

ความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายเงินปันผลกับกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



นางสาววรัชิ อัครวิงเจริญ

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญญชี ภาควิชาบัญญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2548

ISBN : 974-17-5452-3

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

T ๑๑๕๔๕๐๙๘

THE RELATIONSHIP BETWEEN DIVIDENDS AND EARNINGS
OF THE LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

Miss Watcharee Atsawayingcharoen

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Accountancy Program in Accounting

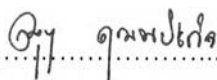
Department of Accountancy
Faculty of Commerce and Accountancy
Chulalongkorn University

Academic Year 2005

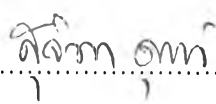
ISBN 974-17-5452-3

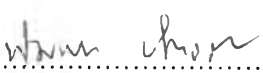
หัวข้อวิทยานิพนธ์ ความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายเงินปันผลกับกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
โดย นางสาววัชรีย์ อัสวียงเจริญ
สาขาวิชา การบัญชี
อาจารย์ที่ปรึกษา ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. พิมพ์พนา ปัตถวิชัย

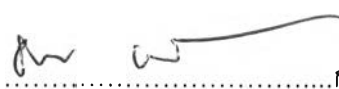
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้หัวข้อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ


.....คณบดีคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ดนุชา คุณพนิชกิจ)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


.....ประธานกรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สุจิตรา ตุลยาเดชานนท์)


.....อาจารย์ที่ปรึกษา
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. พิมพ์พนา ปัตถวิชัย)


.....กรรมการ
(นายธวัชชัย เกียรติกวานกุล)

วชิรี อิศวียงเจริญ : ความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายเงินปันผลกับกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (THE RELATIONSHIP BETWEEN DIVIDENDS AND EARNINGS OF THE LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND). อ. ที่ปรึกษา : ผศ. ดร. พิมพ์พนา ปีตรวิชัย, 69 หน้า. ISBN 974-17-5452-3.

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์ในการวิจัย 3 ประการ คือ 1) ศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลกับการเปลี่ยนแปลงกำไร 2) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลกับกำไรในอนาคต และ 3) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายเงินปันผลกับความสม่ำเสมอของกำไร โดยกำไรที่ใช้ในการทดสอบนั้นจะคำนวณใน 3 ลักษณะ คือ กำไรจากการดำเนินงานหลัก (CI) กำไรก่อนรายการพิเศษ ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยและดอกเบี้ยจ่าย (EBEMI) และกำไรสุทธิ (NI) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี 2542 ถึง 2546 ยกเว้น บริษัทที่อยู่ในกลุ่มฟื้นฟูกิจการ กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ mai และกองทุนรวม

ผลจากการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลง NI มากที่สุด รองลงมาคือการเปลี่ยนแปลง EBEMI และการเปลี่ยนแปลง CI ตามลำดับ นอกจากนี้บริษัทที่จ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นมีกำไรในอนาคตมากกว่าบริษัทที่จ่ายเงินปันผลลดลงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และบริษัทที่จ่ายเงินปันผลมีความสม่ำเสมอของกำไรมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้จ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ยกเว้นในกรณีที่ใช้กำไรจากการดำเนินงานหลักเป็นตัวแปรในการทดสอบ ซึ่งพบว่าบริษัทที่จ่ายเงินปันผลมีความสม่ำเสมอของกำไรไม่แตกต่างจากบริษัทที่ไม่ได้จ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ภาควิชา.....การบัญชี..... ลายมือชื่อนิสิต..... วชิรี อิศวียงเจริญ
สาขาวิชา.....การบัญชี..... ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา..... Wan Joo
ปีการศึกษา.....2548.....

4582355926 : MAJOR ACCOUNTING

KEY WORD: DIVIDENDS / EARNINGS

WATCHAREE ATSAWAYINGCHAROEN: THE RELATIONSHIP BETWEEN DIVIDENDS AND EARNINGS OF THE LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. THESIS ADVISOR: ASST. PROF. PIMPANA PEETATHAWATCHAI, DBA., 69 pp. ISBN 974-17-5452-3.

