

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย

Determinant of dividend policy: Evidence from SET High Dividend companies in Thailand



ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย:
กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย

Determinant of dividend policy: Evidence from SET High Dividend companies in
Thailand



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ปีการศึกษา 2558



©2558

ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

เรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ไทย: กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย

ผู้วิจัย ฐิติชัช สุวโรจน์กิจเตโช

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น)

ผู้เชี่ยวชาญ

.....
(ดร.รพีสร เพ็องเกษม)

.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อรรยา สิงห์สงบ)

รองอธิการบดีฝ่ายวิชาการ
รักษาการคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

20 พฤศจิกายน 2558

ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช. ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาการเงิน, ตุลาคม 2558,
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย:
กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย (74 หน้า)
อาจารย์ที่ปรึกษา: ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น

บทคัดย่อ

งานวิจัยเรื่องมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการจ่ายเงินปันผลและปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ.2548 – 2557 โดยอาศัยบริษัทใน SET High Dividend หรือ SET HD เป็นกรณีศึกษา กำหนดให้การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD วัดโดยมาตรฐานวัด 2 ตัว ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผลและอัตราเงินปันผลตอบแทน ทั้งนี้ งานวิจัยเรื่องนี้ได้อาศัยกระบวนการวิเคราะห์แบบ Fixed Effects และ Random Effects Regression Analysis เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เป็นแบบ Panel Data ซึ่งประกอบไปด้วยข้อมูลของบริษัทจำนวน 30 บริษัท ในระยะเวลา 10 ปี รวมข้อมูลทั้งสิ้น 278 ปี-บริษัท จากการศึกษาค้นพบว่า พบว่าบริษัทที่มีการปันผลตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษามีสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 73.33 ของจำนวนบริษัททั้งหมด โดยมีอัตราการจ่ายเงินปันผลโดยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 3.01 และมีอัตราเงินปันผลตอบแทนโดยเฉลี่ยเท่ากับ ร้อยละ 4.74

จากการวิเคราะห์แบบจำลองอัตราการจ่ายเงินปันผล พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญมีจำนวน 4 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ขนาดองค์กร อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน และ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน โดย อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร มีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่ ขนาดองค์กร อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน และ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีอิทธิพลในเชิงลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล สำหรับ อัตราการเติบโตขององค์กร และ อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล พบว่าไม่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับอัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญมีจำนวน 2 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และ ขนาดองค์กร ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีอิทธิพลในเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และ ขนาดองค์กร สำหรับ อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน อัตราการเติบโตขององค์กร อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล และ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน พบว่าไม่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนแต่อย่างใด

คำสำคัญ: อัตราเงินปันผลตอบแทน, อัตราส่วนทางการเงิน, เงินปันผลตอบแทน



Savarojkitthachow, T. M.S. (Finance), October 2015, Graduate School, Bangkok University.

Determinant of dividend policy: Evidence from SET High Dividend companies in Thailand (74 pp.)

Advisor: Asst. Prof. Supachet Chansarn, Ph.D.

ABSTRACT

The independent study was conducted to study determinant of Dividend Yield and Dividend payout ratio on the SET High Dividend companies on Stock Exchange of Thailand. Data was collected for 30 companies in 10 continuous years throughout the period 2005 – 2014. The data were analysed by Fixed Effects and Random Effects Regression method. The data were represented by 73.33% for company that pay dividend for all study period with average of Dividend Yield = 3.01% and average of Dividend Payout Ratio = 4.74%.

The result shows positive relationship of dividend yield is Return on Asset; negative relationships of dividend yield are Size, Leverage Ratio and Cash from Operating Activity; non-relationships of dividend yield are Growth and Income Tax

The result shows negative relationships of dividend payout ratio are Return on Asset and Size; non-relationships of dividend payout ratio are Leverage Ratio, Growth, Income Tax and Cash from Operating Activity.

Keywords: Accounting Ratio, Dividend Yield, Dividend payout ratio, SET HD

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย จัดทำขึ้นเพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาในหลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ผู้ศึกษาใคร่ขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น เป็นอย่างสูงที่ได้กรุณาสละเวลาในการให้คำปรึกษา ตลอดจนแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ จนการค้นคว้าแบบอิสระฉบับนี้เสร็จสมบูรณ์

ขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์หลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน ทุกท่านที่ได้ประสิทธิประสาทวิชาความรู้ ให้คำแนะนำและให้ความช่วยเหลือด้านวิชาการเพื่อการค้นคว้าแบบอิสระนี้สมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

ขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่โครงการบริหารธุรกิจบัณฑิตทุกท่านที่ช่วยอำนวยความสะดวกให้ความช่วยเหลือในการประสานงานการค้นคว้าแบบอิสระครั้งนี้อย่างดีเสมอมา

ผู้ศึกษาหวังเป็นอย่างยิ่งว่าการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจต่อไป

ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ฉ
กิตติกรรมประกาศ	ช
สารบัญตาราง	ญ
สารบัญภาพ	ฎ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	2
1.3 ขอบเขตการศึกษา	2
1.4 ประโยชน์ที่จะได้รับ	3
1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ	3
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 การออมและการลงทุน	5
2.2 ทางเลือกการลงทุน	6
2.3 นโยบายเงินปันผล (Dividend Policy)	10
2.4 ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory)	12
2.5 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)	12
2.6 ทฤษฎีต้นทุนทางธุรกรรม (Transaction Cost Theory)	13
2.7 ทฤษฎีโอกาสการเติบโต (Growth Opportunities Theory)	13
2.8 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	14
2.9 กรอบแนวคิดงานวิจัย	16
บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย	
3.1 บริษัทที่ทำการศึกษา	18
3.2 ข้อมูลและแหล่งที่มาของข้อมูล	20
3.3 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล	21
3.4 สมมติฐานของการวิจัย (Hypothesis)	24

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท จดทะเบียนใน SET HD	26
4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD	31
4.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD	34
4.4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD	37
4.5 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ	40
4.6 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัท จดทะเบียนใน SET HD	41
4.7 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัท จดทะเบียนใน SET HD	43
4.8 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัย	45
บทที่ 5 สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการวิจัย	46
5.2 อภิปรายผลการวิจัย	47
5.3 ข้อเสนอแนะ	48
5.4 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป	49
บรรณานุกรม	50
ภาคผนวก	51
ประวัติผู้เขียน	76
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ	

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1: เปรียบเทียบความแตกต่างระหว่าง การออม และ การลงทุน	6
ตารางที่ 3.1: รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ถูกจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET HD ที่ทำการศึกษา	18
ตารางที่ 3.2: ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย	20
ตารางที่ 4.1: ข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD	27
ตารางที่ 4.2: ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่นำมาศึกษา	31
ตารางที่ 4.3: ข้อมูลเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD	34
ตารางที่ 4.4: ข้อมูลอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD	37
ตารางที่ 4.5: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ	40
ตารางที่ 4.6: ผลการวิเคราะห์ Fixed & Random Effects Regression กรณีอัตราเงินปันผลตอบแทน	42
ตารางที่ 4.7: ผลการวิเคราะห์ Fixed & Random Effects Regression กรณีอัตราการจ่ายเงินปันผล	44

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 2.1: กรอบแนวคิดในการวิจัย	16
ภาพที่ 4.1: ข้อมูลเงินปันผลตอบแทนสูงสุด 5 บริษัทของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD	36
ภาพที่ 4.2: ข้อมูลอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงสุด 5 บริษัทของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD	39



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันประเทศไทยกำลังจะเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุอันเนื่องมาจากการลดลงของอัตราการเกิดของประชากรเมื่อเทียบกับในช่วงเวลาที่ผ่านมา ทำให้ประชากรผู้สูงอายุมีการเจริญเติบโตในอัตราที่รวดเร็วกว่าประชากรวัยแรงงานดังนั้น ประชาชนทุกคนควรที่จะเริ่มวางแผนทางการเงินเพื่อที่จะเตรียมพร้อมการดูแลตัวเองเมื่อเข้าสู่วัยสูงอายุ ทั้งนี้ การวางแผนทางการเงิน คือ การวางแผนรายจ่ายให้สอดคล้องกับรายรับและรวมไปถึงการวางแผนเงินออม (ศูนย์คุ้มครองผู้ใช้บริการทางการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2553) โดยการออมเงินนั้น หมายถึง การนำเงินส่วนที่เหลือจากค่าใช้จ่ายที่จำเป็นมาทำการออมในรูปแบบต่างๆ เพื่อให้เกิดผลตอบแทนที่คุ้มค่า ทางเลือกในการออมนั้นมีอยู่หลายทางด้วยกัน เช่น การนำเงินไปฝากกับสถาบันการเงิน การนำเงินไปซื้อพันธบัตรรัฐบาล รวมไปถึงการนำเงินไปลงทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์

การนำเงินไปฝากกับสถาบันการเงินนั้น ผู้ลงทุนจำนวนมากมักเลือกที่จะลงทุนกับทางธนาคารพาณิชย์ในรูปของเงินฝากธนาคาร เนื่องจากมีความน่าเชื่อถือตามที่ผู้ลงทุนมีความรู้ความเข้าใจ แต่ข้อจำกัดในการลงทุนประเภทเงินฝากคือ อัตราผลตอบแทนที่ต่ำและไม่แน่นอนขึ้นกับการประกาศจากส่วนกลางและการปรับค่าอัตราผลตอบแทนของแต่ละธนาคาร ด้วยข้อจำกัดดังกล่าวจึงมีนักลงทุนไม่น้อยที่ให้ความสำคัญในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากมีความคาดหวังในผลตอบแทนที่สูง และมีอัตราการขยายตัวของการลงทุนที่มากกว่าการออมในสถาบันการเงิน

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น ผลตอบแทนที่นักลงทุนในหลักทรัพย์คาดหวังนั้นแบ่งออกได้เป็น 2 ส่วนหลัก คือนักลงทุนที่คาดหวังการเติบโตทางด้านราคาของหลักทรัพย์และ นักลงทุนที่คาดหวังเงินปันผลจากหลักทรัพย์ที่ลงทุน การลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อคาดหวังเงินปันผลนั้นเหมาะกับนักลงทุนที่ชอบความเสี่ยงต่ำและเหมาะกับผู้ที่มิจุดประสงค์เพื่อการออมที่ให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการออมเงินกับสถาบันการเงิน เนื่องจาก อัตราการจ่ายเงินปันผลของหลักทรัพย์ในตลาดนั้นมักมีค่าที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของเงินฝากในสถาบันการเงิน เนื่องจากอัตราการจ่ายปันผลของหลักทรัพย์นั้นขึ้นกับผลประกอบการ ซึ่งผู้ลงทุนสามารถที่จะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะได้อัตราปันผลตามที่ต้องการ

อย่างไรก็ตามการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้ได้อัตราเงินปันผลตามที่คาดหวังนั้น ผู้ลงทุนจำเป็นจะต้องมีความรู้ความเข้าใจการวิเคราะห์ผลประกอบการของบริษัทเพื่อที่จะสามารถเลือกลงทุนใน

บริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนตามที่ต้องการ การวิเคราะห์ผลประกอบการของบริษัทนั้นผู้ลงทุนจะต้องมีการพิจารณาข้อมูลต่างๆมากมายจากงบการเงิน รวมถึงการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องของหลักทรัพย์นั้นๆ ซึ่งเป็นข้อมูลที่ต้องใช้ความรู้และประสบการณ์เป็นอย่างมากในการทำความเข้าใจ จึงทำให้นักลงทุนจำนวนมากตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ผิดพลาดเนื่องจากขาดความเข้าใจในตัวหลักทรัพย์อย่างแท้จริง

จากพฤติกรรมนักลงทุนที่อาจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ผิดพลาด จึงเป็นสาเหตุทำให้ทางผู้วิจัยต้องการศึกษาว่ามีปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลกระทบต่อเงินปันการจ่ายผลของหลักทรัพย์ โดยในการศึกษาครั้งนี้มุ่งศึกษากลุ่มหลักทรัพย์ที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลที่สูงกว่าหลักทรัพย์อื่นในตลาด ซึ่งได้แก่หลักทรัพย์ที่ถูกจัดอันดับในกลุ่ม SET High Dividend (SET HD) โดยอ้างอิงหลักทรัพย์ที่ถูกจัดกลุ่ม ณ วันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2558 โดยจะทำการศึกษาข้อมูลย้อนหลังของบริษัทดังกล่าวเป็นเวลา 10 ปี ผลประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัยในครั้งนี้ คือ สามารถเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่เหมาะสมจากการวิเคราะห์ตัวแปรที่ถูกต้องที่ได้จากงานวิจัย เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนจากการปันผลตามที่คาดการณ์ไว้

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.2.1 งานวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาสภาพของอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET High Dividend

1.2.2 งานวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET High Dividend

1.3 ขอบเขตการศึกษา

1.3.1 การศึกษาครั้งนี้ศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET High Dividend จำนวน 30 บริษัท

1.3.2 การศึกษาครั้งนี้ศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET High Dividend ณ วันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2558

1.3.3 การศึกษาครั้งนี้ศึกษาครอบคลุมช่วงปี พ.ศ. 2548 – 2557 เท่านั้น

1.3.4 การศึกษาครั้งนี้ศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์ที่จ่ายเงินปันผลเท่านั้น โดยไม่รวมหุ้นปันผล

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.4.1 ได้รับทราบข้อมูลเกี่ยวกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET High Dividend

1.4.2 ได้รับทราบอิทธิพลของอัตราผลกำไรต่อหุ้น มูลค่าขององค์กรตามราคาตลาด อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราการเติบโต มูลค่าภาษีจากรายได้ และ กระแสเงินสด ว่ามีผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างไร

1.4.3 นักลงทุนได้รับข้อมูลเพื่อใช้ในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อหวังผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล

1.4.4 หน่วยงานที่เกี่ยวข้องได้รับทราบข้อมูลเพื่อประกอบการวางนโยบายเพื่อบริหารจัดการผลประกอบการ เพื่อให้ได้มาซึ่งผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลอย่างสูงสุด

1.5 นิยามคำศัพท์ในการวิจัย

1.5.1 อัตราเงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Yield) หมายถึง อัตราส่วนระหว่างมูลค่าเงินปันผลต่อหุ้นต่อราคาต่อหุ้น

1.5.2 กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) หมายถึง อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นหรือกำไรสุทธิแบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญของบริษัท

1.5.3 อัตราเงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Yield) หมายถึง อัตราส่วนระหว่างมูลค่าปันผลต่อหุ้น ต่อ ราคาหุ้น

1.5.4 กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) หมายถึง อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นหรือกำไรสุทธิแบ่งเฉลี่ย ให้แก่หุ้นสามัญของบริษัท สูตรการคำนวณ กำไรต่อหุ้น = กำไรสุทธิ / จำนวนหุ้นของบริษัทที่ชำระแล้ว

1.5.5 มูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) หมายถึง มูลค่าของหลักทรัพย์ที่คำนวณจากราคาปิดตลาดของหลักทรัพย์นั้นๆ สูตรการคำนวณ มูลค่าตามราคาตลาด = ราคาปิดของหลักทรัพย์ * ปริมาณหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

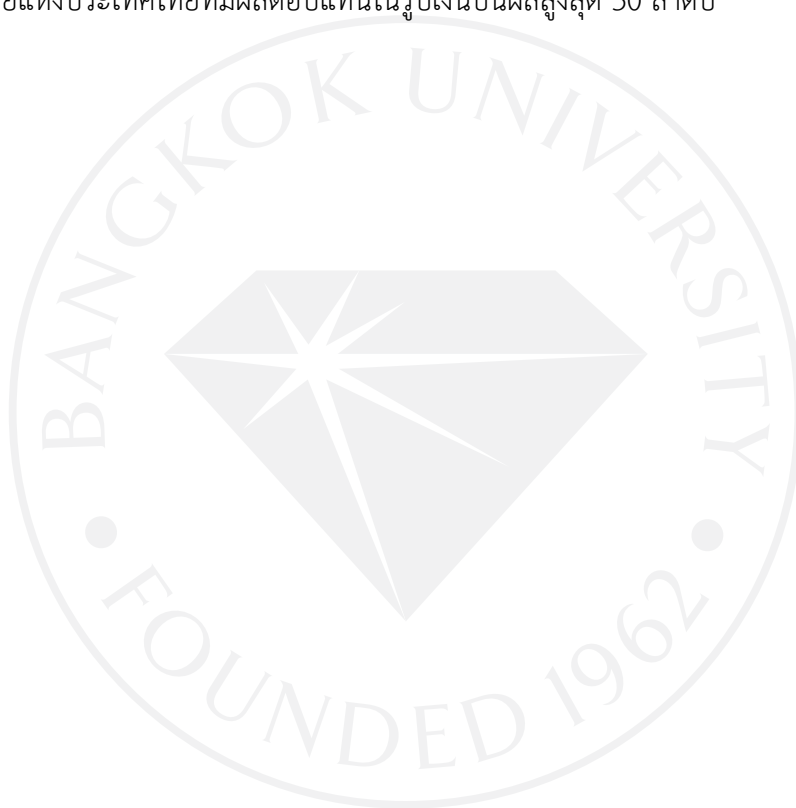
1.5.6 อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้สิน (Leverage Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่เปรียบเทียบปริมาณหนี้สิน ต่อ ปริมาณสินทรัพย์รวม สูตรการคำนวณ อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้สิน = ปริมาณหนี้สินรวม / ปริมาณสินทรัพย์รวม

1.5.7 อัตราการเติบโตขององค์กร (Company Growth Ratio) หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบผลกำไรปีปัจจุบันกับผลกำไรปีก่อนหน้า สูตรการคำนวณ อัตราการเติบโตขององค์กร = (กำไรต่อหุ้นปีปัจจุบัน - กำไรต่อหุ้นปีก่อนหน้า) / กำไรต่อหุ้นปีก่อนหน้า

1.5.8 ภาษีเงินได้ (Incoming Tax Expense) หมายถึง ภาษีเงินได้นิติบุคคลที่คำนวณขึ้นตามวิธีการบัญชีหรือตามบทบัญญัติแห่งประมวลรัษฎากร

1.5.9 กระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) หมายถึง เงินสดที่เหลือหลังหักค่าใช้จ่าย เช่น เงินเดือน ภาษี สิ้นค้าคงคลัง ดอกเบี้ย และค่าใช้จ่ายอื่นๆที่จำเป็นสำหรับการเติบโตของบริษัท สูตรการคำนวณ เงินสดอิสระ = เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน - เงินลงทุน ซื้อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

1.5.10 SET High Dividend 30 Index หมายถึง การจัดกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลสูงสุด 30 ลำดับ



บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET High Dividend ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาทฤษฎีแนวคิด และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง มาเป็นแนวทางในการศึกษาดังนี้

2.1 การออมและการลงทุน

ความหมายของการออมและการลงทุน

การออม (Saving) คือ การเก็บเงินเพื่อวัตถุประสงค์ต่างๆในอนาคต เช่น การใช้จ่ายในอนาคต เพื่อสภาพคล่อง เงินส่วนนี้เกิดจากรายได้หักด้วยรายจ่ายทั้งหมด เงินส่วนที่เหลือ คือส่วนที่ใช้ในการออม ซึ่งสิ่งสำคัญสำหรับการออม คือ ความเสี่ยงต่ำในการสูญเสียเงินต้น ส่วนผลตอบแทนนั้นเป็นส่วนที่ไม่ได้ให้น้ำหนักในการตัดสินใจ

การลงทุน (Investment) คือ กระบวนการที่มุ่งหวังให้ได้มาซึ่งการเพิ่มมูลค่าของเงิน แม้ว่าวิธีการนั้นจะได้รับผลกระทบจากความเสี่ยงในการลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่สูงขึ้นก็ตาม ซึ่งการลงทุนนั้นแตกต่างจากการออมตรงที่การให้ความสนใจเรื่อง ผลตอบแทนมากกว่าการรักษาเงินลงทุนเพียงอย่างเดียว

อ้างอิงทฤษฎีของ จอห์น เมย์นาร์ดเคนส์ (John Maynard Keynes) จุดมุ่งหมายในการถือเงินแบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ

1. เพื่อการใช้จ่ายใช้สอย (Transaction Demand) คือ ความต้องการใช้จ่ายเงินของบุคคลและภาคครัวเรือนในแต่ละวันจึงจำเป็นต้องมีการเตรียมเงินให้ได้ตามปริมาณที่ต้องการใช้จ่ายเพื่อการดำรงชีวิตเป็นไปอย่างปกติซึ่งปริมาณความต้องการใช้จ่ายดังกล่าวมักจะมีแนวโน้มเพิ่มมากขึ้นเพื่อรายได้ของประชากรมีค่ามากขึ้น

2. เพื่อสำรองไว้ใช้ยามฉุกเฉิน (Precautionary Demand) คือ ความต้องการใช้จ่ายเงินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตโดยที่ไม่ได้คาดคิดและสำรองเงินเอาไว้ก่อนเช่น การเจ็บป่วย หรือ อุบัติเหตุซึ่งปริมาณความต้องการใช้จ่ายดังกล่าวมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเมื่อรายได้ของประชากรมีค่าเพิ่มมากขึ้นเช่นเดียวกับความต้องการเพื่อการใช้จ่ายใช้สอย

3. เพื่อการเก็งกำไร (Speculative Demand) คือ ความต้องสะสมมูลค่าของเงินหรือสินทรัพย์เคนส์ ได้ทำการวิเคราะห์สินทรัพย์การเงินเพียงชนิดเดียว คือ พันธบัตรเคนส์พบว่า ผู้ที่เลือกถือพันธบัตรแทนเงินสดนั้น เพราะ พันธบัตรให้ผลตอบแทนแก่ผู้ครอบครองเป็นอัตราดอกเบี้ย ในขณะที่การถือเงินสดนั้นจะไม่ได้รับผลตอบแทนแต่อย่างใด และจากการที่อัตราดอกเบี้ยนั้นไม่มีความแน่นอน

ดังนั้นผู้ที่เลือกถือพันธบัตรจะทำให้มีโอกาสที่จะได้รับผลกำไรหรือขาดทุนจากมูลค่าเงินที่ลงทุน และยังพบอีกว่าราคาพันธบัตรมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยในทิศทางตรงข้ามกัน

ตารางที่ 2.1: เปรียบเทียบความแตกต่างระหว่าง การออม และ การลงทุน

	การออม	การลงทุน
วัตถุประสงค์	สะสมเงินระยะสั้นเพื่อบรรลุวัตถุประสงค์ทางการเงิน	สะสมเงินระยะยาวเป้าหมายเพื่อการเพิ่มขึ้นของผลตอบแทน
วิธีการสะสม	เงินฝากออมทรัพย์	ลงทุนในพันธบัตร ตลาดหลักทรัพย์
ความเสี่ยง	ความเสี่ยงต่ำ	ความเสี่ยงผันแปรตามวิธีการลงทุน และมีความเสี่ยงสูงกว่าฝากออมทรัพย์เสมอ
ผลตอบแทน	ดอกเบี้ย	ดอกเบี้ย เงินปันผล และ ผลกำไร หรือขาดทุนจากการลงทุน
ข้อได้เปรียบ	สภาพคล่องสูง	ผลตอบแทนในระยะยาวสูงกว่า
ข้อเสียเปรียบ	ผลตอบแทนต่ำ	มีโอกาสขาดทุนอันเนื่องมาจากการตัดสินใจลงทุนที่ผิดพลาด และความเสี่ยงของตลาด

2.2 ทางเลือกการลงทุน

อ้างอิงจากเว็บไซต์ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(กสท) ได้ทำการจำแนกสินค้าเพื่อการลงทุนออกเป็น 7กลุ่ม ดังนี้

2.2.1 หุ้น

หุ้น คือ หลักทรัพย์เพื่อการลงทุนประเภทหนึ่ง เมื่อเราทำการเลือกลงทุนในหุ้นบริษัทใดบริษัทหนึ่งนั้นเสมือนกับเรานั้นเป็นเจ้าของบริษัทนั้น เมื่อบริษัทนั้นผลประกอบการได้กำไรผู้ลงทุนก็จะได้รับผลกำไรนั้นด้วย แต่หากผลประกอบการขาดทุนผู้ลงทุนก็จะได้รับผลการขาดทุนนั้นด้วยเช่นกัน

ความเสี่ยงของการลงทุนในหุ้น มีดังนี้

1 ความเสี่ยงจากภาวะตลาด (Market Risk) คือ สภาวะเศรษฐกิจของประเทศและของโลกที่ส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจที่ส่งผลต่อราคาหุ้น

2 ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (Liquidity Risk) คือ ความสามารถในการเปลี่ยนหุ้นเป็นเงินสด หากสถานการณ์การซื้อขายของหุ้นบริษัทนั้นๆในตลาดหากมีความต้องการซื้อต่ำจะทำให้ผู้ขายไม่สามารถขายหุ้นได้ตามที่ต้องการ หุ้นบริษัทนั้นก็จะมีสภาพคล่องต่ำ

3 ความเสี่ยงจากการดำเนินงาน (Company Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการดำเนินนโยบายของผู้บริหารหากผู้บริหารบริหารงานผิดพลาดไม่เป็นตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ก็จะทำให้ผลประกอบการไม่เป็นไปตามที่คาดหวังไว้ทำให้บริษัทอาจจะประสบภาวะขาดทุนได้ทำให้ผู้ซื้อไม่ได้ผลตอบแทนอย่างที่คาดหวัง

2.2.2 ตราสารหนี้

ตราสารหนี้ คือ สัญญาการกู้ยืมเงินโดยผลตอบแทนที่จะได้รับนั้นคือ ดอกเบี้ยที่จะได้รับจากผู้ออกตราสารตามที่กำหนดไว้

ผู้ออกตราสารหนี้ คือ ผู้ที่ทำสัญญาการกู้เงินจากผู้ซื้อตราสารซึ่งผู้ออกตราสารหนี้นั้นเป็นไปได้ทั้ง ภาครัฐ และ ภาคเอกชน ตราสารหนี้ที่ออกโดยภาครัฐจะเรียกว่า “พันธบัตร” ส่วนตราสารหนี้ที่ออกโดยภาคเอกชนจะเรียกว่า “หุ้นกู้” โดยผู้ลงทุนจะพิจารณาการลงทุนจาก ระดับคะแนนความเสี่ยงของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้และอัตราดอกเบี้ยผลตอบแทน

ความเสี่ยงการลงทุนในตราสารหนี้ มีดังนี้

1 ความเสี่ยงจากความน่าเชื่อถือของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้ (Credit Risk) คือ ความสามารถในการชำระเงินของผู้ออกตราสารหนี้ ซึ่งผู้ลงทุนสามารถพิจารณาได้จาก Credit Rating Score ที่จัดอันดับด้วยบริษัทจัดอันดับความเสี่ยง

2 ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (Liquidity Risk) คือ ความสามารถในการซื้อขายตราสารหนี้หากตราสารหนี้มีความสามารถในการซื้อขายที่ง่าย ก็จะมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องต่ำ หากตราสารหนี้มีความสามารถในการซื้อขายที่ยาก ก็จะมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องสูง

3 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย (Interest rate risk) คือ การเปลี่ยนแปลงของราคาตราสารหนี้มีความสัมพันธ์สวนทางกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย

2.2.3 กองทุนรวม

กองทุนรวม คือ เครื่องมือที่ออกแบบมาเพื่อให้ผู้ลงทุนรายย่อยที่มีความประสงค์ที่จะนำเงินมาลงทุนในตลาดเงินทุน แต่ขาดประสบการณ์ เวลา และมีเงินทุนอย่างจำกัด จึงได้มีการออกแบบเครื่องมือการลงทุนที่บริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่มีความเชี่ยวชาญและได้รับอนุญาตจากกกลต

ผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุนรวม คือ เงินปันผล หุ้นเพิ่มทุน ดอกเบี้ย และ กำไร
จากส่วนเกินทุน

ความเสี่ยงในการลงทุนในกองทุนรวม มีดังนี้

- 1 ความเสี่ยงเกิดจากอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk)
- 2 ความเสี่ยงเกิดจากภาวะตลาด (Market Risk)
- 3 ความเสี่ยงเกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง (Political Risk)
- 4 ความเสี่ยงเกิดจากการดำเนินกิจการ (Company Risk)
- 5 ความเสี่ยงเกิดจากการผิดนัดชำระหนี้ (Credit Risk)
- 6 ความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่อง (Liquidity Risk)

2.2.4 ตราสารอนุพันธ์

สัญญาซื้อขายล่วงหน้า คือ พันธสัญญาระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายที่จะทำการซื้อขายสินค้ากัน
โดยตกลงทำการซื้อขายกันในปัจจุบัน แต่มีกำหนดการณ์ส่งมอบกันในอนาคต โดยสามารถแบ่ง
ออกเป็น 4 ประเภท ดังนี้

2.2.4.1 ฟิวเจอร์ส (Futures) คือ สัญญาซื้อขายสินค้าอ้างอิงในอนาคตโดยมีการ
กำหนดสถานะของผู้ซื้อเป็น Long Position และ สถานะของผู้ขายเป็น Short Position

2.2.4.2 ออปชั่น (Option) คือ สัญญาสิทธิในการซื้อขายสินค้าอ้างอิงในอนาคตโดยมี
การกำหนดสถานะของผู้ซื้อเป็น Call Option และ สถานะของผู้ขายเป็น Put Option

2.2.4.3 ฟอว์เวิร์ด (Forward) คือ สัญญาซื้อขายที่มีลักษณะคล้ายฟิวเจอร์สแต่มีการ
ทำสัญญากันเองระหว่างผู้ซื้อผู้ขาย และทำการซื้อขายนอกศูนย์ซื้อขาย

2.2.4.4 สวอป (Swap) คือ สัญญาที่คู่สัญญาทำขึ้นเพื่อตกลงที่จะแลกเปลี่ยนกระแส
เงินสดในอนาคต โดยการรับและจ่ายนั้นมีการอ้างอิงกับสินทรัพย์อ้างอิง

ความเสี่ยงในการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า มีดังนี้

1. ความรู้ความเข้าใจกับรายละเอียดและเงื่อนไขในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า คือ การขาด
ความเข้าใจในรายละเอียดและเงื่อนไขของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเช่น สินค้าอ้างอิง ขนาดของสัญญา
วันสุดท้ายของการซื้อขาย วันครบกำหนดสัญญา วิธีการส่งมอบ ทำให้เลือกที่จะทำสัญญาซื้อขาย
ล่วงหน้าที่ไม่ได้ผลตอบแทนอย่างที่คาดหวัง

2. ค่าธรรมเนียมในการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า คือ การขาดความเข้าใจในอัตรา
ค่าธรรมเนียมต่างๆที่ต้องชำระจากการซื้อขายสัญญาทำให้คาดการณ์ผลตอบแทนที่จะได้รับผิดพลาด
ไปจากความเป็นจริง

3. ความเสี่ยงในการถูกยกเลิกสัญญาและผลขาดทุนที่เกิดขึ้นจากซื้อขายล่วงหน้า คือ มูลค่า
ของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเมื่อถูกปรับราคาตามราคาตลาดแล้วมีมูลค่าต่ำกว่าหลักประกันรักษาสภาพ

ผู้ทำสัญญาจะต้องทำการเพิ่มมูลค่าในหลักประกันเพิ่มขึ้น มิเช่นนั้นจะถูกบังคับขายเมื่อราคาของสัญญาลดลงไปถึงมูลค่าบังคับขาย

4. ความเสี่ยงเนื่องจากการไม่สามารถยกเลิกสัญญาซื้อขายล่วงหน้าคือ ความเสี่ยงการรับผลขาดทุนอันเนื่องมาจาก ความขาดสภาพคล่องของตลาด หรือ ศูนย์ซื้อขายสัญญาที่มีคำสั่งการซื้อขาย ทำให้ผู้ขายไม่สามารถยกเลิกสัญญาการซื้อขายได้ ส่งผลให้ผู้ขายจะต้องรับผลขาดทุนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาซื้อขาย

2.2.5 อสังหาริมทรัพย์

การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ คือ การซื้ออสังหาริมทรัพย์ เพื่อครอบครอง เพื่อขายเก็งกำไร และเพื่อปล่อยเช่า

การซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการเก็งกำไร เป็นการลงทุนระยะสั้นเน้นผลกำไรจากส่วนต่างของราคาที่เกิดขึ้นจากการซื้อขาย

การซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการปล่อยเช่า เป็นการลงทุนระยะยาวผลกำไรที่ได้เน้นมาจากค่าเช่าจากผู้เช่า

2.2.6 สินค้าโภคภัณฑ์

สินค้าโภคภัณฑ์ คือ กลุ่มสินค้าที่เป็นวัตถุดิบต่างๆซึ่งสามารถนำมาใช้ในกระบวนการผลิตในโรงงานอุตสาหกรรม หรือ เพื่อการอุปโภคบริโภค โดยสามารถแบ่งสินค้าโภคภัณฑ์ออกได้เป็น 3 ประเภท ดังนี้

2.2.6.1 สินค้าเกษตร

2.2.6.2 สินค้าประเภทโลหะ

2.2.6.3 สินค้าประเภทพลังงาน

การลงทุนในสินค้าโภคภัณฑ์ สามารถลงทุนได้ 2 ช่องทาง คือ

1. การลงทุนโดยตรง คือ การที่ผู้ลงทุนทำการซื้อขายสินค้าโภคภัณฑ์กับทางผู้ผลิตเอง โดยตรงเพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการดำเนินธุรกิจของตนหรือ เพื่อนำไปซื้อขายเก็งกำไร
2. การลงทุนทางอ้อม คือ การที่ผู้ลงทุนซื้อขายสินค้าโภคภัณฑ์ผ่านคนกลาง หรือ สื่อกลางในการซื้อขาย เช่น

- การลงทุนผ่านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า
- การลงทุนผ่านกองทุนรวม
- การลงทุนในหุ้นที่มีราคาการซื้อขายมีความสัมพันธ์กับราคาสินค้าโภคภัณฑ์

2.2.7 ตราสารซับซ้อน

ตราสารซับซ้อน คือ การลงทุนในตราสารที่มีการกำหนดเงื่อนไขพิเศษแตกต่างไปจากตราสารพื้นฐาน เป็นตราสารที่มีโอกาสให้ผลตอบแทนที่สูง แต่ในทางกลับกันก็เป็นตราสารที่มีความเสี่ยงที่

สูงมากเช่นเดียวกัน เช่น ตราสารด้อยสิทธิเพื่อบีบเป็นเงินกองทุน (ตราสาร Basel III) และ กองทุนรวม AI ที่ลงทุนใน Derivatives มากกว่า 100% ของมูลค่าหน่วยลงทุน Net Asset Value

2.3 นโยบายเงินปันผล (Dividend Policy)

หุ้นสามัญเป็นหลักทรัพย์ที่ผู้ถือครองนั้นมีสิทธิเสมือนเป็นเจ้าของกิจการ จึงมีสิทธิในการได้รับผลตอบแทนในรูปแบบต่างๆแบบเดียวกับเจ้าของกิจการ เช่น สิทธิในการในผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลและผลกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์

นโยบายการจ่ายเงินปันผล แบ่งได้เป็น 3 ประเภท

2.3.1 มูลค่าเงินปันผลต่อหุ้นคงที่ คือ การกำหนดมูลค่าเงินปันผลต่อหุ้นเป็นจำนวนเงินที่แน่นอน

2.3.2 อัตราการจ่ายเงินปันผลคงที่ คือ การกำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผลเป็นอัตราส่วนจากผลกำไรที่กิจการได้รับในปีนั้นๆ

2.3.3 จำนวนเงินปันผลปกติขั้นต่ำและเงินปันผลพิเศษ คือ การกำหนดมูลค่าเงินปันผลต่อหุ้นที่แน่นอนและ เพิ่มการจ่ายเงินปันผลพิเศษตามข้อตกลงที่บริษัทได้ประกาศไว้

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อข้อกำหนดนโยบายปันผล

1. ข้อกำหนดการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจจะต้องดำเนินการตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

มาตรา 1201 กำหนดห้ามมิให้ประกาศอนุญาตเงินปันผลนอกจากโดยมติของที่ประชุมใหญ่ กรรมการอาจจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้เป็นครั้งเป็นคราว ในเมื่อปรากฏแก่กรรมการว่าบริษัทมีกำไรสมควรพอที่จะทำเช่นนั้นได้ ห้ามมิให้จ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากเงินกำไร ถ้าหากบริษัทขาดทุน ห้ามมิให้จ่ายเงินปันผลจนกว่าจะได้แก้ไขให้ขาดทุนเช่นนั้น

มาตรา 1202 ทุกคราวที่แจกเงินปันผล บริษัทต้องจัดสรรเงินไว้เป็นทุนสำรองอย่างน้อยหนึ่งในสี่สิบส่วนของจำนวนผลกำไรซึ่งบริษัททำมาหาได้จากกิจการของบริษัท จนกว่าทุนสำรองนั้นจะมีจำนวนถึงหนึ่งในสิบของจำนวนทุนของบริษัทหรือมากกว่านั้น แล้วแต่จะได้ตกลงกำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัท ถ้าได้ออกหุ้นโดยคิดเอาราคาเกินกว่าที่ปรากฏในใบหุ้นเท่าใด จำนวนที่คิดเกินนี้ทำนให้บวกทบเข้าในทุนสำรองจนกว่าทุนสำรองจะมีจำนวนเท่าถึงที่กำหนดไว้ในวรรคก่อน

มาตรา 1204 การบอกกล่าวว่าจะปันผลอย่างใดๆ อันได้อนุญาตให้จ่ายนั้น ให้บริษัทมีจดหมายบอกกล่าวไปยังตัวผู้ถือหุ้นที่ปรากฏชื่ออยู่ในทะเบียนผู้ถือหุ้นทุกคน แต่ในกรณีที่บริษัทมีหุ้นชนิดที่มีใบหุ้นออกให้แก่ผู้ถือ ให้โฆษณาในหนังสือพิมพ์แห่งท้องที่อย่างน้อยหนึ่งคราวด้วย จากข้อกำหนดที่กล่าวมาข้างต้น หมายความว่า บริษัทจะจ่ายเงินปันผลได้ก็ต่อเมื่อบริษัทดำเนินการมี

กำไรเท่านั้น และการจ่ายเงินปันผลจะต้องจ่ายโดยมติที่ประชุมใหญ่ของผู้ถือหุ้น และทุกครั้งที่มีการจ่ายเงินปันผลจะต้องกันสำรองตามกฎหมายในอัตราร้อยละ 5 ของกำไรสุทธิเกินกว่าจะครบร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียน โดยการจ่ายเงินปันผลจะต้องโฆษณาในหนังสือแห่งท้องที่อย่างน้อย 1 ครั้ง และจะต้องมีจดหมายไปยังผู้ถือหุ้นทุกคนที่ปรากฏอยู่ในทะเบียนผู้ถือหุ้น การบันทึกบัญชีเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผล

- เมื่อมีการประกาศจ่ายปันผล เดบิต กำไรสะสม เครดิต เงินปันผลค้างจ่าย
- ตั้งสำรองตามกฎหมาย เดบิต กำไรสะสม เครดิต สำรองตามกฎหมาย
- เมื่อจ่ายปันผล เดบิต เงินปันผลค้างจ่าย เครดิต เงินสด/ธนาคาร ภาษีหัก ณ ที่

จ่ายค้างจ่าย 10%

2. สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทคือ ปริมาณเงินสดที่มีอยู่มากกว่าความต้องการในการใช้จ่ายเงินในโอกาสของบริษัท ก็จะส่งผลให้บริษัทมีโอกาสที่จะจ่ายเงินปันผลในปริมาณที่สูงขึ้น

3. ศักยภาพในการกักเงินของบริษัท คือ หากบริษัทมีความสามารถในการกักเงินลงทุนจากทางสถาบันการเงินได้มากเพียงพอกับความต้องการใช้เงินในโครงการในอนาคตก็จะทำให้ความจำเป็นในการสะสมเงินสดของบริษัทนั้นลดลงทำให้มีโอกาสที่จะจ่ายปันผลในปริมาณที่สูงขึ้น

4. เสถียรภาพในการทำกำไรของบริษัท คือ การประกอบธุรกิจของบริษัทมีผลกำไรอย่างสม่ำเสมอก็จะทำให้บริษัทสามารถคาดการณ์การบริหารจัดการเงินทุนในอนาคตได้อย่างแม่นยำทำให้มีโอกาสจ่ายเงินปันผลในปริมาณที่สูงขึ้น

5. ข้อจำกัดและระยะเวลาในการชำระเงินกู้ คือ ปริมาณเงินที่จะต้องสำรองในบริษัทเพื่อการชำระหนี้ตามที่บริษัทได้ทำสัญญาผูกมัดไว้กับทางสถาบันการเงิน หากมีปริมาณที่มากกว่าปริมาณกำไรที่คาดว่าจะได้รับส่งผลให้บริษัทมีศักยภาพในการจ่ายเงินปันผลลดลง

6. การควบคุมกิจการของผู้บริหาร คือ การแทรกแซงนโยบายของทางผู้บริหารในการลงทุนขยายกิจการโดยใช้การลงทุนจากกำไรสะสมก่อนการกักเงินจากทางสถาบันการเงิน ก็จะส่งผลให้การจ่ายเงินปันผลลดลง

7. ฐานะทางภาษีของผู้ถือหุ้น คือ การได้รับเงินปันผลของผู้ถือหุ้นเป็นรายได้ที่จะต้องเสียภาษี ทำให้ผู้ถือหุ้นบางรายพอใจที่จะให้บริษัทสะสมเงินไว้ในกำไรสะสม เพราะต้องการได้รับผลประโยชน์การที่มูลค่าของหลักทรัพย์ขึ้นสูงขึ้นมากกว่าการได้รับเงินปันผล

8. การขยายตัวของสินทรัพย์คือ บริษัทที่มีโครงการที่จะขยายปริมาณสินทรัพย์ของบริษัทในอนาคตก็จะต้องมีการใช้เงินทุนจากกำไรสะสมมาลงทุนเพิ่มเติมทำให้บริษัทจ่ายเงินปันผลได้ลดลง ประเภทของการจ่ายปันผล

1 การจ่ายปันผลด้วยเงินสด (Cash Dividend) คือ การจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้นเป็นเงินสด

2 การจ่ายปันผลด้วยหุ้นปันผล (Stock Dividend) คือ การจ่ายปันผลด้วยหุ้นสามัญออกใหม่

3 การจ่ายปันผลด้วยการแยกหุ้น (Stock Splits) คือ การจ่ายปันผลด้วยวิธีเพิ่มจำนวนหุ้นสามัญที่ผู้ถือหุ้นมีจำนวนมากขึ้น

4 การจ่ายปันผลด้วยการซื้อหุ้นกลับคืน (Stock Repurchase) คือ การขอซื้อหุ้นสามัญที่อยู่ในตลาดกลับคืน

5 การจ่ายปันผลด้วยการรวมหุ้น (Reverse Split) คือ การลดจำนวนหุ้นสามัญ และเป็นการเพิ่มมูลค่าต่อหุ้น

2.4 ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory)

ทฤษฎีการส่งสัญญาณ กล่าวไว้ว่าในโลกแห่งการซื้อขายหลักทรัพย์ นักลงทุนนั้นไม่สามารถนำข้อมูลทั้งหมดมาประมวลผลได้อย่างสมบูรณ์และนักลงทุนแต่ละคนนั้นมีปริมาณและคุณภาพของข้อมูลที่ไม่เท่ากัน ดังนั้น เครื่องมือที่ผู้บริหารของผู้บริหารจะใช้เพื่อสร้างความเชื่อมั่นในกิจการของตนเองนั้น คือ การเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณะ ซึ่งปริมาณเงินปันผลเป็นหนึ่งในเครื่องมือที่ผู้บริหารนิยมใช้เพื่อสร้างความน่าเชื่อถือให้กับองค์กรของตนเอง

แนวคิด Signaling Theory การประกาศมูลค่าเงินปันผลนั้นถือว่าเป็นการส่งสัญญาณกับนักลงทุนดังนี้

1 กรณีบริษัทประกาศมูลค่าเงินปันผลสูงขึ้นกว่าปีที่แล้ว มุมมองของนักลงทุนมีความเข้าใจว่าบริษัทนั้นมีกำไรสูงขึ้นหรือธุรกิจกำลังเจริญเติบโต หรือมุมมองของนักลงทุนอาจจะเปลี่ยนแปลงบริษัทนั้นไม่มีโครงการลงทุนใดๆเพิ่มเติมหรือการนำเงินกำไรสะสมมาใช้ในการจ่ายเงินปันผล

2 กรณีบริษัทประกาศมูลค่าเงินปันผลลดลงกว่าปีที่แล้ว มุมมองของนักลงทุนจะมีแต่มุมมองที่เป็นลบเนื่องจากการจ่ายปันผลที่ลดลงส่งสัญญาณการทำการกำไรที่ลดลงและส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นต่อการลงทุนในอนาคต

2.5 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎีตัวแทน กล่าวไว้ว่า ปัญหาตัวแทนเป็นปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าเงินปันผล คือ การจ่ายเงินปันผลนั้นเป็นสื่อกลางที่ใช้ในการตรวจสอบการทำงานของผู้บริหารในองค์กรได้ เนื่องมาจากการจ่ายเงินปันผลนั้นมีผลทำให้ปริมาณกระแสเงินสดอิสระในบริษัท (Free Cash Flow) มีปริมาณลดลง ซึ่งผู้ที่มีอำนาจควบคุมปริมาณกระแสเงินสดอิสระนั้น คือ ผู้บริหาร โดยจำนวนของผู้บริหารและขนาดขององค์กรจะส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล เนื่องมาจากองค์กรขนาดใหญ่และมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นจำนวนมากจะมีการตรวจสอบการบริหารงานมากกว่าทำให้มีมูลค่าเงินปันผลสูงกว่าองค์กรขนาดเล็กและมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นจำนวนน้อย

จากทฤษฎีตัวแทนจากการศึกษาของ McColgan จะสามารถแบ่งแยกสาเหตุการเกิดปัญหา ดังกล่าวออกได้เป็น 4 กลุ่ม ดังนี้

- 1 Moral-Hazard คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกิดจากผู้บริหารบริหารกิจการโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของตนเองมากกว่าผลประโยชน์ขององค์กร
- 2 Earnings Retention คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกิดจากผู้บริหารจะใช้เงินทุนภายในองค์กรในการลงทุนขยายกิจการมากกว่าการหาเงินลงทุนจากภายนอก ซึ่งการกระทำดังกล่าวจะส่งผลทำให้เงินปันผลที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับมีค่าลดลง
- 3 Time Horizon คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกิดจากผู้บริหารใส่ใจการลงทุนในองค์กรในระยะเวลาที่ดำรงตำแหน่งมากกว่าความมั่นคงขององค์กรในระยะยาว
- 4 Risk Aversion คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกิดจากการยอมรับความเสี่ยงที่เกิดจากลงทุนของผู้บริหาร บางองค์กรผู้บริหารมองผลตอบแทนที่ได้รับของตนเพียงเงินเดือนที่ได้รับ ทำให้ผู้บริหารเลือกการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำโดยไม่ได้ให้ความสนใจต่อผลตอบแทนที่จะได้รับว่าจะมีมากน้อยเพียงใด

2.6 ทฤษฎีต้นทุนทางธุรกรรม (Transaction Cost Theory)

ทฤษฎีต้นทุนทางธุรกรรม กล่าวไว้ว่า ต้นทุนการซื้อขายหลักทรัพย์หรือราคาของหลักทรัพย์นั้นจะส่งผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผลเนื่องจากนักลงทุนอาจจะทำการซื้อขายลดลงหากได้กำไรจากการซื้อขายลดลง ดังนั้นบริษัทที่มีต้นทุนในการซื้อขายสูงจะมีนโยบายในการจ่ายเงินปันผลที่สูงขึ้น เพื่อเพิ่มความสนใจแก่นักลงทุนในการเข้าซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทตนมากยิ่งขึ้น

2.7 ทฤษฎีโอกาสการเติบโต (Growth Opportunities Theory)

ทฤษฎีโอกาสการเติบโต กล่าวไว้ว่า บริษัทที่มีโครงการในการขยายกิจการ บริษัทจะนิยมใช้เงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายในองค์กร หลีกเลี่ยงการออกหุ้นกู้หรือกู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์ ซึ่งหากบริษัทมีโครงการที่จะลงทุนขนาดใหญ่ในระยะยาวบริษัทก็จะมีนโยบายจ่ายเงินปันผลในปริมาณที่น้อยลงเพื่อรักษาปริมาณกระแสเงินสดภายในองค์กร

2.8 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Movalia & Vekariya (2004) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของการจ่ายเงินปันผลของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนใน S&P BSE SENSEX จำนวน 30 บริษัท โดยทำการศึกษาข้อมูลในช่วง พ.ศ. 2553 ถึง 2557 จากการศึกษาพบว่าผลประกอบการของบริษัท (Profitability) มีความสัมพันธ์แบบแปรผันตรงกับ เงินปันผลของทางบริษัท คือ เมื่อบริษัทมีผลประกอบการมากขึ้นก็จะส่งผลให้เงินปันผลของบริษัทมีปริมาณเพิ่มมากขึ้นเช่นเดียวกันมูลค่าหนี้สินของบริษัท (Leverage) มีความสัมพันธ์แบบแปรผกผันกับ เงินปันผลของทางบริษัท คือ เมื่อมูลค่าหนี้สินของบริษัทมีมากขึ้นก็จะส่งผลให้เงินปันผลของบริษัทลดลง โดยมูลค่าหนี้สินของบริษัทคำนวณมาจาก อัตราส่วนเงินกู้ต่อทุนอัตราการเจริญเติบโตของบริษัท (Growth Rate of Business) มีความสัมพันธ์แบบแปรผันตรงกับ เงินปันผลของทางบริษัท คือ เมื่ออัตราการเจริญเติบโตของบริษัทมีมากขึ้นก็จะส่งผลให้เงินปันผลของบริษัทเพิ่มขึ้นด้วยเช่นเดียวกัน และอัตราผลตอบแทนของบริษัท (Rate of Return) มีความสัมพันธ์แบบแปรผันตรงกับ เงินปันผลของทางบริษัท คือ เมื่ออัตราส่วนผลตอบแทนเพิ่มขึ้นก็จะส่งผลให้เงินปันผลของทางบริษัทเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน

Demirgunes (2015) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของการจ่ายเงินปันผลของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมซีเมนต์ 17 บริษัท โดยทำการศึกษาข้อมูลในช่วง พ.ศ. 2545 ถึง 2555 จากการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทดังกล่าวในระยะสั้นและระยะยาว คือ ผลกำไรจากการประกอบการ (ผลกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี) มีความสัมพันธ์แบบแปรผันตรงกับเงินปันผลในระยะสั้น แต่ในระยะยาวไม่มีความแน่นอนว่าจะสามารถรักษาระดับการจ่ายปันผลได้ในระดับเดิมหรือไม่อัตราการเติบโต (อัตราการเติบโตของยอดขาย) มีความสัมพันธ์แบบแปรผกผันกับเงินปันผล เนื่องจากองค์กรที่มีโอกาสเติบโตทางยอดขายมักจะเก็บเงินสดไว้ในองค์กรเพื่อใช้ในการลงทุนมากกว่าการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นภาษีเงินได้นิติบุคคลมีความสัมพันธ์แบบแปรผกผันกับเงินปันผล เนื่องจากปริมาณที่ลดลงของภาษีเกิดจากกำไรที่ลดลงของทางบริษัท ซึ่งบางบริษัทนั้นใช้การจ่ายเงินปันผลเป็นเครื่องมือในการช่วยลดกำไรสุทธิของบริษัทความเสี่ยงในการดำเนินกิจการ, ราคาซื้อขายในตลาด มีความสัมพันธ์แบบแปรผันตรงกับเงินปันผล เนื่องจากบริษัทที่มีความเสี่ยงในการดำเนินงานที่สูงจะกำหนดปริมาณเงินปันผลที่สูงเพื่อเป็นแรงดึงดูดนักลงทุนแต่หากพิจารณาในระยะสั้นเพียงอย่างเดียวจะพบว่า ผลกำไรจากการประกอบการเท่านั้นที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัท

Olowe & Moyosore (2003) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของการจ่ายเงินปันผลของธนาคารพาณิชย์ที่จะเป็นในตลาดหลักทรัพย์ประเทศ ไนจีเรีย จำนวน 20 ธนาคาร โดยทำการศึกษาข้อมูลในช่วง พ.ศ. 2549 ถึง 2551 โดยทางผู้ทำวิจัยได้ทำการออกแบบการทดลองออกเป็น 3 รูปแบบด้วยกัน คือ

รูปแบบที่ 1 ศึกษาผลกระทบของ ผลประกอบการณีสภาพคล่อง ภาษีเงินได้นิติบุคคล อัตราการเติบโตทางกำไร เงินทุน(ปรับราคาตามราคาตลาด) ขนาดองค์กร อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ อัตราส่วนเงินกู้ต่อทุน และกำไรสะสม ที่ส่งผลกระทบต่อ เงินปันผล

รูปแบบที่ 2 ศึกษาผลกระทบของ สภาพคล่อง อัตราส่วนเงินกู้ต่อเงินฝาก ค่าคาดการณ์หนี้สงสัยจะสูญ อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งหมดต่อสินทรัพย์เสี่ยง และ ขนาด ที่ส่งผลกระทบต่อ เงินปันผล

รูปแบบที่ 3 ศึกษาผลกระทบของสภาพคล่อง ภาษีเงินได้นิติบุคคล อัตราการเติบโตทางกำไร เงินทุน(ปรับราคาตามราคาตลาด) ขนาดองค์กร อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ อัตราส่วนเงินกู้ต่อทุน และกำไรสะสมอัตราส่วนเงินกู้ต่อเงินฝาก ค่าคาดการณ์หนี้สงสัยจะสูญ อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งหมดต่อสินทรัพย์เสี่ยง และ ขนาด ที่ส่งผลกระทบต่อ เงินปันผลจากการศึกษาพบว่า

ผลประกอบการณีส (ผลกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี/สินทรัพย์รวม)ขนาดของธนาคาร(log (สินทรัพย์รวม))สภาพคล่อง (ปริมาณเงินสด, กองทุนหรือเงินฝากระยะสั้น และ ธุรกิจทางการเงินที่ ทำกับธนาคารอื่นๆ)เป็นปัจจัยทางด้านบวกต่อมูลค่าเงินปันผลอัตราการเติบโตทางกำไร(อัตราการเติบโตในส่วนของกำไรสุทธิ)อัตราส่วนระหว่างเงินกู้และทุน (หนี้สินรวม/เงินทุน)กำไรสะสม (กำไรสะสม/กำไรหลังหักภาษี)อัตราส่วนเงินกู้และเงินฝาก (เงินกู้/เงินฝาก)อัตราการคาดการณ์หนี้สูญ (ปริมาณคาดการณ์หนี้สงสัยจะสูญ/จำนวนเงินทั้งหมดที่ปล่อยกู้)เป็นปัจจัยทางด้านลบต่อมูลค่าเงินปันผล

Nuhu (2014) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของการจ่ายเงินปันผลของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในประเทศไทย โดยทำการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 30 บริษัท ที่มีการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ โดยทำการศึกษาข้อมูลในช่วง พ.ศ. 2543 ถึง 2552จากการศึกษาพบว่าผลประกอบการณีส (ผลกำไร/สินทรัพย์รวม) ค่ากำลังสองของผลประกอบการณีส, ขนาดและอำนาจการตัดสินใจของผู้บริหาร(log(จำนวนกรรมการ)) มูลค่าหนี้สิน(หนี้สินรวม/สินทรัพย์รวม) และประเภทการตรวจสอบ เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบโดยตรงต่อการจ่ายเงินปันผล ซึ่งผลจากการศึกษานั้นสอดคล้องกับทฤษฎีการส่งสัญญาณ, ทฤษฎีตัวแทน และ ข้อเสนอสมมติฐานผลกระทบจากมูลค่าภาษี

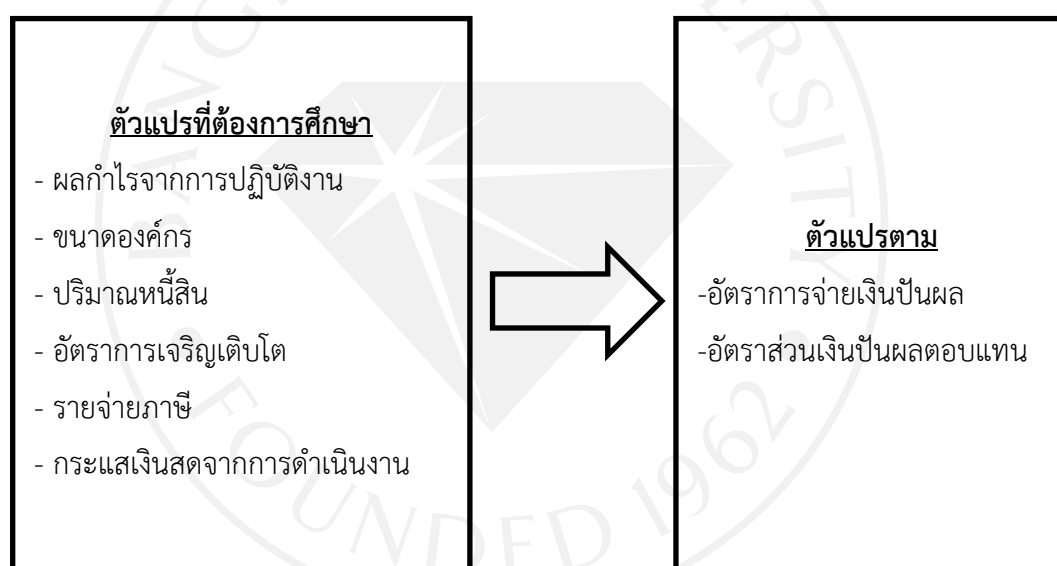
Lily, Venkatesh & Sukserm (2009) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของการจ่ายเงินปันผลของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในประเทศไทยและถูกจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET 100โดยทำการศึกษาข้อมูลในช่วง พ.ศ. 2544 ถึง 2548 จากการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทกลุ่มดังกล่าว คือ ผลประกอบการณีสของบริษัท กระแสเงินสด ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ ขนาดองค์กร และอัตราส่วนผู้ถือหุ้นจากการศึกษาพบว่า ผลประกอบการณีสของบริษัท, กระแสเงินสด เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบโดยตรงต่อการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่ ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ ขนาดองค์กร และ อัตราส่วนผู้ถือหุ้น นั้นไม่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลในหุ้นกลุ่มดังกล่าว

จากการทบทวนวรรณกรรม ทำให้สามารถสรุปได้ว่าอัตราการจ่ายเงินปันผลถูกกำหนดโดยผลกำไรจากการปฏิบัติงาน (Lily, Venkatesh & Sukserm, 2009) ขนาดองค์กร (Lily, Venkatesh & Sukserm, 2009) ปริมาณหนี้สิน (Nuhu, 2014) อัตราการเจริญเติบโต (Movalia & Vekariya, 2004) รายจ่ายภาษี (Demirgunes, 2015) และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Lily, Venkatesh & Sukserm, 2009)

2.9 กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรม สามารถกำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยได้ดังต่อไปนี้

ภาพที่ 2.1: กรอบแนวคิดในการวิจัย



กรอบแนวคิดการวิจัยในครั้งนี้ศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างผลกำไรจากการปฏิบัติงาน ขนาดองค์กร อัตราส่วนหนี้สินต่อทรัพย์สิน อัตราการเติบโต ภาษีที่เกิดจากรายรับ และ กระแสเงินสด ว่ามีความสัมพันธ์กับ อัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างไรและเป็นไปในทิศทางใด

ในการวิจัยครั้งนี้มีตัวแปรตาม ได้แก่

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio) วัดโดย อัตราส่วนระหว่างปริมาณเงินปันผลต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้น (ร้อยละ) คำนวณได้โดย อัตราการจ่ายเงินปันผล = (เงินปันผลต่อหุ้น / กำไรสุทธิต่อหุ้น) \times 100

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) วัดโดย อัตราส่วนระหว่างมูลค่าเงินปันผลต่อหุ้นและราคาซื้อขายต่อหุ้น (ร้อยละ) คำนวณได้โดย อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน = (มูลค่าเงินปันผลต่อหุ้น / ราคาซื้อขายต่อหุ้น) \times 100

ตัวแปรต้น ประกอบด้วย

ผลกำไรจากการปฏิบัติงาน (Profitability) วัดโดย

ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) วัดโดย อัตราส่วนของกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ) คำนวณได้โดย ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ = (กำไรสุทธิ / สินทรัพย์รวม) \times 100
ขนาดองค์กรวัดโดย สินทรัพย์รวมขององค์กรในรูปของ Natural Logarithmของสินทรัพย์รวม

ปริมาณหนี้สิน วัดโดย อัตราส่วนของประมาณหนี้สินรวมต่อทรัพย์สินรวม (ร้อยละ) คำนวณได้โดย ปริมาณหนี้สิน = (หนี้สินรวม/สินทรัพย์รวม) \times 100

อัตราการเจริญเติบโต วัดโดย อัตราการเปลี่ยนแปลงของผลกำไรต่อหุ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน (ร้อยละต่อปี) คำนวณได้โดย อัตราการเจริญเติบโต = (ผลกำไรต่อหุ้นปีปัจจุบัน - ผลกำไรต่อหุ้นปีก่อนหน้า)/ผลกำไรต่อหุ้นปีก่อนหน้า

รายจ่ายภาษี วัดโดย อัตราส่วนของรายจ่ายภาษีที่เกิดจากรายได้ต่อรายรับรวม(ร้อยละ) คำนวณได้โดย รายจ่ายภาษี = (ภาษีที่เกิดจากรายได้ / รายรับรวม) \times 100

กระแสเงินสดจากการดำเนินงานวัดโดย อัตราส่วนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ) คำนวณได้โดย กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน = (กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน/สินทรัพย์รวม) \times 100

บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย

งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET HD และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทโดยระเบียบวิธีวิจัยมีรายละเอียดดังนี้

3.1 บริษัทที่ทำการศึกษา

งานวิจัยนี้เลือกใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 30 บริษัทที่ถูกจัดอันดับในกลุ่ม SET HD ณ วันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2558 ดังแสดงในตารางที่ 3.1 โดยคัดเลือกข้อมูลของบริษัทดังกล่าวในช่วงปี พ.ศ. 2548 – 2557 มาใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้

ตารางที่ 3.1: รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ถูกจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET HD ที่ทำการศึกษา

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	ปีที่เก็บข้อมูล	จำนวนปี
1	AMATA	บริษัท อมตะคอร์ปอเรชัน จำกัด (มหาชน)	2548 – 2557	10
2	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	2548 – 2557	10
3	BBL	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	2548 – 2557	10
4	BCP	บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	2548 – 2557	10
5	BECL	บริษัท ทางด่วนกรุงเทพจำกัด (มหาชน)	2548 – 2557	10
6	DELTA	บริษัทเดลต้าอิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2548 – 2557	10
7	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้าจำกัด (มหาชน)	2548 – 2557	10
8	GLOW	บริษัท โกลว์ พลังงานจำกัด (มหาชน)	2548 – 2557	10
9	JAS	บริษัท จัสมินอินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	2548 – 2557	10
10	KKP	ธนาคารเกียรตินาคินจำกัด (มหาชน)	2548 – 2557	10

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 3.1 (ต่อ): รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ถูกจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET HD ที่
 ทำการศึกษา

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	ปีที่เก็บข้อมูล	จำนวนปี
11	KTB	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
12	LH	บริษัทแลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
13	LPN	บริษัทแอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
14	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
15	PTTEP	บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
16	PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอลเคมิคอล จำกัด (มหาชน)	2556 - 2557	2
17	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
18	RATCH	บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
19	SAMART	บริษัทสามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
20	SCB	ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
21	SCC	บริษัทปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
22	SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)	2552 - 2557	6
23	SIRI	บริษัท แอสเสอรี่ จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
24	SPALI	บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
25	STA	บริษัทศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
26	TCAP	บริษัท ทูชนชาติ จำกัด (มหาชน)	2552 - 2557	6
27	TICON	บริษัท ไทคอนอินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 3.1 (ต่อ): รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ถูกจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET HD ที่
ทำการศึกษา

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	ปีที่เก็บข้อมูล	จำนวนปี
28	TISCO	บริษัททีเอสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2553 - 2557	5
29	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10
30	TUF	บริษัท ไทยยูเนี่ยนฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	2548 - 2557	10

3.2 ข้อมูลและแหล่งที่มาของข้อมูล

งานวิจัยครั้งนี้ใช้การวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินรายปีที่ทางบริษัทจัดเตรียมส่งให้กับทางสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ดังแสดงในตารางที่ 3.2 ซึ่งในงานวิจัยครั้งนี้ ทางผู้ศึกษาได้ทำการใช้ข้อมูลงบการเงินจากฐานข้อมูล SET SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 3.2: ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

ลำดับ	ข้อมูล	หน่วย	แหล่งที่มา
1	สินทรัพย์รวม	ล้านบาท	งบแสดงฐานะทางการเงิน
2	หนี้สินรวม	ล้านบาท	งบแสดงฐานะทางการเงิน
3	กำไรสุทธิ	ล้านบาท	งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ
4	ภาษีเงินได้นิติบุคคล	ล้านบาท	งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ
5	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	ล้านบาท	งบกระแสเงินสด
6	เงินปันผล	ล้านบาท	รายงานประจำปี
7	จำนวนหุ้นสามัญ	หุ้น	รายงานประจำปี

3.3 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล

3.3.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

การวิเคราะห์หัตวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาในส่วนนี้จะเริ่มต้นจากการวิเคราะห์และนำเสนอข้อมูลทางสถิติจากข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนที่ทำการศึกษา ประกอบด้วย สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม ทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิ ภาษีเงินได้นิติบุคคลกระแสเงินสดหมุนเวียน เงินปันผล และ จำนวนหลักทรัพย์นำเสนอข้อมูลด้วยวิธีการหาค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุดของทั้ง 30 บริษัทดังกล่าวในช่วงเวลาทำการศึกษา

ในส่วนที่สองจะนำเสนอข้อมูลทางสถิติจากข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนที่ทำการศึกษาประกอบด้วย อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อสินทรัพย์รวม ขนาดขององค์กร อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราการเติบโตขององค์กร อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรสุทธิ และ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมด้วยวิธีการหาค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด ของทั้ง 30 บริษัทดังกล่าวในช่วงเวลาทำการศึกษา ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวจะใช้เป็นตัวแปรอิสระในสมการที่จะใช้ในงานวิจัยซึ่งจะนำเสนอในส่วนถัดไป

ในส่วนที่สามจะนำเสนอข้อมูลสถิติจากข้อมูลอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของทั้ง 30 บริษัทดังกล่าวในช่วงเวลาทำการศึกษานำเสนอด้วยวิธีการหาค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด ของทั้ง 30 บริษัทดังกล่าวในช่วงเวลาทำการศึกษา ในขณะที่ส่วนสุดท้ายจะนำเสนอข้อมูลสถิติจากข้อมูลอัตราการจ่ายเงินปันผลของทั้ง 30 บริษัทดังกล่าวในช่วงเวลาทำการศึกษานำเสนอด้วยวิธีการหาค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด ของทั้ง 30 บริษัทดังกล่าวในช่วงเวลาทำการศึกษา

3.3.2 การวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท

ในขั้นตอนนี้จะเป็นการวิเคราะห์อิทธิพลของผลการดำเนินงานและลักษณะของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET HD ที่มีต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัท โดยอาศัยการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในงานวิจัยเรื่องนี้มีลักษณะเป็นข้อมูลแบบ Panel Data ซึ่งประกอบไปด้วยบริษัทจำนวน 30 บริษัท ในระยะเวลา 10 ปี รวม 300 ปี-บริษัท การวิเคราะห์ด้วยวิธี Ordinary Least Square จึงไม่เหมาะสมกับข้อมูลที่ใช้ ทำให้งานวิจัยเรื่องนี้เลือกใช้วิธีวิเคราะห์แบบ Fixed Effects Regression Analysis และ Random Effects Regression Analysis แทนโดย ขั้นตอนของการวิเคราะห์ มีรายละเอียดดังนี้

1. การตรวจสอบปัญหา (Multicollinearity)

ปัญหา Multicollinearity คือ ปัญหาที่เกิดการที่ตัวแปรอิสระในสมการมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงกัน โดยจะพิจารณาปัญหาดังกล่าวจากค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) ที่ระดับความสำคัญที่ 0.05 หากค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์ของเพียร์สันมีค่าสูงกว่า 0.7 หรือต่ำกว่า -0.7 จะถือว่าเกิดปัญหา Multicollinearity

2. การวิเคราะห์ Fixed Effects และ Random Effect Regression

จากที่กล่าวมาในข้างต้นการศึกษาครั้งนี้ทำการหาความสัมพันธ์ของค่าต่างๆในงบการเงินที่ส่งผลกระทบต่อการจ่ายปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และถูกจัดกลุ่มในกลุ่ม SET HD ในการวิจัยครั้งนี้ทางผู้ทำวิจัยได้ใช้กระบวนการประมวลผลข้อมูลแบบคงที่และแบบสุ่มในการวิเคราะห์การถดถอย เนื่องจากข้อมูลที่น่ามาศึกษานั้นเป็นข้อมูลที่มีลักษณะเป็น ข้อมูล Panel Data ของบริษัท 30 บริษัทเป็นระยะเวลา 10 ปี สมการที่จะนำมาใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็น ดังนี้

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 PRF_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEVG_{it} + \beta_4 GRTH_{it} + \beta_5 TAX_{it} + \beta_6 CF_{it} \quad (1)$$

$$DPR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PRF_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEVG_{it} + \alpha_4 GRTH_{it} + \alpha_5 TAX_{it} + \alpha_6 CF_{it} \quad (2)$$

กำหนดให้

DPR = อัตราการจ่ายเงินปันผล คำนวณจาก เงินปันผล/รายได้สุทธิ

DY = เงินปันผลต่อหุ้น คำนวณจาก เงินปันผลต่อหุ้น / ราคาซื้อขายหลักทรัพย์

PRF = ความสามารถในการทำกำไร คำนวณจาก อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ)

SIZE = ขนาดขององค์กร คำนวณจาก สินทรัพย์รวมในรูปของ Natural Logarithm

LEVG = ปริมาณหนี้สิน คำนวณจาก อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ)

GRTH = อัตราการเติบโตขององค์กร คำนวณจาก (กำไรต่อหุ้นปีปัจจุบัน - กำไรต่อหุ้นปีก่อน)/กำไรต่อหุ้นปีก่อน

TAX = ภาษีเงินได้นิติบุคคล คำนวณจาก ภาษีเงินได้นิติบุคคล / กำไรสุทธิ

CF = กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน คำนวณจาก กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน / สินทรัพย์รวม

i แสดงถึง ลำดับบริษัทของข้อมูล และ t แสดงถึง ลำดับปีของข้อมูล

3.3.3 การวิเคราะห์ Fixed Effects Regression Analysis

ในการวิจัยครั้งนี้ได้ทำการศึกษาข้อมูล Panel Data ของบริษัทจำนวน 30 บริษัท โดยใช้ข้อมูลย้อนหลังเป็นเวลา 10 ปี จากการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าข้อมูลที่น่ามาทำการศึกษานั้นเป็นข้อมูลที่ไม่มีการแปรผันตามเวลาและไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ ดังนั้น การใช้การวิเคราะห์ถดถอย

แบบคงที่และแบบสุ่ม จึงเหมาะสมกว่าการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Pooled OLS Regression เนื่องจากการวิเคราะห์การถดถอยดังกล่าวเป็นการวิเคราะห์ที่ไม่สนใจผลกระทบจากปัจจัยภายนอกที่มีความแตกต่างกันและช่วงเวลาการบันทึกข้อมูลที่แตกต่างกัน ในการศึกษาครั้งนี้มีตัวแปรที่อยู่นอกเหนือการวิจัยนี้ ซึ่งมีมีผลต่อ อัตราการจ่ายเงินปันผลและ เงินปันผลตอบแทน ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้กำหนดให้ตัวแปร a_{it} แทนตัวแปรที่อยู่นอกเหนืองานวิจัย ปัจจัยทางด้านเวลา ซึ่งมีผลกับ อัตราการจ่ายเงินปันผลและ เงินปันผลตอบแทน สมการที่ใช้แสดงการวิเคราะห์ถดถอยแบบคงที่กับตัวแปรที่อยู่นอกเหนืองานวิจัย เป็นดังนี้

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 PRF_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEVG_{it} + \beta_4 GRTH_{it} + \beta_5 TAX_{it} + \beta_6 CF_{it} + a_{it} \quad (3)$$

สมการที่ใช้แสดงค่าเฉลี่ยของแต่ละช่วงเวลาเป็นดังนี้

$$\overline{DY}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \overline{PRF}_{it} + \beta_2 \overline{SIZE}_{it} + \beta_3 \overline{LEVG}_{it} + \beta_4 \overline{GRTH}_{it} + \beta_5 \overline{TAX}_{it} + \beta_6 \overline{CF}_{it} + a_{it} \quad (4)$$

เมื่อ $\overline{DY}_i = \sum_{i=1}^T DY_{it} / T$ และ $\overline{a}_i = \sum_{t=1}^T a_{it} / T$ กำหนด a_i คือ ปัจจัยทางด้านเวลาเมื่อทำการลบสมการ

(3) ด้วยสมการ (4) จะได้

$$(DY_{it} - \overline{DY}_{it}) = \beta_1 (PRF_{it} - \overline{PRF}_{it}) + \beta_2 (SIZE_{it} - \overline{SIZE}_{it}) + \beta_3 (LEVG_{it} - \overline{LEVG}_{it}) + \beta_4 (GRTH_{it} - \overline{GRTH}_{it}) + \beta_5 (TAX_{it} - \overline{TAX}_{it}) + \beta_6 (CF_{it} - \overline{CF}_{it}) \quad (5)$$

