

ชื่อเรื่อง **ศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่า
บริเวณหลังมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย**

Title **The Feasibility Study of Rental Apartment Project in the Area
Behind the University of the Thai Chamber of Commerce**

ชื่อผู้วิจัย ผู้ช่วยศาสตราจารย์รุ่งโรจน์ เบญจมสุทิน
คณะเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
E-mail:aj_roongroj@yahoo.com
นางสาวสุนิสา สุนิษา
คณะเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
E-mail:spk_sunisa@hotmail.com

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความเป็นไปได้ด้านเทคนิค ด้านการตลาด และด้านการเงิน ในโครงการลงทุนธุรกิจอพาร์ทเมนท์ให้เช่าบริเวณหลังมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย และเพื่อพิจารณาถึงผลตอบแทนจากการลงทุน ความคุ้มค่าต่อการลงทุน ความอ่อนไหว และความเหมาะสมในการลงทุน ซึ่งในการศึกษานี้ได้ทำการวิเคราะห์เชิงพรรณนาด้วยการรวบรวมข้อเท็จจริงต่างๆ เพื่อวิเคราะห์ความเป็นไปได้ในทางด้านเทคนิคและการตลาด ส่วนการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน โดยใช้เกณฑ์การตัดสินใจในการลงทุนดังนี้: มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value: NPV) อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อค่าใช้จ่าย (Benefit Cost Ratio : BCR) อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (Internal Rate of Return : IRR) ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) การวิเคราะห์จุดคุ้มทุน (Break Even Point) และการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการ (Project Sensitivity Analysis)

ผลการศึกษาความเป็นไปได้ทางเทคนิค พบว่า ทั้งทำเลที่ตั้ง สภาพแวดล้อม และลักษณะการออกแบบก่อสร้างอาคาร ห้องพักถูกต้องตามกฎหมายควบคุมอาคารจึงมีความเป็นไปได้ในทางเทคนิค ส่วนการศึกษาความเป็นไปได้ทางการตลาด พบว่า แม้จะมีการแข่งขันทางธุรกิจที่รุนแรง แต่ด้วยจุดแข็งและกลยุทธ์การตลาดที่โครงการนี้จะนำมาใช้ จึงมีความเป็นไปได้ที่จะมีผู้เช่าพักเต็มตามจำนวนห้องพักของโครงการ

เมื่อพิจารณาผลการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงิน พบว่ามูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) เท่ากับ 6,345,508บาท อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (IRR) เท่ากับ 9.65% อัตราผลตอบแทนต่อต้นทุนของโครงการ (BCR) เท่ากับ 1.11 ระยะเวลาการคืนทุน 11 ปี 5 เดือน จุดคุ้มทุนเท่ากับ 28.30 ห้องต่อเดือน ซึ่งให้เห็นว่าโครงการนี้ให้ผลคุ้มค่าต่อการลงทุน นอกจากนี้เมื่อวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการ ในกรณีรายรับรวมลดลง5% พบว่ามูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) เท่ากับ 4,543,406.64 บาท อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (IRR) เท่ากับ 8.39 % และอัตราผลตอบแทนต่อต้นทุนของโครงการ (BCR) เท่ากับ 1.08 และในกรณีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น5% พบว่ามูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) เท่ากับ 5,820,750.36 บาท อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (IRR) เท่ากับ 9.13% และอัตราผลตอบแทนต่อต้นทุนของโครงการ (BCR) เท่ากับ 1.10 แสดงว่าโครงการนี้มีความคุ้มค่าเหมาะแก่การลงทุน อย่างไรก็ตามเมื่อวิเคราะห์ความอ่อนไหวในกรณีที่มหาวิทยาลัยหอการค้าไทยย้ายไปที่อื่นจะมีความอ่อนไหวต่อการลงทุนสูงมากและไม่คุ้มค่าที่จะลงทุน เพราะพบว่ามี มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) เท่ากับ -11,550,090.18 บาท และอัตราผลตอบแทนต่อต้นทุนของโครงการ (BCR) เท่ากับ 0.78 เท่านั้น

คำสำคัญ : การศึกษาความเป็นไปได้ การวิเคราะห์การลงทุน

Abstract

The objectives of this research are to conduct the technical, marketing and financial feasibility study of Investment of Rental Apartment Project in the area behind the University of the Thai Chamber of Commerce and to explore the returns on investment, the sensitivity and the feasibility of the project. Basically, the study is conducted using the descriptive research method by mean of gathering information to analyze the possibility of this project including the technical and marketing aspects. The quantitative analysis is used to analyze the financial feasibility that consists of a variety of criterion; namely, Net Present Value (NPV), Benefit Cost Ratio (BCR), Internal Rate of Return (IRR), Payback Period , Break Even Point and Sensitivity Analysis .

The results of study indicate that, in term of technical feasibility, the location and the surrounding of this project area are suitable for the investment of rental apartment. In addition, the rental apartment project is built through the design and construction obliged by the Construction Law. In term of the marketing feasibility, although, there are fierce competitive environment, SWOT analysis suggest that, with the strength of the brand-new building including all facilities for student customers and the strategic rent reduction, there is great plausibility that the apartment will be fully occupied.

For the financial feasibility, we find that Net Present Value (NPV) is 6,345,508 Baht, Internal Rate of Return (IRR) is 9.65 %, Benefit Cost Ratio (BCR) is 1.11, Payback Period is 11 years and 5 months, and Break Even Point is 28.30 rooms per month. These figures suggest plausible success of this project. In term of project sensitivity analysis, in case of 5% reduction in income, we find that Net Present Value (NPV) is 4,543,406.64 Baht, Internal Rate of Return (IRR) is 8.39 %, Benefit Cost Ratio (BCR) is 1.08. In case of 5% increase in expense, we find that Net Present Value (NPV) is 5,820,750.36 Baht, Internal Rate of Return (IRR) is 9.13 %, Benefit Cost Ratio (BCR) is 1.10. These significant figures show that the investment of rental apartment project is viable for investment in the long run. However, in case of the University of the Thai Chamber of Commerce relocating to the new campus, this project will not be viable to invest. In such case, Net Present Value (NPV) is equal to -11,550,090.18 Baht, and Benefit Cost Ratio (BCR) is only 0.78.

Keywords : Feasibility Study, Investment Analysis

บทนำ

ความต้องการในเรื่องที่อยู่อาศัยนับเป็นหนึ่งในปัจจัย 4 ที่สำคัญต่อการดำรงชีวิตของมนุษย์ ทำให้มนุษย์ต้องสรรหาเพื่อมาตอบสนองความต้องการดังกล่าวนี้ อย่างไรก็ตามความต้องการที่อยู่อาศัยของแต่ละบุคคลย่อมแตกต่างกันไปตามฐานะทางเศรษฐกิจและสังคม ความสะดวกสบายหรือความจำเป็นพื้นฐานอื่น ๆ จึงทำให้เกิดที่อยู่อาศัยประเภทต่าง ๆ เพื่อให้ประชาชนที่สนใจตัดสินใจในการเลือกซื้อตามความสามารถและความต้องการ เช่น บ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮ้าส์ คอนโดมิเนียม และอพาร์ทเมนต์ เป็นต้น อย่างไรก็ตามบางครั้งความต้องการที่อยู่อาศัยอาจมีใช้ที่อยู่อาศัยถาวร อาจเนื่องมาจากต้องโยกย้ายไปปฏิบัติงานตามท้องที่ต่าง ๆ หรือ เพื่อการศึกษา อาจจะเป็นการย้ายภูมิลำเนาชั่วคราวระยะเวลาเป็นเดือนหรือเป็นปี จึงส่งผลให้เกิดที่อยู่อาศัยประเภทให้เช่าขึ้น ผู้ประกอบการจึงหันมาให้ความนิยมทำธุรกิจอพาร์ทเมนต์ให้เช่าจำนวนมากขึ้น เนื่องจากสามารถเลือกทำเลที่ตั้งของโครงการได้ง่าย ตลอดจนพื้นที่ในการก่อสร้างทำได้ทั้งขนาดเล็กและขนาดใหญ่ และได้รับผลประโยชน์จากค่าเช่าในระยะยาว อีกทั้งการจัดหาเงินทุนเพื่อการลงทุนจากสถาบันการเงิน เช่น ธนาคาร ทำได้ไม่ยากนักโดยเฉพาะผู้ที่มีที่ดินเป็นของตนเอง

สำหรับพื้นที่ในบริเวณรอบ ๆ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย เป็นพื้นที่ที่มีแนวโน้มความต้องการที่อยู่อาศัยของนักศึกษา มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย รวมถึงประชากรที่อยู่รอบ ๆ มหาวิทยาลัยมีจำนวนเพิ่มขึ้น อันเนื่องมาจากปัญหาการเดินทางจึงเห็นได้จากจำนวนนักศึกษาที่หันมาเช่าอพาร์ทเมนต์รอบ ๆ มหาวิทยาลัยมากขึ้น ย่อมแสดงให้เห็นถึงความต้องการที่อยู่อาศัยและสิ่งอำนวยความสะดวก ถึงปัจจุบันจะมีการก่อสร้างอพาร์ทเมนต์ให้เช่าเป็นจำนวนมาก แต่ก็ยังไม่สามารถตอบสนองความต้องการด้านที่อยู่อาศัยได้อย่างเพียงพอ นักศึกษาและประชากรที่อยู่รอบ ๆ มหาวิทยาลัยยังมีความต้องการที่พักอาศัยแบบชั่วคราวในลักษณะของอพาร์ทเมนต์ให้เช่าอีกเป็นจำนวนมาก จึงทำให้เกิดความสนใจที่จะศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการลงทุนอพาร์ทเมนต์ให้เช่าบริเวณหลังมหาวิทยาลัยหอการค้า เพื่อดูมีความเป็นไปได้ในการลงทุน

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาความเป็นไปได้ด้านเทคนิค ด้านการตลาด และด้านการเงิน ในการลงทุนในธุรกิจอพาร์ทเมนต์ให้เช่าบริเวณหลังมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
2. เพื่อพิจารณาถึงผลตอบแทนจากการลงทุน ความคุ้มค่าต่อการลงทุน ความอ่อนไหว และความเหมาะสมในการลงทุน

ขอบเขตของการศึกษา

1. ศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุน ผลตอบแทนจากการลงทุน ความอ่อนไหวและความเหมาะสมของ โครงการอพาร์ทเมนต์ให้เช่าบริเวณหลังมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย โดยเป็นอาคาร 6 ชั้น จำนวน 50 ห้อง
2. ขอบเขตการกำหนดอายุของโครงการนี้ กำหนดระยะเวลาของโครงการ 25 ปี โดยพิจารณาจากอายุการใช้งานของอพาร์ทเมนต์ทั่วไป

ทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดพื้นฐานของการวิเคราะห์โครงการ