This thesis has three purposes: 1) to compare the relationship between dividend changes and earnings changes, 2) to examine the relationship between dividend changes and future earnings, and 3) to study the relationship between the dividend payment and the persistence of earnings. The earnings variables used are computed in three different ways: core income (CI), earnings before extraordinary item minority interest and interest expense (EBEMI), and net income (NI). This study draws upon the sample of listed companies in the Stock Exchange of Thailand during 1999 to 2003, except companies under rehabilitation, companies in financial industry, companies listed in mai (Market for Alternative Investment), and mutual funds.

The results indicate that dividend changes have the strongest relationship with the changes in NI, EBEMI, and CI, respectively. Moreover, future earnings of dividend-increased firms are statistically significant greater than future earnings of dividend-decreased firms. Finally, earnings persistence of dividend-payment firms is statistically significant greater than that of non dividend-payment firms, except for the case of CI which shows that earnings persistence of dividend-payment firms is not statistically differently from that of non dividend-payment firms.

Department.....Accountancy.....Student's signature.....*W. Atsawayingcharoen.*

Field of study.....Accounting.....Advisor's signature.....*Pimpa Peetathawatchai*

Academic year.....2005.....

กิตติกรรมประกาศ

ข้าพเจ้าขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พิมพ์พนา ปิตรวัชชัย เป็นอย่างสูง ที่ให้ความกรุณาเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และได้สละเวลาในการให้ความรู้ คำแนะนำ และกำลังใจในการทำวิทยานิพนธ์เสมอมา กระทั่งวิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยดี ขอขอบพระคุณ อาจารย์ ณรงค์ฤทธิ์ อัครเรืองพิภพ ที่กรุณาให้คำแนะนำด้านสถิติเป็นอย่างดี และขอขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุจิตรา ตุลยาเดชานนท์และคุณธวัชชัย เกียรติกวานกุล ที่ได้ให้ความกรุณาสละเวลาอันมีค่ามาเป็นประธานและกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ของข้าพเจ้า รวมทั้งให้ความเห็นและคำแนะนำเพิ่มเติมทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

ข้าพเจ้าขอขอบพระคุณบิดาและมารดาผู้ให้กำเนิดและเลี้ยงดูข้าพเจ้าด้วยความรัก ความอดทน รวมทั้งให้โอกาสและส่งเสริมในเรื่องการศึกษามาโดยตลอด ข้าพเจ้าซาบซึ้งในพระคุณและความรักที่ท่านทั้งสองมีให้ข้าพเจ้าและหวังว่าการสำเร็จการศึกษาปริญญาบัญญชีมหาบัณฑิตครั้งนี้จะทำให้ท่านทั้งสองดีใจและภาคภูมิใจในตัวข้าพเจ้า

ท้ายที่สุดนี้ข้าพเจ้าขอขอบใจเพื่อนทุกคนที่คอยให้กำลังใจและรับฟังข้าพเจ้าในยามที่ข้าพเจ้ารู้สึกท้อแท้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง นายเดชอนันต์ บังกิโล เพื่อนร่วมรุ่นหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ผู้ที่ถือได้ว่าเป็นกัลยาณมิตร ผู้ซึ่งให้ความช่วยเหลือและกำลังใจที่ดีเสมอมา และที่ขี้ลืมมิได้ข้าพเจ้าขอขอบคุณพี่และขอขอบใจเพื่อนร่วมงานทุกท่านที่ให้ความช่วยเหลือและกำลังใจแก่ข้าพเจ้า

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญภาพ.....	ฎ

บทที่

1 บทนำ

1.1	ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2	วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
1.3	สมมติฐานการวิจัย.....	3
1.4	คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย.....	4
1.5	ขอบเขตของการวิจัย.....	4
1.6	ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
1.7	วิธีดำเนินการวิจัย.....	5
1.8	ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย.....	6

