

กง.201 การเงินธุรกิจ (ภาค 2/2560)



(6) โครงสร้างเงินทุนและการจ่ายคืนผู้ถือหุ้น

(Capital Structure and Distribution to Shareholders)

[ใช้ทุกหมวด (sections)]

1

OUTLINE:

- ✦ ภาพรวมนโยบายเงินปันผล
- ✦ นโยบายเงินปันผลที่เหมาะสมที่สุด (Optimal Dividend Policy)
- ✦ ผลกระทบของนโยบายเงินปันผลต่อมูลค่าหุ้นสามัญ
- ✦ ประเภทต่าง ๆ ของนโยบายเงินปันผล
 1. Residual Dividend Policy
 2. Stable, Predictable Dividends
 3. Constant Payout Ratio
 4. Low Regular Dividend Plus Extras

2



- ✦ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายเงินปันผล
- ✦ กระบวนการจ่ายเงินปันผล : วันสำคัญต่างๆที่เกี่ยวข้อง

1. Declaration Date
2. Ex-Dividend Date
3. Record Date
4. Book Closing Date
5. Payment Date

- ✦ นโยบายเงินปันผลที่ไม่ใช่เงินสด (Non-Cash Dividend Policy)

1. Stock Dividend
2. Stock Split
3. Stock Repurchase

3



ภาพรวมนโยบายเงินปันผล

เมื่อธุรกิจดำเนินงาน และสามารถสร้างผลกำไร ธุรกิจจะต้องตระหนักถึงความสำคัญของการจ่ายคืนตอบแทนผู้เป็นเจ้าของ โดยมีคำถามเบื้องต้นที่น่าสนใจ 3 ข้อได้แก่:

1. ควรจ่ายตอบแทนผู้เป็นเจ้าของมากน้อยเท่าใด ?
2. ควรจ่ายตอบแทนเป็นเงินสด หรือวิธีอื่นใด ?
3. ควรจ่ายอย่างสม่ำเสมอในทุกๆปี หรือควรคำนึงถึงโอกาสในการนำเงินไปลงทุนต่อบ้าง

คำถามเหล่านี้ นำไปสู่วิธีการกำหนดนโยบายเงินปันผลที่เหมาะสม (Optimal หรือ Target Dividend Policy) ต่อไป

4



Optimal หรือ Target Dividend Policy

เป็นนโยบายเงินปันผลที่มุ่งสร้างให้เกิดความสมดุลกัน ระหว่างการจ่ายเงินปันผลในปัจจุบัน (Current Income) และการเก็บรักษาผลกำไร เพื่อนำไปลงทุนต่อสร้างการเติบโตในอนาคต (Future Income) ซึ่งจะนำไปสู่เป้าหมายที่สำคัญในการประกอบธุรกิจคือการทำให้ราคาตลาดของหุ้นสามัญมีค่าสูงที่สุด (Maximize Market Price of Stock)

5



ผลกระทบของนโยบายเงินปันผลต่อมูลค่าหุ้นสามัญ

จากสมการการประเมินราคาหุ้นสามัญ และอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจากการลงทุนในหุ้นสามัญ ตาม Gordon Model ได้ว่า:

$$P_0 = \frac{D_1}{k_s - g} \dots\dots\dots ①$$

$$k_s = \frac{D_1}{P_0} + g \dots\dots\dots ②$$

6



ผลกระทบของนโยบายเงินปันผลต่อมูลค่าหุ้นสามัญ

จากสมการที่ 1 ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นสามัญได้แก่

✦ ค่า D_1 หรือเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ และ

✦ ค่า g หรืออัตราการเติบโต

ถ้า D_1 มาก เงินกำไรที่สามารถนำไปลงทุนต่อมีน้อย จะทำให้อัตราการเติบโตต่ำ ค่า g มีค่าน้อยลง ทำให้ราคาหุ้นไม่เพิ่มมากตามที่ควร เพราะ เมื่อ D_1 มีค่ามาก(เป็นตัวเลขในสมการ) ราคาหุ้นจะดีขึ้น แต่ผลต่อเนื่องที่ค่า g ลดลง (เป็นส่วนหนึ่งของตัวส่วนในสมการ) จะทำให้ราคาหุ้นลดลงด้วย จึงต้องกำหนดนโยบายเงินปันผลที่เหมาะสม เพื่อเป้าหมาย Maximize Market Price of Stock

