

บทที่ 10

กลยุทธ์ทางการเงิน

วัตถุประสงค์: เพื่อกำหนดนโยบายทางการเงิน พิจารณาความเป็นได้ของโครงการ รวมถึงการวิเคราะห์ความเสี่ยงที่กระทบผลการดำเนินงานของธุรกิจ

การวิเคราะห์ทางการเงิน ถือเป็นปัจจัยสำคัญในการพิจารณาเลือกลงทุนในแต่ละโครงการ ซึ่งพิจารณาผลตอบแทนที่ได้รับควบคู่ไปกับความเสี่ยงของกิจการ รวมถึงเป็นเครื่องมือหนึ่งในการควบคุมการดำเนินงานของกิจการให้บรรลุตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ ดังนั้นการวางแผนทางการเงิน การดำเนินกลยุทธ์ให้มีประสิทธิภาพ รวมถึงการประเมินผลการดำเนินเป็นระยะ เป็นสิ่งที่ทาง ไอ-โกด์ ให้ความสำคัญ เพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดคืนสู่ผู้ถือหุ้นของกิจการ

10.1 เป้าหมายทางการเงิน

1. สร้างมูลค่าสูงสุดให้กิจการ (Maximize Value of The Firm)
2. สร้างอัตราผลตอบแทนคืนสู่ผู้ถือหุ้น (Return on equity) ไม่ต่ำกว่า 25%
3. สภาพคล่องของกิจการ (Current Ratio) ไม่ต่ำกว่า 5 เท่า
4. กิจการสามารถคืนทุน (Payback Period) ภายใน 3 ปี

10.2 การประเมินความไปได้ทางการเงิน

10.2.1 โครงสร้างทางเงิน และ ต้นทุนทางการเงิน

บริษัท ไอ-โกด์ มีนโยบายใช้แหล่งเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด โดยประมาณการเงินทุนเริ่มต้นจำนวน 3,500,000 บาท ดำเนินการจดทะเบียนในรูปบริษัทจำกัด แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 350,000 หุ้น หุ้นละ 10 บาท ซึ่งจัดหาจากผู้ถือหุ้นใหญ่ 3 ราย ดังนี้

ตารางที่ 10.1 : รายละเอียดผู้ถือหุ้น

ลำดับที่	ผู้ถือหุ้น	เงินลงทุน	สัดส่วนการถือหุ้น	มูลค่าเงินลงทุน
1	นางสาวธิติมา วงศ์ไวยโรจน์	1,100,000	30.00%	1,050,000
2	นางสาวกุลนิดา อธิโรจน์	1,100,000	30.00%	1,050,000
3	นายอภิวัฒน์ จิรไพโรจน์	1,100,000	30.00%	1,050,000
4	นางสุวรรณ เดชะสวัสดิ์นันท์	100,000	7.14%	250,000
5	อื่นๆ	100,000	2.86%	100,000
รวม		3,500,000		3,500,000

ในการคำนวณหาผลอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ ทางบริษัทใช้วิธี Capital Asset Pricing Model (CAPM) ซึ่งมีรูปแบบแนวคิดดังนี้

$$\text{Required rate of return} = \text{Risk free rate} + (\text{Market rate} - \text{Risk free rate}) * \text{Beta}$$

ข้อสมมุติฐาน

1. Risk free rate เท่ากับ 5.125% ใช้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะเวลา 10.4 ปี เป็นตัวแทนข้อมูลอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง

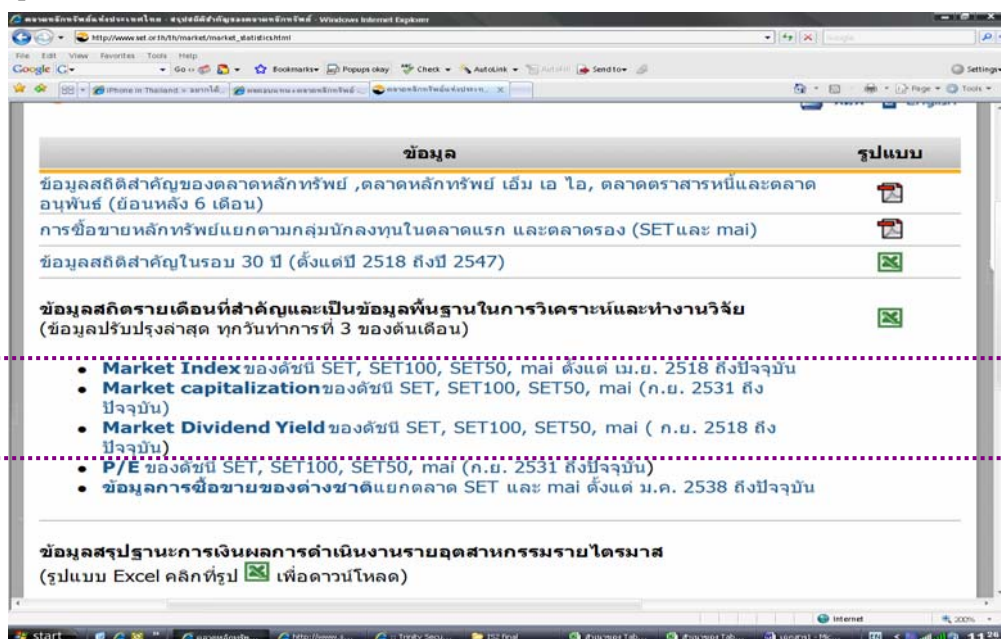
ตารางที่ 10.2 : รายละเอียดการออกพันธบัตรรัฐบาลประจำปี 2550

พันธบัตร	อายุ (ปี)	ดอกเบี้ย (%)	วันออกจำหน่าย	วันครบกำหนดไถ่ถอน
ปรับโครงสร้างหนี้ (พ.ร.ก.ช่วยเหลือกองทุนเพื่อการฟื้นฟูระยะที่ 2) 2550/1	3	4.25	13 ส.ค. 50	13 ส.ค. 53
ปรับโครงสร้างหนี้ 2551/1	5.5	4.25	13 ก.ย. 50	13 มี.ค. 56
ปรับโครงสร้างหนี้ 2551/1	7.5	5.00	3 มิ.ย. 50	3 ธ.ค. 57
ปรับโครงสร้างหนี้ 2551/2	10.4	5.125	23 พ.ย. 50	13 มี.ค. 61
ปรับโครงสร้างหนี้ (พ.ร.ก.ช่วยเหลือกองทุนเพื่อการฟื้นฟูระยะที่ 2) 2550/2	12	5.50	13 ส.ค. 50	13 ส.ค. 62
ปรับโครงสร้างหนี้ 2551/4	15.3	5.50	28 ธ.ค. 50	13 มี.ค. 66
ปรับโครงสร้างหนี้ 2551/3	20.4	5.67	30 พ.ย. 50	13 มี.ค. 71

