

## บทที่ 6

### แผนการเงินและการประมาณการทางการเงิน

#### การวิเคราะห์ทางการเงิน

เนื่องจากการที่ธุรกิจการปลูกไม้กฤษณา เป็นธุรกิจที่ลงทุนระยะยาว และเก็บเกี่ยวครั้งเดียว ทำให้ในระหว่างการดำเนินงาน ไม่มีรายได้เข้ามา ทางผู้ถือหุ้น จึงต้องทำประมาณการทางการเงิน เพื่อวิเคราะห์ถึงปริมาณเงินที่จะใช้ และแหล่งที่มาของเงินทุน

#### การประมาณการทางการเงิน

“กลุ่มร่วมทุนประจักษ์และเพื่อน” ได้จัดทำงบประมาณทางการเงิน ซึ่งประกอบไปด้วย งบกำไรขาดทุน งบดุล งบกระแสเงินสด รวมทั้งความเพียงพอของกระแสเงินสดในการดำเนินธุรกิจเป็นรายปี เป็นเวลาทั้งหมด 13 ปี หลังจากทำการเก็บเกี่ยวและขายผลผลิต และมีรายได้จากการขายผลผลิตแล้ว เพื่อแสดงฐานะทางการเงินของ “กลุ่มร่วมทุนประจักษ์และเพื่อน” โดยมีนโยบายทางบัญชี และสมมติฐานในการจัดทำงบประมาณทางการเงินดังนี้

#### สมมติฐานภาพรวมของการจัดทำงบการเงิน

1. ค่าใช้จ่ายซึ่งเกี่ยวเนื่องกับต้นไม้โดยตรง เช่นค่าต้นกล้า ค่าปุ๋ย ค่าเจาะกระตุน ค่าสารกระตุน เงินเดือนคนงานที่ดูแลต้นไม้ ฯลฯ บันทึกเป็น work in process และนำไปคิดเป็นต้นทุนขายในปีสุดท้าย
2. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการอื่นๆ เช่น ค่าเช่าบ้านพักคนงาน ค่าซ่อมแซมระบบน้ำ ค่าจัดทำบัญชี ค่าใช้จ่ายภายในสำนักงาน ค่าเก็บเกี่ยวผลผลิตในปีที่ 13 ฯลฯ จะถูกบันทึกเป็นรายจ่ายปกติ ทำให้บริษัท มีผลประกอบการที่ขาดทุนต่อเนื่องเป็นเวลา 12 ปี จนถึงวันที่เก็บเกี่ยว
3. ประมาณการในปีแรกจะมีต้นไม้ตาย 25 % ของจำนวนต้นไม้ที่ปลูกทั้งหมด และทำการปลูกทดแทนเสร็จภายในปีแรก ทำให้มีค่าใช้จ่ายในการปลูก เพิ่มจากจำนวนไม้ที่เหลือจริง 25 %
4. การลงทุนในระบบน้ำและการปรับที่ดิน จะถือเป็นสินทรัพย์ (asset) และจะทำการตัดค่าเสื่อมราคาทั้งหมดภายใน 5 ปี ปีละ 20 % ตั้งแต่ปีที่ 6 – 12 หลังจากหักค่าเสื่อมระบบน้ำหมดแล้ว จะคิดค่าใช้จ่ายระบบน้ำจากการประมาณการค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมระบบน้ำที่อาจเกิดขึ้น
5. “กลุ่มร่วมทุนประจักษ์และเพื่อน” ใช้การประเมินรายจ่ายแบบรูดกุม จึงใช้อัตราภาษีแบบ flat rate ที่ 30% ในคำนวณภาษีเพื่อทำประมาณการทางการเงินในภาคผนวกที่แนบประกอบมากับแผนธุรกิจ

### หมายเหตุ

อัตราภาษีที่แท้จริงจะถูกเรียกเก็บแบบอัตราก้าวหน้า โดยมีรายละเอียดอัตราภาษี ดังนี้

รายได้ที่พึงประเมินภาษี	อัตราภาษี (%)
0 – 1,000,000	15
1,000,001 - 3,000,000	25
3,000,001 ขึ้นไป	30