7



Dividends Yield VS Capital Gain Yield

จากสมการที่ 2 อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจากการลงทุนในหุ้นสามัญ (k_s) ประกอบด้วย 2 ส่วนได้แก่:

✦ Dividend Yield = D_1/P_0

✦ Capital Gain Yield = g

สมมติผู้ลงทุนต้องการอัตราผลตอบแทน = 15% จะพบว่าผู้ลงทุนบางส่วนอาจต้องการ Dividend Yield มากกว่า ในขณะที่บางส่วนอาจต้องการให้บริษัทเติบโตเร็ว มี Capital Gain มากกว่า (ดูตารางในหน้าถัดไปประกอบ) จึงมีความสำคัญที่จะต้องกำหนดนโยบายเงินปันผลที่เหมาะสม ให้ผู้ลงทุนได้รับความพอใจ

8



ตารางแสดงอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ

แต่ละทางเลือกย่อมมีความสำคัญสำหรับผู้ลงทุนที่มีความต้องการต่างกัน นโยบายเงินปันผลจึงมีความสำคัญมาก

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%

9



ประเภทต่าง ๆ ของนโยบายเงินปันผล

- ❖ นโยบายเงินปันผลที่จ่ายจากกำไรส่วนที่เหลือจากการลงทุนต่อ (Residual Dividend Policy)
- ❖ นโยบายเงินปันผลต่อหุ้นคงที่ (บาท)
(Stable, Predictable Dividends Per Share)
- ❖ นโยบายอัตราเงินปันผลจ่ายคงที่ (%)
(Constant Dividend Payout Ratio)
- ❖ นโยบายเงินปันผลต่อหุ้นคงที่จำนวนน้อย บวกด้วยเงินปันผลพิเศษ (บาท) (Low Regular Dividend Plus Extras)

10



1. Residual Dividend Policy

เป็นนโยบายที่กำหนดให้จ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิที่เหลืออยู่หลังจากนำไปลงทุนตามแผนการจ่ายลงทุนที่เหมาะสม (Optimal Capital Budgeting) แล้ว โดยมีวิธีการพิจารณาเป็นลำดับขั้นตอนดังนี้

1. กำหนดจำนวนเงินจ่ายลงทุนที่เหมาะสมที่สุด (Optimal Capital Budget) ณ ระดับการลงทุนที่เหมาะสม บริษัทจะได้รับประโยชน์สูงสุด
2. กำหนดการจัดหาเงินทุนตามโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายหรือโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมที่สุด (Target หรือ Optimal Capital Structure) โดยการจัดหาเงินวิธีนี้ บริษัทจะมีต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักที่ต่ำสุด

11



1. Residual Dividend Policy

3. ในส่วนของเงินทุนที่ต้องจัดหาจากส่วนของเจ้าของ ให้ใช้กำไรสะสม (กำไรสุทธิส่วนที่สามารถนำมาลงทุนต่อ) ให้มากที่สุดที่เป็นไปได้ ก่อน หากไม่พอจึงควรออกจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุน ทั้งนี้ เพราะกำไรสะสมมีต้นทุนต่ำกว่าหุ้นสามัญใหม่
4. จ่ายเงินปันผล เมื่อมีกำไรสุทธิเหลือจากการลงทุนต่อแล้วเท่านั้น โดยสรุปการจ่ายเงินปันผลจะทำได้มากน้อยเพียงใด ขึ้นอยู่กับโอกาสในการลงทุน ปริมาณเงินทุนที่ต้องการใช้ โครงสร้างเงินทุนที่ดีที่สุด และปริมาณกำไรสุทธิที่มี

