

## บทที่ 4 ผลจากการศึกษา

ผลจากการศึกษา แยกออกได้ 2 กรณี คือ

กรณีที่ 1) การวิเคราะห์กรณีศึกษา                      กรณีที่ 2) ความคิดเห็นของผู้ทรงคุณวุฒิ

โครงการบ้านโคราช (นามสมมติ) เป็นหนึ่งใน 123 โครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยของจังหวัดนครราชสีมาที่ประกอบด้วยทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น อาคารพาณิชย์ และที่ดินเปล่า รวมทั้งหมด 219 ยูนิต ราคาขายตั้งแต่ 299,000 บาท สำหรับทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว จนถึงราคา 900,000 บาท สำหรับอาคารพาณิชย์ มีเนื้อที่ดินรวม 24-0-92 ไร่ หรือ 9,692 ตารางวา

การเลือกโครงการบ้านโคราช (นามสมมติ) เป็นกรณีศึกษา เพราะเป็นกรณีศึกษาที่มีลักษณะของปัญหาที่น่าสนใจ เช่น ปัญหาทางการเงิน ปัญหาด้านการตลาด และปัญหาด้านกฎหมาย เป็นต้น ซึ่งก่อสร้างแล้วเสร็จไม่สามารถโอนกรรมสิทธิ์ให้ผู้ซื้อได้

โดยจะศึกษาในทางลึกถึงข้อมูลทางการเงินของโครงการ ซึ่งเป็นข้อมูลที่ถูกจำกัดทางการเงินโดยไม่ได้วิเคราะห์งบกระแสเงินสด (Cash Flow) และจะใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินตั้งแต่รายได้ ต้นทุนการก่อสร้าง รายจ่ายของโครงการ เปรียบเทียบให้เห็นถึงตัวเลขทางการเงินที่เปลี่ยนแปลงนับแต่การเริ่มวิเคราะห์โครงการในปี 2536 จนถึงการเปลี่ยนแปลงราคาขายเพื่อต้องการเพิ่มยอดขายทางการตลาดในปี 2537 และสุดท้ายการสะดุดหยุดลงของยอดขายปลายปี 2537 ก่อให้เกิดการขาดสภาพคล่องทางการเงินหมุนเวียนที่จะใช้วัสดุก่อสร้าง ปรากฏตามข้อมูลของโครงการ ดังนี้

### 1. ประเภทโครงการ ณ เดือนพฤศจิกายน 2536

แบบบ้าน	เนื้อที่ (ตารางวา)	จำนวนยูนิต
1) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 1	20	28
2) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 2	24	98
3) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 1	20	48
4) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 2	20	25
5) อาคารพาณิชย์	16	20
6) ที่ดินเปล่า	1,390	21

## 2. การจัดสรรที่ดินของโครงการ

1) พื้นที่ขาย	6,082 ตารางวา (15 – 0.82 ไร่)
2) สโมสร	1,190 ตารางวา (2 – 3 – 90 ไร่)
3) ถนนโครงการ	<u>2,420</u> ตารางวา (6 – 0 – 20 ไร่)
<b>รวม</b>	<b><u>9,692</u></b> ตารางวา (24 – 0 – 92 ไร่)

## 3. ราคาขาย ณ เดือนพฤศจิกายน 2536

<u>แบบบ้าน</u>	<u>ราคาขาย (บาท/ยูนิต/ตรว.)</u>
1) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 1	315,000
2) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 2	397,000
3) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 1	525,000
4) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 2	702,000
5) อาคารพาณิชย์	950,000
6) ที่ดินเปล่า	8,000

- เงื่อนไขการขาย
- ผ่อนดาวน์ 20% ระยะเวลา 15 เดือน
  - ส่วนที่เหลือ 80% ของสินเชื่อสถาบันการเงิน

## 4. รายได้จากการขาย ณ เดือนพฤศจิกายน 2536 (ไม่มีการลดราคาขาย 5%)

เป็นยอดขายที่ไม่ได้เกิดขึ้นจริงเป็นเพียงประมาณการเท่านั้น

<u>แบบบ้าน</u>			
1) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 1	(28X315,000)	8,820,000	(7.51%)
2) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 2	(98X397,000)	38,906,000	(33.11%)
3) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 1	(48X525,000)	25,200,000	(21.45%)
4) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 2	(1,390X8,500)	11,815,000	(14.94%)
5) อาคารพาณิชย์	(16X950,000)	15,200,000	(12.94%)
6) ที่ดินเปล่า	(1,390X8,500)	<u>11,815,000</u>	<u>(10.05%)</u>
		<b><u>111,756,000</u></b>	<b><u>100%</u></b>

