปล่อยเช่าเพิ่มขึ้น สาเหตุมาจากความต้องการเช่าอพาร์ทเมนต์ของลูกค้าต่างชาติยังมีในปริมาณสูง ส่วนปัจจัยหลักที่จะทำให้โครงการอพาร์ทเมนต์ประสบความสำเร็จได้ คือ ทำเลที่ตั้งของโครงการ มีการคมนาคมสะดวก ใกล้สิ่งอำนวยความสะดวก เช่น ศูนย์การค้า ร้านอาหาร โรงเรียน เป็นต้น และจากปี 2550 จนถึงปัจจุบัน ทำเลกรุงเทพมหานครชั้นใน มีโครงการอพาร์ทเมนต์สร้างเสร็จออกสู่ตลาดเฉลี่ย 300 – 350 หน่วยต่อปี และพบว่า ทำเล “สุขุมวิท” ยังคงเป็นที่นิยมของลูกค้าชาวต่างชาติมากที่สุด เนื่องจากมีสิ่งอำนวยความสะดวกครบครัน (กองบรรณาธิการประชาชาติธุรกิจ. 2551.)

ธุรกิจที่พักอาศัยที่มีผลประกอบการที่ดีที่เห็นได้ในปัจจุบัน จะมีอัตราค่าเช่าอยู่ที่ 400 – 500 บาทต่อตารางเมตร ต่อเดือน ซึ่งปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดระดับราคาค่าเช่า ได้แก่ ทำเลที่ตั้ง, ขนาดของห้องพัก การจัดวางผังห้อง การออกแบบ เฟอร์นิเจอร์ตกแต่ง ความสวยงามของพื้นที่ส่วนกลาง และสิ่งอำนวยความสะดวกต่าง ๆ ส่วนทำเลที่เป็นที่นิยมมากที่สุด 3 อันดับแรก ได้แก่ ย่านสุขุมวิท ซอย 1 – 63 และ ซอย 2 – 24 ย่านลุมพินี และย่านสาทร ตามลำดับ สำหรับในย่านสุขุมวิท บริเวณซอย 24 และ ซอย 39 กำลังได้รับความนิยมเพิ่มมากขึ้นเรื่อย ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มผู้เช่าชาวญี่ปุ่น เนื่องจากมีทำเลที่ตั้งอยู่ใกล้กับสถานีรถไฟฟ้าบีทีเอส ซึ่งถือเป็นปัจจัยที่สำคัญมาก โดยที่พักอาศัยที่ตั้งอยู่ภายในรัศมี 1 กิโลเมตร จากสถานีรถไฟฟ้าพร้อมพงษ์ จัดว่าเป็นโครงการที่มีผลการดำเนินงานดีที่สุด (<http://www.ryt9.com>.)

จากการสำรวจอัตราค่าเช่าเฉลี่ย (ตาราง 4) ของโครงการอพาร์ทเมนต์เกรดเอนั้น จะเห็นได้ว่าโครงการในพื้นที่สุขุมวิทมีอัตราค่าเช่าเฉลี่ยสูงสุด ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา อยู่ที่อัตรา 389 บาท ต่อตารางเมตรต่อเดือน รองลงมาได้แก่พื้นที่สีลม – สาทร ในอัตรา 380 บาท และอันดับสุดท้ายได้แก่พื้นที่เพลินจิต – ชิดลม ในอัตรา 374 บาท ส่วนพื้นที่พระราม 3 และพื้นที่พหลโยธิน นั้นไม่มีข้อมูล เนื่องจากพื้นที่ดังกล่าวไม่มีนักลงทุนรายใดพัฒนาโครงการอพาร์ทเมนต์เกรดเอเลย

ตาราง 4 อัตราค่าเช่ารายเดือนเฉลี่ย (เกรดเอ) ตั้งแต่ ปี 2543 – 2552 (ครึ่งปีแรก)

ปี	2543	2544	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552	อัตราเฉลี่ย (บาท / ตารางเมตร / เดือน)
											(บาท)
สุขุมวิท	365	337	352	359	400	407	409	426	431	401	389
สีลม – สาทร	336	334	324	336	341	353	424	433	466	455	380
เพลินจิต – ชิดลม	318	329	345	332	385	395	376	423	422	414	374
พระราม 3	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
พหลโยธิน	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

หมายเหตุ: N.A. ไม่มีข้อมูล

ที่มา: บริษัท พลัส พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด. ฝ่ายวิจัยและพัฒนา. (2552): 24.

สำหรับอัตราค่าเช่ารายเดือนเฉลี่ยของโครงการอพาร์ทเมนต์เกรดบี (ตาราง 5) นั้นจะเห็นว่าพื้นที่สีลม – สาทร มีอัตราค่าเช่าเฉลี่ยมากที่สุด คือ 305 บาท เนื่องจากเป็นพื้นที่ธุรกิจหลัก รองลงมาคือพื้นที่พหลโยธิน ในอัตรา 291 บาท และพื้นที่สุขุมวิท มีอัตราค่าเช่าเฉลี่ยอยู่ที่ 285 บาท เป็นอันดับ 3 เนื่องจากโครงการในเขตพื้นที่สุขุมวิทส่วนมากนักลงทุนจะให้ความสนใจพัฒนาโครงการในระดับบนมากกว่า ทำให้การพัฒนาโครงการในระดับเกรดบีไม่ค่อยมีการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง และประกอบกับพื้นที่สุขุมวิทมีจำนวนห้องพักเกรดบีในตลาดน้อยกว่าพื้นที่อื่น ทำให้ชาวต่างชาตินิยมเข้าพักในระดับเกรดเอมากกว่า ส่วนอันดับสี่ได้แก่พื้นที่ พระราม 3 อัตรา 279 บาท และอันดับสุดท้ายได้แก่พื้นที่เพลินจิต – ชิดลม ในอัตรา 274 บาท

ตาราง 5 อัตราค่าเช่ารายเดือนเฉลี่ย (เกรดบี) ตั้งแต่ ปี 2543 – 2552 (ครึ่งปีแรก)

ปี	2543	2544	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552	อัตราเฉลี่ย (บาท / ตารางเมตร / เดือน)
สุขุมวิท	250	251	280	282	288	298	296	299	304	297	285
สีลม – สาทร	274	274	297	279	305	306	327	340	329	314	305
เพลินจิต – ชิดลม	263	245	274	266	282	284	284	286	291	262	274
พระราม 3	288	299	287	269	270	270	271	272	293	270	279
พหลโยธิน	274	273	283	287	309	291	293	299	296	298	291

ที่มา: บริษัท พลัส พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด. ฝ่ายวิจัยและพัฒนา. (2552): 24.

การปรับตัวลดลงของอัตราค่าเช่าทั้งโครงการอพาร์ทเมนต์เกรดเอ และเกรดบี (ตาราง 4 และ 5) นั้น เป็นผลมาจากกลไกตลาดซึ่งมีอุปทานมากขึ้น ทำให้เกิดการแข่งขันทางด้านราคาเพิ่มมากขึ้นอย่างชัดเจน และประกอบกับอุปสงค์ในตลาดมีแนวโน้มชะลอตัว ซึ่งมาจากปัจจัยต่าง ๆ ที่ส่งผลกระทบต่อธุรกิจ จึงทำให้ผู้ประกอบการต่างแข่งขันกันสูงขึ้นเพื่อดึงดูดอุปสงค์ที่ยังมีในตลาดให้เข้าสู่ธุรกิจนั้น ให้มากที่สุด

2. แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ของโครงการ

การวิเคราะห์โครงการเป็นวิธีหนึ่งในการแสดงการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและประหยัด ภายใต้จุดมุ่งหมายหรือความต้องการของสังคม ในรูปแบบที่สะดวกและเหมาะสม เพราะการวิเคราะห์โครงการจะมีการประเมินถึงผลตอบแทน (Benefits) และค่าใช้จ่าย (Cost) ต่าง ๆ ของแต่ละโครงการ แล้วปรับเป็นตัวร่วม (Common denominator) ซึ่งถ้าหากผลตอบแทนมีมากกว่าค่าใช้จ่ายตามที่ได้ปรับแล้ว โครงการนั้นก็จะเป็นโครงการที่ให้ผลตอบแทนคุ้มค่า การวิเคราะห์โครงการจึงมีส่วนช่วยต่อการตัดสินใจที่จะใช้ทรัพยากรไปอย่างมีประสิทธิภาพตามหลักวิชาการ (ประสิทธิ์ ตั้งยั้งศิริ. 2540: 11)

การวิเคราะห์โครงการ คือ การดำเนินการเพื่อประเมินว่าโครงการจะมีผลกำไรทางธุรกิจหรือไม่ และผลผลิตของโครงการสามารถจำหน่ายในตลาดหรือสามารถกำหนดเป็นมูลค่าราคาตลาดได้ ไม่ว่าโครงการนั้นจะเป็นของเอกชน รัฐวิสาหกิจ หรือรัฐบาล โดยการวิเคราะห์โครงการ จะมีวัตถุประสงค์ ดังนี้

1. เพื่อประเมินความเป็นไปได้ของโครงการ เป็นการประเมินความสามารถในการทำกำไรของโครงการนั้นคือ ก่อให้เกิดรายได้ที่คุ้มค่างบค่าใช้จ่ายต่าง ๆ และมีอัตราผลตอบแทนที่ดี
2. เพื่อเป็นการประเมินแรงจูงใจที่มีต่อเจ้าของโครงการและผู้มีส่วนร่วมกับโครงการ
3. เพื่อจัดให้มีแผนการเงินที่ดี เป็นการวางแผนจัดหาเงินทุนที่มีค่าใช้จ่ายต่ำสุด

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์โครงการทางการเงิน

การวิเคราะห์โครงการทางการเงิน เป็นกระบวนการวิเคราะห์ผลประโยชน์และค่าใช้จ่ายในรูปตัวเงินของโครงการ เพื่อประเมินศักยภาพของโครงการว่าสามารถทำกำไรให้แก่ผู้เป็นเจ้าของโครงการหรือไม่ โดยผลประโยชน์และค่าใช้จ่ายของโครงการจะจัดทำในรูปของกระแสเงินสด ซึ่งกระแสผลประโยชน์และค่าใช้จ่ายนั้นจะถูกประเมินด้วยราคาตลาด และในการวิเคราะห์ต้องอาศัยข้อมูลเกี่ยวกับต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการเป็นสิ่งสำคัญ ซึ่งจะนำไปสู่กระบวนการจัดทำงบกระแสเงินสดต่อไป

การวิเคราะห์ทางการเงิน ช่วยให้ผู้เป็นเจ้าของโครงการสามารถประเมินความสามารถในการทำกำไรของโครงการ มีการวางแผนทางการเงินที่ดี ตลอดจนจัดระบบการบริหารการเงินที่เหมาะสม สิ่งเหล่านี้จะสะท้อนออกมาในรูปของงบการเงิน (Financial statement) ซึ่งเป็นรายงานทางบัญชีของโครงการอันแสดงถึงข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของโครงการ ข้อมูลที่ได้จากงบการเงินจะมีความสำคัญต่อการตัดสินใจดำเนินโครงการอย่างยิ่ง โดยเฉพาะโครงการลงทุนของเอกชนหรือโครงการลงทุนของรัฐบาลที่ต้องอาศัยแหล่งเงินทุนมาจากการกู้ยืม (หุฤทัย มีนะพันธ์. 2544: 409)

การวิเคราะห์โครงการทางการเงิน เป็นการวิเคราะห์ที่มุ่งเพื่อหาผลตอบแทนทางการเงินหรือความสามารถในการทำกำไรของโครงการ รวมตลอดถึงการวางแผนทางการเงินที่เหมาะสมกับโครงการ เพื่อก่อให้เกิดความมั่นใจว่า ถ้ามีการดำเนินงานตามโครงการนี้แล้วจะไม่มีปัญหาทางการเงินใด ๆ ในทุกขั้นตอนตลอดชั่วอายุของโครงการ (ประสิทธิ์ ตงยั้งศิริ. 2540: 134)

การประมาณการกระแสเงินสดของโครงการ (Cash flow)

งบประมาณการกระแสเงินสดของโครงการจะเกี่ยวข้องกับการศึกษาผลตอบแทนของโครงการโดยตรง โดยทำการพิจารณาเฉพาะเงินสดเข้าและออกจากโครงการ ซึ่งเงินสดเข้า ได้แก่ เงินจูง เงินทำสัญญา ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับกลยุทธ์การตลาดของโครงการ ในส่วนเงินสดออกจากโครงการได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการให้เช่าและบริหารงาน ต้นทุนค่าก่อสร้างประเภทต่าง ๆ งบประมาณการกระแสเงินสดของโครงการจะสามารถบอกถึงการเกิดผลหรือขาดดุลของโครงการ การจัดทำประมาณการกระแสเงินสดของโครงการ จะช่วยให้ผู้ประกอบการสามารถวางแผนจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับโครงการ จำนวนของเงินกู้ที่โครงการสามารถกู้ได้ ภายใต้ความเป็นไปได้ทางทฤษฎีสินเชื่อ ซึ่งจะต้องพิจารณาทั้งในส่วนของคุณค่าหลักประกันสินเชื่อ เงื่อนไขเงินกู้ และอัตราส่วนความเสี่ยงแห่งหนี้ หรือที่นิยมเรียกกันในศัพท์ของคำว่า หนี้สินต่อส่วนทุน (Debt / Equity Ratio) การพิจารณาจำนวนเงินกู้ที่เหมาะสมจะทราบได้ต่อเมื่อประมาณการกระแสเงินสดได้ถูกจัดทำขึ้น และการทำความเข้าใจในหลักเกณฑ์ของสินเชื่อได้เกิดขึ้นเช่นกัน

กระแสเงินสดของโครงการ เป็นกระแสต้นทุนและผลตอบแทนการเงินตลอดชั่วอายุโครงการ กระแสเงินสดประกอบด้วย 3 รายการหลัก ดังนี้

1. กระแสเงินสดในช่วงเริ่มแรก มีแต่เฉพาะค่าลงทุนในทรัพย์สินคงที่เท่านั้น
2. กระแสเงินสดในช่วงการดำเนินงาน มีกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายดังนี้

2.1 กระแสเงินสดรับ ได้แก่ เงินสดรับจากการขายสินค้าและบริการที่โครงการผลิตได้ มูลค่าราคาตลาดของผลผลิตที่ใช้บริโภคในครัวเรือน และรายรับอื่น เช่น รายรับจากเงินฝากธนาคารจากการขายทรัพย์สินคงที่ และการประกัน เป็นต้น

2.2 กระแสเงินสดจ่าย ได้แก่ รายจ่ายในการดำเนินงานของโครงการซึ่งเป็นรายจ่ายที่เกิดจากจ้างแรงงาน วัสดุดิบ พลังงาน สาธารณูปโภค การตลาด การขนส่ง การประกันและค่าภาษี ซึ่งคิดตลอดอายุโครงการ

3. กระแสเงินสดเมื่อสิ้นสุดโครงการเป็นกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นในปีสุดท้าย ประกอบด้วยมูลค่าซาก (Salvage value) ของทรัพย์สินคงที่และเงินทุนหมุนเวียน

กระแสเงินสดสุทธิ คือ ความแตกต่างระหว่างกระแสรายรับทั้งหมด (ผลตอบแทน) และกระแสรายจ่ายที่เกิดขึ้นจริง (ต้นทุน) ในแต่ละปีของโครงการ

2.3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับต้นทุนโครงการ

การตัดสินใจที่จะเลือกโครงการใดโครงการหนึ่งเพื่อการลงทุน ขึ้นอยู่กับความคุ้มค่าของโครงการนั้น ๆ (Project worthiness) ความคุ้มค่าของโครงการวัดได้จากการเปรียบเทียบกันระหว่างผลประโยชน์ (Benefit) และหรือผลตอบแทน (Return) กับต้นทุน (Cost) ของโครงการ ทั้งในรูปของการวิเคราะห์โครงการเพื่อพิจารณาความเหมาะสมและความเป็นไปได้ทั้งทางด้านการเงินและทางด้านเศรษฐกิจ แต่ประเด็นที่น่าสนใจในอยู่ที่ว่า จะนับหรือวัดผลประโยชน์และต้นทุนของโครงการเหล่านั้นได้อย่างไร (ชูชีพ พิพัฒน์ศิริ. 2544: 99)

ต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายของโครงการเกิดขึ้นจากการดำเนินโครงการ ถ้าเปรียบเทียบเสมือนเป็นหน่วยการผลิตแล้วการใส่ปัจจัย (Inputs) เข้าไป เพื่อให้ได้ผลผลิต (Outputs) ออกมานั้น หน่วยผลิตจะต้องเสียค่าใช้จ่าย (Costs) ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจะมากหรือน้อยเพียงใดก็ขึ้นอยู่กับวิธีการผลิตนั้น ๆ เพราะฉะนั้นความหมายของต้นทุนโครงการจึงหมายถึงมูลค่าของทรัพยากรต่าง ๆ ที่นำมาใช้ในการดำเนินโครงการ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนในรูปของผลประโยชน์ต่าง ๆ ตามที่กำหนดไว้ เช่น ค่าใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งอาจประกอบด้วยค่าที่ดินและสิ่งก่อสร้าง ค่าอาคารสถานที่ ค่าเครื่องจักรอุปกรณ์ และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานซึ่งอาจประกอบด้วย ค่าวัตถุดิบ ค่าแรงงาน และค่าพลังงาน เป็นต้น และค่าใช้จ่ายเหล่านี้จะเป็นค่าใช้จ่ายหรือต้นทุนทางเศรษฐกิจ (Economic Costs) ไม่ใช่ต้นทุนทางการเงิน (Financial Cost) (มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช. หน่วยที่ 1-7. 2551.)

ต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายของโครงการอาจแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ ดังนี้ (สมศักดิ์ มีทรัพย์หลาก. 2547: 227)

1. **ต้นทุนที่วัดได้ (Tangible costs)** ต้นทุนที่วัดได้ คือ ต้นทุนที่สามารถตีค่าออกมาเป็นตัวเลขได้ ว่ามีค่ามากน้อยเพียงใดในการดำเนินโครงการ เช่น ที่ดิน ค่าที่ดิน ค่าเครื่องมือเครื่องจักร ค่าวัตถุดิบ และค่าแรงงาน เป็นต้น ต้นทุนที่วัดได้นี้ยังสามารถแบ่งออกได้ดังนี้

1.1 **ต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายโดยตรง (Direct costs)** ต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายโดยตรงนี้ อาจเรียกอีกอย่างหนึ่งว่าต้นทุนขั้นต้น (Primary cost) ซึ่งประกอบด้วยค่าใช้จ่ายสำหรับใช้ทรัพยากรเพื่อการลงทุน และค่าใช้จ่ายเพื่อการดำเนินงานและทะนุบำรุงรักษาโครงการ

1.1.1 ค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุน เป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการใช้ทรัพยากรเพื่อสร้างสิ่งอำนวยความสะดวกซึ่งเป็นพื้นฐานของการผลิต ประกอบด้วยรายการต่าง ๆ ดังนี้

- (1) ค่าใช้จ่ายเพื่อซื้อที่ดินและสิ่งก่อสร้าง
 - (2) ค่าอาคารสถานที่ ค่าจัดทำสาธารณูปโภคและสาธารณูปการ
 - (3) ค่าเครื่องมือเครื่องจักรและอุปกรณ์ต่าง ๆ
 - (4) ค่าที่ปรึกษาด้านวิชาการและการบริหาร
 - (5) ค่าใช้จ่ายก่อนการดำเนินโครงการ ได้แก่ ค่าฝึกอบรม และค่าการจัดการศึกษา
- ค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุนนี้ สามารถจะประมาณการได้โดยอาศัยเจ้าหน้าที่ด้าน

เทคนิคและวิศวกรเป็นผู้วิเคราะห์

1.1.2 ค่าใช้จ่ายเพื่อการดำเนินงานและบำรุงรักษา เป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นขณะเริ่มดำเนินโครงการ เพื่อให้โครงการสามารถดำเนินไปได้ ประกอบด้วย

- (1) ค่าใช้จ่ายในการผลิต ซึ่งประกอบด้วยค่าวัตถุดิบ ค่าแรงงาน ค่าพลังงาน ค่าเชื้อเพลิง ค่าบำรุงรักษา และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ
- (2) ค่าใช้จ่ายในการบริหารและดำเนินงาน ประกอบด้วย ค่าจ้างผู้บริหาร ผู้อำนวยการ ผู้จัดการ และเจ้าหน้าที่อื่น ๆ ค่าโฆษณาและประชาสัมพันธ์
- (3) ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ประกอบด้วย ค่าภาษี ค่าประกันภัย ค่าเสื่อมราคา

1.2 ต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายโดยอ้อม (Indirect Costs) ต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายโดยอ้อมอาจเรียกอีกอย่างหนึ่งว่า ค่าใช้จ่ายขั้นรอง (Secondary Costs) เป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นภายนอกโครงการอันเนื่องมาจากการดำเนินโครงการ ซึ่งในทางเศรษฐศาสตร์เรียกว่าเป็นผลกระทบที่เกิดขึ้นภายนอก (Externalities) โดยหลักการแล้วก่อนที่จะตัดสินใจดำเนินโครงการหนึ่งโครงการใด จำเป็นอย่างยิ่งที่ต้องทำการศึกษาผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินโครงการในอนาคต และหาทางป้องกันปัญหาที่อาจจะเกิดขึ้นไว้ก่อน ก็จะทำให้โอกาสที่จะเกิดผลกระทบที่เกิดขึ้นภายนอกลดลงได้มาก

2. ต้นทุนที่วัดไม่ได้ (Intangible Costs) ต้นทุนที่วัดไม่ได้นั้นในความหมายก็คือ ต้นทุนที่ไม่สามารถวัดออกมาเป็นตัวเลขได้ ทั้งนี้อาจจะเนื่องมาจากการเมื่อดำเนินโครงการไปแล้ว จะมีผลกระทบต่อบุคคลอื่นหรือบุคคลที่สาม (Third Parties) ที่อยู่นอกโครงการ ซึ่งส่วนใหญ่มักจะเป็นผลกระทบทางด้านสังคม ซึ่งต้นทุนที่วัดไม่ได้บางครั้งอาจแสดงออกในรูปของการต่อต้านจากกลุ่มบุคคลที่ได้รับผลกระทบจากโครงการ จนอาจนำไปสู่ปัญหาความขัดแย้งที่รุนแรงมากขึ้นได้

2.1 ต้นทุนค่าเสียโอกาส ในการกำหนดว่าอะไรบ้างที่จะถูกจัดอยู่ในต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายของโครงการนั้น ในทางเศรษฐศาสตร์และในทางการเงิน จะมีหลักในการวิเคราะห์ที่แตกต่างกัน กล่าวคือ ในทางการเงินจะพิจารณาเฉพาะค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงเท่านั้น นั่นหมายความว่า เป็นราคาหรือค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้น ณ เวลานั้นจริง ๆ แต่ในทางเศรษฐศาสตร์ มูลค่าของทรัพยากรที่นำมาใช้ในโครงการ ซึ่งจะถือเป็นต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายของโครงการนั้นจะวิเคราะห์โดยพิจารณาหลักของต้นทุนค่าเสียโอกาส (Opportunity Cost) เป็นสำคัญ กล่าวคือ พิจารณาว่าถ้านำทรัพยากรนั้นมาใช้กับโครงการนี้แล้ว จะทำให้ทรัพยากรนั้นต้องเสียผลประโยชน์ตอบแทนที่ดีที่สุดที่ควรจะได้รับจากโครงการอื่นไปมากน้อยเพียงใด ในการศึกษาครั้งนี้ กำหนดให้ต้นทุนค่าเสียโอกาสของเงินทุนเป็นอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก 3.25% ต่อปี

ราคาที่ใช้ในการตีค่า

เมื่อเราได้รับรายการและปริมาณของปัจจัยที่ใส่เข้าไปในโครงการแล้วขั้นต่อไปจะต้องเป็นการตีราคา เพื่อจะได้ประมาณการเป็นค่าใช้จ่ายที่คิดเป็นเงิน เพราะปัจจัยบางอย่างที่ใส่เข้าไปในโครงการอาจมีหน่วยไม่เหมือนกัน เช่น แรงงานเป็นคน ที่ดินคิดเป็นไร่ เครื่องมือคิดเป็นชิ้น จึงต้องมีการกำหนดใช้ราคาที่เหมาะสมเพื่อนำมาใช้ในการตีราคา ราคาที่สามารถนำมาใช้ มี 2 ชนิด คือ ราคาตลาดและราคาเงา แต่ในที่นี้จะใช้ราคาตลาดในการตีค่าเท่านั้น

1. ราคาตลาด ราคาตลาดในที่นี้หมายถึง ราคาหรืออัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดขึ้นโดยเปิดเผย ซึ่งสามารถสังเกตได้ในการซื้อขายที่เกิดขึ้นในตลาด ในทางทฤษฎีหากระบบเศรษฐกิจมีการแข่งขันที่สมบูรณ์ ราคาตลาดของสินค้าหรือปัจจัยการผลิตใด ๆ จะเป็นราคาดุลยภาพภายใต้สภาพการณ์ของอุปสงค์และอุปทานของสินค้าหรือปัจจัยการผลิตนั้น ๆ ระดับราคาดังกล่าว เมื่อกำหนดขึ้นมาได้แล้วจะคงอยู่ตลอดไป หากราคาสินค้าเกิดแตกต่างไปจากระดับราคาดุลยภาพจะเกิดพลังผลักดันให้ราคากลับมาอยู่ที่ระดับดุลยภาพได้อีก กล่าวคือ เมื่อระดับราคาสูงกว่าราคาดุลยภาพ จะมีอุปทานส่วนเกินอันเป็นผลทำให้ผู้ขายพากันตัดราคาสินค้า ซึ่งกันและกัน ทำให้ระดับราคากลับลงมาสู่ดุลยภาพ และถ้าระดับราคาต่ำกว่าราคาดุลยภาพ จะก่อให้เกิดการขาดแคลนสินค้า ในที่สุดจะทำให้ระดับราคากลับ ไปสู่ระดับดุลยภาพได้เช่นกัน

ภายใต้สภาวะที่มีการแข่งขันอย่างสมบูรณ์ ราคาตลาดของสินค้าหรือปัจจัยการผลิตยังเท่ากับมูลค่าผลผลิตเพิ่มของสินค้านั้น (Value of Marginal Product) ซึ่งก็คือผลผลิตเพิ่มของสินค้านั้น (Marginal Physical Product) คูณด้วยราคาที่ขายได้ ความแตกต่างใด ๆ ในระดับราคาของปัจจัยการ

ผลิตที่แต่ละหน่วยผลิตกำหนดขึ้น จะทำให้เกิดแรงจูงใจที่จะก่อให้เกิดการเคลื่อนย้ายในปัจจัยการผลิตที่แต่ละหน่วยผลิตกำหนดขึ้น จะทำให้เกิดแรงจูงใจที่จะก่อให้เกิดการเคลื่อนย้ายในปัจจัยการผลิตจากแหล่งที่ให้ราคาต่ำไปสู่แหล่งที่ให้ราคาสูงกว่าจนกระทั่งในที่สุดจะมีราคาเดียวเหลืออยู่ในตลาด ซึ่งจะเท่ากับมูลค่าของผลผลิตจากปัจจัยการผลิตเพิ่มที่ปัจจัยการผลิตนั้น ๆ จะได้รับเมื่อนำไปใช้ในทางอื่น เมื่อถึงจุดนี้ ปัจจัยการผลิตจะถูกจัดสรรอย่างถูกต้อง และจะมีผลทำให้ผลผลิตรวมสุทธิของชาติสูงสุด ด้วยเช่นกันอันแสดงถึงการใช้ทรัพยากรไปในทางเลือกที่ดีที่สุด ทรัพยากรจึงสามารถจัดสรรโดยผ่านกลไกตลาดอย่างมีประสิทธิภาพ เมื่อราคาตลาดเป็นราคาที่สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของทรัพยากรที่จะนำมาใช้กับโครงการ ราคาตลาดจึงสามารถนำมาใช้ในการตีราคาปัจจัยการผลิตของโครงการได้ แต่ทั้งนี้จะต้องอยู่ภายใต้เงื่อนไขที่ว่าระบบเศรษฐกิจต้องมีการแข่งขันที่สมบูรณ์

แต่ในความเป็นจริงตลาดของประเทศที่กำลังพัฒนามักเป็นตลาดที่ไม่สมบูรณ์ คืออาจมีการผูกขาดบางส่วนเกิดขึ้นภายในระบบเศรษฐกิจ ราคาอาจถูกกำหนดและควบคุมโดยระเบียบข้อบังคับของทางการ การขาดความรู้เกี่ยวกับราคาที่กำหนดโดยผู้ซื้อหรือผู้ขาย และการขาดการเคลื่อนย้ายของทรัพยากร เป็นต้น หากเกิดความไม่สมบูณ์ดังกล่าว ราคาตลาดก็จะไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงหรือมูลค่าทางเศรษฐกิจของสินค้าที่ซื้อขายกันในตลาด หากเป็นเช่นนี้ ราคาตลาดก็ไม่สามารถนำมาใช้ในการตีราคาได้ จะต้องมีการคำนวณหาราคาที่แท้จริงออกมา ราคาที่คำนวณขึ้นเพื่อนำมาใช้แทนราคาตลาดในกรณีที่ราคาตลาดใช้ไม่ได้ นี้ก็เรียกกันทั่ว ๆ ไปว่า “ราคาเงา”

2.4 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนโครงการ

ผลตอบแทนโครงการ คือ ผลผลิตที่เกิดขึ้นทั้งหมดจากการดำเนินโครงการ ซึ่งผลผลิตทั้งหมดนี้จะรวมถึงส่วนควบอื่น ๆ ซึ่งจะไม่เกิดขึ้นถ้าไม่มีโครงการ ผลตอบแทนของโครงการอาจจำแนกออกได้หลายประเภท ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ของการจำแนก แต่ในที่นี้จะจำแนกผลตอบแทนของโครงการออกเป็น 3 ประเภทใหญ่ ๆ ดังนี้ (สมศักดิ์ มีทรัพย์หลาก. 2547: 250)

1. ผลตอบแทนทางตรงของโครงการ

ผลตอบแทนทางตรงของโครงการ คือผลผลิตสุทธิที่เพิ่มขึ้นจากการดำเนินโครงการและมีส่วนเพิ่มอุปทานให้กับระบบเศรษฐกิจอีกด้วย ในทางตรงกันข้าม ถ้าหากผลผลิตที่เพิ่มขึ้นจากการดำเนินโครงการไม่ได้มีส่วนในการเพิ่มอุปทานให้กับระบบเศรษฐกิจ แต่กลับมีลักษณะเป็นการทดแทนอุปทานให้กับระบบเศรษฐกิจที่มีอยู่เดิมมากกว่า ผลตอบแทนนี้ก็จะไม่ถือว่าเป็นผลตอบแทนของโครงการ

2. ผลตอบแทนทางอ้อมของโครงการ

ผลตอบแทนทางอ้อมที่เกิดจากโครงการส่วนใหญ่มักเป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้นกับสังคม หรือบุคคลที่อยู่ภายนอกโครงการ ซึ่งอาจจะเป็นผลตอบแทนทางเศรษฐกิจหรือผลตอบแทนทางด้านสังคมก็ได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับโครงการนั้น ๆ

3. ผลตอบแทนที่ไม่มีตัวตน

ผลตอบแทนที่ไม่มีตัวตน ซึ่งโดยทั่วไปหมายถึง ผลตอบแทนที่ไม่สามารถวัดได้ (Intangible benefits) แต่ในข้อเท็จจริงแล้วมักจะเป็นผลตอบแทนที่วัดได้ค่อนข้างยาก ทั้งนี้เพราะไม่สามารถหาอุปสงค์ผลตอบแทนประเภทนี้ได้ เนื่องจากการไม่มีการซื้อขายกันในตลาด

2.5 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับเกณฑ์ตัดสินใจในการลงทุน

เกณฑ์การตัดสินใจเพื่อการลงทุน

การวิเคราะห์โครงการทางเศรษฐกิจจะเน้นถึงผลตอบแทนสุทธิที่มีต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม ทั้งนี้เพื่อให้บรรลุถึงประสิทธิภาพในการจัดสรรทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัด ผลของการวิเคราะห์จะปรากฏในรูปของผลตอบแทนที่ได้ว่าจะสูงหรือต่ำกว่าค่าใช้จ่ายที่เสียไป ถ้าสูงกว่าก็เป็นโครงการที่ดีทางเศรษฐกิจ แต่ถ้าต่ำกว่า จะได้ชื่อว่าเป็นโครงการที่ไม่ดีทางเศรษฐกิจ ซึ่งเกณฑ์การตัดสินใจเพื่อการลงทุนนั้นมีหลายรูปแบบ ทั้งแบบเกณฑ์การตัดสินใจแบบเก่า (แบบไม่ปรับค่าของเวลา) และเกณฑ์การตัดสินใจแบบใหม่ (แบบปรับค่าของเวลา) โดยแต่ละแบบก็มีข้อดีข้อเสียแตกต่างกัน ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้ (ประสิทธิ์ ตงยงค์ศิริ, 2540: 37)

เกณฑ์การตัดสินใจแบบไม่ต้องปรับค่าของเวลา

1. การตรวจสอบอย่างง่าย ๆ (Ranking by Inspection)

เกณฑ์การวัดชนิดนี้เป็นชนิดที่ง่ายและช่วยการตัดสินใจอย่างคร่าว ๆ ผู้วิเคราะห์โครงการเพียงแต่ทราบปริมาณการลงทุนและผลตอบแทน ก็สามารถบอกได้ทันทีว่าโครงการหนึ่งจะดีกว่าอีกโครงการหนึ่ง เช่น สมมุติว่ามีโครงการอยู่สองโครงการ แต่ละโครงการมีการลงทุนที่เท่ากัน และมีผลตอบแทนเท่ากันในแต่ละระยะเวลา แต่ที่แตกต่างกันก็คือ โครงการหลังให้ผลตอบแทนเป็นระยะเวลานานกว่าโครงการแรก ในกรณีเช่นนี้ ก็สามารถบอกได้เลยว่า โครงการที่สองน่าจะดีกว่าโครงการแรก ทั้งนี้เพราะโครงการที่สองให้ผลตอบแทนเป็นเวลาที่ยาวนานกว่า ถึงแม้ว่าทั้งสองโครงการต่างก็มีการลงทุนและผลตอบแทนต่อปีเท่ากัน

บางกรณี เราก็ไม่สามารถพิจารณาเลือกโครงการตามวิธีนี้ได้ เช่น หากมีโครงการสองโครงการ แต่โครงการทั้งสองมีความแตกต่างกันในผลตอบแทนและค่าใช้จ่าย การเลือกโครงการตามกรณีนี้อาจเกิดข้อโต้แย้งกันขึ้นได้ว่าจะเลือกโครงการไหน หากไม่มีการวิเคราะห์โครงการในชั้นละเอียด

2. ระยะคืนทุน (Payback Period)

ระยะคืนทุน ได้แก่ ระยะเวลาที่ผลตอบแทนสุทธิจากการดำเนินงานมีค่าเท่ากับค่าลงทุนของโครงการ วิธีการนี้พิจารณาถึงจำนวนปีที่จะได้รับผลตอบแทนคุ้มกับเงินลงทุนและใช้กันมากในวงธุรกิจ โดยเฉพาะในกรณีที่มีอัตราการเสี่ยงภัยสูง เช่น กรณีของผลผลิตที่คิดได้ใหม่ หรือวิธีการใหม่ ๆ ที่ไม่มีการคุ้มครองจากกฎหมาย สิ่งที่คิดได้ใหม่จึงอาจถูกขโมยความคิดหรือการลอกเลียนแบบจากคู่แข่งภายในระยะเวลาอันสั้นได้ หลังจากที่มีผลผลิตใหม่นั้นออกสู่ตลาด หรือในกรณีที่ภาวะการณ์ทางการเมืองมีความไม่แน่นอน ฉะนั้นเพื่อความแน่นอนไม่ประมาท นักลงทุนจึงต้องพิจารณาเลือกโครงการที่ให้ผลตอบแทนคืนเร็วในระยะสั้น ๆ ระหว่าง 3 - 5 ปี การคำนวณหาระยะคืนทุนจึงอาจคำนวณหาได้ง่าย ๆ ดังนี้

$$\text{ระยะคืนทุน} = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายในการลงทุน}}{\text{ผลตอบแทนสุทธิเฉลี่ยต่อปี}}$$

สำหรับเกณฑ์การพิจารณาโครงการตามวิธีนี้มีส่วนเสียคือ ไม่พิจารณาผลตอบแทนหลังระยะคืนทุนหรืออายุของโครงการ สรุปอย่างง่าย ๆ คือ ระยะคืนทุนยิ่งสั้นเท่าไรยิ่งดี โดยไม่คำนึงถึงผลตอบแทนในอนาคตหลังระยะคืนทุน เกณฑ์การตัดสินใจนี้จึงอาจนำไปสู่ความผิดพลาดในการตัดสินใจได้

3. อัตราผลตอบแทนต่อการลงทุน

วิธีนี้ก็เป็วิธีอย่างง่ายอีกวิธีหนึ่ง ที่มุ่งวัดค่าของโครงการในรูปของอัตราส่วนที่คิดเป็นร้อยละของผลตอบแทนสุทธิของการดำเนินงานต่อการลงทุน หรือ

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อการลงทุน} = \frac{\text{ผลตอบแทนสุทธิเฉลี่ยจากการดำเนินงาน} \times 100}{\text{ค่าลงทุน}}$$

ส่วนการจัดลำดับความสำคัญของโครงการตามวิธีนี้ จะจัดตามจำนวนร้อยละ ดังกล่าวจากมากไปหาน้อย ทั้งนี้ เพราะยิ่งอัตราผลตอบแทนของการลงทุนสูงเท่าไรจะยิ่งดี อย่างไรก็ตามก็ดี การวัดค่าตามวิธีนี้ก็ยังคงมีจุดอ่อนเช่นเดียวกับวิธีหาแบบระยะคืนทุน

จากวิธีการวัดค่าโครงการโดยไม่มีการปรับค่าของเวลาดังกล่าวข้างต้น จะเห็นได้ว่า แต่ละวิธีมีข้อเสียเหมือนกัน คือ ทุกวิธีไม่คิดถึงระยะเวลาการเกิดผลตอบแทน และให้ความสำคัญกับเงินในอนาคตเท่ากับเงินจำนวนเท่า ๆ กันในปัจจุบัน เกณฑ์ดังกล่าวสามารถนำไปสู่ความผิดพลาดในการเลือกโครงการได้ ฉะนั้นจึงได้มีการใช้เกณฑ์การตัดสินใจแบบปรับค่าของเวลา คือ ปรับค่าของค่าใช้จ่ายและผลตอบแทนหรือผลตอบแทนสุทธิที่เกิดขึ้นในอนาคตให้เป็นมูลค่าในปัจจุบัน เพื่อจะสามารถนำมาเปรียบเทียบกัน ซึ่งจะทำให้การเลือกและการจัดลำดับความสำคัญของโครงการมีความถูกต้องและเชื่อถือได้มากยิ่งขึ้น เกณฑ์การตัดสินใจแบบปรับค่าของเวลา จึงเป็นเกณฑ์การตัดสินใจที่นิยมใช้กันมากในปัจจุบัน

เกณฑ์การตัดสินใจแบบปรับค่าของเวลา

1. มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value หรือ NPV)

มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) คือ ผลต่างระหว่างมูลค่าปัจจุบันของเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในแต่ละปีตลอดอายุของโครงการ (B_t) กับมูลค่าปัจจุบันของเงินสดจ่ายออกไปในแต่ละปีตลอดอายุของโครงการ (C_t) มูลค่าปัจจุบันคำนวณได้จากการใช้ค่าของทุน หรืออัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสมนำมาปรับลดค่าจากอนาคตให้เป็นค่าปัจจุบัน ซึ่งค่าของทุนหรืออัตราดอกเบี้ย (r) คำนวณได้จากสูตรดังนี้

