

สาขาวิชาการเงิน ภาควิชาบริหารธุรกิจ
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ลักษณะวิชา กง.201 การเงินธุรกิจ (1/2561)
แบบฝึกฝนเพื่อทบทวนบทเรียนและค้นคว้าและเรียนรู้ด้วยตนเอง
ชุดที่ 6 เรื่อง โครงสร้างเงินทุนและอัตราต้นทุนของเงินทุน

1. บมจ. บริการประชาชน จัดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ราคาหุ้นของบริษัท เท่ากับ 60 บาท/หุ้น บริษัทจ่ายปันผล 4 บาท/หุ้น ในปี 2560 หากตลาดคาดการณ์ อัตราการเติบโตของเงินปันผลของ PSC จะคงที่เท่ากับ 6% ตลอดไปในอนาคต ผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังจากการลงทุนในหุ้น (k_e) ของบริษัท เท่ากับเท่าไร
ตอบ:

2. บมจ. เครื่องมือช่าง (TTT) ออกหุ้นกู้เมื่อ 5 ปีที่แล้ว หุ้นกู้มีอายุไถ่ถอน 30 ปี นับจากวันออกหุ้นกู้ หุ้นกู้มีอัตราดอกเบี้ยหน้าตัว (coupon) 7% ปัจจุบันราคาตลาดของหุ้นกู้อยู่ที่ 96% ของมูลค่าหน้าตัว หาก TTT จะออกหุ้นกู้อายุ 25 ปีในปัจจุบัน ต้นทุนของเงินกู้ (k_d) จะเท่ากับเท่าไร

ก) 7.00%

ข) 4.00%

ค) 7.37%

ง) 4.37%

ตอบ:

3. บริษัทกรุงเทพพลังงาน กำลังพิจารณาทางเลือกในการเสนอขายหุ้นบริมสิทธิ์ 2 ทางเลือก หุ้นบริมสิทธิ์มีมูลค่าที่ตราไว้ (par value) 25 บาท/หุ้น

ทางเลือกที่ 1: หุ้นบริมสิทธิ์จ่ายปันผลคงที่ 1.30 บาท/หุ้น เสนอขายที่ราคา 21.05 บาท/หุ้น

ทางเลือกที่ 2 จ่ายปันผลคงที่ 1.46 บาท/หุ้น เสนอขายที่ราคา 24.35 บาท/หุ้น
คำนวณต้นทุนการออกหุ้นบริมสิทธิ์ของแต่ละทางเลือก และบริษัทควรจะเลือก
ทางเลือกใด

ตอบ:

4. บริษัทแห่งหนึ่งในยุโรป กู้เงินจากธนาคาร 1 ล้านยูโร อัตราดอกเบี้ยเงินกู้อยู่ที่ 9.00% อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลอยู่ที่ 34% จงตอบคำถามต่อไปนี้

4.1) คำนวณค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยของเงินกู้ต่อปี

4.2) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยดังกล่าวช่วยให้บริษัทจ่ายภาษีลดลง (tax shield benefit) ปีละเท่าไร

4.3) ต้นทุนของการกู้เงินเมื่อคำนึงถึงผลประโยชน์จากการนำค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยไปหักภาษีแล้ว (after tax kd) เท่ากับเท่าไร

ตอบ:

5. บมจ.สปปกรุงเทพ (BKSPA) มีทุนเรียกชำระแล้ว 1.4 ล้านบาท ราคาหุ้นในตลาดเท่ากับ 20 บาท/หุ้น เงินกู้ยืมที่มีดอกเบี้ยของบริษัททั้งหมดมาจากการออกหุ้นกู้มูลค่าหน้าตั๋วรวม 5 ล้านบาท โดยปัจจุบันหุ้นกู้ของบริษัทมีราคาตลาดอยู่ที่ 93% ของมูลค่าหน้าตั๋ว และมีอัตราผลตอบแทนถึงครบกำหนดไถ่ถอน (yield to maturity) อยู่ที่ 11% ผู้ถือหุ้นของบริษัทต้องการผลตอบแทนเท่ากับ 13.18% ทั้งราคาหุ้น และราคาหุ้นกู้ของบริษัทเป็นราคาที่สูงกว่าราคายุติธรรม จงตอบคำถามต่อไปนี้ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัทอยู่ที่ 30%

5.1) ต้นทุนหนี้สิน (k_d) และต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (k_e) ของบริษัทเท่ากับเท่าไร ต้นทุนหนี้สินสุทธิจากผลประโยชน์จากการจ่ายภาษีลดลง (after-tax k_d) เท่ากับเท่าไร

5.2) มูลค่าเงินทุนของบริษัทตามราคาตลาดรวมเท่ากับเท่าไร โครงสร้างเงินทุน (capital structure) ประกอบด้วยหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นในสัดส่วนเท่าไร

5.3) ต้นทุนเงินทุนเฉลี่ย (wacc) ของบริษัทเท่ากับเท่าไร

ตอบ:

6. บริษัท วันดี จำกัด บริษัทต้องการระดมทุนเพื่อลงทุนในโครงการมูลค่า 65 ล้านบาท โดยมีโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายของประกอบด้วย 80% จากการขายหุ้นเพิ่มทุนและ 20% จากการออกตราสารหนี้ โดยมีค่าใช้จ่าย (flotation cost) ในการขายหุ้นเพิ่มทุนเท่ากับ 20% และค่าใช้จ่ายในการออกตราสารหนี้เท่ากับ 6% จงตอบคำถามต่อไปนี้

6.1) หากผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (k_e) อยู่ที่ 18% และผลตอบแทนที่เจ้าหนี้ต้องการอยู่ที่ 13% เมื่อรวมค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการออกตราสาร (flotation cost) แล้วต้นทุนที่แท้จริงในการขายหุ้นเพิ่มทุนเท่ากับเท่าไร และต้นทุนที่แท้จริงในการออกตราสารหนี้เท่ากับเท่าไร

6.2) บริษัทต้องระดมทุนรวมเท่าไร และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการระดมทุน (flotation cost) รวมเท่าไร เพื่อให้มีเงินลงทุนในโครงการมูลค่า 65 ล้านบาท และจ่ายค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการระดมทุน

ตอบ:

7. บริษัท อุเดน จำกัด เป็นบริษัทขนาดใหญ่ในสาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมา กำลังพิจารณาออกหุ้นกู้สกุลเงินบาท เพื่อเสนอขายให้กับประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก หุ้นกู้มีมูลค่าหน้าตั๋ว 1,000 บาท อายุ 4 ปี มูลค่ารวม 2,000 ล้านบาท หุ้นกู้ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือจาก Fitch ที่ BBB+ ปัจจุบันอัตราผลตอบแทน (YTM) ของหุ้นกู้ที่มีอายุครบกำหนดไถ่ถอน 3 ปี อยู่ที่ 3.00% อย่างไรก็ตามบริษัทประเมินค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการออกหุ้นสูงถึง 20% ของมูลค่าที่ออก จงหาต้นทุนอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (kd) ของการออกหุ้นกู้หลังจากรวมค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการออกหุ้นแล้ว โดยใช้สูตรการคำนวณต้นทุนโดยประมาณของหุ้นกู้ด้านล่าง (ตอบทศนิยม 2 ตำแหน่ง)

$$kd = (c + (Par - Po)/n)/(0.5Par + 0.5Po)$$

ตอบ:

8. บริษัท อิกกริม จำกัด เป็นบริษัทขนาดใหญ่ในสาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมา กำลังพิจารณาออกหุ้น บริมสิทธิ์มูลค่ารวม 10,000 MMK หุ้นบริมสิทธิ์มีมูลค่าหน้าตั๋ว 100 MMK อัตราปันผล (dividend rate) อยู่ที่ 4.00% บริษัทมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการออกหุ้นบริมสิทธิ์อยู่ที่ 10% ของมูลค่าที่ออก จงหาต้นทุนที่แท้จริง (kp) ของการออกหุ้นบริมสิทธิ์หลังจากรวมค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการออกแล้ว (ตอบทศนิยม 2 ตำแหน่ง)

ตอบ:

9. บริษัท ชิลซิล จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่มีผลการเติบโตคงที่ โดยบริษัทคงโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายที่ระดับหนี้สินต่อทุน 50:50 คงโยกจ่ายเงินปันผลในอัตรา 60% ของกำไรสุทธิ และมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์อยู่ในระดับคงที่ที่ 6% จงหาต้นทุนของกำไรสะสม (ke) อิงกับระดับราคาหุ้นของบริษัทต้นปีอยู่ที่ 30 บาท และคาดว่าบริษัทจะจ่ายปันผลจากผลการดำเนินงานในปีถัดไปที่ 1.50 บาทต่อหุ้น

ตอบ:

10. บริษัท เวียนดง จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทขนาดใหญ่ในประเทศเวียดนามที่มีโอกาสในการเติบโตสูง บริษัทคาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2561 ที่ 560 ล้านบาท และจะไม่จ่ายเงินปันผล เนื่องจากบริษัทมีแผนลงทุนในปี 2562 มูลค่าสูงถึง 2,000 ล้านบาท โครงสร้างเงินทุนเป้าหมายของบริษัทประกอบด้วยหนี้สินต่อทุนในระดับ 60:40 แม้บริษัทมีโอกาสในการเติบโตสูง แต่ผู้ถือหุ้นของบริษัทไม่ต้องการเพิ่มทุนเนื่องจากหากบริษัทเพิ่มทุนจะมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องสูง ทำให้ต้นทุนของเงินเพิ่มทุนสูงถึง 22% ขณะที่ต้นทุนกำไรสะสมของบริษัทอยู่ที่ 15%

10.1) หากบริษัทไม่ต้องการเพิ่มทุน บริษัทจะลงทุนในโครงการมูลค่าสูงสุดเท่าไร และต้นทุนเงินทุนเฉลี่ย (wacc) ของบริษัทเท่ากับเท่าไร

10.2) หากบริษัทต้องเพิ่มทุน เพื่อให้สามารถลงทุนในโครงการมูลค่า 2,000 ล้านบาท ต้นทุนเงินทุนเฉลี่ย (wacc) ของทั้งโครงการจะเท่ากับเท่าไร

ตอบ: