

บทที่ 5

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

ที่อยู่อาศัยเป็นปัจจัยพื้นฐานที่สำคัญในการดำรงชีวิตมนุษย์ โดยปกติบุคคลทุกคนย่อมต้องการมีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเอง เพื่อความมั่นคงในการดำรงชีพเหมือนคนอื่น ๆ ในสังคม ตลาดที่อยู่อาศัยของไทยในปัจจุบันอยู่ในภาวะซบเซาอย่างหนัก วงจรตกต่ำของตลาดที่อยู่อาศัยในปัจจุบันนี้ (2541) มีความแตกต่างจากภาวะตกต่ำในช่วงที่ผ่านมา โดยมีสาเหตุหลักจากการที่ผู้ประกอบการได้ขยายการลงทุน และเปิดขายโครงการที่อยู่อาศัยใหม่จนสิ้นความต้องการของตลาด ทำให้ยอดขายแต่ละโครงการชะลอตัวลง ส่งผลทำให้ผู้ประกอบการขาดสภาพคล่องทางการเงิน จนไม่สามารถชำระหนี้สถาบันการเงินได้ ทำให้สถาบันการเงินต่าง ๆ ต้องประสบกับปัญหานี้ค้างชำระจำนวนมากสาจากการปล่อยสินเชื่อโครงการที่อยู่อาศัย

ปัญหานี้เสียเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์กำลังส่งผลสืบคลอนถึงฐานะทางการเงินของสถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จำนวนมาก ดังจะเห็นได้จากในช่วงต้นปี 2540 ธนาคารพาณิชย์ไทยซึ่งมีสัดส่วนในการปล่อยสินเชื่อพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์มากที่สุดในส่วนกว่าร้อยละ 53 ของทั้งหมด ถูกบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือต่างชาติปรับลดความน่าเชื่อถือลง ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการขอกู้เงินจากสถาบันการเงินต่างประเทศเพิ่มขึ้น และยิ่งไปกว่านั้นยังสืบคลอนถึงฐานะทางการเงินของบริษัทเงินทุนต่าง ๆ ซึ่งเป็นผู้ปล่อยสินเชื่อพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยในส่วนร้อยละ 46 รองจากธนาคารพาณิชย์ ต้องขาดสภาพคล่องทางการเงินจนบางแห่งต้องรวมกิจการกับธนาคารพาณิชย์เพื่อประคองธุรกิจของคนให้อยู่รอด

แม้ว่ารัฐบาลได้ตระหนักถึงปัญหาวิกฤติการณ์ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ซึ่งได้ส่งผลกระทบต่ออย่างรุนแรงต่อฐานะทางการเงินของสถาบันการเงิน และส่งผลต่อเนื่องทำให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจชะลอตัวลง จนได้ประกาศนโยบายกระตุ้นธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยการออกมาตรการในการช่วยเหลือผู้ประกอบการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ถึง 10 มาตรการ และยังได้เร่งรัดให้หน่วยงานต่าง ๆ ซึ่งมีหน้าที่รับผิดชอบให้เร่งรีบดำเนินการให้สำเร็จเป็นรูปธรรมแล้วก็ตาม แต่มาตรการดังกล่าว ก็ยังไม่สามารถคลี่คลายสถานการณ์ความตกต่ำรุนแรงของตลาดที่อยู่อาศัยให้กลับฟื้นขึ้นมาได้ในระยะเวลาอันสั้น ทั้งนี้ คาดว่าตลาดที่อยู่อาศัยในประเทศไทยจะใช้เวลาอีกไม่น้อยกว่า 3-5 ปี ในการฟื้นตัวจากสภาวะตกต่ำในขณะนี้

ดังนั้นแล้วว่า ผลกระทบของภาคการเงินต่อการลงทุนพัฒนาโครงการนั้นมีความสำคัญและส่งผลกระทบต่อเนื่องแก่ธุรกิจอื่นๆ หลักของการตัดสินใจในการลงทุนหรือไม่ก็

