

# บทที่ 17

## นโยบายเงินปันผล

### (Dividend Policy)

17-1

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพรรณ

## นโยบายเงินปันผล

- ◆ ขั้นตอนการจ่ายเงินปันผล
- ◆ ข้อบังคับทางกฎหมายและข้อบังคับตามสัญญา
- ◆ ทางเลือกในการจ่ายเงินปันผล
- ◆ ทฤษฎีเงินปันผลส่วนที่เหลือ
- ◆ นโยบายเงินปันผลอื่น
- ◆ สรุปข้อโต้แย้งเกี่ยวกับเงินปันผล

17-2

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพรรณ

## ขั้นตอนการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payment Procedure)

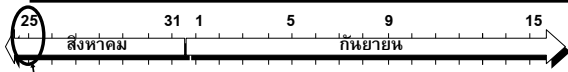
วันที่ 25 สิงหาคม 19X6 บริษัทมหาชนได้ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับช่วง 3 เดือน เป็นเงินหุ้นละ ๒1 แก่ผู้ถือหุ้นที่ได้มีการบันทึกในวันลงทะเบียน คือวันที่ 9 กันยายน 19x6 และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 15 กันยายน 19x6

17-3

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพรรณ

### ขั้นตอนการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payment Procedure)

วันที่ 25 สิงหาคม 19X6 บริษัทมหาชนได้ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับช่วง 3 เดือน เป็นเงินหุ้นละ ๒1 แก่ผู้ถือหุ้นที่ได้มีการบันทึกในวันลงทะเบียน คือวันที่ 9 กันยายน 19x6 และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 15 กันยายน 19x6



วันที่ประกาศจ่ายเงินปันผล

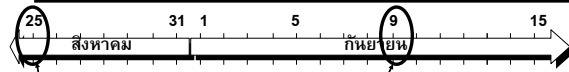
วันที่คณะกรรมการบริหารจะประชุมกันเพื่อประกาศจ่ายเงินปันผลตามปกติ

17-4

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพรรณ

### ขั้นตอนการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payment Procedure)

วันที่ 25 สิงหาคม 19X6 บริษัทมหาชนได้ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับช่วง 3 เดือน เป็นเงินหุ้นละ ๒1 แก่ผู้ถือหุ้นที่ได้มีการบันทึกในวันลงทะเบียน คือวันที่ 9 กันยายน 19x6 และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 15 กันยายน 19x6



วันที่ประกาศจ่ายเงินปันผล

วันลงทะเบียน ผู้ถือหุ้นที่ได้มีการบันทึกในวันลงทะเบียนว่าเป็นเจ้าของหุ้นจะได้รับเงินปันผลทุกคน

17-5

### ขั้นตอนการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payment Procedure)

วันที่ 25 สิงหาคม 19X6 บริษัทมหาชนได้ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับช่วง 3 เดือน เป็นเงินหุ้นละ ๒1 แก่ผู้ถือหุ้นที่ได้มีการบันทึกในวันลงทะเบียน คือวันที่ 9 กันยายน 19x6 และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 15 กันยายน 19x6



วันที่ประกาศจ่ายเงินปันผล

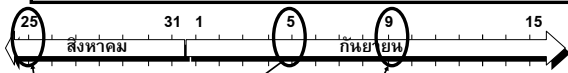
วันลงทะเบียน

17-6

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพรรณ

### ขั้นตอนการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payment Procedure)

วันที่ 25 สิงหาคม 19X6 บริษัทมหาชนได้ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับช่วง 3 เดือน เป็นเงินหุ้นละ ๒1 แก่ผู้ถือหุ้นที่ได้มีการบันทึกในวันลงทะเบียน คือวันที่ 9 กันยายน 19x6 และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 15 กันยายน 19x6



วันที่ประกาศจ่ายเงินปันผล

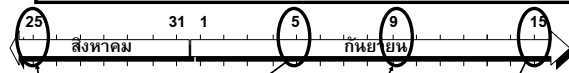
Ex-Dividend Date วันที่การซื้อขายหุ้นไมรวมสิทธิในการรับเงินปันผล เพื่อให้มีเวลาในการบันทึกทะเบียนรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิได้รับเงินปันผล หากต้องการได้เงินปันผลก็ต้องซื้อหุ้นก่อนวัน ex-dividend date (4 วันก่อนวันลงทะเบียน)

17-7

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพรรณ

### ขั้นตอนการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payment Procedure)

วันที่ 25 สิงหาคม 19X6 บริษัทมหาชนได้ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับช่วง 3 เดือน เป็นเงินหุ้นละ ๒1 แก่ผู้ถือหุ้นที่ได้มีการบันทึกในวันลงทะเบียน คือวันที่ 9 กันยายน 19x6 และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 15 กันยายน 19x6



วันที่ประกาศจ่ายเงินปันผล

Ex-Dividend Date

วันลงทะเบียน

วันจ่ายเงินปันผล

วันที่ส่งเช็คจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นที่มีรายชื่อในวันลงทะเบียน

17-8

### ข้อบังคับทางกฎหมาย และ ข้อบังคับตามสัญญา

#### Protective covenants

ข้อตกลงทางกฎหมายระหว่างผู้ถือพันธบัตรหรือผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ และบริษัทผู้ออกหุ้น เรียกว่า สัญญากู้ยืมเงิน (Indenture) หมายถึงสัญญาที่ระบุเงื่อนไขการออกพันธบัตร ซึ่งจะมีข้อตกลงที่จำกัดความเสี่ยงของผู้ถือพันธบัตรหรือผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ เช่น ถ้าอัตราส่วนทางการเงินไม่ถึงระดับที่กำหนดไว้ ก็อาจจะต้องจำกัดจำนวนเงินที่จ่ายปันผล หรืออาจไม่มีการจ่ายปันผลเลย

17-9

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพรรณ

Money Matters **ข้อบังคับทางกฎหมาย และ ข้อบังคับตามสัญญา**

▪ **Capital impairment**

กฎของ Capital impairment จะป้องกันมิให้บริษัทจ่ายปันผลจากทุนของผู้ถือหุ้น (Shareholder capital) ซึ่งประกอบด้วยราคาตราไว้ของหุ้นสามัญบวกกับส่วนเกินมูลค่าหุ้นหมายความว่า บริษัทจะไม่สามารถจ่ายปันผลเกินกว่ากำไรสะสม

▪ **เงินสดที่มีอยู่ (Cash availability)**

เงินสดปันผลอาจจะต้องจ่ายเป็นเงินสดเท่านั้น ซึ่งบางครั้งจะเป็นการจำกัดจำนวนเงินปันผลที่จ่าย แต่อย่างไรก็ตามบริษัทก็สามารถแก้ไขปัญหานี้ได้ด้วยการกู้ยืม

17-10 ก็สามารรถแก้ไขปัญหานี้ได้ด้วยการกู้ยืม ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

Money Matters **ข้อบังคับทางกฎหมาย และ ข้อบังคับตามสัญญา**

▪ **การสะสมกำไรไม่เหมาะสม**

บริษัทอาจถูกปรับหากบริษัทจ่ายเงินปันผลน้อยเกินไป ถ้าหน่วยงานเก็บภาษีเงินได้ของรัฐบาลหรือกรมสรรพากร (IRS) พบว่าบริษัทมีการสะสมกำไรที่ไม่เหมาะสม บริษัทอาจถูกบังคับให้ชำระภาษีหรือค่าปรับ การเก็บภาษีนี้อาจประสงค์เพื่อไม่ให้กิจการจำกัดการจ่ายปันผล ซึ่งจะส่งผลให้ผู้ถือหุ้นสามารถชะลอการจ่ายภาษีเงินได้จากเงินปันผล เช่น ผู้ถือหุ้นที่ร่ำรวยอาจพยายามหลีกเลี่ยงการจ่ายภาษีโดยปล่อยกำไรทิ้งไว้ในบริษัท IRS ก็จะบังคับให้บริษัทจ่ายภาษีของกำไรที่สะสมไว้

17-11 ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

Money Matters **ทางเลือกในการจ่ายเงินสดปันผล**

◆ **หุ้นปันผล (Stock Dividends)**

◆ ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้หุ้นใหม่เพิ่มขึ้นแทนการได้รับปันผลเป็นเงินสด