5. ต้นทุนค่าก่อสร้าง/ค่าปรับปรุงภูมิทัศน์/ค่าก่อสร้างสาธารณูปโภค ณ เดือนพฤศจิกายน 2536

1) ต้นทุนค่าก่อสร้าง

<u>แบบบ้าน</u>	<u>ค่าก่อสร้าง (บาท/ยูนิต)</u>	<u>จำนวน</u>	<u>ค่าก่อสร้าง (บาท)</u>
1) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 1	140,000	28	3,920,000
2) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 2	161,000	98	15,780,000
3) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 1	294,500	48	14,136,000
4) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 2	294,500	25	7,360,000
5) อาคารพาณิชย์	369,600	<u>20</u>	<u>7,392,000</u>
<b>รวม</b>		<b><u>219</u></b>	<b>48,588,000</b>
2) ค่าปรับปรุงภูมิทัศน์ (ตารางวาละ 720x 9,692)			6,980,000
3) ค่าก่อสร้างสาธารณูปโภค			<u>9,100,000</u>
<b>รวมทั้งสิ้น</b>			<b><u>64,670,000</u></b>

6. แหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน ณ เดือนพฤศจิกายน 2536

แหล่งที่มาของเงินทุน

1) เงินดาวน์รับ (20% ของยอดขาย)	23,498,200
2) ทุน	7,000,000
3) เงินกู้ยืมสถาบันการเงิน	50,000,000
4) เงินกู้กรรมการ	<u>24,000,000</u>
<b>รวม</b>	<b><u>104,498,200</u></b>

แหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน

1) ถมที่ดิน	19,400,000
2) ค่าพัฒนาและค่าก่อสร้าง	64,670,000
3) ค่าใช้จ่ายในการบริหารและดำเนินงาน	<u>20,428,200</u>
<b>รวม</b>	<b><u>104,498,200</u></b>

7. ประมาณการงบกำไรขาดทุน

(536,488) (526,233)

ณ เดือนพฤศจิกายน 2536

(หน่วย ; บาท) (%)

รายได้จากการขายโครงการ	117,491,000	100.00
<b>หัก</b> ค่าก่อสร้าง	48,588,000	41.35
ค่าพัฒนาที่ดิน	6,980,000	5.94
ค่าสาธารณูปโภค	<u>9,100,000</u>	<u>7.75</u>
กำไรขั้นต้น	58,821,000	44.96
<b>หัก</b> ค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร	3,700,000	3.15
ภาษีธุรกิจเฉพาะและค่าธรรมเนียมโอน	<u>6,107,985</u>	<u>5.20</u>
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย	49,013,015	36.60
<b>หัก</b> ดอกเบี้ยจ่าย	<u>6,521,166</u>	<u>5.55</u>
กำไรก่อนหักภาษี	<u>42,491,849</u>	<u>31.05</u>

8. วงเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน

วงเงินกู้ครั้งแรกที่เปิดโครงการ 50 ล้านบาท เงื่อนไขการเบิกกู้ยืม ให้เบิกเงินกู้ได้ตามผลงานการก่อสร้างและค่าพัฒนา 70% ของมูลค่างานที่ก่อสร้างเสร็จแล้ว โดยเงินงวดแรกและให้เบิกกู้ได้ 19 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ย 14.25% ต่อปี

9. อัตราส่วนทางการเงินและโครงการ ณ เดือนพฤศจิกายน 2536 ตอนเปิดโครงการ

ได้มาจากการวิเคราะห์ตัวเลขทางการเงินที่เกิดขึ้นจริงของโครงการ ดังนี้

- 1) จุดคุ้มทุนของโครงการ 206 หน่วย หรือ 94.06% ของจำนวนยูนิตทั้งหมด
- 2) จุดคุ้มทุนการชำระหนี้ 103 หน่วย หรือ 46.75% ของจำนวนยูนิตทั้งหมด
- 3) อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI) 52.45% ต่อปี
- 4) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของทุน (ROE) 137.07% ต่อปี
- 5) กำไรสุทธิก่อนหักภาษีของโครงการ (Net Profit) 31.05% ต่อปียอดขาย
- 6) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) =  $50,000,000/7,000,000 = 7.143$  เท่า