การเลือกโครงการทุกโครงการที่ค่าปัจจุบันรวมของผลประโยชน์ตอบแทนที่จะได้มีค่ามากกว่าปัจจุบันรวมของรายจ่ายที่คาดว่าจะจ่ายไปตลอดสิ้นสุดของโครงการ (Cohn ; & Gesk. 1990. 98)

$$NPV = -C_0 + \sum_{t=1}^n \frac{(B_t - C_t)}{(1+i)^t}$$

เมื่อ	NPV	=	มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ
	B_t	=	ผลตอบแทนของโครงการในปีที่ t
	C_t	=	ค่าใช้จ่ายแต่ละปีของโครงการในปีที่ t
	C_0	=	ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเริ่มแรก

t	=	ปีของโครงการ มีค่าตั้งแต่ 0 ถึง n
n	=	อายุของโครงการ
i	=	อัตราดอกเบี้ยหรือค่าเสียโอกาสของทุน

เกณฑ์ที่ใช้ในการตัดสินใจลงทุน คือ

1. ถ้าผลของ NPV > 0 แสดงว่าการลงทุนนี้คุ้มค่า เพราะผลประโยชน์ที่ได้จากโครงการมีค่ามากกว่าค่าใช้จ่ายของโครงการที่เกิดขึ้น
2. ถ้าผลของ NPV < 0 แสดงว่าการลงทุนนี้ไม่คุ้มค่า เพราะผลประโยชน์ที่ได้จากโครงการมีค่าน้อยกว่าค่าใช้จ่ายของโครงการที่เกิดขึ้น
3. ถ้าผลของ NPV = 0 แสดงว่าการลงทุนนี้ให้ผลประโยชน์และค่าใช้จ่ายของโครงการที่เกิดขึ้นมีค่าเท่ากันพอดี ผู้ลงทุนจะลงทุนหรือไม่ก็ได้ให้ผลไม่แตกต่างกัน

ข้อดีของวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ

1. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิเป็นการใช้กระแสเงินสด (Cash Flows) มากกว่ากำไรทางบัญชี (Accounting Profit) ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นเวลาที่แท้จริงของผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน
2. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิได้นำแนวความคิดเกี่ยวกับมูลค่าเงินตามเวลามาใช้ประกอบการคำนวณ ซึ่งทำให้สามารถทำการเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนจากโครงการลงทุนกับเงินลงทุนได้อย่างมีเหตุผลมากขึ้น
3. เนื่องจากการตัดสินใจเลือกโครงการลงทุนโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันนี้จะทำการเลือกโครงการลงทุนที่มีมูลค่าปัจจุบันสุทธิเป็นบวกเท่านั้นเพราะฉะนั้นจะทำให้มูลค่าของโครงการสูงขึ้น

ข้อเสียของวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ

1. การใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธินั้นต้องคำนึงถึงรายละเอียดของการประมาณการกระแสเงินสดของโครงการลงทุน ซึ่งอาจมีความผิดพลาดได้ง่ายในการประมาณการข้อมูล

2. อัตราผลตอบแทนของโครงการ (Internal Rate of Return หรือ IRR)

อัตราผลตอบแทนภายในของโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) พิจารณาจากอัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่ทำให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิมีค่าเท่ากับศูนย์ หรืออัตราส่วนลดที่ทำให้มูลค่าปัจจุบันของผลประโยชน์เท่ากับมูลค่าปัจจุบันของต้นทุนพอดี คำนวณได้จากสูตรดังนี้ (Eugene, F. Brigham)

$$\text{IRR คือ } r \text{ ที่ทำให้ } \sum_{t=1}^n \frac{(B_t - C_t)}{(1+r)^t} = 0$$

เมื่อ	B_t	=	ผลตอบแทนของโครงการในปีที่ t
	C_t	=	ต้นทุนของโครงการในปีที่ t
	r	=	อัตราคิดลดหรืออัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสม
	n	=	อายุของโครงการ
	t	=	ระยะเวลาของปี มีค่าตั้งแต่ 0, 1, 2, ..., n

หลักเกณฑ์ที่ใช้ในการตัดสินใจลงทุน คือ เมื่อได้ค่า r มาแล้วนำไปเปรียบเทียบกับ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่โครงการกำหนดโดย

ถ้าค่า $\text{IRR} > 1$ ถือว่าโครงการสามารถให้ผลตอบแทนสูงกว่าค่าเสียโอกาสของการใช้เงินทุน ดังนั้นจึงสมควรลงทุนในโครงการนี้

ถ้าค่า $\text{IRR} < 1$ ถือว่าโครงการสามารถให้ผลตอบแทนต่ำกว่าค่าเสียโอกาสของการใช้เงินทุน ดังนั้นจึงไม่สมควรลงทุนในโครงการนี้

ถ้าค่า $\text{IRR} = 1$ ถือว่าโครงการสามารถให้ผลตอบแทนเท่ากับค่าเสียโอกาสของการใช้เงินทุน ดังนั้นจะเลือกลงทุนในโครงการนี้หรือไม่ก็ให้ผลไม่แตกต่างกัน

3. อัตราผลตอบแทนต่อค่าใช้จ่าย (Benefit Cost Ratio หรือ B/C Ratio)

อัตราผลตอบแทนต่อค่าใช้จ่าย (Benefit Cost Ratio : B/C Ratio) หมายถึง มูลค่าปัจจุบันของผลประโยชน์รวมหารด้วย มูลค่าปัจจุบันของต้นทุนรวม ผลประโยชน์ของโครงการจะเกิดขึ้นตลอดอายุทางเศรษฐกิจของโครงการ ยกเว้นในช่วงแรกของการก่อสร้าง และตกแต่งอาคาร จะไม่มีผลประโยชน์จากโครงการ ส่วนต้นทุนของโครงการ จะมีมูลค่าสูงในช่วงแรกของโครงการคือ การก่อสร้าง และหลังจากนั้นจะเกิดต้นทุนที่อยู่ในรูปของค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ในงานซ่อมแซม และบำรุงรักษา จะเกิดขึ้นตลอดช่วงอายุทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้จะนำเอากระแสผลประโยชน์ และกระแสต้นทุนของโครงการ ไปปรับค่าตามเวลา หรือเป็นมูลค่าปัจจุบันแล้วนำมาเปรียบเทียบกับเพื่อหาอัตราส่วน ดังนี้

$$\text{BCR} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{(B_t)}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^n \frac{(C_t)}{(1+r)^t}}$$

เมื่อ	BCR	=	อัตราผลตอบแทนต่อต้นทุน
	B_t	=	ผลตอบแทนจากโครงการในปีที่ t
	C_t	=	ค่าใช้จ่ายของโครงการในปีที่ t
	t	=	ปีของโครงการ มีค่าตั้งแต่ 0 ถึง n
	n	=	อายุของโครงการ
	i	=	อัตราดอกเบี้ยหรือค่าเสียโอกาสของทุน

ค่าของ BCR อาจจะเท่ากับ 1 มากกว่า หรือน้อยกว่า 1 ก็ได้ แต่หลักเกณฑ์ในการตัดสินใจเลือกโครงการที่มีความเหมาะสมและคุ้มค่าในทางการเงิน คือ $\text{BCR} = 1$ หรือ > 1

ความเสี่ยงและความไม่แน่นอน (Risk and Uncertainty)

ความเสี่ยงและความไม่แน่นอนต่างเป็นสถานการณ์ที่ให้ผลลัพธ์ผิดไปจากที่คาดหมาย แต่ถ้าแยกประเด็นความหมายแล้วมีความแตกต่างกันดังนี้ (ประสิทธิ์ ตงยงศิริ. 2540: 461)

ความเสี่ยง เป็นสถานการณ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต มีความไม่แน่นอน แต่ถึงกระนั้นก็สามารถทราบโอกาสหรือจะประมาณค่าความน่าจะเป็นที่จะเกิดขึ้นได้ (Probability or Expected value)

ความไม่แน่นอน เป็นสถานการณ์ที่ไม่สามารถคาดคะเนผลที่จะเกิดขึ้นในอนาคต นั่นคือไม่สามารถจะประมาณความน่าจะเป็นหรือค่าคาดหวังใด ๆ ได้

การตัดสินใจลงทุนภายใต้ความไม่แน่นอน ความไม่แน่นอนเกิดจากหลายสาเหตุ แต่โดยทั่วไปแล้วมักเกิดจากสาเหตุหลัก 2 ประการ คือ

1. ไม่สามารถทำนายเหตุการณ์ในอนาคตได้
2. ข้อจำกัดของการได้มาซึ่งข้อมูลที่แน่นอน

เทคนิคในการวิเคราะห์ความไม่แน่นอนที่สำคัญ ที่นิยมใช้กันได้แก่ การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) การวิเคราะห์สมมติภาพ (Scenario Analysis) วิธีจำลองสถานการณ์ (Simulation) และค่าวิกฤติ (Criterion)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitive Analysis)

การประเมินต้นทุนและผลประโยชน์ของโครงการ เป็นการประเมินหรือพยากรณ์ค่าต่าง ๆ ในรายละเอียดของต้นทุนและผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นในอนาคต ภายใต้ข้อสมมติว่าค่าตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการวิเคราะห์นั้นมีค่าคงที่ตลอดอายุของโครงการ อาทิ อัตราดอกเบี้ย ราคาปัจจัยการผลิต ราคาผลผลิต ฯลฯ ซึ่งในทางปฏิบัติ ตัวแปรเหล่านี้มีการเปลี่ยนแปลงได้และมีค่าไม่แน่นอน ต้นทุนและผลประโยชน์ของโครงการมีความเสี่ยงและความไม่แน่นอนพัวพันอยู่ อันมีผลให้การตัดสินใจลงทุนในโครงการผิดพลาดได้ ดังนั้น จึงจำเป็นที่ผู้วิเคราะห์โครงการต้องพิจารณาถึงปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อความสำเร็จของโครงการ เพื่อดูความไวของการเปลี่ยนแปลงสถานะทางการเงินของโครงการเมื่อปัจจัยตัวใดตัวหนึ่งเปลี่ยนแปลง อาทิ เมื่อราคาไฟฟ้าและน้ำมันซึ่งเป็นปัจจัยผลิตที่สำคัญของโครงการเพิ่มขึ้นจากที่ประมาณการไว้ร้อยละ 10 จะมีผลให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) ลดลง 20 ล้านบาท หรืออัตราผลตอบแทนภายในจากการลงทุน (IRR) ลดลงร้อยละ 5 จุดคุ้มทุนเพิ่มขึ้นอีกร้อยละ 10 เป็นต้นงานที่ผู้วิเคราะห์โครงการต้องรับภาระนี้ก็คือ การวิเคราะห์ความอ่อนไหวหรือความไว

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวช่วยให้ผู้วิเคราะห์ไม่หวังผลเลิศในความสำเร็จของโครงการสูงเกินไปและลดความเสี่ยงของโครงการอันเกิดจากการเปลี่ยนแปลงตัวแปรบางตัว ที่มีผลกระทบต่อกำไรของโครงการหากถ้าตัวแปรใดเปลี่ยนแปลงได้ง่ายและส่งผลอย่างรุนแรงต่อค่าทางเศรษฐกิจ อาทิ NPV ก็แสดงว่าโครงการมีความอ่อนไหวต่อตัวแปรนี้อย่างมากและเป็นจุดอ่อนของโครงการ ซึ่งผู้วิเคราะห์ต้องรู้จักใช้ประโยชน์จากเจ้าของโครงการ ต้องพิจารณาผู้รับเหมาที่ความรับผิดชอบและมีประสิทธิภาพมากที่สุดแม้ว่าจำเป็นต้องเสียค่าใช้จ่ายสูงก็ตาม หรือถ้าผู้วิเคราะห์ลองพิจารณาปรับค่าตัวแปรต่าง ๆ (Switching Value) อีกร้อยละ 10 แล้วพบว่ากำไรที่ราคาผลผลิตเพิ่มขึ้นร้อยละ 10 และค่าวัตถุดิบลดลงร้อยละ 10 เป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลกระทบอย่างรุนแรงต่อการเพิ่มขึ้นของค่า NPV ผู้เป็นเจ้าของโครงการก็สามารถนำผลการวิเคราะห์มาเป็นประโยชน์ โดยตั้งราคาผลผลิตให้อยู่ในระดับสูงเพราะความยืดหยุ่นของอุปสงค์สำหรับผลผลิตของโครงการต่อราคามีค่าต่ำขณะเดียวกัน ต้องแสวงหาวัตถุดิบที่มีราคาถูกมาใช้ในโครงการ เป็นต้น

วิธีการวิเคราะห์ความอ่อนไหว จะทำการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรที่สำคัญ ๆ ที่ละตัวโดยให้ตัวแปรอื่น ๆ มีค่าคงที่ และดูการเปลี่ยนแปลงของ NPV และ IRR หรือเกณฑ์การตัดสินใจเลือกลงทุนหลัก ๆ และนำข้อมูลที่ได้มารวบรวมเพื่อวิเคราะห์ความเสี่ยงของโครงการต่อไป (สุมาลี. 2546) การวิเคราะห์ความไวมีขั้นตอนต่าง ๆ ดังนี้

ขั้นที่ 1 คำนวณ NPV และ IRR หรือเกณฑ์การตัดสินใจเลือกลงทุนหลัก ๆ จากข้อมูลพื้นฐานของโครงการ

ขั้นที่ 2 พิจารณาตัวแปรสำคัญของโครงการว่ามีตัวแปรอะไรบ้างที่เมื่อเปลี่ยนแปลงแล้ว จะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของโครงการ ตัวแปรเหล่านี้ส่วนมากได้แก่ ปริมาณขาย ราคาขาย ต้นทุนราคาค่าก่อสร้าง เป็นต้น

ขั้นที่ 3 กำหนดร้อยละของการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรต่าง ๆ จากขั้นที่ 2 ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น เช่น หากราคาขายเพิ่มขึ้น หรือลดลงจากข้อมูลพื้นฐาน ร้อยละ 5 หรือร้อยละ 10

ขั้นที่ 4 นำตัวแปรที่ควรพิจารณาความไวของการเปลี่ยนแปลงมาคำนวณว่าถ้าค่าของตัวแปรดังกล่าวเปลี่ยนแปลงไปตามอัตราร้อยละที่พิจารณาไว้ในขั้นที่ 3 โดยตัวแปรอื่นมีค่าคงที่ ค่าของ NPV และ IRR หรือเกณฑ์การตัดสินใจเลือกลงทุนหลัก ๆ จะเป็นเท่าใด

ขั้นที่ 5 นำข้อมูลที่ได้จากขั้นที่ 4 มาทำการสรุปรวมเป็นตารางหรือสร้างรูปภาพแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรแต่ละตัวที่พิจารณากับค่า NPV และ IRR หรือเกณฑ์การตัดสินใจเลือกลงทุนหลัก ๆ ที่เกิดขึ้น เพื่อวิเคราะห์และสรุปถึงความเสี่ยงของโครงการ

3. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การตรวจเอกสารมีรายงานการวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนต่าง ๆ ที่ใช้เป็นประโยชน์ต่อการศึกษาค้นคว้าในการวิเคราะห์และประเมินโครงการลงทุนดังต่อไปนี้

วันทนา ไสสะอาด (2537) ได้ทำการศึกษาเรื่องการลงทุนในอุตสาหกรรมโรงแรมในประเทศไทย วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนในอุตสาหกรรมโรงแรม โดยพิจารณาแนวโน้มของการลงทุนในอนาคตรวมทั้งศึกษาถึงความต้องการของนักท่องเที่ยวที่มีต่อประเภทของโรงแรมด้วย โดยศึกษาถึงปัจจัยภายในได้แก่ จำนวนห้องพัก และราคาห้องพักโรงแรม ส่วนปัจจัยภายนอกได้แก่ จำนวนนักท่องเที่ยว อัตราการเข้าพัก ระยะเวลาการเข้าพัก และจำนวนเงินที่นักท่องเที่ยวใช้จ่ายระหว่างพำนักรวมอยู่ การประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยว และจำนวนห้องพักในอนาคต ตลอดจนหลักเกณฑ์ในการตัดสินใจลงทุนในอุตสาหกรรมโรงแรม ได้เก็บรวบรวมข้อมูลปฐมภูมิ โดยใช้แบบสอบถาม จำนวน 300 ชุด และข้อมูลทุติยภูมิ จากเอกสารงานวิจัยต่าง ๆ

จากงานวิจัยดังกล่าวพบว่า ผู้ที่สนใจการลงทุนในอุตสาหกรรมโรงแรม ยังสามารถลงทุนสร้างโรงแรม ในเขตกรุงเทพมหานครได้อีก โรงแรมที่ควรสร้างคือ โรงแรมกลุ่ม 2 ระดับราคาห้องพัก 1,500 – 2,499 บาท ขนาด 400 ห้องขึ้นไป เพราะโรงแรมกลุ่มนี้ มีอัตราการขยายตัว และเป็นโรงแรมที่มีนักท่องเที่ยวนิยมเข้าพักมาก จากการวิเคราะห์หาอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน ในอุตสาหกรรมโรงแรม ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินทุน และวิธีอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง ให้ผลตอบแทนน่าพอใจ สมควรทำการลงทุน โดยมีระยะคืนทุน 4 ปี 7 เดือน

สมวรรณ อุดมเสรีเลิศ (2537) ได้ทำการศึกษาเปรียบเทียบความเป็นไปได้ของการลงทุนโครงการอพาร์ทเมนต์และโครงการทาวน์เฮ้าส์ ณ ถนนลาดพร้าว ซอย 71 โดยเปรียบเทียบที่อยู่อาศัย 2 โครงการคืออพาร์ทเมนต์และทาวน์เฮ้าส์ เพื่อต้องการทราบความเป็นไปได้ของโครงการว่าโครงการใดมีความคุ้มค่าต่อการลงทุนมากกว่ากัน โดยกำหนดขอบเขตของการศึกษาให้ทั้ง 2 โครงการเป็นพื้นที่เดียวกัน ขนาดพื้นที่เท่ากัน กำหนดระยะเวลาโครงการ 10 ปี สำหรับโครงการอพาร์ทเมนต์ และระยะเวลาโครงการ 2 ปีสำหรับทาวน์เฮ้าส์ พร้อมทั้งเปรียบเทียบความเป็นไปได้ทางการตลาด โดยใช้วิธี Marketing Survey และการเปรียบเทียบทางการเงินโดยใช้เกณฑ์การตัดสินใจ คือมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อต้นทุน (Benefit Cost Ratio : BCR) และการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis)

จากงานวิจัยดังกล่าวพบว่า ที่ตั้งโครงการมีความเหมาะสมในการทำโครงการที่อยู่อาศัยอย่างมาก และเมื่อศึกษาด้านการตลาด โดยใช้กลุ่มเป้าหมายคือนักศึกษาปริญญาโทของสถาบันพัฒนบริหารศาสตร์เป็นตัวแทนของกลุ่มผู้บริโภค พบว่าโครงการทาวน์เฮ้าส์มีความเป็นไปได้ทางการตลาดมากกว่าโครงการอพาร์ทเมนต์ ส่วนการเป็นไปได้ทางการเงินจากการศึกษาพบว่า โครงการทาวน์เฮ้าส์ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนคุ้มค่าต่อการลงทุน โดยมีมูลค่าปัจจุบันเท่ากับ 1.27 ล้านบาท อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อต้นทุนเท่ากับ 1.07 และอัตราผลตอบแทนภายในโครงการเท่ากับ ร้อยละ 33.85 มากกว่าค่าเสียโอกาสของต้นทุนคือร้อยละ 15 ในขณะที่โครงการอพาร์ทเมนต์นั้น ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน โดยมีมูลค่าปัจจุบันสุทธิเท่ากับ -1.80 ล้านบาท อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อต้นทุนเท่ากับ 0.95 ซึ่งข้อสรุปสอดคล้องกับความเป็นไปได้ทางการตลาด ดังนั้นจึงตัดสินใจเลือกลงทุนในโครงการทาวน์เฮ้าส์เนื่องจากความเป็นไปได้ในการลงทุนและความคุ้มค่าต่อการลงทุน การศึกษาในครั้งนี้ได้ใช้วิธีการวิเคราะห์ความคุ้มค่าทางการเงินของโครงการอพาร์ทเมนต์และโครงการทาวน์เฮ้าส์ โดยได้ใช้ตัวชี้วัดความคุ้มค่าของโครงการคือมูลค่าปัจจุบันสุทธิ อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ และการวิเคราะห์ความอ่อนไหว มาใช้ในการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินในการลงทุนเหมือนกัน

ฟูรอยดา มีสุวรรณ (2540) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับความเป็นไปได้ของโครงการอาคารชุดสำหรับผู้มีรายได้สูง กรณีศึกษาถนนสุขุมวิท 71 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ทราบถึงสถานการณ์ต่าง ๆ ที่กระทบต่ออุปสงค์และอุปทานของที่อยู่อาศัยที่สำคัญ เพื่อศึกษาความเป็นไปได้ในการพัฒนาอาคารชุดสำหรับผู้มีรายได้สูงบนถนนสุขุมวิท 71 หรือเขตคลองเตย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิในการศึกษาอุปสงค์และอุปทานเพื่อที่อยู่อาศัย ความเป็นไปได้ทางวิศวกรรมเทคนิค และความเป็นไปได้ทางตลาด ใช้ข้อมูลปฐมภูมิในการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงิน รวมทั้งการใช้เครื่องมือทางการเงินเพื่อตรวจสอบความเป็นไปได้ของโครงการ แม้สถานการณ์บ้านที่อยู่อาศัยในปัจจุบันจะมีภาวะที่ตกต่ำ แต่ในอนาคตจากมาตรการแก้ไขปัญหของภาครัฐที่ใช้นโยบายการเงินและการคลังในการบรรเทาสถานการณ์ที่เกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ ความร่วมมือจากภาคเอกชนจะส่งผลในระยะยาวในธุรกิจที่อยู่อาศัยสำหรับธุรกิจอาคารชุด โดยเฉพาะอาคารชุดสำหรับผู้มีรายได้สูงที่มีความต้องการสูงทั้งในส่วนผู้ประกอบการและผู้บริโภค ที่สำคัญขึ้นอยู่กับคุณภาพและทำเลที่ตั้ง

จากงานวิจัยดังกล่าวพบว่า ความเป็นไปได้ในการพัฒนาอาคารชุดสำหรับผู้มีรายได้สูงในบริเวณถนนสุขุมวิท 71 เกี่ยวกับทางวิศวกรรม เทคนิคการตลาด การเงิน มีความเป็นไปได้สูง อีกทั้งยังมีความคุ้มค่าในการลงทุนด้วย

กฤษฎา เต็มเวชศยานนท์ (2546) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนสร้างโรงแรมกลุ่ม 3 (อีโคโนมีคลาส) ในเมืองพัทยา โดยทำการศึกษาสภาพทั่วไป และสภาพการท่องเที่ยวของเมืองพัทยา รวมทั้งศึกษาถึงต้นทุน ผลตอบแทน และ ความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนสร้างโรงแรมกลุ่ม 3 (อีโคโนมีคลาส) ในเมืองพัทยา และ ศึกษาความอ่อนไหวของโครงการที่ลงทุนภายใต้สถานการณ์ กรณีอัตราการเข้าพักลดลงร้อยละ 5 และ 10 โดยในการศึกษารั้งนี้ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากผู้ประกอบการโรงแรมในพื้นที่ศึกษา และ เจ้าหน้าที่หน่วยงานต่างๆ ประกอบกับการค้นคว้าข้อมูลจากหนังสือ เอกสาร งานวิจัยของการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย และ การวิเคราะห์ทางการเงินโดยใช้เกณฑ์การตัดสินใจ คือ มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value) อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (Internal Rate of Return) อัตราส่วนผลตอบแทนประโยชน์ต่อต้นทุน (Benefit Cost Ratio) และ การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis)

จากงานวิจัยดังกล่าว พบว่า เมืองพัทยา เป็นสถานที่ท่องเที่ยวแห่งหนึ่งที่มีชื่อเสียงระดับนานาชาติ สถานที่ท่องเที่ยว มีหลายรูปแบบ ซึ่งนับเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เมืองพัทยามีผู้เยี่ยมชมเข้ามาเที่ยวเป็นจำนวนมาก ทำให้ธุรกิจโรงแรมได้รับประโยชน์จากการเข้าพักแรมของนักท่องเที่ยวมากขึ้นด้วยโรงแรมในเมืองพัทยา แบ่งออกเป็น 5 กลุ่ม ตามระดับราคาห้องพักต่อห้องต่อวัน ทั้งนี้จาก

สถิติ พ.ศ. 2544 พบว่าโรงแรมในกลุ่ม 3 เป็นกลุ่มที่มีอัตราการเข้าพักเฉลี่ยสูงสุด โดยนักท่องเที่ยวที่เข้ามาพักแรมร้อยละ 81.12 เป็นนักท่องเที่ยวชาวต่างประเทศ ซึ่งประเทศที่เข้าพักแรมมากที่สุด 3 ลำดับแรก คือ จีน ฮองกง และ ไต้หวัน ตามลำดับ โรงแรมในการศึกษามีรูปแบบอาคารสูง 15 ชั้น มีห้องพัก รวม 594 ห้อง สร้างบนพื้นที่ 7 ไร่ 1 งาน 94 ตารางวา โดยมีต้นทุนในการก่อสร้างและซื้อสินทรัพย์ถาวรทั้งหมด 821.29 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายก่อนการดำเนินงาน 48.97 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน รวมค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเงินกู้ และภาษีเงินได้นิติบุคคล โดยเฉลี่ยปีละประมาณ 167.61 ล้านบาท ในขณะที่ผลตอบแทนจากการดำเนินงานปีละ 305.97 ล้านบาท จากการพิจารณาระยะเวลาโครงการ 18 ปี พบว่าดำเนินโครงการให้ผลตอบแทนคิดเป็นมูลค่าปัจจุบัน โดยใช้อัตราคิดลดร้อยละ 9.25 เท่ากับ 163.33 ล้านบาท มีอัตราผลตอบแทนภายในโครงการเท่ากับ ร้อยละ 12.36 มีอัตราส่วนผลประโยชน์ต่อต้นทุนเท่ากับ 1.08 และ สามารถคืนทุนได้ในระยะเวลา 8 ปี 4 เดือน 12 วัน สรุปได้ว่าโครงการมีความเป็นไปได้ และมีความเหมาะสมในการลงทุน และ จากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการพบว่ากรณีอัตราการเข้าพักลดลงร้อยละ 5 คงเหลืออัตราการเข้าพักที่ร้อยละ 55 โครงการยังมีความคุ้มค่าในการลงทุน แต่กรณีที่อัตราการเข้าพักลดลง ร้อยละ 10 คงเหลืออัตราการเข้าพักที่ร้อยละ 50 โครงการจะไม่มีค่าความคุ้มค่าในการลงทุน

ปิยนันท์ ปันทวัฏกุล (2547) ได้ทำการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินในการลงทุนโรงแรมกลุ่ม 1 (เคอูลูกส์) ในจังหวัดภูเก็ต วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาสภาพทั่วไป และสภาพท่องเที่ยวของจังหวัดภูเก็ต และศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการ และศึกษาความอ่อนไหวของโครงการที่ลงทุนภายใต้สถานการณ์ โดยกำหนดสมมติฐานการก่อสร้างที่ถนนป่าตอง อำเภอกระทุ่มจำนวนพื้นที่ 5 ไร่ 1 งาน 4.9 ตารางวา โดยก่อสร้างโรงแรม 80 ห้อง และบริการอื่น ได้แก่ ห้องประชุม ห้องคาราโอเกะ ห้องแสดงสินค้า ห้องเซาด์น่า ร้านอาหาร สระว่ายน้ำ ห้องฟิตเนส สระว่ายน้ำและสปา จำนวนเงินลงทุนในโครงการทั้งสิ้น 356.302 ล้านบาท อายุโครงการ 20 ปี ก่อสร้าง 2 ปี มีอัตราการเข้าพักร้อยละ 60 รายได้จากอาหารและเครื่องดื่ม เท่ากับร้อยละ 50 ของรายได้ห้องพัก รายได้อื่น ๆ เท่ากับร้อยละ 10 ของรายได้ห้องพัก

จากงานวิจัยดังกล่าวพบว่า โดยรวมเป็นโครงการที่น่าลงทุน เพื่อพิจารณาความเป็นไปได้ทางการเงิน โดยใช้เกณฑ์มูลค่าปัจจุบันสุทธิ มีมูลค่าเท่ากับ 214.96 ล้านบาท ซึ่งมากกว่า 0 แสดงว่า เป็นโครงการที่คุ้มค่าแก่การลงทุน สำหรับเกณฑ์อัตราผลตอบแทนภายในโครงการมีค่าเท่ากับ 13.18 มากกว่าอัตราค่าเสียโอกาสของโครงการ ซึ่งให้ค่า $MLR = 5.75$ อัตราผลประโยชน์ต่อต้นทุน มีค่าเท่ากับ 1.16 แสดงว่า มีผลได้สุทธิ มากกว่าค่าใช้จ่าย แสดงว่าน่าลงทุน และเมื่อพิจารณาระยะเวลาคืนทุน มีระยะเวลาคืนทุนเท่ากับ 8.76 ปี ดังนั้นโครงการมีความคุ้มค่าในการลงทุน จากการศึกษา

ความอ่อนไหวของโครงการ เมื่อมีอัตราการเข้าพักลดลงร้อยละ 10 พบว่ามูลค่าปัจจุบันสุทธิเท่ากับ 85.56 และอัตราผลตอบแทน ภายในโครงการเท่ากับ 8.94 ระยะเวลาคืนทุน เท่ากับ 10.38 ปี ซึ่งยังคุ้มค่าต่อการลงทุน อย่างไรก็ตาม เมื่อลดอัตราการเข้าพักลดลงร้อยละ 20 ทำให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิเท่ากับ -36.83 และอัตราผลตอบแทน ภายในโครงการเท่ากับ 4.24 ระยะเวลาคืนทุนเท่ากับ 14.58 ปี ซึ่งนานกว่า 12 ปี (ระยะเวลาคืนเงินกู้) อัตราผลประโยชน์ต่อต้นทุน เท่ากับ 0.97 พบว่าเป็นโครงการที่ไม่น่าลงทุน

อรรถการ มาธิวัฒน์ (2547) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการลงทุนในธุรกิจอพาร์ทเมนต์ให้เช่า: กรณีศึกษา รุ่งทิวอพาร์ทเมนต์ การศึกษารั้วนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษารูปแบบและลักษณะของการดำเนินงานของธุรกิจอพาร์ทเมนต์ให้เช่า และเพื่อวิเคราะห์ความเป็นไปได้ในการลงทุนดำเนินธุรกิจอพาร์ทเมนต์ให้เช่าในด้านความคุ้มค่าทางการเงินและความเป็นไปได้ทางการตลาดของโครงการรุ่งทิวอพาร์ทเมนต์ โครงการตั้งอยู่ที่ซอยลาดปลาเค้า 24 แขวงจระเข้บัว เขตลาดพร้าว กรุงเทพมหานคร โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากเจ้าของโครงการ และข้อมูลปฐมภูมิจากแบบสอบถาม ประชากรที่ทำการศึกษาคือผู้เช่าอพาร์ทเมนต์ในบริเวณใกล้เคียงเดินทางไม่เกิน 1 กิโลเมตร ทำการสุ่มตัวอย่างอย่างง่ายเป็นจำนวน 196 ตัวอย่างในช่วงระหว่างเดือนกุมภาพันธ์ ถึงเดือนมีนาคม พ.ศ. 2547 แล้วนำมาวิเคราะห์ในสถิติเชิงพรรณนาโดยใช้ความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย เพื่อการศึกษาความเป็นไปได้ทางการตลาด และทำการวิเคราะห์เชิงปริมาณโดยใช้ตัวชี้วัดความคุ้มค่าทางการเงิน ได้แก่มูลค่าปัจจุบันสุทธิ อัตราผลตอบแทนภายในของโครงการ อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อต้นทุน ระยะเวลาคืนทุนและการวิเคราะห์จุดคุ้มทุน เพื่อวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการผลการศึกษาโครงการลงทุนในธุรกิจอพาร์ทเมนต์ให้เช่าของโครงการรุ่งทิวอพาร์ทเมนต์

จากงานวิจัยดังกล่าวพบว่า ผู้ที่เช่าพักอาศัยอพาร์ทเมนต์ ในบริเวณใกล้เคียงเดินทาง ไม่เกิน 1 กิโลเมตร ส่วนใหญ่จะเป็นกลุ่มนักเรียนนักศึกษา และกลุ่มที่ทำงานบริษัทซึ่งอยู่ในวัยเพิ่งเริ่มทำงาน มีรายได้ต่อเดือนอยู่ในระดับต่ำ จึงไม่สามารถซื้อที่อยู่อาศัยเป็นของตนเองได้มีความจำเป็นต้องเช่าพักอาศัย เนื่องจากทำเลที่ตั้งมีการคมนาคมสะดวก อยู่ใกล้สถานศึกษา หรืออยู่ใกล้ที่ทำงานของตนเอง โดยผลการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินมีความคุ้มค่าในการลงทุน โดยมูลค่าปัจจุบันสุทธิมีค่าเป็นบวก อัตราผลประโยชน์ต่อต้นทุนมีค่ามากกว่า 1 อัตราผลตอบแทนภายในของโครงการมีค่ามากกว่าอัตราคิดลด ระยะเวลาคืนทุน 14 ปี 7 เดือน และจำนวนการเช่าพักต่อเดือนที่ทำให้เกิดจุดคุ้มทุนคือ 26 ห้อง

อัญชนา รุจิระธนลักษณ์ (2550) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการธุรกิจหอพัก บริเวณซอยรัชดาภิเษก 32 ถนนรัชดาภิเษก เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร โดยศึกษาความเป็นไปได้โครงการธุรกิจหอพัก ศึกษาวิเคราะห์และประเมินโครงการโดยใช้เกณฑ์การวัดความคุ้มค่าทางการเงิน ได้แก่ ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อต้นทุน (Benefit-Cost Ratio : BCR) อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) โดยอัตราส่วนลดร้อยละ 3.5 อายุโครงการ 20 ปี ตลอดจนการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการ

จากงานวิจัยดังกล่าวพบว่า โครงการธุรกิจหอพักให้ผลตอบแทนคิดเป็นมูลค่าปัจจุบันสุทธิเท่ากับ 12,343,843 บาท อัตราส่วนผลตอบแทนต่อต้นทุนเท่ากับ 1.20 เท่า อัตราผลตอบแทนภายในโครงการเท่ากับร้อยละ 6.68 และมีระยะเวลาคืนทุน 11 ปี 1 เดือน การวิเคราะห์ความอ่อนไหว 3 กรณี ได้แก่ 1) กรณีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 2) กรณีผลตอบแทนของโครงการลดลง 3) กรณีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น และผลตอบแทนของโครงการลดลง พบว่า มีผลทำให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิ และอัตราผลตอบแทนภายในโครงการลดลง แต่โครงการก็ยังคงมีความเป็นไปได้ทางการเงินและมีความเหมาะสมในการลงทุน

จุมพล ดำริพานิชย์ (2550) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การศึกษาด้านทุนและผลตอบแทนในธุรกิจอะพาร์ตเมนต์ให้เช่า : กรณีศึกษา ลาภาน่า แฮาส์ อะพาร์ตเมนต์ การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาด้านทุนและผลตอบแทนในธุรกิจอะพาร์ตเมนต์ให้เช่า ทำการวิเคราะห์และประเมินโครงการกระทำโดยใช้เกณฑ์การวัดความคุ้มค่าทางการเงิน ได้แก่ มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อต้นทุน (Benefit-Cost Ratio : BCR) อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) โดยมีอัตราส่วนลดร้อยละ 8.1042 อายุโครงการ 25 ปี ตลอดจนการวิเคราะห์โครงการในกรณีปรับปรุงโครงการ (พิจารณาเฉพาะส่วนเพิ่ม) กลุ่มประชากรที่ใช้ในการวิจัยคือ ผู้จ่ายค่าเช่าปัจจุบัน โดยใช้แบบสอบถามเป็นเครื่องมือ สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือค่าร้อยละ และใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการช่วยคำนวณ

จากงานวิจัยดังกล่าวพบว่า โครงการธุรกิจอะพาร์ตเมนต์ให้เช่าให้ผลตอบแทนคิดเป็นมูลค่าปัจจุบันสุทธิเท่ากับ 3,884,007 บาท อัตราส่วนผลตอบแทนต่อต้นทุนเท่ากับ 1.175 เท่า อัตราผลตอบแทนภายในโครงการเท่ากับร้อยละ 10 และมีระยะเวลาในการคืนทุน 9 ปี 7 เดือน 24 วัน และการวิเคราะห์โครงการกรณีปรับปรุงโครงการ ให้ผลตอบแทนคิดเป็นมูลค่าปัจจุบันสุทธิเท่ากับ 490,555 บาท อัตราส่วนผลตอบแทนต่อต้นทุนเท่ากับ 1.087 เท่า อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ เท่ากับร้อยละ 8.1797 และมีระยะเวลาในการคืนทุน 11 ปี 1 เดือน 2 วัน เป็นโครงการที่เหมาะสมแก่การลงทุน

รุ่งนภา อริยะพลปัญญา (2551) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงิน และทางเศรษฐกิจของโครงการลงทุนสร้างโรงแรม ในหาดป่าตอง จังหวัดภูเก็ต ทำการวิเคราะห์และประเมินโครงการโดยใช้เกณฑ์การวัดความคุ้มค่าทางการเงิน ได้แก่ ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อต้นทุน (Benefit-Cost Ratio : BCR) อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) โดยอัตราส่วนลดร้อยละ 4.8 อายุโครงการ 20 ปี ตลอดจนทดสอบค่าความแปรเปลี่ยน

จากงานวิจัยดังกล่าวพบว่า การวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงินให้ผลตอบแทนคิดเป็นมูลค่าปัจจุบันสุทธิเท่ากับ 645.76 ล้านบาท อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อต้นทุนเท่ากับ 1.24 เท่า อัตราผลตอบแทนภายในโครงการเท่ากับร้อยละ 14.20 และมีระยะเวลาคืนทุนเท่ากับ 7.9 ปี การทดสอบค่าความแปรเปลี่ยนด้านต้นทุนสามารถเพิ่มขึ้นได้ร้อยละ 24 ด้านผลตอบแทนสามารถลดลงได้ร้อยละ 20 การวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางเศรษฐกิจให้ผลตอบแทนคิดเป็น มูลค่าปัจจุบันสุทธิ เท่ากับ 879.48 ล้านบาท อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อต้นทุนเท่ากับ 1.37 เท่า อัตราผลตอบแทนภายในโครงการเท่ากับ ร้อยละ 12.02 และมีระยะเวลาในการคืนทุน 8.5 ปี การทดสอบค่าความแปรเปลี่ยนด้านต้นทุนสามารถเพิ่มขึ้นได้ร้อยละ 37 ด้านผลตอบแทนสามารถลดลงได้ร้อยละ 27 พบว่าโครงการให้ความคุ้มค่าในการลงทุนและมีความเสี่ยงต่ำเหมาะสมในการลงทุน

วิชา ไพฑูรย์เนรมิต (2551) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุน อพาร์ทเมนต์ : กรณีศึกษาอพาร์ทเมนต์ในเขตพื้นที่สุขุมวิท แขวงคลองเตย เขตคลองเตย การวิเคราะห์และประเมินโครงการกระทำโดยใช้เกณฑ์การวัดความคุ้มค่าทางการเงิน ได้แก่ มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อต้นทุน (Benefit-Cost Ratio : BCR) อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) โดยมีอัตราส่วนลดร้อยละ 4.08 อายุโครงการ 20 ปี

จากงานวิจัยดังกล่าวพบว่า ต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการธุรกิจอพาร์ทเมนต์ประเภท 2 ห้องนอน ประกอบด้วย ต้นทุนคงที่และต้นทุนผันแปร พบว่า ต้นทุนส่วนใหญ่จะเป็นต้นทุนคงที่ ซึ่งมากกว่าร้อยละ 60 ที่เหลือเป็นต้นทุนผันแปรประมาณร้อยละ 36.90 ต้นทุนของโครงการธุรกิจอพาร์ทเมนต์สูงสุดคือ ค่าภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีโรงเรือน มีสัดส่วนรวมกันมากกว่าร้อยละ 30 รองลงมาคือ ค่าก่อสร้างอาคารมีสัดส่วนร้อยละ 15.59 ส่วนด้านการวัดความคุ้มค่าของโครงการ จากการศึกษาพบว่า มูลค่าปัจจุบันสุทธิเท่ากับ 182,391,142.31 บาท อัตราผลตอบแทนต่อต้นทุนเท่ากับ 1.24 เท่า และอัตราผลตอบแทนภายในของโครงการเท่ากับ 10.53 สรุปได้ว่าโครงการมีความคุ้มค่าในการลงทุน

สรุปผลการศึกษาที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน และการศึกษาหาความเป็นไปได้ด้านการลงทุน และการเงินที่ผ่านมาทำให้ทราบว่า ในการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ควรใช้เกณฑ์การตัดสินใจเพื่อการลงทุน คือมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) อัตราผลตอบแทนต่อค่าใช้จ่าย (Benefit cost ratio : B/C ratio) การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) และระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) เป็นเกณฑ์ในการพิจารณา เนื่องจากการคำนวณโดยพิจารณาเรื่องกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นตามช่วงเวลา อีกทั้งยังคำนึงถึงเรื่องค่าของเงินตามช่วงเวลา และมีปัจจัยสำคัญที่มีผลกระทบต่อความเป็นไปได้ของโครงการที่สำคัญ 3 ปัจจัย คือ ราคาค่าเช่า ต้นทุนค่าที่ดิน และต้นทุนค่าก่อสร้างโครงการ ซึ่งการศึกษาค้างนี้จะช่วยให้ผู้ประกอบการ หรือผู้ที่สนใจทั่วไปสามารถใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้ดีขึ้น

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ดำเนินการตามขั้นตอน ดังนี้

1. การกำหนดข้อมูลและแหล่งข้อมูล
2. การเก็บรวบรวมข้อมูล
3. การวิเคราะห์ข้อมูล
4. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การกำหนดข้อมูลและแหล่งข้อมูล

ข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24 โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าได้มาจากการเก็บรวบรวมข้อมูล การสัมภาษณ์ และการสำรวจราคา จากหน่วยงานภาคเอกชนเป็นหลัก และบางส่วนได้จากหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

แหล่งข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) และข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมจากแหล่งข้อมูล ดังนี้

1. ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) โดยรวบรวมข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้จัดการอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างชาติ ระดับ Executive ในเขตพื้นที่สุขุมวิท ผู้จัดการโครงการบริษัทรับเหมาก่อสร้าง และสถาปนิกผู้ออกแบบโครงการ
2. ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยศึกษาและรวบรวมจากแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้อง จากเอกสารทางวิชาการ วารสาร หนังสือ รายงานการศึกษา งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ข้อมูลทางสถิติ จากทั้งหน่วยงานภาครัฐและภาคเอกชน และรวมถึงข้อมูลจาก Website ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยครั้งนี้

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลในการการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ มีข้อมูล 2 ชนิด คือ

1. ข้อมูลปฐมภูมิ ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ ซึ่งได้จากการสัมภาษณ์ผู้จัดการอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างชาติ ระดับ Executive ผู้จัดการโครงการบริษัทรับเหมาก่อสร้าง และสถาปนิกผู้ออกแบบโครงการ ได้แก่

1.1 ข้อมูลเกี่ยวกับต้นทุนบางส่วน และข้อมูลทางด้านผลตอบแทนของโครงการ ได้จากการสัมภาษณ์ผู้จัดการอพาร์ทเมนต์

1.2 ข้อมูลเกี่ยวกับต้นทุนโครงการ ได้จากการสัมภาษณ์ผู้จัดการโครงการบริษัทรับเหมาก่อสร้าง

1.3 ข้อมูลเกี่ยวกับงานด้านสถาปัตยกรรม ได้จากการสัมภาษณ์สถาปนิกผู้ออกแบบโครงการอาคาร

2. ข้อมูลทุติยภูมิ โดยทำการศึกษาและรวบรวมจากแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้อง จากหน่วยงานต่าง ๆ เอกสารทางวิชาการ หนังสือ รายงานการศึกษา งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ข้อมูลทางสถิติ และรวมถึงข้อมูลจาก Website ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยครั้งนี้ ได้แก่

2.1 ข้อมูลเกี่ยวกับธุรกิจอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างชาติ จากเว็บไซต์

<http://www.ryt9.com> , <http://www.positioningmag.com> , www.thaiapartment.com

2.2 ราคาค่าก่อสร้างจากราคาประเมินค่าก่อสร้างอาคาร พ.ศ. 2552 ของสมาคมผู้ประเมินทรัพย์สินแห่งประเทศไทย

2.3 ข้อมูลเกี่ยวกับสถิติชาวต่างชาติ การเข้าพักอาศัย และอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างชาติ จาก บริษัท พลัส พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด

2.4 อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก จากเว็บไซต์ <http://www.bot.or.th>

2.5 แผนที่ตั้งโครงการ จากเว็บไซต์ <http://maps.google.co.th>

การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ และข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมจากแหล่งต่าง ๆ มาทำการวิเคราะห์ เพื่อประมาณการต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ และนำมาจัดทำงบกระแสเงินสด เพื่อวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน โดยใช้เกณฑ์การตัดสินใจในการลงทุนเป็นตัวชี้วัดว่าควรลงทุนหรือไม่ ซึ่งจะดำเนินการวิเคราะห์ข้อมูลเป็นขั้นตอน ดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 การประมาณการต้นทุนและผลตอบแทนที่เกิดขึ้น ดังนี้

1. การประมาณการต้นทุนในการลงทุนของโครงการ ประกอบด้วย

1.1 ประมาณการต้นทุนโครงการ ประกอบด้วย

1.1.1 ค่าใช้จ่ายก่อนเริ่มโครงการ

- ค่าปรับปรุงที่ดิน
- ค่าออกแบบโครงการ
- ค่าธรรมเนียมในการขออนุญาตต่าง ๆ

1.1.2 ต้นทุนค่าก่อสร้าง

- ค่าก่อสร้างอาคาร
- ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวกภายในอาคาร
- ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวกภายในห้องพัก
- ค่าเฟอร์นิเจอร์ตกแต่งอาคารและห้องพัก
- ค่าอุปกรณ์ในสำนักงาน
- ค่าเครื่องมือเครื่องใช้
- ค่าวางระบบสาธารณูปโภคต่าง ๆ (ไฟฟ้า ประปา โทรศัพท์)
- ค่ารั้วรอบอาคาร
- ค่าทำพื้นคอนกรีตทางเข้าออกและรอบตัวอาคาร
- ค่าบ่มยามรักษาความปลอดภัย

1.2 ประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ

- เงินเดือน ค่าจ้าง และค่าตอบแทน
- ค่าไฟฟ้า ค่าน้ำประปา
- ค่าใช้จ่ายด้านภาษีต่าง ๆ
- ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ

1.3 ประมาณการต้นทุนค่าเสียโอกาสของเงินลงทุน (โดยจะคิดต้นทุนค่าเสียโอกาสของเงินลงทุน กรณีนำเงินไปฝากธนาคาร และได้รับดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 3.25)

2. การประมาณการผลตอบแทนของโครงการ

2.1 ประมาณการผลตอบแทนจากค่าเช่า

2.2 ประมาณการผลตอบแทนจากค่าสาธารณูปโภค

นำต้นทุนและผลตอบแทนที่ประมาณได้มาจัดทำกระแสเงินสด

ขั้นตอนที่ 2 นำกระแสเงินสดมาวิเคราะห์ด้านการเงิน และวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการ โดยใช้เกณฑ์วัดความคุ้มค่าของการลงทุน ดังนี้

1. หาค่าระยะเวลาคืนทุน (Payback period)
2. หามูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV)
3. หาอัตราผลตอบแทนของโครงการ (Internal rate of return : IRR)
4. หาอัตราส่วนผลประโยชน์ต่อทุน (Benefit cost ratio : B/C ratio)
5. การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis)

สูตรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

1. **ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period)** ได้แก่ ระยะเวลาที่ผลตอบแทนสุทธิจากการดำเนินงานมีค่าเท่ากับเงินลงทุนของโครงการ ซึ่งวิธีการนี้จะทำให้ทราบว่าเมื่อลงทุนไปแล้วจะคืนทุนเมื่อไร วิธีการนี้สามารถบอกถึงระดับความเสี่ยงของโครงการได้ในเบื้องต้น โดยโครงการที่คืนทุนได้เร็วกว่าจะมีความเสี่ยงน้อยกว่า ซึ่งวิธีนี้จะมีข้อเสียคือไม่พิจารณาผลตอบแทนหลังระยะเวลาคืนทุน ซึ่งอาจนำไปสู่ความผิดพลาดในการตัดสินใจเลือกลงทุนในโครงการใดโครงการหนึ่งได้ โดยสูตรในการคำนวณ คือ

$$\text{ระยะเวลาคืนทุน} = \frac{\text{เงินสดที่จ่ายลงทุนสุทธิเริ่มโครงการ}}{\text{เงินสดรับสุทธิต่อปี}}$$

ในการตัดสินใจเลือกลงทุนในโครงการลงทุนนั้นพิจารณาดังนี้

เมื่อพิจารณาถึงระยะเวลาในการคืนทุนว่าเงินลงทุน หรือต้นทุนรวมที่ใช้ไปในโครงการจะสามารถคืนทุนภายในระยะเวลาที่ปี โดยทั่วไประยะเวลาคืนทุนต้องไม่นานเกินไป ทั้งนี้เพื่อเป็นข้อพิจารณาว่าควรลงทุนในโครงการนั้นหรือไม่อย่างไร ซึ่งระยะเวลาในการคืนทุนต้องไม่เกินอายุของโครงการเพราะจะไม่มีมูลค่าจากการลงทุนในโครงการ

2. **หลักเกณฑ์มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV)** คือ การเลือกโครงการทุกโครงการที่ค่าปัจจุบันรวมของผลประโยชน์ตอบแทนที่จะได้มีค่ามากกว่าปัจจุบันรวมของรายจ่ายที่คาดว่าจะจ่ายไปตลอดสิ้นสุดของโครงการ คำนวณได้จากสูตรดังนี้

$$NPV = -C_o + \sum_{t=1}^n \frac{(B_t - C_t)}{(1+i)^t}$$

เมื่อ	NPV	=	มูลค่าปัจจุบันของผลได้สุทธิตลอดอายุของโครงการ
	B_t	=	ผลตอบแทนแต่ละปีของธุรกิจอพาร์ทเมนต์
	C_t	=	ค่าใช้จ่ายแต่ละปีของธุรกิจอพาร์ทเมนต์
	C_0	=	เงินลงทุนในปีแรก
	t	=	ปีของโครงการ มีค่าตั้งแต่ 0 ถึง 20
	n	=	อายุของโครงการ โดยกำหนดให้อายุโครงการ 20 ปี
	i	=	อัตราดอกเบี้ยหรือค่าเสียโอกาสลงทุน

เกณฑ์ที่ใช้ในการตัดสินใจลงทุน คือ

2.1 ถ้าผลของ $NPV > 0$ แสดงว่าการลงทุนของโครงการลงทุนในธุรกิจอพาร์ทเมนต์นี้คุ้มค่า เพราะผลประโยชน์ที่ได้จากโครงการมีค่ามากกว่าค่าใช้จ่ายของโครงการที่เกิดขึ้น

2.2 ถ้าผลของ $NPV < 0$ แสดงว่าการลงทุนของโครงการลงทุนในธุรกิจอพาร์ทเมนต์นี้ ไม่คุ้มค่า เพราะผลประโยชน์ที่ได้จากโครงการมีค่าน้อยกว่าค่าใช้จ่ายของโครงการที่เกิดขึ้น

2.3 ถ้าผลของ $NPV = 0$ แสดงว่าการลงทุนของโครงการลงทุนในธุรกิจอพาร์ทเมนต์นี้ให้ผลประโยชน์และค่าใช้จ่ายของโครงการที่เกิดขึ้นมีค่าเท่ากันพอดี ผู้ลงทุนจะลงทุนหรือไม่ก็ได้ให้ผลไม่แตกต่างกัน

3. อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อทุน (Benefit - Cost Ratio : BCR) หมายถึง มูลค่าปัจจุบันของผลประโยชน์รวมหารด้วย มูลค่าปัจจุบันของต้นทุนรวม ผลประโยชน์ของโครงการจะเกิดขึ้นตลอดอายุทางเศรษฐกิจของโครงการ ยกเว้นในช่วงแรกของการก่อสร้าง และตกแต่งอาคาร จะไม่มีผลประโยชน์จากโครงการ ส่วนต้นทุนของโครงการ จะมีมูลค่าสูงในช่วงแรกของการก่อสร้าง และการก่อสร้าง และหลังจากนั้นจะเกิดต้นทุนที่อยู่ในรูปของค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ในงานซ่อมแซม และบำรุงรักษา จะเกิดขึ้นตลอดช่วงอายุทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้จะนำเอากระแสผลประโยชน์ และกระแสต้นทุนของโครงการ ไปปรับค่าตามเวลา หรือเป็นมูลค่าปัจจุบันแล้วนำมาเปรียบเทียบกันเพื่อหาอัตราส่วนดังนี้

$$\text{BCR} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{(B_t)}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^n \frac{(C_t)}{(1+r)^t}}$$

เมื่อ	BCR	=	อัตราผลตอบแทนต่อต้นทุน
	B_t	=	ผลตอบแทนแต่ละปีของธุรกิจอพาร์ทเมนต์
	C_t	=	ค่าใช้จ่ายแต่ละปีของธุรกิจอพาร์ทเมนต์
	t	=	ปีของโครงการ มีค่าตั้งแต่ 0 ถึง 20
	n	=	อายุของโครงการ โดยกำหนดให้อายุโครงการ 20 ปี
	i	=	อัตราดอกเบี้ยหรือค่าเสียโอกาสของทุน

เกณฑ์ที่ใช้ในการตัดสินใจลงทุน คือ

ค่าของ BCR อาจจะเท่ากับ 1 มากกว่า หรือน้อยกว่า 1 ก็ได้ แต่หลักเกณฑ์ในการตัดสินใจเลือกโครงการที่มีความเหมาะสมและคุ้มค่าในทางการเงิน คือ $\text{BCR} = 1$ หรือ > 1

4. หลักเกณฑ์อัตราผลตอบแทนภายในของโครงการ (Internal Rate of Return : IRR)

หมายถึง อัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่ทำให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิมีค่าเท่ากับศูนย์ หรืออัตราส่วนลดที่ทำให้มูลค่าปัจจุบันของผลประโยชน์เท่ากับมูลค่าปัจจุบันของต้นทุนพอดี คำนวณได้จากสูตรดังนี้

$$\text{IRR คือ } r \text{ ที่ทำให้ } \sum_{t=1}^n \frac{(B_t - C_t)}{(1+r)^t} = 0$$

หลักเกณฑ์ที่ใช้ในการตัดสินใจลงทุน คือ เมื่อได้ค่า r มาแล้ว นำไปเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากแบบออมทรัพย์ที่โครงการกำหนด โดย

ถ้าค่า $\text{IRR} > 3.25$ สมควรลงทุนในโครงการ เพราะถือว่าโครงการลงทุนในธุรกิจอพาร์ทเมนต์สามารถให้ผลตอบแทนสูงกว่าค่าเสียโอกาสของการใช้เงินทุน

ถ้าค่า $\text{IRR} < 3.25$ ไม่สมควรลงทุนในโครงการ เพราะถือว่าโครงการลงทุนในธุรกิจอพาร์ทเมนต์ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าค่าเสียโอกาสของการใช้เงินทุน

ถ้าค่า $IRR = 3.25$ จะเลือกลงทุนในโครงการนี้หรือไม่ก็ให้ผลไม่แตกต่างกัน เพราะถือว่าโครงการลงทุนในธุรกิจอพาร์ทเมนต์ สามารถให้ผลตอบแทนเท่ากับค่าเสียโอกาสของการใช้เงินทุน

5. **การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis)** จะทำการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรที่สำคัญ ๆ ที่ละตัวโดยให้ตัวแปรอื่น ๆ มีค่าคงที่ และดูการเปลี่ยนแปลงของ NPV และ IRR หรือเกณฑ์การตัดสินใจเลือกลงทุนหลัก ๆ และนำข้อมูลที่ได้มารวบรวมเพื่อวิเคราะห์ความเสี่ยงของโครงการ ดังนี้

ขั้นที่ 1 คำนวณ NPV และ IRR หรือเกณฑ์การตัดสินใจเลือกลงทุนหลัก ๆ จากข้อมูลพื้นฐานของโครงการ

ขั้นที่ 2 พิจารณาตัวแปรสำคัญของโครงการว่ามีตัวแปรอะไรบ้างที่เมื่อเปลี่ยนแปลงแล้ว จะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของโครงการ ตัวแปรเหล่านี้ส่วนมากได้แก่ ปริมาณขาย ราคาขาย ต้นทุนราคาค่าก่อสร้าง เป็นต้น

ขั้นที่ 3 กำหนดร้อยละของการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรต่าง ๆ จากขั้นที่ 2 ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น เช่น หากราคาขายเพิ่มขึ้น หรือลดลงจากข้อมูลพื้นฐาน ร้อยละ 5 หรือร้อยละ 10

ขั้นที่ 4 นำตัวแปรที่ควรพิจารณาความไวของการเปลี่ยนแปลงมาคำนวณว่าถ้าค่าของตัวแปรดังกล่าวเปลี่ยนแปลงไปตามอัตราร้อยละที่พิจารณาไว้ในขั้นที่ 3 โดยตัวแปรอื่นมีค่าคงที่ ค่าของ NPV และ IRR หรือเกณฑ์การตัดสินใจเลือกลงทุนหลัก ๆ จะเป็นเท่าใด

ขั้นที่ 5 นำข้อมูลที่ได้จากขั้นที่ 4 มาทำการสรุปรวมเป็นตาราง หรือสร้างรูปภาพแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรแต่ละตัวที่พิจารณา กับค่า NPV และ IRR หรือเกณฑ์การตัดสินใจเลือกลงทุนหลัก ๆ ที่เกิดขึ้น เพื่อวิเคราะห์และสรุปถึงความเสี่ยงของโครงการ

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24 แบ่งออกเป็น 2 ส่วน ดังนี้

1. ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน
 - 1.1 การประมาณการต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ
 - 1.2 การประมาณการงบกำไรขาดทุน และงบกระแสเงินสด
 - 1.3 ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการ
2. ผลการวิเคราะห์ กรณีมีค่าความอ่อนไหว

1. ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน

ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24 มีรายละเอียด ดังนี้

- 1.1 การประมาณการต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ
- 1.2 การประมาณการงบกำไรขาดทุน และงบกระแสเงินสด
- 1.3 ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการ

1.1 การประมาณการต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ

การประมาณการต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ ได้จากการสำรวจราคา และสัมภาษณ์ผู้จัดการโครงการอพาร์ทเมนต์ ระดับ Executive ในเขตพื้นที่ซอยสุขุมวิท 24 , ผู้จัดการโครงการบริษัทรับเหมาก่อสร้าง และสถาปนิกผู้ออกแบบโครงการ ดังนี้

การประมาณการต้นทุน

การประมาณการต้นทุนของโครงการ ประกอบด้วย

- 1) ค่าใช้จ่ายในการลงทุนของโครงการทั้งสิ้น เป็นจำนวนเงิน 168,406,665 บาท

ดังนี้ :-

- 1.1) ค่าปรับปรุงที่ดิน (ค่ารั้วถนนสิ่งก่อสร้างเดิม) เป็นจำนวนเงิน 45,000 บาท
- 1.2) ค่าใช้จ่ายก่อนเริ่มโครงการ เป็นจำนวนเงิน 5,300,000 บาท

ตาราง 6 ค่าใช้จ่ายก่อนเริ่มโครงการ

หน่วย : บาท

รายการ	จำนวนเงิน
ค่าออกแบบโครงการ	4,750,000.00
ค่าธรรมเนียมในการขออนุญาตต่าง ๆ	550,000.00
รวม	5,300,000.00