อยู่ที่ความเสี่ยง แต่ปัจจุบันการวิเคราะห์ทางการเงินในโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัย (Cash Flow Model for Housing Development) ที่จะเป็นมาตรฐานและรูปแบบเฉพาะในเรื่องของการพัฒนาที่อยู่อาศัยยังไม่ได้มีการศึกษาอย่างจริงจัง เนื่องจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์นั้นรูปแบบทางบัญชีและภาษีอากรจะมีลักษณะเฉพาะแตกต่างจากธุรกิจอื่น ๆ อันอาจนำมาซึ่งการเข้าใจที่ผิดพลาดหรือขาดความสมบูรณ์ครบถ้วนในการวิเคราะห์ทางการเงินได้ ในท้ายที่สุดการตัดสินใจในการลงทุนก็จะผิดพลาด และก่อให้เกิดความเสียหายทั้งต่อเศรษฐกิจในระดับจุลภาคและมหภาคต่อไป ดังนั้นหากมีรูปแบบการวิเคราะห์ทางการเงินซึ่งพิจารณาทั้งหลักการบัญชีและภาษีอากรที่ครบถ้วนถูกต้อง จะทำให้ผู้ลงทุนสามารถพิจารณาความเสี่ยงทางการเงินภายใต้เงื่อนไขและข้อมูลที่ต้องการ ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) และความเสี่ยงอันอาจเกิดขึ้นในอนาคตได้ อีกทั้งหากมีการวางแผนที่ดีทั้งทางด้านภาษีและการบริหารทางการเงินแล้ว ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนสูงสุดอีกด้วย

ทั้งนี้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นหน่วยงานที่มีหน้าที่โดยตรงคือ คัดเลือก กำกับ ตรวจสอบ บริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่เสนอจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและทั้งจดทะเบียนแล้ว รวมทั้งหน้าที่ในการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นประโยชน์แก่ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งการกำหนดมาตรฐานทั้งทางบัญชี การเงิน ตลอดจนขั้นตอนการดำเนินการ แผนงาน วิธีการ และรูปแบบการเปิดเผยข้อมูลอันมีนัยสำคัญต่อผลประโยชน์ของผู้ลงทุน ซึ่งมาตรฐานดังกล่าวจะต้องเป็นมาตรฐานที่เป็นที่ยอมรับได้ในระดับสากล เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติเองคาดหวังว่ามาตรฐานต่าง ๆ ของตลาดทุนไทยจะต้องมีหลักเกณฑ์ที่เทียบเท่ามาตรฐานโลกเช่นกัน และตลาดทุนไทยเองก็ไม่อาจปฏิเสธพลวัตรการยอมรับมาตรฐานสากลดังกล่าวนี้ได้ ทั้งนี้ผู้วิจัยเองคงไม่อาจเสนอให้ตลาดหลักทรัพย์ และ ก.ล.ต. ต้องทำหน้าที่ถึงขั้นการตรวจสอบระบบ และรายละเอียดทางบัญชีการเงินได้ เนื่องจากไม่อยู่ในเงื่อนไขที่ตลาดหลักทรัพย์ และ ก.ล.ต. สามารถทำได้ และรายละเอียดบางประการก็ควรอยู่ในความรับผิดชอบของผู้สอบบัญชีหรือหน่วยงาน กลไกอื่น ๆ ของรัฐที่ดำเนินการ แต่ผู้วิจัยขอตั้งข้อสังเกตในเรื่องการประสานงานและการทำความเข้าใจร่วมกันของหน่วยงานของรัฐซึ่งต้องมีบทบาทร่วมกันในการกำหนดมาตรฐานทางบัญชีการเงินและภาษีอากรของบริษัทพัฒนาที่ดิน เช่น การที่กรมสรรพากรเองกลับมีเห็นที่แตกต่างกับตลาดหลักทรัพย์ ก.ล.ต.และสมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทยในเรื่องเงินรับล่วงหน้าของบริษัทพัฒนาที่ดินนั้น ควรจะบันทึกเป็นรายได้และเสียภาษีให้แก่รัฐหรือไม่ เนื่องจากบางโครงการซึ่งมีเงื่อนไขระยะเวลาการผ่อนชำระเงินคาวนยาวนานมากกว่า 1 ปีขึ้นไปจะทำให้รัฐเสียประโยชน์ในเรื่องเงินภาษีที่ควรจะได้รับ ดังนั้นวิธีที่จะเข้าใจที่สรรพากรยอมรับได้และรัฐไม่เสียผลประโยชน์มากนักคือ การรับรู้รายได้

ได้ตามเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระ เพราะเป็นการนำเงินที่รับมาในแต่ละงวดมาคิดเป็นรายรับตามเกณฑ์การคิดกำไรเบื้องต้น ดังนั้นจะเห็นว่าแม้หน่วยงานรัฐที่เกี่ยวข้องเองยังไม่สามารถยอมรับเงื่อนไขและมาตรฐานเดียวกันได้ หากจะมีการกำหนดมาตรฐานลักษณะดังกล่าวนี้อีกในอนาคต ควรจะร่วมกันพิจารณาเพื่อให้ผู้ประกอบการและผู้ลงทุนไม่เกิดความสับสนในการปฏิบัติ หรือหากรัฐหาเกณฑ์ในการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลหรือภาษีอื่น ๆ ที่สามารถสะท้อนสภาพดุลยภาพของตลาดที่อยู่อาศัยได้และยังสามารถใช้ภาษีเป็นเครื่องมือ (Tax Instrument) ในการปรับดุลยภาพของตลาดที่อยู่อาศัยได้ ย่อมจะก่อประโยชน์ และเพิ่มประสิทธิภาพต่อเศรษฐกิจในภาพรวมที่สำคัญ เช่นหากสภาพตลาดที่อยู่อาศัยเกิดภาวะอุปทานล้นตลาด (Over Supply) ภาษีน่าจะมีส่วนทำให้อุปทานดังกล่าวถูกดูดซับไปได้เร็วที่สุด หรือกรณีเกิดสภาวะการขาดแคลนที่อยู่อาศัย (Supply Shortage) ภาษีต้องสามารถที่กระตุ้นให้เกิดการผลิตที่อยู่อาศัยให้เพียงพอกับความต้องการที่เกิดขึ้น ทั้งนี้รวมถึงการทำหน้าที่ดูแลความต้องการที่อยู่อาศัยของผู้มีรายได้น้อย (Housing for Low Income) ซึ่งประชาชนที่ต้องการที่อยู่อาศัยแต่ไม่มีกำลังซื้อ

5.1 สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาพบว่าหากระยะเวลาในการก่อสร้างและอายุโครงการมีระยะเวลายาวนาน ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้ต่ออัตราส่วนผลตอบแทนทางการเงินจะมีความแตกต่างกันมาก แต่หากระยะเวลาในการก่อสร้างและระยะเวลาการชำระเงินค่างวดหรืออายุโครงการมีระยะเวลาสั้น ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้ต่อผลตอบแทนทางการเงินจะมีค่าน้อยลง

เกณฑ์การรับรู้รายได้ที่แตกต่างกันนั้นทำให้ผลตอบแทนทางการเงินอาจแตกต่างหรือเท่ากันก็ได้ขึ้นอยู่กับสมมติฐานของโครงการ และเงื่อนไขเวลาในการรับรู้รายได้ในเกณฑ์นั้นๆ โดยมีผลสรุปจากการศึกษาผลกระทบของหลักการรับรู้รายได้ต่อผลตอบแทนทางการเงินในการพัฒนาที่อยู่อาศัยนั้นทำให้พบว่า ธุรกิจการพัฒนาที่อยู่อาศัยนั้นเป็นงานที่จะต้องมีการวางแผน และการบริหารการเงินอย่างสัมพันธ์กันอย่างดี อีกทั้งหากจะเป็นผู้ลงทุนที่ประสบความสำเร็จนั้น ยังจะต้องมีความรู้ทั้งในเรื่องการออกแบบ การตลาด การบริหารงานก่อสร้าง และอื่นที่จำเป็นซึ่งขึ้นอยู่กับประเภท และรูปแบบในการพัฒนาที่อยู่อาศัยดังกล่าว

(1) ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้ต่ออัตราส่วนทางการเงิน

ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้ต่อผลตอบแทนทางการเงินนั้น หากพิจารณาเฉพาะทางด้านผลรวมของกำไรสุทธิทางบัญชี (ในงบกำไร/ขาดทุน) ตลอดอายุโครงการเพียงประการเดียว ก็อาจจะกล่าวได้ว่า เกณฑ์การรับรู้รายได้ทำให้กำไรสุทธิของโครงการมีความแตกต่างกันน้อยมากจนไม่เป็นนัยสำคัญให้ต้องเลือกวิธีการรับรู้รายได้วิธีใดวิธีหนึ่ง อีกทั้งหากนำผลตอบแทนทางการเงินซึ่งไม่ได้คิดค่าของเงินตามเวลา (Time Value of Money) เช่น อัตราส่วนผลตอบแทน/ยอดขาย (ROS) อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินลงทุน (ROI) และ อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนเจ้าของ (ROE) นั้นจะเห็นว่า มีค่าใกล้เคียงกันมากทั้ง 3 วิธี