ครั้นเมื่อเปิดตัวโครงการช่วง 2 เดือนแรก ยอดขายไม่เป็นไปตามเป้าหมาย จึงมีการปรับลดราคาขายลงมา 5% เพื่อเพิ่มยอดขายให้สูงขึ้น ทำให้สามารถเพิ่มยอดขายได้ และมูลค่าขายลดลง ในขณะที่ต้นทุนค่าก่อสร้างและค่าพัฒนาปรับปรุงเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้กำไรสุทธิของโครงการลดลงตามไปด้วย ประกอบกับจำเป็นต้องเพิ่มระดับเงินกู้อีก 15 ล้านบาท เพื่อเสริมสภาพคล่องในการจัดซื้อวัสดุก่อสร้าง ดังข้อมูลที่จะแสดงการวิเคราะห์ความแตกต่างให้เห็นชัดเจน ดังนี้

#### 1. ราคาขายปรับลดลงแนะนำการขาย ณ เดือนธันวาคม 2537

<u>แบบบ้าน</u>	<u>ราคาขายเดิม</u> (บาท/ยูนิต/ตารางวา)	<u>ราคาขายใหม่</u> (บาท/ยูนิต/ตารางวา)
1) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 1	315,000	299,000
2) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 2	397,000	379,000
3) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 1	525,000	499,000
4) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 2	702,000	-
5) อาคารพาณิชย์	950,000	900,000
6) ที่ดินเปล่า	8,000	6,500

#### 2. ราคาขาย ณ เดือนธันวาคม 2537 (ลดราคาขายเพื่อแนะนำโครงการ)

ประมาณการว่าถ้าหากขายได้หมดทั้งโครงการจะมีรายได้ทั้งหมด 110.45 ล้านบาท หรือจำนวน 219 หน่วย

<u>แบบบ้าน</u>			
1) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 1	(28X299,000)	8,372,000	(7.58%)
2) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 2	(98X379,000)	37,142,000	(33.63%)
3) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 1	(48X499,000)	23,952,000	(21.69%)
4) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 2	(1,390X702,000)	17,550,000	(15.89%)
5) อาคารพาณิชย์	(16X900,000)	14,400,000	(13.04%)
6) ที่ดินเปล่า	(1,390X6,500)	9,035,000	(8.18%)
<b>รวม</b>		<b><u>110,451,000</u></b>	<b><u>100.00%</u></b>

### 3. ต้นทุนค่าก่อสร้าง/ค่าปรับปรุงภูมิทัศน์/ค่าก่อสร้างสาธารณูปโภค ณ เดือนพฤศจิกายน 2536

#### 1) ต้นทุนค่าก่อสร้าง

แบบบ้าน	ค่าก่อสร้าง (บาท/ยูนิต)	จำนวน	ค่าก่อสร้าง (บาท)
1) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 1	205,000	28	5,740,000
2) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 2	239,000	98	23,422,000
3) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 1	359,500	48	17,256,000
4) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 2	359,500	25	8,975,000
5) อาคารพาณิชย์	421,600	20	8,432,000
<b>รวม</b>		<b>219</b>	<b>63,825,000</b>
2) ค่าปรับปรุงภูมิทัศน์ (720x9692)			6,980,000
3) ค่าก่อสร้างสาธารณูปโภค			9,100,000
<b>รวม</b>			<b>79,905,000</b>

#### 4) แหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน ณ เดือนธันวาคม 2537

##### แหล่งที่มาของเงินทุน

1) เงินดาวน์รับ (20% ของยอดขาย)	22,090,200
2) ทุน	7,000,000
3) เงินกู้ยืมสถาบันการเงิน	65,000,000
4) เงินกู้กรรมการ	24,000,000
<b>รวม</b>	<b>118,090,200</b>

##### แหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน

1) ถมที่ดิน	19,400,000
2) ค่าพัฒนาและค่าก่อสร้าง	79,905,000
3) ค่าใช้จ่ายในการบริหารและดำเนินงาน	18,785,200
<b>รวม</b>	<b>118,090,200</b>

## 5. ประเมินการงบกำไรขาดทุน

	ณ เดือนธันวาคม 2537	(หน่วย ; บาท) (%)
รายได้จากการขายโครงการ	110,451,000	100.00
<b>หัก</b> ค่าก่อสร้าง	63,825,000	57.79
ค่าพัฒนาที่ดิน	6,980,000	6.32
ค่าสาธารณูปโภค	9,100,000	8.24
กำไรขั้นต้น	30,546,000	27.66
<b>หัก</b> ค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร	3,700,000	3.35
ภาษีธุรกิจเฉพาะและค่าธรรมเนียมโอน	5,743,452	5.20
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย	21,102,548	19.11
<b>หัก</b> ดอกเบี้ยจ่าย (14.25%)	8,477,516	7.68
<b>กำไรสุทธิก่อนหักภาษี</b>	<b>12,625,032</b>	<b>11.43</b>