ที่มา : www.bot.or.th , วันที่ 24 ธ.ค. 50

2. Market rate เท่ากับ 17.45% ประกอบด้วยผลตอบแทนจาก Capital Gain = 14.84% และผลตอบแทนจาก Dividend Yield = 2.61% อ้างอิงจากข้อมูลผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ไทยระยะเวลา 10 ปี (ธันวาคม พ.ศ.2540 ถึง ธันวาคม พ.ศ.2550)

รูปที่ 10.1 : แหล่งข้อมูลผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ที่มา : http://www.set.or.th/th/market/market_statistics.html, วันที่ 20 ม.ค. 51

3. เนื่องจากข้อมูล Beta ไม่มีข้อมูลในส่วนของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว ดังนั้นจึงนำข้อมูลจากอุตสาหกรรมโรงแรม ที่เป็นอุตสาหกรรมที่มีรายรับตามฤดูกาลท่องเที่ยวเช่นเดียวกับบริษัท ไอ-โกลด์

รูปที่ 10.2 : รายละเอียด ค่าเบต้า

The screenshot shows a table of Beta values for various sectors. The table is titled 'Sector' and '01/09/2008'. The columns are 'No.', 'Sector', 'Beta', and 'Obs'. The table is highlighted with a red dashed box.

No.	Sector	Beta	Obs
14.	HHOLD	0.4266	67
15.	ETRON	0.3711	67
16.	COMM	0.3675	67
17.	ENTER	0.3573	67
18.	VEHIC	0.3307	67
19.	PROF	0.3196	67
20.	MIDSIZE	0.3177	67
21.	AGRI	0.3177	67
22.	PKG	0.2456	67
23.	INSUR	0.2354	67
24.	HOTEL	0.1927	67
25.	PHARM	0.1398	67
26.	TEXT	0.0926	67
27.	REHABCO	0	67
28.	PULP	-0.0931	67

ที่มา : <http://www.trinitythai.com/Inter/research-trading-beta.jsp?betaSelected=set>,

วันที่ 20 ม.ค. 51

บริษัทไม่มีนโยบายจัดหาแหล่งเงินทุนจากส่วนของตัวเอง จึงใช้ค่า Beta (Unlevered) ซึ่งค่า Beta ที่ 0.1927 เป็นค่า Beta (levered) จึงต้องมีการปรับค่า Beta โดยใช้สมการของ Hamada โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของอุตสาหกรรมอยู่ที่ 0.98 เท่า

$$\begin{aligned}
 B_U &= \frac{B_L}{1+(1-T)(D/S)} \\
 &= \frac{0.1927}{1+(1-0.3)(0.98)} \\
 &= \frac{0.1927}{1.686} \\
 &= 0.114
 \end{aligned}$$

แต่เนื่องจากข้อมูลในการหาค่า Beta มาจากธุรกิจที่ดำเนินการอยู่แล้ว ซึ่งแตกต่างจากบริษัท ไอ-ไกด์ เป็นธุรกิจที่เริ่มดำเนินธุรกิจ มีความเสี่ยงสูง ทางผู้ถือหุ้นมีการคาดการณ์ในผลตอบแทนที่สูงกว่าอุตสาหกรรม โดยมีค่า Beta ที่ 1.14 (10 เท่าของอุตสาหกรรม)

ดังนั้น อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการเท่ากับ

$$\begin{aligned}
 \text{Required rate of return} &= \text{Risk free rate} + (\text{Market rate} - \text{Risk free rate}) * \text{Beta} \\
 &= 5.125\% + (17.45\% - 5.125\%) * 1.14 \\
 &= 19.175\%
 \end{aligned}$$

10.2.2 การประมาณรายได้

ข้อมูลพื้นฐาน

1. ประมาณการนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศในปี 2551 เป็นตัวเลขประมาณการนักท่องเที่ยวของการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ที่มา : สยามรัฐ วันที่ 15 ธ.ค. 50 <http://www.siamrath.co.th/UIFont/NewsDetail.aspx?cid=68&nid=3629>) สำหรับปี 2552 เป็นต้นไป ประมาณการเติบโตคงที่ที่ 3%

ตารางที่ 10.3 : ประมาณการนักท่องเที่ยวต่างประเทศที่เข้าเดินทางมาประเทศไทย

	ปี 51	ปี 52	ปี 53	ปี 54	ปี 55	ปี 56	ปี 57	ปี 58	ปี 59	ปี 60
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (คน)	15,700,000	16,171,000	16,656,130	17,155,814	17,670,488	18,200,603	18,746,621	19,309,020	19,888,290	20,484,939
อัตราการเติบโต	6%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%

2. นักท่องเที่ยวจากต่างประเทศที่เดินทางด้วยตนเอง ประมาณการจากสัดส่วนนักท่องเที่ยวที่เดินทางด้วยตนเองต่อนักท่องเที่ยวทั้งหมดจากข้อมูลปี 2549 ของการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย อยู่ที่ร้อยละ 67 โดยให้คงที่ตลอด (เดินทางด้วยตนเองจำนวน 9.23 ล้านคน : นักท่องเที่ยวทั้งหมด 13.82 ล้านคน)
3. นักท่องเที่ยวจากต่างประเทศที่เดินทางด้วยตนเองแบ่งตามเชื้อชาติ ประมาณการจากสัดส่วนนักท่องเที่ยวที่เดินทางด้วยตนเองแบ่งตามเชื้อชาติ ต่อนักท่องเที่ยวที่เดินทางด้วยตนเองจากข้อมูลปี 2549 ของการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ทวีปยุโรปร้อยละ 27.6 ทวีปเอเชียร้อยละ 50.9 ประเทศอเมริกาและออสเตรเลีย ร้อยละ 11.3 โดยให้คงที่ตลอด (ทวีปยุโรป 2.55 ล้านคน ทวีปเอเชีย 4.70 ล้านคน ประเทศอเมริกาและออสเตรเลีย 0.88 ล้านคน)

ตารางที่ 10.4 : ประมาณการนักท่องเที่ยว non-group แยกตามเชื้อชาติ

	สัดส่วน	ก.ค. ปี 51	ปี 52	ปี 53	ปี 54	ปี 55	ปี 56	ปี 57	ปี 58	ปี 59	ปี 60
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (Non-Group)	100%	5,259,500	10,834,570	11,159,607	11,494,395	11,839,227	12,194,404	12,560,236	12,937,043	13,325,154	13,724,909
- ทวีปยุโรป (คน)	27.6%	1,451,622	2,990,341	3,080,052	3,172,453	3,267,627	3,365,656	3,466,625	3,570,624	3,677,743	3,788,075
- ทวีปเอเชีย (คน)	50.9%	2,677,086	5,514,796	5,680,240	5,850,647	6,026,167	6,206,952	6,393,160	6,584,955	6,782,504	6,985,979
- อเมริกา + ออสเตรเลีย (คน)	11.3%	594,324	1,224,306	1,261,036	1,298,867	1,337,833	1,377,968	1,419,307	1,461,886	1,505,742	1,550,915