ตารางที่ 5 : อัตราภาษีสำหรับนิติบุคคล

6. กำหนดต้นทุนค่าเสียโอกาสเท่ากับ 18%

(ดูรายละเอียดเพิ่มเติมเรื่อง “การคำนวณต้นทุนทางการเงิน” ใน ภาคผนวก 10 หน้า 76)

7. ต้นทุนค่าขนส่ง หมายถึง ต้นทุนค่าขนส่งไม้ที่เก็บเกี่ยวแล้ว จากจังหวัดกาญจนบุรี ถึงจังหวัดปราจีนบุรี

(ดูรายละเอียดเพิ่มเติมเรื่อง “สมมุติฐานสำหรับการวิเคราะห์ทางการเงิน ” ใน ภาคผนวก 11 หน้า 78)

### สรุปผลการวิเคราะห์ทางการเงิน

ตารางที่ 6 แสดงผลสรุปการวิเคราะห์ทางการเงิน สำหรับสถานะปกติที่ใช้ทำประมาณการทางการเงิน (Base Case) สถานะที่ผลประกอบการดีกว่าการประมาณการทางการเงิน(Best Case) และสถานะที่ผลประกอบการต่ำกว่าประมาณการทางการเงิน (Worst Case)

	Best Case	Base Case	Worst Case
NPV	10,010,768	8,532,534	486,054
IRR	35.10 %	33.57 %	19.53%
MIRR	28.81 %	27.76 %	18.80 %
Breakeven Point	4.25 ไร่	4.75 ไร่	39 ไร่

ตารางที่ 6 : สรุปผลการวิเคราะห์ทางการเงิน

ดูรายละเอียดในหน้าถัดไป

## การวิเคราะห์ทางการเงิน กรณี Base Case

### สมมุติฐานของกรณี Base Case

รายได้ใน Base Case ของการปลูกไม้กฤษณาคือ 7.5 ล้านบาท ต่อ 1 ไร่ ซึ่งการประมาณการจะคิดจากสมมุติฐานต่อไปนี้

1. ปริมาณน้ำมันกฤษณาที่เกิดในเนื้อไม้เฉลี่ย ไม้แห้ง 1 กก.กลั่นน้ำมันกฤษณาได้ 1 กรัม
2. ค่าแรงเจาะลำต้น 200 บาท / ต้น (รวมค่าแรงใส่สารกระตุ้นการเกิดสารกฤษณาไว้แล้ว)  
ปัจจุบันค่าแรงงานรายวันใน จ. ต่างๆ ทั่วประเทศ เฉลี่ย 250 บาท ต่อวัน สามารถเจาะลำต้น ไม้กฤษณาอายุ 10 ปี ขนาดเส้นผ่าศูนย์กลาง 200 – 300 มม. ได้วันละ 5 – 8 ต้น / แรงงาน 1 คน คิดเป็นค่าแรงเฉลี่ย ต้นละ 35 บาท เชื่อว่าในอีก 10 ปีข้างหน้า ค่าแรงเจาะลำต้นไม่เกิน 200 บาท / ต้น
3. ค่าสารกระตุ้น 500 บาท/ต้น  
ปัจจุบัน ชมรมไม้หอมแห่งประเทศไทย จ. ตราด ซึ่งมี คุณเฉลิมชัย สมมุ่ง เป็นประธานชมรมจำหน่ายสารกระตุ้นการเกิดสารกฤษณาให้สมาชิกชมรมในอัตรา 250 บาท / ต้น เชื่อว่าจะมีการคิดค้นสารกระตุ้นชีวภาพที่ไม่ทำให้เกิดสารปนเปื้อน หรือสารตกค้างในน้ำมันหอมกฤษณาจำนวนมากรายขึ้นในอนาคตอันใกล้ อย่างไรก็ตามเพื่อความรัดกุม ในการวิเคราะห์ทางการเงินของแผนธุรกิจ จึงประมาณราคาค่าสารกระตุ้นเป็น 2 เท่าของราคาในปัจจุบัน
4. ค่าตัด และ เก็บเกี่ยวในปีที่ 13 เฉลี่ยต้นละ 175 บาท  
ค่าแรงตัดและเก็บเกี่ยวต้นกฤษณามีค่าใช้จ่ายต่อต้นสูงกว่าค่าแรงเจาะลำต้นมาก เนื่องจากได้รวมถึงการนำไม้กฤษณาที่ตัด นำไปทำการบดหยาบ ตากแห้ง บดละเอียด โดยใช้เครื่องมือ และ เครื่องทุ่นแรงช่วย สามารถทำงานดังกล่าวได้วันละประมาณ 8 - 10 ต้น / แรงงาน 1 คน / วัน เมื่อรวมค่าใช้จ่ายทุกด้าน จะเฉลี่ยต้นละ 30 บาท ในปัจจุบัน
5. ราคาน้ำมันกฤษณา ในปีที่เก็บเกี่ยว (ปีที่ 13) ราคาโถละ 3,000 บาท  
เชื่อว่า ปริมาณผลผลิตที่จะส่งป้อนตลาด รวมทั้งราคาน้ำมันหอมกฤษณาอีก 13 ปี ข้างหน้าจะไม่ตกต่ำไปจากราคาประมาณการ เนื่องจากราคาดังกล่าวเชื่อว่าเพียงพอที่จะครอบคลุมการประมาณการด้านอุปสงค์ อุปทาน และอัตราเงินเฟ้อได้