2 แนวคิด ทฤษฎีและวรรณกรรมปริทัศน์

2.1	เงินปันผล.....	7
2.1.1	คำนิยามของเงินปันผล.....	7
2.1.2	นโยบายการจ่ายเงินปันผล.....	9
2.1.3	ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผล.....	11
2.1.4	กระบวนการในการจ่ายเงินปันผล.....	11
2.1.5	ความสำคัญของนโยบายการจ่ายเงินปันผล.....	13
2.1.6	หลักเกณฑ์และเงื่อนไขการจ่ายเงินปันผลของบริษัทมหาชน.....	13
2.2	ทฤษฎีความมีประสิทธิภาพของตลาด.....	14
2.3	สมมติฐานการส่งสัญญาณของเงินปันผล.....	17

บทที่	หน้า	
2.4	ความสม่ำเสมอของกำไรและรายการที่เกิดขึ้นชั่วคราว	20
2.5	เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	25
3	วิธีดำเนินการวิจัย	
3.1	ข้อมูลและการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	30
3.2	เกณฑ์การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง.....	30
3.3	การพัฒนาสมมติฐานและตัวแบบในการทดสอบสมมติฐาน.....	31
3.3.1	การเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปัน ผลกับการเปลี่ยนแปลงกำไร.....	31
3.3.2	ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลกับกำไรใน อนาคต.....	35
3.3.3	ความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายเงินปันผลกับความสม่ำเสมอของกำไร....	37
3.4	ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย.....	40
4	ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1	การทดสอบเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงการจ่าย เงินปันผลกับการเปลี่ยนแปลงกำไร.....	45
4.1.1	กลุ่มตัวอย่าง.....	45
4.1.2	สถิติเชิงพรรณนา.....	47
4.1.3	การทดสอบสมมติฐานที่ 1.1 ถึง 1.3.....	49
4.2	การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลกับกำไร ในอนาคต.....	54
4.2.1	กลุ่มตัวอย่าง.....	54
4.2.2	สถิติเชิงพรรณนา.....	54
4.2.3	การทดสอบสมมติฐานที่ 2.....	55
4.3	การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายเงินปันผลกับความสม่ำเสมอของ กำไร.....	57
4.3.1	กลุ่มตัวอย่าง.....	57

	ฉ
บทที่	หน้า
4.3.2 สถิติเชิงพรรณนา.....	57
4.3.3 การทดสอบสมมติฐานที่ 3.....	59
5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปและอภิปรายผลการวิจัย.....	61
5.2 ข้อจำกัดของการวิจัย.....	63
5.3 ประโยชน์จากงานวิจัย.....	64
5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต.....	65
รายการอ้างอิง.....	66
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	69

สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
4.1 บริษัทตัวอย่างแยกตามกลุ่มและหมวดอุตสาหกรรม.....	44
4.2 จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการทดสอบเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลกับการเปลี่ยนแปลงกำไร.....	45
4.3 ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลและการเปลี่ยนแปลงกำไรแต่ละประเภทของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการทดสอบเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลกับการเปลี่ยนแปลงกำไร.....	46
4.4 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลกับการเปลี่ยนแปลงกำไร.....	48
4.5 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลกับการเปลี่ยนแปลงกำไร.....	50
4.6 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลกับการเปลี่ยนแปลงกำไร โดยใช้เทคนิคการเลือกตัวแปรอิสระเข้าสมการความถดถอยโลจิสติกแบบ Forward stepwise.....	53
4.7 สถิติเชิงพรรณนาและผลการทดสอบผลต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของกำไรในอนาคตของกลุ่มที่จ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นและกลุ่มที่จ่ายเงินปันผลลดลง.....	56
4.8 จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายเงินปันผลกับความสม่ำเสมอของกำไร.....	57
4.9 สถิติเชิงพรรณนาของกำไรในอนาคตที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายเงินปันผลกับความสม่ำเสมอของกำไร.....	58
4.10 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย การจ่ายเงินปันผลกับความสม่ำเสมอของกำไร.....	60

สารบัญภาพ

ภาพประกอบ	หน้า
2.1 ขั้นตอนการจ่ายเงินปันผล.....	12