

สรุปรายละเอียดการแก้ไข / เพิ่มเติมเนื้อหา  
หนังสืออ้างอิงการทดสอบหลักสูตร CISA  
ระดับ Foundation Knowledge (คุณวุฒิ AISA)  
(ครั้งที่ 1 / 2569)

กลุ่มวิชาที่ 2 : เครื่องมือเพื่อการวิเคราะห์การลงทุน  
วิชาพื้นฐานการเงินธุรกิจ  
(สำหรับใช้อ้างอิงการทดสอบตั้งแต่รอบทดสอบเดือนพฤษภาคม 2569 เป็นต้นไป)

ฝ่ายพัฒนาความรู้ผู้ประกอบการวิชาชีพ  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ก.พ. 2569

รายละเอียดการแก้ไข / เพิ่มเติมเนื้อหา  
หนังสืออ้างอิงการทดสอบหลักสูตร CISA ระดับ Foundation Knowledge (คุณวุฒิ AISA)  
วิชาพื้นฐานการเงินธุรกิจ

ให้ใช้เนื้อหาที่ปรับแก้ไข / เพิ่มเติมใหม่ดังต่อไปนี้ สำหรับใช้อ้างอิงในการทดสอบแทนเนื้อหาตำรา  
วิชาพื้นฐานการเงินธุรกิจ ฉบับพิมพ์ครั้งที่ 1 – ครั้งที่ 3 ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียดเนื้อหาที่มีการแก้ไข

**บทที่ 3 ความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน**

**หัวข้อ 3.4.1 ความเสี่ยงทางธุรกิจและภาระผูกพันจากการดำเนินงาน**

เพิ่มเติมเนื้อหา

หน้า 43

การใช้ภาระผูกพันจากการดำเนินงาน หมายถึง การใช้สินทรัพย์ หรือเงินทุนของธุรกิจในการช่วยให้ บริษัทมีผลประกอบการที่ดีขึ้น โดยภาระผูกพันจากการดำเนินงานสามารถวัดได้ด้วยปริมาณต้นทุนคงที่ของบริษัท หากบริษัทมีต้นทุนคงที่สูงจะมีผลทำให้ความเสี่ยงทางธุรกิจสูงขึ้นด้วย นั่นคือ หากยอดขายลดลงเพียงเล็กน้อย ก็อาจมีผลทำให้กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรต่อหุ้นลดลงอย่างมากได้ เนื่องจากการมีต้นทุนคงที่ทำให้เมื่อผลิตรายละจะส่งผลต่อต้นทุนเฉลี่ยให้สูงขึ้น ซึ่งความเสี่ยงนี้อาจสะท้อนอยู่ในรูปของจุดคุ้มทุนที่อยู่ในระดับสูง ทั้งนี้จุดคุ้มทุน (breakeven point) หมายถึง ปริมาณขาย (Q) ที่ทำให้กิจการมีกำไรจากการดำเนินงานเป็นศูนย์พอดี (ไม่มีกำไรและไม่ขาดทุน) เนื่องจากกำไรจากการดำเนินงาน หรือ EBIT สามารถเขียนอยู่ในรูปของ  $EBIT = Q(P-VC-TFC)$  ในขณะที่จุดคุ้มทุนคือค่า Q ที่ทำให้  $EBIT = 0$  ดังนั้นจึงสามารถคำนวณจุดคุ้มทุนได้ด้วยสมการที่ 3.15

**หัวข้อ 3.5.1 ระดับภาระผูกพันจากการดำเนินงาน (degree of operating leverage)**

แก้ไข สมการที่ 3.16

หน้า 88

$$DOL = \frac{\% \Delta EBIT}{\% \Delta Q} \quad (3.16)$$

โดยที่	DOL	=	ระดับภาระผูกพันจากการดำเนินงาน
	EBIT	=	กำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงยอดขาย
	Q	=	ปริมาณขายก่อนการเปลี่ยนแปลงยอดขาย
	$\Delta Q$	=	ปริมาณขายที่เปลี่ยนแปลงไป
	$\Delta EBIT$	=	กำไรจากการดำเนินงานที่เปลี่ยนแปลงไป