ที่มา: จากการสัมภาษณ์ และการคำนวณ

1.3) ค่าก่อสร้างและค่าใช้จ่ายในการก่อสร้าง เป็นจำนวนเงิน 163,061,665 บาท

ตาราง 7 ค่าก่อสร้าง และค่าใช้จ่ายในการก่อสร้าง

หน่วย : บาท

รายการ	จำนวนเงิน
ค่าก่อสร้างอาคาร	116,892,000.00
ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวกภายในอาคาร	4,158,880.00
ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวกภายในห้องพัก	8,820,875.00
ค่าเฟอร์นิเจอร์ตกแต่งอาคารและห้องพัก (บิวีน)	6,819,120.00
ค่าอุปกรณ์สำนักงาน	105,620.00
ค่าเครื่องมือเครื่องใช้	2,240,500.00
ค่าวางระบบสาธารณูปโภคต่าง ๆ	23,548,200.00
ค่ารั้วรอบอาคาร	74,970.00
ค่าทำพื้นคอนกรีตทางเข้าออกกรอบตัวอาคาร	378,000.00
ค่าป้อมยามรักษาความปลอดภัย	23,500.00
รวม	163,061,665.00

ที่มา: จากการสัมภาษณ์ และการคำนวณ

2) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ประกอบด้วย

2.1) ค่าเช่าที่ดิน ต่อปีทั้งสิ้นเป็นจำนวนเงิน 1,200,000 บาท ในอัตราค่าเช่า 100,000 บาท ต่อเดือน และปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 10 ทุก 5 ปี ตลอดอายุโครงการ

2.2) เงินเดือน ต่อปีทั้งสิ้นเป็นจำนวนเงิน 1,668,000 บาท และปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี ทุกปี ตลอดอายุโครงการ

ตาราง 8 รายละเอียดตำแหน่ง จำนวน และเงินเดือน ของพนักงานภายในโครงการ

ตำแหน่ง	จำนวน (คน)	อัตราเงินเดือน /คน/เดือน	รวมเงินเดือน/เดือน	รวมเงินเดือน/ปี
ผู้จัดการอาคาร	1	30,000.00	30,000.00	360,000.00
พนักงานสำนักงาน	1	15,000.00	15,000.00	180,000.00
พนักงานปฏิบัติการ (หัวหน้า)	1	13,500.00	13,500.00	162,000.00
พนักงานปฏิบัติการ	3	10,500.00	31,500.00	378,000.00
แม่บ้านอาคาร	3	7,000.00	21,000.00	252,000.00
พนักงานรักษาความ -ปลอดภัย	4	7,000.00	28,000.00	336,000.00
รวม	13		139,000.00	1,668,000.00

ที่มา: จากการสัมภาษณ์ และการคำนวณ

2.3) ค่าใช้จ่ายด้านการตลาด (ค่าคอมมิชชั่น) ประมาณร้อยละ 1 ของยอดขายที่ได้จากค่าเช่า

2.4) ค่าไฟฟ้า น้ำประปา ประมาณร้อยละ 5 ของยอดขายที่ได้จากค่าเช่า

2.5) ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ได้แก่ ค่าวัสดุอุปกรณ์สำนักงาน ค่าวัสดุอุปกรณ์งานช่าง ค่าใช้จ่ายวงเงินสดย่อย ประมาณร้อยละ 1.5 ของยอดขายได้รวม

2.6) ค่าบำรุงรักษาอาคาร ประมาณร้อยละ 2 ของยอดขายได้รวม

2.7) ค่าเบี้ยประกันภัย ทนประกัน 140,893,170 บาท พิกัดเบี้ยประกันภัย ร้อยละ 0.357 ตามพิกัดอัตราเบี้ยประกันภัยที่กรมการประกันภัยกำหนด เป็นเงิน 502,988.62 ต่อปี

2.8) ค่าเสื่อมราคา

การคิดค่าเสื่อมราคาอาคารสิ่งปลูกสร้าง เครื่องมือ อุปกรณ์ และเฟอร์นิเจอร์ ใช้วิธีคิดค่าเสื่อมตามวิธีเส้นตรงเฉลี่ยตามอายุการใช้งาน ตามที่กำหนดในประมวลรัษฎากร ดังนี้

- อาคารสิ่งปลูกสร้าง มูลค่า 140,893,170 บาท อัตราค่าเสื่อมเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5 ต่อปี มีอายุการใช้งาน 20 ปี รวมเป็นเงิน 7,044,658.50 บาท ต่อปี
- เฟอร์นิเจอร์ตกแต่ง มูลค่า 6,819,120 บาท อัตราค่าเสื่อมเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5 ต่อปี รวมเป็นเงิน 340,956 บาท ต่อปี
- เครื่องมือและอุปกรณ์ มูลค่า 15,220,255 บาท อัตราค่าเสื่อมเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 10 ต่อปี รวมเป็นเงิน 1,522,025.50 บาท ต่อปี
- อุปกรณ์สำนักงาน มูลค่า 105,620 บาท อัตราค่าเสื่อมเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 20 ต่อปี รวมเป็นเงิน 21,124 บาท ต่อปี

3) ค่าใช้จ่ายด้านภาษีอากร

3.1) ภาษีเงินได้นิติบุคคล บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล จะต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลโดยคำนวณหากำไรสุทธิที่ได้จากกิจการหรือเนื่องจากกิจการให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์วิธีการและเงื่อนไขที่กำหนดในประมวลรัษฎากร กล่าวคือให้ใช้เกณฑ์สิทธิในการคำนวณกำไรสุทธิ โดยนำรายได้ที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลาบัญชีใด แม้ว่าจะยังไม่ได้รับชำระในรอบระยะเวลาบัญชีนั้น และนำรายจ่ายทั้งสิ้นที่เกี่ยวกับรายได้นั้น แม้จะยังมีได้จ่ายในรอบระยะเวลาบัญชีนั้นมารวมคำนวณเป็นรายจ่ายของรอบระยะเวลาบัญชีนั้นมารวมคำนวณเป็นรายจ่ายของรอบระยะเวลาบัญชีนั้น แล้วคำนวณกำไรสุทธิให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในมาตรา 65 ทวิ แห่งประมวลรัษฎากร ดังนี้

จำนวนกำไรสุทธิ	อัตราภาษี (ร้อยละ)
1 – 1,000,000 บาท	20
1,000,001 – 3,000,000 บาท	25
3,000,001 บาทขึ้นไป	30

3.2) ภาษีโรงเรือนและที่ดิน หมายถึงภาษีที่จัดเก็บจากโรงเรือนหรือสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ กับที่ดิน ที่ใช้ประโยชน์อย่างต่อเนื่องไปกับโรงเรือนหรือสิ่งปลูกสร้างนั้น โดยทรัพย์สินที่ต้องเสียภาษีโรงเรือนและที่ดินได้แก่ โรงเรือนหรือสิ่งปลูกสร้าง และที่ดินซึ่งใช้ต่อเนื่องกับโรงเรือนและสิ่งปลูกสร้างนั้น และในปีที่ผ่านมาได้มีการใช้ประโยชน์ในทรัพย์สินนั้น เช่น ให้เช่า ให้เป็นที่ทำการค้าขาย ที่ไว้

สินค้า ที่ประกอบอุตสาหกรรม ให้ญาติ บิดา มารดา บุตร หรือผู้อยู่อาศัย หรือใช้ประกอบกิจการอื่น ๆ เพื่อหารายได้ และไม่เข้าข่ายยกเว้นตามกฎหมาย โดยอัตราภาษีคิดจากค่ารายปีของทรัพย์สิน ในอัตราร้อยละ 12.5 ของค่ารายปี ตามพระราชบัญญัติภาษีโรงเรือนและที่ดิน พ.ศ. 2475 วิธีคิดคือ นำยอดรายได้เฉพาะค่าเช่าห้องทั้งหมดต่อปี คือ $7,803,000 \times 12.5 \%$ เท่ากับต้องเสียภาษีโรงเรือนปีละ 975,375 บาท (รายได้ค่าเช่าห้องทั้งหมดต่อปี มาจาก รายได้ค่าเช่ารวม $26,010,000 \times 30\%$)

3.3) ภาษีป้าย ป้ายที่ต้องเสียภาษีป้ายได้แก่ ป้ายที่แสดงชื่อ ยี่ห้อ หรือเครื่องหมายที่ใช้ในการประกอบการค้า หรือประกอบกิจการอื่นเพื่อหารายได้ ไม่ว่าจะแสดงหรือโฆษณาไว้ที่วัตถุใด ๆ ด้วยอักษรภาพหรือเครื่องหมายที่เขียน แกะสลัก จารึก หรือทำให้ปรากฏด้วยวิธีใด ๆ และไม่เป็นป้ายที่ได้รับการยกเว้นภาษีป้าย โดยภาษีป้ายคิดจากพื้นที่ป้ายคูณด้วยอัตราภาษีป้าย ตามพระราชบัญญัติภาษีป้าย พ.ศ. 2510 การคำนวณอัตราภาษีป้ายของโครงการคือ พื้นที่ป้ายโครงการ 30,000 ตารางเซนติเมตร เป็นป้ายประเภทที่ 2 คิดอัตราภาษี 20 บาท ต่อ 500 ตารางเซนติเมตร วิธีคิดอัตราภาษีป้ายของโครงการเท่ากับ $30,000 / 500 \times 20$ ต้องชำระภาษีป้าย 1,200 บาท ต่อปี

3.4) ภาษีมูลค่าเพิ่ม (Value Added Tax : VAT) หมายถึงภาษีที่จัดเก็บจากมูลค่าสินค้า และบริการที่เพิ่มขึ้นในแต่ละขั้นตอนของการผลิตและการจำหน่ายสินค้า หรือบริการนั้น ๆ โดยผู้ประกอบการมีหน้าที่เก็บจากลูกค้า และนำภาษีมูลค่าเพิ่มไปชำระให้แก่กรมสรรพากร ธุรกิจใดที่มี ยอดการขายสินค้าหรือให้บริการเกินกว่า 1.8 ล้านบาท ต่อปี ตามมาตรา 40(5) แห่งประมวลรัษฎากร ต้องเสียภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7 สำหรับธุรกิจจิวเวลรี่สามารถทำสัญญาแยกค่าเช่าออกจากค่าบริการ คือค่าเช่าเฟอร์นิเจอร์ ค่าบริการ ค่าน้ำ ค่าไฟ ถ้ารายได้ดังกล่าวรวมแล้วเกินปีละ 1.8 ล้านบาท ต้องชำระภาษีมูลค่าเพิ่ม วิธีคิดคือ นำยอดรายได้ค่าเช่าเฟอร์นิเจอร์ และค่าบริการ ทั้งหมดต่อปี คือ $18,207,000 \times 7\%$ เท่ากับ 1,274,490 บาท คืออัตราภาษีมูลค่าเพิ่มต่อปี (รายได้ค่าเช่าเฟอร์นิเจอร์ และค่าบริการ ทั้งหมดต่อปี มาจาก รายได้ค่าเช่ารวม $26,010,000 \times 70\%$)

การประมาณการผลตอบแทน

การประมาณการผลตอบแทนของโครงการ ประกอบด้วย

- 1) ผลตอบแทนจากค่าเช่า
- 2) ผลตอบแทนจากค่าสาธารณูปโภค

1) ผลตอบแทนจากค่าเช่า

ผลตอบแทนจากค่าเช่า โดยโครงการเริ่มมีรายได้จากผลตอบแทนจากค่าเช่าในปีที่ 1 นับจากโครงการแล้วเสร็จ คือปีที่ 0 ใช้เวลาในการก่อสร้าง 1 ปี จนถึงปีที่ 20 โดยกำหนดอัตราค่าเช่าพักเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 85 ตลอดอายุโครงการ

ตาราง 9 ประเภทและราคาห้องพัก

ประเภทห้องพัก	ขนาดพื้นที่ (ตารางเมตร)	จำนวน (ยูนิต)	ราคา/ห้อง/เดือน (บาท)	ราคารวม/เดือน (บาท)	ราคารวม/ปี (บาท)
2 ห้องนอน	91	20	60,000	1,200,000	14,400,000
3 ห้องนอน	150	10	80,000	800,000	9,600,000
3 + 1 ห้องนอน	332	2	150,000	300,000	3,600,000
4 + 1 ห้องนอน (Penthouse)	664	1	250,000	250,000	3,000,000
รวม		33		2,550,000	30,600,000

หมายเหตุ: ราคาเช่าแยกตามสัดส่วน 30 : 30 : 40 เพื่อชำระภาษีมูลค่าเพิ่ม มีรายละเอียด ดังนี้
 ตัวอย่างเช่น ราคาเช่าห้อง 2 ห้องนอน เท่ากับ 60,000 บาท แบ่งเป็นสัดส่วนได้ดังนี้
 ค่าเช่าห้อง 30% เท่ากับ 18,000 บาท (ไม่คิดภาษีมูลค่าเพิ่ม)
 ค่าเช่าเฟอร์นิเจอร์ 30% เท่ากับ 18,000 บาท (คิดภาษีมูลค่าเพิ่ม)
 ค่าบริการ 40% เท่ากับ 24,000 บาท (คิดภาษีมูลค่าเพิ่ม)

ตาราง 10 ผลตอบแทนจากอัตราการเข้าพักเฉลี่ยของโครงการตลอดอายุโครงการ

ระยะเวลาโครงการ	อัตราการใช้ห้องพักเฉลี่ย	จำนวนห้อง (ต่อเดือน)	รายได้จากค่าเช่ารวม (ต่อเดือน)	รายได้จากค่าเช่ารวม (ต่อปี)
ปีที่ 0	-	-	-	-
ปีที่ 1	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 2	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 3	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 4	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 5	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 6	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 7	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 8	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 9	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 10	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 11	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 12	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 13	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 14	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 15	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 16	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 17	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 18	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 19	85%	28	2,167,500	26,010,000
ปีที่ 20	85%	28	2,167,500	26,010,000
รายได้จากค่าเช่ารวมตลอดอายุโครงการ				520,200,000

ที่มา: จากการสัมภาษณ์ และการคำนวณ

หมายเหตุ: กำหนดให้อัตราเข้าพักเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 85 จากห้องพักทั้งหมด 33 ห้อง

2) ผลตอบแทนจากค่าสาธารณูปโภค

ผลตอบแทนจากค่าสาธารณูปโภค จากการสัมภาษณ์ผู้จัดการอพาร์ทเมนต์ทราบว่า ในส่วนของค่าบริการน้ำประปานั้น ทางอพาร์ทเมนต์คิดในอัตราเหมาจ่าย 800 บาทต่อยูนิต เท่ากันทุกยูนิต และในส่วนของค่าบริการไฟฟ้านั้น รายรับอยู่ที่อัตราร้อยละ 6 ของยอดรายรับรวมจากค่าเช่า

1.2 การประมาณการงบกำไรขาดทุนและงบกระแสเงินสด

การประมาณการงบกำไรขาดทุน เป็นการประมาณการงบการเงินที่แสดงให้เห็นถึงข้อมูลเกี่ยวกับผลของกิจกรรมการดำเนินงานในช่วงระยะเวลาทั้งหมดของโครงการ คือ ระยะเวลา 20 ปี ประกอบด้วย รายได้และค่าใช้จ่ายในแต่ละปีว่ามีกำไรหรือขาดทุน ซึ่งการประมาณการงบกำไรขาดทุนนี้จะนำไปใช้ในการจัดทำงบกระแสเงินสดต่อไป

การประมาณการงบกระแสเงินสด เป็นการพิจารณาแหล่งที่มาของเงิน และการใช้ไปของเงินทุนในช่วงระยะเวลาทั้งหมดของโครงการ คือ ระยะเวลา 20 ปี แสดงให้เห็นถึงการเคลื่อนไหวของกระแสเงินสดเข้าและกระแสเงินสดออกของโครงการ ผลการประมาณการงบกระแสเงินสดนี้จะนำไปใช้ในการคำนวณผลตอบแทนจากการลงทุนโครงการตั้งแต่เริ่มโครงการจนกระทั่งสิ้นสุดโครงการ

1.3 ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการ

จากการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการ โดยอัตราการเข้าพักเฉลี่ยที่ร้อยละ 85 ตามเกณฑ์การตัดสินใจในการลงทุน โดยการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อทุน (BCR) อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (IRR) และระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) ได้ผลการคำนวณดังนี้

1. มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) มีค่าเท่ากับ -65,095,535 บาท
2. อัตราผลตอบแทนภายในของโครงการ (IRR) มีค่าเท่ากับ ร้อยละ -2
3. อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อทุน (BCR) มีค่าเท่ากับ 0.89
4. ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) เท่ากับ 24 ปี 4 เดือน

จากผลการคำนวณค่าตามเกณฑ์การตัดสินใจในการลงทุน สามารถสรุปและนำมาวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน ดังนี้

ตาราง 14 ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน

เกณฑ์การประเมิน	ผลการศึกษา	เกณฑ์การตัดสินใจ	ผลการตัดสินใจ
NPV	-65,095,535	มีค่าน้อยกว่าศูนย์	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน
IRR	ร้อยละ -2	มีค่าน้อยกว่าอัตราค่าเสียโอกาสของทุน	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน
BCR	0.89 เท่า	มีค่าน้อยกว่า 1	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน
ระยะเวลาคืนทุน	24 ปี 4 เดือน	เกินอายุโครงการ	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน ของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24 โดยคำนวณค่าตามเกณฑ์การตัดสินใจในการลงทุน กรณีอัตราการเข้าพักเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 85 นั้น มีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) เท่ากับ -65,095,535 บาท อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (IRR) มีค่าเท่ากับร้อยละ -2 น้อยกว่าอัตราค่าเสียโอกาสของ

เงินลงทุน กรณีนำเงินไปฝากธนาคารและได้รับอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 3.25 ต่อปี และอัตราส่วนผลประโยชน์ต่อทุน (BCR) เท่ากับ 0.89 ซึ่งน้อยกว่า 1 ในขณะที่ผลของระยะเวลาคืนทุนนานถึง 24 ปี 4 เดือน เกินอายุโครงการ จากผลการวิเคราะห์ดังกล่าวผู้วิจัยจึงเห็นสมควรว่าโครงการนี้ไม่สามารถให้ผลตอบแทนแก่เจ้าของโครงการได้และไม่มีความคุ้มค่าต่อการลงทุน

2. ผลการวิเคราะห์กรณีมีความอ่อนไหว

การวิเคราะห์ความเป็นไปได้ที่กล่าวมานั้นเป็นการวิเคราะห์ที่อยู่ภายใต้ความแน่นอน แต่ในความจริงแล้ว ความแน่นอนในการคาดคะเนนั้นเป็นสิ่งที่เกิดขึ้นได้ยาก ในอนาคตนั้นย่อมมีความเสี่ยงเกิดขึ้นเสมอ จึงจำเป็นต้องมี การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการ ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ผลตอบแทนที่ได้จากการสมมติเกี่ยวกับสภาพความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้นในอนาคต นอกเหนือจากการวิเคราะห์สถานการณ์ปกติ ซึ่งจัดทำขึ้นเพื่อให้ทราบว่าการลงทุนยังมีความเป็นไปได้หรือไม่ เมื่อต้นทุนหรือผลตอบแทนจากการดำเนินงานไม่เป็นไปตามแผนที่วางไว้ จะมีผลทำให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิ อัตราผลตอบแทนภายในของโครงการและระยะเวลาคืนทุนมีการเปลี่ยนแปลงเล็กน้อยเพียงใด และทำให้ผลของการตัดสินใจเลือกโครงการเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร

ภายใต้การวิเคราะห์ความอ่อนไหว จะทำการทดสอบ โดยการหามูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV), อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อต้นทุน (BCR), อัตราผลตอบแทนภายในของโครงการ (IRR), ระยะเวลาคืนทุน (PB) ของโครงการ ว่ามีการเปลี่ยนแปลงไปเล็กน้อยเพียงใด เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้นกับรายรับและรายจ่ายของโครงการ

การวิเคราะห์แยกเป็น 5 กรณี คือ

กรณีที่ 1 ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น

กรณีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 10 ขณะที่ผลตอบแทนของโครงการ และค่าใช้จ่ายในการลงทุนคงที่

