

นโยบายเงินปันผล

- ทฤษฎีที่อธิบายผลกระทบของนโยบายเงินปันผลต่อราคาตลาดของหุ้นสามัญ

ยังไม่มีข้อสรุปที่ชัดเจนอย่างแน่นนอนว่าหากจ่ายเงินปันผลไปแล้วจะส่งผลอย่างไรต่อราคาหุ้น ขึ้นกับว่าจะเชื่อทฤษฎีใด

1. **Dividend Irrelevance Theory** เชื่อว่านักลงทุนสนใจผลตอบแทนรวม(k_s)ไม่ว่าจะอยู่ในรูปเงินปันผลปัจจุบัน (D_1/P_0) หรือ Capital Gain (g) ในอนาคต

ทางเลือกที่	k_s	D_1/P_0	g
1	18%	18%	0%
2	18%	12.5%	5.5%
3	18%	6.25%	11.75%
4	18%	0%	18%

ทฤษฎีนี้เชื่อว่าไม่มี Optimal Dividend Policyกิจการสามารถกำหนดนโยบายเงินปันผลยังงักได้

2. **Dividend Relevance Theory** เชื่อว่าการจ่ายปันผลในปัจจุบัน ทำให้นักลงทุนมีความเสี่ยงลดลง เนื่องจากได้เงินเร็ว ส่งผลให้นักลงทุนจะลดอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังลง (k_s) ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง ในที่สุดราคาหุ้นก็จะเพิ่มสูงขึ้น
3. **Information Content or Signaling Hypothesis** หากกิจการจ่ายปันผลต่างจากที่นักลงทุนคาดหวัง นักลงทุนถือว่าเป็นสัญญาณว่าผู้บริหารกำลังคาดการณ์รายได้อนาคตอย่างไร เช่น ถ้าจ่ายมาก ถือเป็นสัญญาณว่ารายได้ในอนาคตน่าจะออกมาดี แนวคิดนี้ผู้บริหารจะไม่เพิ่มการจ่ายปันผลจนกว่าจะแน่ใจว่ารายได้ในอนาคตเพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอเพียงพอจะจ่ายปันผลที่เพิ่มขึ้นได้ สัญญาณการจ่ายปันผลนี้จะมีผลต่อราคาหุ้นในท้ายสุด
4. **Clientele Effect** เชื่อว่าหากมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายปันผลจากเดิมที่กำหนดไว้อาจส่งผลให้ราคาหุ้นตกได้ เช่น เดิมกิจการมีนโยบายจ่ายปันผลสูง ผู้สูงอายุจะชอบ หรือ กิจการมีนโยบายจ่ายปันผลต่ำ กลุ่มที่มีรายได้สูงจะชอบเพราะต้องเสียภาษีสูงจากเงินปันผลเลยอยากได้ผลตอบแทนในรูป Capital Gain มากกว่าเนื่องจากไม่ต้องเสียภาษีจากเงินส่วนนี้ การเปลี่ยนนโยบายปันผลเดิมอาจส่งผลให้นักลงทุนขายหุ้นทิ้งได้เนื่องจากไม่ตอบสนองความต้องการอีกต่อไป

(ทฤษฎี 1 ไม่สนใจการกำหนดนโยบายปันผลเพราะไม่เชื่อว่าจะมีผลต่อราคาหุ้น แต่ 2-4 จะแสวงหานโยบายปันผลที่เหมาะสมเพราะเชื่อว่าส่งผลต่อราคาหุ้น)