4. เนื่องจากการให้บริการคิดค่าใช้จ่ายต่อกลุ่ม โดยนำข้อมูลนักท่องเที่ยวเฉลี่ยต่อกลุ่มจากข้อมูลปี 2549 ของการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย เฉลี่ย 2.42 คน/กลุ่ม โดยให้คงที่ตลอด หารจำนวนนักท่องเที่ยวตามข้อ 3 เพื่อประมาณจำนวนกลุ่มนักท่องเที่ยวในแต่ละเชื้อชาติ
5. การให้บริการของ ไอ-ไกด์ มีช่องทางติดต่อหลัก คือ ระบบอินเทอร์เน็ต ซึ่งจากการสำรวจของ Pacific Asia Travel Association (PATA) ในปี 2550 พบว่า นักท่องเที่ยวกว่าร้อยละ 48 ใช้อินเทอร์เน็ตในการค้นหาข้อมูลเกี่ยวกับการท่องเที่ยว ดังนั้นนักท่องเที่ยวที่เข้ามาใช้บริการเว็บไซต์ เมื่อคูณกับจำนวนกลุ่มนักท่องเที่ยวตามข้อ 4 ทำให้ทราบกลุ่มนักท่องเที่ยวที่มีโอกาสมาใช้บริการของ ไอ-ไกด์
6. ประมาณโอกาสที่นักท่องเที่ยวต่างประเทศที่หาข้อมูลผ่านทางอินเทอร์เน็ต ตามข้อ 5 ได้เปิดหน้าเว็บไซต์ของบริษัท ไอ-ไกด์

ตารางที่ 10.5 : ประมาณการโอกาสนักท่องเที่ยวเข้าถึง website ของ ไอ-ไกด์

	ปี 51	ปี 52	ปี 53	ปี 54	ปี 55	ปี 56	ปี 57	ปี 58	ปี 59	ปี 60
- ทวีปยุโรป (%)	0.25%	0.35%	0.40%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
- ทวีปเอเชีย (%)	0.30%	0.45%	0.50%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%
- อเมริกา + ออสเตรเลีย (%)	0.10%	0.20%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%

ตารางที่ 10.6 : ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวเข้าถึง website ของ ไอ-ไกด์ แยกตามเชื้อชาติ

	ก.ค. ปี 51	ปี 52	ปี 53	ปี 54	ปี 55	ปี 56	ปี 57	ปี 58	ปี 59	ปี 60
- ทวีปยุโรป (กลุ่ม)	720	2,076	2,444	3,146	3,241	3,338	3,438	3,541	3,647	3,757
- ทวีปเอเชีย (กลุ่ม)	1,593	4,922	5,633	6,383	6,574	6,771	6,974	7,184	7,399	7,621
- อเมริกา + ออสเตรเลีย (กลุ่ม)	118	486	625	644	663	683	704	725	747	769
รวม	2,431	7,484	8,702	10,173	10,478	10,792	11,116	11,450	11,793	12,147

7. ประมาณโอกาสที่นักท่องเที่ยวที่เข้า website ของ ไอ-ไกด์ เลือกใช้บริการ Transportation Guide PDA และ Hotel reservation โดยอาศัยผลจากแบบสอบถาม ซึ่งแตกต่างกันในแต่ละเชื้อชาติ ตามตารางข้างล่าง

ตารางที่ 10.8 : ประมาณจำนวนที่นักท่องเที่ยวเลือกใช้บริการ ไอ-ไกด์ แยกตามเชื้อชาติ

Transportation	ก.ค. ปี 51	ปี 52	ปี 53	ปี 54	ปี 55	ปี 56	ปี 57	ปี 58	ปี 59	ปี 60
- ทวีปยุโรป (กลุ่ม)	122	353	415	535	551	567	584	602	620	639
- ทวีปเอเชีย (กลุ่ม)	414	1,280	1,465	1,659	1,709	1,761	1,813	1,868	1,924	1,981
- อเมริกา + ออสเตรเลีย (กลุ่ม)	11	44	56	58	60	61	63	65	67	69
รวม	547	1,676	1,936	2,252	2,320	2,389	2,461	2,535	2,611	2,689
Guide	ก.ค. ปี 51	ปี 52	ปี 53	ปี 54	ปี 55	ปี 56	ปี 57	ปี 58	ปี 59	ปี 60
- ทวีปยุโรป (กลุ่ม)	108	311	367	472	486	501	516	531	547	564
- ทวีปเอเชีย (กลุ่ม)	350	1,083	1,239	1,404	1,446	1,490	1,534	1,580	1,628	1,677
- อเมริกา + ออสเตรเลีย (กลุ่ม)	11	44	56	58	60	61	63	65	67	69
รวม	469	1,438	1,662	1,934	1,992	2,052	2,113	2,177	2,242	2,309
PDA	ก.ค. ปี 51	ปี 52	ปี 53	ปี 54	ปี 55	ปี 56	ปี 57	ปี 58	ปี 59	ปี 60
- ทวีปยุโรป (กลุ่ม)	101	291	342	440	454	467	481	496	511	526
- ทวีปเอเชีย (กลุ่ม)	175	541	620	702	723	745	767	790	814	838
- อเมริกา + ออสเตรเลีย (กลุ่ม)	11	44	56	58	60	61	63	65	67	69
รวม	287	876	1,018	1,201	1,237	1,274	1,312	1,351	1,392	1,433
Hotel resevation	ก.ค. ปี 51	ปี 52	ปี 53	ปี 54	ปี 55	ปี 56	ปี 57	ปี 58	ปี 59	ปี 60
- ทวีปยุโรป (กลุ่ม)	216	623	733	944	972	1,001	1,031	1,062	1,094	1,127
- ทวีปเอเชีย (กลุ่ม)	478	1,477	1,690	1,915	1,972	2,031	2,092	2,155	2,220	2,286
- อเมริกา + ออสเตรเลีย (กลุ่ม)	35	146	188	193	199	205	211	217	224	231
รวม	729	2,245	2,611	3,052	3,143	3,238	3,335	3,435	3,538	3,644

8. คาคาการณ์นักท่องเที่ยวใช้บริการเฉลี่ย 2 วันต่อกลุ่ม

9. ค่าบริการของธุรกิจ ไอ-ไกด์ แยกตามประเภทที่ให้บริการ โดยคาคาการณ์การเพิ่มขึ้นของ

ค่าบริการตั้งแต่ปีที่ 2552 อยู่ที่ 3% ต่อปี

ตารางที่ 10.9 : ค่าบริการของธุรกิจ ไอ-ไกด์ แยกตามประเภทที่ให้บริการ

	ก.ค. ปี 51	ปี 52	ปี 53	ปี 54	ปี 55	ปี 56	ปี 57	ปี 58	ปี 59	ปี 60
รถรับส่ง (บาท)	2,500	2,500	2,575	2,652	2,732	2,814	2,898	2,985	3,075	3,167
มัคคุเทศก์ (บาท)	2,500	2,500	2,575	2,652	2,732	2,814	2,898	2,985	3,075	3,167
PDA (บาท)	700	700	721	743	765	788	811	836	861	887
จองโรงแรม (บาท)	300	300	309	318	328	338	348	358	369	380
อัตราการเติบโต	-	-	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%

10.2.3 ประมาณการค่าใช้จ่าย

1. ต้นทุนในการให้บริการรถยนต์
 - 1.1. ค่าใช้จ่ายด้านค่าเช่ารถยนต์ 1,200 บาท/คัน/วัน และอัตราการเติบโต 3% ต่อปี ตั้งแต่ปี 2552 เป็นต้นไป
 - 1.2. ค่าใช้จ่ายด้านพนักงานขับรถ 600 บาท/คัน/วัน และอัตราการเติบโต 3% ต่อปี ตั้งแต่ปี 2552 เป็นต้นไป
2. ต้นทุนในการให้บริการมัคคุเทศก์ 1,800 บาท/คน/วัน และอัตราการเติบโต 3% ต่อปี ตั้งแต่ปี 2552 เป็นต้นไป
3. ต้นทุนในการให้บริการ PDA เป็นค่าใช้จ่ายในการให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ 1,500 บาท/เครื่อง/เดือน และอัตราการเติบโต 3% ต่อปี ตั้งแต่ปี 2552 เป็นต้นไป
4. ต้นทุนในการดำเนินงาน
 - 4.1. ค่าเช่าพื้นที่เพื่อเป็นสถานที่ตั้งสำนักงาน 20,000 บาท/เดือน และค่าเช่าพื้นที่ภายใน สนามบินสุวรรณภูมิ 11,250 บาท/เดือน ซึ่งให้ค่าใช้จ่ายคงที่โดยตลอด
 - 4.2. เงินเดือนพนักงาน 305,000 บาท/เดือน และอัตราการเติบโต 3% ต่อปี ตั้งแต่ปี 2552 เป็นต้นไป
 - 4.3. ค่าใช้จ่ายระบบโทรศัพท์พื้นฐาน 1,000 บาท/เครื่อง/เดือน และอัตราเติบโต สอดคล้องกับรายได้
 - 4.4. ค่าใช้จ่ายระบบสาธารณูปโภคในส่วน of สำนักงานและเคาน์เตอร์ ในสุวรรณภูมิ รวม 10,000 บาท/เดือน และอัตราการเติบโต 3% ต่อปี ตั้งแต่ปี 2552 เป็นต้นไป
 - 4.5. ค่าใช้จ่ายเพื่อว่าจ้างให้บริษัทภายนอก ทำให้เว็บไซต์ ของ ไอ-ไกด์ เข้าถึงได้ง่าย มี ค่าใช้จ่าย 10บาท ต่อจำนวนครั้งที่เข้าเว็บไซต์

10.2.4 นโยบายทางการเงิน

การบริหารสภาพคล่อง

1. กิจการมีนโยบายสำรองเงินสดขั้นต่ำเดือนละ 200,000 บาท
2. ในกรณีที่บริษัทมีเงินสดเหลือจะนำมาลงทุนในหลักทรัพย์ระยะสั้นโดยมีอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 5% ต่อปี แต่หากกรณีที่บริษัทขาดเงินสดจะกู้ยืมจากเงินกู้ระยะสั้น

การจ่ายเงินปันผล

1. กิจการเริ่มจ่ายเงินปันผลในสัดส่วน 50% ของกำไรสุทธิ เมื่อกิจการมีการกักสำรองตามกฎหมายเรียบร้อยแล้ว
2. สำรองตามกฎหมาย 10% ของกำไรสุทธิ (เงินสำรองตามกฎหมายดำเนินการเมื่อบริษัทดำเนินกิจการมีกำไร โดยกันออกมาจากกำไรสุทธิในแต่ละปี จนกว่าจะเท่ากับ 10% ของเงินทุนจดทะเบียน)

เครดิตการค้า

1. บริการรถยนต์ ได้รับเครดิตในส่วน of ค่าเช่ารถยนต์ เป็นระยะเวลา 15 วัน
2. บริการจองโรงแรม ให้เครดิตกับโรงแรมในการจ่ายชำระค่า commission เป็นระยะเวลา 30 วัน

ค่าเสื่อมราคา

1. เครื่องตกแต่ง และติดตั้งภายในสำนักงาน 5 ปี
2. อุปกรณ์ เครื่องมือ และเครื่องใช้ภายในสำนักงาน 5 ปี
3. PDA (Personal digital assistants) 3 ปี

ภาษีเงินได้นิติบุคคล

ภาษีจากกำไรสุทธิของบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลร้อยละ 30

10.3 การวิเคราะห์ทางการเงิน

10.3.1 การวิเคราะห์สัดส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)

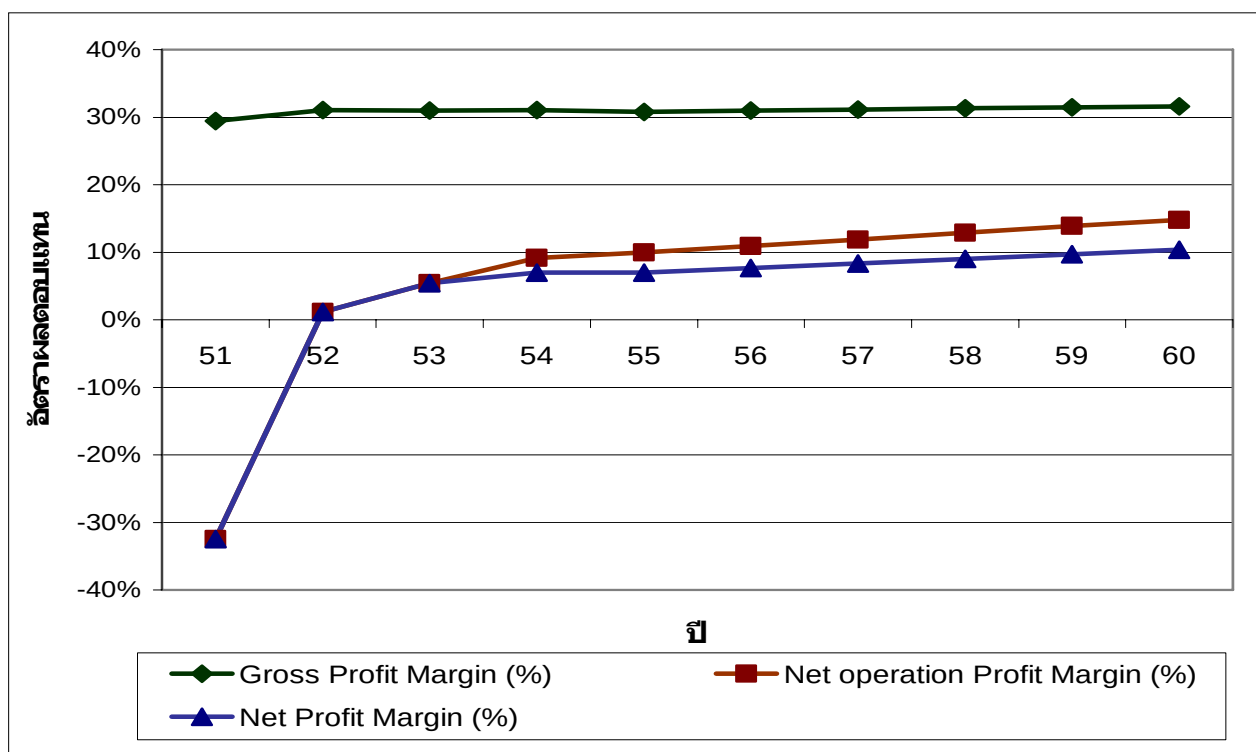
10.3.1.3 อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

อัตราผลกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตราผลกำไรจากการดำเนินงาน (Net Operating Margin) และ อัตราผลกำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

ตารางที่ 10.10 : อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร

ประสิทธิภาพในการในการทำกำไร	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	2560
Gross Profit Margin (%)	29.40%	31.05%	30.97%	31.05%	30.78%	30.95%	31.11%	31.27%	31.42%	31.55%
Operating Profit Margin (%)	-33.59%	0.40%	4.76%	8.62%	9.41%	10.41%	11.40%	12.42%	13.41%	14.32%
Net Profit Margin (%)	-33.59%	0.40%	4.76%	6.96%	6.59%	7.29%	7.98%	8.69%	9.39%	10.03%

รูปที่ 10.3 : อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร



อัตราผลกำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 31% ซึ่งมาจากรายได้ใน 4 กิจกรรมหลัก ซึ่งในแต่ละบริการให้ผลตอบแทนที่แตกต่างกัน โดยบริการจองโรงแรม (Hotel reservation) ไม่มีต้นทุนในการให้บริการ จึงให้ผลตอบแทนขั้นต้นสูงสุด รองลงมาคือบริการ PDA อยู่ที่ระดับ 55% ในขณะที่บริการรถรับส่ง (Transporation) อยู่ที่ระดับ 25% ซึ่งเท่ากับบริการมัคคุเทศก์ (Private Guide) สาเหตุที่บริการรถรับส่งและมัคคุเทศก์ ซึ่งเป็นบริการหลักของไอ-ไกด์ ให้ผลตอบแทนขั้นต้นต่ำที่สุด เนื่องจากบริการดังกล่าวทางบริษัทมีการว่าจ้างบริษัทภายนอก จึงทำให้รายได้ที่ได้รับเป็นค่าคอมมิชชั่นทั้งหมด

เมื่อพิจารณาค่าใช้จ่ายในการดำเนินการแล้วพบว่า ค่าใช้จ่ายในส่วนของเงินเดือนพนักงานเป็นต้นทุนหลักในการดำเนินงานอยู่ที่ระดับ 65% ของต้นทุนบริหารทั้งหมด แต่มีแนวโน้มลดลงเมื่อเทียบกับรายรับ เนื่องจากปริมาณลูกค้าที่เข้ามาใช้บริการมากขึ้น ซึ่งพนักงานที่มีอยู่เดิมสามารถรองรับความต้องการที่เพิ่มขึ้นดังกล่าว

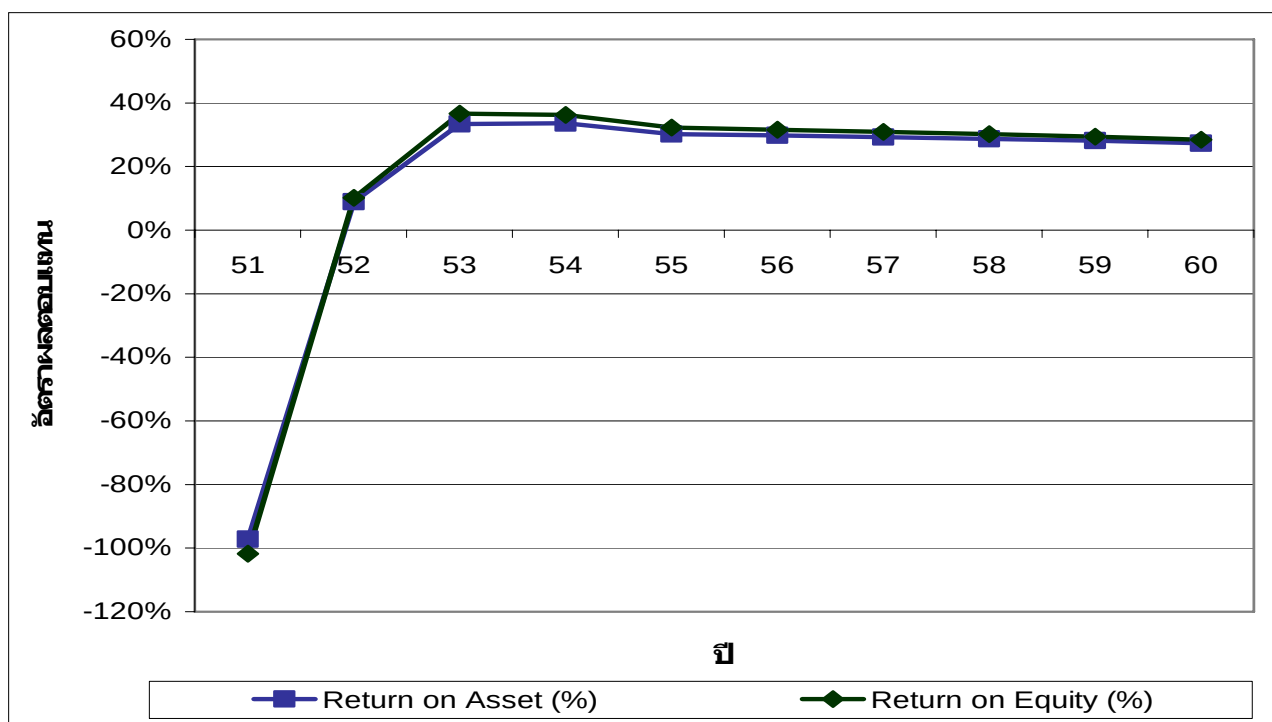
ในด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ พบว่าในช่วงปี 2551-2552 เป็นช่วงที่เพิ่งเริ่มกิจการทำให้กิจการมีรายได้ไม่มากนัก แต่เนื่องจากกิจการไม่ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย เพราะกิจการใช้แหล่งเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด ทำให้กำไรสุทธิไม่แตกต่างจากกำไรจากการดำเนินงานมากนัก ในช่วงปี 2554-2560 กิจการมีโดยค่าใช้จ่ายเป็นในส่วนของภาษีจึงทำให้กำไรสุทธิมีความแตกต่างจากกำไรจากการดำเนินงาน แต่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของกำไรจากการดำเนินงาน

10.3.1.2 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset :ROA) และ
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)

ตารางที่ 10.11 : อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทน	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	2560
Return on Asset (%)	-104.0%	3.4%	32.5%	35.8%	30.4%	30.1%	29.7%	29.2%	28.6%	27.8%
Return on Equity (%)	-109.1%	4.0%	36.2%	38.8%	32.6%	32.1%	31.4%	30.8%	30.0%	29.0%

รูปที่ 10.4 : อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น



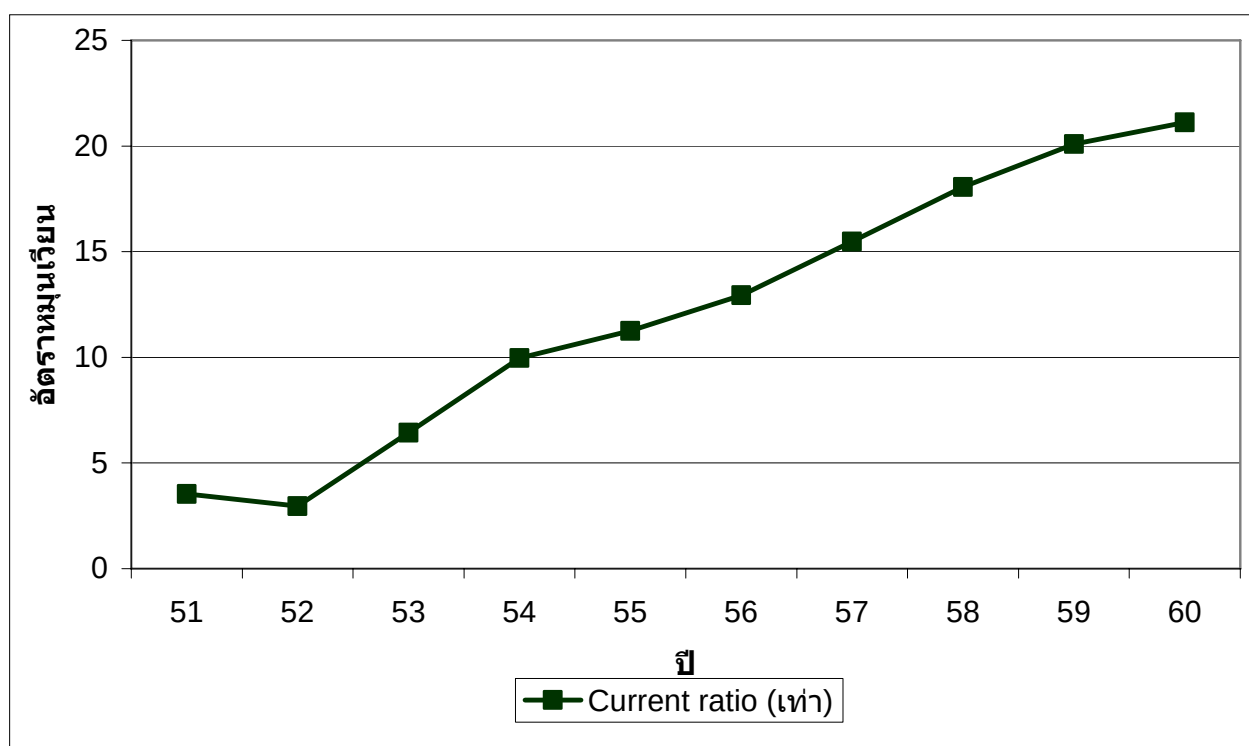
เนื่องจากนโยบายการจัดการหาเงินทุน กิจการหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด จึงทำให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset :ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) มีค่าใกล้เคียงกัน โดยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในปี 2551 มีอัตราติดลบเนื่องจากในช่วงแรกกิจการยังขาดทุน รายได้ยังไม่มากนักจากการเริ่มก่อตั้งกิจการตามที่กล่าวมา แต่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นตั้งแต่ปี 2552 เป็นต้นไป โดยในช่วงปี 2554 กิจการมีกำไรสะสมเพิ่มมากขึ้น และบริษัทยังไม่มียกเลิกไปลงทุนในโครงการใหม่ จึงทำให้อัตรา ROE มีอัตราที่ลดลง แต่เมื่อพิจารณาควบคู่กับความสามารถในการทำกำไร ถือได้ว่าบริษัทยังคงรักษาการดำเนินงานได้เป็นอย่างดี

10.3.1.3 อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)

ตารางที่ 10.12 : อัตราส่วนสภาพคล่อง

อัตราส่วนสภาพคล่อง	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	2560
Current ratio (เท่า)	3.54	2.95	6.43	9.97	11.25	12.95	15.47	18.05	20.10	21.12

รูปที่ 10.5 : อัตราส่วนสภาพคล่อง



กิจการมีแนวโน้มสภาพคล่องเพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากกิจการสามารถสร้างกำไรเพิ่มขึ้นโดยตลอด โดยบริษัทยังไม่มีนโยบายไปลงทุนในโครงการใหม่ จึงทำให้สินทรัพย์หมุนเวียนส่วนใหญ่อยู่ในรูปของเงินสด และเงินลงทุนระยะสั้น ในขณะที่หนี้สินระยะสั้นเกิดจากการดำเนินงานตามปกติของบริษัท คือ เจ้าหนี้การค้า ทำให้กิจการมีความสามารถชำระคืนหนี้สินระยะสั้นได้ดีมาก

10.4 การวิเคราะห์ความเป็นไปได้ของโครงการ (Feasibility Analysis)

ในการประเมินความเป็นไปได้ของโครงการ จะประเมินโดยใช้วิธีมูลค่ากิจการจากกระแสเงินสด โดยมีผลการวิเคราะห์ดังนี้

1. การวิเคราะห์มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ (Net Present Value : NPV)

ในการวิเคราะห์มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ (NPV) จะหาค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของโครงการโดยใช้ต้นทุนเงินทุนเฉลี่ยของโครงการ (Weight Average Cost of Capital : WACC) เป็นตัวคิดลดมูลค่าตามเวลา ซึ่งในการวิเคราะห์บริษัทได้ใช้ WACC เท่ากับ 19.175% ทำให้จากผลการวิเคราะห์ได้มูลค่าเงินสดปัจจุบันสุทธิเท่ากับ 2,586,613 บาท

2. การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) และ (Modify Internal Rate of Return : MIRR)

ในการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของโครงการด้วยวิธี Discount Free Cashflow เพื่อหาอัตราผลตอบแทนของโครงการได้ว่า อัตราผลตอบแทนของโครงการ (IRR) เท่ากับ 33.54% หากพิจารณาถึงกระแสเงินสดที่นำไปลงทุนในแต่ละปี (Reinvest) เท่ากับต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ย (WACC) พบว่าอัตราผลตอบแทนของโครงการ (MIRR) เท่ากับ 25.06%

3. การวิเคราะห์ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period)

ในการวิเคราะห์ระยะเวลาคืนทุนด้วยการคำนวณระยะเวลาคืนทุนตามกระแสเงินสดในแต่ละปีโดยไม่คำนึงถึงมูลค่าของเงินตามเวลาพบว่า มีระยะเวลาคืนทุนใน 3 ปี 8 เดือน และกรณีที่คำนึงถึงมูลค่าของเงินตามเวลาพบว่า มีระยะเวลาคืนทุนใน 4 ปี 5 เดือน

10.5 การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis)

เนื่องจากการให้บริการธุรกิจ ไอ-ไกด์ เป็นธุรกิจที่ยังไม่เป็นที่รู้จักอย่างแพร่หลายของผู้บริโภคมากนัก ดังนั้นเพื่อเตรียมแผนรองรับความไม่แน่นอน จึงได้จัดทำประมาณการทางการเงินและวิเคราะห์ทางการเงิน โดยพิจารณาถึงตัวแปรที่เป็นปัจจัยสำคัญหลักๆ ที่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินกิจการในกรณีที่ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ในแต่ละปัจจัยทั้งในทิศทางที่เพิ่มขึ้นและลดลง โดยได้ผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหว แต่ละปัจจัยดังนี้

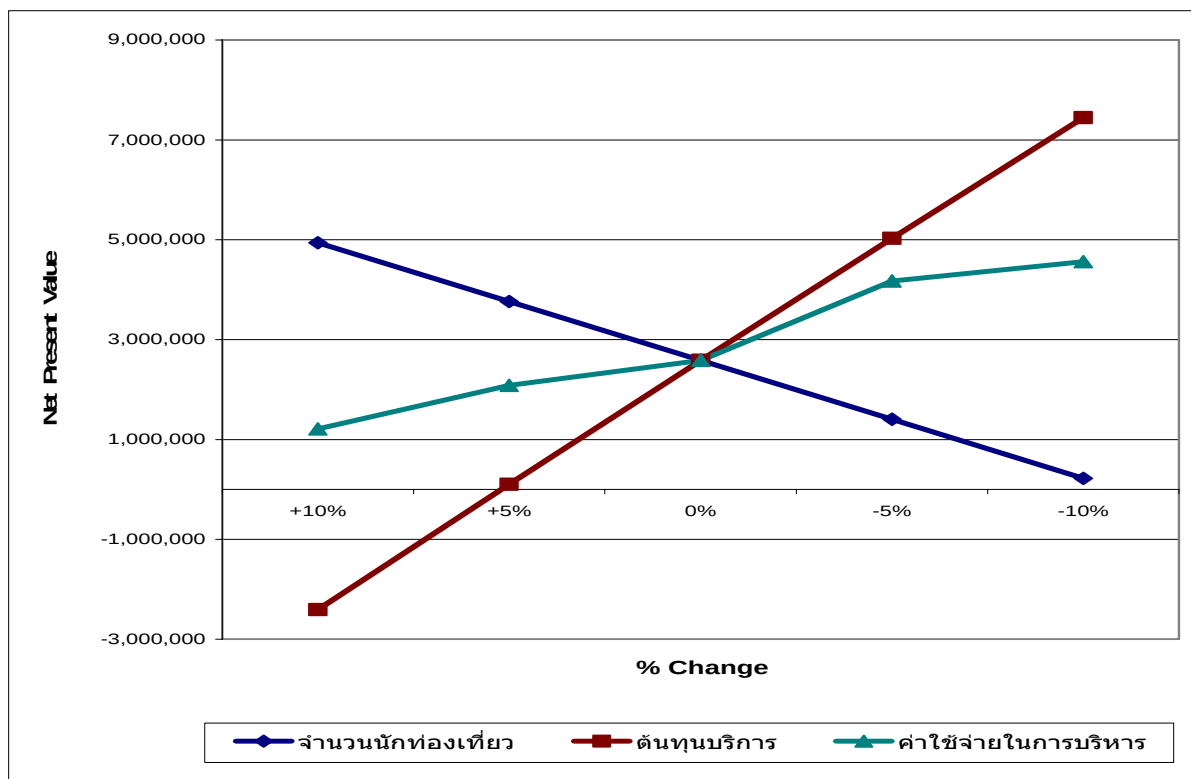
ตารางที่ 10.13 : ภาพรวมการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

จำนวนนักท่องเที่ยว	NPV	IRR	MIRR	PB	DPB
+10%	4,941,287 บาท	46.98%	29.80%	2ปี 10เดือน	3ปี 6เดือน
+5%	3,765,495 บาท	40.26%	27.58%	3ปี 2เดือน	4ปี 3เดือน
0%	2,586,613 บาท	33.54%	25.06%	3ปี 8เดือน	4ปี 5เดือน
-5%	1,404,711 บาท	26.76%	21.99%	4ปี 6เดือน	6ปี 9เดือน
-10%	219,921 บาท	19.76%	18.16%	5ปี 6เดือน	9ปี