12

1. Residual Dividend Policy

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

13

ตัวอย่าง: Residual Dividend Policy

	โอกาสในการลงทุน		
	น้อย	ปานกลาง	ดี
จำนวนเงินลงทุนที่ต้องการ(ล้านบาท)	100	180	250
กำไรสุทธิที่คาดว่าจะได้ (ล้านบาท)	80	80	80
Target Capital Structure			
หนี้สิน 60%	60	108	150
ทุน : 40%	40	72	100
กำไรสะสม	40	72	80
หุ้นสามัญใหม่	0	0	20
เงินปันผลจ่าย (ล้านบาท)	40	8	0
อัตราเงินปันผลจ่าย (%)	50%	10%	0%

14

2. Stable, Predictable Dividend Policy

นโยบายนี้มีการกำหนดจ่ายเงินปันผลต่อหุ้นแน่นอนเช่นหุ้นละ 10 บาทเป็นต้น ผู้ถือหุ้นอาจชอบนโยบายนี้ เพราะสามารถคาดการณ์รายได้ค่อนข้างแน่นอน แต่ในระยะยาวจะได้รับผลกระทบจากเงินเฟ้อต่อ ขณะที่ฝ่ายบริหารอาจไม่ชอบเพราะเป็นภาระผูกพันที่แน่นอนตายตัว หากผลการดำเนินงานไม่ดีและไม่พอจ่าย อาจเป็นปัญหาได้

15

3. Constant Dividend Payout Ratio

นโยบายนี้มีการกำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio) ที่แน่นอน เช่น 60% ทุกฝ่ายจะรับรู้หากมีกำไรเท่าใด ก็จะจ่ายเงินปันผลในสัดส่วน 60% ของกำไรสุทธิที่ทำได้ ฝ่ายบริหารชอบนโยบายนี้ เพราะคล่องตัว และไม่มี ความกดดันมากเกินไป แม้ผู้ถือหุ้นบางส่วนอาจไม่สบายใจ เพราะเกรงว่าหากกำไรมีน้อย เงินปันผลก็จะน้อยตามไปด้วย แต่ในกรณีที่บริษัทมีกำไรมาก ผู้ถือหุ้นมีโอกาสดำเนินการรับส่วนแบ่งเงินปันผลมากเช่นกัน

16

4. Low Regular Dividend Plus Extras

นโยบายนี้เป็นการผสมผสานระหว่าง นโยบายที่ 2 และ 3 เพื่อสร้างความพอใจ และความสบายใจให้กับทั้ง 2 ฝ่ายที่มีส่วนเกี่ยวข้องคือ ฝ่ายผู้ถือหุ้น และฝ่ายบริหาร โดยมีการกำหนดแน่นอนว่าจะจ่ายเงินปันผลอย่างน้อยจำนวนหนึ่ง เช่นหุ้นละ 4 บาท แล้วจะมีเงินปันผลพิเศษเพิ่มขึ้นตามผลการดำเนินงาน โดยวิธีนี้ผู้ถือหุ้นจะพอใจระดับหนึ่งที่พอคาดการณ์รายได้ในอนาคตได้ในขณะที่ฝ่ายบริหารก็สบายใจขึ้น และมีกำลังใจในการสร้างรายได้ให้ดีที่สุดสำหรับผู้ถือหุ้นต่อไป