- ประเภทนโยบายเงินปันผล

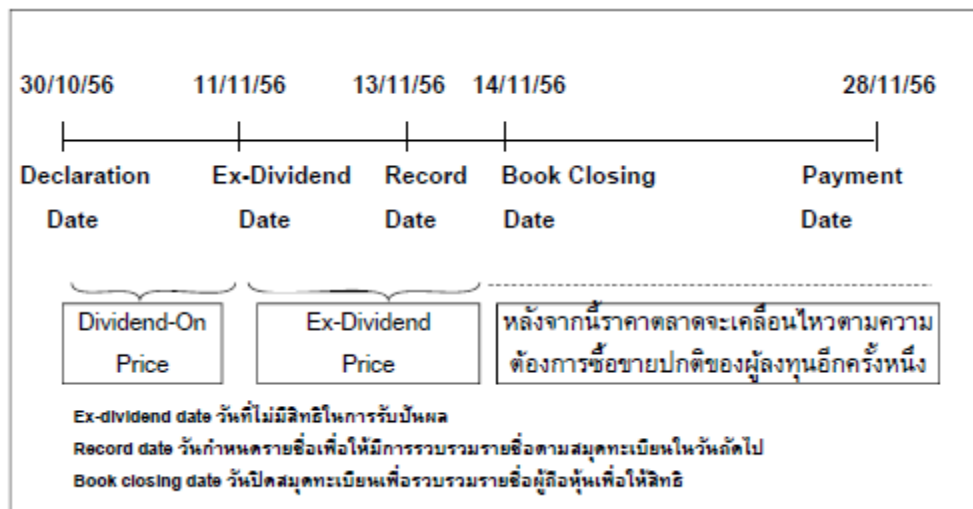
1. **Residual Dividend Policy** นำผลกำไรสุทธิที่มีอยู่ไปลงทุนก่อนเมื่อมีโอกาสที่ดีในการลงทุนและจำเป็นต้องใช้เงินทุน ถ้ามีเงินเหลือค่อยจ่ายเป็นปันผล เนื่องจากการออกหุ้นสามัญใหม่มีต้นทุนสูง นโยบายนี้ทำให้เกิดความไม่แน่นอนสูงว่าจะจ่ายปันผลหรือไม่ เพราะขึ้นกับโอกาสลงทุน จึงไม่เหมาะกับนักลงทุนที่ต้องการปันผลแน่นอน ส่วนใหญ่จะใช้นโยบายนี้สำหรับการวางแผนระยะยาว เช่น ใน 5 ปีนี้ ก็อาจจะลงทุนอะไรบ้างและคาดว่าจะกำไรสุทธิในแต่ละปีจะเป็นอย่างไร จากนั้นก็ใช้ข้อมูลเหล่านี้มากำหนดนโยบายปันผลในภาพรวมว่าจะสามารถจ่ายปันผลได้อย่างไรใน 5 ปีนี้ ซึ่งจะช่วยลดความไม่แน่นอนลงได้ระดับหนึ่ง

🔗 ตัวอย่าง Residual Dividend Policy โดยสมมติมีโอกาสลงทุนที่เป็นไปได้ 3 ทางตามภาวะเศรษฐกิจ โอกาสในการลงทุนมีน้อย ปานกลาง และมีมาก แต่ละทางมีจำนวนเงินลงทุนมากน้อยต่างกัน ถ้าบริษัทมีกำไรสุทธิจำกัด 80 ล้านบาท และมีโครงสร้างเงินทุนเป้าหมาย ประกอบด้วย Debt : Equity = 60:40 อยากทราบว่าภายใต้นโยบาย Residual Dividend Policy บริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันผลได้มากน้อย คิดเป็นอัตราเงินปันผลกี่เปอร์เซ็นต์ ในแต่ละทางของโอกาสในการลงทุน

	โอกาสในการลงทุน		
	น้อย	ปานกลาง	ดี
จำนวนเงินลงทุนที่ต้องการ(ล้านบาท)	100	180	250
กำไรสุทธิที่คาดว่าจะได้ (ล้านบาท)	80	80	80
Target Capital Structure หนี้สิน 60% ทุน : 40% กำไรสะสม หุ้นสามัญใหม่			
เงินปันผลจ่าย (ล้านบาท)			
อัตราเงินปันผลจ่าย (%)			

2. **Stable Dividend Policy** (จำนวนบาทต่อหุ้นคงที่) เช่น 8 บาทต่อหุ้น นักลงทุนสามารถคาดการณ์รายได้ที่จะได้รับได้แน่นอน เหมาะกับนักลงทุนที่อาศัยรายได้จากปันผลเป็นหลัก ก็ควรจะมั่นใจระดับหนึ่งว่าจะมีกำไรสุทธิพอจะจ่ายปันผล