การวิเคราะห์โครงการเป็นวิธีการหนึ่งในการแสดงการใช้ทรัพยากรให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและประหยัด ภายใต้จุดมุ่งหมายหรือความต้องการของสังคมในรูปแบบที่สะดวกและเหมาะสม เพราะการวิเคราะห์โครงการมีการประเมินผลตอบแทน (Benefit) และค่าใช้จ่าย (Cost) ต่าง ๆ ของแต่ละโครงการ แล้วปรับเป็นตัวร่วม (Common Denominator) ซึ่งถ้าหากผลตอบแทนมีมากกว่าค่าใช้จ่ายที่ปรับแล้ว โครงการนั้นก็จะเป็นโครงการที่จะใช้ทรัพยากรไปอย่างมีประสิทธิภาพตามหลักวิชาการ

แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าปัจจุบัน

เนื่องจากโครงการที่กำลังพิจารณาเป็นโครงการที่มีอายุโครงการประมาณ 25 ปี การได้รับผลตอบแทนของโครงการจะไม่ได้แล้วเสร็จภายในระยะเวลาเพียงปีเดียว หากต้องใช้ระยะเวลาที่ต่อเนื่องกันตลอดอายุโครงการ ดังนั้นการคำนวณหาต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ จึงต้องมีเรื่องระยะเวลาเข้ามาเกี่ยวข้อง เพราะค่าของเงินในแต่ละปีไม่เท่ากัน หรือ “เงินมีค่าตามเวลา”

ค่าใช้จ่ายของโครงการเกิดขึ้นต่างเวลากันและต่างจำนวนกัน จึงยากที่จะนำมาเปรียบเทียบกัน โดยตรงจะต้องมีการปรับค่าของเวลาของการได้มาซึ่งผลตอบแทนและค่าใช้จ่ายที่ต้องเสียไปหรือผลตอบแทนสุทธิให้เป็นค่าปัจจุบันเสียก่อน เพื่อปรับค่าตัวร่วมหรือให้มีฐานเดียวกัน (Common Denominator) ซึ่งจะสามารถทำการเปรียบเทียบกันได้ตามเกณฑ์การตัดสินใจที่มีการปรับค่า

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนลด

อัตราส่วนลด เป็นค่าเสียโอกาสของทุนที่นำมาใช้ในโครงการ ก็คืออัตราผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนในโครงการอื่น ๆ และเป็นค่าสะท้อนถึงความมีอยู่อย่างจำกัดของทรัพยากรที่ใช้ในการลงทุน กล่าวคือ อัตราส่วนที่เหมาะสมในการวิเคราะห์โครงการ ได้แก่ ค่าเสียโอกาสของทุน ซึ่งก็คือผลตอบแทนของการใช้ทุนไปในทางเลือกที่ดีที่สุด ทั้งนี้เพราะทุนที่มีอยู่หรือหามาได้นั้น สามารถนำไปใช้กับโครงการต่าง ๆ ที่มีให้เลือกได้ หากต้องนำทุนนั้นมาใช้กับโครงการที่กำลังประเมินอยู่ ทุนจำนวนเดียวกันนั้นก็หมดโอกาสที่จะนำไปใช้ในโครงการอื่นได้อีก ค่าเสียโอกาสของทุนจึงเป็นผลตอบแทนของโครงการลงทุนในทางเลือกอื่นที่ดีที่สุดที่จะไม่มีโอกาสได้ใช้ทุน เพราะทุนนั้นนำมาใช้กับโครงการที่กำลังประเมินอยู่

แนวคิดการวิเคราะห์จุดอ่อน จุดแข็ง โอกาส และอุปสรรค (SWOT Analysis)

SWOT Analysis เป็นแนวคิดของ Michael E. Porter ที่ใช้วิเคราะห์หว่ากกิจการมีจุดอ่อน (Weaknesses) จุดแข็ง (Strengths) ภายในของกิจการ และมีโอกาส (Opportunities) หรืออุปสรรค (Treats) จากสภาพแวดล้อมภายนอกกิจการอะไรบ้าง เพื่อใช้เป็นแนวทางการกำหนดกลยุทธ์การแข่งขันให้เหมาะสม และสามารถผลักดันให้กิจการดำเนินงานจนบรรลุเป้าหมายได้

หลักเกณฑ์ในการพิจารณาโครงการ

1. มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value: NPV)

มูลค่าปัจจุบันสุทธิ คือ ผลรวมของผลตอบแทนสุทธิที่ได้ปรับค่าของเวลาแล้ว โดยคำนวณได้จาก การนำผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสดรับ หักออกด้วยค่าใช้จ่ายในรูปกระแสเงินสดจ่าย ในแต่ละปี จากนั้นนำมาปรับค่าเวลาให้เป็นมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิโดยใช้อัตราส่วนลดที่กำหนด ซึ่งจะได้อัตราส่วนลดสุทธิที่เป็นมูลค่าปัจจุบันในแต่ละปี และเมื่อนำมารวมกันก็จะได้มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ

การตัดสินใจว่าโครงการมีความเหมาะสม หรือมีความน่าลงทุนหรือไม่ ให้พิจารณาที่ NPV เมื่อ $NPV > 0$ หรือมีค่าเป็นบวก แสดงว่าโครงการนั้นๆ มีความเหมาะสมกับการลงทุน กล่าวคือ มูลค่าปัจจุบันของผลประโยชน์รวมมากกว่ามูลค่าปัจจุบันของต้นทุนรวม ($PVB > PVC$)