## 6. วงเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน

ครั้งแรกกู้ยืม 50 ล้านบาท ต่อมาจำเป็นต้องเบิกวงเงินเพิ่มขึ้น 15 ล้านบาท โดยสำรองไว้กรณีค่าวัสดุก่อสร้างเพิ่มสูงขึ้น การสั่งซื้อวัสดุก่อสร้างและไว้ใช้เพิ่มสภาพคล่อง

$$= 79,905,000/504,343 - 291,438$$

$$= 79,905,000/212,905$$

## 7. อัตราส่วนทางการเงิน ณ ธันวาคม 2537

- 1) จุดคุ้มทุนของโครงการ 375.31 หน่วย หรือ 171.37% ของจำนวนยูนิตทั้งหมด
- 2) จุดคุ้มทุนการชำระหนี้ 161 หน่วย หรือ 73.56% ของจำนวนยูนิตทั้งหมด
- 3) อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI) 13.15% ต่อปี
- 4) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของทุน (ROE) 40.725% ต่อปี
- 5) กำไรสุทธิก่อนหักภาษีของโครงการ (Net Profit) 11.43% ต่อปียอดขาย
- 7) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) =  $65,000,000/7,000,000 = 9.285$  เท่า

จากการที่บริษัทฯ ปรับลดการขายลง 5% ในปี 2537 ทำให้ยอดขายจากการเปิดโครงการ 117 ล้านบาท เหลือเพียง 110 ล้านบาท เพื่อต้องการรักษาสัดส่วนแบ่งทางการตลาดให้สามารถสร้างยอดขายได้มากกว่า 80% โดยเฉลี่ย ดังนี้

1. ความคืบหน้าของโครงการเมื่อลดราคาขายลงมา 5%

แบบบ้าน	ราคาขาย	จำนวนยูนิต/ตรว.	ขายได้แล้ว	%ที่ขายได้แล้ว
1) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 1	299,000	28	23	82.14
2) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 2	379,000	98	87	88.77
3) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 1	499,000	48	41	85.42
4) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 2	702,000	25	2	8.00
5) อาคารพาณิชย์	900,000	20	16	80.00
6) ที่ดินเปล่า	6,500	1,390	795	57.19

2. ราคาขายจริง ณ เดือน ธันวาคม 2537

แบบบ้าน	ราคาขาย	จำนวนยูนิต(ขายได้)	จำนวนเงิน (บาท)
1) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 1	299,000	23	6,877,000
2) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 2	379,000	87	32,973,000
3) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 1	499,000	41	20,459,000
4) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 2	702,000	2	1,404,000
5) อาคารพาณิชย์	900,000	16	14,400,000
6) ที่ดินเปล่า	6,500	795	5,167,500
		<u>169</u>	<u>81,280,500</u>



### 3. ต้นทุนค่าก่อสร้าง / ค่าปรับปรุงที่ดิน / ค่าสาธารณูปโภค ณ วันที่ขายได้จริง

#### 1) ต้นทุนค่าก่อสร้าง

<u>แบบบ้าน</u>	<u>ค่าก่อสร้าง (บาท/ยูนิต)</u>	<u>จำนวน</u>	<u>จำนวนเงิน (บาท)</u>
1) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 1	205,000	28	5,740,000
2) ทาวน์เฮาส์ชั้นเดียว เฟสที่ 2	239,000	98	23,422,000
3) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 1	359,000	48	17,256,000
4) ทาวน์เฮาส์ 2 ชั้น เฟสที่ 2	359,000	25	8,975,000
5) อาคารพาณิชย์	421,600	<u>20</u>	<u>8,432,000</u>
	<b>รวม</b>	<b><u>219</u></b>	<b>63,825,000</b>
2) <u>ค่าปรับปรุงที่ดิน</u>			6,980,000
3) <u>ค่าก่อสร้างสาธารณูปโภค</u>			<u>9,100,000</u>
	<b>รวมเป็นเงิน</b>		<b><u>79,905,000</u></b>

#### 4. ประมาณการงบกำไรขาดทุน

	<u>ณ เดือนธันวาคม 2537</u>	<u>(หน่วย ; บาท) (%)</u>
รายได้จากการขายโครงการ	81,280,500	100.00
<b>หัก</b> <u>ค่าก่อสร้าง</u>	63,825,000	78.52
<u>ค่าพัฒนาที่ดิน</u>	6,980,000	8.59
<u>ค่าสาธารณูปโภค</u>	<u>9,100,000</u>	<u>11.20</u>
<u>กำไรขั้นต้น</u>	1,375,500	1.69
<b>หัก</b> <u>ค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร</u>	(3,700,000)	(4.55)
<u>ภาษีธุรกิจเฉพาะและค่าธรรมเนียมโอน</u> (5,743,452)		<u>(7.06)</u>
<u>ขาดทุนก่อนจ่ายดอกเบี้ย</u>	(8,067,952)	(9.92)
<b>หัก</b> <u>ดอกเบี้ยจ่าย (14.25%)</u>	<u>(8,477,516)</u>	<u>(10.45)</u>
<u>ขาดทุนสุทธิก่อนหักภาษี</u>	<u>(16,545,468)</u>	<u>(20.38)</u>