จะเห็นได้ว่าปัจจัยทางด้านเวลาไม่มีผลกระทบต่อการวิเคราะห์ ดังแสดงในสมการที่ (5) ซึ่งสมการดังกล่าวสามารถใช้การวิเคราะห์แบบ Pooled OLS ได้ อย่างไรก็ตามการวิเคราะห์ถดถอยแบบคงที่ที่มีความเหมาะสมในการวิเคราะห์ข้อมูลแบบช่วงเวลามากกว่า แต่ถ้าข้อมูลปัจจัยทางด้านเวลา มีผลกับตัวแปรอิสระตัวอื่นๆ การวิเคราะห์ถดถอยแบบสุ่มจะเป็นกระบวนการที่เหมาะสมยิ่งกว่า

3.3.4 การวิเคราะห์ Random Effects Regression Analysis

ภายใต้กรอบแนวคิดของการวิเคราะห์ถดถอยแบบสุ่ม a_{it} คือ ตัวแปรที่อยู่นอกเหนืองานวิจัย ดังนั้น ข้อมูลอัตราการจ่ายเงินปันผลและ เงินปันผลตอบแทนจะถูกแทนที่ด้วย การวิเคราะห์แบบสุ่มรูปแบบการวิเคราะห์ถดถอยแบบสุ่มเป็นดังนี้

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 PRF_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEVG_{it} + \beta_4 GRTH_{it} + \beta_5 TAX_{it} + \beta_6 CF_{it} + v_{it} \quad (6)$$

เพราะ a_{it} คือ composite error ในแต่ละช่วงเวลา, v_{it} คือ ความสัมพันธ์ของช่วงเวลาในแต่ละช่วง นั่นคือ

$$Corr(v_{it}, v_{is}) = \frac{\sigma_a^2}{(\sigma_a^2 + \sigma_\mu^2)}, t \neq s$$

โดยที่

σ_a^2 คือ ความแปรปรวนของ a_i

σ_μ^2 คือ ความแปรปรวนของ μ

3.3.5 การทดสอบ The Hausman Test

อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจว่าจะยอมรับแบบจำลอง Fixed Effects Regression model หรือ Random Effects Regression ขึ้นอยู่กับการทดสอบทางสถิติด้วยวิธี Hausman Test ซึ่งทดสอบเกี่ยวกับ ข้อมูลที่เก็บมาสำรวจแต่ไม่ได้นำมาวิเคราะห์ (a_{it}) และความสัมพันธ์ของช่วงเวลาต่างๆ ว่าสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อตัวแปรตามได้อย่างไร (Wooldridge, 2003) หากข้อมูลที่เก็บมาสำรวจแต่ไม่ได้นำมาวิเคราะห์นั้น มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตัวใดตัวหนึ่งหรือมากกว่าในสมการ Fixed Effects (FE) เป็นรูปแบบที่เหมาะสมเนื่องจาก Random Effects จะมีความเอนเอียงและไม่สอดคล้องกัน ในทางตรงกันข้ามหากข้อมูลที่เก็บมาสำรวจแต่ไม่ได้นำมาวิเคราะห์ ไม่มีความเกี่ยวข้องกับตัวแปรใดๆในทุกช่วงเวลา Random Effect (RE) จะเป็นรูปแบบที่เหมาะสมมากกว่า

The Hausman test statistic สามารถคำนวณได้จากสูตรดังต่อไปนี้

$$H = (\hat{\beta}_{FE} - \hat{\beta}_{RE})' V^{-1} (\hat{\beta}_{FE} - \hat{\beta}_{RE})$$

$$V = \text{Var}(\hat{\beta}_{FE}) - \text{Var}(\hat{\beta}_{RE})$$

การตั้งสมมติฐาน ดังนี้

กำหนดให้ สมมติฐานหลัก (H_0) และสมมติฐานรอง (H_a) เป็นดังนี้

H_0 : Unobserved effect, a_{it} , ข้อมูลที่เก็บมาสำรวจแต่ไม่ได้นำมาวิเคราะห์ ไม่มีความเกี่ยวข้องกับตัวแปรใดๆในทุกช่วงเวลา (เลือก RE)

H_a : Unobserved effect, a_{it} , ข้อมูลที่เก็บมาสำรวจแต่ไม่ได้นำมาวิเคราะห์นั้น มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตัวใดตัวหนึ่งหรือมากกว่าในสมการ (เลือก FE)

3.4 สมมติฐานของการวิจัย (Hypothesis)

สมมติฐานของการวิจัยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

สมมติฐานงานวิจัยที่ 1

H_0 : อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อสินทรัพย์รวมไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล

H_1 : อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อสินทรัพย์รวมไม่มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล

สมมติฐานงานวิจัยที่ 2

H_0 : ขนาดขององค์กรมีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล

H_1 : ขนาดขององค์กรไม่มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล

สมมติฐานงานวิจัยที่ 3

H_0 : อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล

H_1 : อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมไม่มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล

สมมติฐานงานวิจัยที่ 4

H_0 : อัตราการเติบโตขององค์กร มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล

H_1 : อัตราการเติบโตขององค์กร ไม่มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล

สมมติฐานงานวิจัยที่ 5

H_0 : อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรสุทธิมีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล

H_1 : อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรสุทธิไม่มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล

สมมติฐานงานวิจัยที่ 6

H_0 : อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล

H_1 : อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมไม่มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล

บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลแสดงฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน และการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดลำดับในกลุ่ม SET HD จำนวน 30 บริษัท ระหว่างปีพ.ศ. 2548 – 2557 รวมจำนวน 279 ปี-บริษัท โดยข้อมูลแสดงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานที่นำมาศึกษานั้น ประกอบไปด้วยสินทรัพย์รวม หนี้สินรวม ทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิ ภาษีเงินได้นิติบุคคล กระแสเงินสดหมุนเวียน เงินปันผล และจำนวนหลักทรัพย์ ซึ่งแบ่งออกเป็น 4 กลุ่มตามประเภทรายงานงบการเงิน

ข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินที่นำมาใช้ในการศึกษากลุ่มที่ 1 คือ ข้อมูลจากงบแสดงฐานะทางการเงินซึ่งเป็นงบที่แสดงฐานะการเงินของกิจการ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง อันได้แก่ สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม และส่วนของผู้ถือหุ้น กลุ่มที่ 2 คือ ข้อมูลจากงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จซึ่งเป็นงบที่แสดงผลการดำเนินงานของรอบบัญชีนั้นๆ อันได้แก่ กำไรสุทธิ และ ภาษีเงินได้นิติบุคคล กลุ่มที่ 3 คือ งบกระแสเงินสดซึ่งเป็นงบแสดงรายการการเปลี่ยนแปลงเงินสดของรอบบัญชีนั้นๆ อันได้แก่ กระแสเงินสดหมุนเวียน ส่วนที่ 4 คือ รายงานประจำปีซึ่งคือรายงานแสดงข้อมูลผลการดำเนินงานของรอบบัญชีนั้นๆ อันได้แก่ ปริมาณเงินปันผล และ ปริมาณหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังแสดงในตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1: ข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD

ลำดับ	บริษัท	งบแสดงฐานะทางการเงิน			งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ		งบกระแส เงินสด	รายงานประจำปี	
		TA (ล้านบาท)	TL (ล้านบาท)	EQ (ล้านบาท)	NI (ล้านบาท)	TAX (ล้านบาท)	CF (ล้านบาท)	Div (ล้านบาท)	#Stock (ล้านหุ้น)
1	AMATA	9,183.56	4,960.86	4,222.70	4,816.54	95.75	10.71	458.09	1,067.00
2	AP	22,301.37	13,092.62	9,208.75	13,134.09	442.84	12.77	539.92	3,145.90
3	BBL	1,976,625.46	1,756,848.61	219,776.85	105,484.99	7,347.53	2,951.01	7,969.40	1,908.84
4	BCP	55,753.20	30,087.04	25,666.16	136,353.01	676.39	421.51	1,134.71	1,376.92
5	BECL	44,334.69	25,936.65	18,398.04	8,226.51	615.07	164.98	997.15	770.00
6	DELTA	30,158.99	10,703.76	19,455.23	38,850.23	0.62	883.04	1,927.64	1,247.38
7	EGCO	84,754.57	31,418.29	53,336.27	18,870.20	0.01	4.67	2,580.68	526.47
8	GLOW	96,190.19	58,671.67	37,518.53	46,390.40	230.60	-108.39	3,076.57	1,462.87
9	JAS	18,016.32	9,023.20	8,993.12	8,514.89	17.06	-96.41	357.44	7,133.47
10	KKP	152,949.47	129,301.74	23,647.74	12,894.81	475.98	129.69	1,368.07	846.75
11	KTB	1,768,715.11	1,632,586.73	136,128.37	93,388.58	4,729.48	5,082.97	6,443.55	13,976.06

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.1 (ต่อ): ข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD

ลำดับ	บริษัท	งบแสดงฐานะทางการเงิน			งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ		งบกระแส เงินสด	รายงานประจำปี	
		TA (ล้านบาท)	TL (ล้านบาท)	EQ (ล้านบาท)	NI (ล้านบาท)	TAX (ล้านบาท)	CF (ล้านบาท)	Div (ล้านบาท)	#Stock (ล้านหุ้น)
12	LH	55,796.95	26,087.65	29,709.30	23,038.07	968.12	460.83	3,731.34	11,730.03
13	LPN	10,568.60	4,419.29	6,149.32	9,465.77	522.37	58.75	730.10	1,475.70
14	PTT	1,214,618.63	654,870.79	559,747.84	2,043,717.03	7,925.38	4,539.25	31,090.40	2,856.30
15	PTTEP	389,731.42	185,430.42	204,301.00	154,704.81	17,618.53	7,382.46	15,463.00	2,856.30
16	PTTGC	424,392.04	182,674.08	241,717.96	570,188.75	1,235.87	319.75	14,228.00	4,508.85
17	QH	32,109.43	19,404.22	12,705.21	13,625.74	223.64	-13.22	798.93	10,714.38
18	RATCH	79,865.53	34,386.39	45,479.15	48,744.55	6.37	150.91	3,173.67	1,450.00
19	SAMART	17,209.68	11,310.50	5,899.18	20,306.11	52.61	-12.42	419.01	1,006.50
20	SCB	1,640,582.91	1,472,948.24	167,634.68	106,593.68	7,364.98	2,259.54	10,614.50	3,394.44
21	SCC	330,707.96	191,712.74	138,995.22	344,443.02	1,093.43	579.45	15,257.19	1,200.00
22	SGP	22,383.84	15,344.92	7,038.92	42,814.77	86.71	4.80	437.69	918.93

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.1 (ต่อ): ข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD

ลำดับ	บริษัท	งบแสดงฐานะทางการเงิน			งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ		งบกระแส เงินสด	รายงานประจำปี	
		TA (ล้านบาท)	TL (ล้านบาท)	EQ (ล้านบาท)	NI (ล้านบาท)	TAX (ล้านบาท)	CF (ล้านบาท)	Div (ล้านบาท)	#Stock (ล้านหุ้น)
23	SIRI	35,308.42	23,258.76	12,049.65	19,662.99	340.52	142.81	585.90	918.93
24	SPALI	18,626.55	9,396.50	9,230.05	9,626.77	750.52	21.54	801.31	918.93
25	STA	27,995.37	16,653.37	11,342.00	71,965.04	62.63	-27.37	529.30	1,280.00
26	TCAP	889,582.16	809,863.74	79,718.42	58,543.31	361.59	-0.01	1,588.10	1,280.00
27	TICON	15,368.43	9,303.95	6,064.48	3,945.26	223.80	-40.39	633.15	1,099.14
28	TISCO	271,911.62	252,193.45	19,718.16	20,427.43	110.77	0.00	1,519.59	800.62
29	TOP	153,019.09	74,890.11	78,128.98	352,930.43	1,437.14	932.03	6,008.97	2,040.03
30	TUF	63,993.86	38,234.18	25,759.68	82,241.63	73.95	-0.29	1,500.11	4,771.82
	ค่าเฉลี่ย	331,758.51	257,833.82	73,924.70	149,463.65	1,836.34	873.83	4,532.12	2,956.09
	ส่วนเบี่ยงเบนฯ	566,149.57	498,747.87	115,565.32	379,422.41	3,764.25	1,804.59	6,791.08	3,463.14
	ค่าต่ำสุด	9,183.56	4,419.29	4,222.70	3,945.26	0.01	-108.39	357.44	526.47
	ค่าสูงสุด	1,976,625.46	1,756,848.61	559,747.84	2,043,717.03	17,618.53	7,382.46	31,090.40	13,976.06

หมายเหตุ TA=สินทรัพย์รวม TL=หนี้สินรวม EQ=ทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น NI=กำไรสุทธิ TAX=ภาษีเงินได้นิติบุคคล CF=กระแสเงินสดหมุนเวียน Div=เงินปันผล #Stock=จำนวนหลักทรัพย์

จากตารางที่ 4.1 ข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินของทั้ง 30 บริษัทที่นำมาศึกษา เมื่อพิจารณาในส่วนงบแสดงฐานะทางการเงิน พบว่า สินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 331,758.51 ล้านบาทมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 566,149.57 หนี้สินรวมเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 257,833.82 ล้านบาทมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 498,747.87 และ ทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 73,924.70 ล้านบาท มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 115,565.32 จากข้อมูลดังกล่าวพบว่า บริษัทที่ทำการศึกษานั้นมีสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมากกว่าหนี้สินรวมเฉลี่ยแสดงให้เห็นว่าบริษัทที่นำมาศึกษานั้นมีศักยภาพในการดำเนินกิจการแต่หากพิจารณาเพิ่มเติมในค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานนั้นจะพบว่าบริษัทที่นำมาศึกษานั้นมีความแตกต่างกันในส่วนของสินทรัพย์รวม หนี้สินรวม และ ทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นที่แตกต่างกันของข้อมูลในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาเป็นอย่างมาก

เมื่อพิจารณาในส่วนงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ พบว่า กำไรสุทธิเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 149,463.65 ล้านบาท มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 379,422.41 และ ภาษีเงินได้นิติบุคคลเฉลี่ยเท่ากับ 1,836.34 ล้านบาท มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 3,764.259 จากข้อมูลดังกล่าวพบว่า บริษัทที่ทำการศึกษามีความสามารถในการทำกำไร และมีอัตราการจ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลเฉลี่ยประมาณ 2% จากกำไรสุทธิเฉลี่ยในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา หากพิจารณาข้อมูลเพิ่มเติมในค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานนั้นจะพบว่าบริษัทที่นำมาศึกษานั้นมีความแตกต่างกันในส่วนของ กำไรสุทธิ และ ภาษีเงินได้นิติบุคคล ที่แตกต่างกันของข้อมูลในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาเป็นอย่างมาก

เมื่อพิจารณาในส่วนงบกระแสเงินสด พบว่า กระแสเงินสดหมุนเวียนเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 873.83 ล้านบาท มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 1,804.59 จากข้อมูลดังกล่าวพบว่าบริษัทที่นำมาศึกษานั้นมีกระแสเงินสดหมุนเวียนประมาณ 1% จากกำไรสุทธิเฉลี่ย และเมื่อพิจารณาส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่าบริษัทที่นำมาศึกษานั้นมีความแตกต่างในการสำรองกระแสเงินสดเป็นอย่างมากในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาเมื่อพิจารณาในส่วนรายงานประจำปี พบว่า ปริมาณเงินปันผลเฉลี่ยอยู่ที่ 4,532.12 ล้านบาท มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 6,791.08 และ ปริมาณหลักทรัพย์จดทะเบียนเฉลี่ยอยู่ที่ 2,956.09 ล้านบาท มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 3,463.14 จากข้อมูลดังกล่าวพบว่าบริษัทที่นำมาศึกษานั้น มีอัตราเงินปันผลเฉลี่ยประมาณ 4% จากกำไรสุทธิเฉลี่ย และเมื่อพิจารณาส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่าบริษัทที่นำมาศึกษานั้นมีความแตกต่างในอัตราเงินปันผลเฉลี่ยและปริมาณหลักทรัพย์เฉลี่ยแตกต่างกันมากในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา

4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD

จากข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานดังแสดงในตารางที่ 4.1 สามารถนำมาคำนวณอัตราส่วนทางการเงินซึ่งใช้อ้างอิงเป็นตัวแปรอิสระในการศึกษาในครั้งนี้ อันประกอบด้วยความสามารถในการทำกำไร ปริมาณหนี้สิน อัตราการเติบโตขององค์กร อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล และ อัตรากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ดังแสดงในตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2: ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่นำมาศึกษา

ลำดับ	บริษัท	PRF (ร้อยละ)	LEVG (ร้อยละ)	GRTH (ร้อยละ)	TAX (ร้อยละ)	CF (ร้อยละ)
1	AMATA	13.38	52.53	25.13	1.89	0.23
2	AP	12.80	58.49	16.32	3.70	0.26
3	BBL	1.74	89.00	6.38	7.07	0.14
4	BCP	8.46	54.11	-71.77	0.54	0.52
5	BECL	8.60	58.18	14.02	7.75	0.33
6	DELTA	12.13	36.09	15.45	0.00	2.85
7	EGCO	12.33	33.31	25.62	0.00	0.31
8	GLOW	9.22	59.36	10.10	0.53	-0.13
9	JAS	9.65	50.23	191.37	0.15	-0.59
10	KKP	2.54	83.28	-2.53	4.17	0.07
11	KTB	1.30	92.38	13.28	5.00	0.23
12	LH	12.08	45.65	4.41	4.29	0.64
13	LPN	21.70	40.83	12.95	5.83	0.73
14	PTT	14.76	54.06	-0.58	0.49	0.49
15	PTTEP	23.53	47.60	-3.51	12.06	1.33
16	PTTGC	8.18	42.98	-19.00	0.22	0.06
17	QH	8.39	60.34	21.10	1.68	-0.09
18	RATCH	10.68	43.12	2.27	0.01	0.39
19	SAMART	10.78	65.33	32.00	0.24	-0.10

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.2 (ต่อ): ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่นำมาศึกษา

ลำดับ	บริษัท	PRF (ร้อยละ)	LEVG (ร้อยละ)	GRTH (ร้อยละ)	TAX (ร้อยละ)	CF (ร้อยละ)
20	SCB	2.43	89.68	10.96	6.77	0.16
21	SCC	14.10	58.46	5.47	0.32	0.39
22	SGP	10.55	66.04	-8.50	0.37	0.13
23	SIRI	7.89	64.09	11.68	1.88	0.76
24	SPALI	18.18	50.42	19.74	7.97	0.14
25	STA	7.69	62.30	12.20	0.05	-0.17
26	TCAP	1.73	90.95	6.68	0.61	0.00
27	TICON	11.61	59.29	8.25	6.17	0.05
28	TISCO	2.06	92.60	6.23	0.60	0.00
29	TOP	11.56	48.44	504.62	0.51	0.57
30	TUF	9.56	57.78	-0.84	0.09	-0.02
ค่าเฉลี่ย		9.99	60.23	28.98	2.70	0.32
ส่วนเบี่ยงเบนฯ		5.49	17.08	97.67	3.24	0.59
ค่าต่ำสุด		1.30	33.31	-71.77	0.00	-0.59
ค่าสูงสุด		23.53	92.60	504.62	12.06	2.85

หมายเหตุ: PRF = อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร LEVG = อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน GRTH = อัตราการเติบโตขององค์กร TAX = อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล และ CF = อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

จากข้อมูลในตารางที่ 4.2 อัตราส่วนทางการเงินของทั้ง 30 บริษัทที่นำมาศึกษา เมื่อพิจารณาอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร คำนวณโดย อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.99 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 5.49 จากข้อมูลดังกล่าวพบว่าบริษัทที่นำมาศึกษานั้นมีกำไรสุทธิเฉลี่ย 9.99% ของสินทรัพย์รวมเฉลี่ยตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษา อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน คำนวณโดย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 60.23 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 17.08 จากข้อมูลดังกล่าวพบว่าบริษัทที่นำมาศึกษานั้นมีหนี้สินรวมเฉลี่ย 60.23% ของสินทรัพย์รวมเฉลี่ยตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษา

อัตราการเติบโตขององค์กรคำนวณโดย (กำไรต่อหุ้นปีปัจจุบัน – กำไรต่อหุ้นปีก่อน)/กำไรต่อหุ้นปีก่อน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 28.98 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 97.67 จากข้อมูลดังกล่าวพบว่าบริษัทที่นำมาศึกษานั้นมี กำไรต่อหุ้นเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 28.98 % ตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษาอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล คำนวณโดย ภาษีเงินได้นิติบุคคล / กำไรสุทธิ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.70 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 3.24 จากข้อมูลดังกล่าวพบว่าบริษัทที่นำมาศึกษานั้นมี ภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับ 2.70% ของกำไรสุทธิอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานคำนวณโดย กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน / สินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.32 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.59 จากข้อมูลดังกล่าวพบว่าบริษัทที่นำมาศึกษานั้น มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเท่ากับ 0.32% ของสินทรัพย์รวม

จากข้อมูลข้างต้นเมื่อทำการพิจารณาค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานจะพบว่าอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร มีค่าใกล้เคียงกันในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ในส่วนอัตราส่วนปริมาณหนี้สิน อัตราการเติบโตขององค์กร อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล และ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีค่าแตกต่างกันเป็นอย่างมากในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา

4.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD

จากข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานดังแสดงในตารางที่ 4.1 เมื่อนำข้อมูลในส่วน of เงินปันผล (Dividend Yield) มาทำการคำนวณหาค่าเงินปันผลตอบแทนตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดลำดับในกลุ่ม SET HD ดังแสดงในตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3: ข้อมูลเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD

ลำดับ	บริษัท	ปีที่ทำการศึกษา										ค่าเฉลี่ย
		2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	
1	AMATA	3.82	5.28	2.54	13.48	4.08	0.69	2.38	2.47	3.99	3.18	4.19
2	AP	5.83	2.96	3.55	6.29	4.35	5.50	3.01	2.10	5.68	3.82	4.31
3	BBL	1.67	1.82	2.33	4.35	2.59	2.72	3.26	3.07	3.65	3.35	2.88
4	BCP	0.00	2.22	1.21	3.87	3.21	9.62	4.89	5.2	4.46	4.25	3.89
5	BECL	9.39	4.15	4.20	6.36	5.29	6.35	7.14	3.74	4.48	4.05	5.52
6	DELTA	4.49	6.89	5.96	13.11	5.91	4.29	7.83	3.75	4.49	3.83	6.06
7	EGCO	3.70	3.40	3.57	6.93	6.31	5.07	5.45	3.48	4.9	3.58	4.64
8	GLOW	N/A	6.82	4.70	7.35	5.26	3.86	3.36	2.59	2.99	3.09	4.45
9	JAS	0.00	0.00	4.06	0.00	10.6	1.02	0.97	0.90	1.34	3.47	2.24
10	KKP	7.52	8.19	7.69	22.49	6.86	4.74	7.11	3.77	5.77	6.67	8.08
11	KTB	4.27	4.2	5.05	7.89	4.47	2.31	3.42	2.53	4.41	3.88	4.24
12	LH	7.02	7.57	4.16	8.52	4.26	5.27	5.53	4.10	5.03	4.03	5.55
13	LPN	5.20	3.93	3.33	14.75	5.77	5.61	4.37	3.63	4.90	3.82	5.53
14	PTT	2.99	4.39	2.78	6.54	3.24	2.64	3.21	3.91	4.55	4.01	3.83
15	PTTEP	1.90	2.79	1.95	3.05	3.68	1.59	2.98	2.75	3.21	5.36	2.93
16	PTTGC	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1.86	4.30	6.63	4.26
17	QH	6.02	4.61	4.21	6.49	3.01	5.71	8.05	0.40	4.55	4.37	4.74
18	RATCH	4.88	4.65	4.59	4.91	6.24	5.88	5.11	3.77	4.63	3.86	4.85
19	SAMART	0.00	3.29	5.12	6.85	3.52	2.77	5.53	3.98	4.01	2.03	3.71
20	SCB	3.65	5.14	2.31	3.17	1.69	2.42	2.57	1.93	3.14	2.88	2.89

(ตารางมีต่อ)

