



เทศกาลจ่ายเงินปันผล

บริษัทที่ปิดบัญชีประจำปีสิ้นเดือนธันวาคมของทุกปี เมื่อมีกำไรสุทธิ หลังหักภาษีนิติบุคคลแล้ว โดยทั่วไปจะมีการพิจารณาจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นทุกราย ซึ่งเป็นสิ่งที่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนคาดหวัง การจ่ายเงินปันผลจะต้องได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้น ดังนั้น ช่วงเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ บริษัทมหาชนหรือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ส่วนใหญ่จะจัดให้มีการประชุมคณะกรรมการบริษัทเพื่อพิจารณากำหนดวาระการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี ซึ่งกฎหมายกำหนดไว้ว่าจะต้องจัดให้มีการประชุมภายใน 4 เดือนนับแต่วันสิ้นสุดของรอบปีบัญชี ซึ่งจะมีวาระการจ่ายเงินปันผลด้วย ผลการพิจารณาเงินปันผลที่จะจ่ายโดยคณะกรรมการจะต้องนำเสนอให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติในที่ประชุมใหญ่ ซึ่งส่วนใหญ่จะจัดในเดือนมีนาคมหรือเมษายน การพิจารณาอัตราเงินปันผลที่จะจ่ายจากกำไรสุทธิ มีประเด็นที่ต้องพิจารณาหลายกรณีที่คุณกรรมการจะต้องนำไปประกอบหาข้อสรุป

โดย โดยทั่วไปบริษัทต่างๆ จะกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลไว้ในหนังสือชี้ชวนตั้งแต่เสนอขายหุ้นให้ประชาชน ซึ่งมักจะกำหนดตามๆ กันไว้ที่ไม่ต่ำกว่า 30-40% ของกำไรสุทธิ ดังนั้นจึงมักคำนึงถึงปัจจัยนี้เป็นลำดับแรก ถ้าไม่มีปัญหาในประเด็นอื่นก็มักจะจ่ายไม่ต่ำกว่าอัตราที่กำหนดเป็นนโยบายไว้ ส่วนจะจ่ายในอัตราเท่าไร ยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่ต้องพิจารณาเพิ่มเติม

ปัจจัยสำคัญที่ต้องพิจารณาต่อไปคือผลตอบแทนที่ควรจะได้จากการนำกำไรไปลงทุนแทนที่จะนำไปจ่ายเงินปันผล มีนักวิชาการคิดสูตรคำนวณราคาหุ้นที่ได้จากผลตอบแทนจากการนำกำไรไปลงทุนเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนจากหุ้นสามัญที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (Walter's Formula) ผลสรุปจากการใช้สูตรนี้ชี้ให้เห็นว่า ถ้านำกำไรสุทธิไปลงทุนได้ผลตอบแทนดีกว่าผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นคาดหวัง ราคาหุ้นจะสูงขึ้น จึง

ควรจ่ายเงินปันผลให้น้อย เพราะเมื่อราคาหุ้นสูงขึ้นมูลค่าหุ้นโดยรวมของผู้ถือหุ้นก็เพิ่มขึ้น หากผู้ถือหุ้นขายหุ้นในราคาสูงขึ้นผลตอบแทนโดยรวมจะดีกว่าผลตอบแทนที่คาดหวัง

ในอดีตมีบริษัทจดทะเบียนบริษัทหนึ่งมีกำไรสุทธิดีต่อเนื่อง แต่เสนอไม่จ่ายเงินปันผล ขอนำเงินปันผลไปขยายธุรกิจซึ่งอยู่ในภาวะเศรษฐกิจที่เอื้ออำนวยและจำเป็นต้องใช้ทุนเพิ่ม และให้คำแนะนำให้ขายหุ้นเพียงบางส่วนเมื่อราคาหุ้นสูงขึ้น หากต้องการเงิน ซึ่งเสมอเหมือนได้รับเงินปันผล และหุ้นส่วนที่เหลือ เมื่อคำนวณตามราคาหุ้นใหม่ก็ยังมีมูลค่ามากขึ้นแม้จำนวนหุ้นจะลดลงไปบ้าง

ตัวอย่างเช่น ถ้าถือหุ้นบริษัท 100,000 หุ้น ราคาตลาดหุ้นละ 10 บาท มูลค่ารวมเท่ากับ 1.00 ล้านบาท ถ้าคาดหวังผลตอบแทนจากเงินปันผล 5% เท่ากับเงินปันผลที่คาดหวังคือ 50,000 บาท หักภาษี 10% ก็เหลือ