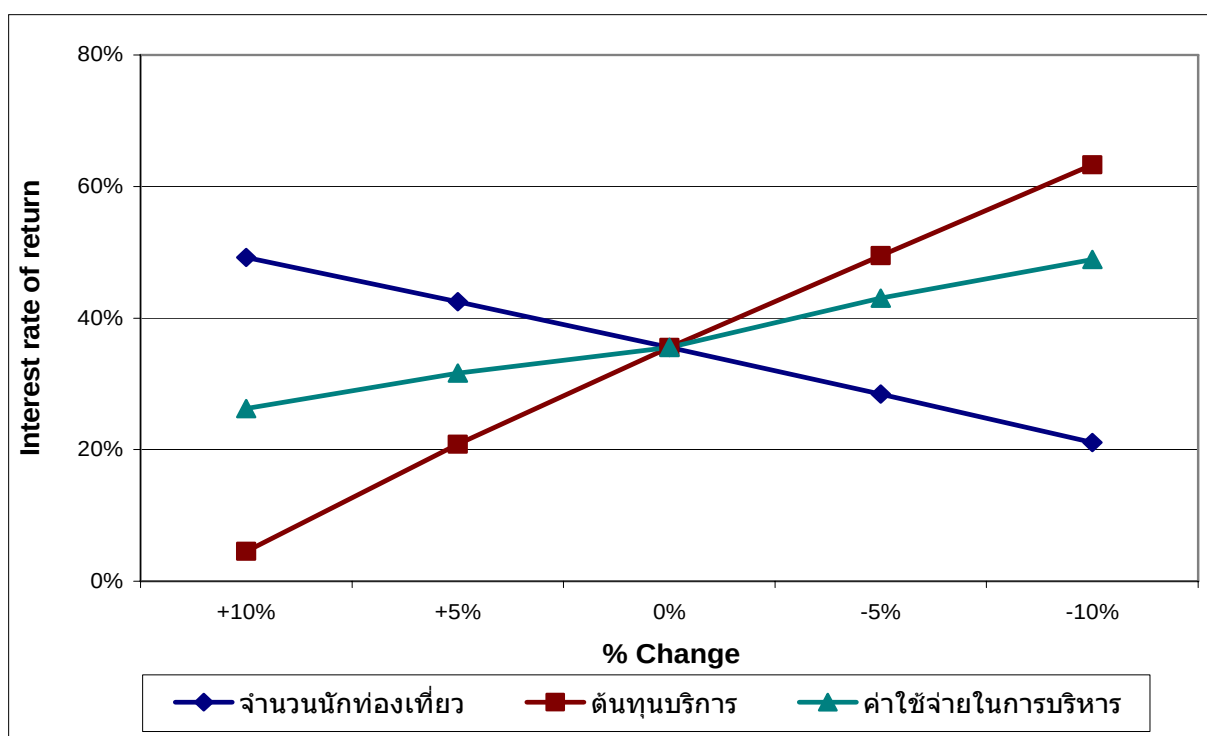
ต้นทุนบริการ	NPV	IRR	MIRR	PB	DPB
+10%	(2,408,763) บาท	2.78%	8.56%	8ปี 8เดือน	มากกว่า 10 ปี
+5%	101,476 บาท	19.32%	17.84%	5ปี 2เดือน	9ปี 7เดือน
0%	2,586,613 บาท	33.54%	25.06%	3ปี 8เดือน	4ปี 5เดือน
-5%	5,028,193 บาท	47.32%	31.12%	2ปี 10เดือน	3ปี 6เดือน
-10%	7,448,399 บาท	60.83%	34.00%	2ปี 3เดือน	2ปี 8เดือน

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	NPV	IRR	MIRR	PB	DPB
+10%	1,210,623 บาท	25.08%	20.98%	4ปี 9เดือน	7ปี 3เดือน
+5%	2,085,488 บาท	30.08%	23.64%	4ปี 1เดือน	5ปี 2เดือน
0%	2,586,613 บาท	33.54%	25.06%	3ปี 8เดือน	4ปี 5เดือน
-5%	4,173,423 บาท	43.01%	28.37%	3ปี 2เดือน	4ปี 1เดือน
-10%	4,862,841 บาท	48.91%	30.55%	2ปี 9เดือน	3ปี 6เดือน

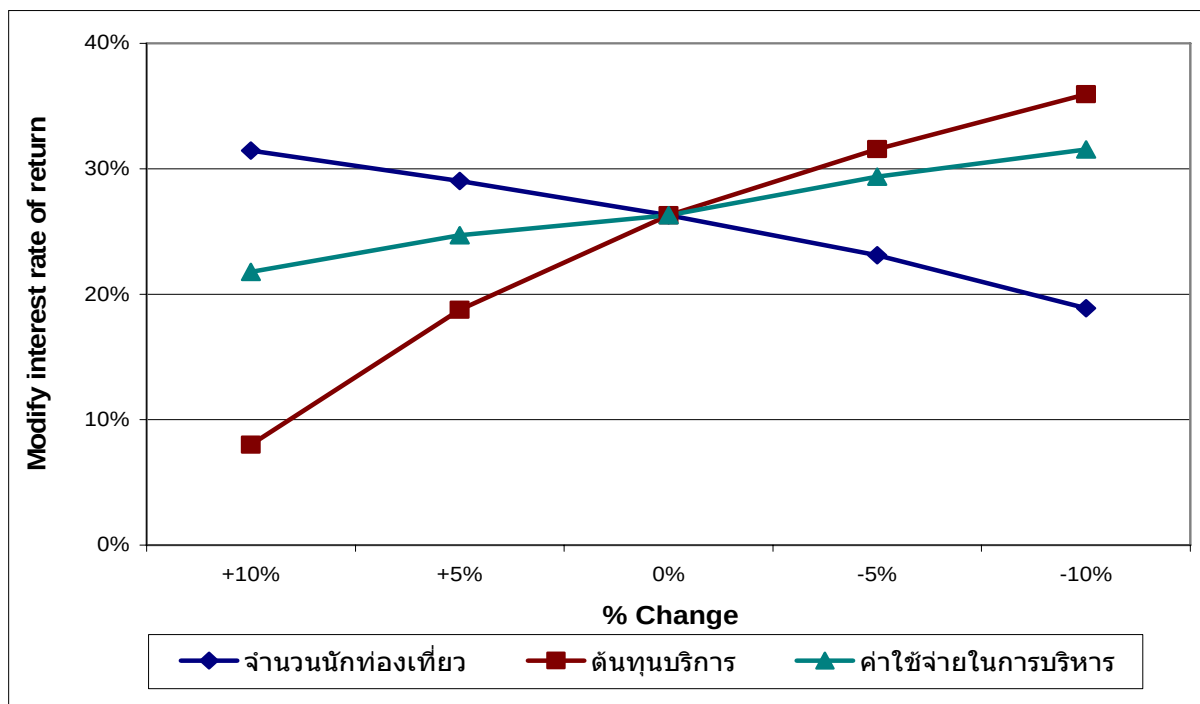
รูปที่ 10.6 : การวิเคราะห์ความอ่อนไหวในส่วนของ NPV



รูปที่ 10.7 : การวิเคราะห์ความอ่อนไหวในส่วนของ IRR



รูปที่ 10.8 : การวิเคราะห์ความอ่อนไหวในส่วนของ MIRR



สำหรับผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวในปัจจัยดังกล่าวข้างต้นที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ เห็นได้ว่า ปัจจัยด้านต้นทุนบริการและค่าใช้จ่ายดำเนินการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน สำหรับปัจจัยด้านจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ เปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้าม

การเปลี่ยนแปลงด้านต้นทุนบริการ มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของธุรกิจมากที่สุด รองลงมาคือการเปลี่ยนแปลงจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ และการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการบริหารมีผลกระทบน้อยที่สุด ดังนั้น กิจกรรมควรมีแผนการควบคุมต้นทุนบริการ และแผนฉุกเฉินหากไม่เป็นไปตามเป้าหมาย ซึ่งจะกล่าวในบทต่อไป