

บทที่ 9

กลยุทธ์ทางการเงิน

การบริหารจัดการทางการเงินถือเป็นอีกตัวแปรหนึ่งที่สำคัญและมีผลต่อการดำรงอยู่ของโครงการในสภาพเศรษฐกิจปัจจุบัน โครงการ Kids Cooking Academy จึงให้ความสำคัญในด้าน การวางแผนกลยุทธ์ และการบริหารจัดการทางการเงินให้มีประสิทธิภาพ มีการควบคุม และประเมินผลการดำเนินงานเป็นระยะๆ เพื่อให้มั่นใจว่าการบริหารจัดการทางการเงินของบริษัทเป็นไปตามแผนการที่วางไว้ และนำบริษัทไปสู่เป้าหมายทางธุรกิจในที่สุด โดยกลยุทธ์ทางการเงินสามารถแจกแจงเป็นรายละเอียดได้ดังนี้

9.1 นโยบายการเงิน (Financial Policy)

9.1.1 วัตถุประสงค์และเป้าหมายทางการเงินของโครงการ

➤ วัตถุประสงค์

สำหรับวัตถุประสงค์ทางการเงินการดำเนินกลยุทธ์ทางการเงินของโครงการนั้น ทีมผู้บริหาร โดยเฉพาะผู้จัดการฝ่ายการเงิน จะทำการดำเนินนโยบายทางการเงินอย่างระมัดระวัง โดยจัดสรรทรัพยากรทางการเงินที่มีอยู่อย่างจำกัดให้เหมาะสม ไม่ว่าจะเป็นค่าใช้จ่ายต่างๆด้านการลงทุนของโครงการ เงินทุนที่จะใช้สำหรับการดำเนินงานทั้งก่อนและหลังเปิดดำเนินการโครงการ และงบประมาณที่ใช้สำหรับทำการตลาดในทุกๆด้าน โดยการจัดสรรเงินทุนนี้จะต้องทำให้เกิดประสิทธิภาพในการบริหารงานของโครงการที่สูงที่สุด นอกจากนั้นทีมผู้บริหารจะต้องทำการจัดหาแหล่งเงินทุน(Source of Capital) และจัดโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) อย่างเหมาะสม เพื่อให้มีต้นทุนทางการเงินที่เหมาะสม ไม่สูงเกินไป และจะต้องบริหารสภาพคล่องทางการเงินเพียงพอในการดำเนินงาน

➤ เป้าหมายทางการเงิน

สำหรับเป้าหมายทางการเงินของโครงการนั้น คือโครงการมีผลตอบแทนที่น่าพอใจ โดยสามารถทำให้ Net Present Value (NPV) ของโครงการมีค่าเป็นบวกมากที่สุด และ บริษัทจะต้องสามารถคืนทุนได้ภายใน 5 ปี

9.1.2 แหล่งที่มาของเงินทุน โครงสร้างเงินทุนและต้นทุนเงินทุน

➤ เงินลงทุนเบื้องต้น

จากการประมาณการขั้นต้นแล้วบริษัทจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนเบื้องต้นประมาณ 3,000,000 บาท ซึ่งแบ่งเป็นค่าใช้จ่ายต่างๆ ดังนี้

รายการ	จำนวนเงิน (บาท)
เครื่องครัวและอุปกรณ์	687,500.00
เฟอร์นิเจอร์และอุปกรณ์สำนักงาน	576,000.00
ค่าตกแต่งและติดตั้ง	1,161,000.00
ค่าใช้จ่ายก่อนการดำเนินงาน	255,500.00
เงินทุนหมุนเวียน	320,000.00
รวม	3,000,000.00

ตารางที่ 9.1: แสดงเงินลงทุนเบื้องต้นของโรงเรียนสอนทำอาหารและขนมสำหรับเด็ก

➤ แหล่งเงินทุนระยะยาว

สำหรับแหล่งเงินทุนระยะยาวที่ใช้สำหรับการลงทุนและการดำเนินงานขั้นต้นนั้น จะทำการจัดหาแหล่งเงินทุนระยะยาวจากผู้ถือหุ้นทั้งหมด เนื่องจากธุรกิจนี้เป็นธุรกิจบริการที่ยังใหม่อยู่ และไม่มีสินทรัพย์ถาวรที่จะใช้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกัน

บริษัทได้กำหนดทุนจดทะเบียนไว้ทั้งสิ้น 30,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท รวมเป็นเงินทั้งสิ้น 3,000,000 บาท ซึ่งจัดหาจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่จำนวน 3 รายดังนี้

	ชื่อ-นามสกุล	จำนวนเงิน (บาท)	สัดส่วนเงินลงทุน (%)
1	ผไทภย์ บุญจันทร์	1,000,000	33.33
2	วรรณช ศรีพิกุลทอง	1,000,000	33.33
3	สุทธธีวรรณ ฤณาพรธณ	1,000,000	33.33
รวม		3,000,000	100

ตารางที่ 9.2 : ตารางแสดงรายละเอียดเงินลงทุน และสัดส่วนเงินลงทุนจากผู้ถือหุ้น

➤ ต้นทุนของเงินทุน

เนื่องจากเงินทุนของสถาบันมาจากส่วนของผู้ออกหุ้นทั้งหมด ต้นทุนของเงินทุนจึงมาจากอัตราผลตอบแทนที่ผู้ออกหุ้นต้องการ ซึ่งในที่นี้จะคำนวณจาก Capital Asset Pricing Model (CAPM) ¹ ดังนี้

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

โดยกำหนดให้

- ✓ Risk free rate² เท่ากับ 5.125% เป็นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ที่ออกจำหน่ายในช่วง ตุลาคม - ธันวาคม 2550
- ✓ Market rate เท่ากับ 18.6%³ คำนวณจาก ผลตอบแทนเฉลี่ย ของตลาดหลักทรัพย์ (Rm) ตั้งแต่ปี 2521-2550 รวม 30 ปี โดยได้พิจารณาถึงอัตราเงินปันผลด้วย
- ✓ Beta เท่ากับ 0.61 คำนวณจาก ค่า Beta เฉลี่ยของบริษัทในกลุ่มอาหาร 3 บริษัท คือ S&P MINOR และ OISHI ณ วันที่ 30 กันยายน 2550 ⁴ เนื่องจากไม่มีค่า Beta ของธุรกิจการศึกษา แล้วปรับด้วยโครงสร้างเงินทุนของโครงการ ซึ่งได้ Beta เท่ากับ 0.41 แต่เนื่องจาก Kids Cooking Academy เป็นโครงการลงทุนใหม่ โดยมีลักษณะของธุรกิจ และกลุ่มเป้าหมายเฉพาะกลุ่ม มีความเสี่ยงสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ทางบริษัทจึงคาดการณ์ว่ามีความเสี่ยงสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมประมาณ 1.5 เท่า ดังนั้น Beta ของ Kids Cooking Academy = $0.41 * 1.5 = 0.61$

ดังนั้น อัตราผลตอบแทนที่ผู้ออกหุ้นต้องการ (Required rate of return) เท่ากับ

$$\begin{aligned} \text{Required rate of return} &= \text{Risk free rate} + (\text{Market rate} - \text{Risk free rate}) * \text{Beta} \\ &= 5.125\% + (18.6\% - 5.125\%) * 0.61 \\ &= 13.38\% \end{aligned}$$

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากธุรกิจของสถาบันมีลักษณะเฉพาะ มีความเสี่ยงสูง ไม่มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนสำหรับผู้ออกหุ้นทั่วไปให้อ้างอิงได้โดยตรง และได้มีค่าเทียบเท่ากับธุรกิจ