### หัวข้อ 3.5.2 ระดับภาระผูกพันทางการเงิน

แก้ไขเนื้อหา

หน้า 90

ค่า DFL สะท้อนว่าเมื่อ EBIT เปลี่ยนแปลงไป 1% ค่า EPS จะเปลี่ยนแปลงไปกี่ % ดังนั้น DFL ที่สูง (ต่ำ) ย่อมสะท้อนว่าค่า EPS มีความไวต่อการเปลี่ยนแปลงของ EBIT มาก (น้อย) ซึ่งสะท้อนถึงการมี Financial Leverage ที่สูง (ต่ำ) ที่ในที่สุดแล้วจะเป็นความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นต้องแบกรับ

นอกจากนี้ หากกำหนดให้  $EBIT > 0$  เรายังสามารถสรุปได้ว่า

- ถ้า DFL มีค่าเป็นบวก แสดงว่า ธุรกิจมีผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้น
- ถ้า DFL มีค่าเป็นลบ แสดงว่า ธุรกิจไม่มีผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้น

สรุปได้ว่า หากธุรกิจมีภาระด้านการกู้ยืมสูง ค่า DFL ก็จะมีค่าสูง กิจกรรมมีภาระจากการจัดหา เงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ มาก แสดงว่าธุรกิจมีความเสี่ยงทางการเงินสูง

### หัวข้อ 4.2.1 การวิเคราะห์สภาพคล่องจากเงินทุนหมุนเวียน

แก้ไข สมการที่ 4.6

หน้า 122

$$\text{Number of Days of Inventory} = \frac{365}{\text{Inventory Turnover}} \quad (4.6)$$

### หัวข้อ 4.2.1 การวิเคราะห์สภาพคล่องจากเงินทุนหมุนเวียน

แก้ไขเนื้อหา

หน้า 124

#### วงจรการดำเนินงานและวงจรเงินสด

วงจรการดำเนินงาน (operating cycle) เป็นมาตรวัดหนึ่งที่ยกถึงระยะเวลาที่กิจการต้องใช้ในการแปรสภาพจากเงินลงทุนในวัตถุดิบไปเป็นเงินสดที่กิจการได้รับจากการขายสินค้าให้กับลูกค้าเป็นที่เรียบร้อยแล้ว วงจรการดำเนินงาน เป็นปัจจัยหนึ่งที่กำหนดว่าสภาพคล่องของกิจการต้องการเท่าใด หากวงจรการดำเนินงานมี ระยะเวลาเพิ่มขึ้น ความต้องการในด้านสภาพคล่องของกิจการก็ย่อมมีมากขึ้นด้วย วงจรการดำเนินงานสามารถคำนวณหาได้จากผลรวมระหว่าง ระยะเวลาขายสินค้า และระยะเวลาการเก็บหนี้ ดังนี้

$$\text{Operating Cycle} = \text{Number of Days of Inventory} + \text{Number of Days of Receivables} \quad (4.7)$$