## การประมาณเงินทุนที่ต้องใช้ในแต่ละปี (หน่วย พันบาท)

ปี	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
ปริมาณเงินที่ใช้	260	1,470	1,285	1,375	1,465	1,570	1,605	1,730	1,865	2,015	2,185	7,970	2,575	5,205

ตารางที่ 7 : การประมาณเงินทุนที่ต้องใช้ในแต่ละปี

## งบกำไรขาดทุน (หน่วย พันบาท)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
รายรับ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	150,000
รายจ่าย	636	671	720	774	834	909	990	1,079	1,179	1,291	1,416	1,557	20,235
ภาษี													36,971
กำไรสุทธิ	-636	-671	-720	-774	-834	-909	-990	-1,079	-1,179	-1,291	-1,416	-1,557	86,267

ตารางที่ 8 : งบกำไรขาดทุนกรณี Base Case

รายได้รวม 150 ล้านบาท ต่อการปลูก 20 ไร่ ในปีที่ 13 และมีต้นทุนวัตถุดิบสะสมและรายจ่ายในปีที่ 13 ประมาณ 20 ล้านบาท ทำให้มีกำไรหลังหักภาษี (ก่อนนำการขาดทุนย้อนหลังมาคิด) ประมาณ 90.83 ล้านบาท และเมื่อนำการขาดทุนสะสมย้อนหลังมา 5 ปีมาคิดทำให้มีกำไรสุทธิประมาณ 86.267 ล้านบาท

## งบดุล

ทาง“กลุ่มร่วมทุนประจักษ์และเพื่อน” ไม่ต้องการนำเงินทั้งหมดลงทุนในครั้งเดียว จึงแบ่งเงินออกเป็นงวด และทำการเพิ่มทุนเท่าที่จำเป็นในแต่ละปี ซึ่งจะแตกต่างกันไปตามค่าใช้จ่ายในแต่ละปี

ทาง “กลุ่มร่วมทุนประจักษ์และเพื่อน” จะมีสินทรัพย์ระยะยาวเพียงแค่ ค่าปรับปรุงที่ดิน และระบบท่อส่งน้ำ ซึ่งจะถูกลดค่าเสื่อมราคาจนหมดภายใน 5 ปี ส่วนที่ดินที่ทำการปลูกต้นไม้ นั้น ใช้วิธีทำสัญญาเช่าระยะยาวจากเจ้าของที่ดิน

ในส่วนของรายรับนั้น จะทำการเก็บเป็นเงินสดทั้งหมด เนื่องจากธุรกิจการปลูกไม้กฤษณา และการขายน้ำมันกฤษณาในประเทศไทย ใช้ระบบเงินสดทั้งหมด

## งบกระแสเงินสด

จากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนสุทธิทุกปี ทำให้ “กลุ่มร่วมทุนประจักษ์และเพื่อน” ต้องเพิ่มเงินลงทุนตลอดระยะเวลา 12 ปี เพื่อให้มีกระแสเงินสดเป็นบวก และให้พอกับค่าใช้จ่ายในแต่ละปี จนกระทั่งไม้กฤษณาพร้อมที่จะทำการเก็บเกี่ยวในปีที่ 13

## การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุน

ในการวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุน เราจะใช้วิธีวิเคราะห์เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิ หรือ NPV , การวิเคราะห์โดยใช้ IRR และ MIRR รวมถึงการคิด Break even point เพื่อใช้ในการตัดสินใจในการทำธุรกิจ และความคุ้มค่าในการลงทุน

- การวิเคราะห์มูลค่าปัจจุบันของโครงการ ( Net Present Value หรือ NPV)  
ในการวิเคราะห์มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ (NPV) จะหาค่าปัจจุบันสุทธิของ Free Cash Flow ของโครงการ โดยใช้ต้นทุนเงินทุนเฉลี่ยของโครงการ (Weight Average Cost of Capital หรือ WACC) 18 % เป็น discount rate.
- การวิเคราะห์ผลตอบแทนของโครงการ ( Internal Rate of Return หรือ IRR)
- จะใช้การ Discount cash flow เพื่อหาอัตราผลตอบแทนของโครงการ และคำนวณหา MIRR เพื่อดูอัตราผลตอบแทนกรณีนำเงินจากผลตอบแทนของโครงการไปลงทุนต่อ
- ผลจากการวิเคราะห์ สรุปได้ตามตารางที่ 9 และ 10

WACC	NPV	IRR	MIRR
18%	8,532,534	33.57 %	27.76 %

ตารางที่ 9 : วิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนกรณี Base Case

## การวิเคราะห์จุดคุ้มทุน ( Breakeven Analysis)

เนื่องจากไม่มีการขายของในช่วง 12 ปีแรก ทำให้ไม่สามารถคิดจุดคุ้มทุนในการขายได้ จึงใช้วิธีการคิดหามูลค่าปัจจุบัน (present value)ของผลตอบแทน และ (present value) ของ ค่าใช้จ่ายแทน ว่าควรจะต้องดำเนินการทั้งหมดกี่ไร่ มูลค่าของรายได้หลังการคิดลด จึงจะมากกว่ามูลค่าของรายจ่ายหลังการคิดลด

### Breakeven Point

จำนวนไร่	WACC	PV of Revenue	PV of Expenses	Difference (Breakeven Indicator)
4.75	18 %	4,142,750	-4,118,822	23,929

ตารางที่ 10 : Breakeven point ในกรณี Base Case

Breakeven Point กรณี Base Case ต้องปลูกไม้กฤษณามากกว่า 4.75 ไร่ จึงจะทำให้รายได้มากกว่ารายจ่าย หลังการคิดมูลค่าปัจจุบัน

## การวิเคราะห์ทางการเงิน กรณี Best Case

### สมมุติฐานของกรณี Best Case

1. ปริมาณน้ำมันกฤษณาที่เกิดเฉลี่ยต่อตัน มากกว่าประมาณการ 10 %
2. ค่าแรงเจาะลำต้นยังเป็นเป็น 200 บาท / ต้น (ตามประมาณการเดิม)
3. ค่าสารกระตุ้นในปีที่ 11 ยัง เป็น 500 บาท / ต้น (ตามประมาณการเดิม)
4. ค่าเก็บเกี่ยวในปีที่ 13 ยัง เป็น 175 บาท / ต้น (ตามประมาณการเดิม)
5. ค่าขนส่งผลผลิตไปส่งโรงงานต่อไร่ ยังคงเป็น 50,000 บาท/ ไร่ (ตามประมาณการเดิม)
6. ราคาน้ำมันหอมกฤษณาคุณภาพยังคงขายได้ในราคาโถละละ 3,000 บาท (ตามประมาณการเดิม)