¹ Brigham, Eugene F. *Intermediate Financial Management* (Ohio: Thomson South-Western, 2008), 84

² อัตราผลตอบแทนรัฐบาล, http://www.mof.go.th/pdmo/pdmo_gov_bond_table_q1.htm, accessed 13 Dec 2007

³ ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์, <http://www.settrade.com/simslmg/news/2007/07034536.t07>, accessed 10 Jan 2008

⁴ Beta, <http://www.trinitythai.com/Inter/research-trading-beta-t.jsp>, accessed 10 Jan 2008

ทั่วไปตามที่กล่าวถึงแต่อย่างใด รวมถึงผู้ประกอบการเองโดยทั่วไป ก็มีความต้องการผลตอบแทนในอัตราสูงกว่าที่กล่าวถึงเป็นอย่างมาก

จากการศึกษาของสำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (สสว.)⁵ พบว่า ความคาดหวังของผู้ประกอบการที่ลงทุนด้วยทรัพย์สินทางปัญญาในข้อเท็จจริงที่เป็นอยู่ ล้วนแต่ต้องการผลตอบแทนมากกว่า 15%-18% แทบทั้งสิ้น ซึ่งโดยส่วนใหญ่แล้วจะมากกว่า 25% 30% หรืออาจมากกว่า 50% ขึ้นไป

ดังนั้นเพื่อเป็นไปตามหลักความระมัดระวังและความเหมาะสมยิ่งขึ้น จึงกำหนดให้อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการเท่ากับ 25 % เนื่องจากเป็นธุรกิจบริการรูปแบบใหม่ และมีความเสี่ยงดังกล่าวมาแล้ว

➤ แหล่งเงินทุนหมุนเวียน

บริษัทจะใช้เงินทุนส่วนที่เหลือจากการลงทุนในเครื่องครัว อุปกรณ์ และการตกแต่งใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน แต่หากขาดสภาพคล่อง บริษัทจะใช้วงเงินเบิกเกินบัญชีจากธนาคารพาณิชย์ โดยมีวงเงิน 1,000,000 บาท เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนภายในบริษัท ซึ่งจะใช้สมุดบัญชีเงินฝากของกรรมการเป็นหลักทรัพย์สินค้ำประกัน เนื่องจากสถาบันไม่มีสินทรัพย์ถาวรที่จะใช้เป็นหลักทรัพย์สินค้ำประกันได้

สำหรับต้นทุนเงินกู้ระยะสั้นที่ใช้เป็นเงินทุนในการดำเนินงานของบริษัทนั้นจะทำการคำนวณโดยใช้ฐานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ใน 4 แห่งของประเทศไทย ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ย MOR ณ วันที่ 20 กรกฎาคม 2550 ที่แสดงไว้ในตารางที่ 9.3

ธนาคาร	MOR (%)
BBL	7.125
KBANK	7.10
SCB	7.125
KTB	7.125
Average	7.12

ตารางที่ 9.3 : ตารางแสดงอัตราดอกเบี้ย MOR เฉลี่ยของ 3 ธนาคาร⁶

จากตารางที่ 9.3 จะได้ MOR เฉลี่ยของ 4 ธนาคารใหญ่เท่ากับ 7.12% อย่างไรก็ตามในการประมาณต้นทุนทางการเงินนั้น ทางผู้บริหารโครงการจะใช้อัตรา AVG MOR + 4% ต่อปีตาม

⁵ ประเด็นการพิจารณา วิธีการประเมินมูลค่า ทรัพย์สินทางปัญญา ด้วย DCF,

http://www.businesssthai.co.th/content.php?data=409660_SMEsMarketing, accessed 10 Jan 2008

⁶ อัตราดอกเบี้ย MOR, http://www.bot.or.th/bothomepage/databank/Financial_Institutions/interestrate/interest_t.asp, accessed 20 Dec 2007

เหตุผลที่ได้กล่าวมาแล้ว ดังนั้นต้นทุนเงินกู้ระยะยาว ของโครงการจึงเท่ากับ $7.12\% + 4\%$ หรือ 11.12% นั่นเอง

อย่างไรก็ตาม บริษัทจะทำการจัดหาเงินทุนหมุนเวียนในลักษณะนี้เฉพาะในกรณีที่บริษัทไม่มีสภาพคล่องในการดำเนินงาน โดยในกรณีที่บริษัทมีเงินสดเหลือ ก็ sẽนำมาลงทุนในหลักทรัพย์ระยะสั้นโดยมีอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 2.5% ต่อปี

➤ นโยบายการจ่ายเงินปันผล

สำหรับการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นนั้น บริษัทจะเริ่มจ่ายในปีที่มีกำไรสะสม โดยทำการกันสำรองตามกฎหมาย 5% ของกำไรสุทธิ ซึ่งเงินสำรองตามกฎหมายจะเริ่มมีการกันสำรองไว้เมื่อบริษัทดำเนินกิจการมีกำไรโดยกันออกมาจากกำไรสุทธิในแต่ละปีเป็นจำนวนไม่ต่ำกว่า 5% จนกว่าจะเท่ากับ 10% ของเงินทุนจดทะเบียน อัตราการจ่ายเงินปันผล 30% ของกำไรสุทธิ

9.2 สมมติฐานทางการเงิน (Financial Assumption)

9.2.1 การประมาณการรายได้

การประมาณการรายได้ของโครงการ Kids Cooking Academy จะกำหนดให้มีอัตราการเติบโตของค่าเล่าเรียน เพิ่มขึ้นปีละ 5% หลังจากเปิดดำเนินการมา 1 ปี คือตั้งแต่ปี 2551 เป็นต้นไป โดยรายละเอียดการประมาณการรายได้ของโครงการมีดังนี้

รายได้จากค่าเล่าเรียน

รายได้จากค่าเล่าเรียน ถือเป็นรายได้หลักของ Kids Cooking Academy โดยสถาบันจะทำการประมาณการรายได้จากค่าเล่าเรียนซึ่งทำการคำนวณจาก

$$\text{รายได้ค่าเล่าเรียน} = \text{อัตราค่าเล่าเรียนเฉลี่ยสุทธิ} \times \text{อัตราการเข้าเรียนเฉลี่ย}$$

Kids Cooking Academy จะเปิดสอนในวันธรรมดาช่วงเย็น และวันเสาร์-อาทิตย์ ทั้งวัน ส่วนในเดือนมีนาคม-เมษายน และเดือนตุลาคมซึ่งเป็นช่วงปิดเทอมก็จะเปิดสอนในช่วงกลางวันของวันธรรมดาด้วย โดยแต่ละชั้นเรียนจะรองรับนักเรียนได้ 20 คนต่อห้อง

ประเภทของชั้นเรียน	ช่วงอายุ	จำนวนชั้นเรียน ต่อเดือน	จำนวนชั้นเรียน ต่อปี	จำนวนชั่วโมงต่อ หลักสูตร	ค่าเรียนต่อ หลักสูตร
ช่วงเวลาปกติ	4 - 6 ปี	2	20	12	3,000
ช่วงเวลาปกติ	7 - 12 ปี	4	40	16	6,000
ช่วงเวลาปกติ	13 ปีขึ้นไป	4	40	16	6,000
ช่วงปิดเทอม	7 - 12 ปี	4	8	16	6,000
ช่วงปิดเทอม	13 ปีขึ้นไป	4	8	16	6,000

ตารางที่ 9.4 : ตารางแสดงประเภทของชั้นเรียน จำนวนชั่วโมงที่สอน และอัตราค่าเล่าเรียน