3. **Constant Dividend Payout** (อัตราเงินปันผลจ่ายคงที่) เช่น 40% ของกำไรสุทธิ หากกำไรสุทธิแต่ละปีผันผวนมาก นักลงทุนจะได้เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นผันผวนไปด้วย
 4. **Low Regular Dividend Plus Extras** เป็นนโยบายที่อยู่สายกลางระหว่างนโยบาย 2 และ 3 ทำให้นักลงทุนมั่นใจว่าจะได้รับเงินปันผลจำนวนหนึ่งแม้จะไม่มากก็ตาม และถ้าปีใดมีผลการดำเนินงานดีก็จะมีปันผลพิเศษเพิ่มมา
- กระบวนการและขั้นตอนการจ่ายเงินปันผล
 1. **Declaration Date** (วันประกาศจ่ายปันผล) เป็นวันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติการจ่ายปันผล
 2. **Holder-of-Record-Date** (วันปิดทะเบียนรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิรับปันผล) ผู้ถือหุ้นที่มีชื่อในทะเบียนผู้ถือหุ้นในวันนี้เท่านั้นจึงจะมีสิทธิรับปันผล
 3. **Ex-Dividend Date** (วันที่สิทธิในการรับปันผลจะยังเป็นของเจ้าของเดิม ไม่ติดไปกับผู้ถือหุ้นใหม่ที่ซื้อหุ้นในวันนี้) SET กำหนดว่าสิทธิในการรับปันผลจะอยู่กับนักลงทุนที่ซื้อหุ้นนั้นจนกระทั่ง 3 วันทำการก่อนวันปิดทะเบียนผู้ถือหุ้น ถ้าซื้อหุ้นในวันนี้ นักลงทุนจะไม่มีสิทธิได้รับเงินปันผล แต่ผู้ถือหุ้นเดิมจะเป็นผู้ที่มีสิทธิได้รับเงินปันผล
 4. **Payment Date** ส่งเช็คเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิรับ



Dividend – On Price คือ ช่วงเวลาก่อนวัน Ex-Dividend Date ราคาซื้อขายช่วงนี้เป็นราคาที่รวมเอาเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับไว้ด้วย เพราะถ้าถือหุ้นช่วงนี้จะมีสิทธิได้รับปันผล สมมติราคา Dividend-On = 38 บาท

Ex-Dividend Price ตั้งแต่วันนี้เป็นต้นไป ผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับปันผล โดยสิทธิจะยังคงอยู่กับผู้ถือหุ้นเดิมที่ขายหุ้น ราคาจึงปรับลงด้วยเงินปันผลนั่นเอง เช่น ปันผล 4 บาท $\text{Ex-Dividend Price} = 38 - 4 = 34$

กระบวนการจ่ายเงินปันผล สามารถอธิบายกระบวนการให้สิทธิกับผู้ถือหุ้นสามัญเดิมในการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Preemptive Rights) ได้เช่นกัน โดยประกอบด้วยวันสำคัญ 5 วัน และมีผลต่อราคาตลาดหุ้นสามัญเช่นกัน

1. Declaration date เป็นวันประกาศให้สิทธิ ราคาหุ้นในช่วงนี้เป็น Rights-on price
2. Record date วันกำหนดรายชื่อเพื่อให้มีการรวบรวมรายชื่อตามสมุดทะเบียนในวันถัดไป
3. Book Closing Date วันปิดสมุดทะเบียนเพื่อรวบรวมรายชื่อผู้ถือหุ้นเพื่อให้สิทธิ
4. Ex-right-date เป็นวันที่สิทธิในการซื้อหุ้นสามัญใหม่เป็นของเจ้าของเดิม ไม่ติดไปกับผู้ซื้อหุ้นที่ซื้อในวันนี้ ราคาในวันนี้เป็น Ex-rights price
5. Exercise date เป็นวันกำหนดให้ใช้สิทธิ

บาท

- ทางเลือกนโยบายเงินปันผลที่ไม่ใช่เงินสด (Non-Cash Dividend Alternatives)

1. การแตกหุ้น (Stock Split)

⊕ การแตกหุ้นอาจแตกเป็นขนาดเท่าใดก็ได้เช่น:

3:1 หมายถึงการแตก 1 หุ้นเดิมให้เป็น 3 หุ้นใหม่

5:2 หมายถึงการแตก 2 หุ้นเดิมให้เป็น 5 หุ้นใหม่ เป็นต้น

⊕ ผลที่เกิดขึ้นคือ:

...n หรือจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้ว (Outstanding Stock) จะเพิ่มขึ้น

...Book, Par, และ Market Value ต่อหุ้นของ Equity มีค่าเล็กลงตามส่วน

⊕ ประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นคาดว่าจะได้รับจากสภาพคล่องที่มีมากขึ้นของหุ้น คือ การเพิ่มขึ้นของราคาตลาดต่อหุ้นในอนาคต