2. อัตราผลตอบแทนภายในจากการลงทุน (Internal Rate Of Return: IRR)

หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่ทำให้ค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการมีค่าเท่ากับศูนย์ เกณฑ์การตัดสินใจว่าโครงการใดมีความคุ้มค่าการลงทุน ก็คือเมื่อ IRR มีค่าสูง และต้องสูงกว่าอัตราดอกเบี้ย หรือ ต้นทุนค่าเสียโอกาสของทุน

3. อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อค่าใช้จ่าย (Benefit Cost Ratio: BCR)

แสดงถึงอัตราส่วนระหว่างมูลค่าปัจจุบันของผลตอบแทนกับมูลค่าปัจจุบันของค่าใช้จ่ายตลอดอายุโครงการ ค่าใช้จ่ายในที่นี้คือ ค่าใช้จ่ายทั้งทางด้านทุน (Capital) และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและบำรุงรักษา

เกณฑ์ที่ใช้ในการตัดสินใจก็คือ เลือกโครงการที่มีค่า $BCR > 1$ ก็คือเมื่อค่า $BCR > 1$ หมายความว่า ผลตอบแทนที่ได้จากโครงการจะมีค่ามากกว่าค่าใช้จ่ายที่เสียไป

4. ระยะเวลาการคืนทุน (Payback Period)

ระยะเวลาคืนทุน คือ ระยะเวลาที่ผลตอบแทนสุทธิจากการดำเนินงาน มีค่าเท่ากับ ค่าลงทุนของโครงการ (Investment Cost) วิธีนี้จะพิจารณาถึงจำนวนปีที่ได้รับผลตอบแทนคุ้มกับเงินลงทุน โดยทั่วไประยะเวลาคืนทุนต้องไม่นานเกินไป

5. การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการนี้ เป็นการศึกษาการเปลี่ยนแปลงในด้านต่างๆ ที่ทำให้โครงการตกอยู่ในสถานะของความเสี่ยงและความไม่แน่นอน อันจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนและผลตอบแทนของโครงการ

6. การวิเคราะห์จุดคุ้มทุน (Break Even Point)

การวิเคราะห์จุดคุ้มทุน หมายถึง จุด ณ ระดับการดำเนินงานของธุรกิจที่ปริมาณการผลิตและขายมีผลทำให้ธุรกิจมีรายได้เท่ากับค่าใช้จ่ายรวม หรือ หมายถึง จุด ณ ระดับการดำเนินงานของธุรกิจไม่มีกำไรหรือขาดทุน

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. มารีย์ วงษ์สันต์ (2546) “ศึกษาความเป็นไปได้ของการลงทุนในโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่าย่านรามคำแหง” โดยศึกษาความคุ้มค่าของโครงการก่อสร้างอพาร์ทเมนท์ให้เช่า ด้วยการสำรวจพื้นที่ที่จะทำโครงการ และการออกแบบสอบถามข้อมูลความต้องการและแนวทางการตัดสินใจเลือกเช่าที่พักอาศัยจากกลุ่มเป้าหมาย ด้วยการสุ่มตัวอย่าง ซึ่งการศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนมี 2 กรณีคือ การลงทุนโดยเงินทุนจากผู้ลงทุน และการลงทุนโดยเงินกู้จากสถาบันการเงิน อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 8

ผลการศึกษาทางการเงินพบว่ามูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) เมื่อสิ้นสุดโครงการ มีค่ามากกว่า 0 ผลตอบแทนภายในจากการลงทุน (IRR) เท่ากับ 8.60% มีค่ามากกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อค่าใช้จ่าย มีค่าเท่ากับ 1 และระยะเวลาคืนทุน เท่ากับ 7.3 ปี แสดงว่าโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่านี้มีความเหมาะสมที่จะลงทุน

2. ธนารัตน์ พิริยศยางกูร (2541) “ศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนที่อยู่อาศัยประเภทให้เช่าของนักศึกษามหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตศรีราชา” โดยศึกษาความเป็นไปได้ทางการตลาด และความเป็นไปได้ทางการเงิน ด้วยการแบ่งการศึกษาเป็น 2 กรณีคือ ผู้ลงทุนลงทุนซื้อที่ดิน และขอกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินมาเป็นค่าก่อสร้าง และผู้ลงทุนลงทุนซื้อที่ดินและนำเงินลงทุนของตนเองบางส่วนนอกเหนือจากการขอกู้เงินจากสถาบันการเงินมาเป็นค่าก่อสร้าง

ผลการศึกษาพบว่า ทำเลที่ตั้งของโครงการมีความเป็นไปได้ในการลงทุน และจากการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงิน พบว่าในกรณีผู้ลงทุนลงทุนซื้อที่ดิน และขอกู้เงินจากสถาบันการเงินจำนวน 10,410,000 บาท เพื่อก่อสร้างหอพักสำหรับนักศึกษาปรากฏว่า NPV หลังหักภาษีเท่ากับ -2,533,839 บาท IRR เท่ากับ 10.42% และระยะเวลาในการคืนทุนเท่ากับ 9 ปี 4 เดือน และผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการเมื่อลดอัตราค่าเช่าห้องพักลง 5% ปรากฏว่า NPV เท่ากับ -5,010,704 บาท และ IRR เท่ากับ 6.84% หรือเมื่อค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 5% พบว่า NPV เท่ากับ -2,916,032 บาท IRR เท่ากับ 11.6% แสดงให้เห็นว่า การลดลงของอัตราค่าเช่า และการเพิ่มขึ้นของอัตราค่าใช้จ่าย ส่งผลให้ NPV และ IRR ของโครงการลดลงและไม่คุ้มค่าในการลงทุน ในกรณีที่ผู้ลงทุนซื้อที่ดินและมีเงินลงทุนในการก่อสร้าง 7,000,000 บาท โดยขอกู้เงินจากสถาบันการเงิน จำนวน 4,150,000 บาท ผลปรากฏว่าค่า NPV เท่ากับ 847,851 บาท IRR เท่ากับ 17.48% และระยะเวลาในการคืนทุนเท่ากับ 6 ปี 11 เดือน และการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการ เมื่อลดอัตราค่าเช่าห้องพักลง 5% จะทำให้ NPV เท่ากับ -1,609,975 บาท IRR เท่ากับ 12.44% เมื่อค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 5% พบว่า NPV เท่ากับ 464,657 บาท IRR เท่ากับ 16.85% จากการกำหนดให้อัตราค่าเช่าลดลง 5% และต้นทุนค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 5% ผลการศึกษาพบว่าการลดลงของอัตราค่าเช่ามีผลกระทบต่อกำไรมากกว่า การลดลงของต้นทุนและค่าใช้จ่าย

3. อรดี ยิ่งผลพิบูล (2537) ศึกษาเรื่อง “โครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่ากรณีศึกษา จังหวัดสมุทรปราการ” โดยใช้การวิเคราะห์ด้านการตลาด ด้านเทคนิค และด้านการเงิน

ผลการวิเคราะห์ด้านเทคนิค พบว่าควรเลือกที่ตั้งโครงการในเมืองใกล้แหล่งชุมชนและสถานที่ทำงานของกลุ่มลูกค้าโดยก่อสร้างเป็นอาคารพาณิชย์ 7 ชั้น ผลการวิเคราะห์ด้านการตลาดพบว่า ลักษณะทั่วไปทางเศรษฐกิจของจังหวัดสมุทรปราการมีการผลิตในสาขาอุตสาหกรรมเป็นฐานที่สำคัญที่สุด ทำให้ต้องมีการจ้างแรงงานเป็นจำนวนมาก หมายถึง อุปสงค์ในที่อยู่อาศัยจะเพิ่มมากขึ้นตามจำนวนแรงงานที่อพยพเข้ามา ในขณะที่อุปทานมีไม่เพียงพอ และผลการวิเคราะห์ด้านการเงิน พบว่ามีความคุ้มค่าที่จะลงทุนเพราะมีมูลค่าปัจจุบันสุทธิมากกว่าศูนย์ อัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนมีค่ามากกว่าค่าเสียโอกาสของทุน (12%) และอัตราผลตอบแทนต่อต้นทุนมากกว่าหนึ่ง เป็นไปตามหลักเกณฑ์ของการตัดสินใจลงทุน

4. จิรุตม์ จันเจริญ (2547) ศึกษาเรื่อง “การวิเคราะห์การลงทุนธุรกิจอพาร์ทเมนท์ในจังหวัดนนทบุรี กรณีศึกษา ทับทรายทองอพาร์ทเมนท์” โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ด้านการเงินของโครงการทับทรายทองอพาร์ทเมนท์ ด้วยการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิ อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ และระยะเวลาการคืนทุน การวิเคราะห์จุดคุ้มทุน การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการ วิเคราะห์ด้านการตลาดของโครงการทับทรายทองอพาร์ทเมนท์ และกำหนดแผนงานในการบริหารทางการเงินและการตลาด

ผลการศึกษาพบว่า มูลค่าปัจจุบันสุทธิมีค่าเท่ากับ 20,434,292 บาท ซึ่งมีค่าเป็นบวก อัตราผลตอบแทนภายในมีค่าเท่ากับร้อยละ 4.89 และระยะเวลาคืนทุนเท่ากับ 15.38 ปี หรือ ระยะเวลา 15 ปี 4 เดือน และค่า IRR ยังมีค่ามากกว่าอัตราคิดลดของโครงการซึ่งเท่ากับ 1.86 กรณีนี้การลงทุนในโครงการทับทรายทองอพาร์ทเมนท์จึงมีความคุ้มค่าควรแก่การลงทุน

วิธีการศึกษา

แหล่งที่มาของข้อมูล

1. ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data)

เป็นการรวบรวมข้อมูลที่ได้จากการสอบถามเจ้าของโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่าบริเวณรอบ ๆ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย โดยสอบถามถึงข้อมูลจำนวนห้อง ขนาดพื้นที่ เงื่อนไขการเช่า อัตราค่าเช่า และการให้บริการต่าง ๆ เป็นต้น ตลอดจนการรวบรวมข้อมูลจากการสังเกต ถึงสภาพแวดล้อมในพื้นที่โครงการ ที่ทำการศึกษา เช่น ท่าเล ที่ตั้ง ทางเข้า-ออก รวมทั้งอพาร์ทเมนท์ และห้องพักต่าง ๆ รอบ ๆ มหาวิทยาลัย

2. ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data)

เป็นการรวบรวมข้อมูลที่ได้จากการศึกษาค้นคว้าจากเอกสารงานวิจัยและวิทยานิพนธ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง บทความและบทวิเคราะห์ต่าง ๆ ทั้งภาครัฐบาลและเอกชน ตลอดจนข้อมูลจาก Internet เพื่อใช้ในการอ้างอิงประกอบการวิเคราะห์โครงการ รวมถึงรายงานการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่า ในโครงการที่มีลักษณะและขนาดเดียวกับโครงการที่ทำการศึกษาคั้งนี้

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลในการศึกษาคั้งนี้แบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ

1. การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Method) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของโครงการได้แก่ ท่าเลที่ตั้ง ลักษณะการออกแบบอาคาร การก่อสร้าง สภาพการแข่งขันทางธุรกิจ การวิเคราะห์จุดอ่อน จุดแข็ง โอกาส และอุปสรรค ตลอดจนการกำหนดกลยุทธ์ทางการตลาด

2. การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Method) จะเป็นการเปรียบเทียบต้นทุนและผลประโยชน์ของโครงการ และวิเคราะห์การเปรียบเทียบความคุ้มค่าทางการเงินของโครงการโดยพิจารณาจากตัวชี้วัดความคุ้มค่าในการลงทุน ได้แก่ การประมาณการกระแสเงินสด (Cash Flow) มูลค่าสุทธิปัจจุบัน (NPV) อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (IRR) อัตราส่วนผลประโยชน์ต่อต้นทุน (BCR) รวมถึงระยะเวลาการคืนทุน (Payback Period) การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) และ การวิเคราะห์จุดคุ้มทุน (Break Even Analysis)

ข้อสมมติในการศึกษา

1. ในการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่เกี่ยวกับการออกแบบแปลนและการก่อสร้างอาคารที่พักอาศัยนั้น ได้พิจารณาถึงกฎหมายควบคุมอาคารและข้อบัญญัติตามพระราชบัญญัติหอพัก ทั้งนี้ได้อยู่ในความดูแลของสถาปนิกในการออกแบบแปลนและวิศวกรผู้ควบคุมงาน

2. ในการวิเคราะห์ทางการเงินในที่นี้เป็นการพิจารณาในส่วนที่สามารถตีค่าเป็นตัวเงินได้ในทางบัญชีเท่านั้น เพราะเป็นธุรกิจเอกชนจึงเน้นผลกำไรในรูปแบบตัวเงิน (Money Profit) ที่ได้จากการมีโครงการ ซึ่งสะท้อนถึงการระบุค่าใช้จ่ายและผลตอบแทนของโครงการดังนี้

- ค่าใช้จ่ายสำรอง 10% ของค่าใช้จ่ายในการก่อสร้าง ทั้งนี้สำรองไว้ในกรณีราคาและจำนวนวัสดุ ก่อสร้างเพิ่มขึ้นหรือเหตุการณ์ที่ทำให้ค่าใช้จ่าย สูงขึ้น
- ค่าเสื่อมราคาของอาคารสิ่งปลูกสร้าง 4% ต่อปี ของมูลค่าอาคาร
- ค่าเสื่อมราคาของอุปกรณ์สำนักงาน 10% ของมูลค่าอุปกรณ์สำนักงาน
- ค่าซ่อมบำรุงรักษาอุปกรณ์ 1% ต่อปี ของมูลค่าอาคารและอุปกรณ์
- ค่าไฟฟ้าและน้ำประปา ที่ใช้ภายในโครงการมีค่าคงที่ตลอดอายุโครงการ
- รายรับรวมจากค่าเช่าเต็มทุกห้องและมีการเพิ่มอัตราค่าเช่า 10% ทุก 5 ปี

1. ในการวิเคราะห์ผลตอบแทนทางการเงิน โดยใช้เกณฑ์ที่มีการปรับค่าของเวลา(Discouted Measures of Project Worth) นั้น ซึ่งอัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่ใช้เท่ากับต้นทุนค่าเสียโอกาส (ในที่นี้ใช้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นกู้ 5%)

2. ในการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) เป็นการศึกษาถึงการเปลี่ยนแปลงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นแล้วทำให้เกิดผลกระทบต่อต้นทุนหรือผลตอบแทนของโครงการ ในการศึกษาจะใช้วิธีทดสอบการเปลี่ยนแปลงเป็น 3 กรณี คือ

- **กรณีที่ 1** รายรับค่าเช่าลดลง ร้อยละ 5 เนื่องจากการแข่งขันที่อยู่อาศัยประเภทให้เช่าที่อยู่ในบริเวณรอบๆ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย อาจมีผลต่อรายรับรวมจากค่าเช่า และค่าบริการห้องพักลดลง ซึ่งในการศึกษานี้จะศึกษาว่ารายรับจากค่าเช่าและค่าบริการห้องพัก (โดยกำหนดให้ค่าอื่นๆ คงที่)
- **กรณีที่ 2** ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น (ค่าใช้จ่ายผันแปร) ร้อยละ 5 โดยกำหนดให้ค่าอื่นๆ คงที่
- **กรณีที่ 3** มหาวิทยาลัยหอการค้าไทยย้าย (ที่ตั้ง) ทำให้รายรับค่าเช่าและค่าใช้จ่ายผันแปรลดลงร้อยละ 50 โดยกำหนดให้ค่าอื่น ๆ คงที่

ผลการวิเคราะห์

จากการศึกษาความเป็นไปได้ของการลงทุนในโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่าบริเวณมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้กำหนดอายุโครงการ 25 ปี แบ่งเป็นการศึกษาความเป็นไปได้ทางเทคนิค การศึกษาความเป็นไปได้ทางการตลาด และการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงิน สามารถสรุปได้ดังนี้

ความเป็นไปได้ทางเทคนิค พบว่าทำเลที่ตั้งของโครงการมีความเหมาะสมในการทำโครงการที่อยู่อาศัยประเภทให้เช่า เนื่องจากพื้นที่ทำการศึกษายู่ใกล้มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย และจุดเด่นของที่ตั้งโครงการคือ มีเส้นทางคมนาคมที่สะดวกเชื่อมต่อกับถนนสายหลักสายหลายทำให้มีความสะดวกในการเดินทางไปศึกษาอย่างง่าย และเมื่อวิเคราะห์ถึงความเป็นไปได้ทางด้านเทคนิคการก่อสร้าง โครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่านี้ได้นำมาดำเนินการออกแบบอาคารและรูปแบบห้องพักถูกต้องตามกฎหมายควบคุมอาคารและพระราชบัญญัติหอพัก พ.ศ.2507 ซึ่งผลการศึกษาพบว่าโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่าที่มีลักษณะอาคารเป็นคอนกรีตเสริมเหล็ก ความสูง 6 ชั้น ก่ออิฐกันเป็นห้อง ขนาด 3.25 x 6.25 เมตร มีระเบียง ชั้นละ 10 ห้อง ทั้งหมด 50 ห้อง มีความเป็นไปได้ทางเทคนิค

ความเป็นไปได้ทางการตลาด พบว่า ในบริเวณรอบๆที่จะทำโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่านี้มีสภาพการแข่งขันทางด้านธุรกิจค่อนข้างสูง เพราะมีอพาร์ทเมนท์และหอพักอยู่บริเวณใกล้เคียงหลายแห่ง แต่เมื่อวิเคราะห์ถึงจุดอ่อน จุดแข็ง โอกาส และอุปสรรคของโครงการแล้ว พบว่า โครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่านี้มีจุดแข็งที่สำคัญคือ ความใหม่ของตัวอาคาร ตลอดจนสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ ที่มีให้กับลูกค้า ตลอดจนการเลือกใช้กลยุทธ์ด้านราคาที่ดีกว่าคู่แข่ง จึงมีความเป็นไปได้ที่จะมีลูกค้าเข้าพักเต็มทุกห้อง

ความเป็นไปได้ทางการเงิน พบว่าโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่านี้คุ้มค่าแก่การลงทุน โดยมีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการมากกว่า 0 คือมีค่าเท่ากับ 6,345,508 บาท อัตราผลตอบแทนภายในโครงการมีค่ามากกว่าค่าเสียโอกาส (ในที่นี้เท่ากับ 5%) คือมีค่าเท่ากับ 9.65% อัตราผลตอบแทนต่อต้นทุนของโครงการมีค่ามากกว่า 1 คือมีค่าเท่ากับ 1.11 และโครงการสามารถคืนทุนได้ในระยะเวลา 11 ปี 5 เดือนโดยมีจุดคุ้มทุนของโครงการอยู่ที่ 28.30 ห้องต่อเดือน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของโครงการ

ในการศึกษานี้ใช้วิธีทดสอบการเปลี่ยนแปลงเป็น 3 กรณี คือ

- กรณีที่ 1 รายรับค่าเช่าลดลง ร้อยละ 5
- กรณีที่ 2 ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น (ค่าใช้จ่ายผันแปร) ร้อยละ 5
- กรณีที่ 3 มหาวิทยาลัยหอการค้าไทยย้าย (ที่ตั้ง) ทำให้รายรับค่าเช่าและค่าใช้จ่ายผันแปรลดลงร้อยละ 50 ปรากฏผลการวิเคราะห์ดังตารางต่อไปนี้

ตารางแสดงผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

รายการ	กรณี รายรับรวมลดลง	กรณี ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น	กรณี ม.หอการค้าฯ ย้าย
มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV)	4,543,406.64 บาท	5,820,750.36 บาท	-11,550,090.18 บาท
อัตราผลตอบแทนภายในโครงการ (IRR)	8.39 %	9.13%	ไม่สามารถคำนวณได้
อัตราผลตอบแทนต่อต้นทุน (B/C Ratio)	1.08	1.10	0.78

จากตาราง ชี้ให้เห็นว่า แม้ว่าโครงการจะมีรายได้ลดลงร้อยละ 5 หรือค่าใช้จ่ายผันแปรเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 ก็ตาม โครงการอพาร์ทเมนต์ให้เช่านี้อาจมีความคุ้มค่าที่จะลงทุน เพราะมีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการมากกว่า 0 อัตราผลตอบแทนภายในโครงการมีค่ามากกว่าค่าเสียโอกาส (ในที่นี้เท่ากับ 5%) และอัตราผลตอบแทนต่อต้นทุนของโครงการมีค่ามากกว่า 1 ยกเว้นในกรณีที่มหาวิทยาลัยหอการค้าไทยย้ายไปที่อื่นซึ่งจะมีผลทำให้โครงการนี้ไม่คุ้มค่าที่จะลงทุน เพราะมีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการน้อยกว่า 0 อัตราผลตอบแทนภายในโครงการมีค่าต่ำมากจนไม่สามารถคำนวณได้ และอัตราผลตอบแทนต่อต้นทุนของโครงการมีค่าน้อยกว่า 1 แสดงให้เห็นว่าความเสี่ยงของโครงการอพาร์ทเมนต์ให้เช่านี้อยู่ที่การตั้งอยู่ของมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ณ ปัจจุบันนี้ หากมหาวิทยาลัยฯ ย้ายไปตั้งที่อื่นจะทำให้ธุรกิจประเภทขาดทุนและไม่สามารถดำเนินการได้อีกต่อไป