### งบกำไรขาดทุน

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
รายรับ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	165,000
รายจ่าย	636	671	720	774	834	909	990	1,079	1,179	1,291	1,416	1,557	20,235
ภาษี													41,471
กำไรสุทธิ	-636	-671	-720	-774	-834	-909	-990	-1,079	-1,179	-1,291	-1,416	-1,557	96,767

ตารางที่ 11 : งบกำไรขาดทุนกรณี Best Case

ในกรณีนี้ ค่าใช้จ่ายและงานระหว่างทำ ( work in process : WIP ) จะเท่ากับในกรณีของ Base Case รายได้จะเพิ่มเป็น 165 ล้านบาท และกำไรก่อนหักผลขาดทุนย้อนหลัง จะเพิ่มเป็น 101 ล้านบาทในปีที่ 13 เนื่องมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากปริมาณน้ำมันกฤษณาที่สามารถเก็บเกี่ยวได้ต่อต้นเพิ่มขึ้น และกำไรสุทธิหลังหักผลขาดทุนย้อนหลังแล้ว เท่ากับ 96.767 ล้านบาท

### งบดุล

งบดุลในช่วง 1-12 ปีแรก ยังคงเหมือนกรณีของ Base Case เนื่องมาจากปัจจัยต่างๆที่เป็นตัวกำหนดให้เกิดกรณี Best Case จะอยู่ในปีที่ 13

### งบกระแสเงินสด

ถึงแม้จะเป็นกรณี Best Case กระแสเงินสดจากการดำเนินงานก็ยังคงติดลบ ซึ่งทางห้างหุ้นส่วนฯยังคงจำเป็นต้องเพิ่มทุนทุกปี เพื่อให้มีเงินสดที่เพียงพอในการดำเนินงาน

## การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุน กรณี Best Case

WACC	NPV	IRR	MIRR
18%	10,010,768	35.10 %	28.81%

ตารางที่ 12 : วิเคราะห์ผลตอบแทนการลงทุน ในกรณี Best Case

กรณี Best Case ค่า IRR = 35.10 และ MIRR = 28.81 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมากเทียบกับกรณี Base case (ซึ่งมีค่า IRR = 33.57% และ MIRR = 27.76% ) ทั้งนี้เนื่องมาจากค่าใช้จ่ายทุกตัวเท่ากับกรณี Base Case ต่างกันเพียงรายได้ในปีที่ 13 ซึ่งถึงแม้จะเพิ่มขึ้นมากกว่ากรณี Base Case 10 % หรือประมาณ 10 ล้านบาท แต่เมื่อทำการคิดลดมูลค่าปัจจุบันแล้ว ทำให้มูลค่าปัจจุบันแทบไม่แตกต่างกัน

## การวิเคราะห์จุดคุ้มทุน ( Breakeven Analysis)

### Breakeven Point

จำนวนไร่	WACC	PV of Revenue	PV of Expenses	Difference (Breakeven Indicator)
4.25	18%	4,077,339	-3,979,967	97,642

ตารางที่ 13 : Breakeven Point ในกรณี Best Case

**Breakeven Point** กรณี Best Case ต้องปลูกไม้กฤษณามากกว่า 4.25 ไร่ จึงจะทำให้รายได้มากกว่ารายจ่าย หลังการคิดมูลค่าปัจจุบัน

## การวิเคราะห์ทางการเงิน กรณี Worst Case

### สมมุติฐานของกรณี Worst Case

1. ปริมาณน้ำมันกฤษณาที่เกิดเฉลี่ยต่อตันน้อยกว่าประมาณการเหลือเพียง 75 % ของ Base Case ผลผลิตจากไม้แห้ง 1 กก. กลั่นน้ำมันหอมกฤษณาได้เพียง 0.75 กรัม
2. ค่าแรงเจาะลำต้นเพิ่มจาก 200 บาทเป็น 400 บาท / ต้น
3. ค่าเก็บเกี่ยวในปีที่ 13 เพิ่มจาก 175 เป็น 350 บาท / ต้น
4. ค่าสารกระตุ้น เพิ่มจากต้นละ 500 เป็น 800 บาท / ต้น
5. ค่าขนส่งผลผลิตไปส่งโรงงานกลั่นสูงกว่าประมาณการ จาก 50,000 บาท เป็น 70,000 บาท / ไร่
6. ราคาเฉลี่ยของน้ำมันหอมกฤษณาตกต่ำจากประมาณการ เหลือเพียง โดล่าละ 2,000 บาท

### หมายเหตุ

จากการทดลองตรึงค่าตัวแปรต่างๆ โดยเหลือตัวแปรเพียงตัวเดียว ทำให้ได้ข้อสรุปว่า

1. ผลกระทบของสมมุติฐานในข้อ 1 (ปริมาณน้ำมันหอมกฤษณาที่เกิดจากการเจาะกระตุ้น) และ ข้อ 6 (ราคาน้ำมันหอมกฤษณา) ที่เปลี่ยนแปลงไปทั้งทางบวก ( + ) และทางลบ( - ) จะส่งผลกระทบต่องบการเงินรุนแรงมาก ส่วนผลกระทบของสมมุติฐานในข้อ 2 – 5 ส่งผลกระทบต่องบการเงินไม่มากนัก  
(ดูรายละเอียดเพิ่มเติมการเตรียมการป้องกันและแก้ปัญหา ได้ใน บทที่ 7 “การวิเคราะห์ความเสี่ยงและแผนฉุกเฉิน” )
2. ด้วยเหตุผลดังกล่าว จึงตั้งสมมุติฐานสำหรับกรณี Worst Case ในข้อ 1 ปริมาณน้ำมันหอมกฤษณาที่กลั่นได้ต่อไม้ 1 กก. ให้เปลี่ยนแปลงลดลงจาก Base Case ถึง 25 % และสมมุติฐานข้อ 6 ราคาน้ำมันหอมกฤษณาเปลี่ยนแปลงลดลงจาก Base Case ถึง 33 % ซึ่งสามารถเห็นความเปลี่ยนแปลงที่รุนแรงจาก การวิเคราะห์งบประมาณทางการเงิน กรณี Worst Case ต่อไปนี้

### งบกำไรขาดทุน

#### งบกำไรขาดทุน (หน่วย พันบาท)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
รายรับ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	75,000
รายจ่าย	636	671	720	774	834	909	990	1,079	1,179	1,291	1,416	1,557	26,035
ภาษี													12,731
กำไรสุทธิ	-636	-671	-720	-774	-834	-909	-990	-1,079	-1,179	-1,291	-1,416	-1,557	29,707

ตารางที่ 14 : งบกำไรขาดทุนกรณี Worst Case

ในกรณีนี้ กำไรก่อนหักผลขาดทุนย้อนหลังของ “กลุ่มร่วมทุนประจักษ์และเพื่อน” จะเหลือเพียง 34.27 ล้านบาทในปีที่ 13 ทั้งนี้เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการเก็บเกี่ยว และรายได้ที่ลดลงจากราคาไม้กฤษณาที่ตกต่ำ เมื่อนำผลการขาดทุนย้อนหลังมาคำนวณจะทำให้กำไรสุทธิเหลือเพียง 29.707 ล้านบาท

## งบดุล

งบดุลจะแตกต่างกับกรณี Base Case ในปีที่ 11 เนื่องมาจากค่าใช้จ่ายค่าสารกระตุ้นเพิ่มขึ้น ทำให้บัญชีงานระหว่างทำเพิ่มขึ้น อีกทั้งจำเป็นต้องใช้เงินทุนของเจ้าของเพิ่มขึ้น เพื่อใช้ในการดำเนินงาน

## งบกระแสเงินสด

ในกรณี Worst case งบกระแสเงินสดตั้งแต่ปี 1 - 10 จะติดลบเท่ากับกรณี Base Case ทั้งนี้เนื่องจากปัจจัยต่างๆที่ส่งผลกระทบต่อในกรณี Worst case จะอยู่ในช่วงของการเก็บเกี่ยว ทำให้งบกระแสเงินสดจะแตกต่างกันตั้งแต่ปีที่ 11 โดยจะติดลบเพิ่มขึ้นตามค่าใช้จ่ายที่มากขึ้นในการเก็บเกี่ยว

## การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุน กรณี Worst Case

WACC	NPV	IRR	MIRR
18%	486,054	19.53%	18.80 %

ตารางที่ 15 : วิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุน ในกรณี Worst Case

มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจะเหลือเพียง 486,054 บาท และ IRR จะเหลือเพียง 19.53% ทั้งนี้เป็นเพราะ FCFF ในปีที่ 13 ลดลง และเมื่อคิดลดจากค่า WACC แล้ว จะยิ่งทำให้มูลค่าปัจจุบันน้อยลงมาก ทำให้ IRR และ MIRR ลดลงจากกรณี Base Case ค่อนข้างมาก

## การวิเคราะห์จุดคุ้มทุน ( Breakeven Analysis)

### Breakeven Point

จำนวนไร่	WACC	PV of Revenue	PV of Expenses	Difference (Breakeven Indicator)
39	18 %	17,007,081	-16,912,653	94,428

ตารางที่ 16 : Breakeven Point ในกรณี Worst Case

Breakeven Point กรณี Worst Case ต้องปลูกไม้กฤษณามากกว่า 39 ไร่ จึงจะทำให้รายได้มากกว่ารายจ่าย หลังการคิดมูลค่าปัจจุบัน

## บทสรุปทางการเงิน

จากการวิเคราะห์ทางการเงินของโครงการในกรณีปกติ (Base Case) จะได้ค่า NPV ของโครงการเท่ากับ 8,532,534 ล้านบาท และมี IRR = 33.57 %, MIRR = 27.76 % โดยจำนวนไร่ที่ต้องปลูกเพื่อให้ได้จุดคุ้มทุน (Breakeven Point) เท่ากับ 4.75 ไร่ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากปัจจัยทั้งหมด พบว่าโครงการนี้เป็นโครงการที่น่าลงทุน อย่างไรก็ตาม ทาง”กลุ่มร่วมทุนประจักษ์และเพื่อน”ได้มีการทำ Sensitivity Analysis ขึ้นเพื่อให้ออกการรับรู้ผลกระทบจากความเปลี่ยนแปลงที่อาจเกิดขึ้น และเตรียมแผนสำรอง เพื่อป้องกันและรองรับปัญหาที่อาจเกิดขึ้น

จากการทำ Sensitivity Analysis จะเห็นว่าเมื่อปริมาณน้ำมันกฤษณาเพิ่มขึ้น 10% (Best Case) จะทำให้ NPV ของโครงการเพิ่มขึ้นเป็น 10,010,768 ล้านบาท และมี IRR = 35.10 % MIRR = 28.81 % ซึ่งเปลี่ยนแปลงค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับ Base Case เนื่องจาก “กลุ่มร่วมทุนประจักษ์และเพื่อน” ต้องการทำประมาณการแบบรัดกุม โดยยังคงค่าใช้จ่ายต่างๆไว้เท่าเดิม แม้ว่าจะเป็นในกรณี Best Case แล้วก็ตาม

ส่วนในกรณี Worst Case มีค่าใช้จ่ายต่างๆเพิ่มสูงขึ้นมาก และส่วนที่ส่งผลกระทบต่อประมาณการทางการเงินรุนแรงมากได้แก่ ปริมาณน้ำมันที่ได้จากการกลั่นสกัด จากไม้แห้ง 1 กก. ลดลงถึง 25 % และราคาน้ำมันกฤษณาตกต่ำลงจากประมาณการ ถึง 33 %

การเปลี่ยนแปลงดังกล่าว ทำให้ NPV ของโครงการเท่ากับ 486,054 อัตราผลตอบแทน IRR = 19.53 % MIRR = 18.80 % ซึ่งก็ยิ่งสูงกว่าต้นทุนทางการเงินที่ 18 % ทำให้เมื่อพิจารณาปัจจัยทั้งหมดแล้ว โครงการนี้จึงเป็นโครงการที่น่าลงทุน