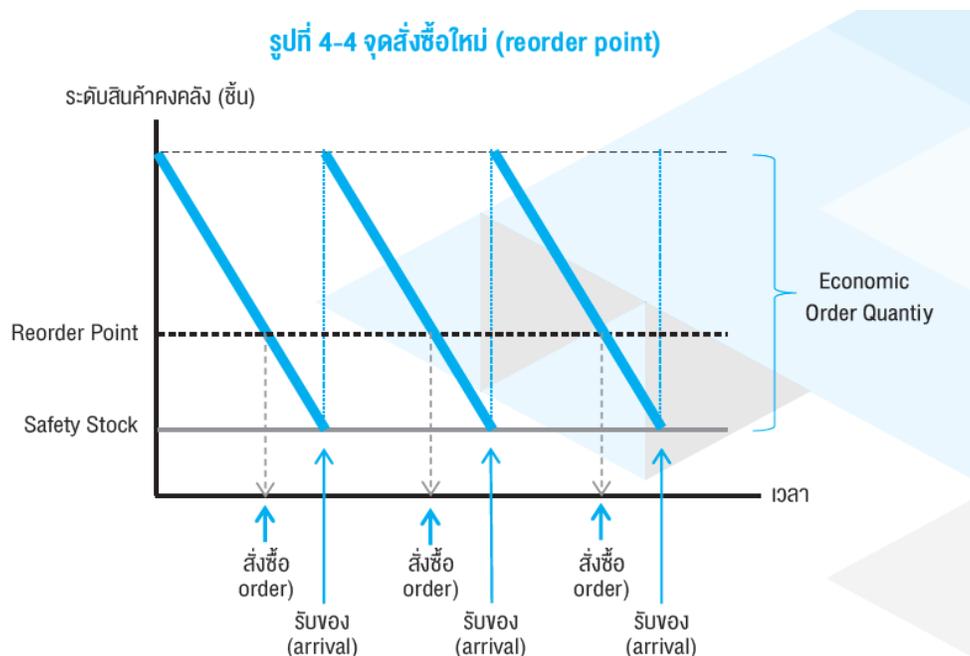
วงจรการดำเนินงานไม่ได้พิจารณาปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับสภาพคล่องทั้งหมด เพราะวงจรการดำเนินงาน หมายถึง ระยะเวลาที่สินทรัพย์หมุนเวียนใช้ในการแปลงสภาพกลับมาเป็นเงินสด หรืออีกนัยหนึ่งคือ ระยะเวลาที่เงินสดถูก ลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน แต่ยังไม่ได้สะท้อนช่องว่างระหว่างกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่าย (financing gap) ทั้งหมด เนื่องจากการสั่งซื้อวัตถุดิบหรือสินค้าชั้นกลางมาเป็นสินค้าคงคลัง บริษัทอาจได้รับสินเชื่อทางการค้า (trade credit) จากซัพพลายเออร์ ทำให้ยังไม่ต้องชำระเงินสดออกไปทันทีที่ได้รับวัตถุดิบ (สินค้าคงคลัง) จึงพิจารณาได้ว่า เจ้าหนี้การค้าเป็นแหล่งเงินทุนที่ไม่ต้องจัดหาจากภายนอก แต่เกิดขึ้นโดยอัตโนมัติผ่านการดำเนินงาน ซึ่งการได้รับสินเชื่อทางการค้าจากคู่ค้าจะถูกนำมาพิจารณาในวงจรการดำเนินงานสุทธิ (net operating cycle) หรือเรียกอีกชื่อหนึ่งว่า วงจรเงินสด (cash conversion cycle: CCC) วงจรเงินสดเป็นมาตรวัดหนึ่งที่ใช้ในการพิจารณาสภาพคล่องของกิจการ โดยวงจรเงินสดเป็นระยะเวลาที่ทำให้กิจการทราบได้ว่า กิจการจ่ายเงินสด ลงทุนซื้อวัตถุดิบและผลิตสินค้าหรือซื้อสินค้าเข้าคลังสินค้า จนกระทั่งมีการขายออกไปและสามารถเก็บเงินลูกค้าได้ เงินสดกลับมา ทั้งหมดทุกขั้นตอนตั้งแต่ต้นจนจบจะใช้ระยะเวลากี่วัน ซึ่งก็คือระยะเวลาที่ต้องจัดหาเงินทุนนั่นเอง ทั้งนี้ บางกิจการก็อาจมีวงจรเงินสดที่ยาวมาก บางกิจการอาจสั้นหรือถึงขนาดติดลบก็เป็นไปได้ระยะเวลาที่เกี่ยวข้องกับวงจรเงินสดจะมีความแตกต่างกันไปในแต่ละกิจการและอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม โดยทั่วไป ยิ่งวงจร เงินสดมีระยะเวลาสั้นเท่าใด สภาพคล่องของกิจการก็ดีขึ้น อันจะนำไปสู่การลดการพึ่งพาแหล่งเงินทุนระยะสั้นจาก ภายนอกกิจการ ดังแสดงความสัมพันธ์ระหว่างวงจรการดำเนินงานและวงจรเงินสดได้ดังนี้

#### หัวข้อ 4.5 การจัดการสินค้าคงเหลือ

การกำหนดปริมาณของสินค้าคงเหลือที่เหมาะสม

แก้ไขรูปที่ 4-4 จุดสั่งซื้อใหม่ (reorder point)

หน้า 137



$$R = (d \times L) + SS \quad (4.13)$$

โดยที่ R = จุดสั่งซื้อใหม่ (reorder point)  
d = อัตราความต้องการสินค้าคงเหลือต่อวัน  
L = เวลารอคอยจนกว่าสินค้าจะมาถึง  
SS = สต็อกเพื่อความปลอดภัย (safety stock)