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

สรุป

จากการศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนโครงการอพาร์ทเมนต์ให้เช่านี้อาจชี้ให้เห็นว่า การลงทุนทำธุรกิจในรูปแบบนี้ในบริเวณหลังมหาวิทยาลัยหอการค้าไทยยังสามารถทำได้ เพราะมีความคุ้มค่าในการลงทุน อย่างไรก็ตามการลงทุนยังมีความเสี่ยงที่จะต้องระมัดระวังก่อนการตัดสินใจลงทุนคือการตั้งอยู่ของมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ณ สถานที่ปัจจุบัน เพราะหากมหาวิทยาลัยฯ ย้ายไปตั้ง ณ สถานที่อื่นแล้วโครงการในลักษณะนี้ก็จะไม่คุ้มค่าที่จะลงทุน เพราะรายได้หลักของโครงการมาจากกลุ่มลูกค้าที่เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยฯ เมื่อไม่มีนักศึกษากลุ่มนี้รายได้ก็จะไม่เพียงพอที่จะให้ธุรกิจดำเนินงานต่อไปได้

ข้อเสนอแนะ

1. ในการลงทุนโครงการอพาร์ทเมนต์ให้เช่าในบริเวณรอบๆ มหาวิทยาลัยฯ ผู้ลงทุนจะต้องให้ความสำคัญกับแผนระยะยาวของมหาวิทยาลัยฯ ด้วยว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงที่ตั้งอย่างไรหรือไม่ เพราะการลงทุนในธุรกิจประเภทนี้เป็นการลงทุนที่มีระยะเวลาคืนทุนยาว หากมหาวิทยาลัยฯ มีการเปลี่ยนแปลงในเรื่องที่ตั้งในขณะที่โครงการฯ ยังไม่คืนทุน ก็อาจทำให้โครงการฯ ขาดทุนได้ เพราะรายได้หลักที่มาจากกลุ่มลูกค้าที่เป็นนักศึกษาจะลดลงทันทีที่มหาวิทยาลัยฯ ย้ายที่ตั้งไปที่อื่น

2. ในการลงทุนทำธุรกิจประเภทพาร์ทเมนต์ให้เช่า ทำเลที่ตั้ง และสภาพแวดล้อมในบริเวณที่ใกล้กับที่ตั้งโครงการถือเป็นปัจจัยแห่งความสำเร็จที่สำคัญมาก หากที่ตั้งโครงการอยู่ในแหล่งชุมชน ใกล้สถานประกอบการขนาดใหญ่และมีพนักงานเป็นจำนวนมาก อาทิ มหาวิทยาลัย ห้างสรรพสินค้า หรือโรงงาน จะทำให้โครงการมีโอกาสประสบความสำเร็จในการดำเนินงานได้มากขึ้น เพราะโครงการจะมีโอกาสได้กลุ่มพนักงานของสถานประกอบการเหล่านี้เป็นลูกค้าหลักของโครงการ

3. เนื่องจากการลงทุนในธุรกิจประเภทพาร์ทเมนต์ให้เช่า จะต้องรอผลตอบแทนเป็นระยะเวลายาว หากผู้ลงทุนใช้เงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอกนอกเหนือจากเงินทุนของตนเอง ผู้ลงทุนควรให้ความสำคัญกับอัตราดอกเบี้ยของเงินลงทุนด้วย กล่าวคือควรเลือกอัตราดอกเบี้ยที่มีลักษณะคงที่ในระยะยาว ไม่ปรับตามสภาวะการณ์ทางเศรษฐกิจ ซึ่งจะช่วยให้ความเสี่ยงจากด้านการเงินลดลง เพราะสามารถที่จะประมาณค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับดอกเบี้ยจ่ายได้แน่นอน

บรรณานุกรม

กรมประชาสัมพันธ์. กระทรวงมหาดไทย. คู่มือการปฏิบัติ พระราชบัญญัติหอพัก พ.ศ.2507.

กรุงเทพมหานคร

กรวิทย์ วงศ์เนตรสว่าง. 2543. การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการหอพักนักศึกษาสตรีสถาบันราชภัฏ

หมู่บ้านจอมบึง จังหวัดราชบุรี วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

จิรุตต์ จันทร์เจริญ. 2548. การวิเคราะห์การลงทุนธุรกิจพาร์ทเมนต์ในจังหวัดนนทบุรี กรณีศึกษา:

ทับทิมทองพาร์ทเมนต์. บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ธนารัตน์ พิริเยศยงกุล. 2541. ศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนที่อยู่อาศัยประเภทให้เช่าของ

นักศึกษามหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตศรีราชา. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต

มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ประสิทธิ์ ตงยั้งศิริ. 2540. การวิเคราะห์และประเมินโครงการ.พิมพ์ครั้งที่ 7. กรุงเทพมหานคร: โครงการ

ส่งเสริมเอกสารทางวิชาการ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

พิบูล ทีปะपाल. 2547. กลยุทธ์การตลาด การตลาดสมัยใหม่. กรุงเทพมหานคร: อมรการพิมพ์

มารีย์ วงษ์สันต์. 2546. การศึกษาความเป็นไปได้ของการลงทุนในโครงการพาร์ทเมนต์ให้เช่าย่าน

รามคำแหง. สารนิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง

อรดี ยิ่งผลพิบูล. 2540. โครงการพาร์ทเมนต์ให้เช่า กรณีศึกษา: จังหวัดสมุทรปราการ. ภาคนิพนธ์

คณะพัฒนาเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์