## 5. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ณ ยอดขายที่แท้จริง

- 1) จุดคุ้มทุนของโครงการ 375.31 หน่วย หรือ 171.37% ของจำนวนหน่วยทั้งหมด
- 2) จุดคุ้มทุนการชำระหนี้ 219 หน่วย หรือ 100% ของจำนวนหน่วยทั้งหมด
- 3) อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI) 25.45% ต่อปี
- 4) อัตราผลตอบแทนจากส่วนกองทุน (ROE) 53.37% ต่อปี
- 5) กำไร (ขาดทุน) สุทธิก่อนเสียภาษี (16,545,468 บาท) 20.38% ต่อปียอดขาย
- 8) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) =  $65,000,000/7,000,000 = 9.285$  เท่า

ตารางที่ 4 – 1 เปรียบเทียบงบกำไรขาดทุน ณ วันที่ วิเคราะห์โครงการกับยอดขายจริง

รายการ	วิเคราะห์โครงการ (พ.ย.36)		เดือน ธ.ค. 37 ประมาณการ		เดือน ธ.ค. 37 ยอดขายได้จริง	
	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%
รายได้จากการขายโครงการ	117,491,000	100	110,451,000	100	81,280,500	100
<b>หัก</b> ค่าก่อสร้าง	48,588,000	41.35	63,825,000	57.79	63,825,000	78.52
ค่าพัฒนาที่ดิน	6,980,000	5.94	6,980,000	6.32	6,980,000	8.59
ค่าสาธารณูปโภค	9,100,000	7.75	9,100,000	8.24	9,100,000	11.20
กำไรขั้นต้น	58,821,000	4.496	30,546,000	27.66	1,375,500	1.69
<b>หัก</b> ค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร	3,700,000	3.15	3,700,000	3.35	(3,700,000)	(4.55)
ภาษีธุรกิจเฉพาะและค่าธรรมเนียม	6,107,985	5.20	5,743,452	5.20	(5,743,452)	(7.06)
เนียมโอน						
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย	49,013,015	36.60	21,102,548	19.11	(8,067,952)	(9.92)
<b>หัก</b> ดอกเบี้ยจ่าย	6,521,166	5.55	8,477,516	7.68	(8,477,516)	(10.45)
กำไรก่อนหักภาษี	42,491,849	31.05	12,625,032	11.43	(16,545,468)	(20.38)

จากงบกำไรขาดทุนเปรียบเทียบข้างต้น แสดงให้เห็นว่า ณ ที่เริ่มศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการเดือน พฤศจิกายน 2536 โครงการมีความสามารถทำกำไรสูงมากถึง 42.49 ล้านบาท หรือ 31.05% ของยอดขาย โดยอยู่บนสมมติฐานว่า สามารถขายได้ทั้งหมด 219 หน่วย ราคาขายแล้วเสร็จไม่เกิน 10 เดือน และระยะเวลาการก่อสร้างรวม 19 เดือน โดยกำหนดให้โอนสิทธิ์แล้วเสร็จไม่เกิน 10 เดือน และระยะเวลาการก่อสร้างรวม 19 เดือน โดยกำหนดให้โอนสิทธิ์แล้วเสร็จภายใน 22 เดือน หรือเดือนที่ 22 (เดือนตุลาคม 2538) แต่ครั้งเปิดตัวโครงการขายจริง 12 เดือนสามารถขายได้เพียง 169 หน่วยเท่านั้นของยอดขาย 219 หน่วย ซึ่งประมาณการขายไว้ 10 เดือน แต่ไม่ได้เป็นไปตามเป้าหมาย และสามารถขายได้เพียง 80% เท่านั้น ดังนั้นงบกระแสเงินสดที่ประมาณ

การไว้ตอนแรกวิเคราะห์ จึงต้องเปลี่ยนไปด้วย ซึ่งส่งผลทำให้ ณ เดือนธันวาคม 2537 บริษัทฯ นี้ ประสบภาวะขาดทุนสุทธิถึง 16.55 ล้านบาท หรือ (20.38% ของยอดขาย) เลยทีเดียว