การคำนวณอัตราการเข้าเรียน

- จำนวนประชากรที่อาศัยอยู่ในเขตใกล้เคียงกับเดอะคริสตัลทั้ง 7 เขต รวมประมาณ 159,178 คน (ข้อมูลจากบทที่ 4 วิถีวิจัย) เฉลี่ยแล้วจะมีประชากรที่อาศัยอยู่ในแต่ละเขตประมาณ 22,740 คน
- เมื่อพิจารณาห้างสรรพสินค้าที่มีลักษณะใกล้เคียงกับ เดอะคริสตัล คือเป็นห้างสรรพสินค้าที่มีโรงเรียนสอนเสริมทักษะตั้งอยู่และอยู่ในบริเวณใกล้เคียงก็พบว่ามีอยู่ 5 แห่งคือ เซ็นทรัล ลาดพร้าว, แฟชั่นไอส์แลนด์, เดอะมอลล์บางกะปิ, ซีคอนสแควร์ และเสรีเซ็นเตอร์ แต่เนื่องจาก เดอะคริสตัล เป็นห้างสรรพสินค้าเปิดใหม่และมีขนาดเล็กกว่าห้างอื่น จึงกำหนดให้มีส่วนแบ่งลูกค้าที่จะเข้ามาใช้บริการคิดเป็น 10% ของจำนวนประชากรเฉลี่ย นั่นคือประมาณ 2,274 คนต่อเดือน
- ปัจจุบันที่เดอะคริสตัล มีโรงเรียนสอนเสริมทักษะเปิดบริการอยู่ทั้งหมด 9 โรงเรียนดังนี้
 - โรงเรียนดนตรีสยามกลการ
 - Kids' Gallery
 - Mathnasium
 - 1st Science
 - Babies Genius
 - โรงเรียนภาษาและปัญญาตะวันออก OKLS
 - Jumping Clay
 - Art Action
 - English Plus

จึงกำหนดให้ Kids cooking Academy มีส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ 10% นั่นคือ 227 คนต่อเดือน

4. เนื่องจากเด็กผู้หญิงมีแนวโน้มที่จะเป็นลูกค้าของ Kids Cooking Academy มากกว่าเด็กผู้ชาย และจากตารางที่ 9.5 ประชากรเด็กหญิงช่วงอายุ 4 – 15 ปี ที่อาศัยอยู่ในเขตใกล้เคียงกับ The Crystal คิดเป็นประมาณ 60% ของประชากรเด็กอายุ 4 – 15 ปีรวมที่อาศัยอยู่ในเขตใกล้เคียงกับ The Crystal ดังนั้นจึงคาดการณ์ว่า เด็ก 60% จาก 227 คน น่าจะเป็นลูกค้าของ Kids Cooking Academy ซึ่งเท่ากับ 135 คนต่อเดือน หรือคิดเป็นประมาณ 70% ของกำลังการผลิตในช่วงเวลาปกตินั่นเอง

อายุ (ปี)	ชาย	หญิง	รวม
4	4,849	5,679	10,528
5	4,611	6,630	11,241
6	5,188	7,131	12,319
7	5,751	6,225	11,976
8	6,207	6,458	12,665
9	5,762	8,716	14,478
10	6,140	8,759	14,899
11	6,005	9,014	15,019
12	5,853	8,380	14,233
13	6,305	7,703	14,008
14	5,903	8,126	14,029
15	5,662	8,121	13,783
รวม	68,236	90,942	159,178

ตารางที่ 9.5 : ตารางแสดงจำนวนประชากรที่อาศัยอยู่ในเขตใกล้เคียงกับ The Crystal แยกตามเพศ
ที่มา: กรมการปกครอง กระทรวงมหาดไทย

สำหรับในปีต่อไปคาดว่าจะมีลูกค้าเพิ่มขึ้นเนื่องจากสถาบันมีการจัดกิจกรรมส่งเสริมทางการตลาด จึงกำหนดให้อัตราเข้าเรียนเฉลี่ยทั้งปี 2551-2555 เป็น 70%, 80% และ 90% ตามลำดับ และอัตราเข้าเรียนจะอยู่ในอัตราสูงสุดที่ 90% ตั้งแต่ปี 2553 เป็นต้นไป

ปีดำเนินงาน	2551	2552	2553 เป็นต้นไป
อัตราเข้าเรียนเฉลี่ยตลอดปี (%)	70	80	90

ตารางที่ 9.6 : ตารางแสดงประมาณการอัตราเข้าเรียนเฉลี่ยตลอดปี ตั้งแต่เริ่มเปิดดำเนินการ

➤ รายได้ค่าธรรมเนียมแรกเข้า

เป็นการเก็บค่าธรรมเนียมสำหรับนักเรียนใหม่ที่มาสมัครเรียน สำหรับชุดผ้ากันเปื้อนหมวก และถุงมือสำหรับทำอาหาร โดยคิดเป็นคนละ 500 บาทในปีแรก และเพิ่มขึ้นปีละ 5% ในปีต่อไป

➤ รายได้จากการบริการอื่นๆ

รายได้จากการให้บริการอื่นๆ คือรายได้จากการดำเนินงานอื่นๆนอกเหนือจากการสอนภายในสถานที่ โดยการประมาณรายได้อื่นๆ มีสมมติฐานทางการเงินดังนี้

- รายได้จากการจัดทำหลักสูตรอบรมให้ความรู้ หรือจัดสอนชั้นเรียนการทำอาหารและขนมแก่เด็ก ให้โรงเรียนอนุบาลหรือประถมที่สนใจ โดยยังไม่มี การประมาณรายได้ในส่วนนี้เนื่องจากไม่ได้เน้นในช่วงแรก และมีความไม่แน่นอนสูงในการทำธุรกิจกับโรงเรียนต่างๆ แต่เป็นแนวคิดที่คาดว่าจะทำได้ประโยชน์ในด้านประชาสัมพันธ์โรงเรียนและเป็นรายได้เสริมให้กับสถาบันฯ แม้จะเป็นจำนวนเงินไม่มากนัก และยังไม่แน่นอนในเรื่องการยอมรับ
- รายได้จากการจัดกิจกรรมทางการตลาดเพื่อส่งเสริมธุรกิจผ่านทางกิจกรรมด้านการทำอาหารและขนม ให้กลุ่มผู้ประกอบการธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับเด็ก ยังไม่มี การประมาณรายได้ในส่วนนี้ สำหรับกรณี Base case เนื่องจากยังคงมีความไม่แน่นอนอยู่ แต่ถือเป็นอีกหนึ่งช่องทางที่น่าสนใจในการดำเนินธุรกิจในระยะยาว
- รายได้จากดอกเบี้ย หรือผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ คิดเป็น 2.5% ต่อปี ของเงินลงทุนที่เหลือจากการดำเนินงานหลังหักสำรองการถือเงินสดขั้นต่ำ

9.2.2 การประมาณการค่าใช้จ่าย

การประมาณการค่าใช้จ่ายของโครงการ Kids Cooking Academy จะกำหนดให้มีอัตรา การเติบโตของค่าใช้จ่าย เพิ่มขึ้นปีละ 5% หลังจากเปิดดำเนินการมา 1 ปี คือตั้งแต่ปี 2551 เป็นต้นไป โดยรายละเอียดการประมาณการค่าใช้จ่ายของโครงการมีดังนี้

➤ ต้นทุนค่าบริการ

- ✓ ต้นทุนค่าวัตถุดิบในการทำอาหาร กำหนดให้เท่ากับ 500 บาทต่อคนต่อหลักสูตร
- ✓ ต้นทุนค่าเอกสารประกอบการสอนคิดเป็น 60 บาทต่อคนต่อหลักสูตร

- ✓ เงินเดือนครูผู้สอนและค่าจ้างครูผู้ช่วย 100 บาทต่อชั่วโมง และเพิ่มขึ้น 5 % ทุกปี โดยกำหนดให้มีครูผู้ช่วยอย่างน้อย 1 คนต่อห้อง และเพิ่มครูผู้ช่วยอีก 1 คนเมื่อนักเรียนมากกว่า 10 คน
- ✓ ต้นทุนอื่นๆ เช่น ค่าอุปกรณ์เสริมต่างๆ (กระดาษห่อตกแต่ง) 40 บาทต่อคนต่อหลักสูตร
- ✓ ต้นทุนค่าเสื่อมราคาจะเป็นการ บันส่วนค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ถาวรบางรายการที่เป็นส่วนที่ทำให้เกิดรายได้ต่างๆ มาเป็นต้นทุนซึ่งส่วนที่เหลือจะถือเป็นค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร โดยวิธีการปันส่วน และสัดส่วนของต้นทุนค่าเช่าค่าบริการ และค่าใช้จ่ายในการขาย แสดงดังตารางต่อไปนี้

ชนิดของสินทรัพย์ถาวร	วิธีการปันส่วน	สัดส่วนในต้นทุน	สัดส่วนในค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร
เครื่องครัวและอุปกรณ์	ชนิดของอุปกรณ์	100%	0%
เฟอร์นิเจอร์และอุปกรณ์สำนักงาน	ชนิดของอุปกรณ์	41%	59%
ค่าตกแต่งและติดตั้ง	ตามพื้นที่	4%	96%

ตารางที่ 9.7 : ตารางแสดงวิธีการปันส่วนค่าเสื่อมราคา และสัดส่วนต้นทุนบริการ

และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของค่าเสื่อมราคา

➤ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

✓ ต้นทุนผันแปร

- ค่าใช้จ่ายทางการตลาด ปีแรกตามที่จ่ายจริงจริงปี และเป็น 10% ของรายได้ค่าเรียน แต่ไม่ต่ำกว่า 1,000,000 บาท ในปีต่อไป
- ค่าสาธารณูปโภค เช่น ค่าน้ำ ค่าไฟฟ้า และค่าโทรศัพท์ คิดเป็น 3% ของรายได้ค่าเล่าเรียน
- ค่าใช้จ่ายสำนักงาน เช่น ค่ากระดาษ ค่าของใช้สำนักงาน คิดเป็น 2% ของรายได้ค่าเล่าเรียน
- ค่าสวัสดิการพนักงาน เช่น ค่าจัดเลี้ยงประจำเดือน เงินรางวัลพิเศษ เป็นต้น คิดเป็น 1 % ของรายได้ค่าเล่าเรียน
- ค่าบำรุงรักษาคิดเป็น 1% ของต้นทุนสินทรัพย์สุทธิ และมีการบำรุงรักษาครั้งใหญ่ในปี 2553 และ 2555 อีกปีละ 200,000 บาท

- ส่วนแบ่งรายได้สำหรับพนักงาน เป็น 3% ของรายได้ ในปีที่มีกำไร
- ค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ด เช่น ค่าหนังสือ สื่อการเรียนเสริม คิดเป็น 1% ของรายได้ ค่าเล่าเรียน

✓ **ต้นทุนคงที่**

- บริษัทมีค่าใช้จ่ายเงินเดือนของพนักงาน และเงินสมทบกองทุนประกันสังคม 750 ต่อคนต่อเดือน โดยมีการปรับขึ้นเงินเดือนให้โดยเฉลี่ยประมาณปีละ 5% ตั้งแต่ปี 2552
- ค่าเช่าอาคารตารางเมตรละ 500 บาทต่อเดือนในปีแรก และเพิ่มขึ้นปีละ 3% ในปีต่อไป
- ค่าฝึกอบรมสำหรับพนักงานประจำ ปีแรก 80,000 บาท และเพิ่มขึ้นปีละ 5%
- ค่าเครื่องแบบพนักงานคนละ 600 บาท คิดเป็นปีละ 8,400 บาท และเพิ่มขึ้นปีละ 5%
- ค่าเสื่อมราคาในส่วน of ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจะปันส่วนจากค่าเสื่อมราคาทั้งหมดโดย แสดงวิธีและสัดส่วนการปันส่วนในตารางที่ 9.7 ที่ได้กล่าวมาแล้ว

➤ **ภาษีเงินได้นิติบุคคล**

เนื่องจากสถาบันมีทุนจดทะเบียนไม่เกิน 5 ล้านบาท ดังนั้นอัตราภาษีจึงเป็นดังนี้⁷

เงินได้	อัตราภาษีเงินได้
ส่วนที่ไม่เกิน 1,000,000 บาท	15%
ส่วนที่เกินกว่า 1,000,000 บาท แต่ไม่เกิน 3,000,000 บาท	25%
ส่วนที่เกินกว่า 3,000,000 บาท	30%

ตารางที่ 9.8 : ตารางแสดงอัตราภาษีเงินได้

⁷ ภาษีเงินได้นิติบุคคล, www.rd.go.th, accessed 15 ธันวาคม, 2550

9.2.3 สมมติฐานทางการเงินอื่นๆ

➤ เงินสดขั้นต่ำ

กำหนดให้บริษัทฯ จะต้องมียอดคงเหลือขั้นต่ำ 100,000 บาท หากมีเงินสดเหลือจะนำไปลงทุนระยะสั้นในรูปแบบเงินฝากธนาคารหรือพันธบัตร หากเงินสดขาดจะกู้ยืมจากเงินเบิกเกินบัญชีหรือตัวสัญญาใช้เงิน

➤ เงินลงทุนระยะสั้น

กำหนดให้มีอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนระยะสั้นประมาณ 2.5%

➤ เครดิตเทอม

กำหนดให้รับชำระเงินค่าเรียนเป็นเงินสดก่อนการเปิดชั้นเรียน และจ่ายชำระค่าวัตถุดิบต่างๆเป็นเงินสด เครดิตเทอมสำหรับทั้งลูกหนี้และเจ้าหนี้จึงเป็น 0 วัน

➤ ค่าเสื่อมราคา

● เครื่องครัวและอุปกรณ์	5	ปี
● เฟอร์นิเจอร์และอุปกรณ์สำนักงาน	5	ปี
● ค่าตกแต่งและติดตั้ง	5	ปี

➤ เงินกู้ระยะสั้น

วงเงินกู้ระยะสั้น จำนวน	1	ล้านบาท
อัตราดอกเบี้ย	11.12 %	(MOR+4.0%)

9.3 การวิเคราะห์ทางการเงิน (Financial Analysis)

จากสมมติฐานทางการเงินที่ได้กำหนดไว้ในหัวข้อ 9.2 ทางโครงการจะทำประมาณการทางการเงิน (Financial Projection) (ประมาณการทางการเงินแสดงในส่วนของภาคผนวก) เพื่อทำการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ของโครงการในแง่มุมต่างๆ ดังต่อไปนี้

9.3.1 การวิเคราะห์ทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)