◆ การจ่ายหุ้นปันผลจะแสดงเป็นเปอร์เซ็นต์ของจำนวนหุ้นเดิมที่ถืออยู่

เช่น หุ้นปันผล 10% ผู้ถือหุ้นจะได้รับหุ้นใหม่ 1 หุ้นสำหรับหุ้นเดิมที่ถืออยู่ 10 หุ้น

17-12 ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

Money Matters **หุ้นปันผล (Stock Dividends)**

การจ่ายหุ้นสามัญเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้นสามัญ แทนการจ่ายปันผลเป็นเงินสด

- ◆ สมมติบริษัทมีหุ้นสามัญจำนวน 400,000 หุ้น ราคาตราไว้หุ้นละ ฿5 ได้วางแผนจ่ายหุ้นปันผล 5% ราคาตลาดของหุ้นก่อนจ่ายเงินปันผลหุ้นละ ฿40
- รายการนี้จะส่งผลกระทบต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างไร?

17-13 ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

Money Matters **หุ้นปันผล (Stock Dividends)**

- ◆ จำนวนหุ้นเพิ่มขึ้น 20,000 หุ้น (5% ของ 400,000 หุ้น)
- ◆ หุ้นมีราคาตลาด ฿40 จึงโอนหักกำไรสะสมจำนวน ฿800,000 (฿40 x 20,000 หุ้น)
- ◆ โอนกำไรสะสมไปหุ้นสามัญ ฿100,000 (฿5 x 20,000 หุ้น)
- ◆ โอนกำไรสะสมไปส่วนเกินมูลค่าหุ้น ฿700,000 (฿800,000 - ฿100,000)
- ◆ ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมไม่เปลี่ยนแปลง คือ ฿10 ล้าน

17-14 ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

Money Matters **หุ้นปันผล (Stock Dividends)**

ก่อนจ่ายหุ้นปันผล	
หุ้นสามัญ (฿5 par; 400,000 หุ้น)	฿ 2,000,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,000,000
กำไรสะสม	<u>7,000,000</u>
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	฿10,000,000
หลังจ่ายหุ้นปันผลในอัตรา 5%	
หุ้นสามัญ (฿5 par; 420,000 หุ้น)	฿ 2,100,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,700,000
กำไรสะสม	<u>6,200,000</u>
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	฿10,000,000

17-15 ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

Money Matters **หุ้นปันผล (Stock Dividends)**

หลังการจ่ายหุ้นปันผล กำไรต่อหุ้น (EPS) จะเป็นอย่างไร?

- ◆ สมมติให้กำไรสุทธิหลังหักภาษีเท่ากับ ฿1,000,000
- ◆ EPS ก่อนการจ่ายหุ้นปันผลเท่ากับ ฿2.50 (฿1,000,000 / 400,000 หุ้น)
- ◆ EPS หลังการจ่ายหุ้นปันผลเท่ากับ ฿2.38 (฿1,000,000 / 420,000 หุ้น)
- ◆ EPS เดิม จะมากกว่า EPS ใหม่ 5% (อัตราหุ้นสามัญที่เพิ่มขึ้น)

17-16 ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

Money Matters **ทางเลือกในการจ่ายเงินสดปันผล**

◆ **การแยกหุ้น (Stock Splits)**

- ◆ การแตกหุ้นตั้งแต่ 25% ขึ้นไปจะถือเป็นการแยกหุ้น และถ้าน้อยกว่านั้นจะถือเป็นการจ่ายหุ้นปันผล
- ◆ ใช้เพื่อรักษาราคาหุ้นให้อยู่ในช่วงราคาที่ทำการซื้อขาย
- ◆ จะแสดงเป็นสัดส่วนของจำนวนหุ้นเดิมที่ถืออยู่

เช่น การแยกหุ้นในอัตรา 2-1 ผู้ถือหุ้นจะได้รับหุ้นใหม่ 2 หุ้น แทนหุ้นเดิมที่ถืออยู่ 1 หุ้น

17-17 ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

Money Matters **การแยกหุ้น (Stock Splits)**

เป็นการเพิ่มจำนวนหุ้น โดยการลดราคาตราไว้ของหุ้นสามัญลง

- ◆ สมมติบริษัทมีหุ้นสามัญจำนวน 400,000 หุ้น ราคาตราไว้หุ้นละ ฿5 ได้วางแผนแบ่งแยกหุ้นในอัตรา 2 ต่อ 1
- รายการนี้จะส่งผลกระทบต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างไร?

17-18 ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## การแยกหุ้น (Stock Splits)

ก่อนการแยกหุ้น	
หุ้นสามัญ (฿5 par; 400,000 หุ้น)	฿ 2,000,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,000,000
กำไรสะสม	7,000,000
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	฿10,000,000

หลังการแยกหุ้นในอัตรา 2 ต่อ 1	
หุ้นสามัญ (฿2.50 par; 800,000 หุ้น)	฿ 2,000,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,000,000
กำไรสะสม	7,000,000
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	฿10,000,000

17-19

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## การแยกหุ้น (Stock Splits)

หลังการแยกหุ้น  
กำไรต่อหุ้น (EPS) จะเป็นอย่างไร?

- ◆ สมมติให้กำไรสุทธิหลังหักภาษีเท่ากับ ฿1,000,000
- ◆ EPS ก่อนการแยกหุ้นเท่ากับ ฿2.50 (฿1,000,000 / 400,000 หุ้น)
- ◆ EPS หลังการแยกหุ้นเท่ากับ ฿1.25 (฿1,000,000 / 800,000 หุ้น)
- ◆ EPS เดิมจะเป็น 2 เท่าของ EPS ใหม่ ซึ่งเป็นอัตราเดียวกับอัตราการแยกหุ้น

17-20

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## การซื้อหุ้นคืน (Stock Repurchases)

- ◆ บริษัทที่มีเงินสดส่วนเกินอาจจะทำการซื้อหุ้นของตนคืน แทนที่จะจ่ายปันผลเป็นเงินสด
- ◆ บริษัทอาจใช้การซื้อหุ้นคืนเพื่อเปลี่ยนแปลงภาวะผูกพันทางการเงิน (Financial leverage) ถ้าบริษัทออกหุ้นกู้ และใช้เงินไปในการซื้อหุ้นคืน ก็จะทำให้สัดส่วนของหนี้สินในโครงสร้างเงินทุนเพิ่มขึ้น
- ◆ หุ้นซื้อคืนเรียกว่า Treasury stock การซื้อหุ้นคืนอาจมีผลให้ราคาหุ้นสูงขึ้น และราคาหุ้นที่สูงขึ้นนี้จะทำให้มีกำไรจากการเปลี่ยนแปลงของราคาเมื่อขายหุ้นไป

17-21

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## วิธีการซื้อหุ้นกลับคืน 3 วิธีคือ

- ◆ Market Purchase
  - ◆ บริษัทซื้อหุ้นในตลาด ณ ราคาตลาด (วิธีนี้จะใช้บ่อยที่สุด)
- ◆ Tender Offer
  - ◆ บริษัทเสนอราคาซื้อหุ้น หมายถึงบริษัทจะซื้อหุ้นตามจำนวนที่ระบุ ในราคาที่กำหนดไว้ซึ่งสูงกว่าราคาตลาด ถ้ามีการจองเกินกว่าข้อเสนอ บริษัทอาจจะซื้อในจำนวนที่มากกว่าที่ได้ออกไว้ในตอนแรก
- ◆ Negotiated Offer
  - ◆ บริษัทสามารถต่อรองกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่เพื่อขอซื้อหุ้นจำนวนมาก มักจะซื้อคืนจากผู้ถือหุ้นที่ไม่ลงรอยกัน

17-22

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## แผนการนำเงินปันผลไปลงทุนต่อ (Dividend Reinvestment Plans)

- ◆ DRIP อนุญาตให้ผู้ถือหุ้นนำเงินปันผลของตนไปลงทุนในหุ้นของบริษัทที่จ่ายเงินปันผลนั้น แทนการรับเงินสด แผนดังกล่าวมี 2 ประเภท คือ
  - ◆ แผนที่จะขายหุ้นซื้อคืนหรือหุ้นที่ยังมิได้ออกจำหน่าย (วิธีนี้จะเพิ่มทุนใหม่ให้บริษัท)
  - ◆ แผนให้ทรัสต์ เช่น ธนาคาร ซื้อหุ้นในตลาด (วิธีนี้ไม่ได้ทำให้เงินสดของบริษัทเพิ่มขึ้น แต่เป็นการให้บริการแก่ผู้ถือหุ้นในต้นทุนที่ต่ำ)

17-23

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## ทฤษฎีเงินปันผลส่วนที่เหลือ (Residual Dividend Theory)

- ◆ แนวคิดนี้จะต้องนำกำไรสุทธิของบริษัทมาจัดสรรเป็นส่วนของผู้ถือหุ้น (ซึ่งก็คือกำไรสะสม) ที่ต้องการใช้สำหรับงบประมาณจ่ายลงทุนก่อน แล้วจึงนำกำไรสุทธิส่วนที่เหลือไปจ่ายเงินปันผล

17-24

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## การนำทฤษฎีเงินปันผลส่วนที่เหลือมาใช้มี 4 ขั้นตอน

- ◆ กำหนดงบประมาณจ่ายลงทุนที่เหมาะสม
- ◆ คำนวณส่วนของผู้ถือหุ้นที่จะใช้สำหรับงบประมาณจ่ายลงทุน
- ◆ กำหนดระดับกำไรสะสมให้เท่ากับส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต้องการหรือกำไรที่มีอยู่ แล้วแต่ว่าจำนวนใดจะต่ำกว่า
- ◆ จ่ายปันผลด้วยกำไรส่วนที่เหลือ

17-25

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## นโยบายเงินปันผลอื่น

- ◆ นโยบายเงินปันผลอัตราคงที่ (Constant Dividend Payout Ratio Policy)

17-26

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## นโยบายเงินปันผลอื่น

นโยบายเงินปันผลอัตราคงที่  
ตามนโยบายนี้ บริษัทจะต้องจ่ายเงินปันผลเป็นอัตราคงที่ของกำไรสุทธิในแต่ละปี

ตัวอย่างเช่น : กิจการจ่ายเงินปันผลในอัตราคงที่ปีละ 40%

	19x4	19x5	19x6
EPS	฿2.00	฿5.00	฿3.00
Dividend			

17-27

ผ.ศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## นโยบายเงินปันผลอื่น

นโยบายเงินปันผลอัตราคงที่  
ตามนโยบายนี้ บริษัทจะต้องจ่ายเงินปันผลเป็นอัตราคงที่ของกำไรสุทธิในแต่ละปี

ตัวอย่างเช่น : กิจการจ่ายเงินปันผลในอัตราคงที่ปีละ 40%

	19x4	19x5	19x6
EPS	฿2.00	฿5.00	฿3.00
Dividend	฿0.80		

$2.00 \times .40$

17-28

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## นโยบายเงินปันผลอื่น

นโยบายเงินปันผลอัตราคงที่  
ตามนโยบายนี้ บริษัทจะต้องจ่ายเงินปันผลเป็นอัตราคงที่ของกำไรสุทธิในแต่ละปี

ตัวอย่างเช่น : กิจการจ่ายเงินปันผลในอัตราคงที่ปีละ 40%

	19x4	19x5	19x6
EPS	฿2.00	฿5.00	฿3.00
Dividend	฿0.80	฿2.00	

$5.00 \times .40$

17-29

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## นโยบายเงินปันผลอื่น

นโยบายเงินปันผลอัตราคงที่  
ตามนโยบายนี้ บริษัทจะต้องจ่ายเงินปันผลเป็นอัตราคงที่ของกำไรสุทธิในแต่ละปี

ตัวอย่างเช่น : กิจการจ่ายเงินปันผลในอัตราคงที่ปีละ 40%

	19x4	19x5	19x6
EPS	฿2.00	฿5.00	฿3.00
Dividend	฿0.80	฿2.00	฿1.20

$3.00 \times .40$

17-30

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## นโยบายเงินปันผลอื่น

นโยบายเงินปันผลอัตราคงที่  
ตามนโยบายนี้ บริษัทจะต้องจ่ายเงินปันผลเป็นอัตราคงที่ของกำไรสุทธิในแต่ละปี

ตัวอย่างเช่น : กิจการจ่ายเงินปันผลในอัตราคงที่ปีละ 40%

	19x4	19x5	19x6
EPS	฿2.00	฿5.00	฿3.00
Dividend	฿0.80	฿2.00	฿1.20

จำนวนเงินที่จ่ายปันผลจะเปลี่ยนแปลงมากในแต่ละปี

17-31

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## นโยบายเงินปันผลอื่น

- ◆นโยบายเงินปันผลอัตราคงที่  
(Constant Dividend Payout Ratio Policy)
- ◆นโยบายเงินปันผลคงที่บวกการขยายตัว  
(Constant Dividends with Growth Policy)

17-32

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## นโยบายเงินปันผลอื่น

นโยบายเงินปันผลคงที่บวกการขยายตัว  
บริษัทจะจ่ายเงินปันผลเป็นจำนวนน้อย และจะเพิ่มจำนวนเงินที่จ่ายปันผลขึ้น เมื่อเห็นว่าสามารถรับภาระการรักษาระดับที่เพิ่มขึ้นไว้ได้

ตัวอย่างเช่น :

	19x1	19x2	19x3	19x4	19x5	19x6
EPS	฿2.00	฿2.20	฿2.10	฿3.00	฿2.90	฿3.10
Dividend						

17-33

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## นโยบายเงินปันผลอื่น

นโยบายเงินปันผลคงที่บวกการขยายตัว  
บริษัทจะจ่ายเงินปันผลเป็นจำนวนน้อย และจะเพิ่มจำนวนเงินที่จ่ายปันผลขึ้น เมื่อเห็นว่าสามารถรับภาระการรักษาระดับที่เพิ่มขึ้นไว้ได้

ตัวอย่างเช่น :

	19x1	19x2	19x3	19x4	19x5	19x6
EPS	฿2.00	฿2.20	฿2.10	฿3.00	฿2.90	฿3.10
Dividend	฿0.80	฿0.80	฿0.80	฿0.80	฿0.80	฿1.20

เงินปันผลเพิ่มขึ้นในปี 19x6  
เนื่องจากระดับ EPS เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ ฿

3.00

17-34

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## นโยบายเงินปันผลอื่น

- ◆นโยบายเงินปันผลอัตราคงที่  
(Constant Dividend Payout Ratio Policy)
- ◆นโยบายเงินปันผลคงที่บวกการขยายตัว  
(Constant Dividends with Growth Policy)
- ◆นโยบายเงินปันผลคงที่บวกเงินปันผลพิเศษ  
(Constant Dividends with Extras Policy)
- ◆บริษัทจะจ่ายปันผลรายไตรมาสเป็นจำนวนน้อย และจ่ายเงินปันผลพิเศษตอนสิ้นปีเป็นบางโอกาส

17-35

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## ข้อโต้แย้งเกี่ยวกับเงินปันผล (Dividend Controversies)

- ◆ความไม่เกี่ยวข้องของเงินปันผล (Dividend Irrelevant)
- ◆Modigliani และ Miller ได้สรุปว่านโยบายการจ่ายเงินปันผลนั้นไม่ได้เกี่ยวข้องกับราคาหุ้น MM เชื่อว่ามูลค่าของบริษัทขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไร ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การแจกจ่ายผลกำไรนั้น

17-36

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## ข้อโต้แย้งเกี่ยวกับเงินปันผล (Dividend Controversies)

### ◆ Bird in the Hand Theory

- ◆ John Lintner สรุปไว้ว่าผู้ลงทุนชอบความแน่นอนของเงินปันผล มากกว่าความไม่แน่นอนของการรับกำไรในรูปแบบของกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital gains) หากนำเงินปันผลไปลงทุนต่อในหุ้นนั้น

17-37

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

## ข้อโต้แย้งเกี่ยวกับเงินปันผล (Dividend Controversies)

### ◆ สัญญาณเกี่ยวกับเงินปันผล (Dividend Signaling)

- ◆ MM เชื่อว่าการเพิ่มขึ้นของเงินปันผลเป็นสัญญาณจากฝ่ายบริหารว่า มีการคาดการณ์ว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น
- ◆ การให้สัญญาณนี้มีความสำคัญต่อผู้ถือหุ้น เนื่องจากโดยปกติ ฝ่ายบริหารจะสามารถเข้าถึงข้อมูลได้ดีกว่าอยู่แล้ว

17-38

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์