

โครงสร้างและต้นทุนของเงินทุน

โครงสร้างเงินทุน (CAPITAL STRUCTURE)

หมายถึง การจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุน.....

ประกอบไปด้วย.....

นำไปลงทุนใน.....

โครงสร้างเงินทุนที่ดีที่สุด, โครงสร้างเป้าหมาย (Optimal Capital Structure) จะทำให้กิจการ
สามารถ.....Weighted Average Cost of Capital (ต้นทุนถัวเฉลี่ยของเงินทุน)

และ.....Market Value of Common Stock (ราคาตลาดของหุ้นสามัญ)

ต้นทุนเงินทุน



Debt / Total Asset

หนี้สิน (DEBT)

- จากสถาบันการเงิน
- จากการออกตราสารหนี้

สูตร K_d (ต้นทุนของหนี้สิน)



Ex บริษัท กอไก่ ออกพันธบัตร มีอายุไถ่ถอน 5 ปี อัตราดอกเบี้ยหน้าตัว (Coupon Rate) 10 % ราคาตามมูลค่า (Par) 12,000 บาท จงหาต้นทุนของพันธบัตรก่อนภาษี (K_d)

- หากผู้ลงทุนซื้อพันธบัตรในราคา 10,728.84 บาท (ราคาไถ่ถอน)

- หากผู้ลงทุนซื้อพันธบัตรในราคา 12,963.60 บาท

- หากผู้ลงทุนซื้อหุ้นกู้ในราคา 12,000 บาท

- หากผู้ลงทุนซื้อในราคา 12,000 บาท และมีค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย (Flotation Cost) 7 %

ประโยชน์ของหนี้สิน คือ.....

เพราะ ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเป็นค่าใช้จ่ายที่บริษัทต้องนำไปหักออกจากกำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) จึงทำให้บริษัทเสียภาษีน้อยลง ต้นทุนของหนี้สินหลังภาษีจึงต่ำลง $K_d(1-T)$ นอกจากนี้ข้อดีของการมีหนี้สินคือ เจ้าหนี้ได้รับผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยเท่านั้น ไม่มีส่วนแบ่งได้เสียกับกำไรของกิจการ และเจ้าหนี้ไม่มีสิทธิในการหวดออกเสียงในการควบคุมกิจการ (ไม่ใช่เจ้าของ)

หุ้นบุริมสิทธิ (PREFER STOCK)

เป็นตราสารทุนที่มีการจ่ายปันผลคงที่ทุกๆ งวด และไม่มีกำหนดการไถ่ถอน (เงินปันผลหุ้นเป็นส่วนที่บริษัทหักออกจากกำไรสุทธิที่เสียภาษีแล้ว จึงไม่มีผลประโยชน์จากการประหยัดภาษี)

สูตร K_p (ต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ)



Ex บริษัท ขอชิง ออกจำหน่ายหุ้นบุริมสิทธิ อัตราการจ่ายปันผลเป็นร้อยละ 10 ราคาตามมูลค่า (Par) 20 บาท/หุ้น นักลงทุนซื้อไปในราคาหุ้นละ 25 บาท จงหาต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ (K_p)

- กรณีมีค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย หุ้นละ 3 บาท

ส่วนของเจ้าของ (EQUITY)

- ต้นทุนของกำไรสะสม (K_s)
- ต้นทุนของการออกหุ้นสามัญใหม่ (K_e)

สูตร K_e [Discount Cash Flow]



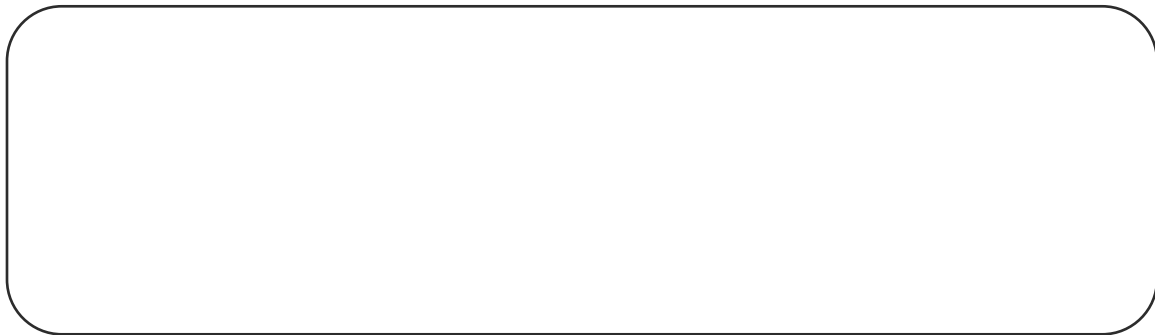
Ex บริษัท ขอไข่ จำกัด มีกำไรสุทธิ 4,200,000 บาท ในปีที่ผ่านมาบริษัทจ่ายเงินปันผล หุ้นละ 1.26 บาท ให้แก่หุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว 1 ล้านหุ้น โครงสร้างเงินทุนประกอบด้วย หุ้นสิน 40 % หุ้นบุริมสิทธิ 10 % และส่วนของเจ้าของ 50 % อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับ 40 %

- ถ้าราคาตลาดของหุ้นสามัญเท่ากับ 40 บาทต่อหุ้น อัตราเติบโตของเงินปันผล 6 % ถามว่าต้นทุนของเงินทุนที่มาจากกำไรสะสมเท่ากับเท่าใด

- ถ้าบริษัทระดมทุนโดยออกจำหน่ายหุ้นสามัญใหม่ ซึ่งมีค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่ายหุ้นละ 4 บาท ถามว่า ต้นทุนของเงินทุนที่มาจากหุ้นสามัญใหม่เท่ากับเท่าใด

ต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL)

สูตร WACC



EX บริษัท งอู จำกัด มีโครงสร้างเงินทุนเป้าหมาย ประกอบด้วย

หนี้สิน	30%	ต้นทุนของหนี้สินก่อนภาษี	11%
หุ้นบุริมสิทธิ	10%	ต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ	10.3%
ส่วนของผู้ถือหุ้น	60%	ต้นทุนของกำไรสะสม	14.7%
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล	20%		

จงคำนวณหาต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

MARGINAL COST OF CAPITAL (MCC)

คือ ต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนส่วนเพิ่มทุกๆ 1 บาทที่ต้องการจัดหา และเป็นต้นทุนที่นำมาใช้ในการกำหนดอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่ต้องการจากการลงทุนต่อไป

สูตร Break Point (จุดเปลี่ยน)



EX บริษัท จอจัน จำกัด มีกำไรสะสมสำหรับนำไปลงทุนต่อ 300,000 บาท โดยมีต้นทุนของกำไรสะสมเท่ากับ 13% ถ้าบริษัทต้องลงทุนเพิ่มด้วยการจำหน่ายหุ้นสามัญ จะมีต้นทุนของหุ้นสามัญใหม่ เท่ากับ 14% การจัดหาเงินทุนด้วย การออกหุ้นบริมสิทธิ สามารถระดมทุนได้ไม่จำกัดจำนวน โดยต้นทุนของหุ้นบริมสิทธิเท่ากับ 10.6% นอกจากนั้น บริษัทสามารถกู้ยืมเงินได้จำนวน 400,000 บาท ด้วยต้นทุนของเงินกู้หลังภาษีเท่ากับ 5.6% และถ้ากู้มากกว่าจำนวน ดังกล่าว บริษัทสามารถทำได้โดยมีต้นทุนของเงินกู้หลังภาษีเพิ่มสูงเป็น 8.4%

สมมติให้โครงสร้างเงินทุนเป้าหมาย อัตราหนี้สิน ต่อ หุ้นบริมสิทธิ ต่อ ส่วนของเจ้าของ เท่ากับ (0.4 : 0.1 : 0.5)