17

ปัจจัยอื่นๆที่มีผลกระทบต่อนโยบายเงินปันผล

- ❖ เงื่อนไขหรือข้อกำหนดต่างๆ เช่นข้อกำหนดในการออกหุ้นกู้ ที่อาจระบุถึงข้อจำกัดในการจ่ายเงินปันผล เช่นห้ามจ่ายเงินปันผลเกินกว่า 50%ของกำไรสุทธิ เป็นต้น
- ❖ โอกาสในการลงทุนใหม่ๆ ทำให้มีความจำเป็นต้องรักษากำไรสุทธิเพื่อการลงทุนต่อ
- ❖ ทางเลือกอื่นๆ ในการหาแหล่งเงินทุน เช่นการออกขายหุ้นสามัญใหม่ ทำให้เกิดค่าใช้จ่ายในการขาย ทำให้ต้นทุนของเงินทุนแพงขึ้น
- ❖ ผลกระทบของนโยบายเงินปันผล ต่อต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (k_s) ทั้งนี้ก็เพราะผู้ลงทุนบางส่วนอาจต้องการเงินปันผลในปัจจุบัน ในขณะที่บางส่วนอาจต้องการการเติบโต และกำไรจากราคาหุ้นในอนาคต

18

กระบวนการและขั้นตอนในการจ่ายเงินปันผล

กระบวนการนี้ประกอบด้วยวันสำคัญ 5 วัน ซึ่งมีความสำคัญเนื่องจากข้อมูลการจ่ายเงินปันผล มีผลต่อราคาตลาดของหุ้นสามัญ

1. วันประกาศจ่ายเงินปันผล (Declaration Date)
2. วันกำหนดรายชื่อ (Record Date) เพื่อให้มีการรวบรวมรายชื่อตามสมุดทะเบียนในวันถัดไป
3. วันวันปิดสมุดทะเบียน (Book Closing Date) เพื่อรวบรวมรายชื่อผู้ถือหุ้นเพื่อให้สิทธิ
3. วันที่สิทธิในการรับเงินปันผลเป็นของเจ้าของเดิม ผู้ลงทุนที่ซื้อหุ้นในวันนี้ จะไม่มีสิทธิรับเงินปันผล (Ex-Dividend Date)
4. วันจ่ายเงินปันผล (Payment Date)

19

ความหมายของแต่ละวันที่เกี่ยวข้องกับการจ่ายเงินปันผล

- ❖ วันประกาศจ่ายเงินปันผล (Declaration date) หลังจากการประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติการจ่ายเงินปันผล จะมีการประกาศข้อมูลสำคัญนี้ต่อผู้ลงทุน ราคาตลาดของหุ้นสามัญจะปรับเพิ่มรับข่าวดีนี้ ราคานี้เรียกว่า Dividend-on Price ผู้ลงทุนใหม่ที่ซื้อหุ้นในช่วงเวลานี้ จะเป็นผู้ได้รับเงินปันผล
- ❖ ตัวอย่าง SCC (บมจ.ปูนซีเมนต์ไทย) ประกาศวันที่ 30/10/2556 ให้จ่ายเงินปันผลหุ้นละ 3.00 บาท แก่ผู้ถือหุ้นที่มีรายชื่อในทะเบียนผู้ถือหุ้นในวันพุธที่ 14/11/2556 (Book closing date) และกำหนดจ่ายในวันที่ 28/11/2556 (Payment date) เป็นต้น

20



ความหมายของแต่ละวันที่เกี่ยวข้องกับการจ่ายเงินปันผล

- ✦ **Ex-dividend date (X-D)** เป็นวันที่สิทธิในการรับเงินปันผลเป็นของผู้ถือหุ้นเดิมที่ขายหุ้น ผู้ลงทุนที่ซื้อหุ้นจะไม่มีสิทธิรับเงินปันผล ราคาที่ซื้อขายในวันนี้จึงเรียกว่า Ex-dividend Price โดยปกติราคาจะลดลงเท่ากับเงินปันผลนั้น
- ✦ **SET** เป็นผู้กำหนดวัน XD ก่อนวันปิดทะเบียนรายชื่อผู้ถือหุ้น (Book closing date) 3 วันทำการ (ไม่เท่ากัน ขึ้นอยู่กับตลาดหลักทรัพย์แต่ละแห่ง โดยกำหนดตามระยะเวลาการชำระค่าหุ้นหลังจากวันซื้อขายหุ้น (T+3)) เป็นช่วงระยะเวลาที่เพียงพอสำหรับการตรวจสอบการซื้อขายหุ้น และเปลี่ยนรายชื่อในทะเบียนผู้ถือหุ้นจากผู้ขาย มาเป็นชื่อผู้ซื้อ ผู้ลงทุนที่ต้องการรับเงินปันผลจะต้องซื้อให้เสร็จก่อนวันนี้ กรณี SCC วัน XD กำหนดเป็นวันจันทร์ที่ 11/11/2556