**ตัวอย่างที่ 4-5** ถ้าโรงงานทำซาลาเปาช่องเต้ใช้แป้งสาลี วันละ 12 ถุง และการสั่งแป้งจากร้านค้าส่ง จะใช้เวลา 3 วันกว่าของจะมาถึง ในขณะที่โรงงานมีนโยบายสต็อกสำรองจำนวน 16 ถุง เพื่อกรณีสินค้าส่งถึงช้า หรือ ซาลาเปาขายได้มากกว่าปกติ จุดสั่งซื้อใหม่จะเป็นเท่าใด

$$\begin{aligned} R &= (d \times L) + SS \\ &= (12 \times 3) + 16 \\ &= 52 \end{aligned}$$

ดังนั้น เมื่อแป้งสาลีเหลือ 52 ถุง โรงงานทำซาลาเปาช่องเต้จะต้องทำการสั่งซื้อใหม่มาเพิ่มเติม ทั้งนี้ จะสั่งซื้อแป้งสาลีครั้งละกี่ถุงจะขึ้นอยู่กับ EOQ ของโรงงาน

#### หัวข้อ 4.6 การจัดการเจ้าหนี้การค้า

ส่วนลดการค้าและส่วนลดเงินสด (trade discounts and cash discounts)

แก้ไขเนื้อหา

หน้า 140

#### หลักการวิเคราะห์ทางเศรษฐศาสตร์ของส่วนลดการค้า

การวิเคราะห์ต้นทุนของส่วนลดการค้าสามารถประยุกต์ใช้หลักทางเศรษฐศาสตร์ โดยการเปรียบเทียบค่าใช้จ่ายเมื่อจ่าย ในช่วงได้รับส่วนลดกับค่าใช้จ่ายเมื่อจ่ายเกินกว่าระยะเวลาที่จะได้รับส่วนลด ซึ่งอธิบายได้ดังสมการที่ 4.14

### หัวข้อ 4.7.3 วิธีการคำนวณหาต้นทุนของการก่อหนี้ระยะสั้น

#### แก้ไขสูตรการคำนวณต้นทุนของการก่อหนี้ระยะสั้น

หน้า 147

ในกรณีวงเงินสินเชื่อ (line of credit) ซึ่งมีการเรียกเก็บค่าธรรมเนียมการให้สินเชื่อ (commitment fee) สามารถคำนวณหาต้นทุนของวงเงินสินเชื่อ (cost of the line of credit) ได้ดังนี้

$$\text{Cost} = \frac{\text{Interest} + \text{Commitment Fee}}{\text{Loan Amount}} \times \frac{365}{\text{ระยะเวลากู้ยืม}}$$

หากอัตราดอกเบี้ยที่ระบุแบบต้นทุนว่า “All-inclusive” หมายถึง จำนวนเงินที่กู้ยืม ซึ่งประกอบด้วย ดอกเบี้ย ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับเงินจำนวนสุทธิ (net proceeds) เพื่อกำหนดต้นทุน ดังนี้

$$\text{Cost} = \frac{\text{Interest}}{\text{Net Proceeds}} \times \frac{365}{\text{ระยะเวลากู้ยืม}}$$

$$\text{โดย Net Proceeds} = \text{Loan Amount} - \text{Interest}$$

หากมีค่าธรรมเนียมต่างๆ เกิดขึ้น ค่าใช้จ่ายที่นอกเหนือจากต้นทุนดอกเบี้ย เช่น ค่าคอมมิชชั่น จะต้องถูกพิจารณาโดยรวมเข้ากับต้นทุนดอกเบี้ย เมื่อกำหนดต้นทุนรวมของการก่อหนี้ระยะสั้น

$$\text{Cost} = \frac{\text{Interest} + \text{Dealer's Commission} + \text{Backup Costs}}{\text{Net Proceeds}} \times \frac{365}{\text{ระยะเวลากู้ยืม}}$$

### หัวข้อ 4.7.3 วิธีการคำนวณหาต้นทุนของการก่อหนี้ระยะสั้น

แก้ไขตัวอย่างที่ 4-9

หน้า 148

**ตัวอย่างที่ 4-9** บริษัท BEA จำกัด (มหาชน) เปิดวงเงินสินเชื่อแบบเป็นทางการ (committed line of credit) กับธนาคารกระปุกใหญ่ โดยได้กู้เงินระยะสั้นเป็นเวลา 1 ปี จากทางธนาคารฯ จำนวน 1 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับบริษัทร้อยละ 7.2 ต่อปี และมีค่าธรรมเนียมผูกพันเงินกู้ในอัตราร้อยละ 0.5 จากวงเงินกู้ทั้งหมดและไม่มีค่าธรรมเนียมอื่นๆ จงคำนวณหาต้นทุนการเปิดวงเงินสินเชื่อแบบเป็นทางการในครั้งนี้ ต้นทุนการเปิดวงเงินสินเชื่อแบบเป็นทางการ สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned}\text{Cost} &= \frac{\text{Interest} + \text{Commitment Fee}}{\text{Loan Amount}} \times \frac{365}{\text{ระยะเวลากู้ยืม}} \\ &= \frac{[0.072 \times 1,000,000] + [0.005 \times 1,000,000]}{1,000,000} \times \frac{365}{365} \\ &= \frac{72,000 + 5,000}{1,000,000} \\ &= 0.077 \text{ หรือ } 7.7\% \text{ ต่อปี}\end{aligned}$$

ดังนั้น ต้นทุนการเปิดวงเงินสินเชื่อแบบเป็นทางการของบริษัท BEA จำกัด (มหาชน) ในครั้งนี้ เท่ากับ 7.7% ต่อปี

### หัวข้อ 4.7.3 วิธีการคำนวณหาต้นทุนของการก่อหนี้ระยะสั้น

แก้ไขเนื้อหากรณีศึกษาที่ 2 การวิเคราะห์และเปรียบเทียบทางเลือกในการจัดหาเงินทุนระยะสั้น

หน้า 151

**ทางเลือกที่ 1** กู้เงินโดยการเปิดวงเงินสินเชื่อแบบเป็นทางการ (committed line of credit)

$$\begin{aligned}\text{ต้นทุนการเปิดวงเงินสินเชื่อแบบเป็นทางการ} &= \frac{\text{Interest} + \text{Commitment Fee}}{\text{Loan Amount}} \times \frac{365}{\text{Loan Period}} \\ &= \frac{[0.065 \times 5,000,000 \times (30/365)] + [0.005 \times 5,000,000 \times (30/365)]}{5,000,000} \times \frac{365}{30} \\ &= \frac{26,712 + 2,055}{5,000,000} \times \frac{365}{30} \\ &= 0.07 \text{ หรือ } 7\%\end{aligned}$$

**ทางเลือกที่ 2** ออกตั๋วแลกเงินที่ธนาคารรับรอง (banker's acceptance)

$$\begin{aligned}\text{ต้นทุนการออกตั๋วแลกเงินที่ธนาคารรับรอง} &= \frac{\text{Interest}}{\text{Net Proceeds}} \times \frac{365}{\text{Loan Period}} \\ &= \frac{[0.0675 \times 5,000,000 \times (30/365)]}{5,000,000 - [0.0675 \times 5,000,000 \times (30/365)]} \times \frac{365}{30} \\ &= \frac{27,740}{4,972,260} \times \frac{365}{30} \\ &= 0.0679 \text{ หรือ } 6.79\%\end{aligned}$$

**ทางเลือกที่ 3** ออกตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นที่ไม่มีหลักประกัน (commercial paper)

$$\begin{aligned}\text{ต้นทุนการออกตั๋วสัญญาใช้เงิน} &= \frac{\text{Interest} + \text{Dealer's Commission} + \text{Backup Costs}}{\text{Net Proceeds}} \times \frac{365}{\text{Loan Period}} \\ &= \frac{[0.0615 \times 5,000,000 \times (30/365)] + [0.000125 \times 5,000,000 \times (30/365)] + [0.0025 \times 5,000,000 \times (30/365)]}{5,000,000 - [0.0615 \times 5,000,000 \times (30/365)]} \times \frac{365}{30} \\ &= \frac{25,274 + 514 + 1,027}{4,974,726} \times \frac{365}{30} \\ &= 0.0656 \text{ หรือ } 6.56\%\end{aligned}$$

จากผลการวิเคราะห์ต้นทุนข้างต้น การออกตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นที่ไม่มีหลักประกันของบริษัท จะเกิดต้นทุนที่ต่ำที่สุด ในขณะที่ต้นทุนการเปิดวงเงินสินเชื่อแบบเป็นทางการจะอยู่สูงที่สุด ดังนั้น บริษัทควรออกตั๋วสัญญาใช้เงินเพื่อระดมเงินทุนในระยะสั้น