**ตารางที่ 4 – 2 เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของโครงการ ณ วันที่ วิเคราะห์โครงการกับ ยอดขายจริง**

อัตราส่วน	วิเคราะห์โครงการ (พ.ย.36)		เดือน ธ.ค. 37 ประมาณการ		เดือน ธ.ค. 37 ยอดขายได้จริง	
	จำนวนยูนิต	%	จำนวนยูนิต	%	จำนวนยูนิต	%
จุดคุ้มทุนของโครงการ	206	94.06	375	171.37	375	171.37
จุดคุ้มทุนของการชำระหนี้	103	46.75	161	73.56	219	100
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI)	-	52.45	-	13.15	-	(24.45)
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE)	-	1.37	-	0.40	-	(0.53)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิก่อนเสียภาษี	-	31.05	-	11.43	-	(20.38)
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(D/E)	7.143 เท่า	-	9.285 เท่า	-	9.285 เท่า	-
ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (EBIT)	7.52 เท่า	-	2.49 เท่า	-	0.95 เท่า	-

**ตารางที่ 4-3 เปรียบเทียบมาตรฐานอัตราส่วนทางการเงินกับโครงการที่เกิดขึ้น**

อัตราส่วน	มาตรฐาน	ที่เกิดขึ้นกับโครงการ	ผลลัพธ์
จุดคุ้มทุน(BEP)	ให้ต่ำที่สุด	สูงมาก	หมดโอกาสทำกำไร
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI)	20%	(24.45)%	ไม่มีผลตอบแทนที่คาดหวัง
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	20%	(53)%	ไม่มีผลตอบแทนที่คาดหวัง
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)	1.25-2: 1 เท่า	9.285:1	แบกรับต้นทุนดอกเบี้ยเงินกู้
ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (BBIT)	ยิ่งมากยิ่งดี	0.95 เท่า	ไม่มีความสามารถชำระ ดอกเบี้ยได้

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio)<sup>58</sup> เป็นเครื่องมือที่มีความสำคัญมากสามารถนำไปใช้ประเมินความก้าวหน้าในกิจการ และนำไปใช้เปรียบเทียบการดำเนินธุรกิจกับคู่แข่งขั้นได้

<sup>54</sup> James O. Gill, วิธียานงบการเงินสำหรับผู้ที่ไม่ได้จบบัญชีมาก่อน แปลโดย โอฟาร์ กลีบทุฒ (กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์บริษัทซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด, 2538), หน้า 39.

อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity)<sup>55</sup> James O. Gill กล่าวไว้ว่ามาตรฐานของ D/E Ratio ควรอยู่ที่ 1.25 เท่า ถ้าเกินหรือมากกว่านี้จะทำให้เจ้าหนี้เกิดความต้องการที่จะเข้ามาบริหารธุรกิจแทน ถ้าอัตราส่วนทางการเงินสูง การที่ต้องรับความเสี่ยงจากเจ้าหนี้การค้า เจ้าหนี้เงินกู้ นั่นคือ ดอกเบี้ยซึ่งเป็นต้นทุนการเงินที่สำคัญอย่างหนึ่ง และอาจทำไม่ได้รับความช่วยเหลือเพิ่มเติมจากเจ้าหนี้ ตลอดจนแหล่งเงินทุนภายนอกก็จะถูกจำกัดลง เช่นกัน กรณีศึกษาบ้านโคราชมี D/E อยู่ 7.143 เท่า 9.285 เท่า และ 9.285 เท่า นั้น อาจวิเคราะห์ได้ว่า แรกเริ่ม ณ Feasibility Studies (วิเคราะห์ความเป็นไปได้) ณ ปี 2536 หากโครงการสามารถดำเนินการตามแผนงานอย่างสมบูรณ์ จะได้มีสัดส่วน D/E ที่ห่างจากมาตรฐานความเสี่ยงค่อนข้างสูงแต่เมื่อมีการปรับลดแผนการตลาดปี 2537 ทำให้สัดส่วน D/E มีค่าเปลี่ยนแปลงไป เป็น 9.285 เท่า และ 9.285 เท่า โครงการกลับต้องรับความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มเติมและค่าที่ได้ปรับเปลี่ยนไปจากมาตรฐาน

ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)<sup>56</sup> เป็นการใช้ประเมินว่าการดำเนินงานจากธุรกิจมีผลตอบแทนมีค่าพอใจประมาณใด หรือผลตอบแทนจากการลงทุนมีค่าเท่าใด โดยปกติจะคำนวณจาก กำไรก่อนหักดอกเบี้ย และภาษี (EBIT)หารด้วยยอดขายสุทธิ (Net Sales) อัตราส่วนทางการเงินนี้จะแสดงให้เห็นว่าค่าใช้จ่ายสูงไปหรือต่ำไปซึ่งจะเป็นแนวทางหนึ่งในการกำหนดค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นออกไปเพื่อให้ได้กำไรสุทธิที่ต้องการ โดยมาตรฐานแล้วต้องได้ผลตอบแทนที่สูงจึงจะดี และ EBIT มีชื่อเรียกอีกอย่างหนึ่งว่ารายได้จากการประกอบการ (Operating Income) จากตารางที่ 3-2 จะเห็นได้ว่าค่า EBIT ณ ปี 2537 รายได้จากการขายจริงมีค่าเพียง 0.9๖ เท่า ของยอดขายซึ่งลดลงจากเดิมที่วิเคราะห์ได้เมื่อแรกเริ่มโครงการที่ประมาณไว้ถึง 7.52 เท่าของยอดขาย

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน<sup>57</sup> (Return on Investment Ratio : ROI) หรือมีสัดส่วนของกำไรสุทธิ (Net Profit) หารด้วยส่วนของการลงทุน (Investment) เป็นการประเมินผลประกอบการจากโครงการเป็นขั้นตอนสุดท้าย โดย James O. Gill กำหนดมาตรฐานอย่างน้อยอยู่ที่ 20% ซึ่งจะสามารถรองรับการเจริญเติบโตในอนาคตของโครงการได้ เมื่อวิเคราะห์กรณีศึกษา (ตารางที่ 3-2) จะเห็นได้ว่าค่า ROI ที่ได้รับอยู่ที่ (24.45) เท่า หมายความว่า มีผลตอบแทนที่ต่ำกว่ามาตรฐานและยังมีค่าติดลบด้วย อาจกล่าวได้ว่าโครงการนี้มีปัญหาผลตอบแทนจากการลงทุน หรือ ไม่มีผลตอบแทนและยังต้องแบกรับภาระขาดทุนจากการประกอบการ แต่หากโครงการสามารถควบคุมผลการ

<sup>55</sup> James O. Gill, วิธียานงบการเงินสำหรับผู้ที่ไม่ได้จบบัญชีมาก่อน แปลโดย โอฟาร กสิปทุม (กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์บริษัทซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด, 2538), หน้า 62.

<sup>56</sup> James O. Gill, วิธียานงบการเงินสำหรับผู้ที่ไม่ได้จบบัญชีมาก่อน แปลโดย โอฟาร กสิปทุม (กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์บริษัทซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด, 2538), หน้า 65.

<sup>57</sup> James O. Gill, วิธียานงบการเงินสำหรับผู้ที่ไม่ได้จบบัญชีมาก่อน แปลโดย โอฟาร กสิปทุม (กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์บริษัทซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด, 2538), หน้า 77.

ประมาณการตามทวิเคราะห์ที่ไว้แต่แรก โครงการจะมีผลตอบแทนได้ถึง 52.45 เท่า ซึ่งมีค่ามากกว่ามาตรฐานสามารถลงทุนในโครงการอื่นได้

มูลค่าปัจจุบัน (Present Value : PV)<sup>58</sup> คือจำนวนเงินในวันนี้ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับกระแสรายได้ในอนาคต ณ อัตราดอกเบี้ยหนึ่ง หากอัตราดอกเบี้ยสูงมูลค่าปัจจุบัน (PV) จะลดลง ส่วนอัตราผลตอบแทน (Internal Rate of Return : IRR) เมื่อใดก็ตามที่มูลค่าปัจจุบันมีค่ามากกว่ามูลค่าการลงทุน จะสามารถสรุปได้ว่าอัตราผลตอบแทน (IRR) จะมีค่ามากกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ใช้ในการคำนวณ

ความเสี่ยง<sup>59</sup> อีกประการหนึ่งที่ทำให้โครงการไม่ประสบความสำเร็จมีหลายสาเหตุ คือ การที่โครงการส่วนใหญ่พึ่งพาเงินลงทุนน้อยกว่าเงินดาวน์จากผู้ซื้อ และถ้าแผนการขายไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ ก็อาจทำให้โครงการหยุดชะงักได้ การขาดเงินทุนหมุนเวียน การคำนวณต้นทุนผิดพลาด เพราะราคาวัสดุและค่าก่อสร้างเปลี่ยนแปลง หรือ เกิดจากการคาดการณ์ส่วนของทุนที่คิดว่าจะสามารถรวบรวมได้จากแหล่งอื่นไม่เป็นไปตามแผน