	1	2	3	4	5
	2551	2552	2553	2554	2555
	Jan-Dec	Total	Total	Total	Total
Profitability Ratio					
Gross Profit Margin	73%	73%	76%	76%	76%
Net Operating Margin	-8%	6%	14%	18%	17%
Net Profit Margin	-10%	6%	12%	15%	14%
Return on Assets (ROA)	-12.6%	9.6%	18.8%	20.6%	17.4%
Return on Equity (ROE)	-17.2%	13.6%	25.6%	27.0%	22.2%
Du Pont					
Net Profit Margin	-9.8%	6.2%	12.1%	15.0%	13.9%
Total Asset Turnover	129.0%	154.1%	155.1%	137.3%	124.8%
Equity Multiplier	136.6%	142.5%	136.6%	131.2%	127.6%
Liquidity Ratio					
Current Ratio	1.40	1.94	2.78	3.67	4.45
Quick Ratio	1.40	1.94	2.77	3.67	4.45
Turnover Ratio					
Total Asset Turnover	1.29	1.54	1.55	1.37	1.25
Leverage Ratio					
Debt to Total Assets Ratio	0.27	0.30	0.27	0.24	0.22
Debt to Equity Ratio	0.37	0.42	0.37	0.31	0.28
Interest Coverage Ratio	4.81	N/A	N/A	N/A	N/A

ตารางที่ 9.9 : ตารางแสดงอัตราส่วนต่างๆ ของจากประมาณการงบการเงินของ Kids Cooking Academy

➤ อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

อัตราผลกำไรขั้นต้นของโครงการมีอัตราส่วนค่อนข้างสูง อยู่ในช่วงประมาณ 73 - 76 % เนื่องจากเป็นธุรกิจการบริการ มีเพียงต้นทุน ค่าวัตถุดิบ เอกสารประกอบการสอน ค่าจ้างสอน ค่าบริการอื่นๆ และต้นทุนค่าเสื่อมราคาซึ่งโดยรวมแล้วไม่สูงมากนัก ค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่จะอยู่ในค่าใช้จ่ายดำเนินการมากกว่า เช่น ค่าเช่าอาคาร ค่าใช้จ่ายเงินเดือน ค่าสาธารณูปโภค และค่าการตลาด

ดังนั้นเมื่อพิจารณาอัตราผลกำไรจากการดำเนินการแล้ว จะเห็นได้ว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานนั้นลดลงเมื่อเทียบกับอัตรากำไรขั้นต้น โดยในช่วงเริ่มต้นดำเนินงานปีแรกนั้นยังติดลบอยู่ เนื่องมาจากสถาบันมีค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารค่อนข้างสูง เพราะเป็นโครงการใหม่ๆ ที่มีค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาดสูง อีกทั้งอัตราการเข้าเรียนยังไม่สูงมากนัก แต่หากพิจารณาเมื่อดำเนินโครงการไประยะหนึ่งพบว่า อัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงานอยู่ในระดับ 14-18%

สำหรับอัตราส่วนกำไรสุทธินั้น ในปีแรกยังติดลบอยู่เช่นเดียวกับ อัตราผลกำไรขั้นต้น เพราะในขณะนั้น นอกจากรายได้จากค่าเรียนที่ยังไม่สูงแล้ว สถาบันยังมีภาระที่ต้องจ่ายดอกเบี้ยจากการกู้ยืม จึงส่งผลให้เกิดผลขาดทุนในงบกำไรขาดทุน แต่อย่างไรเมื่อกิจการดำเนินต่อไป ได้มีการประมาณการรายได้ที่เพิ่มมากขึ้น เพราะเป็นที่รู้จักของลูกค้าแล้ว จึงส่งผลให้มีอัตราส่วนกำไรสุทธิในช่วงปีต่อไป ประมาณ 6-15%

ในส่วนของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมปีแรก มีค่าติดลบเนื่องจากในช่วงแรกกิจการยังมีการดำเนินงานที่ขาดทุนอยู่มาก รายได้ยังไม่มากนักจากการเริ่มก่อตั้งกิจการ ในปีถัดๆ มากิจการเริ่มมีกำไรมากขึ้น ส่งผลให้เกิดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของกิจการสร้างได้รายได้ ซึ่งแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการนำสินทรัพย์ไปบริหารให้เกิดผลตอบแทนที่ดีขึ้น แต่ก็มี การปรับตัวลดลง เนื่องจากกำไรในปีต่อนูมาน้อยลงเพราะสถาบันเริ่มที่จะต้องเสียภาษี จากการที่ขาดทุนสะสมยกมานั้นหมดไป อีกทั้งสินทรัพย์รวมของโครงการเพิ่มขึ้นมาอยู่ในรูปของเงินลงทุนระยะสั้น ซึ่งให้ผลตอบแทนกลับมายังโครงการไม่สูงเหมือนรายได้จากการขาย และยังมีการบำรุงรักษาครั้งใหญ่ในปี 2553 และ 2555 อย่างไรก็ตามเมื่อโครงการอยู่ในภาวะที่คงที่ในการดำเนินงานภายหลัง 5 ปีแรกแล้ว ก็จะมีการนำเงินส่วนนี้มาปรับปรุงหรือขยายสาขาให้สามารถสร้างรายได้ที่สูงขึ้นต่อไป

สำหรับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นก็มีอัตราติดลบเช่นในปีแรกเช่นเดียวกันจากเหตุผลที่ได้กล่าวไว้แล้วข้างต้น และปรับตัวสูงขึ้น จนถึง 27% ในปี 2554 และเริ่มปรับตัวลดลงจนอยู่ที่ประมาณ 22.2%

➤ อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)

จากการแสดงอัตราส่วนวัดสภาพคล่อง จะเห็นได้ว่า Kids Cooking Academy เริ่มมีสภาพคล่องมากขึ้นในทุกๆ ปี โดยในช่วงแรกของการดำเนินงานนั้น สถาบันยังคงต้องพึ่งพา เงินกู้ยืมระยะสั้นในระดับที่ค่อนข้างสูงอยู่เพื่อใช้เป็นเงินในการดำเนินงาน แต่เมื่อสถาบันเริ่มมีรายได้ที่เพิ่มมากขึ้นในการดำเนินงานปีหลังๆ ไม่ต้องพึ่งพาเงินกู้ระยะ

สิ้น ส่งผลให้สถาบันเริ่มมีเงินทุนเหลือพอที่จะนำไปลงทุนเป็นเงินลงทุนระยะสั้นเพื่อหาผลตอบแทน จึงทำให้อัตราส่วนวัดสภาพคล่องสูงขึ้นถึง 4.45 เท่าในปีที่ 5 ของการเปิดดำเนินการ

โดยเมื่อแยกพิจารณาอัตราส่วนวัดสภาพคล่องเป็น Current Ratio และ Quick Ratio แล้วนั้น จะพบว่าอัตราส่วนดังกล่าวไม่แตกต่างกัน เนื่องจาก สินค้าคงคลังของกิจการมีสัดส่วนที่น้อยมากไม่ถึง 1% ของสินทรัพย์หมุนเวียน ซึ่งสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนใหญ่จะเป็นเงินลงทุนระยะสั้น

➤ อัตราส่วนวัดความสามารถในการใช้สินทรัพย์ (Turnover Ratio)

เมื่อเปรียบเทียบกับยอดขายต่อสินทรัพย์รวม จะเห็นได้ว่าหลังจากปี 2552 ค่าที่ได้ในแต่ละปีมีแนวโน้มลดลงเนื่องจาก ขนาดของสินทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงขึ้นจากเงินที่ได้รับมาจากการดำเนินงานที่ยังคงไม่ได้นำไปปรับปรุงหรือขยายสาขาเพิ่มเติมเพื่อสร้างรายได้ให้เพิ่มขึ้น เพียงแต่นำเงินส่วนนี้ไปหาผลตอบแทนจากเงินลงทุนระยะสั้นที่ให้ผลตอบแทนไม่สูงนักเมื่อเทียบกับรายได้ค่าเล่าเรียนแต่อย่างใดก็ตามในระยะยาวภายหลังจากดำเนินการได้ 5 ปี โครงการมีแผนที่จะพัฒนาปรับปรุงสถาบันและขยายสาขาเพื่อนำเอาสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นนี้มาลงทุนที่สามารถให้ผลตอบแทนที่สูงเทียบเท่ารายได้ค่าเล่าเรียนกลับมา

สำหรับอัตราการหมุนของลูกหนี้และเทอมการชำระหนี้ของลูกหนี้ เนื่องจากโครงการเป็นธุรกิจที่ให้บริการ รายได้ส่วนใหญ่จะเป็นการเรียกเก็บเป็นเงินสด ก่อนการเปิดชั้นเรียนนั้นๆ จึงไม่มีลูกหนี้

ส่วนอัตราการหมุนของสินค้าคงคลังและจำนวนวันที่เก็บสินค้า ส่วนใหญ่เป็นวัตถุดิบสำหรับการทำอาหาร ซึ่งต้องการความสดใหม่ ดังนั้นจึงกำหนดนโยบายจำนวนวันที่เก็บสินค้า 1 วัน

➤ อัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio)

เมื่อพิจารณาจากทั้งอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนระหว่างหนี้สินรวมและส่วนของผู้ถือหุ้นของโครงการ พบว่ามีค่าลดลงเรื่อยๆ เนื่องจากสถาบันมีรายได้รับเข้ามามากขึ้นและมีสภาพคล่องมากขึ้นด้วย

สำหรับอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ในปีแรกของการเปิดดำเนินการ อัตราส่วนมีค่าติดลบ เนื่องจากสถาบันยังมีรายได้ไม่เพียงพอกับ ดอกเบี้ยจ่าย แต่อย่างไรก็ตาม สถาบันยังมีความสามารถในการจ่ายคืนดอกเบี้ยเงินกู้จากการกู้ยืมเงินกู้ระยะสั้น ส่งผลให้เงินกู้ยืมระยะสั้นในปีแรกของการดำเนินงานค่อนข้างที่จะสูง อย่างไรก็ตามเมื่อโครงการสามารถเพิ่มยอดขาย และมีผลกำไร ทำให้อัตราส่วนนี้เพิ่มอย่างต่อเนื่องจนไม่ต้องพึ่งพาเงินกู้ระยะสั้นอีกเลยในปีต่อมา

➤ สรุปการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

จากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด สามารถสรุปได้ว่า สถาบัน Kids Cooking Academy เป็นธุรกิจบริการที่ต้องใช้เงินลงทุนสูง เนื่องจากต้องการสร้างภาพลักษณ์ที่ดีต่อลูกค้า ทำให้ต้องมีการจัดหาแหล่งเงินทุนจากภายนอก ในรูปแบบของเงินกู้ระยะสั้น ซึ่งมีภาระดอกเบี้ย ประกอบกับเป็นสถาบันใหม่ที่ยังไม่เป็นที่รู้จักของกลุ่มลูกค้า ทำให้ในการดำเนินงานปีแรกนั้นยังไม่มีกำไร และเม็ดเงินที่มากเพียงพอมาใช้ในการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร อัตราผลตอบแทนต่างๆ และประสิทธิภาพการใช้ทรัพย์สินจึงไม่สูงนัก

อย่างไรก็ดีจากการดำเนินการทางการตลาดอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้โครงการเป็นที่รู้จักอย่างกว้างขวางมากขึ้น อัตราการเข้าเรียนสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง รายได้ค่าเล่าเรียนก็สูงขึ้น ส่งผลให้โครงการมี ความสามารถในการทำกำไร และอัตราผลตอบแทนดีขึ้น และอยู่ในสถานะคงที่ในการดำเนินงานหลังปีที่ 5 ของการเปิดดำเนินงาน

ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นนี้เอง ส่งผลให้โครงการมีเงินทุนจากการประกอบการสูงขึ้น ซึ่งยังคงไม่สามารถที่จะสร้างผลตอบแทนกลับมาได้อย่างเหมาะสมนัก ดังนั้นจึงจะต้องมีการวางแผนระยะยาวในการปรับปรุง และขยายสาขาโดยใช้เงินทุนที่ได้รับเข้ามาอย่างเหมาะสม แสดงถึงการมีประสิทธิภาพในการบริหารโครงการต่อไป

9.3.2 การวิเคราะห์ความเป็นไปได้ของโครงการ (Project Feasibility Analysis)

ในการประเมินความเป็นไปได้ของโครงการ (Project Feasibility) ทีมผู้บริหารจะประเมินโดยใช้เครื่องมือทางการเงิน ที่ทำการวิเคราะห์จากมูลค่ากิจการจากกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นของโครงการและการวิเคราะห์จุดคุ้มทุน โดยมีผลการวิเคราะห์ดังนี้

Decision rules	Results	
Net Present Value (NPV)	2,193,419	บาท
Internal Rate of Return (IRR)	46.85%	%
Payback period	2.74	ปี
Discount Payback period	4.38	ปี

ตารางที่ 9.10: ตารางแสดงผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ของโครงการ

✓ การวิเคราะห์มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ (Net Present Value : NPV)

ในการวิเคราะห์มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ (NPV) จะหาค่าปัจจุบันสุทธิของ Free Cashflow (FCF) ของโครงการในกรณีดำเนินงานตลอดไป (Going concern method) โดยมีอัตราการเติบโตภายหลังปีที่ 5 เท่ากับ 0% ตลอดไป เนื่องจาก Capacity ของสถาบันยังคงมีจำกัด ซึ่งจะใช้ Discount rate เท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการคือ 25%

ผลจากการคำนวณดังกล่าวจะพบว่า มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ เท่ากับ 2.2 ล้านบาท

✓ การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของโครงการ (Internal Rate of Return : IRR)

สำหรับการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของโครงการ (IRR) ก็จะใช้สมมติฐานเกี่ยวกับการหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ ซึ่งจากการคำนวณจะพบว่าอัตราผลตอบแทนของโครงการเท่ากับ 46.85% ซึ่งมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ

✓ การวิเคราะห์ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period)

ในการวิเคราะห์ระยะเวลาคืนทุนด้วยการคำนวณระยะเวลาคืนทุนตามกระแสเงินสดในแต่ละปีโดยไม่คำนึงถึง Time Value of Money (Normal Payback period) พบว่า มีระยะเวลาคืนทุนใน 2.74 ปี และกรณีที่คำนึงถึง Time Value of Money (Discount Payback period) พบว่ามีระยะเวลาคืนทุน 4.38 ปี

จากการวิเคราะห์พบว่า โครงการสามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนได้ในระดับที่น่าพอใจในระดับหนึ่ง เนื่องจากมี NPV ของโครงการมีค่าเป็นบวก IRR มากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ

✓ การวิเคราะห์จุดคุ้มทุน (Break-even point)

รายได้ค่าเล่าเรียน	6,000 บาท
ค่าใช้จ่ายผันแปร	
ต้นทุนวัตถุดิบและอุปกรณ์	600 บาท/คน/หลักสูตร
ค่าใช้จ่ายในการบริหารผันแปร	11 % ของค่าเล่าเรียน
ค่าใช้จ่ายคงที่	
ค่าจ้างครูผู้สอนและบุคลากร	1,821,600 บาท
ค่าเช่าอาคาร	918,000 บาท
ค่าใช้จ่ายทางการตลาด	1,000,000 บาท
ค่าฝึกอบรมพนักงาน	80,000 บาท
ค่าเครื่องแบบพนักงาน	8,400 บาท
ค่าเสื่อมราคาสะสม	485,870 บาท

จำนวนนักเรียนที่ต้องได้รับเพื่อให้คุ้มทุน 910 คน จากกำลังการผลิตทั้งปี 1,240 คน

จุดคุ้มทุนคิดเป็น 73.4% ของกำลังการผลิต คือต้องมีนักเรียนอย่างน้อย 15 คน ต่อชั้นเรียน

9.3.3 การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการ (Project Sensitivity Analysis)

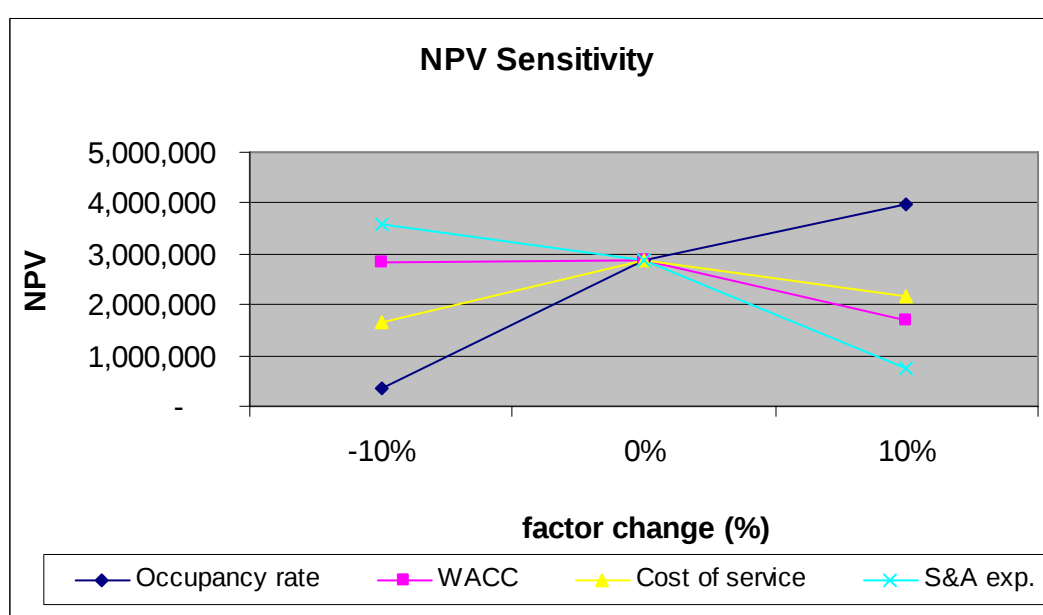
จากการที่ Kids Cooking Academy เป็นสถาบันที่มุ่งเน้นการสอนทำอาหารสำหรับเด็ก ประกอบกับการที่สถาบันเป็นธุรกิจเฉพาะแห่งใหม่ค่อนข้างแตกต่างไปจากทั้งโรงเรียนสอนเสริมทักษะสำหรับเด็กและโรงเรียนสอนทำอาหารทั่วไป และชื่อเสียงของสถาบันยังไม่มีที่รู้จัก ดังนั้นการตั้งสมมติฐานทางการเงินบางอย่างที่นำมาทำการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ของโครงการ อาจจะไม่ชัดเจนหรือถูกต้องมากนัก ประกอบกับ จากการประเมินมูลค่าปัจจุบัน (NPV) ของบริษัทดังกล่าวข้างต้น พบว่ามีโอกาสจะมีปัจจัยหลายประการที่ส่งผลกระทบต่อทั้งในทางบวกและทางลบต่อมูลค่าของ NPV โครงการ ดังนั้นเพื่อเตรียมแผนรองรับความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้นในการดำเนินงานทางการเงินและด้านอื่นๆ ของสถาบัน จึงใช้วิธีการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการ (Project Sensitivity Analysis) มาทำการวิเคราะห์เพื่อดูว่าถ้าปัจจัยต่างๆ เหล่านี้มีการเปลี่ยนแปลงแล้วจะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทมากน้อยอย่างไร โดย

พิจารณาถึงตัวแปรที่เป็นปัจจัยสำคัญหลักๆ ที่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินกิจการในกรณีที่ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ในแต่ละปัจจัยทั้งในทิศทางที่เพิ่มขึ้นและลดลง $\pm 10\%$ โดยได้ผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหว แต่ละปัจจัยดังนี้

- ✓ อัตราการเข้าเรียน (Occupancy Rate)
- ✓ อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (Rate of return)
- ✓ ต้นทุนบริการผันแปร (Variable Cost of service)
- ✓ ค่าใช้จ่ายในการขายและดำเนินงานผันแปร (Variable Selling and administration expense)

Sensitivity		-10%	0%	10%
Occupancy rate	NPV	345,973	2,193,419	3,995,515
	% change	-84%	0%	82%
Rate of return	NPV	2,014,826	2,193,419	1,052,093
	% change	-8%	0%	-52%
Cost of service (Variable)	NPV	1,657,143	2,193,419	2,727,641
	% change	-24%	0%	24%
S&A exp. (Variable)	NPV	3,600,274	2,193,419	753,848
	% change	64%	0%	-66%

ตารางที่ 9.11 : ตารางแสดงการเปลี่ยนแปลงมูลค่ากิจการเมื่อปัจจัยต่างๆเปลี่ยนแปลงไป



รูปที่ 9.1 : กราฟแสดงการเปลี่ยนแปลงมูลค่ากิจการเมื่อปัจจัยต่างๆเปลี่ยนแปลงไป

จากตารางที่ 9.17 และรูปที่ 9.8 จะเห็นได้ว่า ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ เรียงลำดับจากมากที่สุดไปน้อยที่สุด คือ อัตราการเข้าเรียน ค่าใช้จ่ายในการขายและดำเนินงาน ต้นทุนบริการ และต้นทุนเงินทุนเฉลี่ยของโครงการ โดยมี อัตราการเข้าเรียน เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้มูลค่ากิจการมีค่าเป็นบวกมากที่สุด และมีค่าเป็นบวกน้อยที่สุด

ผลจากการวิเคราะห์ดังกล่าวสามารถสรุปได้ว่า ปัจจัยที่สถาบันควรที่จะดำเนินธุรกิจโดยระมัดระวังไม่ให้เกิดความผิดพลาดจากที่ประมาณการไว้คือ อัตราการเข้าเรียน ซึ่งปัจจัยนี้เป็นสิ่งที่ควบคุมได้ยาก อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงจากที่ทำการประมาณการไว้ได้อยู่ตลอดเวลา สถาบันจึงต้องพยายามรักษาหรือเพิ่มอัตราการเข้าเรียนให้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยอาจทำการปรับปรุงขยายสถาบัน และหาช่องทางซึ่งจะนำมาสู่รายได้อื่น ไม่ว่าจะเป็นรายได้จากการจัดทำหลักสูตรอบรมให้ความรู้ หรือจัดสอนชั้นเรียนการทำอาหารและขนมแก่เด็ก ให้โรงเรียนอนุบาลหรือประถมที่สนใจ และรายได้จากการจัดกิจกรรมทางการตลาดเพื่อส่งเสริมธุรกิจผ่านทางกิจกรรมด้านการทำอาหารและขนม ให้กลุ่มผู้ประกอบการธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับเด็ก ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของอัตราการเข้าเรียน และเพิ่มมูลค่าของกิจการด้วย

สถาบันยังควรระมัดระวังค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร รวมทั้งต้นทุนบริการ โดยจะต้องพยายามทำให้ค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ไม่มากจนเกินไป และสอดคล้องกับรายได้ที่ได้รับมา นอกจากนี้ จะต้องทำการบริหารต้นทุนเงินของโครงการให้อยู่ในระดับที่ไม่สูงเกินไป โดยต้องพยายามลดความเสี่ยงด้านต่างๆ ในการดำเนินงานให้อยู่ในระดับที่สามารถควบคุมได้

อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ต้นทุนการขายและบริหาร และต้นทุนของโครงการ เป็นสิ่งที่โครงการสามารถที่จะควบคุมให้อยู่ในระดับที่ไม่สูงมากเกินไปนัก ถ้ามีการวางแผนการดำเนินการที่ดี มีการติดตามควบคุมอย่างต่อเนื่อง

Break-even point		-10%	0%	10%
Cost of service (Variable)	% of occupancy	74.9%	73.4%	74.1%
	no. of student	15	15	15
S&A exp. (Variable)	% of occupancy	67.3%	73.4%	84.6%
	no. of student	13	15	17

ตารางที่ 9.12 : ตารางแสดงการเปลี่ยนแปลงจุดคุ้มทุนเมื่อปัจจัยต่างๆเปลี่ยนแปลงไป

9.3.3 การวิเคราะห์สถานการณ์ของโครงการ (Project Scenario Analysis)

ในความเป็นจริง สถาบันจำเป็นต้องเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ ซึ่งส่งผลกระทบต่อการทำงานของสถาบัน ดังนั้นสถาบันต้องทำการวิเคราะห์และประเมินการ

ดำเนินงานของสถาบันภายใต้ภาวะหรือ สถานการณ์ต่างๆกันไป ทั้งนี้เพื่อที่จะทำให้สถาบันวางแผนการดำเนินงานที่สามารถรองรับการเปลี่ยนแปลงของปัจจัย หรือสถานการณ์ต่างๆได้อย่างมีประสิทธิภาพ และประสิทธิผล โดยการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานภายใต้สถานการณ์ต่างๆนั้น จะทำให้กำหนดสถานการณ์ทั้งดี และไม่ดีภายใต้ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลงไปแตกต่างกัน ซึ่งปัจจัยดังกล่าวนั้นประกอบไปด้วย อัตราการเข้าเรียน ต้นทุนบริการ และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร โดยแบ่งออกเป็น 2 กรณีดังนี้

✓ กรณีดีที่สุด (Best Case)

กรณีที่ปัจจัยต่างๆส่งผลดีต่อการดำเนินงานของสถาบัน ทำให้อัตราการเข้าเรียนของเพิ่มขึ้น อีก 10 percentage point นอกจากนั้นการบริหารงานที่มีประสิทธิภาพทำให้ ต้นทุนบริการ และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของสถาบันลดลงถึง 10 percentage point ด้วย ซึ่งในกรณีนี้ น่าจะทำให้ผลการดำเนินงานของสถาบันที่เกิดขึ้นดีที่สุด

- อัตราการเข้าเรียนเพิ่มขึ้น 10 percentage point
- อัตราผลตอบแทนที่ต้องการลดลง 10 percentage point
- ต้นทุนบริการผันแปรลดลง 10 percentage point
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารผันแปรลดลง 10 percentage point

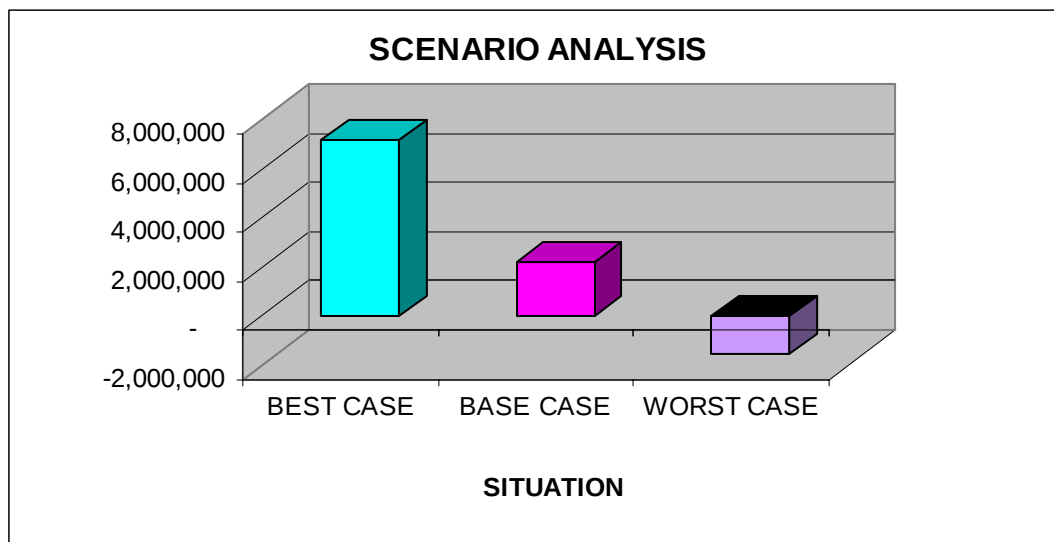
✓ กรณีแย่ที่สุด (Worst Case)

กรณีที่ปัจจัยต่างๆส่งผลในทางลบต่อการดำเนินงานของโครงการ ทำให้อัตราการเข้าเรียนลดลง 10% นอกจากนั้นยังส่งผลกระทบต่อการบริหารงานซึ่งทำให้ต้นทุนบริการ และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของสถาบันเพิ่มขึ้น 10 percentage point ซึ่งในกรณีนี้ น่าจะทำให้ผลการดำเนินงานของสถาบันที่เกิดขึ้นแย่ที่สุด

- อัตราการเข้าเรียนลดลง 10 percentage point
- อัตราผลตอบแทนที่ต้องการเพิ่มขึ้น 10 percentage point
- ต้นทุนบริการผันแปรเพิ่มขึ้น 10 percentage point
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารผันแปรเพิ่มขึ้น 10 percentage point

SCENARIO	NPV (บาท)	IRR (%)	Payback (ปี)	Discount Payback (ปี)
BEST CASE	7,162,700	81.4%	1.4	1.8
BASE CASE	2,193,419	46.9%	2.7	4.4
WORST CASE	1,562,663	5.5%	9.9	14.0

ตารางที่ 9.13 : ตารางแสดงผลตอบแทนจากการลงทุนในกรณีต่างๆ



รูปที่ 9.2: แผนภูมิแท่งแสดงมูลค่ากิจการจากการลงทุนในกรณีต่างๆ

จากตารางจะเห็นได้ว่าในกรณีที่ดียิ่งที่สุดนั้น โครงการจะมีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการเพิ่มขึ้นจากกรณีปกติถึง 5 ล้านบาท มีอัตราผลตอบแทนต่อปีเพิ่มเป็น 81.4% ระยะเวลาคืนทุนลดลงเหลือประมาณ 1.8 ปี

สำหรับในกรณีที่แย่ที่สุดนั้น มูลค่าปัจจุบันสุทธิของสถาบันลดลงจนมีมูลค่าติดลบถึง 1.6 ล้านบาท อัตราผลตอบแทนลดลงเป็น 5.5% ต่ำกว่าผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ และระยะเวลาคืนทุนนาน 9.9 ปี