❖ สมมติส่วนของผู้อถือหุ้นในงบแสดงฐานะการเงินปรากฏดังนี้		
หุ้นสามัญ (10,000 หุ้น)	1,000,000	บาท
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,000,000	บาท
กำไรสะสม	<u>1,800,000</u>	บาท
รวมส่วนของผู้อถือหุ้น	<u>4,800,000</u>	บาท
❖ มีประกาศการแตกหุ้นในอัตรา 10:1 หรือ 1 หุ้นเดิมจะกลายเป็น 10 หุ้นใหม่		
❖ สมมติราคาตลาดของหุ้นสามัญก่อนการแตกหุ้น = 650 บาท/หุ้น		
❖ การแตกหุ้น ไม่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในรายการใดของส่วนของผู้อถือหุ้นในงบแสดงฐานะการเงิน นอกจากรายการต่อหุ้นตามที่ได้แสดงในหน้าถัดไป		

	ก่อนการแตกหุ้น	หลังการแตกหุ้นในอัตรา 10:1
จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว	10,000	
Par Value ต่อหุ้น (บาท)	100	
Book Value ต่อหุ้น (บาท)	480	
Market Value ต่อหุ้น (บาท)	650	
หุ้นสามัญ (บาท)	1,000,000	
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น (บาท)	2,000,000	
กำไรสะสม (บาท)	<u>1,800,000</u>	
รวมส่วนของผู้อถือหุ้น (บาท)	<u>4,800,000</u>	

2. หุ้นปันผล (Stock Dividend)

❖ การจ่ายหุ้นปันผลมักกำหนดเป็นเปอร์เซ็นต์เช่น:	
5%	หมายถึงผู้มีหุ้นสามัญเดิม 100 หุ้น จะได้หุ้นใหม่เพิ่ม 5 หุ้น
20%	หมายถึงผู้มีหุ้นสามัญเดิม 500 หุ้น จะได้หุ้นใหม่เพิ่ม 100 หุ้นเป็นต้น
❖ ผลที่เกิดขึ้นคือ:	
...n หรือจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้ว (Outstanding Stock) จะเพิ่มขึ้น	
...Par Value คงเดิม ไม่มีการเปลี่ยนแปลง	
...Book และ Market Value ต่อหุ้นของ Equity มีค่าลดลงตามจำนวนหุ้นที่เพิ่ม	
❖ ประโยชน์ที่ผู้อถือหุ้นจะได้รับ คือจำนวนหุ้นที่ได้รับเพิ่ม และอนาคตหากกิจการมีการเติบโต ราคาตลาดต่อหุ้นในอนาคตน่าจะเพิ่มขึ้นอีก	

❖ สมมติส่วนของผู้ถือหุ้นในงบแสดงฐานะการเงินปรากฏดังนี้		
หุ้นสามัญ (200,000 หุ้น)	1,000,000	บาท
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,000,000	บาท
กำไรสะสม	1,400,000	บาท
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>3,400,000</u>	บาท
❖ มีประกาศการจ่ายหุ้นปันผล 13%		
❖ สมมติราคาตลาดของหุ้นสามัญ = 25 บาท/หุ้น		
❖ จะต้องมีการบันทึกมูลค่าของหุ้นสามัญใหม่ที่เพิ่มขึ้น ในราคาที่ตราไว้ (Par) เพื่อโอนย้ายจากบัญชีกำไรสะสม เข้าบัญชีหุ้นสามัญ และส่วนเกินมูลค่าหุ้น		

- ❖ หุ้นปันผล 13% = จำนวนหุ้นใหม่
 - ❖ หุ้นใหม่จะถูกบันทึกในราคา Par หุ้นละ 5 บาท =
 - ❖ มูลค่าข้างต้นจะถูกตัดย้ายจากบัญชีกำไรสะสมดังนี้:
- Dr. กำไรสะสม
- Cr. หุ้นสามัญ

	ก่อนมี Stock Dividends	หลังมี Stock Dividends
จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว	200,000 หุ้น	
Par Value ต่อหุ้น (บาท)	5	
Book Value ต่อหุ้น (บาท)	17	
Market Value ต่อหุ้น (บาท)	25	
หุ้นสามัญ (บาท)	1,000,000	
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น (บาท)	1,000,000	
กำไรสะสม (บาท)	<u>1,400,000</u>	
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น (บาท)	<u>3,400,000</u>	

3. การซื้อหุ้นคืน (Stock Repurchase)

บริษัท สีขาว จำกัดมีกำไรสุทธิ 2 ล้านบาท มีหุ้นสามัญ
ออกจำหน่ายแล้ว จำนวน 1 ล้านหุ้น ราคาตลาดของหุ้นในปัจจุบัน
32 บาทต่อหุ้น บริษัทกำลังวางแผนที่จะใช้เงินสดที่มีอยู่ซื้อ 20%
ของหุ้นที่มีคืนมาจากตลาดหุ้น การซื้อหุ้นคืนคาดว่าจะไม่มีผลต่อ
กำไรสุทธิ และ ค่า P/E ของบริษัท ถามว่าราคาตลาดของหุ้นจะ
เป็นอย่างไร หลังจากการซื้อคืนดังกล่าว

กำไรต่อหุ้น (EPS) ในปัจจุบัน =

P/E Ratio =

หุ้นที่เหลืออยู่ =

หลังจากการซื้อหุ้นกลับคืนแล้ว จำนวนหุ้นสามัญจะลดลง ในขณะที่
ที่กำไรสุทธิรวม และค่า P/E Ratio ที่ไม่เปลี่ยนแปลง จะทำให้มี
ผลดังนี้:

กำไรต่อหุ้น (EPS) ใหม่ =

P/E Ratio คงเดิม =

ราคาตลาดใหม่ =

นั่นก็คือกำไรต่อหุ้นจะสูงขึ้น และราคาตลาดของหุ้นจะเพิ่มขึ้นด้วย
ถือได้ว่าเป็นการให้ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น โดยการเพิ่มมูลค่า
ส่วนของเจ้าของในที่สุด

แบบฝึกหัดบทที่ 10 นโยบายเงินปันผล

1. บริษัท สีทอง จำกัด ระดมทุนสำหรับการลงทุนในโครงการใหม่ ด้วยโครงสร้างเงินทุนเป้าหมาย (Target Capital Structure) ประกอบด้วยหนี้ 35% และใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 65% บริษัท ต้องการเงินทุนสำหรับการลงทุน รวมทั้งสิ้น 6,500,000 บาท ถ้าบริษัทมีเงินทุนจากกำไรสุทธิที่สามารถลงทุนต่อได้จำนวน 3,750,000 บาท ถามว่าบริษัทสามารถจ่ายเงินปันผลได้เท่าใด เมื่อใช้นโยบาย Residual Theory of Dividend
2. บริษัท สีชมพู จำกัด ได้วางแผนโอกาสในการลงทุน สำหรับช่วงเวลา 5 ปี ข้างหน้า โดยมีรายละเอียดการคาดการณ์จำนวนเงินลงทุนที่ต้องการ และเงินทุนที่สร้างได้จากการดำเนินงานภายในแต่ละปี สำหรับการลงทุนต่อ แสดงตามตารางที่ให้ บริษัทมีโครงสร้างเงินทุนเป้าหมาย ประกอบด้วยหนี้สิน 40% และส่วนของผู้ถือหุ้น 60% และมีจำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วจำนวน 125,000 หุ้น ถามว่า
 - 2.1 เงินปันผลต่อหุ้นในแต่ละปี จะเท่ากับเท่าใด ถ้าบริษัทใช้นโยบาย Residual Theory of Dividend ในการกำหนดเงินปันผลปีต่อปี
 - 2.2 บริษัท จะสามารถกำหนดเป้าหมายเงินปันผลต่อหุ้น ได้อย่างไร ถ้าใช้นโยบาย Residual Theory of Dividend สำหรับตลอดช่วงระยะเวลา 5 ปีที่วางแผน
 - 2.3 ทำไมการใช้นโยบาย Residual Theory of Dividend สำหรับการวางแผนระยะยาว จึงน่าสนใจมากกว่าการวางแผนปีต่อปี

ตารางการคาดการณ์จำนวนเงินลงทุนที่ต้องการ และเงินทุนที่สร้างได้จากการดำเนินงานภายในแต่ละปี สำหรับการลงทุนต่อ สำหรับช่วงเวลา 5 ปีมีดังนี้

ปีที่	จำนวนเงินลงทุนที่ต้องการ (บาท)	เงินทุนที่สร้างได้จากการดำเนินงานภายใน สำหรับการลงทุนต่อ (บาท)
1	360,000	225,000
2	450,000	440,000
3	230,000	600,000
4	890,000	650,000
5	600,000	400,000