(1) ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้ต่อผลตอบแทนทางการเงินที่ไม่คิด Time Value of Money ของการพัฒนาโครงการที่ดินเปล่า

ผลตอบแทนทางการเงิน	1.เกณฑ์การรับรู้รายได้เมื่อโอน	2.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ	3.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามงวดเงินคาวนที่ถึงกำหนดชำระ
กำไรสุทธิ (Net Profit)	9,956,667	9,755,321	9,898,497
กำไรสุทธิ/ยอดขาย (ROS)	9.96%	9.76%	9.90%
กำไรสุทธิ/เงินลงทุน (ROI)	12.60%	12.35%	12.53%
กำไรสุทธิ/ส่วนเจ้าของ (ROE)	59.73%	33.49%	58.93%

พบว่าการใช้เกณฑ์การรับรู้รายได้ทั้ง 3 วิธี ทำให้ผลตอบแทนทางการเงินมีความแตกต่างกัน เนื่องจากการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วงเวลาที่ต่างกัน และวิธีการรับรู้รายได้ทั้งจำนวนเมื่อโอนเป็นวิธีที่ทำให้โครงการมี กำไรสุทธิ (Net Profit) ผลตอบแทน/ยอดขาย (ROS) ผลตอบแทน/เงินลงทุน (ROI) และผลตอบแทน/ส่วนเจ้าของ (ROE) มากที่สุด รองลงมาได้แก่วิธีการรับรู้รายได้ตามงวดเงินคาวนที่ถึงกำหนดชำระ และวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ ตามลำดับ

(2) ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้ต่อผลตอบแทนทางการเงินที่ไม่คิด Time Value of Money ของการพัฒนาโครงการที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง

ผลตอบแทนทางการเงิน	1.เกณฑ์การรับรู้รายได้เมื่อโอน	2.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ	3.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามงวดเงินคาวนที่ถึงกำหนดชำระ
กำไรสุทธิ (Net Profit)	11,511,713	11,372,543	11,465,793
กำไรสุทธิ/ยอดขาย (ROS)	11.51%	11.37%	11.47%
กำไรสุทธิ/เงินลงทุน (ROI)	14.22%	14.05%	14.16%
กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	87.95%	85.30%	86.62%

พบว่าการใช้เกณฑ์การรับรู้รายได้ทั้ง 3 วิธี ทำให้ผลตอบแทนทางการเงินมีความแตกต่างกัน เนื่องจากการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วงเวลาที่ต่างกัน และวิธีการรับรู้รายได้ทั้งจำนวนเมื่อโอนเป็นวิธีที่ทำให้โครงการมี กำไรสุทธิ (Net Profit) ผลตอบแทน/ยอดขาย (ROS) ผลตอบแทน/เงินลงทุน (ROI) และผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มากที่สุด รองลงมาได้แก่วิธีการรับรู้รายได้ตามงวดเงินคาวนที่ถึงกำหนดชำระ และวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ ตามลำดับ

(3) ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้ต่อผลตอบแทนทางการเงินที่ไม่คิด Time Value of Money ของการพัฒนาโครงการอาคารชุด

ผลตอบแทนทางการเงิน	1.เกณฑ์การรับรู้รายได้เมื่อโอน	2.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ	3.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามงวดเงินดาวน์ที่ถึงกำหนดชำระ
กำไรสุทธิ (Net Profit)	12,396,771	12,393,983	12,395,935
กำไรสุทธิ/ยอดขาย (ROS)	12.40%	12.39%	12.40%
กำไรสุทธิ/เงินลงทุน (ROI)	14.93%	14.93%	14.93%
กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	42.86%	42.83%	42.85%

พบว่าการใช้เกณฑ์การรับรู้รายได้ทั้ง 3 วิธี ทำให้ผลตอบแทนทางการเงินมีความแตกต่างกัน เนื่องจากการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วงเวลาที่ต่างกัน และวิธีการรับรู้รายได้ทั้งจำนวนเมื่อโอนเป็นวิธีที่ทำให้โครงการมี กำไรสุทธิ (Net Profit) ผลตอบแทน/ยอดขาย (ROS) ผลตอบแทน/เงินลงทุน (ROI) และผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มากที่สุด รองลงมาได้แก่วิธีการรับรู้รายได้ตามงวดเงินดาวน์ที่ถึงกำหนดชำระ และวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ ตามลำดับ

(4) ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้ต่อผลตอบแทนทางการเงินที่คิด Time Value of Money ของการพัฒนาโครงการที่ดินเปล่า