45,000 บาท ผลจากการนำกำไรสุทธิไปขยายธุรกิจทำให้กำไรเพิ่มขึ้น ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 11 บาทต่อหุ้น มูลค่ารวมเท่ากับ 1.10 ล้านบาท หากต้องการเงิน 50,000 บาท ให้ขายหุ้นออกไปสัก 5,000 หุ้น จะได้เงิน 55,000 บาท หักภาษีแล้วยังเหลือ 49,500 บาท เหลือหุ้นอีก 95,000 บาท ยังมีมูลค่ามากกว่าเดิมคือ 1.045 ล้านบาท

ประเด็นการลงทุนเพื่อขยายธุรกิจสามารถพิจารณาในอีกแง่มุมหนึ่ง การขยายธุรกิจต้องใช้เงินทุนเพิ่มซึ่งมาจากทั้งเงินทุนในส่วนของเจ้าของกิจการและจากการกู้ยืม จึงต้องพิจารณาว่าจำเป็นต้องกันกำไรไว้เป็นฐานทุนสำหรับการขยายธุรกิจมากน้อยเพียงใด ประเด็นนี้อาจจะต้องพิจารณาเรื่องการเพิ่มทุนพร้อมกันไป หากเห็นว่ากำไรที่เหลือหลังจ่ายปันผลแล้วไม่เพียงพอรองรับการขยายธุรกิจ โดยทั่วไปหากกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากปีก่อน ผู้ถือหุ้นมักคาดหวังว่าจะมีการจ่ายปันผลในอัตราที่ไม่น้อยกว่าปีก่อนๆ หรือจำนวนเงินต่อหุ้นไม่ต่ำกว่าปีก่อน

การจ่ายปันผลต้องพิจารณาด้วยว่าขัดกับเงื่อนไขในสัญญากู้ยืมเงินจาก



สถาบันการเงินหรือไม่ ส่วนใหญ่เป็นเงื่อนไขเกี่ยวกับสัดส่วนของหนี้สินต่อเงินกองทุน หรือส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเงื่อนไขที่กำหนดว่าจะจ่ายปันผลได้ต้องได้รับความยินยอมจากผู้ถือหุ้นก่อน

จำนวนเงินที่จะจ่ายเป็นเงินปันผลได้เต็มที่ที่จะต้องกันไว้เป็นเงินสำรองตามกฎหมายไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของกำไรสุทธิ การันสำรองตามกฎหมายจะต้องกระทำ

“
ถ้ากำไรสุทธิไปลงทุน
ได้ผลตอบแทนดีกว่า
ผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นคาดหวัง
ราคาหุ้นจะสูงขึ้น
จึงควรจ่ายเงินปันผลให้น้อย
เพราะเมื่อราคาหุ้นสูงขึ้น
มูลค่าหุ้นโดยรวมของผู้ถือหุ้น
ก็เพิ่มขึ้น หากผู้ถือหุ้น
ขายหุ้นในราคาสูงขึ้น
ผลตอบแทนโดยรวมจะดีกว่า
ผลตอบแทนที่คาดหวัง
”

จนกว่าทุนสำรองตามกฎหมายมีจำนวนไม่น้อยกว่าร้อยละสิบของทุนจดทะเบียน ในกรณีที่มียอดขาดทุนสะสมอยู่ ก็ต้องนำเอายอดขาดทุนสะสมมาหักออกจากกำไรสุทธิก่อน หากหักแล้วยังมีขาดทุนสะสมอยู่ก็ยังไม่จ่ายปันผลไม่ได้

การันสำรองตามกฎหมายบริษัทต้องจัดสรรจากกำไรของทุกปีโดยไม่คำนึงว่าจะจ่ายเงินปันผลหรือไม่ หากยังมีขาดทุนสะสมแต่อยากจ่ายปันผล ถ้ามีเงินสำรองหรือส่วนล้ามูลค่าหุ้นสามารถนำมาชดเชยขาดทุนสะสมได้ แต่ต้องขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นในการดำเนินการดังกล่าว

เมื่อพิจารณาละเอียดถี่ถ้วนแล้วได้ตัวเลขจำนวนเงินทั้งหมดที่ต้องจ่ายปันผลจะต้องพิจารณาว่ามีแหล่งเงินทุนที่จะนำมาจ่ายปันผลที่ชัดเจนแน่นอน เพราะการจ่ายปันผลแต่ละครั้งต้องใช้เงินเป็นจำนวนมาก และมีกำหนดว่าจะต้องจ่ายแน่นอนภายใน 30 วันนับแต่วันประชุมใหญ่สามัญประจำปี

การจ่ายปันผลจากกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรร

กฎหมายกำหนดว่าการจ่ายปันผลต้องจ่ายจากกำไรสุทธิเท่านั้น ปีไหนขาดทุนแต่ยังอยากจ่าย ถ้านำขาดทุนไปหักจากกำไรสะสมแล้วยังมีกำไรสะสมเหลือมากพอที่จะจ่ายก็สามารถกระทำได้ ด้วยเหตุนี้ปีไหนที่มีกำไรดีเป็นพิเศษจึงมักจะกันกำไรไว้เป็นกำไรสะสมและต้องคำนึงถึงอัตราที่จะจ่ายในปีต่อไปด้วย เพราะหากกำไรดีเป็นพิเศษแล้วจ่ายในอัตราที่สูงกว่าปีก่อนๆ

มาก ผู้ถือหุ้นมักคาดหวังให้จ่ายในอัตราที่สูงในปีต่อไป ด้วย ยกเว้นกรณีที่บริษัทมีเงินสดเหลือมากเกินไปจนจำเป็นต้องใช้ในธุรกิจ อาจพิจารณาให้มีการจ่ายในอัตราที่สูง ข้อดีของวิธีนี้ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง อัตราส่วนของกำไรสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้นมีโอกาสสูงขึ้น ถือว่ามีประสิทธิภาพในการใช้เงินทุนสร้างกำไรหรือผลตอบแทนที่ดีแก่ผู้ถือหุ้น

เนื่องจากหลายปีก่อนมีการปรับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจาก 30% เป็น 23% และ 20% ในปัจจุบัน ดังนั้น หากมีการจ่ายปันผลจากกำไรสะสม จะต้องระบุด้วยว่าเป็นการจ่ายจากกำไรสะสมของปีไหนเพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีข้อมูลชัดเจนหากต้องการนำไปใช้เครดิตภาษีในการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคลธรรมดา

การจ่ายปันผลระหว่างกาลหรือระหว่างปี

การจ่ายปันผลระหว่างปีสามารถทำได้ หากบริษัทมีความมั่นใจว่าทั้งปีจะมีกำไรดีพอควรที่สามารถจะจ่ายได้ สามารถอนุมัติจ่ายได้โดยมติคณะกรรมการแล้วค่อยไปรายงานให้ผู้ถือหุ้นทราบในการประชุมครั้งถัดไป จะจ่ายปีละกี่ครั้งก็ได้ ส่วนใหญ่บริษัทที่มีกำไรดี มีเงินสดเหลือเพียงพอที่จะจ่ายปันผลระหว่างกาลปีละครั้งเท่านั้น

การจ่ายปันผลระหว่างปีจะกระทำได้ต้องมีภาระไว้ในข้อบังคับ เมื่อถึงคราวประชุมผู้ถือหุ้นสามัญประจำปี เมื่อมีการพิจารณาเงินปันผลที่จะจ่ายจากกำไรสุทธิทั้งปี ต้องแจ้งรายละเอียดให้ชัดเจนกว่าทั้งปีจ่ายเงินปันผลต่อหุ้นเท่าไร ระหว่างปีจ่ายไปแล้วต่อหุ้นเท่าไร ที่เหลือจ่ายในงวดนี้เป็นจำนวนเงินต่อหุ้นเท่าไรเพื่อไม่ให้เกิดความเข้าใจผิด และทำให้การดำเนินการจ่ายไม่ผิดพลาดด้วย

สรุปแล้ว การจ่ายเงินปันผลไม่เพียงแต่เป็นเรื่องเกี่ยวกับการพิจารณาเพื่อแบ่งสรรกำไรไปจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นกับการนำกำไรไปลงทุนในโครงการต่างๆ หรือขยายกิจการที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าหรือไม่เท่านั้น ยังต้องพิจารณาประเด็นต่างๆ อีกหลายประเด็นหรือปัจจัยทั้งที่เป็นข้อกฎหมายและไม่ใช่ออกกฎหมายอีกด้วย M&W