3. บริษัท สีส้า จำกัด ได้คาดการณ์ผลกำไรสุทธิในช่วงเวลา 5 ปีข้างหน้า ตามตารางที่ให้ บริษัทมีจำนวนหุ้นสามัญที่จำหน่ายแล้ว 1 ล้านหุ้น ให้คำนวณเงินปันผลต่อหุ้นเป็นรายปี ถ้าบริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผลตามรายละเอียดในข้อต่อไปนี
- 3.1 กำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผลคงที่ (Constant Dividend Payout Ratio) เท่ากับ 40%
 - 3.2 กำหนดเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นคงที่ (Constant Dividend Per Share) โดยกำหนดเป้าหมายที่ 40% ของผลกำไรสุทธิตลอดช่วงเวลา 5 ปี
 - 3.3 กำหนดเงินปันผลต่อหุ้นคงที่ปกติ ด้วยจำนวนเงินไม่มากนักเท่ากับ 0.50 บาทต่อหุ้น บวกด้วยเงินปันผลพิเศษสิ้นปี เมื่อปีใดสามารถสร้างผลกำไรสุทธิเกินกว่า 1.5 ล้านบาท โดยเงินปันผลพิเศษนี้ จะเท่ากับ 50% ของกำไรสุทธิส่วนที่เกินจาก 1.5 ล้านบาทนั้น

ตารางแสดงผลกำไรสุทธิหลังภาษีรายปี เป็นเวลา 5 ปี

ปีที่	กำไรสุทธิหลังภาษีที่คาดการณ์ไว้ (บาท)
1	1,500,000
2	2,000,000
3	1,750,000
4	950,000
5	2,500,000

4. บริษัท สีม่วง จำกัด มีหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วจำนวน 2.5 ล้านหุ้น มีกำไรสุทธิ 600,000 บาท และ P/E Ratio = 10 ฝ่ายบริหารวางแผนจ่ายหุ้นปันผล (Stock Dividend) 18% ตามว่าหลังการจ่ายหุ้นปันผลแล้ว ราคาตลาดของหุ้นสามัญจะเท่ากับเท่าใด และ ถ้าผู้ลงทุนมีหุ้นสามัญจำนวน 120 หุ้นก่อนการจ่ายหุ้นปันผล ตามว่ามูลค่ารวมของผู้ลงทุนรายนั้นจะมีการเปลี่ยนแปลงอย่างไร ให้อธิบาย
5. ท่านเป็นเจ้าของหุ้นสามัญใน บริษัท สีเหลือง จำกัด เท่ากับ 8% หุ้นสามัญมีราคาตลาดล่าสุดหุ้นละ 98 บาท ก่อนที่จะมีการประกาศแผนการแตกหุ้น (Stock Split) 2 : 1 ปัจจุบันก่อนการแตกหุ้น บริษัทมีหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วจำนวน 30,000 หุ้น ตามว่า
- 5.1 ถ้าราคาตลาดของหุ้นสามัญ ลดลงตามสัดส่วนของการแตกหุ้น สถานะในการลงทุนของท่านจะเป็นอย่างไร หลังจากที่มีการแตกหุ้น
 - 5.2 ฝ่ายบริหารของบริษัท เชื่อว่าราคาตลาดของหุ้นสามัญจะลดลงเพียง 40% หลังจากการแตกหุ้น เนื่องจากว่า ราคาในปัจจุบันอยู่สูงกว่าช่วงราคาที่เหมาะสมที่สุด (Optimal Price Range) ถ้าความเชื่อนี้ถูกต้อง ท่านจะมีผลกำไรจากส่วนทุนสุทธิ (Net Capital Gain) เท่ากับเท่าใด

6. บริษัท สีเขียว จำกัด วางแผนจ่ายเงินปันผลจำนวน 550,000 บาท โดยบริษัทมีหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วจำนวน 275,000 หุ้น และมีกำไรต่อหุ้นเท่ากับ 6 บาท คาดว่าราคาหุ้นสามัญ ณ วัน ex-dividend date จะเท่ากับ 45 บาทต่อหุ้น ถ้าฝ่ายบริหารตัดสินใจเปลี่ยนเป็นการซื้อหุ้นคืน (Repurchase of Stock) แทนการจ่ายเงินปันผล ถามว่า
 - 6.1 ราคาที่จะซื้อหุ้นคืน ควรเท่ากับเท่าใด
 - 6.2 บริษัทควรซื้อหุ้นคืน จำนวนเท่าใด
 - 6.3 ถ้าราคาซื้อหุ้นคืน กำหนดให้ต่ำกว่า หรือ สูงกว่า ราคาตามข้อ 6.1 เหตุการณ์จะเป็นอย่างไร
 - 6.4 ถ้าท่านเป็นเจ้าของหุ้นสามัญของบริษัท จำนวน 100 หุ้น ท่านชอบที่จะให้บริษัทจ่ายเงินปันผล หรือ ซื้อหุ้นคืน