ผลตอบแทนทางการเงิน	1.เกณฑ์การรับรู้รายได้เมื่อโอน	2.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ	3.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามงวดเงินดาวน์ที่ถึงกำหนดชำระ
อัตราผลตอบแทนลดค่าก่อนหักภาษีเงินได้ (IRR before Income Tax)	16.73%	16.73%	16.73%
อัตราผลตอบแทนลดค่าก่อนหักภาษีเงินได้ (IRR after Income Tax)	13.50%	13.20%	13.38%
มูลค่าปัจจุบันก่อนหักภาษีเงินได้ (NPV before Income Tax)	4,209,637	4,209,637	4,209,637
มูลค่าปัจจุบันก่อนหักภาษีเงินได้ (NPV after Income Tax)	1,316,600	1,083,230	1,229,962

พบว่าการใช้เกณฑ์การรับรู้รายได้ทั้ง 3 วิธี ทำให้ผลตอบแทนทางการเงินมีความแตกต่างกัน เนื่องจากการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วงเวลาที่ต่างกัน และวิธีการรับรู้รายได้ทั้งจำนวนเมื่อโอนเป็นวิธีที่ทำให้โครงการมี อัตราผลตอบแทนลดค่า (IRR) มูลค่าปัจจุบัน (NPV) มากที่สุด รองลงมาได้แก่วิธีการรับรู้รายได้ตามงวดเงินดาวน์ที่ถึงกำหนดชำระ และวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ ตามลำดับ

(5) ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้ต่อผลตอบแทนทางการเงินที่คิด Time Value of Money ของการพัฒนาโครงการที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง

ผลตอบแทนทางการเงิน	1.เกณฑ์การรับรู้รายได้เมื่อโอน	2.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ	3.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามงวดเงินคาวนที่ถึงกำหนดชำระ
อัตราผลตอบแทนลดค่าก่อนหักภาษีเงินได้ (IRR before Income Tax)	24.38%	24.38%	24.38%
อัตราผลตอบแทนลดค่าก่อนหักภาษีเงินได้ (IRR after Income Tax)	18.35%	17.54%	18.05%
มูลค่าปัจจุบันก่อนหักภาษีเงินได้ (NPV before Income Tax)	6,773,791	6,773,791	6,773,323
มูลค่าปัจจุบันก่อนหักภาษีเงินได้ (NPV after Income Tax)	3,428,916	3,131,103	3,322,323

พบว่าการใช้เกณฑ์การรับรู้รายได้ทั้ง 3 วิธี ทำให้ผลตอบแทนทางการเงินมีความแตกต่างกัน เนื่องจากการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วงเวลาที่ต่างกัน และวิธีการรับรู้รายได้ทั้งจำนวนเมื่อโอนเป็นวิธีที่ทำให้โครงการมี อัตราผลตอบแทนลดค่า (IRR) มูลค่าปัจจุบัน (NPV) มากที่สุด รองลงมาได้แก่วิธีการรับรู้รายได้ตามงวดเงินคาวนที่ถึงกำหนดชำระ และวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ ตามลำดับ

(6) ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้ต่อผลตอบแทนทางการเงินที่คิด Time Value of Money ของการพัฒนาโครงการอาคารชุด

ผลตอบแทนทางการเงิน	1.เกณฑ์การรับรู้รายได้เมื่อโอน	2.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ	3.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามงวดเงินดาวน์ที่ถึงกำหนดชำระ
อัตราผลตอบแทนลดค่าก่อนหักภาษีเงินได้ (IRR before Income Tax)	13.73%	13.73%	13.73%
อัตราผลตอบแทนลดค่าก่อนหักภาษีเงินได้ (IRR after Income Tax)	13.63%	13.62%	13.63%
มูลค่าปัจจุบันก่อนหักภาษีเงินได้ (NPV before Income Tax)	1,504,263	1,504,263	1,504,263
มูลค่าปัจจุบันก่อนหักภาษีเงินได้ (NPV after Income Tax)	1,419,367	1,412,195	1,417,215

พบว่าการใช้เกณฑ์การรับรู้รายได้ทั้ง 3 วิธี ทำให้ผลตอบแทนทางการเงินมีความแตกต่างกัน เนื่องจากการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในเวลาที่ต่างกัน และวิธีการรับรู้รายได้ทั้งจำนวนเมื่อโอนเป็นวิธีที่ทำให้โครงการมี อัตราผลตอบแทนลดค่า (IRR) มูลค่าปัจจุบัน (NPV) มากที่สุด รองลงมาได้แก่วิธีการรับรู้รายได้ตามงวดเงินดาวน์ที่ถึงกำหนดชำระ และวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ ตามลำดับ

(7) ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้ต่ออัตราส่วนทางการเงินการพัฒนาโครงการที่ดินเปล่า

ผลตอบแทนทางการเงิน	1.เกณฑ์การรับรู้รายได้เมื่อโอน	2.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ	3.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามงวดเงินค่างวดจนถึงกำหนดชำระ
อัตราส่วนหนี้สิน/ทุน (D/E Ratio)	2.17	1.61	1.66

พบว่าการใช้เกณฑ์การรับรู้รายได้ทั้ง 3 วิธี ทำให้อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญมีความแตกต่างกัน เนื่องจากเงินค่างวดที่รับมาจากลูกค้า หากไม่ได้รับรู้เป็นรายได้จะต้องบันทึกเป็นรายการเงินรับล่วงหน้า ซึ่งถือเป็นส่วนของหนี้สินหมุนเวียน ดังนั้นจึงมีผลให้โครงการใดที่รับรู้รายได้ช้าจะมีอัตราส่วนหนี้สิน/ทุน (D/E) สูงกว่าโครงการอื่น ๆ เพราะฉะนั้นวิธีการรับรู้รายได้ทั้งจำนวนเมื่อโอนเป็นวิธีที่ทำให้โครงการมี อัตราส่วนหนี้สิน/ทุน (D/E) สูงที่สุด รองลงมาได้แก่วิธีการรับรู้รายได้ตามงวดเงินค่างวดจนถึงกำหนดชำระ และวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ ตามลำดับ

(8) ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้ต่ออัตราส่วนทางการเงินการพัฒนาโครงการที่ดินที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง

ผลตอบแทนทางการเงิน	1.เกณฑ์การรับรู้รายได้เมื่อโอน	2.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ	3.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามงวดเงินค่างวดจนถึงกำหนดชำระ
อัตราส่วนหนี้สิน/ทุน (D/E Ratio)	0.93	0.93	0.93

พบว่าการใช้เกณฑ์การรับรู้รายได้ทั้ง 3 วิธี ทำให้อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญมีความแตกต่างกัน เนื่องจากเงินค่างวดที่รับมาจากลูกค้า หากไม่ได้รับรู้เป็นรายได้จะต้องบันทึกเป็นรายการเงินรับล่วงหน้า ซึ่งถือเป็นส่วนของหนี้สินหมุนเวียน ดังนั้นจึงมีผลให้โครงการใดที่รับรู้รายได้

ข้าจะมีอัตราส่วนหนี้สิน/ทุน (D/E) สูงกว่าโครงการอื่น ๆ แต่จากการศึกษาพบว่ามีความแตกต่างกันน้อยมากสำหรับโครงการขายที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง

(9) ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้ต่ออัตราส่วนทางการเงินการพัฒนาโครงการอาคารชุด

ผลตอบแทนทางการเงิน	1.เกณฑ์การรับรู้รายได้เมื่อโอน	2.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ	3.เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามงวดเงินคาวนึ่งถึงกำหนดชำระ
อัตราส่วนหนี้สิน/ทุน (D/E Ratio)	1.66	1.66	1.66

พบว่าการใช้เกณฑ์การรับรู้รายได้ทั้ง 3 วิธี ทำให้อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญมีความแตกต่างกัน เนื่องจากเงินคาวนึ่งที่รับมาจากลูกค้า หากไม่ได้รับรู้เป็นรายได้จะต้องบันทึกเป็นรายการเงินรับล่วงหน้า ซึ่งถือเป็นส่วนของหนี้สินหมุนเวียน ดังนั้นจึงมีผลให้โครงการใดที่รับรู้รายได้ข้าจะมีอัตราส่วนหนี้สิน/ทุน (D/E) สูงกว่าโครงการอื่น ๆ แต่จากการศึกษาพบว่ามีความแตกต่างกันน้อยมากสำหรับโครงการขายอาคารชุด

(10) ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้กับการออกแบบโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัย

การออกแบบมีความสัมพันธ์โดยตรงต่อการรับรู้รายได้ว่าจะสามารถรับรู้ได้ตามเงื่อนไขได้หรือไม่ โดยมีข้อกำหนดในเรื่องการรับรู้รายได้ของอาคารชุดว่า จะสามารถรับรู้รายได้ก็ต่อเมื่อสามารถขายได้แล้วไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของจำนวนพื้นที่ที่เปิดขาย ดังนั้นหากผู้ลงทุนที่มีความประสงค์จะรับรู้รายได้หรือไม่ อย่างไรนั้น จะต้องผู้กำหนดและให้ข้อมูลแก่ผู้ออกแบบถึงความจำเป็นในการจัดลำดับของจำนวนพื้นที่ (Phasing) ที่ต้องการเปิดขาย ไม่เช่นนั้นผู้ออกแบบอาจจะออกแบบโดยไม่ได้คำนึงถึงเงื่อนไขที่สำคัญนี้ ทำให้เกิดปัญหาว่าผู้ลงทุนไม่สามารถรับรู้รายได้ได้ตามที่ต้องการเนื่องจากได้มีการออกแบบให้มีพื้นที่ที่เปิดขายเป็นจำนวนมากในคราวเดียวกัน เนื่องจากการขายต้องใช้เวลานานถึงจะขายได้ถึง 40% ของพื้นที่เปิดขายทั้งหมดที่เปิดขาย และในทางตรงกันข้ามหากผู้ลงทุนไม่ต้องการรับรู้รายได้แต่กลับมีการออกแบบให้พื้นที่ที่เปิดขายมีจำนวนน้อยเกินไป ทำให้ต้องรับรู้รายได้รวดเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ อีกทั้งต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในคราวเดียวกันทำให้อาจมี

ปัญหาเรื่องสภาพคล่องทางการเงินตามมาได้อีก ดังนั้นการออกแบบเพื่อจัด Phasing จึงมีความสัมพันธ์กับการรับรู้รายได้โดยตรง

(11) ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้กับการตลาดของโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัย

การตลาดของโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยเสมือนหนึ่งเป็นผู้ปฏิบัติตามแผนทั้งหมดของการออกแบบ กล่าวคือแม้ว่าจะมีการออกแบบให้พื้นที่ที่เปิดขายสามารถจะรับรู้รายได้ได้โดยง่ายแล้ว (กรณีมีความประสงค์จะรับรู้รายได้) ทางด้านการตลาดขาดการวางแผนการตลาดที่ดี หรือไม่สามารถขายได้ถึง 40% ของพื้นที่ที่เปิดขาย ก็ไม่สามารถรับรู้รายได้ตามเงื่อนไขได้ ฉะนั้นถ้าต้องการรับรู้รายได้ ณ จุดใดของงวดการเงินใดๆแล้ว ผู้ลงทุน ผู้ออกแบบ และนักการตลาด จะต้องร่วมกันคิดตั้งแต่ต้นของการออกแบบโครงการ ความเป็นไปได้ ความสามารถ และข้อจำกัดของแต่ละส่วนงานที่เกี่ยวข้อง เพื่อความสมบูรณ์สอดคล้องของการวางแผนพัฒนาโครงการทั้งหมด

(12) ผลกระทบของเกณฑ์การรับรู้รายได้กับการบริหารงานก่อสร้างของโครงการที่อยู่อาศัย

กล่าวคือการทำที่จะสามารถรับรู้รายได้ตามวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จนั้น ก็คือเมื่อได้รับการรับรองผลงานการก่อสร้างจากสถาปนิก วิศวกรที่ควบคุมงานก่อสร้างแล้ว ทั้งนี้การรับรู้รายได้จะเกิดขึ้นได้นั้นถ้าเป็นโครงการ ขยายอาคารชุดนั้นมีเงื่อนไขเพิ่มเติมว่าจะต้องก่อสร้างแล้วไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 ดังนั้นหากต้องการรับรู้รายได้ในสัดส่วนเท่าใด เมื่อใด ก็ควรจะมีการพิจารณาแผนงานก่อสร้างอย่างละเอียดรอบคอบอีกทั้งยังต้องควบคุมให้งานก่อสร้างเป็นเงื่อนไขและกำหนดเวลาที่ต้องการอย่างเหมาะสม มิฉะนั้นอาจกระทบต่อแผนการและงบประมาณทางการเงิน รวมทั้งภาระภาษีนิติบุคคลอีกด้วย

5.2 ข้อเสนอแนะ

อัตราส่วนหนี้สิน/ทุน (D/E Ratio) ซึ่งถ้า D/E มีค่าสูง จะมีผลต่อความสามารถในการก่อหนี้ของกิจการในอนาคตได้ เนื่องจากสถาบันการเงินจะถือว่ากิจการที่มี D/E สูงมีความเสี่ยงมากกว่ากรณีมีค่า D/E ต่ำกว่า ดังนั้นหากผู้ลงทุนวางแผนจะก่อหนี้ในอนาคตเพิ่มเติมควรตระหนักถึงผล

ของการรับรู้รายได้ต่ออัตราส่วน D/E Ratio นี้ การมีสมมุติฐานที่แตกต่างกัน ทำให้วิธีการรับรู้รายได้แต่ละวิธีมีข้อดี ข้อเสียที่ต่างกัน ดังนั้นการ เลือกใช้วิธีการรับรู้รายได้วิธีใดนั้นย่อมขึ้นอยู่กับ การวางแผน และเป้าหมายทางการเงินของแต่ละ องค์กรธุรกิจซึ่งอาจมีเป้าหมายที่แตกต่างกันได้ เช่นบริษัทพัฒนาที่ดินซึ่งมีเป้าหมายที่ต้องการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นเพื่อให้สามารถทำตามเกณฑ์การคัดเลือกของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และ ตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ด.)ในเรื่องของจำนวนกำไรสุทธิและกำไรสะสมของบริษัทที่จะจดทะเบียน จึงต้องเลือกวิธีการรับรู้รายได้ซึ่งทำให้รับรู้รายได้เกิดขึ้นก่อน ซึ่งจะให้มีกำไรในระยะเวลาที่ ต้องการ เช่นวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ หรือวิธีการรับรู้รายได้ตามเงินค่า งวดที่ถึงกำหนดชำระ มากกว่าวิธีการรับรู้รายได้ทั้งจำนวนเมื่อโอนซึ่งจะทำให้รายได้เกิดขึ้นช้า กว่า 2 วิธีการแรก

บริษัทพัฒนาที่ดินซึ่งมีเป้าหมายในการรักษาระดับราคาหุ้น โดยมากมักจะเป็นบริษัทที่ขณะนี ้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว ต้องการรักษาราคาหุ้นหรือทำให้ราคาหุ้น ของบริษัทมีความมั่นคงในระดับราคาสูง บางบริษัทจะเลือกวิธีการรับรู้รายได้ที่ทำให้รับรู้รายได้ ได้ก่อน ซึ่งจะให้มีกำไรเกิดขึ้นในระยะเวลาที่ต้องการและรายได้ดังกล่าวมีความมั่นคง เมื่อ บริษัทผลประกอบการมีความมั่นคงและมีผลกำไรสม่ำเสมอทำให้ราคาหุ้นมีความมั่นคงและมี ระดับราคาที่ดี เช่นวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ หรือวิธีการรับรู้รายได้ตาม เงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระ มากกว่าวิธีการรับรู้รายได้ทั้งจำนวนเมื่อโอน ซึ่งบริษัทก็อาจจะต้อง เลือกกระหน่ำการที่ต้องจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น เนื่องจากกิจการมีกำไรกับสภาพคล่องทางการเงิน ซึ่งหากบริษัทมีสภาพคล่องไม่เพียงพออาจจะจำเป็นต้องกู้เงินมาจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น การระดมเงินจ่ายสำหรับเงินกู้ดังกล่าวก็จะเป็นค่าใช้จ่ายที่ทำให้กำไรสุทธิของบริษัทลดลงใน อนาคตได้ และที่สำคัญหากไม่สามารถหาเงินได้อาจทำให้บริษัทเกิดปัญหาการบริหารสภาพคล่อง ไปได้

กรณีบริษัทที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์และไม่มีความประสงค์ที่จะจดทะเบียนในตลาดหลัก ทรัพย์ (โดยมากเป็นกิจการแบบครอบครัวขนาดกลาง-เล็ก) มีเป้าหมายในการประวิงเวลาการเสีย ภาษีเงินได้ให้นานที่สุด จึงมักจะนิยมการใช้เกณฑ์การรับรู้รายได้ที่ทำให้รายได้เกิดขึ้นช้าที่สุด เช่นการรับรู้รายได้เมื่อโอน เป็นต้น ซึ่งหากมีกิจการขนาดเล็ก-กลางเลือกวิธีการรับรู้รายได้ ลักษณะนี้เป็นจำนวนมาก จะเป็นผลเสียต่อรัฐในการรอกการเก็บภาษีเงินได้ของธุรกิจ อสังหาริมทรัพย์เป็นเวลานาน