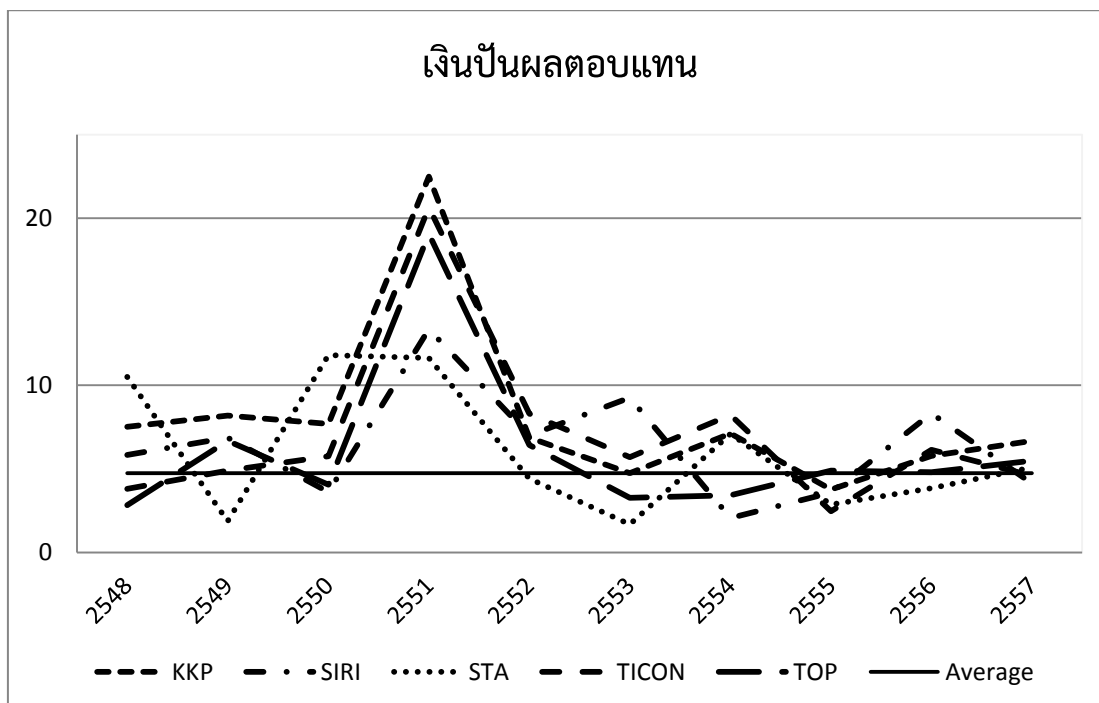
ตารางที่ 4.3 (ต่อ): ข้อมูลเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD

ลำดับ	บริษัท	ปีที่ทำการศึกษ										ค่าเฉลี่ย
		2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	
21	SCC	6.15	6.2	6.47	14.56	3.19	2.49	3.99	2.84	2.75	3.46	5.21
22	SGP	N/A	N/A	N/A	N/A	5.30	2.55	3.57	3.26	2.53	6.32	3.92
23	SIRI	5.84	6.87	3.61	13.37	7.01	9.26	2.06	3.58	8.33	4.13	6.41
24	SPALI	8.18	5.59	7.15	13.03	4.69	5.66	4.20	3.67	4.45	2.90	5.95
25	STA	10.5	1.87	11.81	11.63	4.42	1.67	7.10	2.86	3.85	5.08	6.08
26	TCAP	N/A	N/A	N/A	N/A	4.13	2.64	4.49	3.18	4.60	5.04	4.01
27	TICON	3.80	4.90	5.76	20.66	8.31	5.70	8.22	2.46	6.14	4.59	7.05
28	TISCO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	3.95	5.92	4.52	5.67	4.71	4.95
29	TOP	2.83	6.67	4.05	19.07	6.43	3.26	3.42	4.89	4.80	5.48	6.09
30	TUF	5.09	4.77	5.00	5.72	4.17	3.38	2.57	1.81	2.93	1.58	3.70
ค่าเฉลี่ย		4.59	4.58	4.51	9.40	4.93	4.09	4.54	3.10	4.35	4.12	4.74
ส่วนเบี่ยงเบนฯ		2.75	1.98	2.17	5.74	1.87	2.18	1.95	1.09	1.30	1.19	1.32
ค่าต่ำสุด		0.00	0.00	1.21	0.00	1.69	0.69	0.97	0.40	1.34	1.58	2.24
ค่าสูงสุด		10.50	8.19	11.81	22.49	10.60	9.62	8.22	5.20	8.33	6.67	8.08

หมายเหตุ: เงินปันผลตอบแทน (ร้อยละ) = (เงินปันผลต่อหุ้น / ราคาซื้อขายหลักทรัพย์) × 100

จากข้อมูลในตารางที่ 4.3 พบว่าเงินปันผลตอบแทนของทั้ง 30 บริษัทที่นำมาศึกษา พบว่าในปี พ.ศ. 2551 มีค่าเฉลี่ยเงินปันผลตอบแทน 9.40 ซึ่งมีค่าสูงสุดในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาจากการพิจารณาแล้วพบว่าตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษานั้นบริษัทที่นำมาศึกษามีการจ่ายเงินปันผลที่สม่ำเสมอ และเมื่อพิจารณาค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่าตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษาบริษัทที่นำมาศึกษามีการจ่ายปันผลอย่างสม่ำเสมอ

ภาพที่ 4.1: ข้อมูลเงินปันผลตอบแทนสูงสุด 5 บริษัทของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD



จากภาพที่ 4.1 พบว่าบริษัทที่มีเงินปันผลตอบแทนสูงสุด 5 บริษัทมีลักษณะการจ่ายเงินปันผลตอบแทนใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของบริษัทที่นำมาศึกษา มีเพียงปี พ.ศ. 2551 มีเงินปันผลตอบแทนสูงชันมากกว่าปีอื่นๆในช่วงปีที่ศึกษา เมื่อพิจารณาในรายละเอียดจะพบว่าปริมาณเงินปันผลของบริษัทที่นำมาศึกษาในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษานั้น มีปริมาณใกล้เคียงกันตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาแต่ที่เงินปันผลตอบแทนมีค่าสูงขึ้นในปี พ.ศ. 2551 นั้นเนื่องมาจากในช่วงปี พ.ศ. 2551 เศรษฐกิจโลกประสบปัญหาทำให้ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปรับลดลง ซึ่งส่งผลทำให้เงินปันผลตอบแทนปรับสูงขึ้นเนื่องจาก เงินปันผลตอบแทนนั้นคำนวณมาจาก $(\text{เงินปันผลต่อหุ้น} / \text{ราคาซื้อขายหลักทรัพย์}) \times 100$

4.4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD

จากข้อมูลแสดงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานดังแสดงในตารางที่ 4.1 เมื่อนำข้อมูลในส่วน of เงินปันผลมาทำการคำนวณหาอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio) ตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดลำดับในกลุ่ม SET HD ดังแสดงในตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.4: ข้อมูลอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD

ลำดับ	บริษัท	ปีที่ทำการศึกษา										ค่าเฉลี่ย
		2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	
1	AMATA	10.30	8.66	6.25	7.48	1.35	3.26	1.45	5.59	4.67	4.17	5.32
2	AP	4.41	3.05	4.02	2.01	3.07	3.10	1.44	1.73	2.08	2.17	2.71
3	BBL	0.24	0.29	0.33	0.34	0.32	0.44	0.50	0.47	0.48	0.45	0.39
4	BCP	0.00	0.55	0.42	0.79	3.21	2.43	2.57	2.62	2.85	2.42	1.79
5	BECL	3.37	2.05	1.71	1.99	1.64	1.54	1.69	1.43	1.68	1.70	1.88
6	DELTA	3.46	5.67	6.18	7.42	5.07	6.32	7.10	4.53	8.12	8.81	6.27
7	EGCO	2.56	2.70	4.12	4.46	4.16	4.21	3.79	2.65	2.41	2.05	3.31
8	GLOW	N/A	7.63	4.26	3.45	3.18	2.53	2.37	2.31	2.52	3.65	3.55
9	JAS	0.00	0.00	0.82	3.12	0.00	0.77	1.60	0.93	2.96	7.76	1.80
10	KKP	1.62	1.52	1.28	1.05	0.62	0.87	0.80	0.74	0.80	0.75	1.01
11	KTB	0.45	0.46	0.47	0.25	0.32	0.25	0.29	0.49	0.24	0.45	0.37
12	LH	11.32	8.40	5.55	8.55	7.65	4.73	5.73	8.18	5.28	4.83	7.02
13	LPN	5.78	7.42	5.76	6.00	7.79	7.39	9.07	7.05	6.69	6.26	6.92
14	PTT	2.91	5.31	3.31	3.98	1.54	2.10	2.34	2.10	2.06	2.25	2.79
15	PTTEP	6.62	6.88	5.39	6.28	4.44	3.63	3.81	3.04	3.40	3.11	4.66
16	PTTGC	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	2.33	4.24	3.51	3.36
17	QH	2.27	1.84	2.73	1.80	2.40	3.33	2.68	0.19	4.19	3.02	2.44
18	RATCH	4.35	4.02	4.33	4.58	4.60	4.70	3.40	3.37	3.70	3.42	4.05
19	SAMART	0.74	2.70	2.98	2.06	1.09	1.18	3.26	2.34	3.15	3.35	2.28

(ตารางมีต่อ)

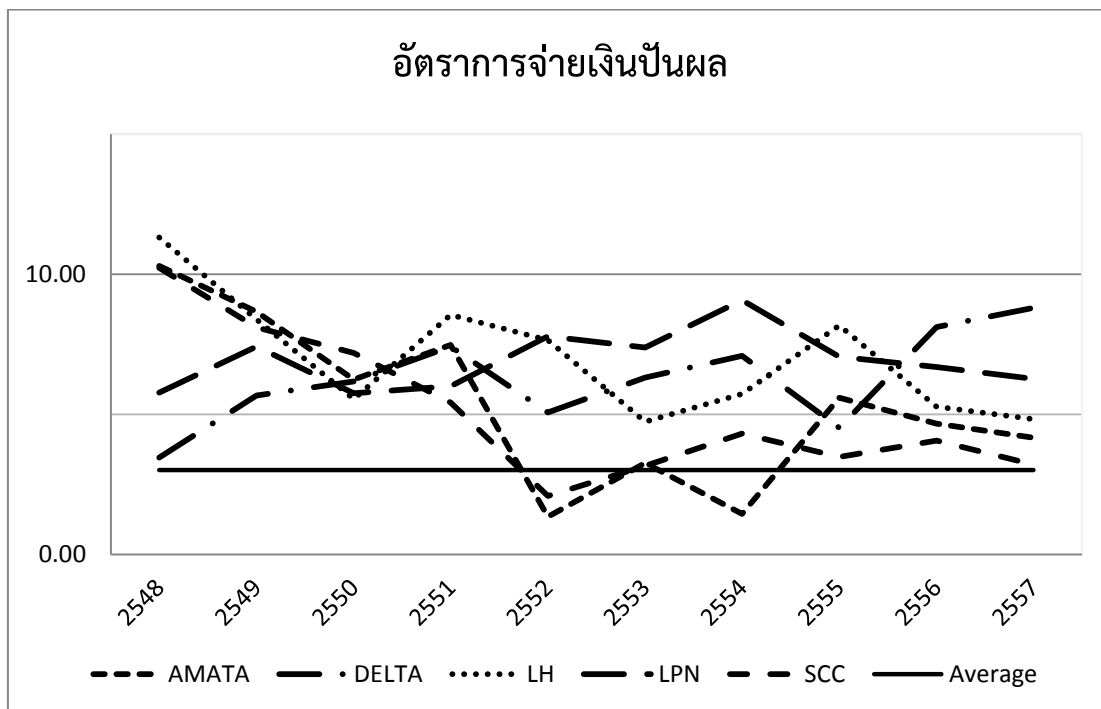
ตารางที่ 4.4 (ต่อ): ข้อมูลอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD

ลำดับ	บริษัท	ปีที่ทำการศึกษ										ค่าเฉลี่ย
		2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	
20	SCB	0.82	0.99	0.58	0.55	0.53	0.81	0.54	0.52	0.67	0.66	0.67
21	SCC	10.23	8.11	7.20	5.43	2.08	3.17	4.32	3.48	4.07	3.21	5.13
22	SGP	N/A	N/A	N/A	N/A	4.43	2.89	1.77	1.49	1.09	2.11	2.30
23	SIRI	1.29	1.79	0.91	1.44	1.74	2.46	0.49	2.17	2.37	1.31	1.60
24	SPALI	3.30	7.48	3.57	3.42	4.20	6.11	5.44	4.35	3.64	3.38	4.49
25	STA	1.84	0.34	1.67	1.31	0.87	1.62	3.96	1.74	1.44	2.20	1.70
26	TCAP	N/A	N/A	N/A	N/A	0.25	0.17	0.17	0.15	0.18	0.19	0.19
27	TICON	7.39	3.38	8.05	6.69	4.74	4.31	6.04	0.79	3.45	2.93	4.78
28	TISCO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.53	0.74	0.59	0.49	0.50	0.57
29	TOP	2.96	8.18	5.58	6.91	3.04	2.92	3.55	2.99	2.93	2.18	4.12
30	TUF	4.62	3.50	3.21	2.48	3.99	2.67	1.44	1.99	1.70	2.08	2.77
ค่าเฉลี่ย		3.71	3.96	3.49	3.61	2.80	2.77	2.84	2.41	2.78	2.83	3.01
ส่วนเบี่ยงเบนฯ		3.28	3.01	2.30	2.53	2.12	1.89	2.22	1.96	1.88	2.03	1.94
ค่าต่ำสุด		0.00	0.00	0.33	0.25	0.00	0.17	0.17	0.15	0.18	0.19	0.19
ค่าสูงสุด		11.32	8.66	8.05	8.55	7.79	7.39	9.07	8.18	8.12	8.81	7.02

หมายเหตุ: เงินปันผลตอบแทน (ร้อยละ) = (เงินปันผล / กำไรสุทธิ) × 100

จากข้อมูลในตารางที่ 4.4 พบว่าอัตราการจ่ายเงินปันผลของทั้ง 30 บริษัทที่นำมาศึกษา บริษัทที่นำมาศึกษานั้นมีอัตราการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยใกล้เคียงกันตลอดช่วงเวลาทำการศึกษา ซึ่งแตกต่างจากข้อมูลเงินปันผลตอบแทนในตารางที่ 4.3 เนื่องจากจากปัญหาเศรษฐกิจโลกนั้นจะส่งผลต่อผลกำไรสุทธิของบริษัทและเมื่อผลกำไรสุทธิของบริษัทลดลงนั้นก็ส่งผลต่อเงินปันผลของบริษัทด้วยเช่นกัน จึงทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลนั้นมีค่าเฉลี่ยไม่แตกต่างกันมากนักเนื่องจากคำนวณมาจาก $\text{เงินปันผลตอบแทน (ร้อยละ)} = (\text{เงินปันผล} / \text{กำไรสุทธิ}) \times 100$

ภาพที่4.2: ข้อมูลอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงสุด 5 บริษัทของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD



จากรูปที่ 4.2 พบว่าบริษัทที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงสุด 5 บริษัทที่มีอัตราการจ่ายปันผลมีลักษณะการเปลี่ยนแปลงของข้อมูลแตกต่างกันในแต่ละบริษัท เนื่องจากจากประเภทของอุตสาหกรรมนั้นแตกต่างกันทำให้พฤติกรรมการบริหารจัดการแตกต่างกันและได้รับผลกระทบจากระบบเศรษฐกิจที่แตกต่างกันส่งผลให้กำไรสุทธิของบริษัทที่นำมาศึกษามีความแตกต่างกันในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา จากข้อมูลดังกล่าวส่งผลกระทบต่ออัตราการจ่ายปันผล เนื่องจากอัตราการจ่ายเงินปันผลนั้นคำนวณมาจาก $(\text{เงินปันผล} / \text{กำไรสุทธิ}) \times 100$

4.5 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ

ตารางที่ 4.5 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระซึ่งใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระอันได้แก่อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน อัตราการเติบโตขององค์กร อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล และ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดลำดับในกลุ่ม SET HD จากการศึกษาพบว่าตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้มีความสัมพันธ์กันในเชิงเส้นตรงในระดับต่ำโดยไม่พบค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระคู่ใดที่มีค่าเกินกว่า 0.7 หรือต่ำกว่า -0.7 ดังนั้น จึงสรุปได้ว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ขึ้นในการวิเคราะห์

ตารางที่ 4.5: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

	prf	size	levg	grth	tax	cf
prf	1.0000					
size	-0.3835	1.0000				
levg	-0.6398	0.5333	1.0000			
grth	-0.0162	-0.0125	-0.0432	1.0000		
tax	0.2387	0.1345	0.1582	-0.0475	1.0000	
cf	0.0768	-0.0015	-0.0816	0.0614	0.0303	1.0000

หมายเหตุ: prf = อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร size = ขนาดองค์กร levg = อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน grth = อัตราการเติบโตขององค์กร tax = อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล cf = อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

4.6 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD

เมื่อนำผลการวิเคราะห์อิทธิพลของ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนขนาดขององค์กรอัตราส่วนปริมาณหนี้สิน อัตราการเติบโตขององค์กร อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล และ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ต่อ เงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดลำดับในกลุ่ม SET HD ด้วยวิธีการ Fixed Effects Regression และ Random Effects Regression มาทำการวิเคราะห์ด้วย Hausman Test โดยพบว่าค่าสถิติทดสอบของ Hausman Test มีค่าเท่ากับ 12.12 และมีค่า P-Value เท่ากับ 0.0594 แสดงให้เห็นว่าผลการวิเคราะห์ด้วย Random Effects Regression มีความน่าเชื่อถือมากกว่าผลการวิเคราะห์ด้วย Fixed Effects Regression

ผลการวิเคราะห์อิทธิพลของ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนขนาดขององค์กรอัตราส่วนปริมาณหนี้สิน อัตราการเติบโตขององค์กร อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล และ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ต่อ เงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดลำดับในกลุ่ม SET HD ด้วยวิธีการ Random Effects Regression ดังแสดงในตารางที่ 4.6 โดยพบว่าอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value ของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีค่าเท่ากับ 0.003 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ -0.1152459 แสดงให้เห็นว่าเมื่ออัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้เงินปันผลตอบแทนจะลดลงร้อยละ 0.1152459 ของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

อัตราส่วนขนาดขององค์กรมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value ของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีค่าเท่ากับ 0.001 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ -0.5598554 แสดงให้เห็นว่าเมื่ออัตราส่วนขนาดขององค์กรมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้เงินปันผลตอบแทนจะลดลงร้อยละ 0.5598554 ของอัตราส่วนขนาดขององค์กร ในส่วนของอัตราส่วนปริมาณหนี้สิน อัตราการเติบโตขององค์กร อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล และ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน นั้นไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.638, 0.461, 0.366 และ 0.407 ตามลำดับ

ตารางที่4.6: ผลการวิเคราะห์ Fixed & Random Effects Regressionกรณีอัตราเงินปันผลตอบแทน

dy	Fixed Effects Regression			Random Effects Regression		
	Coef.	Std. Err.	P> t	Coef.	Std. Err.	P> z
prf	-0.14776*	0.04431	0.00100	-0.11525*	0.03940	0.00300
size	-2.19193*	0.47650	0.00000	-0.55986*	0.16489	0.00100
levg	0.01972	0.02887	0.49500	-0.00823	0.01750	0.63800
grth	-0.00048	0.00047	0.31200	-0.00035	0.00047	0.46100
tax	-0.06824	0.11781	0.56300	0.06142	0.06800	0.36600
cf	0.03429	0.06166	0.57900	0.05167	0.06235	0.40700
_cons	45.18111	8.66643	0.00000	16.44008	2.93929	0.00000

หมายเหตุ:

- * แสดงถึงการมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

- dy = เงินปันผลตอบแทน prf = อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร size = ขนาดองค์กร levg = อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน grth = อัตราการเติบโตขององค์กร tax = อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล cf = อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

- การวิเคราะห์ Hausman test พบว่าค่า statistic มีค่าเท่ากับ 12.12 และค่า P-value มีค่าเท่ากับ 0.0594

4.7 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD

เมื่อนำผลการวิเคราะห์อิทธิพลของ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนขนาดขององค์กร อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน อัตราการเติบโตขององค์กร อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล และ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ต่อ เงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดลำดับในกลุ่ม SET HD ด้วยวิธีการ Fixed Effects Regression และ Random Effects Regression มาทำการวิเคราะห์ด้วย Hausman Test โดยพบว่าค่าสถิติทดสอบของ Hausman Test มีค่าเท่ากับ 0.29 และมีค่า P-Value เท่ากับ 0.9978 แสดงให้เห็นว่าผลการวิเคราะห์ด้วย Random Effects Regression มีความน่าเชื่อถือมากกว่าผลการวิเคราะห์ด้วย Fixed Effects Regression

ผลการวิเคราะห์อิทธิพลของ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนขนาดขององค์กร อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน อัตราการเติบโตขององค์กร อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล และ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ต่อ อัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดลำดับในกลุ่ม SET HD ด้วยวิธีการ Random Effects Regression ดังแสดงในตารางที่ 4.7 โดยพบว่าอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value ของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีค่าเท่ากับ 0.000 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.1325348 แสดงให้เห็นว่าเมื่ออัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลจะเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.1325348 ของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

อัตราส่วนขนาดขององค์กรมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value ของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีค่าเท่ากับ 0.087 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ -0.2056679 แสดงให้เห็นว่าเมื่ออัตราส่วนขนาดขององค์กรมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลจะลดลงร้อยละ 0.2056679 ของอัตราส่วนขนาดขององค์กร อัตราส่วนปริมาณหนี้สินมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value ของอัตราส่วนปริมาณหนี้สินมีค่าเท่ากับ 0.000 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ -0.0486820 แสดงให้เห็นว่าเมื่ออัตราส่วนปริมาณหนี้สินมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลจะลดลงร้อยละ 0.0486820 ของอัตราส่วนปริมาณหนี้สิน

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value ของ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีค่าเท่ากับ 0.029 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ -0.0618138 แสดงให้เห็นว่าเมื่ออัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลลดลงร้อยละ 0.0618138 ของ

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ในส่วนของ อัตราการเติบโตขององค์กร และ อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 เนื่องจากค่า P-Value มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.487 และ 0.471 ตามลำดับ

ตารางที่ 4.7: ผลการวิเคราะห์ Fixed & Random Effects Regression กรณีอัตราการจ่ายเงินปันผล

dpr	Fixed Effects Regression			Random Effects Regression		
	Coef.	Std. Err.	P> t	Coef.	Std. Err.	P> z
prf	0.12737*	0.02037	0.00000	0.13253*	0.01947	0.00000
size	-0.58372*	0.21904	0.00800	-0.20567*	0.12019	0.08700
levg	-0.04556*	0.01327	0.00100	-0.04868*	0.01036	0.00000
grth	-0.00017	0.00022	0.44200	-0.00015	0.00022	0.48100
tax	-0.00158	0.05416	0.97700	0.03045	0.04221	0.47100
cf	-0.06665*	0.02834	0.01900	-0.06181*	0.02838	0.02900
_cons	15.15653	3.98382	0.00000	8.32403	2.13495	0.00000

หมายเหตุ:

- * แสดงถึงการมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

- dpr = อัตราการจ่ายเงินปันผล prf = อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร size = ขนาดองค์กร levg = อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน grth = อัตราการเติบโตขององค์กร tax = อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคล cf = อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

- จาก การวิเคราะห์ Hausman test พบว่าค่า Statistic มีค่าเท่ากับ 0.29 และค่า P-Value มีเท่ากับ 0.9978

4.8 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัย

จากการวิเคราะห์ข้อมูลตามระเบียบวิธีวิจัยสามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัยทั้ง 6 ข้อที่ได้ทำการระบุไว้ในบทที่ 3 ได้ดังนี้

สมมติฐานงานวิจัยที่ 1: อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผลจากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อสินทรัพย์รวม มีอิทธิพลเชิงลบต่อ เงินปันผลตอบแทน แต่ มีอิทธิพลเชิงบวกต่อ อัตราการจ่ายปันผล สรุปได้ว่า สมมติฐานที่ตั้งไว้เป็นจริง

สมมติฐานงานวิจัยที่ 2 :ขนาดขององค์กร มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษพบว่า ขนาดขององค์กร มีอิทธิพลเชิงลบ ต่อ เงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายปันผล สรุปได้ว่าสมมติฐานที่ตั้งไว้เป็นจริง

สมมติฐานงานวิจัยที่ 3: อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษพบว่า อัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีอิทธิพลเชิงลบต่อ อัตราการจ่ายปันผลเท่านั้น ส่วน เงินปันผลตอบแทนไม่ได้รับอิทธิพลจาก อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมสรุปได้ว่า สมมติฐานที่ตั้งไว้เป็นจริงเฉพาะอัตราการจ่ายปันผลเท่านั้น

สมมติฐานงานวิจัยที่ 4: อัตราการเติบโตขององค์กร มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษพบว่า อัตราการเติบโตขององค์กร ไม่มีอิทธิพลต่อ เงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายปันผล สรุปได้ว่าสมมติฐานที่ตั้งไว้ไม่เป็นจริง

สมมติฐานงานวิจัยที่ 5: อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรสุทธิ มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษพบว่า อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรสุทธิ ไม่มีอิทธิพลต่อ เงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายปันผล สรุปได้ว่าสมมติฐานที่ตั้งไว้ไม่เป็นจริง

สมมติฐานงานวิจัยที่ 6: อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษพบว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลเชิงลบต่อ อัตราการจ่ายปันผลเท่านั้น ส่วน เงินปันผลตอบแทนไม่ได้รับอิทธิพลจาก อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมสรุปได้ว่า สมมติฐานที่ตั้งไว้เป็นจริงเฉพาะอัตราการจ่ายปันผลเท่านั้น

บทที่ 5

บทสรุป

5.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET High Dividend ณ วันที่ วันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2558 จำนวน 30 บริษัท โดยทำการศึกษาข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2548 – 2557 รวมทั้งสิ้น 279 ปี-บริษัทข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ทางผู้ศึกษาได้ทำการใช้ข้อมูลงบการเงินประจำปีจากฐานข้อมูล SET SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยงานวิจัยเรื่องนี้ได้ทำการแยกประเภทการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 2 กลุ่ม โดยส่วนแรกทำการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อเงินปันผลตอบแทน ในส่วนที่ 2 ทำการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล โดยทั้งสองส่วนใช้การวิเคราะห์แบบ Fixed Effects Regression และ Random Effects Regression โดยกำหนดให้มีตัวแปรอิสระจำนวน 6 ตัว ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร ขนาดขององค์กร ปริมาณหนี้สินวัดโดย การเติบโตขององค์กร ภาษีเงินได้นิติบุคคล และ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานวัดโดย

จากการศึกษาพบว่า ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษารายบริษัทที่นำมาศึกษานั้น พบว่า เงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 4.74 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 1.32 เมื่อพิจารณาค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานจะพบว่าบริษัทที่นำมาศึกษามีเงินปันผลตอบแทนใกล้เคียงกันตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษา และเมื่อพิจารณาในรายละเอียดจะพบว่า ธนาคารเกียรตินาคิน มีค่าเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 8.08 ซึ่งเป็นบริษัทที่มีค่าเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดในกลุ่มบริษัทที่นำมาศึกษา และในปี พ.ศ. 2551 มีค่าเฉลี่ยเงินปันผลตอบแทนเท่ากับ 9.40 ซึ่งเป็นปีที่มีค่าเฉลี่ยเงินปันผลตอบแทนสูงสุดในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ในส่วนของอัตราการจ่ายเงินปันผลพบว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 3.01 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 1.94 เมื่อพิจารณาค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานจะพบว่าบริษัทที่นำมาศึกษานั้นมีอัตราการจ่ายเงินปันผลใกล้เคียงกันตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษา และเมื่อทำการวิเคราะห์ในรายละเอียดจะพบว่า ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ มีค่าอัตราการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยเท่ากับ 7.02 ซึ่งเป็นค่าอัตราจ่ายเฉลี่ยสูงสุดของบริษัทที่นำมาศึกษา และในปี พ.ศ. 2549 มีอัตราการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยเท่ากับ 3.96 ซึ่งเป็นปีที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุดในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา

จากการวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตราส่วนการจ่ายปันผลด้วยวิธีการ Random Effects Regression พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายปันผล ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรขนาดขององค์กรโดยมีค่าสัมประสิทธิ์อยู่ที่ อัตราส่วน

ปริมาณหนี้สิน และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในส่วนของอัตราการเติบโตขององค์กร และอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลพบว่าไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนการจ่ายปันผล

จากการวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อเงินปันผลตอบแทนด้วยวิธีการ Random Effects Regression พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลตอบแทน ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและขนาดขององค์กรในส่วนของอัตราส่วนปริมาณหนี้สิน อัตราการเติบโตขององค์กร อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานพบว่าไม่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลตอบแทน

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์บริษัทจดทะเบียนใน SET HD จำนวน 30 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2548 - 2557 พบว่า กฎเกณฑ์การคัดเลือกบริษัทจดทะเบียนเข้ากลุ่ม SET HD นั้น มีเกณฑ์ในการพิจารณา ได้แก่ (1) เป็นหลักทรัพย์ที่อยู่ในดัชนี SET 100 (2) เป็นหลักทรัพย์ที่จ่ายปันผลติดต่อกัน 3 ปีล่าสุด (3) เป็นหลักทรัพย์ที่มีอัตราการจ่ายปันผลต่อกำไรสุทธิไม่เกินร้อยละ 85 ติดต่อกัน 3 ปีล่าสุด และ (4) เลือกหลักทรัพย์ 30 ลำดับแรกโดยนำหลักทรัพย์ที่ผ่านเกณฑ์ข้อ 1-3 มาจัดลำดับตามอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล จากกฎเกณฑ์ดังกล่าวจึงสามารถสรุปได้ว่า บริษัทจดทะเบียนใน SET HD มีการจ่ายเงินปันผลสูงกว่าบริษัทใน SET

เมื่อพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD 30 บริษัท พบว่าอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลเชิงลบต่อเงินปันผลตอบแทน แต่มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล นั่นคือ เมื่อบริษัทมีอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้เงินปันผลตอบแทนลดลง แต่จะส่งผลให้อัตราการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น ซึ่งผลการวิเคราะห์ดังกล่าวสอดคล้องกับสมมติฐานที่ 1 ที่ตั้งไว้กล่าวคือ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Lily, Venkatesh & Sukserm (2009) เฉพาะในส่วนของเงินปันผลตอบแทน

ขนาดขององค์กรมีอิทธิพลเชิงลบต่อเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล นั่นคือ เมื่อขนาดของบริษัทมีค่าเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้เงินปันผล และอัตราการจ่ายเงินปันผลลดลง ซึ่งผลการวิเคราะห์ดังกล่าวสอดคล้องกับสมมติฐานที่ 2 ที่ตั้งไว้กล่าวคือ ขนาดขององค์กรมีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ Lily, Venkatesh & Sukserm (2009) เนื่องจากในงานวิจัยดังกล่าวให้ข้อมูลว่าขนาดขององค์กรมีอิทธิพลเชิงบวกต่อเงินปันผลตอบแทน อย่างไรก็ตาม พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมไม่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลตอบแทน แต่มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล นั่นคือ เมื่ออัตราหนี้สินรวมมีค่าเพิ่มขึ้นจะ

ส่งผลทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลลดลง ซึ่งผลการวิเคราะห์ดังกล่าวสอดคล้องกับสมมติฐานที่ 3 ที่ตั้งไว้กล่าวคือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผล ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Nuhu (2014)

อัตราการเติบโตขององค์กรไม่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผลซึ่งผลการวิเคราะห์ดังกล่าวขัดแย้งกับสมมติฐานที่ 4 ที่ตั้งไว้กล่าวคือ อัตราการเติบโตขององค์กร มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผลและขัดแย้งกับงานวิจัยของ Movalia & Vekariya (2004) นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลไม่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผลซึ่งผลการวิเคราะห์ดังกล่าวขัดแย้งกับสมมติฐานที่ 5 ที่ตั้งไว้กล่าวคืออัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรสุทธิมีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผลซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ Demirgunes (2015) ในขณะที่พบว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลแต่ไม่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลตอบแทน ซึ่งผลการวิเคราะห์ดังกล่าวสอดคล้องสมมติฐานที่ 6 ที่ตั้งไว้กล่าวคือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ อัตราการจ่ายเงินปันผลซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Lily, Venkatesh & Sukserm(2009) ในส่วนของอัตราการจ่ายเงินปันผลเท่านั้น

5.3 ข้อเสนอแนะ

งานวิจัยเรื่องนี้ได้ให้ข้อมูลเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินใดบ้างที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนใน SET HD ซึ่งผลการวิจัยจะเป็นประโยชน์แก่ผู้เกี่ยวข้องได้แก่ นักลงทุน บริษัทจดทะเบียน ผู้สนใจทั่วไป รวมไปถึง คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) โดยนักลงทุนสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการวางแผนการลงทุน การเลือกบริษัทที่ต้องการลงทุน และการควบคุมผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนได้ บริษัทจดทะเบียนสามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปปรับปรุงพัฒนากระบวนการทำงานเพื่อที่จะเพิ่มศักยภาพในการจ่ายเงินปันผลแก่นักลงทุน ตลอดจนคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์สามารถนำผลการวิจัยไปใช้เป็นแนวทางในการพัฒนากฎเกณฑ์ในการคัดกรองบริษัทเข้ากลุ่ม SET HD

อย่างไรก็ตาม งานวิจัยนี้มีข้อจำกัดบางประการซึ่งผู้ใช้ข้อมูลควรให้ความสนใจและคำนึงถึงก่อนนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์ ได้แก่

1. งานวิจัยเรื่องนี้ไม่ครอบคลุมบริษัทจดทะเบียนอื่นนอกเหนือกลุ่ม SET HD
2. งานวิจัยนี้ได้คำนึงถึงความแตกต่างของนโยบายการบริหารงานของผู้บริหารและนโยบายการบริหารจัดทำบัญชีและรายงานทางการเงิน

3. งานวิจัยนี้ไม่ได้คำนึงถึงอิทธิพลของปัจจัยทางเศรษฐกิจ การเมือง ที่ส่งผลต่อการบริหารงานของผู้บริหารของบริษัท

5.4 ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับงานวิจัยในอนาคต

สำหรับงานวิจัยในอนาคต ผู้สนใจอาจจะทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อเงินปันผล โดยเพิ่มจำนวนอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ และศึกษาเพิ่มเติมในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นอกเหนือจากบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET HD นอกจากนี้ยังขยายช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ทั้งนี้ การขยายการศึกษาดังกล่าวจะช่วยพัฒนาองค์ความรู้เกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน



บรรณานุกรม

- จุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์ (2555). นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับความไม่แน่นอนของกระแสเงินสด (Cash flow uncertainty) และลักษณะโครงสร้างผู้ถือหุ้น (Ownership structure). สืบค้นจาก <http://www.tci-thaijo.org/index.php/CBSReview/article/view/3879>.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2553). สินค้าเพื่อการลงทุน. สืบค้นจาก http://www.start-to-invest.com/webedu/content.html?menu_id=488.
- Demirgüneş, K. (2015). Determinants of Target Dividend Payout Ratio: A Panel Autoregressive Distributed Lag Analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(2), 418-426.
- Lily, J., Venkatesh, S., & Sukserm, T. (2019). Determinants of Dividend Payout in Thailand. *Journal of Science and Technology, Ubon Ratchthani University*, 11(3), 73-81.
- Movalia, N., & Vekariya, P. (2004). A Study on Determinant of Dividend Policy and Its Impact on Dividend of Listed Company Under S&P BSE SENSEX. *Journal of Business Management & Social Sciences Research (JBM&SSR)*, 3(12), 70-72.
- Nuhu, E. (2014). *Revisiting the Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana*. Retrieve from http://ijbssnet.com/journals/Vol_5_No_8_1_July_2014/25.pdf.
- Olowe, R. A., & Moyosore S. L. (2014). Determinants of Dividend Payout in the Nigerian Banking Industry. In *9th Annual London Business Research Conference*. London: Imperial College.

ภาคผนวก

ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดลำดับอยู่ใน

SET High Dividend

Financial Data of Lists Companies in SET High Dividend

ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดลำดับอยู่ใน SET High Dividend จำนวน 30 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2548 – 2557 แสดงในตาราง 1ก – 30ก ทั้งนี้กำหนดให้

TA = สินทรัพย์รวม

TL = หนี้สินรวม

EQ = ทุนในส่วนของเจ้าของ

NI = กำไรสุทธิ

TAX = ภาษีเงินได้นิติบุคคล

CF = กระแสเงินสดหมุนเวียน

Div = เงินปันผล

ตารางที่ 1ก: ข้อมูลทางการเงินของบริษัท อมตะคอร์ปอเรชัน จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	6213.68	2544.73	3668.95	4438.93	138.87	267.17	640.20
พ.ศ. 2549	7311.10	3587.39	3723.71	3421.90	83.32	-263.60	633.20
พ.ศ. 2550	6830.00	3414.28	3415.72	4398.63	107.77	-45.40	426.80
พ.ศ. 2551	7849.48	4152.28	3697.20	4061.31	34.14	75.03	586.85
พ.ศ. 2552	7931.44	3953.55	3977.89	2335.76	29.09	279.34	106.69
พ.ศ. 2553	8177.89	3776.48	4401.42	3819.45	26.93	-159.89	266.73
พ.ศ. 2554	11038.56	6667.64	4370.92	4060.19	30.97	139.40	160.05
พ.ศ. 2555	12404.36	8165.45	4238.90	6167.15	235.90	-93.50	693.43
พ.ศ. 2556	12569.80	7915.54	4654.26	7605.55	157.89	-103.21	586.82
พ.ศ. 2557	11509.34	5431.28	6078.07	7856.56	112.63	11.79	480.13

ตารางที่2ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	10291.46	6296.57	3994.89	5413.99	149.08	29.95	454.34
พ.ศ. 2549	10417.57	5367.32	5050.25	7128.01	342.81	94.98	318.19
พ.ศ. 2550	13145.16	7628.88	5516.28	7871.79	296.65	-11.96	528.69
พ.ศ. 2551	17378.25	10589.97	6788.28	9896.35	552.94	1065.15	349.72
พ.ศ. 2552	19006.81	10819.60	8187.21	12498.12	643.61	-277.46	583.64
พ.ศ. 2553	24114.48	14600.40	9514.08	14044.97	745.26	-852.59	747.05
พ.ศ. 2554	29374.52	18713.95	10660.56	13717.39	561.06	39.35	421.87
พ.ศ. 2555	29312.24	16792.18	12520.06	17503.04	296.65	110.22	508.53
พ.ศ. 2556	34409.59	20402.22	14007.37	20060.33	287.49	251.71	714.97
พ.ศ. 2557	35563.58	19715.12	15848.46	23206.98	552.88	-321.67	772.17

ตารางที่3ก: ข้อมูลทางการเงินของ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	1398841.54	1259033.34	139808.21	72609.01	2207.98	3696.29	3340.25
พ.ศ. 2549	1493598.52	1344683.75	148914.78	95057.73	4909.98	-1080.27	4294.90
พ.ศ. 2550	1592935.93	1426298.99	166636.94	98693.25	9117.42	2583.39	5249.32
พ.ศ. 2551	1677111.16	1501508.14	175603.02	100763.52	9081.13	5758.35	5726.53
พ.ศ. 2552	1771931.62	1574469.89	197461.73	87182.69	8215.07	-5714.11	5726.53
พ.ศ. 2553	1949687.77	1718339.82	231347.95	90609.66	10940.06	4713.80	8589.79
พ.ศ. 2554	2106912.46	1862225.95	244686.52	110280.68	6226.74	4856.28	10498.64
พ.ศ. 2555	2418838.25	2145224.12	273614.13	125997.33	6619.83	1103.94	11453.06
พ.ศ. 2556	2596507.24	2300455.55	296051.69	134691.21	8275.17	6972.62	12407.48
พ.ศ. 2557	2759890.14	2436246.55	323643.59	138964.84	7881.89	6619.77	12407.48

ตารางที่4ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	34263.45	21393.18	12870.27	86527.86	278.04	-333.73	0.00
พ.ศ. 2549	37585.69	18937.00	18648.68	95374.78	-107.12	1038.41	206.24
พ.ศ. 2550	44986.76	23762.10	21224.67	95456.04	890.33	3489.03	190.25
พ.ศ. 2551	42539.84	22776.57	19763.27	129280.03	-355.85	-4593.05	335.74
พ.ศ. 2552	53891.00	27937.81	25953.19	115484.82	3164.69	-384.51	1729.34
พ.ศ. 2553	62453.42	35401.54	27051.89	138191.96	991.61	6793.30	1520.71
พ.ศ. 2554	61603.49	31724.05	29879.44	160163.59	607.07	-5092.05	1582.20
พ.ศ. 2555	70853.44	38530.23	32323.21	168162.16	706.11	3229.35	1858.79
พ.ศ. 2556	72389.34	37408.35	34980.99	189413.27	915.30	-1629.61	2065.05
พ.ศ. 2557	76965.53	42999.56	33965.97	185475.60	-326.30	1697.99	1858.80

ตารางที่5ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	34263.45	21393.18	12870.27	86527.86	278.04	-333.73	0.00
พ.ศ. 2549	37585.69	18937.00	18648.68	95374.78	-107.12	1038.41	206.24
พ.ศ. 2550	44986.76	23762.10	21224.67	95456.04	890.33	3489.03	190.25
พ.ศ. 2551	42539.84	22776.57	19763.27	129280.03	-355.85	-4593.05	335.74
พ.ศ. 2552	53891.00	27937.81	25953.19	115484.82	3164.69	-384.51	1729.34
พ.ศ. 2553	62453.42	35401.54	27051.89	138191.96	991.61	6793.30	1520.71
พ.ศ. 2554	61603.49	31724.05	29879.44	160163.59	607.07	-5092.05	1582.20
พ.ศ. 2555	70853.44	38530.23	32323.21	168162.16	706.11	3229.35	1858.79
พ.ศ. 2556	72389.34	37408.35	34980.99	189413.27	915.30	-1629.61	2065.05
พ.ศ. 2557	76965.53	42999.56	33965.97	185475.60	-326.30	1697.99	1858.80

ตารางที่ 6ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัทเดลต้าอิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	27497.30	12476.93	15020.37	44557.58	1.47	2676.91	950.49
พ.ศ. 2549	26198.81	11613.74	14585.07	44292.26	0.00	-202.69	1486.30
พ.ศ. 2550	26254.72	10379.21	15875.51	34703.74	0.00	1856.29	1621.52
พ.ศ. 2551	26883.17	10037.23	16845.93	33295.74	0.00	8.52	1995.80
พ.ศ. 2552	27077.91	9429.68	17648.22	27263.86	0.00	908.84	1372.12
พ.ศ. 2553	29610.51	10313.00	19297.51	36219.06	0.00	-2120.32	1871.07
พ.ศ. 2554	29883.56	10024.47	19859.09	39167.15	0.00	267.16	2120.55
พ.ศ. 2555	33074.67	10578.03	22496.63	41527.86	0.00	2558.62	1496.86
พ.ศ. 2556	36864.69	11539.01	25325.68	42378.03	0.00	680.42	2993.72
พ.ศ. 2557	38244.58	10646.33	27598.25	45096.97	4.69	2196.68	3367.93

ตารางที่ 7ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าจำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	61250.09	29135.58	32114.51	16853.93	0.01	1782.38	1567.84
พ.ศ. 2549	71886.23	35301.71	36584.52	19833.69	0.01	1501.77	1943.41
พ.ศ. 2550	53600.34	11604.64	41995.70	17016.28	0.02	-1685.70	2206.54
พ.ศ. 2551	58330.18	12788.02	45542.16	15409.74	0.01	1708.39	2602.96
พ.ศ. 2552	62919.69	11826.37	51093.32	15850.20	0.02	313.73	2618.17
พ.ศ. 2553	65654.60	10837.62	54816.99	15128.59	0.01	2175.04	2762.60
พ.ศ. 2554	72956.07	14423.02	58533.05	13331.82	0.01	-967.01	2762.24
พ.ศ. 2555	109324.07	41003.85	68320.22	24564.23	0.02	-4457.31	2894.99
พ.ศ. 2556	130937.31	60793.71	70143.60	26054.32	0.01	583.21	3158.23
พ.ศ. 2557	160687.08	86468.40	74218.69	24659.17	0.01	-907.83	3289.79

ตารางที่ 8ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท โกลว์ พลังงานจำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	729.20	1024.01
พ.ศ. 2549	54609.30	28168.93	26440.37	33991.86	150.94	-699.08	4169.17
พ.ศ. 2550	54023.65	25052.80	28970.85	33011.30	162.29	-583.70	2304.01
พ.ศ. 2551	70083.03	39884.85	30198.18	33853.99	150.53	135.56	2419.58
พ.ศ. 2552	84486.86	52392.11	32094.75	35524.97	345.80	3151.16	2685.82
พ.ศ. 2553	107326.51	69373.91	37952.60	37878.80	262.74	-1613.05	2718.00
พ.ศ. 2554	120235.42	81003.42	39232.00	41084.64	238.50	-1489.75	2854.05
พ.ศ. 2555	129618.89	86671.30	42947.59	59072.84	245.03	1828.21	2995.95
พ.ศ. 2556	125005.92	77746.18	47259.74	69771.53	261.48	-1476.88	3148.09
พ.ศ. 2557	120322.17	67751.51	52570.66	73323.70	258.08	-227.94	4394.45

ตารางที่ 9ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท จัสมินอินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	729.20	1024.01
พ.ศ. 2549	54609.30	28168.93	26440.37	33991.86	150.94	-699.08	4169.17
พ.ศ. 2550	54023.65	25052.80	28970.85	33011.30	162.29	-583.70	2304.01
พ.ศ. 2551	70083.03	39884.85	30198.18	33853.99	150.53	135.56	2419.58
พ.ศ. 2552	84486.86	52392.11	32094.75	35524.97	345.80	3151.16	2685.82
พ.ศ. 2553	107326.51	69373.91	37952.60	37878.80	262.74	-1613.05	2718.00
พ.ศ. 2554	120235.42	81003.42	39232.00	41084.64	238.50	-1489.75	2854.05
พ.ศ. 2555	129618.89	86671.30	42947.59	59072.84	245.03	1828.21	2995.95
พ.ศ. 2556	125005.92	77746.18	47259.74	69771.53	261.48	-1476.88	3148.09
พ.ศ. 2557	120322.17	67751.51	52570.66	73323.70	258.08	-227.94	4394.45

ตารางที่10ก: ข้อมูลทางการเงินของ ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	68050.83	51842.24	16208.58	7122.68	275.43	61.29	1104.59
พ.ศ. 2549	76763.22	59258.88	17504.34	7092.20	285.13	1.24	1167.66
พ.ศ. 2550	88838.71	70231.09	18607.63	8507.38	444.94	73.66	1136.95
พ.ศ. 2551	114732.78	97565.28	17167.50	9510.02	175.21	70.78	1201.35
พ.ศ. 2552	127354.05	109408.02	17946.03	10154.73	863.28	17.52	784.69
พ.ศ. 2553	141900.09	120989.00	20911.08	12296.98	1153.76	53.48	1232.65
พ.ศ. 2554	189326.73	165731.39	23595.34	14336.51	506.15	99.50	1522.35
พ.ศ. 2555	233012.68	199815.12	33197.56	18479.56	444.95	1010.65	1719.94
พ.ศ. 2556	249109.12	213964.70	35144.42	21073.77	493.81	-161.55	2004.63
พ.ศ. 2557	240406.53	204211.66	36194.87	20374.32	117.09	70.30	1805.92

ตารางที่11ก: ข้อมูลทางการเงินของ ธนาคารกรุงไทย จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	1160021.00	1077389.88	82631.12	57702.17	4246.40	-4768.72	5257.92
พ.ศ. 2549	1204828.29	1112099.61	92728.68	77990.93	0.00	-319.77	5593.48
พ.ศ. 2550	1212722.04	1117061.61	95660.43	77210.48	1000.00	2821.89	5705.33
พ.ศ. 2551	1330375.76	1226747.63	103628.13	77566.74	3400.00	13063.21	3356.42
พ.ศ. 2552	1543830.14	1431302.97	112527.17	71767.83	5270.00	-1316.76	4922.36
พ.ศ. 2553	1762476.37	1636688.92	125787.45	78752.77	5370.00	2124.32	4474.95
พ.ศ. 2554	1964998.99	1835174.39	129824.61	99907.50	5660.00	2003.44	5705.33
พ.ศ. 2555	2253761.79	2073498.19	180263.60	121010.26	7810.00	6379.59	10962.82
พ.ศ. 2556	2514770.55	2308680.26	206090.29	132529.86	7700.00	6924.75	6152.31
พ.ศ. 2557	2739366.16	2507223.89	232142.26	139447.31	6838.35	23917.70	12304.62

ตารางที่12ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัทแลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	1160021.00	1077389.88	82631.12	57702.17	4246.40	-4768.72	5257.92
พ.ศ. 2549	1204828.29	1112099.61	92728.68	77990.93	0.00	-319.77	5593.48
พ.ศ. 2550	1212722.04	1117061.61	95660.43	77210.48	1000.00	2821.89	5705.33
พ.ศ. 2551	1330375.76	1226747.63	103628.13	77566.74	3400.00	13063.21	3356.42
พ.ศ. 2552	1543830.14	1431302.97	112527.17	71767.83	5270.00	-1316.76	4922.36
พ.ศ. 2553	1762476.37	1636688.92	125787.45	78752.77	5370.00	2124.32	4474.95
พ.ศ. 2554	1964998.99	1835174.39	129824.61	99907.50	5660.00	2003.44	5705.33
พ.ศ. 2555	2253761.79	2073498.19	180263.60	121010.26	7810.00	6379.59	10962.82
พ.ศ. 2556	2514770.55	2308680.26	206090.29	132529.86	7700.00	6924.75	6152.31
พ.ศ. 2557	2739366.16	2507223.89	232142.26	139447.31	6838.35	23917.70	12304.62

ตารางที่13ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัทแอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	4523.70	1532.26	2991.44	3582.63	253.98	94.30	261.32
พ.ศ. 2549	5969.80	2657.43	3312.37	5020.49	310.34	29.09	442.73
พ.ศ. 2550	7175.76	3348.80	3826.96	6823.77	433.18	78.74	413.20
พ.ศ. 2551	8846.50	4362.02	4484.48	7303.69	454.19	261.13	531.22
พ.ศ. 2552	8088.04	2819.13	5268.91	8592.45	569.73	314.50	629.99
พ.ศ. 2553	10381.36	4299.54	6081.82	10047.24	681.21	53.52	767.31
พ.ศ. 2554	9593.07	2464.54	7128.53	12444.51	791.21	-728.09	870.56
พ.ศ. 2555	13903.94	5539.45	8364.49	13482.52	630.81	638.87	980.90
พ.ศ. 2556	17420.19	7794.38	9625.80	14400.50	613.41	38.93	1164.77
พ.ศ. 2557	19783.69	9375.31	10408.39	12959.92	485.69	-193.51	1238.97

ตารางที่14ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท ปตท. จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	4523.70	1532.26	2991.44	3582.63	253.98	94.30	261.32
พ.ศ. 2549	5969.80	2657.43	3312.37	5020.49	310.34	29.09	442.73
พ.ศ. 2550	7175.76	3348.80	3826.96	6823.77	433.18	78.74	413.20
พ.ศ. 2551	8846.50	4362.02	4484.48	7303.69	454.19	261.13	531.22
พ.ศ. 2552	8088.04	2819.13	5268.91	8592.45	569.73	314.50	629.99
พ.ศ. 2553	10381.36	4299.54	6081.82	10047.24	681.21	53.52	767.31
พ.ศ. 2554	9593.07	2464.54	7128.53	12444.51	791.21	-728.09	870.56
พ.ศ. 2555	13903.94	5539.45	8364.49	13482.52	630.81	638.87	980.90
พ.ศ. 2556	17420.19	7794.38	9625.80	14400.50	613.41	38.93	1164.77
พ.ศ. 2557	19783.69	9375.31	10408.39	12959.92	485.69	-193.51	1238.97

ตารางที่15ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	4523.70	1532.26	2991.44	3582.63	253.98	94.30	261.32
พ.ศ. 2549	5969.80	2657.43	3312.37	5020.49	310.34	29.09	442.73
พ.ศ. 2550	7175.76	3348.80	3826.96	6823.77	433.18	78.74	413.20
พ.ศ. 2551	8846.50	4362.02	4484.48	7303.69	454.19	261.13	531.22
พ.ศ. 2552	8088.04	2819.13	5268.91	8592.45	569.73	314.50	629.99
พ.ศ. 2553	10381.36	4299.54	6081.82	10047.24	681.21	53.52	767.31
พ.ศ. 2554	9593.07	2464.54	7128.53	12444.51	791.21	-728.09	870.56
พ.ศ. 2555	13903.94	5539.45	8364.49	13482.52	630.81	638.87	980.90
พ.ศ. 2556	17420.19	7794.38	9625.80	14400.50	613.41	38.93	1164.77
พ.ศ. 2557	19783.69	9375.31	10408.39	12959.92	485.69	-193.51	1238.97

ตารางที่16ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท พีทีที โกลบอลเคมิคอล จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	4523.70	1532.26	2991.44	3582.63	253.98	94.30	261.32
พ.ศ. 2549	5969.80	2657.43	3312.37	5020.49	310.34	29.09	442.73
พ.ศ. 2550	7175.76	3348.80	3826.96	6823.77	433.18	78.74	413.20
พ.ศ. 2551	8846.50	4362.02	4484.48	7303.69	454.19	261.13	531.22
พ.ศ. 2552	8088.04	2819.13	5268.91	8592.45	569.73	314.50	629.99
พ.ศ. 2553	10381.36	4299.54	6081.82	10047.24	681.21	53.52	767.31
พ.ศ. 2554	9593.07	2464.54	7128.53	12444.51	791.21	-728.09	870.56
พ.ศ. 2555	13903.94	5539.45	8364.49	13482.52	630.81	638.87	980.90
พ.ศ. 2556	17420.19	7794.38	9625.80	14400.50	613.41	38.93	1164.77
พ.ศ. 2557	19783.69	9375.31	10408.39	12959.92	485.69	-193.51	1238.97

ตารางที่17ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท ควอลิตี้เ็นส์ จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	19324.28	12348.88	6975.40	8042.01	57.85	231.32	437.78
พ.ศ. 2549	20478.45	11901.47	8576.97	11115.27	225.92	-563.70	377.12
พ.ศ. 2550	23857.69	14813.42	9044.27	10580.53	171.67	-134.73	651.81
พ.ศ. 2551	28810.73	17313.94	11496.79	11082.07	299.94	285.84	517.46
พ.ศ. 2552	28257.81	15754.27	12503.54	12000.15	290.30	137.08	678.15
พ.ศ. 2553	30548.93	17176.30	13372.63	14173.88	271.07	28.10	1017.25
พ.ศ. 2554	37966.15	24798.56	13167.60	10671.18	42.40	-132.32	1017.20
พ.ศ. 2555	41564.76	26075.87	15488.89	15213.48	498.00	189.68	78.48
พ.ศ. 2556	41651.78	24374.48	17277.30	20941.77	140.61	-284.75	1744.88
พ.ศ. 2557	48633.73	29485.05	19148.69	22437.03	238.67	111.28	1469.13

ตารางที่18ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	19324.28	12348.88	6975.40	8042.01	57.85	231.32	437.78
พ.ศ. 2549	20478.45	11901.47	8576.97	11115.27	225.92	-563.70	377.12
พ.ศ. 2550	23857.69	14813.42	9044.27	10580.53	171.67	-134.73	651.81
พ.ศ. 2551	28810.73	17313.94	11496.79	11082.07	299.94	285.84	517.46
พ.ศ. 2552	28257.81	15754.27	12503.54	12000.15	290.30	137.08	678.15
พ.ศ. 2553	30548.93	17176.30	13372.63	14173.88	271.07	28.10	1017.25
พ.ศ. 2554	37966.15	24798.56	13167.60	10671.18	42.40	-132.32	1017.20
พ.ศ. 2555	41564.76	26075.87	15488.89	15213.48	498.00	189.68	78.48
พ.ศ. 2556	41651.78	24374.48	17277.30	20941.77	140.61	-284.75	1744.88
พ.ศ. 2557	48633.73	29485.05	19148.69	22437.03	238.67	111.28	1469.13

ตารางที่19ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	19324.28	12348.88	6975.40	8042.01	57.85	231.32	437.78
พ.ศ. 2549	20478.45	11901.47	8576.97	11115.27	225.92	-563.70	377.12
พ.ศ. 2550	23857.69	14813.42	9044.27	10580.53	171.67	-134.73	651.81
พ.ศ. 2551	28810.73	17313.94	11496.79	11082.07	299.94	285.84	517.46
พ.ศ. 2552	28257.81	15754.27	12503.54	12000.15	290.30	137.08	678.15
พ.ศ. 2553	30548.93	17176.30	13372.63	14173.88	271.07	28.10	1017.25
พ.ศ. 2554	37966.15	24798.56	13167.60	10671.18	42.40	-132.32	1017.20
พ.ศ. 2555	41564.76	26075.87	15488.89	15213.48	498.00	189.68	78.48
พ.ศ. 2556	41651.78	24374.48	17277.30	20941.77	140.61	-284.75	1744.88
พ.ศ. 2557	48633.73	29485.05	19148.69	22437.03	238.67	111.28	1469.13

ตารางที่20ก: ข้อมูลทางการเงินของ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	814586.94	716099.24	98487.70	49484.90	606.80	4521.52	6718.05
พ.ศ. 2549	1031595.70	931036.02	100559.68	72397.91	3497.00	-4316.97	10197.78
พ.ศ. 2550	1165567.66	1053750.06	111817.60	83247.38	6692.12	1703.19	6798.48
พ.ศ. 2551	1241639.67	1113744.01	127895.66	89381.18	8336.19	8550.24	6798.66
พ.ศ. 2552	1294046.52	1152241.86	141804.65	81712.42	6514.00	3003.16	6798.39
พ.ศ. 2553	1476763.79	1321658.72	155105.07	86333.84	8921.97	383.76	11897.17
พ.ศ. 2554	1877836.45	1690653.54	187182.91	132732.38	9693.57	297.15	10197.58
พ.ศ. 2555	2269883.56	2050728.17	219155.39	139844.24	8373.99	-2250.50	11897.17
พ.ศ. 2556	2534205.79	2286165.72	248040.08	164963.62	9922.74	4365.49	16995.96
พ.ศ. 2557	2699703.09	2413405.04	286298.04	165838.99	11091.39	6338.39	17845.76

ตารางที่21ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	199369.92	128676.87	70693.05	234595.83	1073.90	-556.65	20400.00
พ.ศ. 2549	221897.11	133947.68	87949.43	271515.57	-993.41	31.97	18000.00
พ.ศ. 2550	248256.03	139716.78	108539.25	287948.39	821.62	975.76	17868.24
พ.ศ. 2551	285776.07	174427.71	111348.36	302424.36	244.42	16250.53	15503.42
พ.ศ. 2552	315991.87	184570.42	131421.45	250156.12	-151.37	5539.43	6585.22
พ.ศ. 2553	359218.87	199648.61	159570.26	334129.55	7182.86	34005.65	11375.15
พ.ศ. 2554	374738.12	211769.55	162968.57	386246.76	1709.29	-40406.66	16187.82
พ.ศ. 2555	395573.14	234450.48	161122.66	419897.84	377.62	-902.87	13774.36
พ.ศ. 2556	440435.81	253413.70	187022.11	453938.48	285.04	-13960.08	17922.01
พ.ศ. 2557	465822.63	256505.59	209317.03	503577.25	384.33	4817.45	14955.63

ตารางที่22ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2549	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2550	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2551	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2552	9505.76	4729.72	4776.04	19455.30	216.22	136.37	421.29
พ.ศ. 2553	15882.73	9781.20	6101.53	22652.86	204.47	-77.32	459.03
พ.ศ. 2554	23312.35	16490.19	6822.16	38593.91	17.47	-44.76	413.52
พ.ศ. 2555	27756.81	20675.70	7081.12	47751.88	93.29	13.07	413.52
พ.ศ. 2556	29602.09	20518.50	9083.58	66277.62	-65.91	29.44	321.61
พ.ศ. 2557	28243.29	19874.22	8369.06	62157.04	54.74	-28.02	597.20

ตารางที่23ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท แसनสิริ จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2549	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2550	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2551	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2552	9505.76	4729.72	4776.04	19455.30	216.22	136.37	421.29
พ.ศ. 2553	15882.73	9781.20	6101.53	22652.86	204.47	-77.32	459.03
พ.ศ. 2554	23312.35	16490.19	6822.16	38593.91	17.47	-44.76	413.52
พ.ศ. 2555	27756.81	20675.70	7081.12	47751.88	93.29	13.07	413.52
พ.ศ. 2556	29602.09	20518.50	9083.58	66277.62	-65.91	29.44	321.61
พ.ศ. 2557	28243.29	19874.22	8369.06	62157.04	54.74	-28.02	597.20

ตารางที่24ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท สุภาลัย จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2549	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2550	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2551	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2552	9505.76	4729.72	4776.04	19455.30	216.22	136.37	421.29
พ.ศ. 2553	15882.73	9781.20	6101.53	22652.86	204.47	-77.32	459.03
พ.ศ. 2554	23312.35	16490.19	6822.16	38593.91	17.47	-44.76	413.52
พ.ศ. 2555	27756.81	20675.70	7081.12	47751.88	93.29	13.07	413.52
พ.ศ. 2556	29602.09	20518.50	9083.58	66277.62	-65.91	29.44	321.61
พ.ศ. 2557	28243.29	19874.22	8369.06	62157.04	54.74	-28.02	597.20

ตารางที่25ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัทศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2549	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2550	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2551	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2552	9505.76	4729.72	4776.04	19455.30	216.22	136.37	421.29
พ.ศ. 2553	15882.73	9781.20	6101.53	22652.86	204.47	-77.32	459.03
พ.ศ. 2554	23312.35	16490.19	6822.16	38593.91	17.47	-44.76	413.52
พ.ศ. 2555	27756.81	20675.70	7081.12	47751.88	93.29	13.07	413.52
พ.ศ. 2556	29602.09	20518.50	9083.58	66277.62	-65.91	29.44	321.61
พ.ศ. 2557	28243.29	19874.22	8369.06	62157.04	54.74	-28.02	597.20

ตารางที่26ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท พุนธินชาติ จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2549	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2550	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2551	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2552	9505.76	4729.72	4776.04	19455.30	216.22	136.37	421.29
พ.ศ. 2553	15882.73	9781.20	6101.53	22652.86	204.47	-77.32	459.03
พ.ศ. 2554	23312.35	16490.19	6822.16	38593.91	17.47	-44.76	413.52
พ.ศ. 2555	27756.81	20675.70	7081.12	47751.88	93.29	13.07	413.52
พ.ศ. 2556	29602.09	20518.50	9083.58	66277.62	-65.91	29.44	321.61
พ.ศ. 2557	28243.29	19874.22	8369.06	62157.04	54.74	-28.02	597.20

ตารางที่27ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท ไทยคอนอินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2549	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2550	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2551	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2552	9505.76	4729.72	4776.04	19455.30	216.22	136.37	421.29
พ.ศ. 2553	15882.73	9781.20	6101.53	22652.86	204.47	-77.32	459.03
พ.ศ. 2554	23312.35	16490.19	6822.16	38593.91	17.47	-44.76	413.52
พ.ศ. 2555	27756.81	20675.70	7081.12	47751.88	93.29	13.07	413.52
พ.ศ. 2556	29602.09	20518.50	9083.58	66277.62	-65.91	29.44	321.61
พ.ศ. 2557	28243.29	19874.22	8369.06	62157.04	54.74	-28.02	597.20

ตารางที่28ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัททีสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2549	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2550	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2551	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2552	9505.76	4729.72	4776.04	19455.30	216.22	136.37	421.29
พ.ศ. 2553	15882.73	9781.20	6101.53	22652.86	204.47	-77.32	459.03
พ.ศ. 2554	23312.35	16490.19	6822.16	38593.91	17.47	-44.76	413.52
พ.ศ. 2555	27756.81	20675.70	7081.12	47751.88	93.29	13.07	413.52
พ.ศ. 2556	29602.09	20518.50	9083.58	66277.62	-65.91	29.44	321.61
พ.ศ. 2557	28243.29	19874.22	8369.06	62157.04	54.74	-28.02	597.20

ตารางที่29ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท ไทยออยล์ จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2549	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2550	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2551	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ศ. 2552	9505.76	4729.72	4776.04	19455.30	216.22	136.37	421.29
พ.ศ. 2553	15882.73	9781.20	6101.53	22652.86	204.47	-77.32	459.03
พ.ศ. 2554	23312.35	16490.19	6822.16	38593.91	17.47	-44.76	413.52
พ.ศ. 2555	27756.81	20675.70	7081.12	47751.88	93.29	13.07	413.52
พ.ศ. 2556	29602.09	20518.50	9083.58	66277.62	-65.91	29.44	321.61
พ.ศ. 2557	28243.29	19874.22	8369.06	62157.04	54.74	-28.02	597.20

ตารางที่30ก: ข้อมูลทางการเงินของ บริษัท ไทยยูเนียนโพรเซ่น โปรดักส์ จำกัด

Year	TA	TL	EQ	NI	TAX	CF	Div
พ.ศ. 2548	26993.80	14173.58	12820.21	54017.04	25.77	-8.18	1247.39
พ.ศ. 2549	27135.64	13032.52	14103.12	55444.38	10.69	-2.98	949.67
พ.ศ. 2550	33575.86	19006.15	14569.71	56072.13	72.88	-2.10	1077.70
พ.ศ. 2551	39865.28	23634.56	16230.73	69535.45	85.50	1026.37	986.68
พ.ศ. 2552	35869.94	17459.18	18410.76	69746.19	40.68	-930.05	1430.73
พ.ศ. 2553	74776.92	51541.39	23235.53	72833.21	77.56	-83.12	1995.95
พ.ศ. 2554	83229.57	56160.53	27069.04	99672.65	110.11	41.00	1195.37
พ.ศ. 2555	94758.65	54415.01	40343.63	107748.96	30.37	6.43	1883.95
พ.ศ. 2556	108290.28	64943.17	43347.11	114453.09	205.93	6.86	1835.55
พ.ศ. 2557	115442.66	67975.75	47466.91	122893.20	80.01	-57.10	2398.14

ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของ
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดอันดับอยู่ในกลุ่ม SET High

Dividend

กำหนดให้

DPR = อัตราการจ่ายเงินปันผล คำนวณจาก เงินปันผล/รายได้สุทธิ

DY = เงินปันผลตอบแทน คำนวณจาก เงินปันผลต่อหุ้น / ราคาซื้อขายหลักทรัพย์

PRF = ความสามารถในการทำกำไร คำนวณจาก อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม
(ร้อยละ)

SIZE = ขนาดขององค์กร คำนวณจาก สินทรัพย์รวมในรูปของ Natural Logarithm

LEVG = ปริมาณหนี้สิน คำนวณจาก อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ)

GRTH = อัตราการเติบโตขององค์กรคำนวณจาก

(กำไรต่อหุ้นปีปัจจุบัน - กำไรต่อหุ้นปีก่อน)/กำไรต่อหุ้นปีก่อน

TAX = ภาษีเงินได้นิติบุคคลคำนวณจาก ภาษีเงินได้นิติบุคคล / กำไรสุทธิ

CF = กระแสเงินสดจากการดำเนินงานคำนวณจาก กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน /
สินทรัพย์รวม

ตารางที่ 31ก: ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา

Company	Year	DY	DPR	PRF	SIZE	LEVG	GRTH	TAX	CF
1	1	3.82	10.30	22.17	15.64	40.95	0.00	3.13	4.30
1	2	5.28	8.66	15.38	15.80	49.07	-27.72	2.43	-3.61
1	3	2.54	6.25	16.75	15.74	49.99	35.62	2.45	-0.66
1	4	13.48	7.48	16.38	15.88	52.90	13.13	0.84	0.96
1	5	4.08	1.35	3.93	15.89	49.85	-73.21	1.25	3.52
1	6	0.69	3.26	10.71	15.92	46.18	200.00	0.70	-1.96
1	7	2.38	1.45	9.65	16.22	60.40	-3.33	0.76	1.26
1	8	2.47	5.59	12.66	16.33	65.83	55.17	3.83	-0.75
1	9	3.99	4.67	11.45	16.35	62.97	5.19	2.08	-0.82
1	10	3.18	4.17	14.75	16.26	47.19	46.48	1.43	0.10
2	1	5.83	4.41	11.54	16.15	61.18	0.00	2.75	0.29
2	2	2.96	3.05	17.63	16.16	51.52	73.53	4.81	0.91
2	3	3.55	4.02	12.14	16.39	58.04	-33.90	3.77	-0.09
2	4	6.29	2.01	16.22	16.67	60.94	79.49	5.59	6.13

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 31ก (ต่อ): ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา

Company	Year	DY	DPR	PRF	SIZE	LEVG	GRTH	TAX	CF
2	5	4.35	3.07	15.69	16.76	56.92	14.29	5.15	-1.46
2	6	5.50	3.10	15.35	17.00	60.55	18.75	5.31	-3.54
2	7	3.01	1.44	9.67	17.20	63.71	-42.11	4.09	0.13
2	8	2.10	1.73	10.53	17.19	57.29	49.45	1.69	0.38
2	9	5.68	2.08	8.93	17.35	59.29	-14.36	1.43	0.73
2	10	3.82	2.17	10.25	17.39	55.44	18.10	2.38	-0.90
3	1	1.67	0.24	1.61	21.06	90.01	0.00	3.04	0.26
3	2	1.82	0.29	1.60	21.12	90.03	-12.12	5.17	-0.07
3	3	2.33	0.33	1.85	21.19	89.54	7.70	9.24	0.16
3	4	4.35	0.34	1.80	21.24	89.53	5.26	9.01	0.34
3	5	2.59	0.32	1.70	21.30	88.86	2.64	9.42	-0.32
3	6	2.72	0.44	1.95	21.39	88.13	18.38	12.07	0.24
3	7	3.26	0.50	1.68	21.47	88.39	11.18	5.65	0.23
3	8	3.07	0.47	1.78	21.61	88.69	20.81	5.25	0.05
3	9	3.65	0.48	1.79	21.68	88.60	8.73	6.14	0.27
3	10	3.35	0.45	1.68	21.74	88.27	1.17	5.67	0.24
4	1	0.00	0.00	11.22	17.35	62.44	0.00	0.32	-0.97
4	2	2.22	0.55	2.32	17.44	50.38	-95.41	-0.11	2.76
4	3	1.21	0.42	8.05	17.62	52.82	690.00	0.93	7.76
4	4	3.87	0.79	-0.58	17.57	53.54	-142.41	-0.28	-10.80
4	5	3.21	3.21	23.36	17.80	51.84	-1080.60	2.74	-0.71
4	6	9.62	2.43	8.23	17.95	56.68	-63.47	0.72	10.88
4	7	4.89	2.57	11.33	17.94	51.50	76.67	0.38	-8.27
4	8	5.20	2.62	8.99	18.08	54.38	-26.89	0.42	4.56
4	9	4.46	2.85	9.39	18.10	51.68	9.03	0.48	-2.25
4	10	4.25	2.42	2.30	18.16	55.87	-84.62	-0.18	2.21
5	1	9.39	2.47	7.17	17.66	68.12	0.00	10.15	0.11
5	2	4.15	1.68	7.48	17.64	66.05	3.63	9.60	0.04
5	3	4.20	1.74	7.48	17.61	63.81	-8.50	8.27	-0.30
5	4	6.36	1.96	7.51	17.58	62.77	2.73	8.13	0.07
5	5	5.29	2.07	8.18	17.57	58.87	17.55	8.77	-0.07
5	6	6.35	2.38	8.17	17.52	52.95	5.88	7.50	-0.01
5	7	7.14	2.69	7.07	17.47	51.59	-21.79	6.65	0.06
5	8	3.74	2.46	9.64	17.54	47.72	60.11	8.41	0.27
5	9	4.48	2.71	14.00	17.62	49.04	114.33	3.25	1.32

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 31ก (ต่อ): ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา

Company	Year	DY	DPR	PRF	SIZE	LEVG	GRTH	TAX	CF
5	10	4.05	2.37	9.25	17.83	60.85	-33.76	6.83	1.79
6	1	4.49	3.46	8.97	17.13	45.38	0.00	0.00	9.74
6	2	6.89	5.67	8.05	17.08	44.33	-17.71	0.00	-0.77
6	3	5.96	6.18	13.36	17.08	39.53	60.13	0.00	7.07
6	4	13.11	7.42	11.27	17.11	37.34	-8.30	0.00	0.03
6	5	5.91	5.07	8.46	17.11	34.82	-24.14	0.00	3.36
6	6	4.29	6.32	14.73	17.20	34.83	89.20	0.00	-7.16
6	7	7.83	7.10	10.14	17.21	33.55	-30.93	0.00	0.89
6	8	3.75	4.53	14.14	17.31	31.98	51.74	0.00	7.74
6	9	4.49	8.12	15.86	17.42	31.30	24.36	0.00	1.85
6	10	3.83	8.81	16.29	17.46	27.84	10.14	0.01	5.74
7	1	3.70	2.56	11.50	17.93	47.57	0.00	0.00	2.91
7	2	3.40	2.70	13.82	18.09	49.11	21.16	0.00	2.09
7	3	3.57	4.12	15.92	17.80	21.65	-67.13	0.00	-3.14
7	4	6.93	4.46	14.93	17.88	21.92	10.20	0.00	2.93
7	5	6.31	4.16	15.24	17.96	18.80	-7.52	0.00	0.50
7	6	5.07	4.21	12.34	18.00	16.51	-8.36	0.00	3.31
7	7	5.45	3.79	8.75	18.11	19.77	33.08	0.00	-1.33
7	8	3.48	2.65	13.75	18.51	37.51	184.29	0.00	-4.08
7	9	4.90	2.41	9.26	18.69	46.43	48.26	0.00	0.45
7	10	3.58	2.05	7.81	18.89	53.81	42.23	0.00	-0.56
8	2	6.82	7.63	12.80	17.82	51.58	0.00	0.44	-1.28
8	3	4.70	4.26	11.47	17.80	46.37	-14.62	0.49	-1.08
8	4	7.35	3.45	7.49	18.07	56.91	-25.99	0.44	0.19
8	5	5.26	3.18	7.70	18.25	62.01	18.18	0.97	3.73
8	6	3.86	2.53	8.67	18.49	64.64	36.71	0.69	-1.50
8	7	3.36	2.37	5.23	18.60	67.37	-38.87	0.58	-1.24
8	8	2.59	2.31	7.57	18.68	66.87	59.02	0.41	1.41
8	9	2.99	2.52	9.67	18.64	62.19	29.77	0.37	-1.18
8	10	3.09	3.65	12.41	18.61	56.31	26.67	0.35	-0.19
9	1	0.00	0.00	11.35	16.62	48.85	0.00	0.00	-2.81
9	2	0.00	0.00	7.50	16.67	46.06	-70.00	0.00	-0.43
9	3	4.06	0.82	4.34	16.52	41.00	-133.33	0.00	-4.13
9	4	0.00	3.12	-4.71	16.33	51.73	1800.00	0.00	1.21
9	5	10.60	0.00	5.74	16.58	58.23	-115.79	0.00	-0.79

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 31ก (ต่อ): ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา

Company	Year	DY	DPR	PRF	SIZE	LEVG	GRTH	TAX	CF
9	6	1.02	0.77	7.86	16.78	61.75	233.33	0.00	-1.06
9	7	0.97	1.60	10.36	16.78	58.38	50.00	0.29	1.79
9	8	0.90	0.93	15.40	16.78	49.94	100.00	0.00	-0.85
9	9	1.34	2.96	19.42	16.89	42.63	40.00	0.64	6.81
9	10	3.47	7.76	19.23	16.95	43.75	9.52	0.56	-5.59
10	1	7.52	1.62	3.99	18.04	76.18	0.00	3.87	0.09
10	2	8.19	1.52	3.21	18.16	77.20	-19.60	4.02	0.00
10	3	7.69	1.28	3.14	18.30	79.05	4.27	5.23	0.08
10	4	22.49	1.05	2.01	18.56	85.04	-13.98	1.84	0.06
10	5	6.86	0.62	2.56	18.66	85.91	19.33	8.50	0.01
10	6	4.74	0.87	3.03	18.77	85.26	22.07	9.38	0.04
10	7	7.11	0.80	2.07	19.06	87.54	-13.08	3.53	0.05
10	8	3.77	0.74	1.91	19.27	85.75	7.96	2.41	0.43
10	9	5.77	0.80	2.24	19.33	85.89	8.40	2.34	-0.06
10	10	6.67	0.75	1.23	19.30	84.94	-40.64	0.57	0.03
11	1	4.27	0.45	1.50	20.87	92.88	0.00	7.36	-0.41
11	2	4.20	0.46	1.19	20.91	92.30	8.62	0.00	-0.03
11	3	5.05	0.47	0.62	20.92	92.11	-54.76	1.30	0.23
11	4	7.89	0.25	1.24	21.01	92.21	92.98	4.38	0.98
11	5	4.47	0.32	1.23	21.16	92.71	-0.91	7.34	-0.09
11	6	2.31	0.25	1.24	21.29	92.86	22.02	6.82	0.12
11	7	3.42	0.29	1.22	21.40	93.39	14.29	5.67	0.10
11	8	2.53	0.49	1.49	21.54	92.00	31.58	6.45	0.28
11	9	4.41	0.24	1.75	21.65	91.80	21.50	5.81	0.28
11	10	3.88	0.45	1.52	21.73	91.53	-2.47	4.90	0.87
12	1	7.02	11.32	17.09	17.49	39.38	0.00	4.40	1.19
12	2	7.57	8.40	10.37	17.55	43.85	-38.10	3.36	1.76
12	3	4.16	5.55	10.42	17.55	39.55	-5.13	4.50	-1.82
12	4	8.52	8.55	10.22	17.65	41.20	-2.70	4.08	-0.65
12	5	4.26	7.65	11.51	17.66	41.72	8.33	5.24	2.03
12	6	5.27	4.73	10.50	17.82	47.71	2.56	5.18	0.65
12	7	5.53	5.73	12.54	17.92	49.91	40.00	5.43	-1.62
12	8	4.10	8.18	11.69	17.98	50.37	0.00	3.99	0.46
12	9	5.03	5.28	11.82	18.14	53.77	16.07	3.53	-0.47
12	10	4.03	4.83	14.66	18.28	49.04	23.08	3.18	4.83

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 31ก (ต่อ): ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา

Company	Year	DY	DPR	PRF	SIZE	LEVG	GRTH	TAX	CF
13	1	5.20	5.78	19.59	15.32	33.87	0.00	7.09	2.08
13	2	3.93	7.42	20.91	15.60	44.51	20.93	6.18	0.49
13	3	3.33	5.76	21.19	15.79	46.67	21.15	6.35	1.10
13	4	14.75	6.00	21.34	16.00	49.31	30.16	6.22	2.95
13	5	5.77	7.79	23.13	15.91	34.86	13.41	6.63	3.89
13	6	5.61	7.39	25.59	16.16	41.42	19.35	6.78	0.52
13	7	4.37	9.07	27.54	16.08	25.69	17.12	6.36	-7.59
13	8	3.63	7.05	24.92	16.45	39.84	15.38	4.68	4.59
13	9	4.90	6.69	18.93	16.67	44.74	5.20	4.26	0.22
13	10	3.82	6.26	13.85	16.80	47.39	-13.18	3.75	-0.98
14	1	2.99	2.91	21.65	20.29	57.15	0.00	0.89	1.27
14	2	4.39	5.31	22.95	20.44	52.85	11.29	0.68	0.75
14	3	2.78	3.31	20.13	20.61	55.33	2.35	1.02	1.87
14	4	6.54	3.98	13.55	20.60	51.36	-47.36	0.49	-0.57
14	5	3.24	1.54	11.69	20.82	54.87	14.89	0.70	0.42
14	6	2.64	2.10	13.18	20.95	54.26	38.94	0.65	1.48
14	7	3.21	2.34	14.07	21.06	54.08	26.14	0.17	-0.71
14	8	3.91	2.10	12.65	21.21	55.15	-0.73	0.12	-0.23
14	9	4.55	2.06	10.67	21.31	54.31	-9.74	0.03	0.91
14	10	4.01	2.25	7.02	21.30	51.25	-41.55	0.12	-0.33
15	1	1.90	6.62	32.70	18.78	49.97	0.00	13.27	-1.89
15	2	2.79	6.88	33.73	18.88	43.91	-76.44	14.31	-4.23
15	3	1.95	5.39	30.06	19.06	43.81	1.17	14.12	3.34
15	4	3.05	6.28	35.02	19.29	43.72	45.90	13.97	5.30
15	5	3.68	4.44	15.69	19.52	52.45	-46.99	12.27	2.97
15	6	1.59	3.63	21.31	19.65	49.65	88.19	10.83	2.50
15	7	2.98	3.81	21.15	19.92	55.34	7.07	12.67	-4.60
15	8	2.75	3.04	20.06	20.21	45.45	26.71	10.18	4.96
15	9	3.21	3.40	16.66	20.38	45.63	-17.62	12.27	0.07
15	10	5.36	3.11	8.87	20.46	46.12	-63.12	6.76	4.82
16	8	1.86	2.33	10.43	19.89	45.41	0.00	0.28	2.26
16	9	4.30	4.24	9.42	19.88	43.28	-2.12	0.36	-1.93
16	10	6.63	3.51	4.68	19.82	40.24	-54.88	0.02	-0.14
17	1	6.02	2.27	5.64	16.78	63.90	0.00	0.72	1.20
17	2	4.61	1.84	11.20	16.83	58.12	23.08	2.03	-2.75

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 31ก (ต่อ): ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา

Company	Year	DY	DPR	PRF	SIZE	LEVG	GRTH	TAX	CF
17	3	4.21	2.73	7.28	16.99	62.09	-6.25	1.62	-0.56
17	4	6.49	1.80	8.87	17.18	60.10	33.33	2.71	0.99
17	5	3.01	2.40	9.15	17.16	55.75	0.00	2.42	0.49
17	6	5.71	3.33	9.77	17.23	56.23	20.00	1.91	0.09
17	7	8.05	2.68	3.92	17.45	65.32	-58.33	0.40	-0.35
17	8	0.40	0.19	8.73	17.54	62.74	160.00	3.27	0.46
17	9	4.55	4.19	10.03	17.54	58.52	38.46	0.67	-0.68
17	10	4.37	3.02	9.33	17.70	60.63	0.70	1.06	0.23
18	1	4.88	4.35	10.56	18.06	54.98	0.00	0.00	1.48
18	2	4.65	4.02	10.74	18.09	51.88	0.72	0.00	-1.34
18	3	4.59	4.33	10.24	18.07	46.69	-4.51	0.00	0.92
18	4	4.91	4.58	11.44	18.06	41.19	11.44	0.00	4.06
18	5	6.24	4.60	12.13	18.05	35.79	3.79	0.00	-3.77
18	6	5.88	4.70	10.32	18.06	32.97	-22.58	0.00	6.32
18	7	5.11	3.40	10.26	18.38	49.31	-7.22	0.00	-2.07
18	8	3.77	3.37	11.65	18.39	44.50	59.58	0.00	-2.82
18	9	4.63	3.70	9.81	18.30	37.53	-19.89	0.12	2.33
18	10	3.86	3.42	9.64	18.38	36.41	1.41	-0.01	-1.20
19	1	0.00	0.74	10.41	16.38	67.92	0.00	0.00	-0.70
19	2	3.29	2.70	21.43	16.47	64.46	237.70	0.42	0.99
19	3	5.12	2.98	8.55	16.39	61.37	-71.36	0.06	-0.77
19	4	6.85	2.06	6.24	16.40	64.77	-54.24	0.22	0.00
19	5	3.52	1.09	7.27	16.56	67.99	77.78	0.20	0.19
19	6	2.77	1.18	8.65	16.42	58.54	37.50	0.21	-0.35
19	7	5.53	3.26	11.28	16.73	67.33	30.30	0.14	-0.70
19	8	3.98	2.34	10.38	16.87	67.45	26.74	0.26	0.08
19	9	4.01	3.15	12.61	16.98	65.10	34.95	0.20	0.05
19	10	2.03	3.35	11.02	17.08	68.39	0.61	0.65	0.17
20	1	3.65	0.82	2.52	20.52	87.91	0.00	1.23	0.56
20	2	5.14	0.99	1.92	20.75	90.25	-48.04	4.83	-0.42
20	3	2.31	0.58	2.27	20.88	90.41	62.93	8.04	0.15
20	4	3.17	0.55	2.51	20.94	89.70	19.44	9.33	0.69
20	5	1.69	0.53	2.20	20.98	89.04	-31.23	7.97	0.23
20	6	2.42	0.81	2.45	21.11	89.50	14.65	10.33	0.03
20	7	2.57	0.54	2.83	21.35	90.03	49.86	7.30	0.02

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 31ก (ต่อ): ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา

Company	Year	DY	DPR	PRF	SIZE	LEVG	GRTH	TAX	CF
20	8	1.93	0.52	2.47	21.54	90.35	10.87	5.99	-0.10
20	9	3.14	0.67	2.61	21.65	90.21	24.94	6.02	0.17
20	10	2.88	0.66	2.55	21.72	89.40	6.16	6.69	0.23
21	1	6.15	10.23	20.46	19.11	64.54	0.00	0.46	-0.28
21	2	6.20	8.11	20.69	19.22	60.36	-8.64	-0.37	0.01
21	3	6.47	7.20	19.36	19.33	56.28	3.06	0.29	0.39
21	4	14.56	5.43	10.13	19.47	61.04	-44.72	0.08	5.69
21	5	3.19	2.08	12.96	19.57	58.41	45.14	-0.06	1.75
21	6	2.49	3.17	16.55	19.70	55.58	53.52	2.15	9.47
21	7	3.99	4.32	10.16	19.74	56.51	-27.03	0.44	-10.78
21	8	2.84	3.48	7.71	19.80	59.27	-13.55	0.09	-0.23
21	9	2.75	4.07	12.16	19.90	57.54	54.91	0.06	-3.17
21	10	3.46	3.21	10.86	19.96	55.07	-7.98	0.08	1.03
22	5	5.30	4.43	20.95	16.07	49.76	0.00	1.11	1.43
22	6	2.55	2.89	19.14	16.58	61.58	48.51	0.90	-0.49
22	7	3.57	1.77	8.86	16.96	70.74	-45.73	0.05	-0.19
22	8	3.26	1.49	6.12	17.14	74.49	-17.59	0.20	0.05
22	9	2.53	1.09	8.21	17.20	69.31	95.91	-0.10	0.10
22	10	6.32	2.11	0.00	17.16	70.37	-132.10	0.09	-0.10
23	1	5.84	1.29	7.31	16.72	57.74	0.00	2.62	4.29
23	2	6.87	1.79	4.72	16.71	57.01	-55.74	2.08	-0.74
23	3	3.61	0.91	5.83	16.86	60.38	77.78	1.95	1.42
23	4	13.37	1.44	7.79	16.97	61.88	29.17	2.60	0.12
23	5	7.01	1.74	10.99	17.05	60.10	75.81	2.68	2.81
23	6	9.26	2.46	10.06	17.26	69.71	17.43	0.96	0.61
23	7	2.06	0.49	8.95	17.41	68.60	-77.34	1.90	-0.95
23	8	3.58	2.17	10.25	17.65	67.82	41.38	1.97	1.53
23	9	8.33	2.37	5.52	17.91	71.57	-48.78	1.15	-2.40
23	10	4.13	1.31	7.47	18.11	66.07	57.14	0.87	0.84
24	1	8.18	3.30	15.68	15.82	50.34	0.00	5.06	-3.05
24	2	5.59	7.48	18.25	15.93	46.29	-14.29	9.30	-0.03
24	3	7.15	3.57	14.01	16.19	53.48	-10.00	7.01	0.48
24	4	13.03	3.42	15.53	16.42	60.73	20.37	10.60	-0.16
24	5	4.69	4.20	25.65	16.54	48.51	136.92	10.80	2.08
24	6	5.66	6.11	23.13	16.72	48.91	-3.25	9.97	0.28

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 31ก (ต่อ): ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา

Company	Year	DY	DPR	PRF	SIZE	LEVG	GRTH	TAX	CF
24	7	4.20	5.44	21.36	16.84	45.68	0.67	9.38	0.79
24	8	3.67	4.35	17.14	16.98	45.51	6.67	6.57	5.35
24	9	4.45	3.64	13.85	17.24	52.05	5.00	5.28	-3.84
24	10	2.90	3.38	17.20	17.45	52.73	55.28	5.74	-0.54
25	1	10.50	1.84	1.61	16.34	65.84	0.00	0.00	-0.01
25	2	1.87	0.34	9.34	16.51	71.80	-374.53	0.00	-1.40
25	3	11.81	1.67	4.30	16.71	77.77	-81.44	0.00	-0.86
25	4	11.63	1.31	7.88	16.54	63.59	481.48	0.00	0.08
25	5	4.42	0.87	13.70	16.96	68.11	241.08	0.00	0.90
25	6	1.67	1.62	15.17	17.43	71.89	-64.05	0.04	0.55
25	7	7.10	3.96	7.34	17.51	55.38	-72.99	0.40	0.20
25	8	2.86	1.74	5.79	17.42	48.40	3.85	0.03	-0.69
25	9	3.85	1.44	7.54	17.61	54.72	31.48	0.02	0.10
25	10	5.08	2.20	4.24	17.45	45.51	-42.90	0.03	-0.55
26	5	4.13	0.25	2.21	19.95	89.69	0.00	2.23	0.00
26	6	2.64	0.17	2.26	20.60	91.87	10.53	1.38	0.00
26	7	4.49	0.17	1.34	20.61	91.55	-11.34	0.00	0.00
26	8	3.18	0.15	1.27	20.75	91.82	9.72	0.00	0.00
26	9	4.60	0.18	2.02	20.77	90.92	74.59	0.12	0.00
26	10	5.04	0.19	1.25	20.75	89.83	-43.39	-0.05	0.00
27	1	3.80	7.39	18.22	15.68	69.21	0.00	8.47	1.21
27	2	4.90	3.38	16.87	16.07	52.01	23.26	8.71	4.82
27	3	5.76	8.05	16.78	16.09	49.89	3.14	10.19	-4.22
27	4	20.66	6.69	11.54	16.28	58.67	-32.32	9.28	-0.21
27	5	8.31	4.74	8.60	16.22	55.05	-10.81	1.39	-0.51
27	6	5.70	4.31	11.36	16.34	55.17	23.23	9.70	0.74
27	7	8.22	6.04	6.50	16.54	62.45	-53.28	3.57	1.73
27	8	2.46	0.79	11.23	16.80	60.00	184.21	4.53	-0.84
27	9	6.14	3.45	9.69	17.09	67.16	-3.70	3.40	-1.31
27	10	4.59	2.93	5.35	17.26	63.26	-51.28	2.48	-0.95
28	6	3.95	0.53	2.68	18.96	91.33	0.00	0.95	0.00
28	7	5.92	0.74	2.48	19.21	92.61	13.10	0.91	0.00
28	8	4.52	0.59	1.88	19.49	93.67	13.36	0.49	0.00
28	9	5.67	0.49	1.67	19.70	93.54	9.04	0.35	0.00
28	10	4.71	0.50	1.57	19.58	91.87	-4.32	0.32	0.00

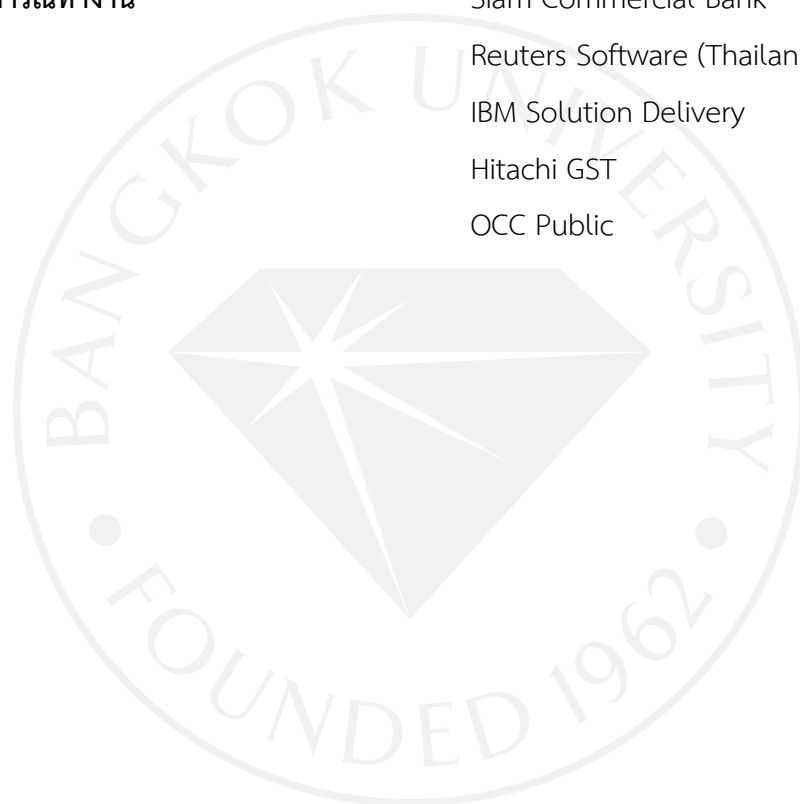
(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 31ก (ต่อ): ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา

Company	Year	DY	DPR	PRF	SIZE	LEVG	GRTH	TAX	CF
29	1	2.83	2.96	20.61	18.64	46.16	0.00	1.34	2.61
29	2	6.67	8.18	17.83	18.64	41.60	-11.53	0.88	-4.83
29	3	4.05	5.58	20.33	18.74	47.55	15.62	1.78	-0.21
29	4	19.07	6.91	1.40	18.70	52.14	-98.83	-0.34	1.93
29	5	6.43	3.04	12.25	18.74	47.96	5272.73	0.39	1.46
29	6	3.26	2.92	9.88	18.80	47.59	-25.38	0.53	3.49
29	7	3.42	3.55	14.99	18.86	45.17	65.08	0.64	2.44
29	8	4.89	2.99	10.31	18.96	46.84	-17.03	0.16	-4.60
29	9	4.80	2.93	8.33	19.16	54.52	-15.73	0.01	1.03
29	10	5.48	2.18	-0.33	19.08	54.86	-138.70	-0.34	2.39
30	1	5.09	4.62	11.58	17.11	52.51	0.00	0.05	-0.03
30	2	4.77	3.50	11.31	17.12	48.03	-6.25	0.02	-0.01
30	3	5.00	3.21	9.39	17.33	56.61	-7.56	0.13	-0.01
30	4	5.72	2.48	9.02	17.50	59.29	20.67	0.12	2.57
30	5	4.17	3.99	12.90	17.40	48.67	51.00	0.06	-2.59
30	6	3.38	2.67	8.58	18.13	68.93	-15.57	0.11	-0.11
30	7	2.57	1.44	10.75	18.24	67.48	65.63	0.11	0.05
30	8	1.81	1.99	8.90	18.37	57.42	-17.17	0.03	0.01
30	9	2.93	1.70	5.54	18.50	59.97	-43.28	0.18	0.01
30	10	1.58	2.08	7.58	18.56	58.88	-55.86	0.07	-0.05

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช
อีเมล	thasit.sa@gmail.com
ประวัติการศึกษา	Ba.Sc Computer Thammasat (2004) Ms.Sc E-Business KMUTT (2007)
ประสบการณ์ทำงาน	Siam Commercial Bank 2013 – Present Reuters Software (Thailand) 2011 – 2012 IBM Solution Delivery 2008 – 2011 Hitachi GST 2005 – 2008 OCC Public 2004 – 2005



มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 27 เดือน มกราคม พ.ศ. 2559

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) สุริยชัย สุวรรณกิจกิจ ๒๓ ๗๖ อยู่บ้านเลขที่ ๕๐/๒๒๖

ซอย ๖ พ.จ.ร.๖๕๖๖ ๖.๑ ถนน ๖ พ.จ.ร.๖๕๖๖ ตำบล/แขวง ๖๕๖๖๖ ๖.๖๖๖

อำเภอ/เขต ๖๕๖๖๖๖ จังหวัด ๖๕๖๖๖๖๖ รหัสไปรษณีย์ ๑๐ ๑๖๐

เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว ๗๕๗๐๖.๐๐๑๑๙

ระดับปริญญา ตรี โท เอก

หลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชา การเงิน

คณะ วิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี ซึ่งต่อไปนี้เรียกว่า “ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ” ฝ่ายหนึ่ง และ

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ตั้งอยู่เลขที่ ๑๑๙ ถนนพระราม ๔ แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร

๑๐๑๑๐ ซึ่งต่อไปนี้เรียกว่า “ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ” อีกฝ่ายหนึ่ง ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ และผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้

สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานวิทยานิพนธ์ / สารนิพนธ์หัวข้อ

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเงินในภาคของธุรกิจอุตสาหกรรมใน ตลาดหลักทรัพย์ (๒๕๕๖) ของประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัท SET High Dividend ของประเทศไทย

ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ (ต่อไปนี้จะเรียกว่า “วิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์”)

ข้อ 2. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิตกลงยินยอมให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิโดยปราศจากค่าตอบแทนและไม่มีกำหนดระยะเวลาในการนำวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ต่อสาธารณชน ให้เข้าต้นฉบับหรือสำเนา งาน ให้ประโยชน์อันเกิดจากลิขสิทธิ์แก่ผู้อื่น อนุญาตให้ผู้อื่นใช้สิทธิโดยจะกำหนดเงื่อนไขอย่างหนึ่งอย่างใดด้วยหรือไม่ก็ได้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน หรือการกระทำอื่นใดในลักษณะทำนองเดียวกัน

ข้อ 3. หากกรณีมีข้อขัดแย้งในปัญหาสิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ระหว่างผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิกับ บุคคลภายนอกก็ดี หรือระหว่างผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือมีเหตุขัดข้องอื่นๆ เกี่ยวกับ ลิขสิทธิ์ อันเป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิไม่สามารถนำงานนั้นออกทำซ้ำ เผยแพร่ หรือโฆษณาได้ ผู้อนุญาตให้ ใช้สิทธิยินยอมรับผิดชอบและชดเชยค่าเสียหายแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิในความเสียหายต่างๆ ที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับ อนุญาตให้ใช้สิทธิทั้งสิ้น

สัญญาฉบับนี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญาโดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ.....ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ
(.....)

ลงชื่อ.....ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ
(อาจารย์ อัญญา จุลพิสิฐ)
ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและศูนย์การเรียนรู้

ลงชื่อ.....พยาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ กฤติกา ลีมลาลัย)
รองคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ลงชื่อ.....พยาน
(ดร.สุเมณี ศุภกรโกศีย์)
ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร