

พันผลด้วยหุ้น : สูญุดทะยานขึ้น

ไมมีใครรู้ว่าวัฏกรรมการเงินนี้เริ่มต้นจากไหนแน่ แต่สองปีมานี้ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เริ่มใช้เครื่องมือการเงินของการปันผลด้วยหุ้นผสมกับปันผลด้วยเงินสด (เพื่อเอามาจ่ายค่าภาษี) ให้กับบรรดาผู้ถือหุ้นกันมากขึ้นต่อเนื่อง

งบสิ้นงวดปี 2555 นี้ก็เช่นเดียวกัน (ดูตารางประกอบ) จะเห็นตัวอย่างบางส่วนของบริษัทที่ประกาศใช้กลยุทธ์จ่ายปันผลด้วยหุ้นผสมเงินสดจนกลายเป็นกระแสชัดเจน

นวัตกรรมนี้ ไม่มีใครกล้ายืนยันว่าเป็นแค่จุดเริ่มต้นหรือจะบานปลายจนกลายเป็นกระแสปกติไปยาวนานหรืออย่างน้อยแค่ไหน

โดยข้อเท็จจริงของการเงินธุรกิจ การจ่ายปันผลสามารถกระทำได้หลายรูป ในกรณีของบริษัทมหาชนจดทะเบียนทั่วโลกมีการจ่ายปันผลในรูปแบบต่างๆ กันถึง 5 รูปแบบ โดยไม่จำเป็นต้องใช้คำว่าจ่ายปันผลเสมอไป ประกอบด้วย

- การจ่ายปันผลด้วยเงินสด หรือ Cash dividends เป็นรูปแบบที่ง่ายที่สุดและนิยมใช้มากที่สุด ไม่ว่าจะเป็นการจ่ายในรูปแบบกระดาษหรือโอนเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ โดยมีเงื่อนไขสำคัญคือการหักภาษีเงินปันผลทุกครั้ง

- การจ่ายปันผลในรูปแบบหุ้น หรือตราสารทุนรูปอื่น หรือ Stock dividends or scrip dividends ส่วนใหญ่จะจ่ายผสมร่วมกับเงินสดเพียงเล็กน้อยเป็นค่าภาษี โดยตีมูลค่าของหุ้นเป็นตัวเงินเทียบอย่างชัดเจน และกำหนดสัดส่วนต่อหุ้นเดิมเอาไว้ล่วงหน้า เพื่อให้ผู้ถือหุ้นคำนวณได้ว่าคุ้มหรือไม่กับการถือหุ้นต่อไปในอนาคต เพื่อแลกกับการลดลงของราคาหลังจ่ายปันผล เพราะการจ่ายปันผลแบบนี้ บริษัทจะต้องเพิ่มทุนเพื่อนำมาจ่ายเป็นหุ้นทุกครั้ง หลายบริษัทเลือกที่จะเพิ่มทุนจำนวนมากๆ แทนการเพิ่มทุนไปเลย

- การจ่ายปันผลด้วยสิ่งของหรือทรัพย์สิน หรือ Property dividends ซึ่งอาจรวมถึงสิทธิในการใช้บริการ ซึ่งขึ้นกับผู้ถือหุ้นจะเห็นพ้องด้วยหรือไม่ในการตีคุณค่าและความสะดวกในการรับผลประโยชน์

- การจ่ายปันผลระหว่างกาล หรือ Interim dividends เป็นการจ่ายปันผลทั้งที่ยังไม่รู้ผลประกอบการงวดสิ้นปี ถือเป็นเกมในการสร้างความคึกคักให้กับราคาหุ้นด้วย

- การจ่ายปันผลด้วยรูปแบบอื่นๆ หรือ Other dividends ถือเป็นนวัตกรรมการเงินที่ซับซ้อน ซึ่งนักการเงินชอบนำเอามาใช้ โดยไม่ต้องการเรียกว่าเงินปันผล มีนับตั้งแต่ แจกวอร์เรนด การจ่ายด้วยหุ้นของบริษัทลูก หรือสิทธิซื้อหุ้นบริษัทลูกที่จะแตกตัวออกไปจดทะเบียนในตลาดหุ้น หรือ ฯลฯ

โดยทั่วไปแล้ว การปันผลเป็นหุ้นก็เหมือนกับการเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นใหม่และนำไปจ่ายเป็นหุ้นปันผล ถือเป็นวิธีทำให้บริษัทมีเงินทุนหมุนเวียนมาใช้ในการ

บริษัทที่จ่ายปันผลเป็นหุ้นสำหรับกำไรปี 2555

หลักทรัพย์	อัตราจ่ายปันผล (หุ้นเดิม : หุ้นปันผล)	อัตราจ่ายปันผลเป็นเงินสด (บาทต่อหุ้น)	วันที่ไม่ได้รับสิทธิปันผล (XD)	วันที่จ่ายปันผล	จ่ายปันผลจาก
THANI	5 : 1	0.03	5-มี.ค.-56	29-เม.ย.-56	กำไรสะสม
UIC	5 : 2	0.046	6-มี.ค.-56	3-พ.ค.-56	กำไรสะสม
WHA	5 : 1	0.02	23-เม.ย.-56	2-พ.ค.-56	กำไรงวดปี 2555
SALEE	5 : 1	0.02222	25-เม.ย.-56	17-พ.ค.-56	กำไรงวดปี 2555 และกำไรสะสม
HMPRO	6 : 1	0.0186	12-เม.ย.-56	30-เม.ย.-56	กำไรสะสม
SF	8 : 1	0.01389	2-เม.ย.-56	23-เม.ย.-56	กำไรงวดปี 2555 และกำไรสะสม
MACO	1.39 : 1	0.15	19-มี.ค.-56	17-พ.ค.-56	กำไรครึ่งหลังปี 2555
PICO	4 : 1	0.02778	25-ม.ค.-56	15-มี.ค.-56	กำไรงวดปี 2555 (ณ 1 พ.ย. 54 -31 ต.ค. 55)
TTA	25 : 1	0.00445	21-ธ.ค.-55	9-ม.ค.-56	กำไรสะสม
TISCO (TSR)	10 : 1	2.40	30-เม.ย.-56	23-พ.ค.-56	กำไรงวดปี 2555

ที่มา : ข่าวหุ้นธุรกิจ SCSS&C

บริหารงานมากขึ้นทั้งในปัจจุบันและอนาคต เนื่องจากการจ่ายเงินปันผลเป็นหุ้นนั้น บริษัทไม่ต้องนำเงินสดออกจากกิจการเพื่อจ่ายเงินปันผล เพียงแต่เปลี่ยนส่วนของผู้ถือหุ้นที่เป็นกำไรสะสมมาเป็นส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งโดยสัดส่วนของการถือครองหุ้นยังคงเท่าเดิมหากต้องการใช้สิทธิ์

ในปี 2555 บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) หรือ CPALL สร้างปรากฏการณ์อันเหลือเชื่ออย่างมากเมื่อมีการเพิ่มทุน 100% เพื่อเอามาจ่ายเป็นเงินปันผล จาก

ข่าวหุ้น

Khao Hoon
Circulation: 70,000
Ad Rate: 750

Section: First Section/วิเคราะห์สถานการณ์ตลาดทุน

วันที่: พุธที่ 21 กุมภาพันธ์ 2556

ปีที่: 19

ฉบับที่: 4693

หน้า: 5(เต็มหน้า)

Col.Inch: 101.82 Ad Value: 76,365

PRValue (x3): 229,095

ศิลปิน: ขาว-ดำ

หัวข้อข่าว: พันผลด้วยหุ้น : สูญคะยานขึ้น

4,493.14 ล้านบาท เป็น 8,986.29 ล้านบาท ซึ่งแม้จะทำให้ราคาหุ้นร่วงลงหลังจากจำนวนหุ้นจดทะเบียนเข้าซื้อขายแล้ว ผู้ถือหุ้นก็ไม่ได้เสียหายอะไร และหากถือหุ้นมาถึงปัจจุบัน ที่ราคาหุ้นกลับขึ้นมายืนใกล้จุดที่เคยขึ้นไปสูงสุดเมื่อก่อนเพิ่มทุน ก็ถือว่ามีกำไรเกือบ 100% เป็นความสำเร็จอย่างงดงาม

ผลพวงจากความสำเร็จของการจ่ายปันผลด้วยหุ้นทำให้บริษัทมหาชนจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทย ตามรอยเส้นทางจ่ายปันผลด้วยหุ้นกันอย่างคึกคักดังที่ปรากฏโดยอยู่ภายใต้หลักการสำคัญคือ บริษัทที่มีกำไรดีในปีปัจจุบัน แต่ต้องการขยายงาน และมีแผนต้องการระดมเงินจำนวนมากทั้งเป็นทุนหมุนเวียนและดำเนินตามแผนงานที่วางเอาไว้บรรลุผล วิธีการปันผลเป็นหุ้นจะเป็นทางเลือกที่ดี

ในกรณีที่บริษัทสามารถนำเงินสำรองอยู่ไปใช้ขยายงานจนประสบความสำเร็จ จะทำให้รายได้เติบโตใหญ่และกำไรต่อหุ้นเพิ่มสูงขึ้น จะยิ่งสร้างความภาคภูมิใจแก่ผู้ถือหุ้นอย่างมาก

ส่วนที่น่าสนใจก็คือ ในจำนวนบริษัทที่จ่ายเงินปันผลด้วยหุ้นนี้ มีบางบริษัท มีผลประกอบการไม่สู้ดีนัก ต้องเอากำไรสะสมบางส่วนมาจ่ายเป็นเงินปันผลที่อยู่ในรูปของเงินสด ซึ่งทำให้เกิดคำถามตามมาว่า การเพิ่มทุนเพื่อจ่ายปันผลด้วยหุ้น จะส่งผลให้ราคาหุ้นร่วงลงไปอย่าแยะมากกว่าเดิมมากนักน้อยเพียงใด เพราะพื้นฐานผลประกอบการไม่แข็งแรงอยู่เดิมแล้ว แต่กลับมีจำนวนหุ้นเพิ่มมากขึ้นแล้วจะทำให้สามารถล้างขาดทุนสะสมที่เกิดขึ้นมาได้ต่อไปในอนาคตอย่างไร

ไม่เพียงนวัตกรรมของการจ่ายปันผลเป็นหุ้นจะคึกคักเท่านั้น ล่าสุด ก็เริ่มมีเครื่องมือการเงินใหม่ โผล่เข้ามาให้เห็น ซึ่งจะเป็นกระแสในอนาคตหรือไม่ยังเป็นสิ่งที่ต้องติดตามกัน ได้แก่ ตราสารการเงินใหม่ที่เรียกว่า สิทธิการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนระยะสั้นที่เปลี่ยนมือได้ หรือ Transferable Subscription Right (TSR)

TSR (ว่าไปแล้วก็คล้ายคลึงกับใบจองรถยนต์) นั้นเอง โดยก่อนหน้านี มีเพียง 2 รายเท่านั้นที่ได้ทดสอบเครื่องมือดังกล่าว ได้แก่ บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) หรือ IVL และบริษัท โซลูชั่น คอร์เนอร์ส จำกัด (มหาชน) หรือ SLC เท่านั้น แต่ปีนี้ ล่าสุดบริษัท ทีเอสโกไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) หรือ TISCO ได้ดำเนินการทดสอบตลาดรอบใหม่

ภายใต้เงื่อนไขของ TISCO มีการจ่ายปันผลในรูปเงินสด ในอัตรา 2.40 บาทต่อหุ้น และแจก TSR จำนวน 1 ใบต่อ 10 หุ้นเดิม เพื่อนำเอาไปซื้อหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทในสัดส่วน 1 ต่อ 1 ในราคา 24 บาทต่อหุ้น

วิธีการนี้ เท่ากับ TISCO จ่ายเงินสดปันผลไปเพียงแค่ 2.50 บาทต่อหุ้นเท่านั้น แต่สามารถที่จะได้เงินสดกลับมาในรูปเงินเพิ่มทุนอีกประมาณ 10% ของทุนจดทะเบียนเดิม พร้อมด้วยส่วนต่างผู้ถือหุ้น จากราคาเสนอจะขายหุ้นละ 24 บาท เป็นการเพิ่มเงินกองทุนที่คำนวณแล้วว่าจะไม่ทำให้ราคาหุ้นของบริษัทร่วงลงมากเกินไป

โดยหลักการ TSR จัดเป็นเครื่องมือทางการเงินหนึ่งของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีลักษณะคล้ายกับ Warrant ซึ่งสามารถซื้อขายได้ เพื่อช่วยในขั้นตอนการเพิ่มทุน โดย 1 หน่วยใบแสดงสิทธิสามารถจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนได้ 1 หุ้น ตามการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนให้ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) โดยประโยชน์ของใบแสดงสิทธิดังกล่าว คือ ผู้ถือหุ้นสามารถจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน สามารถขายใบแสดงสิทธิผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ

คนที่ไม่สนใจจะจองสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุน สามารถขาย TSR ทั้งออกไปให้กับผู้อื่นที่สนใจแทนได้ สะดวกกับการแก้ปัญหาสภาพคล่องของนักลงทุนได้ทางหนึ่ง เทียบเคียงกับการจ่ายปันผลด้วยหุ้นแล้ว ไม่ต่างกันมากนัก ยกเว้นในรายละเอียดและกระบวนการเท่านั้นเอง

การจ่ายปันด้วยหุ้น หรือ TSR จึงถือเป็นนวัตกรรมทางเลือกใหม่ และช่วยให้บริษัทกับนักลงทุนมีทางเลือกเพิ่มขึ้นในการตัดสินใจ ■