## บทที่ 2 หลักการเบื้องต้นของงบประมาณลงทุน

หัวข้อ 2.5.2 ระยะเวลาคืนทุนคิดลด

เพิ่มเติมเนื้อหา

หน้า 43

ดังนั้น ระยะเวลาคืนทุนคิดลดของโครงการบ้านสุขสันต์ จะเท่ากับ 3.88 ปี ซึ่งจะเห็นได้ว่า ระยะเวลาคืนทุนคิดลดของโครงการบ้านสุขสันต์ มากกว่า ระยะเวลาคืนทุนคิดลดของบ้านแสนสุข ซึ่งเท่ากับ 2.95 ปี ดังนั้น หากเปรียบเทียบการลงทุนในโครงการทั้งสอง โดยใช้ระยะเวลาคืนทุนคิดลดของโครงการเป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจ ในกรณีที่โครงการทั้งสองเป็นโครงการที่ทำร่วมกันไม่ได้ ผู้วิเคราะห์จะเห็นว่า โครงการบ้านแสนสุขมีความน่าลงทุนมากกว่า เนื่องจากจะได้รับกระแสเงินสดคิดลดจากการลงทุนคืนในระยะเวลาที่สั้นกว่า โดยระยะเวลาคืนทุนคิดลดนี้ได้นำถึงเรื่องมูลค่าของเงินตามเวลาแล้ว

อย่างไรก็ตาม ทั้ง PB และ DPB มีข้อจำกัดคือไม่ได้คำนึงถึงกระแสเงินสดที่เกิดหลังระยะเวลาคืนทุน หรืออีกนัยหนึ่งคือไม่ได้นำกระแสเงินสดของทั้งโครงการมาพิจารณา

## บทที่ 3 ความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน

หัวข้อ 3.5.1 ระดับภาระผูกพันจากการดำเนินงาน (degree of operating leverage)

เพิ่มรายละเอียดของ สมการที่ 3.17

หน้า 88

$$\begin{aligned} \text{DOL}_Q &= \frac{\Delta \text{EBIT}}{\text{EBIT}} \times \frac{Q}{\Delta Q} \\ &= \frac{\Delta Q(P-VC)}{Q(P-VC)-TFC} \times \frac{Q}{\Delta Q} \\ &= \frac{Q(P-VC)}{Q(P-VC)-TFC} \end{aligned} \quad (3.17)$$

เพิ่มรายละเอียดของ สมการที่ 3.19

หน้า 90

$$DFL = \frac{\% \Delta EPS}{\% \Delta EBIT} = \frac{\Delta EPS / EPS}{\Delta EBIT / EBIT} = \frac{\Delta EPS}{EPS} \times \frac{EBIT}{\Delta EBIT}$$

ซึ่ง EPS สามารถคำนวณได้จาก

$$EPS = \frac{(EBIT - I)(1 - t)}{E}$$

โดย I คือ ดอกเบี้ยจ่าย

t คือ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล

E คือ จำนวนหน่วยของหุ้นสามัญ

เมื่อ EBIT มีการเปลี่ยนแปลง จะไม่ได้ทำให้ I, t และ E เปลี่ยนแปลง จึงสามารถเขียนเป็นผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงใน EBIT ต่อ EPS ได้ว่า

$$\Delta EPS = \frac{\Delta EBIT(1 - t)}{E}$$

ดังนั้น DFL สามารถเขียนใหม่เป็น

$$\begin{aligned} DFL &= \frac{\Delta EBIT(1 - t)/E}{(EBIT - I)(1 - t)/E} \times \frac{EBIT}{\Delta EBIT} \\ &= \frac{EBIT}{(EBIT - I)} \end{aligned}$$