โครงการยื่นขออนุญาตเมื่อเดือนพฤษภาคม 2538 จังหวัดนครราชสีมา จากคณะกรรมการโครงการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดิน แต่ไม่ได้รับอนุญาตเพราะระบบสาธารณูปโภคไม่เสร็จ และต้องใช้งบก่อสร้างตามรายละเอียด ดังนี้

- 1) ถนนภายในโครงการ ต้องก่อสร้างเพิ่มเติมอีก 668 ตารางเมตร เป็นเงิน 267,200 บาท
- 2) ถนนทางเข้า ต้องก่อสร้างเพิ่มเติมเสร็จสมบูรณ์ 2,203 ตารางเมตร เป็นเงิน 660,900 บาท
- 3) ระบบระบายน้ำ ตามแบบที่ได้รับอนุญาต โครงการต้องจัดทำท่อระบายน้ำฝังใต้ทางเข้าขนานกับแนวถนน แต่โครงการจัดทำท่อระบายน้ำโดยฝังใต้ถนน จึงต้องแก้ไขแผนผังท่อระบายน้ำก่อนขอรับใบอนุญาต ประกอบกับยังไม่ได้จัดทำท่อระบายน้ำคอนกรีตเสริมเหล็ก ขนาด 0.40 เมตร ยาวประมาณ 98.0 เมตร ประมาณค่าใช้จ่ายเป็นเงิน 43,806 บาท บ่อพักคอนกรีตเสริมเหล็กยังไม่ได้ทำอีก 11 จุด เป็นเงิน 55,000 บาท
- 4) ระบบบำบัดน้ำเสีย อีก 41 จุด ที่ยังไม่ได้ก่อสร้าง เป็นเงิน 45,000 บาท
- 5) ระบบไฟฟ้า ได้จัดทำบางส่วน และต้องดำเนินการให้แล้วเสร็จ เป็นเงิน 870,000 บาท

<sup>58</sup> Ciaran Walsh, เอกสารเจาะลึกอัตราส่วนทางการเงิน แปลโดย นิรุบล นฤทัยจิตรโชค, (กรุงเทพ : โรงพิมพ์บริษัทซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด, 2539), หน้า 244.

<sup>59</sup> ผศ. อัครวิน พิชญโยธิน, เอกสารประกอบการบรรยาย เรื่อง การบริหารโครงการ (Project Management) วันที่ 10 มิถุนายน 2540, หน้า 5.

6) ระบบประปา ได้จัดทำแล้วบางส่วน และต้องดำเนินการแล้วเสร็จ เป็นเงิน 950,000 บาท

โดยต้องให้สถาบันการเงินหรือธนาคารออกหนังสือค้ำประกัน (Letter of Guarantee ; L/G) แต่สถาบันการเงินไม่ออกหนังสือค้ำประกันให้ ด้วยเกรงว่าจะไม่ได้รับเงินกู้ที่อนุมัติสินเชื่อไปแล้วคืน

ปัจจัยปัญหาในการวิจัยเรื่อง ความล้มเหลวของการโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยราคาถูก กรณีศึกษาบ้านโคราช จังหวัดนครราชสีมา ที่ค้นพบในการวิจัยครั้งนี้สามารถสรุปเป็นประเด็นได้ดังนี้คือ

1. การเงิน/เงินลงทุน
2. การตลาด/การขาย
3. การบริหารต้นทุนการก่อสร้าง
4. การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ
5. ข้อกำหนดหมายต่าง
6. ด้านการจัดการ (Management)
7. ความหละหลวมในการอนุมัติสินเชื่อของสถาบันการเงิน

ผลจากการสัมภาษณ์ผู้ทรงคุณวุฒิทั้งหมด 45 ท่าน โดยจะใช้เครื่องบันทึกเสียงและถอดแนวความคิดออกทั้งหมด เก็บรวบรวมประเด็นปัญหาที่เกิดขึ้นในภาคธุรกิจจากความรู้และประสบการณ์ ได้ 8 ข้อ คือ

1. การเงิน / การลงทุน
2. การตลาด / การขาย / ทำเลที่ตั้ง
3. ผู้ประกอบการไม่ใช่มืออาชีพ / การบริหารการก่อสร้าง
4. การวิเคราะห์โครงการ (Feasibility Study)
5. ขาดข้อมูลความต้องการที่อยู่อาศัย (Demand & Supply)
6. ขาดการศึกษาข้อกำหนด / ภาษี / คุณภาพของโครงการ / คุณภาพของผู้ซื้อ
7. ไม่มีหน่วยงานภาครัฐกำกับดูแล
8. ขาดการเรียนการสอนในระดับอุดมศึกษา