ตาราง 15 ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน (กรณีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น)

เกณฑ์การประเมิน	ผลการศึกษา	เกณฑ์การตัดสินใจ	ผลการตัดสินใจ
NPV	-82,736,318	มีค่าน้อยกว่าศูนย์	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน
IRR	ร้อยละ -4	มีค่าน้อยกว่าอัตราค่าเสียโอกาสลงทุน	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน
BCR	0.85 เท่า	มีค่าน้อยกว่า 1	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน
ระยะเวลาคืนทุน	29 ปี 9 เดือน	เกินอายุโครงการ	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน

ที่มา: จากการคำนวณ

กรณีที่ 2 ผลตอบแทนของโครงการลดลง

กรณีผลตอบแทนของโครงการลดลงในอัตราร้อยละ 10 ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และค่าใช้จ่ายในการลงทุนคงที่

ตาราง 16 ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน (กรณีผลตอบแทนของโครงการลดลง)

เกณฑ์การประเมิน	ผลการศึกษา	เกณฑ์การตัดสินใจ	ผลการตัดสินใจ
NPV	-93,614,101	มีค่าน้อยกว่าศูนย์	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน
IRR	ร้อยละ -5	มีค่าน้อยกว่าอัตราค่าเสียโอกาสของทุน	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน
BCR	0.81 เท่า	มีค่าน้อยกว่า 1	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน
ระยะเวลาคืนทุน	34 ปี 5 เดือน	เกินอายุโครงการ	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน

ที่มา: จากการคำนวณ

กรณีที่ 3 ผลตอบแทนของโครงการเพิ่มขึ้น

กรณีผลตอบแทนของโครงการเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 10 ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และค่าใช้จ่ายในการลงทุนคงที่

ตาราง 17 ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน (กรณีผลตอบแทนของโครงการเพิ่มขึ้น)

เกณฑ์การประเมิน	ผลการศึกษา	เกณฑ์การตัดสินใจ	ผลการตัดสินใจ
NPV	-32,838,887	มีค่าน้อยกว่าศูนย์	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน
IRR	ร้อยละ 1	มีค่าน้อยกว่าอัตราค่าเสียโอกาสลงทุน	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน
BCR	0.96 เท่า	มีค่าน้อยกว่า 1	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน
ระยะเวลาคืนทุน	18 ปี 3 เดือน	ไม่เกินอายุโครงการ	ลงทุนหรือไม่ก็ได้

ที่มา: จากการคำนวณ

กรณีที่ 4 ค่าใช้จ่ายในการลงทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง

กรณีค่าใช้จ่ายในการลงทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของโครงการลดลงในอัตราร้อยละ 20 ในขณะที่ผลตอบแทนจากการดำเนินงานคงที่

ตาราง 18 ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน

(กรณีค่าใช้จ่ายในการลงทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง)

เกณฑ์การประเมิน	ผลการศึกษา	เกณฑ์การตัดสินใจ	ผลการตัดสินใจ
NPV	1,043,109	มีค่ามากกว่าศูนย์	คุ้มค่าต่อการลงทุน
IRR	ร้อยละ 3	มีค่าน้อยกว่าอัตราค่าเสียโอกาสของทุน	ไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน
BCR	1.03 เท่า	มีค่ามากกว่า 1	คุ้มค่าต่อการลงทุน
ระยะเวลาคืนทุน	14 ปี 5 เดือน	ไม่เกินอายุโครงการ	คุ้มค่าต่อการลงทุน

ที่มา: จากการคำนวณ

กรณีที่ 5 ค่าใช้จ่ายในการลงทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง และอัตราผลตอบแทนเพิ่มขึ้น

กรณีค่าใช้จ่ายในการลงทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของโครงการลดลงในอัตราร้อยละ 20 และผลตอบแทนจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 10

ตาราง 19 ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน

(กรณีค่าใช้จ่ายในการลงทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง และอัตราผลตอบแทนเพิ่มขึ้น)

เกณฑ์การประเมิน	ผลการศึกษา	เกณฑ์การตัดสินใจ	ผลการตัดสินใจ
NPV	33,299,757	มีค่ามากกว่าศูนย์	คุ้มค่าต่อการลงทุน
IRR	ร้อยละ 6	มีค่ามากกว่าอัตราค่าเสียโอกาสลงทุน	คุ้มค่าต่อการลงทุน
BCR	1.1 เท่า	มีค่ามากกว่า 1	คุ้มค่าต่อการลงทุน
ระยะเวลาคืนทุน	11 ปี 6 เดือน	ไม่เกินอายุโครงการ	คุ้มค่าต่อการลงทุน

ที่มา: จากการคำนวณ

บทที่ 5

สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ผลของการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์ สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24 ครั้งนี้ จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจลงทุนและสามารถนำข้อมูลดังกล่าวมาช่วยในการวางแผน ประมาณการต้นทุน ผลตอบแทน และประเมินโครงการทางการเงิน เพื่อช่วยในการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ อีกทั้งยังเป็นแนวทางช่วยในการตัดสินใจลงทุนของผู้ประกอบการรายอื่นที่สนใจลงทุนได้

ความมุ่งหมายในการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ตั้งความมุ่งหมายไว้ดังนี้

1. เพื่อศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24 โดยใช้หลักต้นทุนและผลตอบแทน
2. เพื่อวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหวของโครงการ

วิธีการดำเนินการวิจัย

ข้อมูลที่ใช้ในการดำเนินการวิจัยครั้งนี้ ประกอบด้วย ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) และข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมจากแหล่งข้อมูลต่าง ๆ ดังนี้ :-

1. ข้อมูลปฐมภูมิ ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ ซึ่งได้จากการสัมภาษณ์ผู้จัดการอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างชาติ ในเขตพื้นที่สุขุมวิท 24 จำนวน 2 ราย ผู้จัดการโครงการบริษัทรับเหมาก่อสร้าง จำนวน 1 ราย และสถาปนิกผู้ออกแบบโครงการ จำนวน 1 ราย
2. ข้อมูลทุติยภูมิ โดยทำการศึกษาและรวบรวมข้อมูลสารสนเทศจากเว็บไซต์ของหน่วยงานเอกชนเป็นหลัก ได้แก่ ศูนย์วิจัยอสังหาริมทรัพย์ เอกสารทางวิชาการ หนังสือ รายงานการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ข้อมูลทางสถิติ และรวมถึงข้อมูลจาก Website ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยครั้งนี้

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ แบบสัมภาษณ์ และแบบสำรวจราคา ซึ่งผู้วิจัยสร้างขึ้นมาเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ประมาณการต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลโดยการติดต่อขอความร่วมมือในการสัมภาษณ์ผู้จัดการอาหารตเมนต์ ผู้จัดการโครงการบริษัทรับเหมาก่อสร้าง และสถาปนิกออกแบบโครงการ ซึ่งผู้วิจัยได้ทำการสัมภาษณ์ด้วยตนเองโดยใช้แบบสอบถามที่สร้างขึ้นในการเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ และข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมจากแหล่งต่าง ๆ มาทำการวิเคราะห์ เพื่อประมาณการต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ และนำมาจัดทำงบกำไรขาดทุน และงบกระแสเงินสด เพื่อวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน โดยใช้เกณฑ์การตัดสินใจในการลงทุน ได้แก่ การหาค่าระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อต้นทุน (Benefit – Cost Ratio : B/C Ratio) เป็นตัวชี้วัดว่าควรลงทุนหรือไม่ลงทุน และทำการวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) กรณีตัวแปรที่สำคัญเปลี่ยนแปลงไป

สรุปผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน ของโครงการลงทุนอาหารตเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24 โดยคำนวณค่าตามเกณฑ์การตัดสินใจในการลงทุน กรณีอัตราค่าเช่าพักเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 85 นั้น มีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) เท่ากับ -65,095,535 บาท อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (IRR) มีค่าเท่ากับร้อยละ -2 น้อยกว่าอัตราค่าเสียโอกาสของเงินลงทุน กรณีนำเงินไปฝากธนาคารและได้รับอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 3.25 ต่อปี และอัตราส่วนผลประโยชน์ต่อทุน (BCR) เท่ากับ 0.89 ในขณะที่ผลของระยะเวลาคืนทุนนานถึง 24 ปี 4 เดือน จากผลการวิเคราะห์ดังกล่าวผู้วิจัยจึงเห็นสมควรว่าโครงการนี้ไม่สามารถให้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าและไม่ควรค่าในการลงทุน

ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน กรณีวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 10 ขณะที่ผลตอบแทนของโครงการและค่าใช้จ่ายในการลงทุนคงที่ และกรณีที่กำหนดให้ผลตอบแทนของโครงการลดลง ผลการศึกษาพบว่าโครงการ

ยังคงไม่มีความคุ้มค่าในการลงทุน เนื่องจากผลการวิเคราะห์ทั้ง 2 กรณี ไม่ผ่านค่าตามเกณฑ์การตัดสินใจในการลงทุน

สำหรับกรณีวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหวในทางตรงกันข้าม โดยการกำหนดให้ผลตอบแทนของโครงการเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 10 และกรณีที่กำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนและการดำเนินงานลดลงในอัตราร้อยละ 20 ผลของการศึกษายังพบว่าถึงแม้ค่าที่ได้จะผ่านเกณฑ์การตัดสินใจในการลงทุน แต่อัตราผลตอบแทนของโครงการ (IRR) ยังคงมีค่าน้อยกว่าอัตราค่าเสียโอกาสของทุน และระยะเวลาคืนทุนของโครงการยังคงยาวนานถึงแม้จะไม่เกินอายุของโครงการก็ตาม ผู้วิจัยจึงเห็นว่าการวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหวในทั้งสองกรณีนี้ ยังไม่สามารถให้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าแก่โครงการได้และไม่ควรค่าในการลงทุน

สำหรับกรณีวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหวกรณีสุดท้าย โดยการกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงในอัตราร้อยละ 20 และผลตอบแทนของโครงการเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 10 ผลของการศึกษาพบว่าโครงการมีความเหมาะสมในการลงทุน โดยมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) มีค่าเท่ากับ 33,299,757 บาท อัตราผลตอบแทนของโครงการ (IRR) เท่ากับร้อยละ 6 อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อทุน (BCR) เท่ากับ 1.1 เท่า และมีระยะเวลาคืนทุน 11 ปี 6 เดือน

จากการวิเคราะห์ดังกล่าวสามารถสรุปได้ว่าโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive มีต้นทุนในการลงทุนและการดำเนินงานสูงทำให้โครงการไม่มีความสามารถในการทำกำไรและไม่ได้รับผลตอบแทนที่ดีและไม่ควรค่าแก่การลงทุน แต่เมื่อทำการวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหวหากเกิดการเปลี่ยนแปลงกับตัวแปรหลักอันได้แก่ ต้นทุน และผลตอบแทนในกรณีต้นทุนในการลงทุนและการดำเนินงานลดลงและผลตอบแทนของโครงการเพิ่มขึ้น ทำให้โครงการมีความสามารถในการทำกำไร และทำให้ได้รับผลตอบแทนที่คุ้มค่าและควรค่าในการลงทุน

อภิปรายผล

ผู้วิจัยได้นำผลการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อนำมาอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงิน ของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24 ในการวิเคราะห์และประมาณการต้นทุนและผลตอบแทนต่าง ๆ โดยการสัมภาษณ์ผู้จัดการอพาร์ทเมนต์ ผู้รับเหมาโครงการ และสถาปนิกผู้ออกแบบโครงการ การวิเคราะห์และประเมินโครงการกระทำโดยใช้เกณฑ์วัดความคุ้มค่าทางการเงิน ได้แก่ ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อต้นทุน (Benefit-Cost Ratio : BCR) และอัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) โดยใช้อัตราคิดลดร้อยละ 3.25 ตลอดจนวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของโครงการที่ลงทุนภายใต้สถานการณ์ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น กรณีผลตอบแทนของโครงการลดลง และกรณีวิเคราะห์ค่าความอ่อนไหวในทางตรงกันข้าม โดยการกำหนดให้ผลตอบแทนของโครงการเพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายในการลงทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ อัญชนา รุจิระธนลักษณ์ (2550) ที่ทำการศึกษาเรื่อง การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการธุรกิจหอพัก บริเวณซอยรัชดาภิเษก 32 ถนนรัชดาภิเษก เขต จตุจักร กรุงเทพมหานคร โดยศึกษาความเป็นไปได้โครงการธุรกิจหอพัก วิเคราะห์และประเมินโครงการ โดยใช้เกณฑ์การวัดความคุ้มค่าทางการเงิน ตลอดจนการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการ

ข้อเสนอแนะจากการวิจัยครั้งนี้

จากผลการวิจัยพบว่า ค่าใช้จ่ายในการลงทุนก่อสร้างโครงการต่าง ๆ มีต้นทุนที่แตกต่างกันถึงจะเป็นธุรกิจประเภทเดียวกัน เนื่องจากปัจจัยทางด้านราคาที่ใช้ในการก่อสร้างแตกต่างกันตามลักษณะความต้องการของผู้ลงทุน ดังนั้น หากผู้สนใจลงทุนในโครงการดังกล่าวควรพิจารณาค่าใช้จ่ายในการลงทุนและควรศึกษาเปรียบเทียบมูลค่าในการก่อสร้าง เพื่อความชัดเจนในการประมาณการ ค่าใช้จ่ายเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบในการตัดสินใจได้ดียิ่งขึ้น อีกทั้งโครงการนี้เป็นโครงการอพาร์ทเมนต์สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ที่มีการลงทุนและมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานสูง ฉะนั้นผู้ลงทุนควรกำหนดอัตราค่าเช่า รักษาระดับอัตราการเข้าพัก และควรมีการบริหารจัดการที่ดีในการดำเนินงาน เพราะสิ่งเหล่านี้เป็นตัวแปรหลักสำคัญในการส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของโครงการ ประกอบกับการแข่งขันที่รุนแรงของธุรกิจอพาร์ทเมนต์ สำหรับชาวต่างประเทศ ผู้ลงทุนควรมีช่วงเวลาโปรโมชั่นให้กับตัวแทนขายหากระดับอัตราเข้าพักลดลง เพื่อให้โครงการได้รับผลกำไรและสามารถดำเนินต่อไปได้ดีในอนาคต

ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยครั้งต่อไป

ในการวิจัยเกี่ยวกับการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินในการลงทุนครั้งต่อไป ควรมีการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการทางด้านอื่น ๆ เพิ่ม เช่น ด้านเศรษฐกิจ , ด้านการตลาด , ด้านการบริหารจัดการ และด้านสิ่งแวดล้อม เพื่อช่วยในการตัดสินใจลงทุนของผู้สนใจได้มากยิ่งขึ้น เนื่องจากโครงการอาจเกิดปัญหาทำให้ผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามที่ประมาณการไว้ แต่หากผลการดำเนินงานเป็นไปในแนวทางที่สอดคล้องกัน ย่อมเป็นปัจจัยสนับสนุนที่ดี ที่จะทำให้โครงการประสบผลสำเร็จได้ดียิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

- กฤษฎา เต็มเวชชยานนท์. (2546). *การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนสร้างโรงแรมกลุ่ม 3 (อีโคโนมีคลาส) ในเมืองพัทยา*. สารนิพนธ์ ศ.ม. (เศรษฐศาสตร์). กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. ถ่ายเอกสาร.
- กองบรรณธิการประชาชาติธุรกิจ. (2551). *รวบรัดด้วยธุรกิจอาร์ทเมนต์*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์มติชน.
- กุลภัทรา สีโรดม. (2549). *การวิเคราะห์หลักทรัพย์ ทฤษฎีและภาคปฏิบัติ*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- จุมพล ดำริพาณิษฐ์. (2550). *การศึกษาต้นทุนและผลตอบแทนในธุรกิจอาร์ทเมนต์ให้เช่า : กรณีศึกษา ลาгуน่า เฮาส์ อาร์ทเมนต์*. สารนิพนธ์ ศ.ม. (เศรษฐศาสตร์). กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ. ถ่ายเอกสาร.
- ฐิษฐ์ พิพัฒน์ศิริ. (2544). *เศรษฐศาสตร์การวิเคราะห์โครงการ*. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพฯ: บริษัท เท็กซ์ แอนด์ เจอร์นัล พับลิเคชั่น จำกัด.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2548). *เครื่องมือเพื่อการวิเคราะห์การลงทุน*. กรุงเทพฯ: ประสิทธิ์ ตงยั้งศิริ. (2540). *การวิเคราะห์และประเมินโครงการ*. พิมพ์ครั้งที่ 7. กรุงเทพฯ: โครงการส่งเสริมเอกสารวิชาการ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- ปิยนันท์ ปั่นทวงกูร. (2547). *การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินในการลงทุนโรงแรม กลุ่ม 1 (เดอลุกส์) ในจังหวัดภูเก็ต*. สารนิพนธ์ ศ.ม. (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ). กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. ถ่ายเอกสาร.
- ฝ่ายวิจัยและพัฒนา. (2552). *สรุปสถานการณ์ตลาดอสังหาริมทรัพย์ ณ ครึ่งปีแรก 2552*. กรุงเทพฯ: บริษัท พลัส พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด.
- ฟูรอยดา มีสุวรรณ. (2540). *ความเป็นไปได้ของโครงการอาคารชุดสำหรับผู้มีรายได้สูง*. กรณีศึกษา ถนนสุขุมวิท 71.
- มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช. (2551). *การวิเคราะห์โครงการและแผนงาน*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช.
- รุ่งนภา อริยะพลปัญญา. (2551). *การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินและทางเศรษฐกิจของโครงการลงทุนสร้างโรงแรม ในหาดป่าตอง จังหวัดภูเก็ต*. สารนิพนธ์ ศ.ม. (เศรษฐศาสตร์). กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ. ถ่ายเอกสาร.

- วิชา ไพฑูรย์เนรมิต. (2551). การศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนอพาร์ทเมนต์ : กรณีศึกษาอพาร์ทเมนต์ในเขตพื้นที่สุขุมวิท แขวงคลองเตย เขตคลองเตย. สารนิพนธ์ ศ.ม. (เศรษฐศาสตร์). กรุงเทพฯ. บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ. ถ่ายเอกสาร.
- วันทนา ไสสะอาด. (2537). การลงทุนในอุตสาหกรรมโรงแรมในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ บ.ม. (บริหาร). กรุงเทพฯ. บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยสยาม. ถ่ายเอกสาร.
- สมวรรณ อุดมเสรีเลิศ. (2537). การศึกษาเปรียบเทียบความเป็นไปได้ของการลงทุนโครงการอพาร์ทเมนต์และโครงการทาวน์เฮ้าส์ ณ ถนนลาดพร้าว ซอย 71.
- สมศักดิ์ มีทรัพย์หลากหลาย. (2550). การวิเคราะห์โครงการและแผนงาน. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช.
- หฤทัย มีนะพันธ์. (2544). หลักการวิเคราะห์โครงการ ทฤษฎีและวิธีปฏิบัติเพื่อศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- หฤทัย มีนะพันธ์. (2551). หลักการวิเคราะห์โครงการ ทฤษฎีและวิธีปฏิบัติเพื่อศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- อรรถการ มาธิวัฒน์. (2547). การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการลงทุนในธุรกิจอพาร์ทเมนต์ให้เช่า : กรณีศึกษา รุ่งทิวอพาร์ทเมนต์.
- อัญชนา รุจิระธนลักษณ์. (2550). การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการธุรกิจหอพัก บริเวณซอยรัชดาภิเษก 32 ถนนรัชดาภิเษก เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร. สารนิพนธ์ ศ.ม. (เศรษฐศาสตร์). กรุงเทพฯ. บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ. ถ่ายเอกสาร.
- Cohn, Elchanan; & Gesk, Terry G. (1990). *The Economics: Analysis and Cases*. Business Public sectors. Harper and Row Publisher.
- Eugene, F. Brigham, Joel F. Houston. (2001). *Fundamentals of Financial Management*. United State: Brigham.

ข้อมูลสืบค้นทางอินเทอร์เน็ต

- กรุงเทพธุรกิจ ออนไลน์. (2551). อสังหาริมทรัพย์ : วิจัยตลาดอสังหาริมทรัพย์. สืบค้นเมื่อวันที่ 23 มิถุนายน 2551, จาก <http://www.bangkokbiznews.com>
- การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ. สืบค้นเมื่อวันที่ 22 มกราคม 2553, จาก <http://www.teerachon.com>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2553). อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก. สืบค้นเมื่อวันที่ 22 มกราคม 2553, จาก <http://www.bot.or.th>

ฝ่ายเลขานุการคณะกรรมการกำกับนโยบายราคากลางงานก่อสร้าง, สำนักพัฒนามาตรฐานระบบ
พัสดุภาครัฐสมาคมผู้ประเมินทรัพย์สินแห่งประเทศไทย, กรมบัญชีกลาง, กระทรวงการคลัง.
(2550). หลักเกณฑ์การคำนวณราคากลางงานก่อสร้าง. สืบค้นเมื่อวันที่ 23 มีนาคม 2553,
จาก <http://www.thaiappraisal.org>

ฟรีดี คอมมูนิเคชั่น. สรุปสถานการณ์ตลาดอพาร์ทเมนต์ สำหรับชาวต่างชาติ. สืบค้นเมื่อวันที่ 10
มกราคม 2553, จาก <http://www.ryt9.com>

สมาคมผู้ประเมินทรัพย์สินแห่งประเทศไทย. (2552). ราคาประเมินค่าก่อสร้างอาคาร พ.ศ.2552.
สืบค้นเมื่อวันที่ 7 มีนาคม 2553, จาก <http://www.thaiappraisal.org>

อพาร์ทเมนต์ในเขตพื้นที่สุขุมวิท. สืบค้นเมื่อวันที่ 22 มกราคม 2553, จาก
<http://www.thaiapartment.com>

อสังหาริมทรัพย์. สรุปสถานการณ์ตลาดอพาร์ทเมนต์ สำหรับชาวต่างชาติ. สืบค้นเมื่อวันที่
28 มิถุนายน 2552, จาก <http://www.newswit.com>

A business plan. (2553). สืบค้นเมื่อวันที่ 6 มีนาคม 2553, จาก <http://www.se-club.buu.ac.th>
Apartment in Bangkok. (2553). สืบค้นเมื่อวันที่ 22 มกราคม 2553, จาก
<http://www.thaiapartment.com>

Google แผนที่ประเทศไทย. สืบค้นเมื่อวันที่ 29 มีนาคม 2553, จาก <http://maps.google.co.th>
Positioningmag. (2552). Reports/Ratings. สืบค้นเมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2553, จาก
<http://www.positioningmag.com>

Thailand Real Estate & Property Forum. (2552). สืบค้นเมื่อวันที่ 29 มกราคม 2553, จาก
<http://www.prakard.com>

กฎหมายภาษี. สืบค้นเมื่อวันที่ 13 พฤษภาคม 2553, จาก <http://www.rd.go.th>

การลงบัญชี. สืบค้นเมื่อวันที่ 13 พฤษภาคม 2553, จาก <http://www.avaccount.com>

ความรู้เรื่องภาษี. สืบค้นเมื่อวันที่ 13 พฤษภาคม 2553, จาก <http://www.thethailaw.com>

ความรู้เรื่องภาษี. สืบค้นเมื่อวันที่ 13 พฤษภาคม 2553, จาก <http://www.siaminfobiz.com>

ภาษีป้าย. สืบค้นเมื่อวันที่ 14 พฤษภาคม 2553, จาก <http://www.panyathai.or.th>

ภาษีโรงเรือน. สืบค้นเมื่อวันที่ 14 พฤษภาคม 2553, จาก <http://www.thailocaladmin.go.th>

อัตราภาษี. สืบค้นเมื่อวันที่ 14 พฤษภาคม 2553, จาก <http://www.intranet.dip.go.th>

ภาคผนวก

แบบสัมภาษณ์ผู้จัดการอพาร์ทเมนต์
การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์
สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24

ตอนที่ 1 : ข้อมูลพื้นฐานของโครงการ

- สถานที่ตั้ง
.....
- ลักษณะการให้บริการ
.....
- ขนาดที่ดิน
.....
- ขนาดพื้นที่ใช้สอย
.....
- จำนวนชั้น
.....
- จำนวนห้อง
.....
- ประเภทห้องพัก
 - 1) ประเภท.....จำนวน.....พื้นที่.....ราคา.....
 - 2) ประเภท.....จำนวน.....พื้นที่.....ราคา.....
 - 3) ประเภท.....จำนวน.....พื้นที่.....ราคา.....
 - 4) ประเภท.....จำนวน.....พื้นที่.....ราคา.....

ตอนที่ 2 : ผลตอบแทนของโครงการ

- อัตราการเข้าพักเฉลี่ย ร้อยละ.....
- รายรับ จากแหล่ง
 - 1)
 - 2)

ตอนที่ 3 : ต้นทุนของโครงการ

ค่าใช้จ่ายในการลงทุน

- ค่าที่ดิน.....
- ค่าปรับปรุงที่ดิน.....
- ค่าก่อสร้างอาคาร.....
- ค่างานระบบสาธารณูปโภค.....
- ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวกต่าง ๆ
-
-
- อื่น ๆ
-
-

ค่าใช้จ่ายก่อนการดำเนินงาน

- ค่าออกแบบและควบคุมงาน
- ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ
-

ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

- เงินเดือนและค่าจ้างพนักงาน
 - 1) พนักงานฝ่ายบริหาร จำนวน.....อัตราเงินเดือน.....
 - 2) พนักงานฝ่ายปฏิบัติการ จำนวน.....อัตราเงินเดือน.....
- ค่าสาธารณูปโภคโครงการ (ค่าน้ำ, ค่าไฟ, ค่าโทรศัพท์)
 - คิดเป็นร้อยละ.....ของรายได้รวมต่อเดือน
- ค่าบำรุงรักษาอาคาร
 - คิดเป็นร้อยละ.....ของรายได้รวมต่อเดือน
- ค่าเบี้ยประกันภัย
 - คิดเป็นร้อยละ.....ของรายได้รวมต่อเดือน
- ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ
 - คิดเป็นร้อยละ.....ของรายได้รวมต่อเดือน

ข้อมูลเพิ่มเติม

.....

.....

.....

.....

.....

.....

ขอขอบคุณในความอนุเคราะห์ข้อมูล <<

แบบสัมภาษณ์ผู้รับเหมา / สถาปนิก
การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์
สำหรับชาวต่างประเทศ ระดับ Executive ในซอยสุขุมวิท 24

ค่าใช้จ่ายในการลงทุน

- ค่าปรับปรุงที่ดิน
.....
- ค่าก่อสร้างอาคาร
.....
- ค่างานสถาปัตยกรรม
.....
- ค่างานระบบสาธารณูปโภค
.....
- ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวกต่าง ๆ
.....
.....
- อื่น ๆ
.....
.....

ค่าใช้จ่ายก่อนการดำเนินงาน

- ค่าใช้จ่ายในการขออนุญาตต่าง ๆ
.....
- ค่าออกแบบและควบคุมงาน
.....
- ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ
.....
.....

ข้อมูลเพิ่มเติม

.....

.....

.....

.....

.....

.....

ขอขอบคุณในความอนุเคราะห์ข้อมูล <<

- ค่าเช่าที่ดินในบริเวณใกล้เคียงสถานที่ก่อสร้างอพาร์ทเมนต์ ตารางวาละ.....บาท

- โทรศัพท์	จำนวน.....	ราคา.....	บาท
- โทรศัพท์	จำนวน.....	ราคา.....	บาท
- เครื่องซักผ้า	จำนวน.....	ราคา.....	บาท
- ตู้เย็น	จำนวน.....	ราคา.....	บาท
- อุปกรณ์ครัว	จำนวน.....	ราคา.....	บาท
- อื่น ๆ	จำนวน.....	ราคา.....	บาท
	จำนวน.....	ราคา.....	บาท

-	ไฟฟ้า	จำนวน.....	ราคา.....	บาท
-	โต๊ะทานข้าว	จำนวน.....	ราคา.....	บาท
-	โต๊ะทำงาน	จำนวน.....	ราคา.....	บาท
-	อื่น ๆ	จำนวน.....	ราคา.....	บาท
		จำนวน.....	ราคา.....	บาท

- เครื่องคอมพิวเตอร์ จำนวน.....ราคา.....บาท
- เครื่องปริ้นเตอร์ จำนวน.....ราคา.....บาท
- เครื่องถ่ายเอกสาร จำนวน.....ราคา.....บาท
- โต๊ะเก้าอี้ทำงาน จำนวน.....ราคา.....บาท
- อื่น ๆ จำนวน.....ราคา.....บาท

หมายเหตุประกอบงบกำไรขาดทุน

หมายเหตุ : อัตราเข้าพักร้อยละ 85 เท่ากับ 28 ห้อง (จากจำนวนห้องเต็ม 33 ห้อง)

- 1) รายได้จากค่าเช่าห้องมาจาก
(รายได้ค่าเช่าห้องรวมทั้งปี x อัตราเข้าพักร้อยละ 85 X สัดส่วนค่าเช่าห้องร้อยละ 30)
- 2) รายได้จากค่าเช่าเฟอร์นิเจอร์มาจาก
(รายได้ค่าเช่าห้องรวมทั้งปี x อัตราเข้าพักร้อยละ 85 X สัดส่วนค่าเช่าเฟอร์นิเจอร์ร้อยละ 30)
- 3) รายได้จากค่าบริการมาจาก
(รายได้ค่าเช่าห้องรวมทั้งปี x อัตราเข้าพักร้อยละ 85 X สัดส่วนค่าบริการร้อยละ 40)
- 4) รายได้จากค่าบริการสาธารณูปโภค – ค่าน้ำ มาจาก
(จำนวนห้องอัตราเข้าพัก x อัตราเหมาจ่าย 800 บาทต่อผู้นิต)
- 5) รายได้จากค่าบริการสาธารณูปโภค – ค่าไฟ มาจาก
(ยอดรายรับรวมจากค่าเช่า x อัตราร้อยละ 6)
- 6) ค่าเช่าที่ดินต่อปีทั้งสิ้นเป็นจำนวนเงิน 1,200,000 บาท ในอัตราค่าเช่า 100,000 บาท ต่อเดือน และปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 10 ทุก 5 ปี ตลอดอายุโครงการ
- 7) ค่าจ้างพนักงาน เงินเดือน ต่อปีทั้งสิ้นเป็นจำนวนเงิน 1,668,000 บาท และปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ต่อปี ทุกปี ตลอดอายุโครงการ
- 8) ค่าใช้จ่ายด้านการตลาด (ค่าคอมมิชชั่น) ประมาณร้อยละ 1 ของยอดรายได้จากค่าเช่า
- 9) ค่าสาธารณูปโภคโครงการ – ค่าน้ำ ประมาณร้อยละ 5 ของยอดรายได้จากค่าเช่า
- 10) ค่าสาธารณูปโภคโครงการ – ค่าไฟ ประมาณร้อยละ 5 ของยอดรายได้จากค่าเช่า
- 11) ค่าใช้จ่ายด้านอื่น ๆ ของโครงการได้แก่ ค่าวัสดุอุปกรณ์สำนักงาน ค่าวัสดุอุปกรณ์งานช่าง ค่าใช้จ่ายวงเงินสต็อกยอย ประมาณร้อยละ 1.5 ของยอดรายได้รวม
- 12) ค่าบำรุงรักษาอาคาร ประมาณร้อยละ 2 ของยอดรายได้รวม
- 13) ค่าเบี้ยประกันอัคคีภัย ทุนประกัน 140,893,170 บาท พิกัดเบี้ยประกันภัย ร้อยละ 0.357 ตาม พิกัดอัตราเบี้ยประกันภัยที่กรมการประกันภัยกำหนด เป็นเงิน 502,988.62 ต่อปี
- 14) ค่าเสื่อมราคา การคิดค่าเสื่อมราคาอาคารสิ่งปลูกสร้าง เครื่องมือ อุปกรณ์ และเฟอร์นิเจอร์ ใช้วิธีคิดค่าเสื่อมตามวิธีเส้นตรงเฉลี่ยตามอายุการใช้งาน ตามที่กำหนดในประมวลรัษฎากร ดังนี้
 - อาคารสิ่งปลูกสร้าง มูลค่า 140,893,170 บาท อัตราค่าเสื่อมเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5 ต่อปี มีอายุการใช้งาน 20 ปี รวมเป็นเงิน 7,044,658.50 บาท ต่อปี

- เฟอร์นิเจอร์ตกแต่ง มูลค่า 6,819,120 บาท อัตราค่าเสื่อมเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5 ต่อปี รวมเป็นเงิน 340,956 บาท ต่อปี
- เครื่องมือและอุปกรณ์ มูลค่า 15,220,255 บาท อัตราค่าเสื่อมเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 10 ต่อปี รวมเป็นเงิน 1,522,025.50 บาท ต่อปี
- อุปกรณ์สำนักงาน มูลค่า 105,620 บาท อัตราค่าเสื่อมเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 20 ต่อปี รวมเป็นเงิน 21,124 บาท ต่อปี

- 15) ค่าภาษีโรงเรือนและที่ดินวิธีคิดคือ นำยอดรายได้เฉพาะค่าเช่าห้องทั้งหมดต่อปี คือ $7,803,000 \times 12.5\%$ เท่ากับต้องเสียภาษีโรงเรือนปีละ 975,375 บาท (รายได้ค่าเช่าห้องทั้งหมดต่อปี มาจาก รายได้ค่าเช่ารวม $26,010,000 \times 30\%$)
- 16) ค่าภาษีป้ายการคำนวณอัตราภาษีป้ายของโครงการคือ พื้นที่ป้ายโครงการ 30,000 ตารางเซนติเมตร เป็นป้ายประเภทที่ 2 คิดอัตราภาษี 20 บาท ต่อ 500 ตารางเซนติเมตร วิธีคิดอัตราภาษีป้ายของโครงการเท่ากับ $30,000 / 500 \times 20$ ต้องชำระภาษีป้าย 1,200 บาท ต่อปี
- 17) ภาษีมูลค่าเพิ่มวิธีคิดคือ นำยอดรายได้ค่าเช่าเฟอร์นิเจอร์ และค่าบริการ ทั้งหมดต่อปี คือ $18,207,000 \times 7\%$ เท่ากับ 1,274,490 บาท คืออัตราภาษีมูลค่าเพิ่มต่อปี (รายได้ค่าเช่าเฟอร์นิเจอร์ และค่าบริการ ทั้งหมดต่อปี มาจาก รายได้ค่าเช่ารวม $26,010,000 \times 70\%$)
- 18) ภาษีเงินได้นิติบุคคล บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล จะต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลโดยคำนวณหากำไรสุทธิที่ได้จากกิจการหรือเนื่องจากกิจการให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ ในอัตรา ร้อยละ 30

ตาราง 20 ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวกภายในโครงการ

รายการ	จำนวน	ราคา/หน่วย	จำนวนรวม
ลิฟต์โดยสาร	2	1,400,000.00	2,800,000.00
ลิฟท์ขนของ	1	1,320,000.00	1,320,000.00
ระบบ CCTV (กล้องวงจรปิด)	16	2,430.00	38,880.00
รวม			4,158,880.00

ที่มา: จากการสัมภาษณ์และการคำนวณ

ตาราง 21 ค่าอุปกรณ์อำนวยความสะดวก และเฟอร์นิเจอร์ภายในห้องพัก

รายการ	จำนวน	ราคา/หน่วย	จำนวนรวม
โทรทัศน์	33	17,500.00	577,500.00
โทรศัพท์	33	430.00	14,190.00
โทรศัพท์ภายใน	33	85.00	2,805.00
เครื่องปรับอากาศ	118	22,500.00	2,655,000.00
ตู้เย็น	33	13,500.00	445,500.00
เครื่องซักผ้า	33	23,000.00	759,000.00
เตาไฟฟ้า 2 หัว	20	3,500.00	70,000.00
เตาไฟฟ้า 4 หัว	13	5,500.00	71,500.00
เตาอบ	33	8,530.00	281,490.00
เครื่องดูดควัน	33	4,250.00	140,250.00
เครื่องล้างจาน	1	34,500.00	34,500.00
เครื่องอบผ้า	1	19,500.00	19,500.00
เครื่องทำน้ำอุ่น	83	3,400.00	282,200.00
ชุดโต๊ะรับแขก	33	12,000.00	396,000.00
ชุดโต๊ะทานข้าว (เล็ก)	20	7,300.00	146,000.00
ชุดโต๊ะทานข้าว (ใหญ่)	13	15,200.00	197,600.00
ชั้นวางโทรทัศน์	33	4,200.00	138,600.00
ตู้โชว์	33	4,780.00	157,740.00
เตียงนอนและที่นอน	80	23,900.00	1,912,000.00
ตู้หัวเตียง	130	950.00	123,500.00
ชุดโต๊ะทำงาน	80	4,950.00	396,000.00
รวม			8,820,875.00

ที่มา: จากการสัมภาษณ์ และการคำนวณ

ตาราง 22 ค่าเฟอร์นิเจอร์บิ้วอินภายในโครงการ

รายการ	ขนาดพื้นที่ (ตารางเมตร)	จำนวนห้อง	พื้นที่บิ้วอิน	ราคารวมบิ้วอิน
ประเภท 2 ห้องนอน	91 sqm.	20	18.20	2,293,200.00
ประเภท 3 ห้องนอน	150 sqm.	10	30.00	1,890,000.00
ประเภท 3+ ห้องนอน	332 sqm.	2	66.40	836,640.00
ประเภท 4++ ห้องนอน	664 sqm.	1	132.80	836,640.00
พื้นที่ส่วนกลาง ชั้น Lobby	764 sqm.	1	76.40	481,320.00
พื้นที่ส่วนกลาง ชั้น Facility	764 sqm.	1	76.40	481,320.00
รวม				6,819,120.00

ที่มา: จากการสัมภาษณ์ และการคำนวณ

หมายเหตุ: พื้นที่บิ้วอินภายในห้องพักประมาณ 20% ของขนาดห้อง

พื้นที่บิ้วอินภายในพื้นที่ส่วนกลางประมาณ 10% ของพื้นที่ส่วนกลางทั้งหมด

ราคาตารางเมตรละ 6,300 บาท

ตาราง 23 ค่าอุปกรณ์สำนักงาน

รายการ	จำนวน	ราคา/หน่วย	จำนวนรวม
ชุดโต๊ะทำงาน	2	4,590.00	9,180.00
ตู้เก็บเอกสาร	4	2,350.00	9,400.00
เครื่องคอมพิวเตอร์	2	24,300.00	48,600.00
เครื่องปริ้นเตอร์	2	6,500.00	13,000.00
เครื่องถ่ายเอกสาร	1	4,900.00	4,900.00
เครื่องทำลายเอกสาร	1	3,200.00	3,200.00
เครื่องแฟกซ์	1	4,590.00	4,590.00
โทรศัพท์	3	2,150.00	6,450.00
ตู้เซฟนิรภัย	1	6,300.00	6,300.00
รวม			105,620.00

ที่มา: จากการสัมภาษณ์และการคำนวณ

แผนที่ผังโครงการ



ประวัติย่อผู้ทำสารนิพนธ์

ประวัติย่อผู้ทำสารนิพนธ์

ชื่อ ชื่อสกุล	นางสาวกฤษกมล พรหมธนะนนท์
วัน เดือน ปี เกิด	12 เมษายน 2519
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	290 หมู่บ้านแสงทองวิลล่า ซอยเพชรเกษม 65/1 แขวงหลักสอง เขตบางแค กรุงเทพฯ 10160
สถานที่ทำงานปัจจุบัน	บริษัท ซีพี ไรชาร์ด เอลลิส (ประเทศไทย) จำกัด
ประวัติการศึกษา	
2534	มัธยมศึกษาตอนต้น โรงเรียนปัญญาวรรคุณ
2537	ประกาศนียบัตรวิชาชีพ (การบัญชี) วิทยาลัยพาณิชยการเซตุน
2539	อนุปริญญา (คอมพิวเตอร์) สถาบันราชภัฏธนบุรี
2542	ศิลปศาสตรบัณฑิต (การจัดการ) สถาบันราชภัฏบ้านสมเด็จเจ้าพระยา
2553	เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์การจัดการ) มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