เนื่องจาก  $EBIT = Q(P - VC)$  จึงสามารถเขียน DFL ในรูปของปริมาณขาย ( $DFL_Q$ ) ได้ตามสมการที่ 3.19 ดังนี้

$$DFL_Q = \frac{Q(P - VC) - TFC}{Q(P - VC) - TFC - I} \quad (3.19)$$

นอกจากนี้ยังสามารถเขียน DFL ในรูปของยอดขาย ( $DFL_S$ ) ได้ดังนี้

$$DFL_S = \frac{S - TVC - TFC}{S - TVC - TFC - I}$$

### หัวข้อ 3.7.2 การแตกหุ้น

เพิ่มเติมเนื้อหา

หน้า 105

การแตกหุ้น (stock splits) คือ รูปแบบการจ่ายปันผลที่ทำให้จำนวนหุ้นสามัญที่ผู้ลงทุนถือหุ้นอยู่มีจำนวน มากขึ้น โดยบริษัทจะทำการแบ่งหุ้นสามัญของบริษัท 1 หุ้น ออกเป็นจำนวนหลายๆ หุ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการ กำหนดราคาตลาดของหุ้นที่เหมาะสม เช่น ถ้าราคาตลาดของหุ้นเป็น 100 บาท และราคาตลาดที่เหมาะสมเท่ากับ 20 บาทต่อหุ้น ผู้บริหารอาจดำเนินการแตกหุ้นเดิมจาก 1 หุ้นเป็นหุ้นใหม่ 5 หุ้น ซึ่งจะทำให้จำนวนหุ้นสามัญ เพิ่มขึ้นเป็น 5 เท่า โดยจะทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้นและเงินปันผลต่อหุ้นลดลง 5 เท่า ผู้ลงทุนแต่ละคนจะมีหุ้นเพิ่มขึ้น แต่มูลค่าของแต่ละหุ้นจะลดลง อย่างไรก็ตาม ผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นได้รับโดยรวมจะยังคงเท่าเดิม สัดส่วนใน การถือหุ้นก็ยังคงเท่าเดิม ซึ่งนโยบายการแตกหุ้นอาจทำได้หลายรูปแบบ เช่น จากหุ้นเดิม 1 หุ้นเป็นหุ้นใหม่ 2 หุ้น หรือจากหุ้นเดิม 1 หุ้นเป็นหุ้นใหม่ 10 หุ้น เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม การแตกหุ้นจะไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นในงบแสดงฐานะการเงิน จำนวน กำไรสะสม และมูลค่าหุ้นสามัญรวมยังคงเดิม เพียงแต่จำนวนหุ้นจะมากขึ้น และมีราคามูลค่าที่ตราไว้ต่อหุ้นลดลง วิธีการแตกหุ้นนี้จะสร้างความพึงพอใจให้แก่ผู้ถือหุ้น เพราะเมื่อบริษัทมีกำไรมาก มีการจ่ายปันผลสูง และมีความเจริญเติบโตในอัตราที่ดีแล้ว อาจทำให้ราคาตลาดของหุ้นอยู่ในระดับที่สูง จนส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของหุ้นได้ เพราะนักลงทุนต้องใช้เงินจำนวนมากขึ้นในการซื้อหุ้นที่มีราคาสูง การแตกหุ้นจึงช่วยทำให้ราคาต่อหน่วยของหุ้นลดลง ดึงดูดให้นักลงทุนเข้าถึงหุ้นได้ง่ายขึ้น

### หัวข้อ 3.7.3 หุ้นปันผล

เพิ่มเติมเนื้อหา

หน้า 107

ตัวอย่างที่ 3-22 บริษัท บันหุ้น จำกัด มีหุ้นสามัญจำนวน 400,000 หุ้น ราคาตราไว้หุ้นละ 5 บาท ได้วางแผนจ่ายหุ้นปันผล 5% ราคาตลาดของหุ้นก่อนจ่ายเงินปันผลหุ้นละ 40 บาท รายการนี้ส่งผลกระทบต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างไร โดยกำหนดให้ส่วนเกินมูลค่าหุ้นเท่ากับ 1,000,000 บาท และกำไรสะสมของบริษัท เท่ากับ 7,000,000 บาท

#### ก่อนจ่ายหุ้นปันผล

หุ้นสามัญ (มูลค่าที่ตราไว้ 5 บาท จำนวน 400,000 หุ้น)	2,000,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,000,000
กำไรสะสม	7,000,000
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	<u>10,000,000</u>

จากอัตราการจ่ายหุ้นปันผล 5% คิดเป็นจำนวนหุ้นสามัญที่บริษัทต้องออกเพิ่ม  $0.05 \times 400,000 = 20,000$  หุ้น เนื่องจากราคาตลาดของหุ้นในปัจจุบันมีค่าหุ้นละ 40 บาท ดังนั้นในการออกหุ้นใหม่จะต้องดึงเงินทุนออกจากกำไรสะสม  $40 \times 20,000 = 800,000$  บาท หลังออกหุ้นปันผล กำไรสะสมจะเหลือ  $7,000,000 - 800,000 = 6,200,000$  บาท โดยเงินที่ดึงออกจากกำไรสะสมจะนำไปจัดสรรลงหุ้นสามัญ (ตามมูลค่าที่ตราไว้)  $5 \times 20,000 = 100,000$  บาท เป็น 2,100,000 บาท และส่วนเกินมูลค่าหุ้น  $35 \times 20,000 = 700,000$  บาท เป็น 1,700,000 บาท

### หัวข้อ 3.7.4 การซื้อหุ้นสามัญกลับคืน

เพิ่มเติมเนื้อหา

หน้า 109

จากมาตรา 66/1 ในกฎหมายบริษัทมหาชน บริษัทสามารถที่จะซื้อหุ้นสามัญกลับคืนจากตลาดได้ แต่ต้องได้รับการยินยอมจากตลาดหลักทรัพย์ก่อนว่าจะซื้อคืนจำนวนประมาณเท่าไร ในช่วงเวลาใด ดังนั้น การซื้อหุ้นสามัญกลับคืน (stock repurchase) คือ เครื่องมือทางการเงินอย่างหนึ่งในการจ่ายผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น เหมือนการจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสด โดยบริษัทที่มีเงินสดส่วนเกินจะซื้อหุ้นสามัญของตนกลับคืน แทนที่จะจ่ายเงินปันผลในรูปแบบของเงินสด ซึ่งหุ้นที่กิจการซื้อกลับคืนมานี้ เรียกว่า Treasury Stock หุ้นจำนวนนี้จะไม่สามารถมีสิทธิออกเสียง ไม่มีสิทธิได้รับเงินปันผล และไม่เป็นตัวหารเพื่อการคิดกำไรต่อหุ้นอีกด้วย โดยหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงได้ และมีสิทธิได้รับเงินปันผล จะเป็นหุ้นที่เรียกว่า Outstanding Shares คือหุ้นทั้งหมดที่กลบออกด้วย หุ้นที่บริษัทซื้อคืนเข้ามาเท่านั้นที่มีสิทธิเหล่านี้

นอกจากนั้นแล้ว หากบริษัทถือหุ้น Treasury Stocks ไว้ จะต้องจำหน่ายออกภายในเวลา 3 ปี มิเช่นนั้นแล้ว จะต้องทำการจดทะเบียนลดจำนวนหุ้นลง ซึ่งมีผลทำให้หุ้นจดทะเบียนลดลงไป อย่างไรก็ตาม ไม่ได้เกิดผลเสียใดๆ กับบริษัท (นอกจากการที่จะไม่ได้เงินสดกลับคืนมา เพราะไม่ได้ขายหุ้นนั้นกลับออกไป) แต่เป็นผลดีกับ ผู้ถือหุ้น เนื่องจากการที่มีตัวหารน้อยลง ทำให้กำไรต่อหุ้นสูงขึ้น และเงินปันผลที่น่าจะสูงขึ้นด้วย

ตัวอย่างเช่น หากบริษัทประกาศซื้อหุ้นสามัญกลับคืนแทนการจ่ายเงินสดปันผล ซึ่งบริษัทคาดว่าราคาหุ้นสามัญ ณ วันที่ซื้อขายหุ้นโดยไม่รับเงินปันผล (ex-dividend date) เท่ากับ 40 บาทต่อหุ้น ดังนั้น ราคาต่อหุ้น ที่บริษัทจะซื้อคืนเท่ากับ 40 บาท

ข้อดีของการซื้อหุ้นสามัญกลับคืน คือ ทำให้หุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น (outstanding shares) มีจำนวนลดลง ส่งผลให้กำไรต่อหุ้นมีค่าเพิ่มขึ้น และราคาหุ้นสามัญในตลาดเพิ่มขึ้นด้วย นอกจากนี้บริษัทยังสามารถใช้การซื้อหุ้นคืนเพื่อเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนได้เพราะการซื้อหุ้นคืนจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง และ D/E ratio เพิ่มขึ้น