21



ความหมายของแต่ละวันที่เกี่ยวข้องกับการจ่ายเงินปันผล

- ✦ **วันกำหนดรายชื่อ (Record date)** เป็นวันกำหนดรายชื่อเพื่อให้การรวบรวมรายชื่อตามสมุดทะเบียนในวันถัดไป
- ✦ **วันจ่ายเงินปันผล (Payment date)** เป็นวันที่บริษัทจะเริ่มส่งเช็คออกทางไปรษณีย์ หรือนำเข้าบัญชีธนาคารของผู้ลงทุน แล้วแต่ที่ได้ตกลงกันไว้

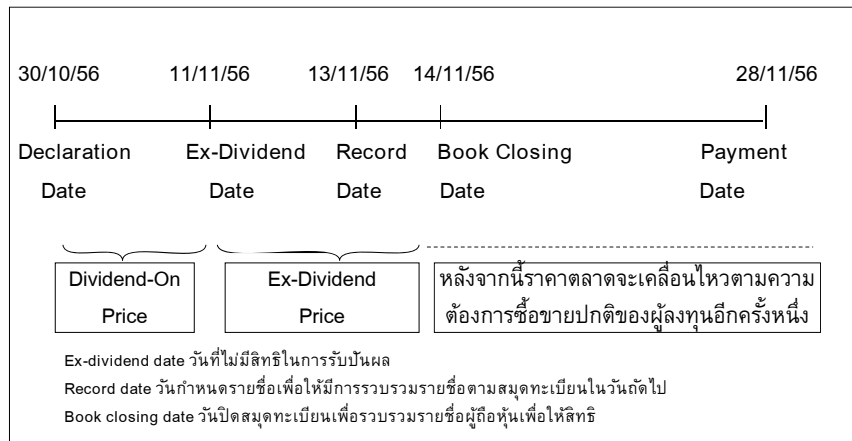
ตัวอย่าง การพิจารณาปันผลของ KTB

เรื่อง	: จ่ายปันผลเป็นเงินสด
วันที่คณะกรรมการมีมติ	: 03 มี.ค.58
ชนิดการปันผล	: จ่ายปันผลเป็นเงินสด
วันกำหนดรายชื่อผู้มีสิทธิได้รับปันผล (Record date)	: 23 เม.ย.58
วันปิดสมุดทะเบียนเพื่อรวบรวมรายชื่อผู้มีสิทธิได้รับปันผลตามมาตรา 225 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (Book closing date)	: 24 เม.ย.58
วันที่ไม่ได้รับสิทธิปันผล (XD)	: 21 เม.ย.58
จ่ายให้กับ	: ผู้ถือหุ้นสามัญ
อัตราการจ่ายปันผลเป็นเงินสด (บาทต่อหุ้น)	: 0.90
จ่ายให้กับ	: ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ
อัตราการจ่ายปันผลเป็นเงินสด (บาทต่อหุ้น)	: 1.0545
มูลค่าที่ตราไว้ (Par) (บาท)	: 5.15
วันที่จ่ายปันผล	: 08 พ.ค.58
จ่ายปันผลจาก	: งบดำเนินงานวันที่ 01 ม.ค.57 ถึงวันที่ 31 ธ.ค.57

22



วันสำคัญที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการจ่ายเงินปันผล



23



กระบวนการจ่ายเงินปันผล สามารถใช้อธิบายกระบวนการให้สิทธิกับผู้ถือหุ้นสามัญเดิมในการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน (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

24



ทางเลือกต่างๆของ Non-Cash Dividend Policy

ทางเลือกต่างๆในการตอบแทนผู้ถือหุ้น นอกเหนือจากการจ่ายเงินปันผลที่เป็นเงินสด ในบางขณะธุรกิจอาจต้องการรักษาเงินสดเพื่อการลงทุนต่อ หรือเพื่อสภาพคล่องของกิจการ หรือเพื่อเป็นการปรับกลยุทธ์ของธุรกิจ เป็นต้น ธุรกิจมีทางเลือกอื่นๆในการตอบแทนผู้ถือหุ้นได้แก่:

1. การแตกหุ้น (Stock Split)
2. การให้หุ้นปันผล (Stock Dividend)
3. การซื้อหุ้นคืน (Stock Repurchase)

25



การแตกหุ้น (Stock Split)

เป็นเครื่องมือของฝ่ายบริหาร ที่ต้องการทำให้ราคาตลาดของหุ้นสามัญสะท้อนราคาที่เป็นจริงอย่างเหมาะสม เพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้รับประโยชน์สูงสุด มักจะเกิดขึ้นเมื่อราคาตลาดของหุ้นสามัญมีราคาสูง ทำให้สภาพคล่องหรือการซื้อขายเปลี่ยนมือกันมีน้อย การแตกหุ้นทำให้หุ้นเล็กลง ราคาตลาดจะลดลง ทำให้ผู้ลงทุนสามารถซื้อขายเปลี่ยนมือได้ง่ายขึ้น เป็นการสร้างสภาพคล่องให้กับหุ้นสามัญ และทำให้ราคาตลาดสะท้อนความเป็นจริงตามที่ควรจะเป็น

26



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 รวมถึงกำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าเล็กลงตามส่วน

✦ ประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นคาดว่าจะได้รับจากสภาพคล่องที่มีมากขึ้นของหุ้น คือ การเพิ่มขึ้นของราคาตลาดต่อหุ้นในอนาคต

27



ตัวอย่างการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นเมื่อมีการแตกหุ้น

✦ สมมติส่วนของผู้ถือหุ้นในงบแสดงฐานะการเงินปรากฏดังนี้

หุ้นสามัญ (10,000 หุ้น)	1,000,000	บาท
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,000,000	บาท
กำไรสะสม	<u>1,800,000</u>	บาท
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>4,800,000</u>	บาท

✦ มีประกาศการแตกหุ้นในอัตรา 10:1 หรือ 1 หุ้นเดิมจะกลายเป็น 10 หุ้นใหม่

✦ สมมติราคาตลาดของหุ้นสามัญก่อนการแตกหุ้น = 650 บาท/หุ้น

✦ การแตกหุ้น ไม่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในรายการใดของส่วนของผู้ถือหุ้นในงบแสดงฐานะการเงิน นอกจากรายการต่อหุ้นตามที่ได้แสดงในหน้าถัดไป

28

ตัวอย่างการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นเมื่อมีการแตกหุ้น

	ก่อนการแตกหุ้น	หลังการแตกหุ้น ในอัตรา 10:1
จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว	10,000	100,000
Par Value ต่อหุ้น (บาท)	100	10
Book Value ต่อหุ้น (บาท)	480	48
Market Value ต่อหุ้น (บาท)	650	65
หุ้นสามัญ (บาท)	1,000,000	1,000,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น (บาท)	2,000,000	2,000,000
กำไรสะสม (บาท)	1,800,000	1,800,000
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น (บาท)	<u>4,800,000</u>	<u>4,800,000</u>

29

หุ้นปันผล (Stock Dividend)

- เป็นเครื่องมือของผู้บริหารเหมือนการแตกหุ้น โดยเป็นการจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นในรูปของหุ้นสามัญแทนการจ่ายเป็นเงินสด
- ในยามที่กิจการมีการเติบโตของกำไร และเงินปันผลสูง ราคาตลาดของหุ้นมักจะเพิ่มสูงขึ้นด้วย บางครั้งอาจราคาอาจขึ้นสูงเกินควร การประกาศจ่ายหุ้นปันผลจะช่วยรักษาระดับราคาตลาดให้กลับมาอยู่ในช่วงที่เหมาะสมได้ เนื่องจากหุ้นปันผลจะทำให้มีจำนวนหุ้นมากขึ้น

30

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 มีค่าเล็กลงตามจำนวนหุ้นที่เพิ่ม
- ประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ คือจำนวนหุ้นที่ได้รับเพิ่ม และอนาคตหากกิจการมีการเติบโต ราคาตลาดต่อหุ้นในอนาคตน่าจะเพิ่มขึ้นอีก

31

ตัวอย่างการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นเมื่อมีการจ่ายหุ้นปันผล

- สมมติส่วนของผู้ถือหุ้นในงบแสดงฐานะการเงินปรากฏดังนี้

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

32

ตัวอย่างการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นเมื่อมีการจ่ายหุ้นปันผล

- หุ้นปันผล 13% = จำนวนหุ้นใหม่ 26,000 หุ้น
- หุ้นใหม่นี้จะถูกบันทึกในราคา Par หุ้นละ 5 บาท = 130,000 บาท
- มูลค่าข้างต้นจะถูกตัดย้ายจากบัญชีกำไรสะสมดังนี้:

Dr. กำไรสะสม	130,000
Cr. หุ้นสามัญ	130,000

33

ตัวอย่างการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นเมื่อมีการจ่ายหุ้นปันผล

	ก่อนมี Stock Dividends	หลังมี Stock Dividends
จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว	200,000 หุ้น	226,000 หุ้น
Par Value ต่อหุ้น (บาท)	5	5
Book Value ต่อหุ้น (บาท)	17	$17 \times 200 / 226 = 15.04$
Market Value ต่อหุ้น (บาท)	25	$25 \times 200 / 226 = 22.12$
หุ้นสามัญ (บาท)	1,000,000	1,130,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น (บาท)	1,000,000	1,000,000
กำไรสะสม (บาท)	<u>1,400,000</u>	<u>1,270,000</u>
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น (บาท)	<u>3,400,000</u>	<u>3,400,000</u>

34

ตัวอย่างการแตกหุ้น และการให้หุ้นปันผล

ข้อมูลแสดงส่วนของผู้ถือหุ้นในงบแสดงฐานะการเงินในปัจจุบัน

ส่วนของผู้ถือหุ้น :	หน่วย : ล้านบาท
หุ้นสามัญ (75 ล้านหุ้น) หุ้นละ 1 บาท	75
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	300
กำไรสะสม	<u>1,125</u>
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งสิ้น	<u>1,500</u>

$$\text{ราคาตามบัญชี (Book Value) หุ้นละ} = \frac{1,500}{75} = 20 \text{ บาท}$$

35

การแตกหุ้น 2 ต่อ 1 มีผลดังนี้ :

ส่วนของผู้ถือหุ้น :	หน่วย : ล้านบาท
หุ้นสามัญ (150 ล้านหุ้น) หุ้นละ 0.50 บาท	75
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	300
กำไรสะสม	<u>1,125</u>
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งสิ้น	<u>1,500</u>

$$\text{ราคาตามบัญชี (Book Value) หุ้นละ} = 10 \text{ บาท}$$

ราคาตลาดหุ้นสามัญมีแนวโน้มที่จะลดลงตามสัดส่วนของการแตกหุ้น

36

การจ่ายหุ้นปันผล 20% เมื่อราคาตลาดปัจจุบันหุ้นละ 28 บาท

ส่วนของเจ้าของ :	หน่วย : ล้านบาท
หุ้นสามัญ (90 ล้านหุ้น) หุ้นละ 1 บาท	90
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	300
กำไรสะสม	1,100
รวมส่วนของเจ้าของทั้งสิ้น	1,500

ราคาตามบัญชี (Book Value) หุ้นละ = 16.67 บาท

ราคาตลาดจะปรับลดลงตามสัดส่วน ของปริมาณหุ้นที่เพิ่มขึ้น

37

การซื้อหุ้นกลับคืน (Stock Repurchase)

- ✦ เป็นเครื่องมือของฝ่ายบริหาร ในการตอบแทนผู้ถือหุ้น เกิดขึ้นเมื่อกิจการมีเงินสดเหลืออยู่ แทนการจ่ายเงินสดปันผล การซื้อหุ้นคืนเป็นการเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นอีกวิธีหนึ่ง นอกจากนั้นบางเวลาที่เงินทุนจากเจ้าของมีมากเกินไป อาจมีการกู้เงินมาเพื่อใช้ในการซื้อหุ้นคืน เพื่อปรับโครงสร้างเงินทุนให้เหมาะสมยิ่งขึ้น
- ✦ หุ้นที่ซื้อกลับคืน จะบันทึกเป็นบัญชีหุ้นที่ซื้อคืน (Treasury Stock) เป็นรายการหักจากส่วนของผู้ถือหุ้นในงบดุล

38

การซื้อหุ้นกลับคืน (Stock Repurchase)

- ✦ ผู้ถือหุ้นได้รับประโยชน์ เพราะเป็นการซื้อคืนโดยมีเป้าหมายที่จะไถ่ถอนคืน (Retiring Shares) ทำให้หุ้นที่ออกจำหน่ายแล้ว (Outstanding Common Stock) มีจำนวนลดลง กำไรสุทธิต่อหุ้นที่เหลือจะเพิ่มสูงขึ้น และราคาตลาดจะเพิ่มสูงขึ้นด้วย
- ✦ นอกจากนั้นยังเป็นการส่งสัญญาณสู่ตลาดหุ้น ถึงความเชื่อมั่นของฝ่ายบริหารว่าราคาตลาดของหุ้นกำลังต่ำกว่าความเป็นจริง (Under-Value) เป็นจังหวะดีที่ควรเข้าไปลงทุน

39

ตัวอย่าง: ผลของการซื้อหุ้นกลับคืนต่อราคาตลาดของหุ้น

บริษัท สีขาว จำกัดมีกำไรสุทธิ 2 ล้านบาท มีหุ้นสามัญออกจำหน่ายแล้ว จำนวน 1 ล้านหุ้น ราคาตลาดของหุ้นในปัจจุบัน 32 บาทต่อหุ้น บริษัทกำลังวางแผนที่จะใช้เงินสดที่มีอยู่ซื้อ 20% ของหุ้นที่มีคืนมาจากตลาดหุ้น การซื้อหุ้นคืนคาดว่าจะไม่มีผลต่อกำไรสุทธิ และ ค่า P/E ของบริษัท ถ้ามาราคาตลาดของหุ้นจะเป็นอย่างไร หลังจากการซื้อคืนดังกล่าว

กำไรต่อหุ้น (EPS) ในปัจจุบัน = $2,000,000 / 1,000,000 = 2$ บาท

P/E Ratio = $32/2 = 16$ เท่า

หุ้นที่เหลืออยู่ = $80\%(1,000,000) = 800,000$ หุ้น

40



ตัวอย่าง: ผลของการซื้อหุ้นกลับคืนต่อราคาตลาดของหุ้น

หลังจากการซื้อหุ้นกลับคืนแล้ว จำนวนหุ้นสามัญจะลดลง ในขณะที่กำไรสุทธิรวม และค่า P/E Ratio ที่ไม่เปลี่ยนแปลง จะทำให้มีผลดังนี้:

กำไรต่อหุ้น (EPS) ใหม่ = $2,000,000 / 800,000 = 2.50$ บาท

P/E Ratio คงเดิม = 16 เท่า

ราคาตลาดใหม่ = $16 * 2.50 = 40$ บาท

นั่นก็คือกำไรต่อหุ้นจะสูงขึ้น และราคาตลาดของหุ้นจะเพิ่มขึ้นด้วย ถือได้ว่าเป็นการให้ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น โดยการเพิ่มมูลค่า ส่วนของเจ้าของในที่สุด