

การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นางสาวศิริกาญจน์ ทิทธิรังสรรค์



การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
แขนงวิชาบริหารธุรกิจ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

พ.ศ. 2556

**Dividend Payout of Listed Company in Commerce Sector
in the Stock Exchange of Thailand**

Miss Sirikarn Sitthirangsan



An Independent Study Submitted in Partial Fulfillment of the Requirement for
the Degree of Master of Business Administration

School of Management Science

Sukhothai Thammathirat Open University

2013

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อและนามสกุล นางสาวสิริกาญจน์ ลิทธิรังสรรค์
แขนงวิชา บริหารธุรกิจ
สาขาวิชา วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร. กัญยานี ภาคอัคร

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ ได้รับความเห็นชอบให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรระดับปริญญาโท เมื่อวันที่ 18 พฤษภาคม 2557

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ

กัญยานี ภาคอัคร

ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร. กัญยานี ภาคอัคร)

ชงการ กมรมาศ

กรรมการ

(อาจารย์ ดร. ชงการ กมรมาศ)

สุวิทย์ เข้มทอง

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สุวิทย์ เข้มทอง)

ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ

ชื่อการศึกษาค้นคว้าอิสระ การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ผู้ศึกษา นางสาวสิริกาญจน์ สิทธิรังสรรค์ รหัสนักศึกษา 2563005160
ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร. กัลยาณี ภาควัตถุ ปีการศึกษา 2556

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษานโยบายและลักษณะการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2) ระบุตัวแปรที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ และ (3) วิเคราะห์การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์

การศึกษานี้เป็นการศึกษาจากประชากรคือ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ 19 บริษัท โดยศึกษาจากข้อมูลบัญชีภูมิเกี่ยวกับเงินปันผลของบริษัท ซึ่งประกอบด้วย นโยบายการจ่ายเงินปันผล วันประกาศจ่ายเงินปันผล จำนวนเงินปันผลจ่าย กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน กระแสเงินสดต่อหุ้น เงินปันผลต่อหุ้นในอดีต และราคาปิดรายวันช่วง 3 วันทำการทั้งก่อนและหลังวันประกาศผลสิทธิรับเงินปันผล ตั้งแต่ วันที่ 1 มกราคม 2551 ถึง 31 ธันวาคม 2556 การศึกษาคำเนิการเป็นลำดับดังนี้ (1) เก็บรวบรวมข้อมูลนโยบายการจ่ายปันผลของแต่ละบริษัท และใช้สถิติเชิงพรรณนาเพื่ออธิบายข้อมูลเหล่านั้น (2) ใช้สมการถดถอยเพื่อระบุตัวแปรที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัท (3) ใช้กราฟเส้นเพื่อวิเคราะห์การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัท และ (4) วิเคราะห์ผลการศึกษา

ผลการศึกษาพบว่า (1) บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ทุกบริษัทกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลประมาณ 25% - 60% ของกำไรสุทธิ และมีลักษณะการจ่ายเงินปันผลแตกต่างกันทั้งช่วงเวลาการจ่ายและจำนวนเงินปันผลจ่าย โดยการจ่ายเงินปันผลจะเป็นรายปี รายครึ่งปี และรายไตรมาส จำนวนเงินปันผลที่แต่ละบริษัทจ่ายอยู่ระหว่าง 0.05 ถึง 2.53 บาทต่องวด (2) เมื่อพิจารณาตัวแปรที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล พบว่า ไม่มีตัวแปรใดมีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ ซึ่งอาจอธิบายได้ว่าทุกบริษัท เน้นการจ่ายคืนผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นโดยไม่คำนึงถึงตัวแปรใดๆ (3) ราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ตอบสนองต่อการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัท โดยราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทก่อนวันประกาศผลสิทธิสูงกว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์ในวันผลสิทธิ บางบริษัทไม่ปรากฏรูปแบบอย่างชัดเจนในการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์

คำสำคัญ การจ่ายเงินปันผล บริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Independent Study title: Dividend Payout of Listed Company in Commerce Sector in the Stock Exchange of Thailand

Author: Miss Sirikarn Sittirangsan; **ID:** 2563005160;

Degree: Master of Business Administration;

Independent Study advisor: Dr. Gallayanee Parkatt, Associate Professor; **Academic year:** 2013

Abstract

The objectives of this study were (1) to study the dividend policy (2) to identify the variables affecting the dividend payout and (3) to analyse the response of stock prices after dividend announcement of listed companies in commerce sector in the Stock Exchange of Thailand (SET).

This study concentrated on population, all 19 listed companies in commerce sector in the SET. The secondary data employed in this study consisted of dividend policy, dividend declaration date, amount of dividend, earnings per share, debt to equity ratio, cash flow per share, past dividend per share, and 3 daily closed prices both before and after the ex-dividend date from 1st January 2008 through 31st December 2013. The study was conducted as follows: (1) collecting the dividend policy data of each company, then the descriptive statistics were used to explain those data (2) performing regressions to identify the variables affecting the dividend payout (3) using line graph to analyse the response of stock prices after dividend announcement and (4) analyzing the research results.

The results revealed that (1) all listed companies in commerce sector emphasized dividend payout, about 25 – 60% of net profit. However, there were difference in the features of payout such as, the period of payout and the amount of dividend. The period of dividend payout was annual, semi-annual, and quarterly. For the amount of dividend, the dividend per share was about 0.05 to 2.53 Baht (2) By considering the variables, the results found that there was no variable influencing the dividend payout of listed companies in commerce sector. It can be explained that the companies concentrated on shareholders' returns so they ignored any variables related to dividend payout. (3) Stock prices of most companies responded to their dividend declaration date. Namely, companies' securities market prices before the ex-dividend date were higher than those of companies at ex-dividend date. The evidence of stock price response was disappeared in some listed companies.

Keywords: Dividend Payout Listed Companies Stock Exchange of Thailand

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาเรื่อง “นโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ผู้ศึกษาได้รับความอนุเคราะห์อย่างยิ่งจาก ท่านรองศาสตราจารย์
ดร. กัลยาณี ภาควิชา อาจารย์ที่ปรึกษาการจัดทำการศึกษาได้ให้ความกรุณาเข้าพบตลอดระยะเวลา
การศึกษาค้นคว้านี้ และให้คำแนะนำแก้ไขข้อปัญหา ผิดพลาดบกพร่อง ให้ถูกต้องอย่างต่อเนื่อง
จนทำให้การศึกษาค้นคว้านี้สมบูรณ์ จึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงยิ่งในโอกาสนี้
การค้นคว้าอิสระนี้ หากสามารถก่อให้เกิดคุณประโยชน์ใดได้บ้างก็ตาม ผู้ศึกษาค้นคว้า
ขอขอบคุณความดีนั้นให้แก่ทุกท่านที่ได้กล่าวมาข้างต้น แต่หากมีข้อผิดพลาดหรือไม่สมบูรณ์
ประการใด ผู้ค้นคว้าขออ้อมรับไว้เพื่อเป็นแนวทางในการปรับปรุงให้ดีขึ้นในโอกาสต่อไป

สิริกาญจน์ สิทธิรังสรรค์

พฤษภาคม 2557



สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ฅ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา	2
ขอบเขตของการศึกษา	2
วิธีการดำเนินการศึกษา	3
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
นิยามศัพท์	4
บทที่ 2 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	5
ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	5
วัตถุประสงค์ของการจัดตั้ง	6
บทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	6
หลักทรัพย์ที่ซื้อขาย	7
ระบบซื้อขายตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	8
สถานะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	9
บทที่ 3 บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์	12
บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ 19 บริษัท	12
บทที่ 4 แนวคิด ทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	20
แนวคิดเกี่ยวกับเงินปันผล	20
ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับเงินปันผล	25
วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	26

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 วิธีดำเนินการศึกษา	34
กำหนดประชากร	35
การเก็บรวบรวมข้อมูล	36
การวิเคราะห์และแยกข้อมูล	36
การสร้างสมการถดถอย	36
การสร้างกราฟเส้น	37
การวิเคราะห์ผลการศึกษา	37
บทที่ 6 ผลการศึกษา	38
ผลการวิเคราะห์นโยบายและลักษณะการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน	38
ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย	56
ผลการวิเคราะห์การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศจ่ายเงินปันผล	56
บทที่ 7 สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	60
สรุป	60
อภิปรายผล	61
ข้อจำกัดของการศึกษา	62
ข้อเสนอแนะ	62
บรรณานุกรม	63
ภาคผนวก	67
ก ตารางแสดงการประกาศจ่ายเงินปันผลและวันขึ้นเครื่องหมายหมดสิทธิรับเงินปันผล	68
ข ภาพกราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์และราคาปิดรายวัน	72
ประวัติผู้ศึกษา	97

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1 ผลกำไรสุทธิของตลาดรวมในช่วงปี 2548-2556	9
ตารางที่ 2.2 ดัชนีราคาปีตรายปีในช่วงปี 2542-2556	10
ตารางที่ 2.3 การคาดการณ์เศรษฐกิจโลกของ IMF	11
ตารางที่ 6.1 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพาณิชย์	38
ตารางที่ 6.2 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)	39
ตารางที่ 6.3 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท บีทีซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ..	40
ตารางที่ 6.4 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	41
ตารางที่ 6.5 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	42
ตารางที่ 6.6 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็ม โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	43
ตารางที่ 6.7 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	43
ตารางที่ 6.8 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท โสมโปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ..	44
ตารางที่ 6.9 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน)	45
ตารางที่ 6.10 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)	46
ตารางที่ 6.11 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ลีอกซ์เลย์ จำกัด (มหาชน)	47
ตารางที่ 6.12 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)	48
ตารางที่ 6.13 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท แม็คกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	49
ตารางที่ 6.14 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท เมก้า ไลฟ์ไชนเอนซ์ จำกัด (มหาชน) ..	49
ตารางที่ 6.15 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ไมค้ำ แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)	50
ตารางที่ 6.16 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ออฟฟิตเมท จำกัด (มหาชน)	51
ตารางที่ 6.17 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)	52
ตารางที่ 6.18 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ..	53
ตารางที่ 6.19 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	54
ตารางที่ 6.20 รายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	55
ตารางที่ 6.21 ผลของสมการถดถอย	56

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 2.1 ประเภทของหลักทรัพย์	7
ภาพที่ 2.2 กราฟแท่งเทียนรายปีของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	10
ภาพที่ 4.1 นโยบายเงินปันผลประเภทอัตรากำไรจ่ายเงินปันผลคงที่	22
ภาพที่ 4.2 นโยบายเงินปันผลประเภทจำนวนเงินปันผลต่อหุ้นคงที่	23
ภาพที่ 4.3 นโยบายเงินปันผลประเภทกำหนดเป้าหมายของอัตราเงินปันผลจ่าย	23
ภาพที่ 4.4 นโยบายเงินปันผลประเภทเงินปันผลปกติบวกส่วนเพิ่มพิเศษ	24
ภาพที่ 6.1 การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ ครั้งล่าสุด (สิ้นปี 2556) ...	57



บทที่ 1

บทนำ

1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

นโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทเป็นเรื่องที่นักวิชาการหรือนักการเงินให้ความสนใจศึกษาต่อเนื่องมาตลอด นอกจากเงินปันผลเป็นผลตอบแทนสำหรับนักลงทุนแล้วเงินปันผลยังมีผลกระทบต่อราคาลูกหุ้นของราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นหลายๆบริษัทจึงมักมีการจ่ายเงินปันผล แต่การจ่ายเงินปันผลเป็นลักษณะเฉพาะของแต่ละบริษัท เมื่อเป็นลักษณะเฉพาะและมีผลต่อราคา จึงเป็นเรื่องที่น่าสนใจในการศึกษา การจ่ายปันผลจะเป็นตัวกำหนดแหล่งเงินลงทุนระยะยาวจากภายในกิจการ เพราะเงินปันผลจะจ่ายจากกำไรสะสม กิจการทั่วไปที่ประกอบธุรกิจแล้วได้กำไร อาจนำกำไรที่ได้ไปลงทุนในโครงการใหม่ที่คาดว่าจะให้ผลตอบแทนที่ดีในอนาคต ซึ่งนั่นก็หมายถึงนำไปขยายกิจการต่อหรือแบ่งกำไรที่ได้ไปจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นก็ได้ ซึ่งผู้บริหารควรตระหนักถึงผลประโยชน์สูงสุดต่อกิจการเป็นสำคัญ ซึ่งก็หมายถึงผลประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของกิจการนั่นเอง จึงอาจสรุปได้ว่านโยบายเงินปันผลที่เหมาะสม ก็คือการสร้างความสมดุลระหว่างการนำกำไรจากการประกอบธุรกิจไปจ่ายปันผลแก่ผู้ถือหุ้นกับการนำกำไรไปขยายกิจการซึ่งถ้ากิจการมีนโยบายเงินปันผลที่เหมาะสมก็จะทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มมากขึ้น

ดังจะเห็นได้จาก ทฤษฎี Bird-in-the-Hand Theory ที่กล่าวถึงผลกระทบของการจ่ายปันผลกับราคาหลักทรัพย์ (Gordon,1963 และ Lintner,1962) ต่อจากนั้น ได้มีนักวิจัยอีกหลายท่านที่ได้สนใจเกี่ยวกับนโยบายการจ่ายเงินปันผล (Alzommaia และ Khadhiri,2013) ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาลูกหุ้นปันผล (Chen & Dhiinsir,2009,Appannan และ Sim,2011) โดยนักวิจัยเหล่านั้นพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนความสามารถทำกำไร ความเสี่ยงของธุรกิจ กระแสเงินสด เงินปันผลในอดีต ขนาดของธุรกิจ ต้นทุนตัวแทนและกระแสเงินสด เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจ โดยปัจจัยเหล่านั้นมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับการกำหนดนโยบายเงินปันผล และเงินปันผลในปัจจุบันของธุรกิจ สำหรับประเทศไทยนั้น Lily Venkatesh และ Sukserm (2552) ได้พบว่า ความมีเสถียรภาพของกำไร และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม เป็นปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในขณะที่ ชูเกียรติ วิชรศรีสุนทร (2554) ได้ศึกษาผลกระทบของการประกาศจ่ายเงินปันผลที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และพบว่าการประกาศจ่ายเงินปันผลมีผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง

แม้ว่าจะมีงานวิจัยหลายงานที่ศึกษาเกี่ยวกับเงินปันผลในประเทศไทย (อภิญา อารมณัฐ, 2550 และ ฐาณิต อภิเชษฐโยธา, 2554 นนทวัชร อนุสรณ์พานิช, 2548 และรัชนิพร แสนสุรินทร์, 2554) แต่ผลของการศึกษาก็ยังมีความแตกต่างกันไม่สามารถสรุปอย่างชัดเจนได้เกี่ยวกับปัจจัยที่กำหนดนโยบายเงินปันผลของธุรกิจ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจ และการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศจ่ายเงินปันผลของธุรกิจ ดังนั้นการศึกษาคครั้งนี้จึงมุ่งศึกษาถึงเรื่องดังกล่าวให้มีความชัดเจนมากขึ้น หรือเป็นหลักฐานสำหรับการยืนยันผลงานวิจัยของนักวิจัย และข้อค้นพบในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. วัตถุประสงค์ของการศึกษา

การศึกษาคครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ

- 2.1 ศึกษานโยบายและลักษณะการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์
- 2.2 ระบุตัวแปรที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์
- 2.3 วิเคราะห์การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์

3. ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษามีขอบเขตดังนี้

- 3.1 การศึกษาเป็นการศึกษาจากประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 19 บริษัท
- 3.2 ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา เป็นการศึกษาเรื่องการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์เฉพาะปี 2551 ถึง 2556
- 3.3 ราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัท ใช้เฉพาะราคาก่อนและหลังวันบันทึกสิทธิรับเงินปันผล (Ex-Dividend Date) 3 วันเรียงกัน (T + 3 และ T - 3) โดยต้องไม่มีเหตุการณ์สำคัญของบริษัทที่มีผลกระทบต่อราคา
- 3.4 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วยตัวแปร 3 ตัวแปร ที่คาดว่าจะมีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน กระแสเงินสดต่อหุ้นและเงินปันผลต่อหุ้นในอดีต

4. วิธีการดำเนินศึกษา

การศึกษาดำเนินการตามลำดับดังนี้

4.1 กำหนดประชากร คือบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์จำนวน 19 บริษัท เนื่องจากเป็นกลุ่มที่มีการเคลื่อนไหวของการจ่ายเงินปันผลไม่ขึ้นกับภาวะเศรษฐกิจ

4.2 เก็บรวบรวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ทั้งหมด โดยข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทุติยภูมิของแต่ละบริษัท ซึ่งประกอบด้วย นโยบายการจ่ายเงินปันผล วันประกาศจ่ายเงินปันผล จำนวนเงินปันผลจ่าย กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เงินปันผลต่อหุ้นในอดีต และราคาปิดของหลักทรัพย์ 3 วันทำการ ทั้งก่อนและหลังวันบันทึกสิทธิรับเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ.2551-2556

4.3 วิเคราะห์และแยกข้อมูลเพื่อศึกษานโยบายและลักษณะในการจ่ายเงินปันผล

4.4 ใช้สมการถดถอย เพื่อระบุตัวแปรที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ โดยกำหนดให้อัตราการจ่ายเงินปันผลเป็นตัวแปรตาม และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน กระแสเงินสดต่อหุ้น และเงินปันผลต่อหุ้นในอดีตเป็นตัวแปรอิสระ และใช้ค่าสถิติ t เพื่อทดสอบความมีนัยสำคัญของสัมประสิทธิ์ สมการถดถอยแสดงได้ดังนี้

$$DP = \alpha_0 + \alpha_1 DE + \alpha_2 PDPS + \alpha_3 CFS + e$$

เมื่อ DP = อัตราการจ่ายเงินปันผล

DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียน

$PDPS$ = เงินปันผลต่อหุ้นในอดีต

CFS = กระแสเงินสดต่อหุ้น

e = ค่าความคลาดเคลื่อน

4.5 ใช้กราฟเส้นเพื่อวิเคราะห์การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ โดยกำหนดให้แกนตั้งเป็นราคา แกนนอนเป็นเวลา แล้ว plot กราฟเป็นรายบริษัท โดยกราฟที่แสดงทำเป็นรายปีคือ ตั้งแต่ 1 มกราคม 2551 ถึง 31 ธันวาคม 2556 และช่วงที่ประกาศจ่ายปันผล 3 วันก่อนและหลัง XD ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ 19 บริษัท

4.6 วิเคราะห์ผลการศึกษา

5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาครั้งนี้จะมีประโยชน์ดังนี้

- 5.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำผลการศึกษาไปประกอบการกำหนดแนวทางการควบคุมการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์
- 5.2 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผล
- 5.3 ผู้ลงทุน สามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์
- 5.4 นักวิจัย นักวิเคราะห์ หรือผู้สนใจสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการศึกษาต่อไป

6. นิยามศัพท์

6.1 ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับเงินปันผล Excluding Dividend (XD) โดยแสดงเครื่องหมายไว้บนหลักทรัพย์เป็นระยะเวลาล่วงหน้า 3 วันทำการก่อนวันปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหลักทรัพย์ ในกรณีตราสารทุน หมายความว่า ราคาที่เสนอซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาที่ขึ้นเครื่องหมายนั้น เป็นราคาที่ไม่รวมถึงสิทธิประโยชน์ที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ให้หรือจะให้แก่ผู้ถือหลักทรัพย์นั้น และผู้ซื้อหลักทรัพย์นี้จะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ประเภทที่ระบุจากการปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหุ้นที่กำลังจะเกิดขึ้น

6.2 T คือ วันที่เกิดรายการซื้อหรือขาย

6.3 T - 3 คือ วันก่อนหน้าวันขึ้นเครื่องหมาย 3 วัน

6.4 T + 3 คือ วันถัดจากวันขึ้นเครื่องหมาย 3 วัน

บทที่ 2

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกันสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศเริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 การดำเนินงานหลักได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน ปัจจุบันตั้งอยู่ที่ อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 62 ถนนรัชดาภิเษก เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110 โทร. 0-2229-2222 หรือ 0-2229-2000

การอธิบายตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะแยกอธิบาย 6 หัวข้อ คือ 1) ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) วัตถุประสงค์ของการจัดตั้ง 3) บทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 4) หลักทรัพย์ที่ซื้อขาย 5) ระบบซื้อขายตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 6) สภาวะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1. ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดทุนไทยยุคใหม่มีจุดเริ่มต้นจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ.2504 - 2509) เพื่อรองรับการเติบโตและส่งเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชาชน ต่อมา แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) ได้เสนอให้มีการจัดตั้ง ตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบขึ้นเป็นครั้งแรก โดยเน้นให้มีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ

พัฒนาการของตลาดทุนของไทยในยุคใหม่นั้น สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ยุค เริ่มจาก "ตลาดหุ้นกรุงเทพ"(Bangkok Stock Exchange) ซึ่งเป็นองค์กรเอกชน และต่อมาเป็น "ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" ภายใต้ชื่อภาษาอังกฤษว่า "The Securities Exchange of Thailand"

หลังจาก นั้นในปี พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517

2. วัตถุประสงค์ของการจัดตั้ง

เพื่อจะจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ ตามมาด้วยการแก้ไขบทบัญญัติเกี่ยวกับรายได้เพื่อให้สามารถนำเงินออมมาลงทุนในตลาดทุนได้ ในปี พ.ศ. 2518 รูปแบบทางกฎหมายต่างๆได้รับการปรับแก้จนลงตัว และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้นคือ The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรกและได้ทำการเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น "The Stock Exchange of Thailand" (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534 ต่อมาพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และกำหนดอำนาจหน้าที่ให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นผู้กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. บทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญ ดังนี้

3.1 ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์

3.2 ดำเนินธุรกิจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

3.3 การดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

4. หลักทรัพย์ที่ซื้อขาย

สินค้าหลักในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ หลักทรัพย์จดทะเบียนของธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วขั้นต่ำ ภายหลังการกระจายหุ้น 300 ล้านบาทขึ้นไป โดยเราเรียกบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์จดทะเบียนว่า “บริษัทจดทะเบียน” ซึ่งปัจจุบันมีประมาณ 500 บริษัทที่จดทะเบียนเพื่อระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีหลักทรัพย์จดทะเบียนหลากหลายประเภทให้ผู้สนใจลงทุนได้เลือกลงทุน เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หน่วยลงทุน หรือใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้น (Warrants) ฯลฯ ซึ่งสินค้าที่นิยมซื้อขายกันมากที่สุดและมีข้อมูลข่าวสารนำเสนอออกมาให้เห็นมากที่สุดก็คือ “หุ้นสามัญ”

ตราสารทุน (Equity Instruments) หรือ หุ้นสามัญ เป็นตราสารที่กิจการออกให้แก่ผู้ถือ (Holder) เพื่อระดมเงินทุนไปใช้ในกิจการ โดยผู้ถือตราสารทุนจะมีฐานะเป็น “เจ้าของกิจการ” รวมทั้งมีส่วนได้เสียหรือมีสิทธิในทรัพย์สินและรายได้ของกิจการ และมีโอกาสจะได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผล (Dividend) อย่างไรก็ตาม ไม่ได้มีข้อผูกพันว่ากิจการที่ออกตราสารทุนจะต้องจ่ายเงินปันผลเสมอไป ทั้งนี้ การตัดสินใจจ่ายเงินปันผลจะขึ้นอยู่กับผลกำไรและข้อตกลงของธุรกิจนั้นๆ

ประเภทหลักทรัพย์	SET	mai
หุ้นสามัญ	✓	✓
หุ้นบุริมสิทธิ.....	✓	—
ใบสำคัญแสดงสิทธิ หรือ วอแรนท์	✓	✓
หน่วยลงทุน	✓	✓
ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์ อ้างอิงไทย หรือ เอ็นวีดีอาร์ (NVDR)	✓	✓
ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์ อ้างอิง (DR)	✓	—

หมายเหตุ: ✓ มีซื้อขาย — ไม่มีซื้อขาย

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2.1 ประเภทของหลักทรัพย์

5. ระบบซื้อขายตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์เปิดให้มีการซื้อขายครั้งแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ภายใต้วิธีการซื้อขายแบบประมูลราคาอย่างเปิดเผย (Open Auction) ด้วยวิธีเคาะกระดานในห้องค้าหลักทรัพย์ (Trading Floor) จนกระทั่งในวันที่ 31 พฤษภาคม 2534 ตลาดหลักทรัพย์ได้เปลี่ยนมาใช้ระบบการซื้อขายด้วยคอมพิวเตอร์เป็นครั้งแรก เรียกว่าระบบ ASSET (Automated System for the Stock Exchange of Thailand) และเมื่อสิงหาคม 2551 ได้ปรับปรุงใหม่เป็น ระบบ ARMS (Advance Resilience Matching System) เพื่อรองรับรูปแบบการดำเนินธุรกรรมใหม่ๆ รวมทั้งเพิ่มประสิทธิภาพของการบริหารความเสี่ยงรวมทั้งจัดให้มีระบบสำรองกรณีระบบขัดข้อง ต่อมาในวันที่ 3 กันยายน 2555 ตลาดหลักทรัพย์ได้พัฒนาระบบซื้อขายใหม่เรียกว่า SET CONNECT เพื่อตอบสนองการขยายตัวทางธุรกิจของอุตสาหกรรมหลักทรัพย์ โดยระบบใหม่สามารถรองรับปริมาณการซื้อขายที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น รวมถึงการออกสินค้าหรือบริการใหม่ๆของตลาดหลักทรัพย์ ทำให้การเข้าถึงและเชื่อมต่อกับระบบส่งคำสั่งซื้อขายของบริษัทสมาชิกหรือนักลงทุนต่างประเทศกับระบบซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์สะดวก รวดเร็วมากขึ้นด้วย Protocol ที่เป็นมาตรฐานสากล รวมทั้งการรองรับธุรกรรมใหม่ๆที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

วิธีการซื้อขายหลักทรัพย์: ผู้ลงทุนสามารถทำการซื้อขายหลักทรัพย์โดยผ่านระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ได้ 2 วิธี คือ

5.1 Automatic order Matching (AOM)

เป็นวิธีการซื้อขายที่ผู้ซื้อและผู้ขายส่งการเสนอซื้อขายด้วยคอมพิวเตอร์ผ่านเข้ามาในระบบ การซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ โดยที่ระบบจะทำการเรียงลำดับและจับคู่คำสั่งซื้อขายให้อัตโนมัติ

5.2 Trade Report

เป็นวิธีการซื้อขายที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้เจรจาต่อรองเพื่อตกลงซื้อขายกัน (Dealing) แล้วจึงบันทึกการซื้อขายนั้นเข้ามาในระบบการซื้อขาย (Trade Report) โดยแบ่งเป็น 2 ประเภทคือ

5.2.1 การซื้อขายระหว่างสมาชิก (Two-firm Trade Report) โดยเมื่อตกลงซื้อขายกันแล้ว ให้สมาชิกผู้ขายและสมาชิกผู้ซื้อบันทึกการขายเข้ามาในระบบการซื้อขาย

5.2.2 การซื้อขายโดยสมาชิกผู้ซื้อและผู้ขายเป็นรายเดียวกัน (One-firm Trade Report) โดยเมื่อสมาชิกสามารถจับคู่การซื้อขายระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายได้แล้ว ให้สมาชิกบันทึกการขายเข้ามาในระบบซื้อขาย

6. สถานะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

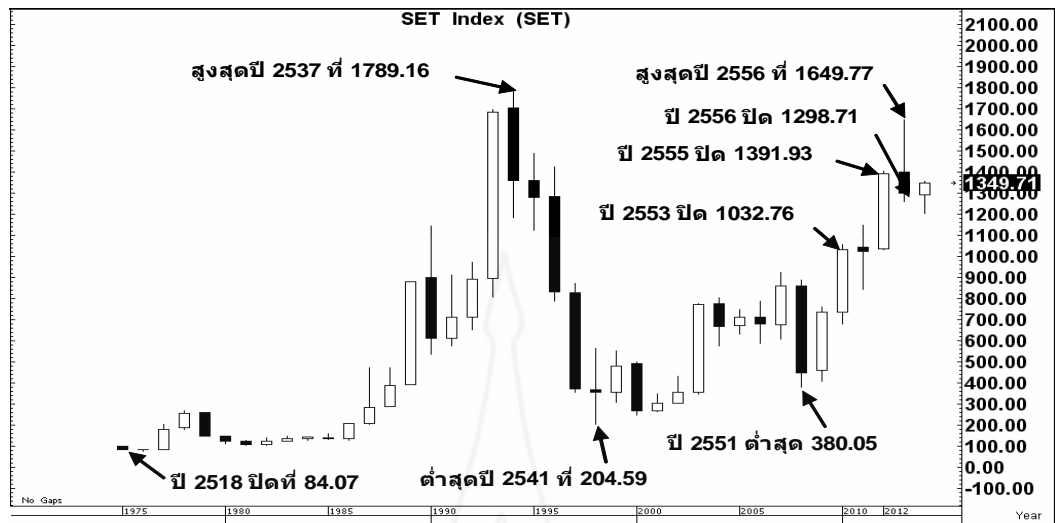
นับจากช่วงปี 2551 ที่ดัชนีตลาดหุ้นไทยปรับลดลงสร้างจุดต่ำสุดที่ 380.05 จุด ด้วยผลกระทบมาจากวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดในอเมริกา หรือที่เรียกกันว่า Hamburger Crisis (วิกฤตแฮมเบอร์เกอร์) นั้น ด้วยพื้นฐานของเศรษฐกิจไทยที่ยังแข็งแกร่ง ทำให้ตลาดหุ้นไทยในปี 2552 นั้นมีการฟื้นตัว

ตารางที่ 2.1 แสดงผลกำไรสุทธิของตลาดรวม (SET) ในช่วงปี 2548 – 2556

ปี (แสนล้านบาท)	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556
กำไรสุทธิSET	5.61	4.87	4.31	3.01	4.54	6.04	6.09	7.24	7.95
%+/-	18.50%	-13.11%	-11.50%	-30.11%	50.55%	33.18%	0.88%	18.82%	9.79%

ที่มา: บริษัทหลักทรัพย์ KGI

จากตารางที่ 2.1 เห็นได้ว่า ผลกำไรสุทธิของตลาดหลักทรัพย์รวม (SET) ในปี 2548 นั้นอยู่ที่ 5.61 แสนล้านบาท อ่อนลงสู่ 3.01 แสนล้านบาทในปี 2551 ทำให้ในปี 2551 นั้นดัชนีหุ้นไทยปรับลดลงสู่ 380.05 จุด (ปี 2551 หรือปี 2008 นั้นเป็นปีที่เศรษฐกิจอเมริกาเกิดวิกฤต หรือที่เรียกว่า วิกฤตเศรษฐกิจแฮมเบอร์เกอร์) แต่ด้วยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง ทำให้ดัชนี SET ปรับขึ้นในปี 2552 และขึ้นต่อเนื่องปิดในปี 2553 ที่ 1,032.76 จุด และปิดทรงตัวในปี 2554 ที่ 1,025.32 จุด มาในปี 2556 ตลาดหุ้นปรับขึ้นสูงสุดที่ 1,649.77 จุด ด้วยความคาดหวังว่าเศรษฐกิจอเมริกาและเศรษฐกิจในยุโรปจะฟื้นตัว แต่ตลาดนั้นผิดพลาด ด้วยเพราะผลกำไรในตลาดไทยนั้นในต้นปี 2556 ที่คาดว่าจะเติบโตอย่างมาก แต่ด้วยปัจจัยการเมืองภายในประเทศ ทำให้อัตราเติบโตเศรษฐกิจต่ำกว่าคาดการณ์อยู่ที่เติบโตประมาณ +6.1% ดัชนีตลาดหุ้นไทยในปี 2556 จึงปรับลดลงต่ำสุดที่ 1,260.26 จุด และปิดสิ้นปี 2556 ที่ 1,298.71 จุด



ที่มา: บริษัทหลักทรัพย์ KGI

ภาพที่ 2.2 แสดงกราฟแท่งเทียนรายปีของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

จากภาพที่ 2.2 แสดงดัชนีรายปี เห็นได้ว่าต้นปี 2557 นั้น ดัชนี SET ยืนที่ 1,396.62 จุด เทียบปี 2556 ที่ปิดที่ 1,298.71 จุด ปรับขึ้น +7.5% ในปี 2556 ดัชนีตลาดหุ้นไทย หรือดัชนี SET นั้น มีความผันผวน สร้างจุดสูงสุดที่ 1,649.77 จุด และสร้างจุดต่ำสุดที่ 1,260.26 จุด และปิดปี 2556 ที่ 1,298.71 จุด แนวโน้มดัชนี SET หรือแนวโน้มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เริ่มมีการฟื้นตัวแล้วนี้ ประเมินว่าควรได้เห็นแนวโน้มตลาดหุ้นไทยมีการฟื้นตัวในทางขึ้นได้ตลอดปี 2557 ตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ได้เริ่มทยอยฟื้นตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ตารางที่ 2.2 แสดงดัชนี (SET) ราคาปิดรายปี ในช่วงปี 2542 - 2556

ปี (จศ)	2542	2543	2544	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556
ดัชนี SET	481.92	269.19	303.85	356.48	772.15	668.10	713.73	679.84	858.10	449.96	734.54	1,032.76	1,025.32	1,391.93	1,298.71
%+/-	35.4%	-44.1%	12.9%	17.3%	116.6%	-13.5%	6.8%	-4.7%	26.2%	-47.6%	63.2%	40.6%	-0.7%	35.8%	-6.7%

ที่มา: บริษัทหลักทรัพย์ KGI

จากตารางที่ 2.2 แสดงตารางราคาปิดรายปีของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย (SET) เปรียบเทียบเป็นเปอร์เซ็นต์ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงแนวโน้มของดัชนีได้

ตารางที่ 2.3 แสดงตารางคาดการณ์เศรษฐกิจโลกของ IMF

(%)	2555	2556	2557E	2558E
ผลผลิตของโลกรวม (World Output)	3.1%	3.0%	3.7%	3.9%
เศรษฐกิจกลุ่มผู้นำ (Advanced Economies)	1.4%	1.3%	2.2%	2.3%
อเมริกา	2.8%	1.9%	2.8%	3.0%
เขตยูโร	-0.7%	-0.4%	1.0%	1.4%
ญี่ปุ่น	1.4%	1.7%	1.7%	1.0%
อังกฤษ	0.3%	1.7%	2.4%	2.2%
เศรษฐกิจกลุ่มเกิดใหม่ และกลุ่มกำลังพัฒนา (Emerging Market and Developing Economies)	4.9%	4.7%	5.1%	5.4%
ยุโรปกลางและยุโรปตะวันออก	1.4%	2.5%	2.8%	3.1%
รัสเซีย	3.4%	1.5%	2.0%	2.5%
จีน	7.7%	7.7%	7.5%	7.3%
อินเดีย	3.2%	4.4%	5.4%	6.4%
อาเซียน 5 ประเทศ*	6.2%	5.0%	5.1%	5.6%
ลาตินอเมริกาและแคริบเบียน	3.0%	2.6%	3.0%	3.3%
ตะวันออกกลาง แอฟริกาเหนือ อัฟกานิสถาน และปากีสถาน	4.1%	2.4%	3.3%	4.8%
แอฟริกาใต้	2.5%	1.8%	2.8%	3.3%

หมายเหตุ: 1. * อาเซียน 5 ประเทศ ประกอบด้วย อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ ประเทศไทย และเวียดนาม
2. E = ประมาณการ

ที่มา: บริษัทหลักทรัพย์ KGI

จากตารางที่ 2.3 ประมาณการของ IMF ประมาณว่าปี 2557 เศรษฐกิจโดยรวมของโลกนั้น คาดเติบโต +3.7% เทียบกับปี 2556 ที่เติบโต +3.0% กลุ่มประเทศผู้นำ เช่น อเมริกา ยุโรป และญี่ปุ่น เป็นต้นนั้น คาดเติบโตรวม 2.2% ดีขึ้นกว่าปี 2556 ที่เติบโต 1.3%

เศรษฐกิจกลุ่มเกิดใหม่และกลุ่มกำลังพัฒนานั้นคาดเติบโตในปี 2557 ที่ +5.1% ดีขึ้นกว่าปี 2556 ที่ +4.7% สำหรับประเทศไทยที่รวมอยู่ในกลุ่มอาเซียน 5 ประเทศนั้น คาดในปี 2557 นั้น จะเติบโตรวม +5.1% ทรงตัวดีขึ้นกว่าปี 2556 ที่โต +5.0%

โดยภาพรวมเศรษฐกิจในมุมมองของ IMF ปี 2557 นั้น คาดว่าโลกจะคงเติบโตสูงขึ้น จากอเมริกาที่ทยอยฟื้นตัว ยุโรปจะออกจากติดลบมาเป็นเติบโตเป็นบวก ส่วนเอเชียก็ยังคงคาดหวังเติบโตสูงกว่าค่าเฉลี่ยของโลก

บทที่ 3

บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์

การอธิบายบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ที่ในบทนี้ประกอบด้วยทุนจดทะเบียน ลักษณะธุรกิจ และนโยบายการจ่ายปันผล โดยบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ประกอบด้วย 19 บริษัท ดังนี้คือ

1. บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)

1.1 ทุนจดทะเบียน 300,000,000 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 300,000,000 หุ้น ราคาพาร์: 1.00 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 12 ธันวาคม 2555

1.2 ลักษณะธุรกิจ จำหน่ายปลีกผลิตภัณฑ์เครื่องสำอางและบำรุงผิว ปัจจุบันมีการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์เพื่อความงาม 3 ประเภทได้แก่ ผลิตภัณฑ์เครื่องสำอาง (Make-up) ผลิตภัณฑ์บำรุงผิว (Skin care) และอุปกรณ์เสริม (Accessories) ภายใต้แนวคิด 3 รูปแบบ ได้แก่ บิวตี้บุฟเฟต์ (BEAUTY BUFFET), บิวตี้ คอทเทจ (BEAUTY COTTAGE) และเมด อิน เนเจอร์ (MADE IN NATURE) ซึ่งแต่ละแนวคิดจะมีความแตกต่างกันในด้านการออกแบบผลิตภัณฑ์ ช่องทางการจำหน่ายและตำแหน่งทางการตลาด เพื่อตอบสนองความต้องการต่อกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่ต่างกัน

1.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และสำรองตามกฎหมาย ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลให้นำปัจจัยต่างๆ ต่อไปนี้มาพิจารณาประกอบ อาทิ ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัท สภาพคล่องของบริษัท (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

2. บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

2.1 ทุนจดทะเบียน 8,250,000,000.00 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 825,000,000 หุ้น ราคาพาร์: 10.00 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 3 ม.ค. 2535

2.2 ลักษณะธุรกิจ บิ๊กซีและบริษัทย่อยเป็นบริษัทชั้นนำในธุรกิจค้าปลีกด้านอาหารสมัยใหม่ของประเทศไทย ความสำเร็จอย่างต่อเนื่องของการบริการเกิดจากธุรกิจหลัก 2 ธุรกิจ ได้แก่ ธุรกิจค้าปลีกและธุรกิจการให้เช่าและบริการพื้นที่ หรือที่เราเรียกว่า "Dual retail-property model" รูปแบบธุรกิจที่ผสมผสานระหว่างธุรกิจค้าปลีกและธุรกิจให้เช่าและบริการสถานที่

2.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิ หลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และสำรองตามกฎหมาย

3. บริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน)

3.1 ทุนจดทะเบียน 1,668,125,000.00 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 1,590,441,200 หุ้น ราคาพาร์: 1.00 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 30 เม.ย. 2518

3.2 ลักษณะธุรกิจ 1.การจัดจำหน่าย การทำการตลาด และการกระจายสินค้าหลัก 4 ประเภท ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ด้านบรรจุภัณฑ์ ผลิตภัณฑ์ด้านอุปโภคบริโภค ผลิตภัณฑ์ด้านเวชภัณฑ์ และผลิตภัณฑ์ด้านเทคนิค รวมถึงอุปกรณ์ด้านการศึกษาและหนังสือทั้งในประเทศ ต่างประเทศ และระหว่างประเทศ 2. การให้บริการด้านการจัดเก็บและจัดส่งสินค้า (โลจิสติกส์) และบริการทางอุตสาหกรรม อุปโภคบริโภค เทคนิค และเวชภัณฑ์ 3.การผลิตสินค้าด้านบรรจุภัณฑ์และด้านอุปโภคบริโภคโดยจำหน่ายผ่านบริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ จำกัด(มหาชน)

3.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษี (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

4. บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)

4.1 ทุนจดทะเบียน 8,986,296,048.00 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 8,983,101,348 หุ้น ราคาพาร์: 1.00 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 14 ต.ค. 2546

4.2 ลักษณะธุรกิจ ดำเนินธุรกิจร้านสะดวกซื้อภายใต้เครื่องหมายการค้า 7-Eleven และให้สิทธิแก่ผู้ค้าปลีกรายอื่นในการดำเนินธุรกิจในประเทศไทยและลงทุนในธุรกิจสนับสนุนธุรกิจร้านค้าสะดวกซื้อเช่น ผลิต จำหน่ายอาหารแช่แข็งและเบเกอรี่ ตัวแทนรับชำระเงินค่าสินค้าและบริการ เป็นต้น

4.3 นโยบายการจ่ายปันผล ประมาณร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิจากการดำเนินงานจากการเงินเฉพาะกิจการหลังหักภาษีเงินได้และสำรองตามกฎหมายในแต่ละปี โดยพิจารณาประกอบกับงบการเงินรวม

5. บริษัท คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)

5.1 ทุนจดทะเบียน 350,000,000.00 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 700,000,000 หุ้น ราคาพาร์: 0.50 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 3 ก.ย. 2556

5.2 ลักษณะธุรกิจ ประกอบธุรกิจหลัก 2 ประเภท ได้แก่ 1) การเป็นตัวแทนจัดจำหน่ายสินค้าประเภทสายไฟฟ้าและอุปกรณ์อื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับระบบงานไฟฟ้า และ 2) การให้บริการออกแบบและติดตั้ง ระบบโทรคมนาคมและระบบป้องกันไฟลาม รวมทั้งให้บริการงานด้านบำรุงรักษาระบบโทรคมนาคม และการประสานงานด้านอื่นๆ

5.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังจากหักภาษีเงินได้นิติบุคคลของงบการเงินเฉพาะของบริษัท (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

6. บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

6.1 ทุนจดทะเบียน 2,613,333,247 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 2,613,217,324 หุ้น ราคาพาร์: 1.00 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 19 ส.ค. 2552

6.2 ลักษณะธุรกิจ เป็นศูนย์จำหน่ายสินค้าวัสดุก่อสร้าง วัสดุตกแต่ง เครื่องมือ อุปกรณ์ที่ใช้ในงานก่อสร้าง ต่อเติม ตกแต่ง บ้านและสวนแบบครบวงจร (one stop shopping center) โดยใช้ชื่อทางการค้าว่า โกลบอล เฮ้าส์ (Global House) โดยนำระบบ Drive-through มาใช้เพื่อเพิ่มความสะดวกในการรับสินค้าโครงสร้างของลูกค้า

6.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิที่เหลือหลังจากหักเงินสำรองต่างๆ ทุกประเภทตามที่ได้กำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัทฯ ตามกฎหมาย หากไม่มีเหตุจำเป็นอื่นใดและการจ่ายเงินปันผลนั้นไม่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทฯอย่างมีนัยสำคัญ

7. บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

7.1 ทุนจดทะเบียน 9,589,847,893 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 9,589,550,988 หุ้น ราคาพาร์: 1.00 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 30 ต.ค. 2544

7.2 ลักษณะธุรกิจ ธุรกิจค้าปลีก โดยจำหน่ายสินค้าและให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้าง ต่อเติมซ่อมแซม อาคาร บ้านและที่อยู่อาศัยแบบครบวงจร โดยใช้ชื่อ โฮม โปร (HomePro) เป็นเครื่องหมายการค้าของบริษัท

7.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิในแต่ละปี

8. บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน)

8.1 ทุนจดทะเบียน 366,798,859.00 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 349,398,859 หุ้น ราคาพาร์: 1.00 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 2 มิ.ย. 2546

8.2 ลักษณะธุรกิจ ประกอบธุรกิจค้าปลีก (Superstore) เครื่องคอมพิวเตอร์ และอุปกรณ์ต่อพ่วง รวมถึงสินค้าที่เกี่ยวข้องทางด้านไอทีแบบครบวงจร (One Stop Shopping IT Products) ภายใต้ชื่อทางการค้าว่า ไอที ซิตี ซึ่งเป็นร้านค้าปลีกในรูปแบบไอที ซูเปอร์สโตร์

8.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล อย่างไรก็ตาม บริษัทอาจกำหนดให้การจ่ายเงินปันผลมีอัตราน้อยกว่าอัตราที่กำหนดข้างต้นได้ หากบริษัทมีความจำเป็นที่จะต้องนำเงินกำไรสุทธิจำนวนดังกล่าวมาใช้เพื่อขยายการดำเนินงานของบริษัทต่อไป

9. บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)

9.1 ทุนจดทะเบียน 396,000,000.00 บาท จำนวนหุ้น จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 636,962,831 หุ้น ราคาพาร์: 0.60 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 17 ม.ค. 2538

9.2 ลักษณะธุรกิจ นำเข้าและจำหน่ายสินค้าอุปโภค เครื่องสำอางและผลิตภัณฑ์เสริมความงามหลากหลายแบรนด์ ภายใต้การนำเข้าและจัดจำหน่ายในนาม "KARMARTS" ทั้งยังมีการผลิตและจำหน่ายรถยนต์ที่ใช้ก๊าซธรรมชาติ รวมทั้งการนำเข้า จัดจำหน่าย อุปกรณ์ด้านการสื่อสาร และให้เช่าและให้บริการคลังสินค้า

9.3 นโยบายการจ่ายปันผล อัตราร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิในแต่ละปี ตามที่ปรากฏในงบกำไรขาดทุนเฉพาะกิจการของบริษัท หลังหักสำรองตามกฎหมายจำนวนไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของกำไรสุทธิประจำปี จนกว่าสำรองดังกล่าวจะมีจำนวนไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียน

10. บริษัท ล็อกซเล่ย์ จำกัด (มหาชน)

10.1 ทุนจดทะเบียน 2,331,250,000 บาท จำนวนหุ้น จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 2,099,954,770 หุ้น ราคาพาร์: 1.00 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 25 ม.ค. 2537

10.2 ลักษณะธุรกิจ แบ่งเป็น 3 ส่วน คือ 1) ธุรกิจด้านเทคโนโลยี โดยเป็นผู้ให้บริการครบวงจรและเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ด้านสารสนเทศและโทรคมนาคม งานระบบโครงสร้างพื้นฐานงานเฉพาะด้านที่เป็นสินค้าเทคโนโลยีระดับสูง 2) ธุรกิจการค้า โดยเป็นผู้ผลิต ผู้นำเข้า-ส่งออก ตัวแทนจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค สินค้าเคมีอุตสาหกรรม และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง 3) ธุรกิจบริการ โดยเป็นผู้ให้บริการงานรักษาความปลอดภัย งานด้านธุรกิจมีเดียและบันเทิง งานพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และบริการอื่นๆ

10.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิของงบการเงินเฉพาะกิจการ หลังหักภาษีเงินได้และหักสำรองตามกฎหมาย (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

11. บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)

11.1 ทุนจดทะเบียน 2,400,000,000 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 4,800,000,000 หุ้น ราคาพาร์: 0.50 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 11 ส.ค. 2537

11.2 ลักษณะธุรกิจ ศูนย์จำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคระบบสมาชิก แบบชำระเงินสดและบริการตนเอง ภายใต้ชื่อ “แม็คโคร” โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเป็นผู้ประกอบธุรกิจขนาดเล็กถึงขนาดกลาง ได้แก่ กลุ่มร้านค้าปลีกรายย่อย ธุรกิจโรงแรม ภัตตาคาร และร้านอาหาร (โฮเรก้า) กลุ่มสถาบันต่างๆ และกลุ่มผู้ประกอบการอาชีพอิสระ รวมถึงผู้ประกอบการ

11.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิที่หักภาษีเงินได้ในแต่ละปี

12. บริษัท แม็คกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

12.1 ทุนจดทะเบียน 400,000,000 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 800,000,000 หุ้น ราคาพาร์: 0.50 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 4 ก.ค. 2556

12.2 ลักษณะธุรกิจ บริษัทดำเนินธุรกิจค้าปลีกเครื่องแต่งกายและไลฟ์สไตล์ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของกลุ่มบริษัท และเครื่องหมายการค้าของบุคคลอื่น โดยมุ่งเน้นการเป็นผู้บริหารตราสินค้า บริหารการขายและการตลาด การออกแบบ จัดหาผลิตภัณฑ์ บริหารคลังสินค้าและการกระจายสินค้า

12.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิที่เหลือหลังหักเงินสำรองต่างๆทุกประเภทที่กฎหมายและ บริษัทกำหนดไว้ โดยพิจารณาจากกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมของบริษัท (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

13. บริษัท เมก้า ไลฟ์ไชนแอนซ์ จำกัด (มหาชน)

13.1 ทุนจดทะเบียน 436,950,941 บาท จำนวนหุ้น จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 865,248,608 หุ้น ราคาพาร์: 0.50 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 19 พ.ย. 2556

13.2 ลักษณะธุรกิจ MEGA เป็นบริษัทจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ยา ผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพและสินค้าอุปโภค บริโภค (Fast Moving Consumer Goods หรือ FMCG) ชั้นนำระดับสากล ณ ปัจจุบัน

MEGA เป็นผู้จัดจำหน่ายชั้นนำในประเทศกำลังพัฒนา ได้แก่ ประเทศเมียนมาร์ เวียดนาม และกัมพูชา ซึ่งประเทศดังกล่าวมีแนวโน้มการเติบโตอย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ MEGA มีการพัฒนาผลิตภัณฑ์ ทำการตลาด และขายผลิตภัณฑ์กลุ่มบำรุงสุขภาพ ผลิตภัณฑ์ยาตามใบสั่งแพทย์และผลิตภัณฑ์ยาจำหน่ายหน้า

เคาน์เตอร์สุขภาพภายใต้เครื่องหมายการค้า Mega We Care™ ของบริษัทผ่านเครือข่ายการจัดจำหน่ายของบริษัทและผู้จัดจำหน่ายภายนอกใน 29 ประเทศต่างๆ ทั่วโลก

13.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 25.0 ของกำไรสุทธิรายปี (หลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและ สำรองตามกฎหมาย) (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

14. บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)

14.1 ทุนจดทะเบียน 1,034,757,926 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 1,034,757,926 หุ้น ราคาพาร์: 1.00 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 17 ก.ค. 2546

14.2 ลักษณะธุรกิจ บริษัทและบริษัทย่อยดำเนินธุรกิจหลักคือการขายและให้บริการเช่าซื้อเครื่องใช้ไฟฟ้า โทรศัพท์มือถือและรถจักรยานยนต์ โรงแรม สนามกอล์ฟและธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

14.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคลแต่ละปี ทั้งนี้การจ่ายเงินปันผลให้พิจารณาปัจจัยอื่น ๆ (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

15. บริษัท ออฟฟิศเมท จำกัด (มหาชน)

15.1 ทุนจดทะเบียน 320,000,000 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 320,000,000 หุ้น ราคาพาร์: 1.00 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 28 ก.ค. 2553

15.2 ลักษณะธุรกิจ จำหน่ายเครื่องเขียนและอุปกรณ์สำนักงานผ่านแค็ตตาล็อก (Catalog) ระบบคอลเซนเตอร์ (Call Center) ระบบสั่งซื้ออิเล็กทรอนิกส์เฉพาะแต่ละองค์กร (e-Procurement) ระบบออนไลน์ (e-Commerce) และระบบขายผ่านหน้าร้าน (Store) และจำหน่ายสินค้าไลฟ์สไตล์ผ่านระบบออนไลน์ (e-Commerce) และระบบขายผ่านหน้าร้าน (Store)

15.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษี และสำรองตามกฎหมาย

16. บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)

16.1 ทุนจดทะเบียน 3,942,847,022.15 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 1,110,661,133 หุ้น ราคาพาร์: 3.55 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 3 ม.ค. 2535

16.2 ลักษณะธุรกิจ ธุรกิจค้าปลีกประเภทห้างสรรพสินค้าในนามห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำหน่ายสินค้าอุปโภคทั่วไป และสินค้าและบริการที่ทันสมัยและตอบรับกับรูปแบบไลฟ์สไตล์และความต้องการของลูกค้า ภายใต้แนวคิด โรบินสัน...ได้สี่สันใหม่ให้ชีวิต มีสาขาครอบคลุมพื้นที่ที่มีศักยภาพทั่วประเทศ

16.3 นโยบายการจ่ายปันผล ประมาณร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิ จากการดำเนินงานปกติ (หลังภาษีเงินได้) ตามงบการเงินรวม

17. บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)

17.1 ทุนจดทะเบียน 270,000,000 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 270,000,000 หุ้น ราคาพาร์: 1.00 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 28 มิ.ย. 2527

17.2 ลักษณะธุรกิจ ผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่มีเครื่องหมายการค้า ซิงเกอร์ เช่น จักรเย็บผ้า เครื่องใช้ไฟฟ้าต่างๆ ทั้งในระบบเงินสด และระบบเงินผ่อนในรูปแบบการขายตรง ผ่านร้านค้าปลีกของบริษัทและผ่านผู้แทนจำหน่าย ซึ่งกระจายอยู่ทั่วประเทศ สินค้าส่วนใหญ่ที่บริษัทจำหน่าย จะใช้วิธีแบบ OEM (Original Equipment Manufacturer) โดยการสั่งให้ผู้ผลิตภายในประเทศผลิตให้ส่วนใหญ่

17.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่เกินร้อยละ 60 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้ (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

18. บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)

18.1 ทุนจดทะเบียน 330,000,000 บาท จำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 323,379,803 หุ้น ราคาพาร์: 1.00 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 30 มิ.ย. 2521

18.2 ลักษณะธุรกิจ เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค ด้วยระบบโลจิสติกส์ที่ทันสมัยครอบคลุมทุกช่องทางขาย และมีเครือข่ายกว้างขวางในการกระจายสินค้าหลายรายการและหลากหลายแบรนด์ สู่ครอบครัวคนไทยทั่วประเทศ

18.3 นโยบายการจ่ายปันผล ไม่ต่ำกว่าหุ้นละ 0.15 บาทต่อปี ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทและภาวะเศรษฐกิจเป็นหลัก

19. บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

19.1 ทุนจดทะเบียน 800,000,000 บาท จำนวนหุ้น จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: 494,034,300 หุ้น ราคาพาร์: 1.00 บาท วันที่เข้าซื้อขายวันแรก: 30 ธ.ค. 2520

19.2 ลักษณะธุรกิจ แบ่งเป็น 3 ประเภท ได้แก่ (1) ธุรกิจการลงทุนในหุ้นบริษัทต่างๆ โดยได้รับผลตอบแทนรูปของเงินปันผล (2) ธุรกิจการให้เช่าและบริการที่หลากหลาย เช่น ให้เช่าที่ดินอาคาร บริการระบบสาธารณูปโภคพื้นฐาน และ (3) ธุรกิจสวนอุตสาหกรรม

19.3 นโยบายการจ่ายปันผล จ่ายขั้นต่ำ 0.10 บาทต่อหุ้น



บทที่ 4

แนวคิด ทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาการจ่ายเงินปันผลมีแนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องดังนี้

1. แนวคิดเกี่ยวกับเงินปันผล

เงินปันผล เป็นส่วนของกำไรที่บริษัทจัดสรรจ่ายคืนเป็นผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นตามผลการดำเนินงานของบริษัทการจ่ายปันผลของแต่ละบริษัทอาจแตกต่างกันขึ้นอยู่กับนโยบายการจ่ายเงินปันผล กระแสเงินสด หรือสภาพคล่องของกิจการ กำไรสะสมที่จะพิจารณาประกาศจ่าย ความต้องการใช้เงินทุนเพื่อการขยายงานในอนาคต

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล เป็นตัวชี้วัดเพื่อให้นักลงทุนทราบว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ราคาค่าตลาดในปัจจุบันจะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราคิดเป็นร้อยละเท่าไรจากราคาหุ้นที่ซื้อ โดยสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{ราคาตลาดของหุ้น}} \times 100$$

การศึกษาเงินปันผลจะแยกอธิบายเป็น 5 หัวข้อ คือ

1.1 ลักษณะของการจ่ายเงินปันผล ตามทฤษฎีแล้วการจ่ายปันผลมี 4 ลักษณะดังนี้

1.1.1 การจ่ายปันผลด้วยเงินสด (Cash Dividend) บริษัทส่วนใหญ่มักจ่ายปันผลด้วยเงินสด การที่บริษัทจะจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนเท่าไรนั้นขึ้นอยู่กับนโยบายของบริษัท

1.1.2 การจ่ายปันผลด้วยหุ้น (Stock Dividend) นอกจากจ่ายเงินปันผลในรูปของเงินสดแล้ว ยังสามารถจ่ายในรูปของหุ้นสามัญ หรือหุ้นปันผล (Stock Dividend)

1.1.3 การจ่ายเงินปันผลด้วยสินทรัพย์ (Property Dividend) มีวิธีการคือ กิจการจะนำสินทรัพย์ของกิจการมาจ่ายเป็นปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นที่ได้รับสินทรัพย์ปันผลไม่ว่าจะเป็นลักษณะใดจะต้องนำมาคำนวณเพื่อเสียภาษี

1.1.4 การจ่ายเงินปันผลด้วยตั๋วสัญญาใช้เงิน (Scrip Dividend) ในกรณีที่บริษัทมีกำไรแต่ฐานะทางการเงินไม่สู้ดี บริษัทอาจจ่ายในรูปของตั๋วสัญญาใช้เงินและบริษัทจะหมดหนี้ต่อเมื่อได้ชำระเงินตามตั๋วสัญญาใช้เงินแล้ว

1.2 ปัจจัยที่ควรพิจารณาสำหรับการกำหนดนโยบายเงินปันผล การกำหนดนโยบายเงินปันผลจะพิจารณาปัจจัยดังต่อไปนี้

1.2.1 สภาพคล่อง เงินสดจัดเป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องมากที่สุด

1.2.2 ข้อจำกัดในสัญญาเงินกู้ การจ่ายเงินปันผลต้องคำนึงถึงข้อจำกัดในการกู้ยืมด้วย เพราะการกู้ยืมจากสถาบันการเงินต่าง ๆ นั้น ในสัญญาอาจระบุข้อจำกัดไว้

1.2.3 ความพอใจของผู้ถือหุ้น การกำหนดนโยบายเงินปันผลต้องพิจารณาถึงความพอใจของผู้ถือหุ้นด้วย ดังนั้นการกำหนดนโยบายเงินปันผลจะต้องสอดคล้องกับความต้องการของผู้ถือหุ้นด้วย

1.2.4 การควบคุมกิจการ ในกรณีที่กิจการต้องการขยายธุรกิจ กิจการสามารถจัดหาเงินทุนเพื่อใช้ในการขยายกิจการนั้นได้หลายทางด้วยกันคือ (1) การออกหุ้นสามัญใหม่ (2) การกู้ยืมจากสถาบันการเงินหรือการออกหุ้นกู้ระยะยาว (3) จากกำไรสะสมของกิจการ

1.2.5 ความสามารถในการกู้ยืม ถ้ากิจการใดมีความสามารถในการทำกำไรสูงและในขณะเดียวกันก็มีความสามารถในการก่อหนี้สูงด้วย ก็อาจทำให้กิจการนั้นสามารถจ่ายเงินปันผลสูงได้ด้วย

1.2.6 โอกาสในการลงทุน กิจการต้องพิจารณาถึงโอกาสในการลงทุนในโครงการที่คาดว่าจะให้ผลตอบแทนสูงด้วย ในกรณีนี้อาจพิจารณาไม่จ่ายเงินปันผลแต่นำกำไรสะสมไปลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนสูงก็ได้

1.2.7 ข้อจำกัดด้านกฎหมาย ตามข้อกำหนดของกฎหมายไทย เงินปันผลจะจ่ายจากกำไรสะสมของกิจการ กำไรสะสมหมายถึง กำไรที่สะสมมาตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบันการกำหนดนโยบายเงินปันผลนอกจากจะพิจารณาโอกาสในการลงทุนของกิจการและความพอใจของผู้ถือหุ้นในการรับเงินปันผลแล้ว กิจการต้องพิจารณาในเรื่องโครงสร้างของเงินทุนควบคู่ไปด้วย ซึ่งการพิจารณาดังกล่าวมีเรื่องผลกระทบต่อการตัดสินใจของฝ่ายบริหารที่ควรพิจารณา 2 ประการคือ (1) ผลกระทบจากการออกหุ้นสามัญใหม่ (2) ผลกระทบจากการประกาศจ่ายเงินปันผลที่ลดลง เนื่องจากผลกระทบดังกล่าวจะทำให้ราคาหุ้นของกิจการลดลง ฝ่ายบริหารจึงมักหลีกเลี่ยงวิธีดังกล่าว

1.3 การดำเนินนโยบายเงินปันผลในทางปฏิบัติ ในทางปฏิบัติกิจการนิยมกำหนดอัตราเงินปันผลตามหลัก Residual Dividend Model ซึ่งหมายถึงการกำหนดอัตราเงินปันผลที่คำนึงถึงปัจจัย 3 ประการ คือ

1.3.1 โอกาสในการลงทุนของกิจการ

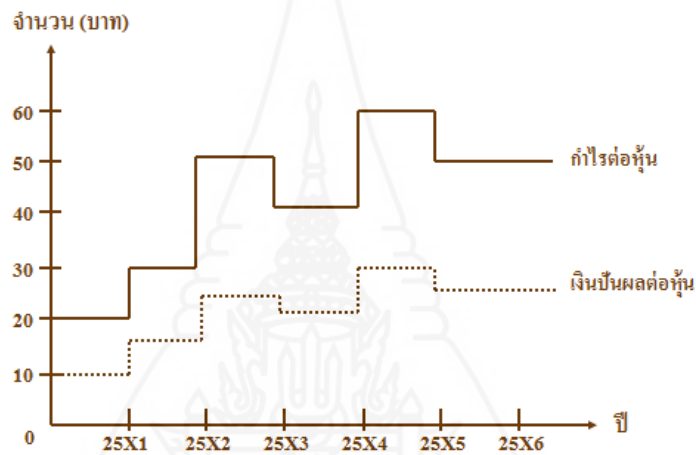
1.3.2 โครงสร้างเงินทุนเป้าหมายของกิจการ

1.3.3 กระแสเงินสดและสภาพคล่องของกิจการ รวมถึงต้นทุนเงินทุนของแหล่งเงินทุนภายนอก กล่าวคือ ถ้ากิจการมีโอกาสการลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าต้นทุนเงินทุนของ

กิจการ กิจการนั้นก็ควรแบ่งสรรกำไรไปลงทุนในโครงการดังกล่าว โดยที่กิจการจะยังโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายของกิจการไว้ได้ด้วย และถ้ายังมีกำไรส่วนที่เหลือจึงจะจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในปีนั้น

1.4 รูปแบบการจ่ายปันผล โดยทั่วไปแบ่งได้เป็น 4 รูปแบบ ได้แก่

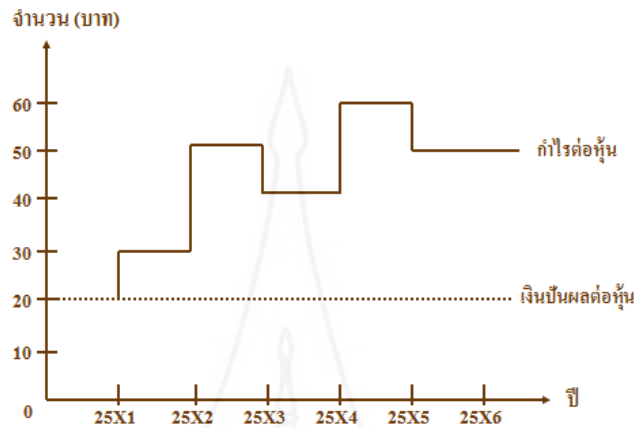
1.4.1 อัตราการจ่ายปันผลคงที่ (Constant Payout Ratio) คือ การกำหนดจ่ายเงินปันผลเป็นอัตราร้อยละที่แน่นอนของกำไรที่กิจการทำได้



ที่มา: การจัดการการเงิน (32303) หน้าที่ 8

ภาพที่ 4.1 แสดงนโยบายเงินปันผลประเภทอัตราการจ่ายเงินปันผลคงที่

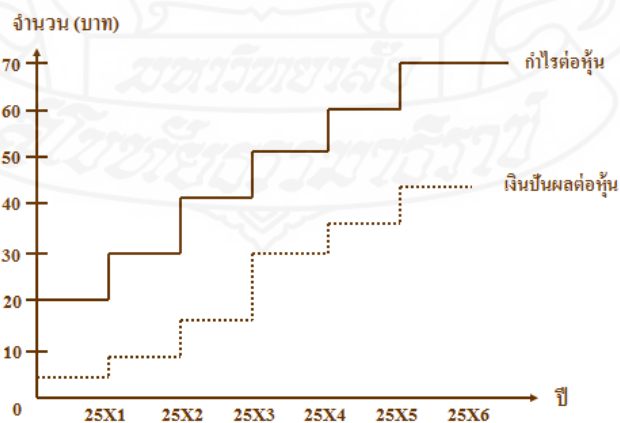
1.4.2 จำนวนเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นคงที่ (Stable Amount per Share) คือ การจ่ายเงินปันผลต่อหุ้นเป็นจำนวนเงินที่แน่นอนคงที่ ไม่ผันแปรไปตามกำไรของกิจการ



ที่มา: การจัดการการเงิน (32303) หน้าที่ 8

ภาพที่ 4.2 แสดงนโยบายเงินปันผลประเภทจำนวนเงินปันผลต่อหุ้นคงที่

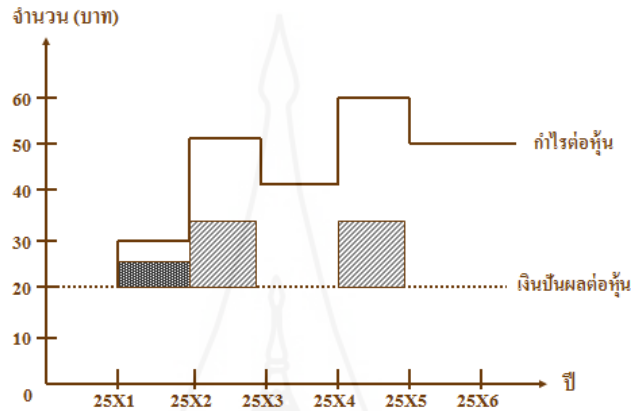
1.4.3 กำหนดเป้าหมายของอัตราเงินปันผลจ่าย (Target Payout Ratio) คือ นโยบายเงินปันผลที่มีการกำหนดไว้ในอัตราที่คิดว่าเหมาะสม ดังนั้นจึงมีการเปลี่ยนแปลงอัตราเงินปันผลในอัตราค่อยเป็นค่อยไปจนบรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้



ที่มา: การจัดการการเงิน (32303) หน้าที่ 8

ภาพที่ 4.3 แสดงนโยบายเงินปันผลประเภทกำหนดเป้าหมายของอัตราเงินปันผลจ่าย

1.4.4 เงินปันผลที่จ่ายปกติบวกเงินปันผลพิเศษ (Regular and Extra Dividend) คือการจ่ายเงินปันผลในจำนวนที่เท่ากันเป็นประจำทุกปี แต่หากปีใดกิจการมีกำไรสูงเกินกว่าปกติก็จะจ่ายเงินปันผลพิเศษเพิ่มให้อีกจำนวนหนึ่ง



ที่มา: การจัดการการเงิน (32303) หน้าที่ 8

ภาพที่ 4.4 แสดงนโยบายเงินปันผลประเภทเงินปันผลปกติบวกส่วนเพิ่มพิเศษ

1.5 ขั้นตอนในการจ่ายเงินปันผล สรุปได้ดังนี้

1.5.1 วันประกาศจ่ายเงินปันผล (Declaration Date) คือ วันที่คณะกรรมการบริหารบริษัทประกาศว่าจะมีการจ่ายเงินปันผล โดยมี

- 1) จำนวนเงินปันผลต่อหุ้นที่จะจ่าย
- 2) วันที่ปิดการโอนหุ้นเพื่อรวบรวมทะเบียนรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิได้รับ

เงินปันผล

- 3) วันที่จะจ่ายเงินปันผล

1.5.2 วันบันทึกรายชื่อผู้มีสิทธิรับเงินปันผล (Record Date) คือวันปิดการโอนหุ้นเพื่อทำบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิได้รับเงินปันผล ซึ่งตลท.จะประกาศวันปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหุ้นเพื่อรับสิทธิเงินปันผล “วันซึ่งราคาหุ้นที่ซื้อขายไม่รวมเงินปันผล (Ex-Dividend Date)” หรือ “XD” 3 วันทำการ ดังนั้นผู้ที่ซื้อหุ้นในช่วงที่ประกาศ XD จะไม่ได้รับเงินปันผลของงวดนั้น

1.5.3 วันจ่ายเงินปันผล (Payment Date) คือวันที่บริษัทจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นที่มีชื่อปรากฏอยู่ในบัญชีรายชื่อผู้มีสิทธิรับเงินปันผล

2. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับเงินปันผล

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับเงินปันผลที่จะอธิบายในที่นี้มี 4 ทฤษฎี คือ

2.1 Dividend Irrelevance Theory ของ Merton Miller และ Franco Modigliani (MM) (1961) เชื่อว่านโยบายเงินปันผลจะไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นและต้นทุนของกิจการ มูลค่าของกิจการ ถูกกำหนดโดยความสามารถในการทำกำไรของกิจการ (basic earning power) และความเสี่ยงของธุรกิจ (business risk) เท่านั้น ไม่เกี่ยวข้องกับการจัดสรรกำไรของกิจการ ดังนั้นนักลงทุนจึงไม่สนใจว่ากิจการ จะจ่ายเงินปันผลในอัตราเท่าไร หรือจะเก็บกำไรไว้เท่าไร อย่างไรก็ตาม ทฤษฎีนี้มีข้อสมมติฐานที่ไม่ สมจริงนักเพราะกำหนดอยู่บนเงื่อนไขของโลกที่ไม่มีภาษีและไม่มีต้นทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ก็ เป็นแนวคิดทางทฤษฎีเบื้องต้นที่มีส่วนผลักดันให้เกิดทฤษฎีอื่นๆตามมา

2.2 Bird-in-the-Hand Theory โดย Myron Gordon และ John Lintner (1993) อธิบายไว้ว่า นักลงทุนเห็นว่าเงินปันผลที่ได้รับจะมีความเสี่ยงต่ำกว่ากำไรจากการซื้อขายหุ้นที่คาดหวังในอนาคต เพราะเงินปันผลเป็นสิ่งที่นักลงทุนรับจริงในปัจจุบัน ดังนั้นนักลงทุนจึงให้มูลค่าเพิ่มแก่กิจการที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง บริษัทที่จ่ายเงินปันผลสูงมากขึ้นก็จะทำให้ราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้นไปด้วย

2.3 Tax Preference Theory (Eugene, F. Brigham, 1990) ทฤษฎีนี้ นำภาษีเข้ามามีส่วนใน การกำหนดว่านักลงทุนรายใดต้องการอัตราเงินปันผลเท่าใด เนื่องจากนักลงทุนแต่ละรายมีภาระทางภาษี แตกต่างกันไป (ในประเทศสหรัฐอเมริกา อัตราภาษีสำหรับเงินปันผลสูงถึง 39.6% ส่วนอัตราภาษี สำหรับกำไรจากการซื้อขายหุ้นสูงเพียง 20% ซึ่งประเทศไทยมีอัตราภาษีหัก ณ ที่จ่ายสำหรับเงินปันผล 10% ส่วนกำไรจากการซื้อขายหุ้นที่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ได้รับการยกเว้น) ดังนั้นนักลงทุนจึงยินดีซื้อหุ้น บริษัทที่จ่ายเงินปันผลต่ำในราคาที่สูงกว่าหุ้นของบริษัทที่จ่ายเงินปันผลสูง (สอดคล้องกับแนวคิดการ ลงทุนในหุ้นที่บริษัทที่มีอัตราการเติบโตสูง มักจ่ายเงินปันผลต่ำ แต่ราคาหุ้นจะเพิ่มมากขึ้น)

2.4 The Residual Theory (H. Kent Baker, 2011) ทฤษฎีนี้ เชื่อว่าการจ่ายเงินปันผลควร จะจ่ายจากกำไรสุทธิที่หักด้วยเม็ดเงินที่จะนำไปลงทุนก่อน ส่วนที่เหลือจึงนำมาจ่ายปันผลในการกำหนด อัตราเงินปันผลตามหลัก Residual Dividend Model กิจการต้องดำเนินการตามขั้นตอนดังนี้

- กำหนดงบประมาณลงทุนที่เหมาะสมของกิจการ
- กำหนดจำนวนเงินทุนจากส่วนของเจ้าของที่จะใช้ลงทุนในโครงการที่จะทำให้ โครงสร้างเงินทุนของกิจการเป็นไปตามเป้าหมาย
- ใช้กำไรสะสมเป็นแหล่งเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพื่อลงทุนในโครงการดังกล่าว เนื่องจากมีต้นทุนถูกกว่าการจัดหาเงินทุนภายนอกจากการออกหุ้นสามัญใหม่
- กำไรสุทธิที่เหลือจากการกันไว้ลงทุนในข้อ ค. ให้จ่ายเป็นเงินปันผล

นอกจากทฤษฎีทั้ง 4 ที่กล่าวมาแล้วยังมีแนวคิดอื่นที่เกี่ยวกับเงินปันผลอีก 2 ทฤษฎีคือ

1. ทฤษฎีสम्मมติฐานเนื้อหาข้อมูลสารสนเทศ (Information Content or Signaling Hypothesis) โดย Paul A. Taylor, 2006 แนวคิดนี้กล่าวว่า การที่บริษัทจ่ายเงินปันผลมากกว่าที่นักลงทุนคาดไว้นั้น เป็นสัญญาณว่าผู้บริหารคาดว่ากำไรในอนาคตจะสูงขึ้นในทางตรงกันข้ามถ้าจ่ายเงินปันผลน้อย เป็นสัญญาณว่าผู้บริหารคาดว่ากำไรในอนาคตไม่สู้จะดีนัก MM จึงแย้งว่าปฏิกริยาของนักลงทุนต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราการจัดจ่ายเงินปันผลไม่ได้แสดงว่านักลงทุนชอบเงินปันผลมากกว่ากำไรสะสมแต่การที่ราคาหุ้นสามัญมีการเปลี่ยนแปลงเป็นผลมาจากข้อมูลที่สำคัญที่แฝงอยู่ในการประกาศจ่ายเงินปันผล

2. ทฤษฎีผลกระทบต่อผู้พึงพา (Clientele Effect) ทฤษฎีนี้กล่าวว่า นักลงทุนที่ต้องการรายได้ประจำควรซื้อหุ้นของบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราสูงๆ ส่วนนักลงทุนกลุ่มที่ไม่ต้องการรายได้ประจำก็ควรลงทุนในบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราต่ำๆ และบริษัทไม่ควรเปลี่ยนแปลงนโยบายเงินปันผลบ่อยๆ เนื่องจากจะส่งผลให้นักลงทุนมีการซื้อขายหุ้นบ่อยๆ ทำให้ไม่มีประสิทธิภาพเพราะ

- ต้องเสียค่าธรรมเนียมในการซื้อขายหลักทรัพย์
- ผู้ถือหุ้นที่ขายหุ้นออกมานั้นจะต้องชำระภาษีจากการซื้อขายหุ้น
- อาจจะไม่มียกเลิกหุ้นคนใดหรือมีน้อยมากที่ชอบนโยบายเงินปันผลแบบใหม่เมื่อเป็นเช่นนี้ก็จะส่งผลให้ไม่มีใครสนใจซื้อหุ้นของบริษัทอันจะเป็นผลให้ราคาหุ้นสามัญลดลงได้

3. วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับเงินปันผลแบ่งออกเป็นงานวิจัยในประเทศ และต่างประเทศดังนี้

3.1 งานวิจัยในประเทศ มีรายละเอียดดังนี้

ชูเกียรติ วชิรศรีสุนทร (2554) ศึกษาถึงผลกระทบการประกาศจ่ายเงินปันผลที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับเงินปันผลที่มีการประกาศจ่ายสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี 6 เดือน ต่อเนื่องในช่วงเวลา ปี พ.ศ.2549-2553 เพื่อศึกษาว่า การประกาศจ่ายเงินปันผลที่เปลี่ยนแปลงไปจะมีผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างไร และทำการศึกษาเพิ่มเติมว่าการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่มีขนาดแตกต่างกันจะส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์แตกต่างกันหรือไม่ โดยใช้วิธีการศึกษาเหตุการณ์สำคัญเป็นวิธีในการศึกษาซึ่งกำหนดให้มีช่วงเกิดเหตุการณ์จำนวน 7 วัน คือ 3 วันก่อนและหลังวันประกาศจ่ายเงินปันผล เพื่อทดสอบว่ามีผลตอบแทนที่เกินปกติในช่วงการประกาศจ่ายเงินปันผลหรือไม่ นำมาประมวลผลทางสถิติ T-Test ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% เพื่อทดสอบสมมติฐาน ผลการวิจัยพบว่า การประกาศจ่ายเงินปันผลมีผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงไม่ว่าจำนวนเงินปันผลที่มีการประกาศจ่ายนั้นจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใดก็ตาม

อภิญา อารมณัฐ (2550) ศึกษาถึงผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์จากการประกาศเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยได้รวบรวมข้อมูลการประกาศเงินปันผลสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี 6 เดือน ระหว่างปี พ.ศ.2546-2548 จำนวนทั้งสิ้น 204 ครั้ง จาก 69 บริษัท การศึกษาครั้งนี้ใช้แบบจำลองตลาดในการศึกษาเหตุการณ์ ซึ่งกำหนดช่วงเวลาเกิดเหตุการณ์ 7 วัน คือ ช่วงเวลา 3 วัน ก่อนและหลังการประกาศเงินปันผล เพื่อหาผลตอบแทนที่เกินปกติจากการประกาศเงินปันผลของบริษัท โดยแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 กรณี กรณีแรกแบ่งประชากรตามจำนวนเงินปันผลที่มีการประกาศจ่าย โดยแบ่งเป็นการประกาศจ่ายเงินปันผลที่ลดลงจากครั้งก่อน เท่ากับครั้งก่อน และเพิ่มขึ้นจากครั้งก่อน กรณีที่สองแบ่งประชากรตามขนาดบริษัท โดยแบ่งเป็นบริษัทขนาดใหญ่ และบริษัทขนาดเล็ก ผลการศึกษา พบว่า กรณีแรกการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยส่งผลให้มีผลตอบแทนที่เกินปกติ เกิดขึ้นในหลักทรัพย์ทั้ง 3 กลุ่ม โดยข่าวการประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นข่าวร้ายที่ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง สะท้อนให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังไม่จัดอยู่ในกลุ่มตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับกลาง กรณีที่สอง การประกาศจ่ายเงินปันผลของธุรกิจขนาดเล็กจะมีผลตอบแทนที่เกินปกติสูงกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ โดยผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ทั้ง 2 กลุ่ม ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง แสดงให้เห็นว่าข่าวการประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นข่าวร้ายที่ส่งผลต่อธุรกิจขนาดเล็กได้รุนแรงกว่าธุรกิจขนาดใหญ่

ศุทธิดา ศรีตรง (2552) ศึกษาผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับปานกลางของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาเหตุการณ์ประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในดัชนี SET100 ในช่วงปี 2548-2551 จำนวน 530 ตัวอย่าง แบ่งเหตุการณ์ตามลักษณะการจ่ายเงินปันผล และแบ่งตามหมวดอุตสาหกรรม ใช้ทฤษฎีแบบจำลองตลาดเพื่อหาผลตอบแทนเกินปกติ อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสมในช่วงก่อนการประกาศ ระหว่างการประกาศ และหลังการประกาศ จากนั้นเปรียบเทียบค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม โดยใช้ ANOVA Test ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า เกิดผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยสะสมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทุกช่วง ดังนั้นจึงสะท้อนให้เห็นว่าตลาดหุ้นไทยไม่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลาง

ฐาณิต อภิเชษฐโยธา (2554) ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษาในรูปแบบเส้นตรงและไม่ใช้เส้นตรง เพื่อควบคุมตัวแปรในทั้งสองรูปแบบทำทดสอบแบบ cross-sectional regression ใช้ข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 1656 ตัวอย่างในระหว่างปี พ.ศ. 2544-2553 โดยแบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่ม SETHD จำนวน 119 ตัวอย่างกับกลุ่ม non SETHD จำนวน 1169 ตัวอย่าง เพื่อศึกษาเปรียบเทียบการส่งสัญญาณของเงินปันผลระหว่างกลุ่มตัวอย่างทั้งสองกลุ่ม ผลจากการวิจัยในค่าความสัมพันธ์แบบรายปี พบความสัมพันธ์ทั้งที่เป็นไปตามสมมติฐานและตรงข้ามกับสมมติฐาน แต่เมื่อทดสอบแบบ

Pooled samples ก็ไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงไม่สามารถสรุปทิศทางของความสัมพันธ์ได้ เพราะผู้บริหารต้องการให้ผู้ถือหุ้นพึงพอใจ จึงต้องการให้การจ่ายเงินปันผลเป็นไปอย่างสม่ำเสมอ และอาจประเมินกำไรในอนาคตสูงเกินไป ทำให้จำนวนการจ่ายเงินปันผลไม่ได้สะท้อนกำไรในอนาคตที่แท้จริงของบริษัท

นันทวัชร อนุสรณ์พาณิชย์ (2548) ศึกษาการตอบสนองของตลาดจากการประกาศจ่ายเงินปันผล เพื่อศึกษาผลกระทบจากการประกาศจ่ายเงินปันผลที่มีต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาจากการประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี 12 เดือน ระหว่างปี พ.ศ. 2545-2547 โดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างเป็น 3 กลุ่ม เป็นกลุ่มที่จ่ายปันผลเพิ่มขึ้น ลดลง และคงที่ จากนั้นใช้แบบจำลองตลาดเพื่อหาผลตอบแทนเกินปกติ โดยทำการเปรียบเทียบระหว่างช่วงก่อนประกาศ ระหว่างประกาศ และช่วงหลังประกาศเงินปันผลจากการศึกษาพบว่าบริษัทที่มีการประกาศจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นมีผลตอบแทนเกินปกติในช่วงประกาศจ่ายเงินปันผล โดยราคาหุ้นมีการตอบสนองที่เป็นบวกในช่วงวันประกาศจ่ายเงินปันผลเช่นเดียวกัน แต่เป็นด้านลบสำหรับกรณีที่มีการประกาศจ่ายเงินปันผลคงที่ ผลการศึกษาไม่สามารถอธิบายความสัมพันธ์ดังกล่าวได้

ร.ศ.ศิริเกียรติ รัชชานันติ (2550) งานวิจัยนี้ได้ทดสอบแนวคิดทฤษฎีการส่งสัญญาณเงินปันผลด้วยการทดสอบว่าความแตกต่างระหว่างเงินปันผลที่จ่ายจริงกับเงินปันผลที่คาดการณ์โดยนักวิเคราะห์มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในอนาคตของกิจการที่วัดด้วยการเปลี่ยนแปลงกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่ ผลการวิเคราะห์พบว่าการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างจากคาดการณ์จากนักวิเคราะห์สามารถที่จะเป็นสัญญาณบ่งบอกถึงผลประกอบการในอนาคตของกิจการได้ และยังพบว่าช่วงวันที่มีการประกาศจ่ายเงินปันผลนั้น ราคาหลักทรัพย์มีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและการเปลี่ยนแปลงราคาดังกล่าวสอดคล้องกับทิศทางความแตกต่างจากค่าพยากรณ์การวิจัยนี้จึงได้แสดงให้เห็นว่า สัญญาณเงินปันผลที่สมบูรณ์เป็นการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างจากค่าพยากรณ์ นอกจากนี้ผลการวิจัยยังได้พบลักษณะ “ความสมมาตรของสัญญาณการจ่ายเงินปันผล” ซึ่งชี้ให้เห็นว่าสัญญาณการจ่ายเงินปันผลทางบวกนั้นมีความแรงมากกว่าสัญญาณการจ่ายเงินปันผลทางลบ

ศำสฎย์ บุญเฉลียว (2550) งานวิจัยได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายการจ่ายเงินปันผลกับราคาหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในวันประกาศจ่ายเงินปันผล และในวันที่การซื้อขายหุ้นไม่รวมสิทธิรับเงินปันผล โดยอาศัยข้อมูลความมีเสถียรภาพของอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล โดยแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน คือ การทดสอบแนวคิดที่เสนอว่าการจ่ายเงินปันผลเป็นการส่งข้อมูลแก่นักลงทุน โดยศึกษาในวันประกาศจ่ายเงินปันผล และส่วนที่สองเป็นการทดสอบแนวคิดที่เสนอว่ากลุ่มนักลงทุนมีความต้องการเงินปันผลแตกต่างกัน โดยศึกษาในวันที่การซื้อขายหุ้นไม่รวมสิทธิรับเงินปันผล ผลการศึกษาพบว่าอิทธิพลของข้อมูลจากการจ่ายเงินปันผลมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในช่วงวันประกาศจ่ายเงินปันผล โดยราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นเมื่อมีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น หรือเท่ากับครั้งก่อน และราคาหลักทรัพย์จะลดลงเมื่อประกาศจ่ายเงินปันผลลดลง ส่วนกลุ่ม

หลักทรัพย์ที่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีเสถียรภาพพบว่าความมีเสถียรภาพของอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสามารถลดอิทธิพลของข้อมูลจากเงินปันผลให้น้อยลงเมื่อมีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นหรือคงที่ และสามารถจัดอิทธิพลของข้อมูลที่มาจากการประกาศจ่ายเงินปันผลได้เมื่อมีการจ่ายเงินปันผลลดลงจากครั้งก่อน

ธีศิษฐ์ ภู่วุฒิกุล (2552) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทที่มีความสัมพันธ์กันไปในทิศทางใดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อทดสอบสมมติฐานข้อมูลข่าวสารที่ว่า การจ่ายเงินปันผลมีข้อมูลข่าวสารที่แฝงอยู่ในการประกาศจ่ายเงินปันผลเกี่ยวกับกำไรในอนาคต จากการศึกษาพบว่า การจ่ายเงินปันผลแบบลดลงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัท ในขณะที่การจ่ายเงินปันผลแบบเพิ่มขึ้นไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัท และขนาดของบริษัทมีผลต่อพฤติกรรมกรรมการจ่ายเงินปันผล แต่ไม่สามารถพบความสัมพันธ์อย่างชัดเจนระหว่างการประกาศจ่ายเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทได้อย่างเป็นที่น่าพอใจ และผลการศึกษาที่ได้รับนั้น ไม่สนับสนุนสมมติฐานข้อมูลข่าวสารที่แฝงอยู่ในการประกาศจ่ายเงินปันผล ดังนั้นผู้ทำการศึกษาได้นำเอาแนวคิดที่เกี่ยวกับเงินปันผลของ Lintner มาอธิบายว่าเงินปันผลนั้นถูกกำหนดมาจากผลกำไร หรือเงินปันผลไม่ส่งสัญญาณเกี่ยวกับผลกำไรในอนาคต แต่กำไรเป็นสิ่งที่จะต้องมีก่อนถึงจะมีเงินปันผล ซึ่งหมายความว่า การเปลี่ยนแปลงเงินปันผลส่วนใหญ่จะบอกถึงสิ่งที่เคยเกิดขึ้นในอดีตให้กับนักลงทุน

รัชนิพร แสนวนสุรินทร์ (2554) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผลและอัตราการเติบโตของกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลอนุกรมเวลารายเดือนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2545-2552 แล้วดำเนินการประมวลผลโดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติ ซึ่งเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ที่แท้จริงทั้งในระยะสั้นและระยะยาว และยังสามารถทดสอบความเป็นเหตุผลของทั้งสองตัวแปรเพื่อหาความเชื่อมโยงระหว่างตัวแปร ผลการศึกษาพบว่า การกระตุ้นด้วยการเพิ่มขึ้นของอัตราการเติบโตของกำไร ณ ปัจจุบันจะส่งผลกระทบต่อ การเพิ่มขึ้นของอัตราการเติบโตของกำไรในอนาคตได้ และอัตราการจ่ายเงินปันผลเป็นตัวแปรหนึ่งในการส่งสัญญาณให้ทราบได้ว่าอัตรากำไรจะมีแนวโน้มเติบโตสูงขึ้นในอนาคต จึงสรุปได้ว่าอัตราการจ่ายเงินปันผลย่อมส่งผลทำให้อัตรากำไรในอนาคตมีการเติบโตที่สูงขึ้นอย่างแท้จริงทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งเป็นไปตามแนวคิดทฤษฎีการส่งสัญญาณเงินปันผล

อิสริย์ โชวีววัฒนา (2552) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอ้างอิงตามตัวแบบการวัดระดับความสัมพันธ์ของรายการคงค้างรวม โดยศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่ม ยกเว้นกลุ่มสถาบันการเงิน ตัวแทนของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมคัดเลือกจากค่าเฉลี่ยของเงินปันผลตอบแทน ซึ่งจำแนกออกเป็น 3 ประเภท ได้แก่ 1.กิจการที่มีเงินปันผลตอบแทนในอัตราที่

สูงที่สุด 2.กิจการที่มีเงินปันผลตอบแทนเท่ากับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมและ 3.กิจการที่มีเงินปันผลตอบแทนต่ำที่สุดในอุตสาหกรรม โดยนับจากช่วงเวลา ปี พ.ศ. 2546-2550 นอกจากนี้ยังจำแนกกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 2 ประเภทใหญ่คือ 1.กลุ่มที่มีผู้บริหารเป็นบุคคลภายในครอบครัว และ 2.กลุ่มที่ไม่มีผู้บริหารเป็นบุคคลภายในครอบครัว จากการศึกษาพบว่า รายการคงค้างที่ควบคุมไม่ได้ รายการคงค้างที่ควบคุมได้และข้อบ่งชี้ถึงคุณภาพกำไรนั้น มีอิทธิพลอย่างเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างรวมจริง โดยความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นนั้นเป็นความสัมพันธ์ในทิศทางเชิงตามกัน และเงินปันผลตอบแทนมีส่วนเกี่ยวข้องกับข้อบ่งชี้ถึงคุณภาพกำไรจริงตามความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นกับรายการคงค้างรวม ทั้งนี้งานวิจัยฉบับนี้ได้ยืนยันถึงความสามารถของเงินปันผลตอบแทนในการเป็นตัวแทนของข้อบ่งชี้คุณภาพกำไรได้อย่างไม่มีปัญหาใดๆ

3.2 งานวิจัยต่างประเทศ มีรายละเอียดดังนี้

Ebenezer Agyemang Badu (2013) ศึกษากำหนดนโยบายจ่ายเงินปันผลของสถาบันการเงินจดทะเบียนในกานา รายงานนี้แสวงหาและตรวจสอบปัจจัยที่กำหนดนโยบายจ่ายเงินปันผลของสถาบันการเงินจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กานา โดยใช้ผลลัพธ์แบบกำหนดตายตัวและแบบกำหนดลุ่ม ข้อมูลที่ศึกษาเป็นช่วงเวลา 2005-2009 ของบริษัทจดทะเบียน ผลลัพธ์ที่ได้มีความสำคัญเชิงสถิติ โดยให้ความสำคัญเชิงบวกระหว่างอายุและสภาพคล่องทางการเงิน แต่ไม่แสดงความสำคัญเชิงสถิติระหว่างผลกำไร หลักประกันและการจ่ายเงินปันผล เพราะฉะนั้น ปัจจัยหลักที่กำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของสถาบันการเงินในกานาคือ อายุของบริษัท หลักประกัน และความมีสภาพคล่องทางการเงิน

Husam-Aldin Nizar Al-Malkawi (2010) บททบทวนทฤษฎีและผลลัพธ์ภาคปฏิบัติพบประพันธ์ว่าด้วยนโยบายปันผลได้ก่อให้เกิดความหมายว่าด้วยทฤษฎีและการวิจัยเชิงปฏิบัติ โดยเฉพาะภายหลังจากที่มีการตีพิมพ์ทฤษฎีว่าด้วย Dividend Irrelevance Hypothesis ของนาย Miller and Modigliani (1961) แต่ก็ยังไม่มีความเห็นพ้องต้องกันแม้จะมีการตรวจสอบในประเด็นนี้หลายทศวรรษแล้วก็ตาม และยิ่งกว่านั้นคือ ผู้ค้นคว้าศึกษายังสามารถไม่เห็นด้วยกับผลปฏิบัติที่เกิดขึ้นแล้ว รายงานนี้จึงมีเป้าหมายที่จะทำให้ผู้อ่านที่จะเข้าใจเกี่ยวกับปันผลและนโยบายปันผล โดยทบทวนทฤษฎีหลักและคำอธิบายของนโยบายปันผล รวมถึงทฤษฎี Dividend Irrelevance ของนาย Miller and Modigliani, ทฤษฎี Bird-in-the-Hand, Tax-Preference, Clientele Effect, Signalling และนโยบายปันผลของบริษัท ยิ่งกว่านั้น เนื่องจากนโยบายปันผลนั้นเป็นที่ถกเถียงในวงกว้างจนถึงปัจจุบัน การที่จะทบทวนบทกเถียงนั้นจนครบถ้วนนั้นคงทำไม่ได้ รายงานนี้จึงมีบทสรุปว่า คำพูดที่มีชื่อเสียงของนาย Fisher Black เกี่ยวกับนโยบายปันผลที่ว่า 'ยิ่งเรามองไปที่ภาพของปันผลมากเท่าไร มันก็ยิ่งดูเหมือนจะเป็นปริศนา โดยแต่ละชิ้นของภาพนั้นดูเหมือนจะไม่เข้ากันเลย' คำพูดนี้นั้นยังคงเป็นคำพูดที่ใช้ได้กับนโยบายปันผล

Jaratin Lily (2009) รายงานนี้ตรวจสอบผลของความเล็ง (ความผันแปรของผลกำไร) กระแสเงินสด โอกาสในการลงทุน (มูลค่าบัญชีตลาด) ขนาดของบริษัท (มูลค่าตลาด) เปอร์เซนต์ของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการก่อหนี้ทางการเงิน (Financial Leverage) ในจำนวน 100 บริษัท ว่าด้วยนโยบายการจ่ายเงินปันผล ผลลัพธ์ที่ได้ชี้ไปที่ ความมีเสถียรภาพของผลกำไร และการก่อหนี้ทางการเงิน นั้นมีความสัมพันธ์ที่ตรงกันข้าม กับการอัตราจ่ายปันผลของบริษัท และผลนั้นได้เป็นการชี้ให้ทราบเป็นนัยว่า นโยบายการจ่ายเงินปันผลนั้นไม่ได้ให้ความสำคัญมากนักกับ กระแสเงินสด โอกาสในการลงทุน ขนาดของบริษัท และต้นทุน Agency ผลลัพธ์ของการศึกษานี้คือ นโยบายการจ่ายเงินปันผลนั้นสำคัญ และผู้บริหารไม่สามารถที่จะกำหนดนโยบายปันผล โดยไม่คำนึงถึงผลรวมของกลยุทธ์ที่จะรวมถึงการตัดสินใจเกี่ยวกับการเงินและการลงทุน

Nguyen Kim Thu*, Le Vinh Trien, Duong Thuy Tram Anh, Hoang Thanh Nhon, International University, (2013) บัญชีกำหนดนโยบายจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน บทความนี้มีเป้าหมายเพื่อตรวจสอบปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่ไม่ใช่สถาบันการเงินในตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ (H_Chi Minh Stock Exchange (HOSE)) ในช่วงเวลา 2007-2012 โดยใช้วิธี the Pooled Ordinary Least Square and Fixed Effect Model (FEM) กับข้อมูลในช่วงเวลาดังกล่าว ผู้ศึกษาค้นพบว่าในตลาดหลักทรัพย์ HOSE ผลกำไรของบริษัทนั้นมีความสำคัญเชิงสถิติและมีความสำคัญเชิงลบกับการจ่ายเงินปันผล ความหมายคือ หากผลกำไรบริษัทเพิ่มขึ้น บริษัทก็มักจะนำผลกำไรไปลงทุนมากขึ้น ยิ่งกว่านั้น การกู้เงินกลับมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจ่ายเงินปันผล ไม่พบว่ามี ความแตกต่างเชิงสถิติสำหรับนโยบายการจ่ายเงินปันผลในส่วนของการบริการด้านที่ตั้งและพักอาศัย การใช้แร่ธาตุ ที่ปรึกษาการลงทุนและบริการที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการบริการด้านวิทยาศาสตร์และเทคนิค และการบริการอื่นๆ ในอุตสาหกรรม และนโยบายการจ่ายเงินปันผลสำหรับอุตสาหกรรมที่ออกเหนือจากที่ได้กล่าวมาข้างต้นนั้นมีผลสำคัญเชิงสถิติที่ต่ำกว่า

Nikolaos Eriotis (2005) ผลของการกระจายผลกำไรและขนาดขององค์กรก่อนนโยบายจ่ายเงินปันผลเป้าหมายของรายงานนี้เพื่อตรวจสอบนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทในประเทศกรีซ โดยการศึกษาเป็นชุดในตลาดกรีซ โดย Vasiliou & Eriotis ได้ทดสอบและพัฒนา โดยใช้ชุดข้อมูล การศึกษาของ John Lintner ผู้ซึ่งอธิบายจำนวนเงินปันผลจ่ายของบริษัทโดยใช้ผลกำไรของบริษัทบวกกับการปรับปรุงตัวเลขปันผลจ่ายในปีก่อนหน้า รายงานนี้เป็นส่วนเพิ่มของผลงานของ Vasiliou & Eriotis โดยตั้งข้อสมมุติฐานว่า บริษัทกำหนดนโยบายปันผลนั้น ไม่ได้กำหนดจากผลกำไรเพียงอย่างเดียว แต่กำหนดจากเงินปันผลในปีก่อนหน้าด้วย ในรูปแบบนี้ได้ใช้กับบริษัทจดทะเบียนกลุ่มใหญ่ที่จดทะเบียนในเอเชนส์แห่งตลาดหลักทรัพย์กรีซในช่วงเวลา 1996-2001 ข้อสมมุติฐานว่า เงินปันผล ณ เวลา t นั้น ขึ้นอยู่กับผลกำไร ณ เวลา t ขนาดของบริษัท และความเปลี่ยนแปลงของเงินปันผล ณ เวลา $t-1$ ผลลัพธ์เชิงปฏิบัติรับรองว่าของสมมุติฐานที่ว่าบริษัทในกรีซมักนิยมที่จะจ่ายเงินปันผล ในทุกปีเป็นเงินปันผลคงที่ ซึ่งเป็นตัวเลขเงินปันผลคงที่ ที่มีการปรับปรุงปีต่อปี ขึ้นอยู่กับผลกำไรและขนาดของบริษัท

Nopphon Tangjitprom (2011) การตัดสินใจว่าด้วยปันผลส่วนเกินและการจ่ายปันผลในประเทศไทยรายงานนี้มีเป้าหมายเพื่อวัดความต้องการของนักลงทุนต่อเงินปันผลในประเทศไทย และเพื่อตรวจสอบความต้องการของปันผลนั้นสามารถเชื่อมโยงไปสู่บริษัทในการตัดสินใจจ่ายเงินปันผลปันผลส่วนเกินนั้นแสดงให้เห็นว่านักลงทุนในประเทศไทยมีความชอบเงินปันผลแม้ว่าเงินปันผลนั้นจะมีภาษีก็ตาม ภายหลังจากวิกฤตการเงินในปี 1997 ได้เกิดหลักฐานที่สนับสนุนความต้องการเงินปันผล

Pornumpai Komrattanapanya (2013) ปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลในประเทศไทย เป้าหมายของรายงานนี้เพื่อกำหนดปัจจัยที่กระทบต่อการจ่ายเงินปันของบริษัทยจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2006 ถึง 2010 โดยใช้การวิเคราะห์ Tabit Regression ผลลัพธ์แสดงว่าการกู้ยืม โอกาสในการลงทุน และอัตราเติบโตของยอดขายมีผลเชิงลบต่อการจ่ายเงินปันผล ขณะที่ขนาดของบริษัทมีผลเชิงบวกต่อการจ่ายเงินปันผล ยิ่งกว่านั้น บริษัทขนาดเล็กและใหญ่ที่มีผลกำไรนั้นต่างก็จ่ายเงินปันผล ขณะที่บริษัทขนาดกลางที่มีผลกำไรนั้นจะจ่ายเงินปันผลที่ต่ำกว่า สิ่งที่พบอีกคือความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่องทางการเงิน และความเสี่ยงของกิจการนั้นมีผลที่มีนัยต่อการจ่ายเงินปันผล ผลลัพธ์ของรายงานนี้ จะมี ผลประโยชน์ต่อนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุนและจัดพอร์ตการลงทุน ผู้จัดการด้านการเงินสามารถใช้ผลลัพธ์นี้เพื่อพัฒนานโยบายการจ่ายเงินปันผลเพื่อผลประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งผู้จัดการด้านการเงินสามารถที่ตัดสินใจผลกำไรของบริษัทว่าจะเก็บผลกำไรไว้เพื่อลงทุนต่อเนื่อง หรือจะจ่ายออกมาเป็นเงินปันผล ในแง่ของหลักวิชาการการศึกษานี้เป็นการเพิ่มหลักฐานที่มากขึ้นว่าด้วยหลักการเงินที่มีอยู่ในประเทศไทย และให้ผลลัพธ์ระหว่างประเทศว่าด้วยการจ่ายเงินปันผล

Robert Savickas (2012) ศึกษาถึงความชอบของผู้ลงทุนเกี่ยวเนื่องด้วยการจ่ายปันผล เพื่อให้ได้รับคำตอบที่ดีกว่า การศึกษาประเด็นนี้ ได้นำเสนอหลักฐานข้ามกลุ่มเพื่ออธิบายความสามารถของจิตวิทยาตลาดสำหรับการตัดสินใจนโยบายเงินปันผล ความยืดหยุ่นของจิตวิทยาตลาดบนผลตอบแทนหุ้นรายตัว (SS) วัดโดย Slope Coefficient ในสมการถดถอย ถือเป็นปัจจัยสำคัญข้ามกลุ่มสำหรับนโยบายปันผล ผลลัพธ์ที่ปรากฏพบว่า สำหรับบริษัทที่เหมือนกันนั้น บริษัทที่มี SS ที่สูงนั้นจ่ายปันผลที่ต่ำ หรือมีความน่าจะเป็นที่จะจ่ายปันผลที่ต่ำ ขณะที่บริษัทที่มี SS ที่ต่ำนั้นจ่ายปันผลมากกว่า ผลตอบแทนสะสมที่เกี่ยวข้องด้วยการจ่าย (หรือไม่จ่าย) ปันผลนั้นมีความสัมพันธ์ที่สำคัญต่อ SS การประเมินเชิงปริมาณก็ให้ผลลัพธ์ที่เหมือนกันเมื่อคำนึงถึงลักษณะของบริษัทและปัจจัยเสี่ยง รายงานของรายได้เน้นให้เห็นความสำคัญของพฤติกรรมของนักลงทุนต่อนโยบายปันผล

Turki SF Alzomaia, Dr., Mr. Ahmed Al-Khadhiri (2013) เป้าหมายของรายงานนี้คือเพื่อตรวจสอบปัจจัยที่กำหนดนโยบายเงินปันผล ในรูปเงินปันผลต่อหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งซาอุดีอาระเบีย (TASI หรือ The Saudi Arabia Stock Exchanges) ในการศึกษาครั้งนี้ เราใช้ Regression Model และใช้ข้อมูลในช่วงปี 2004 ถึง 2010 จาก 105 บริษัทที่ไม่ใช่สถาบันการเงินที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ โดย Model นั้นได้ตรวจสอบผลกระทบของกำไรต่อหุ้นปันผลจ่ายก่อนหน้า หรือปันผล

ต่อหุ้นที่จ่ายในปีที่แล้ว อัตราเติบโต อัตราหนี้สินต่อทุน ค่าเบต้า (Beta) และขนาดของทุน ผลลัพธ์ที่ได้ นั้น ใ้ให้การสนับสนุนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่าด้วยกำไรต่อหุ้น ปัจจุบันและเงินปันผลต่อหุ้นในอดีตในการกำหนดการจ่ายเงินปันผล

Zahanangir Alaml, Md., Mohammad Emdad Hossain (2012) การศึกษาเปรียบเทียบของบริษัทใน UK และบริษัทในบังกลาเทศ รายงานนี้เกี่ยวเนื่องด้วยนโยบายการจ่ายเงินปันผล กรณีว่า ด้วยบริษัทที่ตั้งอยู่ในอังกฤษ (UK) เป้าหมายของรายงานนี้ เพื่อตรวจสอบอย่างจริงจังของบริษัทที่ตั้งอยู่ในอังกฤษที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหุ้นลอนดอน ทฤษฎีว่าด้วยเงินปันผล บทโต้แย้งเกี่ยวกับเงินปันผล และปัจจัยที่กำหนดนโยบายปันผล รายงานนี้ยังตรวจสอบอิทธิพลของสภาพคล่องทางการเงิน การกู้ยืม หนี้ ผลกำไร อัตราเติบโต โครงสร้างผู้ถือหุ้น และมูลค่าตลาดบนอัตราเงินปันผล ผลการศึกษานั้นเป็นที่ ประจักษ์ว่าทฤษฎี Dividend Irrelevance Theory ไม่มีผลต่อมูลค่าของบริษัทที่จ่ายเงินปันผลจากผลกำไร ขณะที่มูลค่าของบริษัทนั้นได้รับผลกระทบจากนโยบายจ่ายเงินปันผลในส่วนตัวว่าด้วยความมั่นคง เนื้อหาของข้อมูลและผลของลูกค้า (Clientele Effect) ปัจจัยว่าด้วย สภาพคล่องทางการเงิน โครงการที่ คาดว่าจะสร้างผลกำไร ทางเลือกของแหล่งเงินทุน ผลกำไร อัตราเติบโต การกู้ยืม ผลตอบสนองของ ตลาดต่อการลดลงของปันผล โครงสร้างผู้ถือหุ้น และลักษณะของอุตสาหกรรมนั้นๆ ผลของภาษี เหล่านี้ถือเป็นปัจจัยสำคัญหลักในการกำหนดอัตราเงินปันผลจ่าย ในแง่บวกนั้น สภาพคล่องและอัตรา เติบโตมีผลเชิงลบต่ออัตราจ่ายเงินปันผลสภาพคล่อง การกู้ยืม ความสามารถในการทำกำไร และมูลค่า ตลาด มีผลเชิงลบต่ออัตราจ่ายเงินปันผล ขณะที่อัตราเติบโตนั้นส่งผลเชิงบวกต่อบริษัทที่มาจากบังกลาเทศ

บทที่ 5

วิธีดำเนินการศึกษา

การศึกษาเรื่อง ‘นโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย’ เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเก็บรวบรวมจากแหล่งข้อมูล เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทหลักทรัพย์ หรือโบรกเกอร์ ข้อมูลหนังสือพิมพ์ นิตยสาร และเว็บไซต์ต่างๆ โดยข้อมูลทั้งหมดที่เก็บรวบรวมนั้น จะนำมาใช้ในการศึกษา โดยการศึกษาดำเนินการตามขั้นตอนดังนี้

1. กำหนดประชากร คือบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 19 บริษัท
2. เก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิที่เกี่ยวกับเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ทั้งหมดของแต่ละบริษัทซึ่งประกอบด้วย นโยบายการจ่ายเงินปันผล วันประกาศจ่ายเงินปันผล จำนวนเงินปันผลจ่าย กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เงินปันผลต่อหุ้นในอดีต และราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์ 3 วันทำการ ทั้งก่อนและหลังการประกาศจ่ายเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 - 2556
3. วิเคราะห์และแยกข้อมูลเพื่อศึกษานโยบายและลักษณะการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน
4. ใช้สมการถดถอย เพื่อระบุตัวแปรที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ โดย สมการถดถอยแสดงได้ดังนี้
$$DP = \alpha_0 + \alpha_1 DE + \alpha_2 PDPS + \alpha_3 CFS + e$$
เมื่อ DP = อัตราการจ่ายเงินปันผล
 DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียน
 $PDPS$ = เงินปันผลต่อหุ้นในอดีต
 CFS = กระแสเงินสดต่อหุ้น
 e = ค่าความคลาดเคลื่อน
5. ใช้กราฟเส้นเพื่อวิเคราะห์การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียน
6. วิเคราะห์ผลการศึกษา

1. กำหนดประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ 19 บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย

<u>ชื่อเต็ม</u>	<u>ชื่อย่อ</u>
1. บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)	BEAUTY
2. บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	BIGC
3. บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	BJC
4. บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	CPALL
5. บริษัท คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	CSS
6. บริษัท สยาม โกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	GLOBAL
7. บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	HMPRO
8. บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน)	IT
9. บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)	KAMART
10.บริษัท ล็อกซ์เล่ย์ จำกัด (มหาชน)	LOXLEY
11.บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)	MAKRO
12.บริษัท แม็คกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	MC
13.บริษัท เมก้าไลฟ์ไชนเอนซ์ จำกัด (มหาชน)	MEGA
14.บริษัท ไมด้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)	MIDA
15.บริษัท ออฟฟิศเมท จำกัด (มหาชน)	OFM
16.บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)	ROBINS
17.บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	SINGER
18.บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	SPC
19.บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	SPI

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในประกอบการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิประกอบด้วย

2.1 ข้อมูลเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผล ได้แก่ นโยบายการจ่ายเงินปันผล อัตราการจ่ายเงินปันผล จำนวนเงินปันผลจ่าย วันประกาศจ่ายเงินปันผล ลักษณะการจ่ายเงินปันผล และราคาปิดของหลักทรัพย์ 3 วันทำการทั้งก่อนและหลังวันบันทึกสิทธิรับเงินปันผล ศึกษาในระยะเวลาตั้งแต่ 1 มกราคม 2551 ถึง 31 ธันวาคม 2556

2.2 ข้อมูลสำคัญในงบแสดงฐานะทางการเงินและงบกำไรขาดทุนของทุกบริษัทในกลุ่มพาณิชย์ ประกอบด้วยข้อมูลอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของแต่ละบริษัท มูลค่าสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนทุน ทุนชำระแล้ว กำไรสุทธิ กำไรต่อหุ้น กระแสเงินสดต่อหุ้น และกระแสเงินสด เก็บรวบรวมข้อมูลผลกำไรสุทธิ เก็บรวบรวมเส้นกราฟ และข้อมูลด้านเศรษฐกิจจากบริษัทหลักทรัพย์

3. การวิเคราะห์และแยกข้อมูล

ในการศึกษาได้จัดแยกข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ โดยแยกข้อมูลเกี่ยวกับ

1) นโยบายการจ่ายเงินปันผล และ 2) ลักษณะการจ่ายเงินปันผล ซึ่งแยกตามกลุ่มได้ดังนี้

- 3.1 กลุ่มบริษัทที่มีการจ่ายปันผลทุกไตรมาส
- 3.2 กลุ่มบริษัทที่มีการจ่ายปันผลทุกครึ่งปี
- 3.3 กลุ่มบริษัทที่มีการจ่ายปันผล 1 ครั้งต่อปี
- 3.4 กลุ่มบริษัทที่ไม่มีการจ่ายปันผล

4. การสร้างสมการถดถอย

การศึกษานี้ใช้สมการถดถอยเพื่อระบุตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน โดยกำหนดให้

- ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผลของแต่ละบริษัท

- ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน กระแสเงินสดต่อหุ้น และเงินปันผลต่อหุ้นในอดีต ซึ่งเป็นตัวแปรที่นักวิจัยหลายท่านได้ค้นพบว่าเป็นตัวแปรสำคัญที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัท และการศึกษานี้คาดว่าภายใต้ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว และประเทศไทยยังคงประสบปัญหาทางการเมือง ปัจจัยหรือตัวแปร 3 ตัวแปรนี้ ยังคงส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน

จากตัวแปรอิสระ และตัวแปรตามสามารถเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$DP = \alpha_0 + \alpha_1 DE + \alpha_2 PDPS + \alpha_3 CFS + e$$

เมื่อ

- DP = อัตราการจ่ายเงินปันผล
- DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียน
- PDPS = เงินปันผลต่อหุ้นในอดีต
- CFS = กระแสเงินสดต่อหุ้น
- e = ค่าความคลาดเคลื่อน

5. การสร้างกราฟเส้น

ในการวิเคราะห์การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน การศึกษาครั้งนี้ใช้กราฟเส้นซึ่งเป็นวิธีการอย่างง่ายแทนการใช้ตัวแบบการตลาด (Market Model) ทั้งนี้โดยมุ่งสนใจเฉพาะการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ 3 วันทำการ ทั้งก่อนและหลังวันบันทึกสิทธิรับเงินปันผล มิได้มุ่งไปในเรื่องประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ โดยกำหนดให้แกนนอนคือเวลาและแกนตั้งคือราคาหลักทรัพย์ของบริษัท

6. การวิเคราะห์ผลการศึกษา

การวิเคราะห์ผลการศึกษาแยกเป็น 3 หัวข้อ คือ

- 6.1 ผลการวิเคราะห์นโยบายและลักษณะการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน
- 6.2 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย
- 6.3 ผลการวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

บทที่ 6

ผลการศึกษา

การวิเคราะห์ผลการศึกษาแยกเป็น 3 หัวข้อ คือ

1. ผลการวิเคราะห์นโยบายและลักษณะการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน
2. ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย
3. ผลการวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งอธิบายรายละเอียดได้ดังนี้

1. ผลการวิเคราะห์นโยบายและลักษณะการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน

การอธิบายผลการวิเคราะห์นโยบายและลักษณะการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน แสดงได้ดังตารางที่ 6.1

ตารางที่ 6.1 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์

ลำดับ	บริษัท	จำนวนครั้งจ่ายปันผลต่อปี	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)
1	BEAUTY	2	50.00%	0.33
2	BIGC	1	30.00%	2.05
3	BJC	1	50.00%	0.35
4	CPALL	1	50.00%	0.93
5	CSS	1	40.00%	0.14
6	GLOBAL	1	30.00%	0.05
7	HMPRO	2	40.00%	0.08
8	IT	4	50.00%	0.14
9	KAMART	4	50.00%	0.06
10	LOXLEY	1	40.00%	0.08
11	MAKRO	3	40.00%	2.53
12	MC	4	50.00%	0.19
13	MEGA	2	25.00%	0.18
14	MIDA	-	30.00%	-
15	OFM	2	40.00%	0.20
16	ROBINS	1	40.00%	0.65
17	SINGER	1	60.00%	0.26
18	SPC	1	ไม่ต่ำกว่า 40%	0.82
19	SPI	1	ประมาณ 10%	0.22

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.1 สามารถวิเคราะห์ผลได้ดังนี้

1.1 การกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลโดย BEAUTY BJC CPALL IT

KAMART และ MC กำหนดจ่ายในอัตรา 50% CSS HMPRO LOXLEY MAKRO OFM ROBINS และ SPC จ่ายในอัตรา 40% BIGC GLOBAL และ MIDA จ่ายในอัตรา 30% MEGA จ่ายในอัตรา 25% SINGER จ่ายในอัตรา 60% ส่วน SPI กำหนดจ่ายในอัตรา 10%

1.2 บริษัทจดทะเบียนแต่ละบริษัทมีลักษณะการจ่ายเงินปันผลแตกต่างกัน กล่าวคือ ส่วนใหญ่ประมาณ 10 บริษัท คือ BIGC BJC CPALL CSS GLOBAL LOXLEY ROBINS SINGER SPC และ SPI จ่ายเงินปันผลเป็นรายปี ในขณะที่อีก 4 บริษัท คือ BEAUTY HMPRO MEGA และ OFM จ่ายเงินปันผลเป็นรายครึ่งปี ส่วน 4 บริษัทที่เหลือ คือ IT KAMART และ MC จ่ายเงินปันผลเป็นรายไตรมาส สำหรับ MAKRO จ่ายปันผลเป็นราย 4 เดือน

1.3 เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นของแต่ละบริษัทก็มีความแตกต่างกัน โดยเฉลี่ยเงินปันผลต่อหุ้นของแต่ละบริษัทจะอยู่ในช่วง 0.05 – 2.53 บาท MAKRO จ่ายเงินปันผลต่อหุ้นสูงสุด คือ 2.53 บาทต่อหุ้น รองลงมาคือ BIGC จ่ายปันผล 2.05 บาทต่อหุ้น ในขณะที่ GLOBAL จ่ายปันผลต่ำสุดคือ 0.05 บาทต่อหุ้น ส่วนที่เหลืออีก 15 บริษัท คือ BEAUTY BJC CPALL CSS HMPRO IT KAMART LOXLEY MC MEGA OFM ROBINS SINGER SPC และ SPI จ่ายเงินปันผลต่อหุ้นคือ 0.33, 0.35, 0.93, 0.08, 0.08, 0.14, 0.06, 0.20, 0.19, 0.18, 0.20, 0.65, 0.26, 0.82 และ 0.22 ตามลำดับ สำหรับ MIDA ไม่ปรากฏข้อมูลการจ่ายเงินปันผลในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา คือ 1 มกราคม 2551 ถึง 31 ธันวาคม 2556

การอธิบายแต่ละบริษัท มีรายละเอียดดังนี้

1. บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.2 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)

BEAUTY (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
3Q12	50.00%		
4Q12	50.00%	0.35	
1Q13	50.00%		
2Q13	50.00%	0.30	83.33%
3Q13	50.00%		
4Q13	50.00%	0.35	106.06%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.2 BEAUTY มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 50% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2012 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 83.33% ถึง 106.06% และเฉลี่ยที่ 94.70% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.30 – 0.35 บาท

2. บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.3 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

BIGC (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q08	30.00%		
2Q08	30.00%		
3Q08	30.00%		
4Q08	30.00%	1.63	45.66%
1Q09	30.00%		
2Q09	30.00%		
3Q09	30.00%		
4Q09	30.00%	1.96	54.60%
1Q10	30.00%		
2Q10	30.00%		
3Q10	30.00%		
4Q10	30.00%	1.96	54.29%
1Q11	30.00%		
2Q11	30.00%		
3Q11	30.00%		
4Q11	30.00%	1.96	30.48%
1Q12	30.00%		
2Q12	30.00%		
3Q12	30.00%		
4Q12	30.00%	2.21	29.66%
1Q13	30.00%		
2Q13	30.00%		
3Q13	30.00%		
4Q13	30.00%	2.55	30.14%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เจริญ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.3 BIGC มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 30% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2008 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 29.66% ถึง 54.60% และเฉลี่ยที่ 40.81% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 1.63 – 2.55 บาท

3. บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.4 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)

BJC (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด(%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q08	50.00%		
2Q08	50.00%		
3Q08	50.00%		
4Q08	50.00%	0.15	21.74%
1Q09	50.00%		
2Q09	50.00%		
3Q09	50.00%		
4Q09	50.00%	0.21	26.92%
1Q10	50.00%		
2Q10	50.00%		
3Q10	50.00%		
4Q10	50.00%	0.35	29.41%
1Q11	50.00%		
2Q11	50.00%		
3Q11	50.00%		
4Q11	50.00%	0.45	32.85%
1Q12	50.00%		
2Q12	50.00%		
3Q12	50.00%		
4Q12	50.00%	0.52	33.99%
1Q13	50.00%		
2Q13	50.00%		
3Q13	50.00%		
4Q13	50.00%	0.40	25.97%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.4 BJC มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 50% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2008 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 21.74% ถึง 33.99% และเฉลี่ยที่ 28.48% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.15 – 0.52 บาท

4. บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.5 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)

CPALL (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q08	50.00%		
2Q08	50.00%		
3Q08	50.00%		
4Q08	50.00%	0.60	81.08%
1Q09	50.00%		
2Q09	50.00%		
3Q09	50.00%		
4Q09	50.00%	0.90	81.08%
1Q10	50.00%		
2Q10	50.00%		
3Q10	50.00%		
4Q10	50.00%	1.00	68.03%
1Q11	50.00%		
2Q11	50.00%		
3Q11	50.00%		
4Q11	50.00%	1.25	70.62%
1Q12	50.00%		
2Q12	50.00%		
3Q12	50.00%		
4Q12	50.00%	0.90	58.82%
1Q13	50.00%		
2Q13	50.00%		
3Q13	50.00%		
4Q13	50.00%	0.90	77.59%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.5 CPALL มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 50% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2008 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 58.82% ถึง 81.08% และเฉลี่ยที่ 72.87% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.6 – 1.25 บาท

5. บริษัท คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โชลูชั่น จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.6 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โชลูชั่น จำกัด (มหาชน)

CSS (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q13	40.00%		
2Q13	40.00%		
3Q13	40.00%	0.06	NA
4Q13	40.00%	0.08	63.64%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.6 CSS มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 40% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2013 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 63.64% และเฉลี่ยที่ 63.64% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.06 – 0.08 บาท

6. บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.7 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

GLOBAL (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
2Q09	30.00%		
3Q09	30.00%		
4Q09	30.00%	0.13	31.71%
1Q10	30.00%		
2Q10	30.00%		
3Q10	30.00%		
4Q10	30.00%	0.06	15.38%
1Q11	30.00%		
2Q11	30.00%		
3Q11	30.00%		
4Q11	30.00%	0.02	5.41%
1Q12	30.00%		
2Q12	30.00%		
3Q12	30.00%		
4Q12	30.00%	0.02	5.56%
1Q13	30.00%		
2Q13	30.00%		
3Q13	30.00%		
4Q13	30.00%	0.02	5.41%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.7 GLOBAL มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 30% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2009 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 5.41% ถึง 31.71% และเฉลี่ยที่ 12.69% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.02 – 0.13 บาท

7. บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.8 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

HMPRO (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q08	40.00%		
2Q08	40.00%		
3Q08	40.00%		
4Q08	40.00%	0.35	70.00%
1Q09	40.00%		
2Q09	40.00%	0.10	38.46%
3Q09	40.00%		
4Q09	40.00%	0.16	88.89%
1Q10	40.00%		
2Q10	40.00%	0.02	10.53%
3Q10	40.00%		
4Q10	40.00%	0.02	9.09%
1Q11	40.00%		
2Q11	40.00%	0.02	11.76%
3Q11	40.00%		
4Q11	40.00%	0.15	78.95%
1Q12	40.00%		
2Q12	40.00%	0.02	10.00%
3Q12	40.00%		
4Q12	40.00%	0.02	9.52%
1Q13	40.00%		
2Q13	40.00%	0.02	11.76%
3Q13	40.00%		
4Q13	40.00%	0.02	11.11%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เจริญ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.8 HMPRO มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 40% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2008 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 9.09% ถึง 88.89% และเฉลี่ยที่ 31.83% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.02 – 0.35 บาท

8. บริษัท ไอที ซีดี จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.9 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ไอที ซีดี จำกัด (มหาชน)

IT (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q08	50.00%		
2Q08	50.00%	0.26	100.00%
3Q08	50.00%		
4Q08	50.00%	0.24	100.00%
1Q09	50.00%	0.06	85.71%
2Q09	50.00%	0.12	100.00%
3Q09	50.00%	0.17	100.00%
4Q09	50.00%	0.14	107.69%
1Q10	50.00%	0.12	100.00%
2Q10	50.00%	0.14	100.00%
3Q10	50.00%	0.18	100.00%
4Q10	50.00%	0.16	100.00%
1Q11	50.00%	0.14	93.33%
2Q11	50.00%	0.16	80.00%
3Q11	50.00%	0.18	85.71%
4Q11	50.00%	0.07	100.00%
1Q12	50.00%	0.10	100.00%
2Q12	50.00%	0.07	77.78%
3Q12	50.00%	0.04	66.67%
4Q12	50.00%		
1Q13	50.00%		
2Q13	50.00%		
3Q13	50.00%		
4Q13	50.00%		

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.9 IT มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 50% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2008 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 66.67% ถึง 107.69% และเฉลี่ยที่ 93.94% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.04 – 0.26 บาท

9. บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.10 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)

KAMART (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q08	50.00%		
2Q08	50.00%		
3Q08	50.00%		
4Q08	50.00%		
1Q09	50.00%		
2Q09	50.00%		
3Q09	50.00%		
4Q09	50.00%		
1Q10	50.00%		
2Q10	50.00%		
3Q10	50.00%		
4Q10	50.00%		
1Q11	50.00%		
2Q11	50.00%		
3Q11	50.00%		
4Q11	50.00%		
1Q12	50.00%	0.05	55.56%
2Q12	50.00%	0.05	71.43%
3Q12	50.00%	0.05	62.50%
4Q12	50.00%	0.06	66.67%
1Q13	50.00%	0.06	85.71%
2Q13	50.00%	0.06	100.00%
3Q13	50.00%	0.06	75.00%
4Q13	50.00%	0.06	100.00%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.10 KAMART มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 50% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2008 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 55.56% ถึง 100.00% และเฉลี่ยที่ 77.11% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.05 – 0.06 บาท

10. บริษัท ลีอกซ์เลย์ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.11 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ลีอกซ์เลย์ จำกัด (มหาชน)

LOXLEY (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q08	40.00%		
2Q08	40.00%		
3Q08	40.00%		
4Q08	40.00%		
1Q09	40.00%		
2Q09	40.00%		
3Q09	40.00%		
4Q09	40.00%		
1Q10	40.00%		
2Q10	40.00%		
3Q10	40.00%		
4Q10	40.00%	0.05	NA
1Q11	40.00%		
2Q11	40.00%		
3Q11	40.00%		
4Q11	40.00%	0.08	50.00%
1Q12	40.00%		
2Q12	40.00%		
3Q12	40.00%		
4Q12	40.00%	0.10	38.46%
1Q13	40.00%		
2Q13	40.00%		
3Q13	40.00%		
4Q13	40.00%	0.10	34.48%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.11 LOXLEY มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 40% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2008 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 34.48% ถึง 50.00% และเฉลี่ยที่ 40.98% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.05 – 0.10 บาท

11. บริษัท สยามเม็คโคร จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.12 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท สยามเม็คโคร จำกัด (มหาชน)

MAKRO (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q08	40.00%		
2Q08	40.00%	3.00	87.46%
3Q08	40.00%	1.00	51.28%
4Q08	40.00%	2.50	155.28%
1Q09	40.00%		
2Q09	40.00%	2.00	81.97%
3Q09	40.00%	1.00	62.11%
4Q09	40.00%	2.75	119.05%
1Q10	40.00%		
2Q10	40.00%	2.00	53.05%
3Q10	40.00%	1.25	59.52%
4Q10	40.00%	3.75	189.39%
1Q11	40.00%		
2Q11	40.00%	3.25	62.02%
3Q11	40.00%	1.75	62.72%
4Q11	40.00%	5.50	195.04%
1Q12	40.00%		
2Q12	40.00%	3.50	51.47%
3Q12	40.00%	1.75	55.21%
4Q12	40.00%	7.25	149.48%
1Q13	40.00%		
2Q13	40.00%		
3Q13	40.00%	0.50	4.01%
4Q13	40.00%	0.30	5.51%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.12 MAKRO มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 40% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2008 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 4.01% ถึง 195.04% และเฉลี่ยที่ 84.98% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.30 – 7.25 บาท

12. บริษัท แม็คกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.13 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท แม็คกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

MC (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q13	50.00%	0.23	76.67%
2Q13	50.00%	0.13	48.15%
3Q13	50.00%	0.15	68.18%
4Q13	50.00%	0.23	85.19%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.13 MC มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 50% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2013 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 48.15% ถึง 85.19% และเฉลี่ยที่ 69.55% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.13 – 0.23 บาท

13. บริษัท เมก้า ไลฟ์ไชนเอนซ์ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.14 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท เมก้า ไลฟ์ไชนเอนซ์ จำกัด (มหาชน)

MEGA (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
3Q13	25.00%		
4Q13	25.00%	0.18	41.86%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.14 MEGA มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 25% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2013 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 41.86% และเฉลี่ยที่ 41.86% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.18 บาท

14. บริษัท ไมค้ำ แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.15 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ไมค้ำ แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)

MIDA (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q08	30.00%		
2Q08	30.00%		
3Q08	30.00%		
4Q08	30.00%		
1Q09	30.00%		
2Q09	30.00%		
3Q09	30.00%		
4Q09	30.00%		
1Q10	30.00%		
2Q10	30.00%		
3Q10	30.00%		
4Q10	30.00%		
1Q11	30.00%		
2Q11	30.00%		
3Q11	30.00%		
4Q11	30.00%		
1Q12	30.00%		
2Q12	30.00%		
3Q12	30.00%		
4Q12	30.00%		
1Q13	30.00%		
2Q13	30.00%		
3Q13	30.00%		
4Q13	30.00%		

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.15 MIDA มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 30% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2008 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 ไม่มีการจ่ายปันผล

15. บริษัท ออฟฟิศเมท จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.16 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ออฟฟิศเมท จำกัด (มหาชน)

OFM (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q10	40.00%		
2Q10	40.00%	0.08	25.81%
3Q10	40.00%		
4Q10	40.00%	0.09	42.86%
1Q11	40.00%		
2Q11	40.00%	0.13	39.39%
3Q11	40.00%		
4Q11	40.00%	0.13	54.17%
1Q12	40.00%		
2Q12	40.00%	0.20	54.05%
3Q12	40.00%		
4Q12	40.00%	0.25	-
1Q13	40.00%		
2Q13	40.00%		
3Q13	40.00%		
4Q13	40.00%	0.50	39.37%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.16 OFM มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 40% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2010 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 25.81% ถึง 54.17% และเฉลี่ยที่ 42.61% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.08 – 0.50 บาท

16. บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.17 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)

ROBINS (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q08	40.00%		
2Q08	40.00%		
3Q08	40.00%		
4Q08	40.00%	0.40	43.48%
1Q09	40.00%		
2Q09	40.00%		
3Q09	40.00%		
4Q09	40.00%	0.42	45.65%
1Q10	40.00%		
2Q10	40.00%		
3Q10	40.00%		
4Q10	40.00%	0.62	40.00%
1Q11	40.00%		
2Q11	40.00%		
3Q11	40.00%		
4Q11	40.00%	0.65	49.24%
1Q12	40.00%		
2Q12	40.00%		
3Q12	40.00%		
4Q12	40.00%	0.90	48.39%
1Q13	40.00%		
2Q13	40.00%		
3Q13	40.00%		
4Q13	40.00%	0.90	50.28%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.17 ROBINS มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 40% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2008 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 40.00% ถึง 50.28% และเฉลี่ยที่ 46.17% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.40 – 0.90 บาท

17. บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.18 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)

SINGER (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q08	60.00%		
2Q08	60.00%		
3Q08	60.00%		
4Q08	60.00%		
1Q09	60.00%		
2Q09	60.00%		
3Q09	60.00%		
4Q09	60.00%		
1Q10	60.00%		
2Q10	60.00%		
3Q10	60.00%		
4Q10	60.00%	0.10	30.30%
1Q11	60.00%		
2Q11	60.00%		
3Q11	60.00%		
4Q11	60.00%	0.20	37.74%
1Q12	60.00%		
2Q12	60.00%		
3Q12	60.00%		
4Q12	60.00%	0.30	35.71%
1Q13	60.00%		
2Q13	60.00%		
3Q13	60.00%		
4Q13	60.00%	0.45	38.14%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.18 SINGER มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 60% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2008 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 30.30% ถึง 38.14% และเฉลี่ยที่ 35.47% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.10 – 0.45 บาท

18. บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.19 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)

SPC (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q08	ประมาณ 15.00%		
2Q08	ประมาณ 15.00%		
3Q08	ประมาณ 15.00%		
4Q08	ประมาณ 15.00%	0.60	30.15%
1Q09	ประมาณ 15.00%		
2Q09	ประมาณ 15.00%		
3Q09	ประมาณ 15.00%		
4Q09	ประมาณ 15.00%	0.65	29.15%
1Q10	ประมาณ 15.00%		
2Q10	ประมาณ 15.00%		
3Q10	ประมาณ 15.00%		
4Q10	ประมาณ 15.00%	0.75	31.78%
1Q11	ประมาณ 15.00%		
2Q11	ประมาณ 15.00%		
3Q11	ประมาณ 15.00%		
4Q11	ประมาณ 15.00%	0.90	89.11%
1Q12	ประมาณ 15.00%		
2Q12	ประมาณ 15.00%		
3Q12	ประมาณ 15.00%		
4Q12	ประมาณ 15.00%	1.00	32.68%
1Q13	ประมาณ 15.00%		
2Q13	ประมาณ 15.00%		
3Q13	ประมาณ 15.00%		
4Q13	ประมาณ 15.00%	1.00	30.67%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.19 SPC มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 15% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2008 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 29.15% ถึง 89.11% และเฉลี่ยที่ 35.47% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.10 – 0.45 บาท

19. บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 6.20 แสดงรายละเอียดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

SPI (ไตรมาส)	นโยบายเงินปันผลที่กำหนด (%)	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	อัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (%)
1Q08	ประมาณ 10.00%		
2Q08	ประมาณ 10.00%		
3Q08	ประมาณ 10.00%		
4Q08	ประมาณ 10.00%	0.20	10.70%
1Q09	ประมาณ 10.00%		
2Q09	ประมาณ 10.00%		
3Q09	ประมาณ 10.00%		
4Q09	ประมาณ 10.00%	0.20	9.90%
1Q10	ประมาณ 10.00%		
2Q10	ประมาณ 10.00%		
3Q10	ประมาณ 10.00%		
4Q10	ประมาณ 10.00%	0.22	10.63%
1Q11	ประมาณ 10.00%		
2Q11	ประมาณ 10.00%		
3Q11	ประมาณ 10.00%		
4Q11	ประมาณ 10.00%	0.23	11.17%
1Q12	ประมาณ 10.00%		
2Q12	ประมาณ 10.00%		
3Q12	ประมาณ 10.00%		
4Q12	ประมาณ 10.00%	0.23	8.71%
1Q13	ประมาณ 10.00%		
2Q13	ประมาณ 10.00%		
3Q13	ประมาณ 10.00%		
4Q13	ประมาณ 10.00%	0.23	8.81%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 6.20 SPI มีนโยบายจ่ายปันผลประมาณ 10% ของกำไรสุทธิ ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2008 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2013 โดยอัตราการจ่ายเงินปันผล อยู่ในช่วงประมาณ 8.71% ถึง 11.17% และเฉลี่ยที่ 9.99% เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 0.20 – 0.23 บาท

2. ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย

จากการใช้สมการถดถอยเพื่อระบุตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม อาจแสดงผลของสมการถดถอยได้ดัง ตารางที่ 6.21

ตารางที่ 6.21 ผลของสมการถดถอย

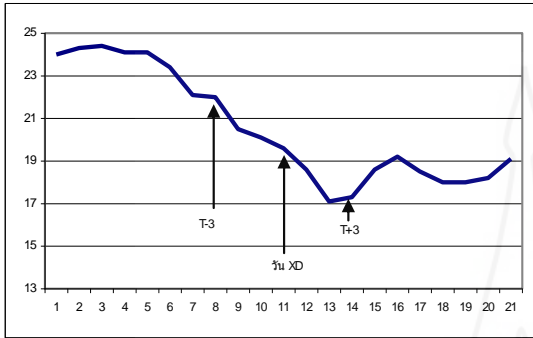
ตัวแปรอิสระ	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่าความคลาดเคลื่อน	ค่าสถิติ	P-Value
C	0.541642	0.062532	8.661827	0
DE (หนี้สินต่อทุน)	0.003403	0.045379	0.074997	0.9404
PDPS (เงินปันผลในอดีต)	0.001869	0.033163	0.056365	0.9552
CFS (กระแสเงินสด)	0.021573	0.035304	0.611081	0.5424

จากตารางที่ 6.21 เมื่อวิเคราะห์ผลของสมการถดถอยจะเห็นได้ว่า ไม่มีปัจจัย หรือตัวแปรอิสระใดที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน กล่าวคือ ค่าสถิติ และค่า p-value ของตัวแปรทุกตัวแปร คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) เงินปันผลจ่ายในอดีต (PDPS) และกระแสเงินสดในการดำเนินงานต่อหุ้น มีค่าต่ำกว่า 2 และค่า p-value สูงกว่า 0.05 จึงอธิบายได้ว่า ตัวแปร DE PDPS และ CFS ไม่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล

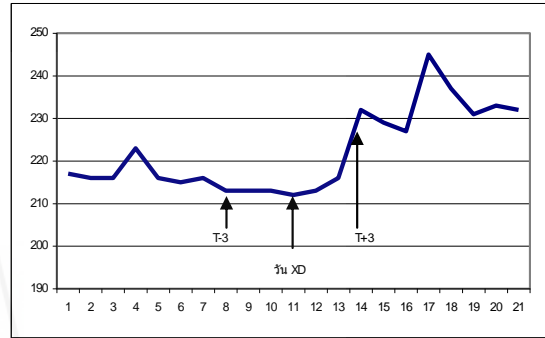
3. ผลการวิเคราะห์การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศจ่ายเงินปันผล

เนื่องจากรูปแบบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศจ่ายเงินปันผลของแต่ละบริษัท และแต่ละช่วงเวลามีลักษณะใกล้เคียงกัน ดังนั้นการอธิบายผลการวิเคราะห์ จึงขออธิบายในภาพรวมและแสดงภาพกราฟของแต่ละบริษัท เฉพาะช่วงเวลาของการจ่ายเงินปันผลครั้งสุดท้ายในปี 2556 – 2557 ซึ่งแสดงได้ดังภาพที่ 6.1 สำหรับภาพกราฟในช่วงเวลาอื่นๆ แสดงไว้ในภาคผนวก

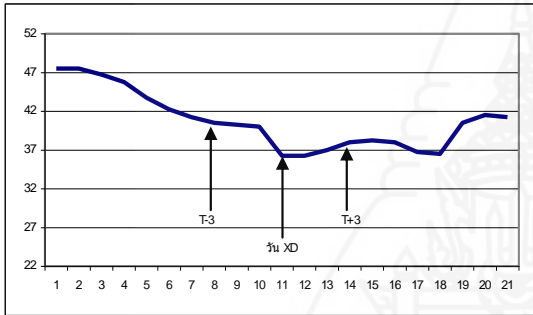
BEAUTY วัน XD26 สิงหาคม 2013



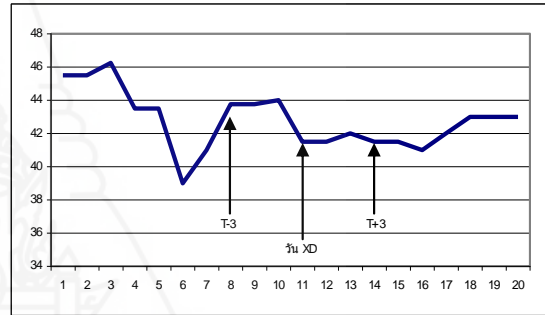
BIGC วัน XD18 เมษายน 2013



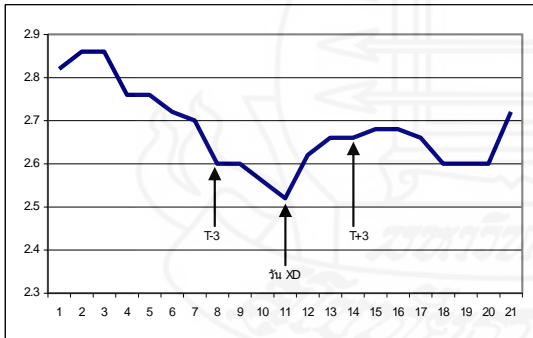
B.C วัน XD27 สิงหาคม 2013



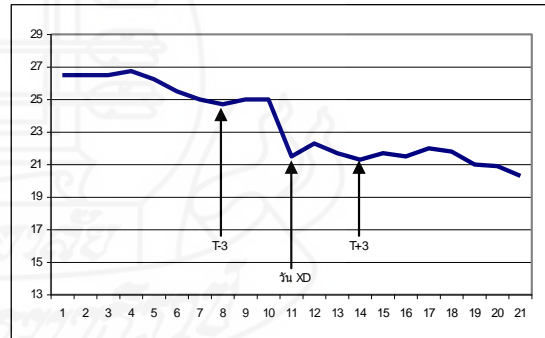
CPALL วัน XD2 พฤษภาคม 2013



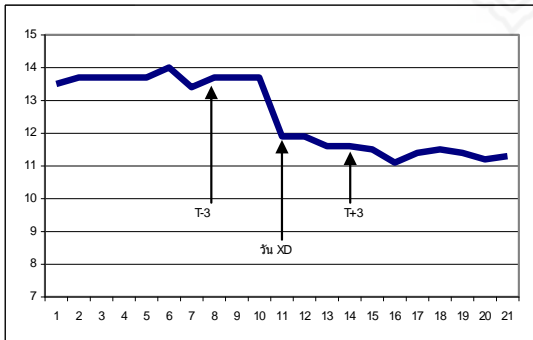
CSS วัน XD26 พฤศจิกายน 2013



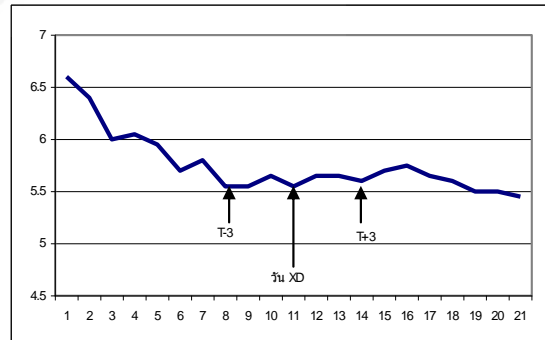
GLOBAL วัน XD7 มีนาคม 2013



HMPRO วัน XD28 ตุลาคม 2013

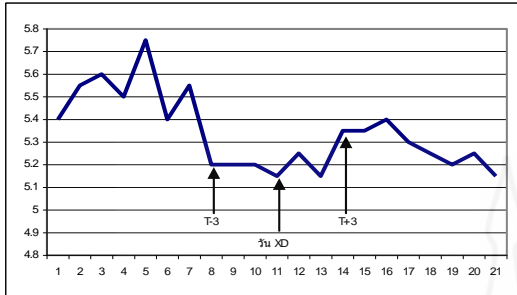


IT วัน XD22 พฤศจิกายน 2012

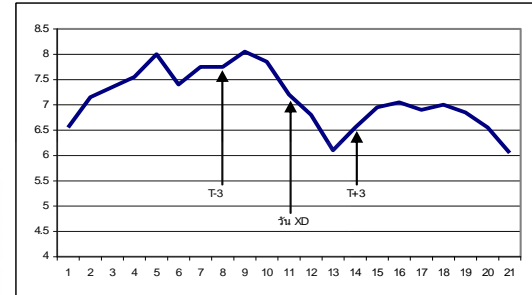


ภาพที่ 6.1 การจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ 17 บริษัท ณ.สิ้นปี 2556 (ต่อหน้า 58)

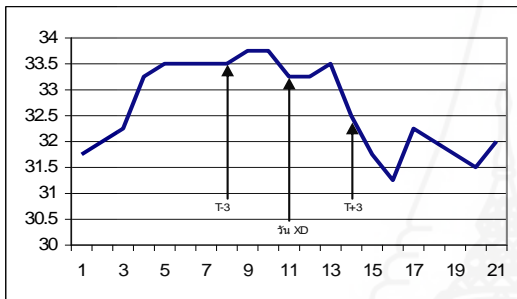
KAMART วัน XD26 พฤศจิกายน 2013



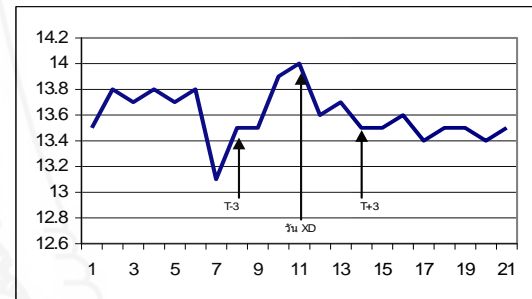
LOXLEY วัน XD20 มีนาคม 2013



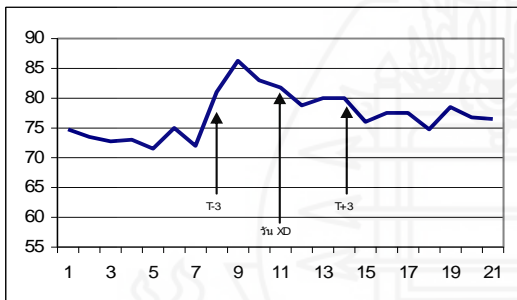
MAKRO วัน XD18 พฤศจิกายน 2013



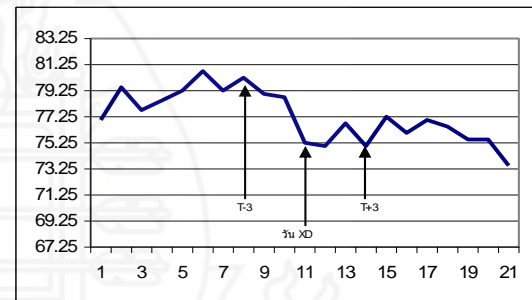
MC วัน XD27 พฤศจิกายน 2013



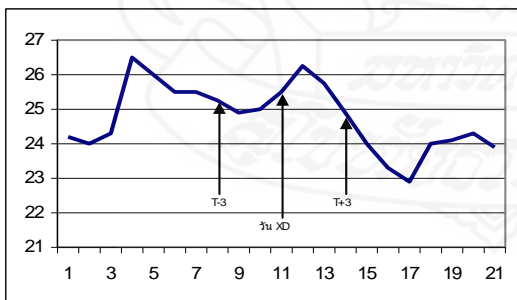
OFM วัน XD13 มีนาคม 2013



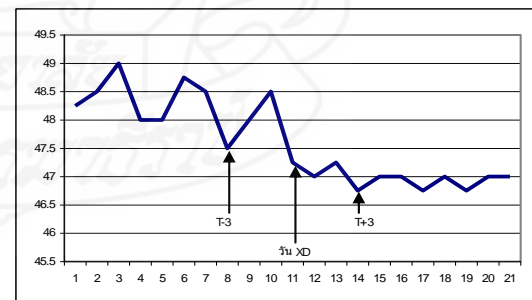
ROBINS วัน XD19 มีนาคม 2013



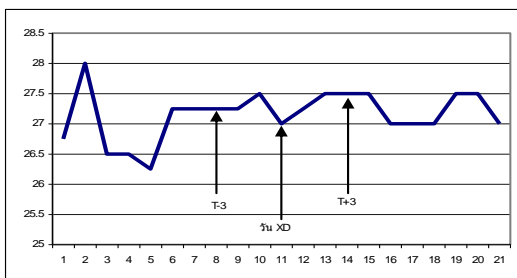
SINGER วัน XD14 มีนาคม 2013



SPC วัน XD29 เมษายน 2013



SPI วัน XD29 เมษายน 2013



ภาพที่ 6.1 การจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ 17 บริษัท ณ.สิ้นปี 2556

จากภาพที่ 6.1 แสดงให้เห็นว่า โดยภาพรวมแล้วการประกาศจ่ายเงินปันผลของแต่ละบริษัท มีผลกระทบต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในทางบวก ซึ่งสังเกตได้ว่า ก่อนวันบันทึกสิทธิ (XD) ราคาตลาดของหุ้นสามัญเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงที่สูงกว่าวันบันทึกสิทธิ และมีแนวโน้มลดลงจนถึงวันบันทึกสิทธิ จากนั้นจึงเคลื่อนไหวปรับทิศทางในทางสูงขึ้น ซึ่งจากภาพที่ 6.1 หากพิจารณาการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น $T-3$ และ $T+3$ นับจากวันบันทึกสิทธิ จะพบว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทในช่วง $T-3$ มีแนวโน้มลดลง โดยราคาตลาดของหุ้นสามัญ ณ วัน Ex-Dividend จะเป็นราคาที่ต่ำสุด ต่อจากนั้นประมาณ $T+1$ $T+2$ และ $T+3$ วัน จะพบว่า ราคาตลาดของหุ้นสามัญของแต่ละบริษัทมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

เนื่องจาก MEGA เป็นหุ้นเข้าใหม่ และวันขึ้นเครื่องหมาย XD หรือวันบันทึกสิทธิคือวันที่ 24 เมษายน 2557 ส่วน MIDA ยังไม่มีการจ่ายปันผล ดังนั้นหลักทรัพย์ทั้ง 2 จึงไม่ได้แสดงในกราฟ



บทที่ 7

สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

1. สรุป

การจ่ายเงินปันผลของบริษัทเป็นเรื่องที่นักวิชาการหรือนักการเงินให้ความสนใจศึกษา ต่อเนื่องมาตลอด เพราะนอกจากเงินปันผลเป็นผลตอบแทนสำหรับนักลงทุนแล้วเงินปันผลยังมี ผลกระทบต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ สาธารณะของการจ่ายเงินปันผลจึงเป็นเรื่องสำคัญที่ต้อง ศึกษา โดยการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษานโยบายและลักษณะการจ่ายเงินปันผลของบริษัท จดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) ระบุตัวแปรที่มีผลต่อการจ่ายเงินปัน ผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ และ 3) วิเคราะห์การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการ ประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ การศึกษาใช้ข้อมูลทุติยภูมิ เกี่ยวกับ เงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ทั้งหมด 19 บริษัท

โดยมีวิธีดำเนินการศึกษา ดังนี้คือ (1) กำหนดประชากร คือกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม พาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2) เก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิที่เกี่ยวกับเงินปันผลของ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ทั้งหมดของแต่ละบริษัท ซึ่งประกอบด้วย นโยบายการจ่ายเงินปันผล วันประกาศจ่ายเงินปันผล จำนวนเงินปันผลจ่าย กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน กระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน เงินปันผลต่อหุ้นในอดีต และราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์ 3 วันทำการ ทั้งก่อน และหลังการประกาศจ่ายเงินปันผล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 - 2556 (3) วิเคราะห์และแยกข้อมูลเพื่อศึกษา นโยบายและลักษณะการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน (4) ใช้สมการถดถอย เพื่อระบุตัวแปรที่ ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ โดย สมการถดถอยแสดงได้ดังนี้
$$DP = \alpha_0 + \alpha_1 DE + \alpha_2 PDPS + \alpha_3 CFS + e$$
 (5) ใช้กราฟเส้นเพื่อวิเคราะห์การตอบสนองของราคา หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน และ (6) วิเคราะห์ผลการศึกษา

ผลการศึกษาพบว่า (1) บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ทุกบริษัทกำหนดนโยบายการ จ่ายเงินปันผลประมาณ 25% - 60% ของกำไรสุทธิ และมีลักษณะการจ่ายเงินปันผลแตกต่างกัน ทั้งช่วงเวลากำไรจ่ายและจำนวนเงินปันผลจ่าย โดยบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ประมาณ 10 บริษัทจ่าย เงินปันผลเป็นรายปี ในขณะที่ 4 บริษัท จ่ายรายครึ่งปี และอีก 4 บริษัทที่เหลือจ่ายเป็นรายไตรมาส สำหรับอีก 1 บริษัท ไม่ปรากฏการจ่ายเงินปันผลในช่วงที่ทำการศึกษา (ปี 2551 - ปี 2556) จำนวน เงินปันผลที่แต่ละบริษัทจ่ายอยู่ระหว่าง 0.05 ถึง 2.53 บาทต่องวด (2) เมื่อพิจารณาตัวแปรที่ส่งผลต่อการ จ่ายเงินปันผล พบว่า ไม่มีตัวแปรใดมีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์

ซึ่งอาจเป็นไปได้ที่ทุกบริษัทเน้นการจ่ายคืนผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นโดยไม่คำนึงถึงตัวแปรใดๆ (3) ราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ประมาณ 13 บริษัท ตอบสนองต่อการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัท โดยราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทก่อนวันประกาศหมดสิทธิสูงกว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์ในวันหมดสิทธิ ส่วนอีก 5 บริษัทที่เหลือไม่ปรากฏรูปแบบอย่างชัดเจนในการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์

2. อภิปรายผล

จากผลการศึกษาที่ค้นพบสามารถอธิบายได้ดังนี้

2.1 บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ ทุกบริษัทกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลประมาณ 25% - 60% ของกำไรสุทธิ และมีลักษณะการจ่ายเงินปันผลแตกต่างกัน ทั้งช่วงเวลากการจ่ายและจำนวนเงินปันผลจ่าย โดยบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ ประมาณ 10 บริษัท จ่ายเงินปันผลเป็นรายปี ในขณะที่ 4 บริษัท จ่ายเงินปันผลรายครึ่งปี และอีก 4 บริษัทที่เหลือจ่ายเงินปันผลเป็นรายไตรมาส สำหรับอีก 1 บริษัท ไม่ปรากฏการจ่ายเงินปันผลในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา (ปี 2551 – ปี 2556) จำนวนเงินปันผลที่แต่ละบริษัทจ่ายอยู่ระหว่าง 0.05 ถึง 2.53 บาทต่องวด เป็นไปได้ว่าการจ่ายเงินปันผลเป็นการตอบแทนผู้ถือหุ้น และมีผลต่อราคาตลาดของหุ้น ลักษณะการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ สอดคล้องกับทฤษฎี Bird-in-the Hand (Gordon, 1963 และ Lintner, 1962) ที่กล่าวถึงผลกระทบของการจ่ายเงินปันผลกับราคาตลาดของหุ้น เพราะเงินปันผลเป็นสิ่งที่นักลงทุนได้รับจริงในปัจจุบัน ดังนั้นนักลงทุนจึงให้มูลค่าเพิ่มแก่กิจการ และส่งผลให้ราคาตลาดสูงขึ้น เพื่อเป็นการจูงใจผู้ลงทุน โดยการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลมีลักษณะต่างกัน ขึ้นอยู่กับนโยบายของแต่ละบริษัท

2.2 เมื่อพิจารณาตัวแปรที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล พบว่า ไม่มีตัวแปรใดมีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ ซึ่งอาจเป็นไปได้ที่ทุกบริษัทเน้นการจ่ายคืนผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญโดยไม่คำนึงถึงตัวแปรใดๆ

2.3 ราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ประมาณ 13 บริษัท ตอบสนองต่อการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัท โดยราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทก่อนวันประกาศสิทธิสูงกว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์ในวันหมดสิทธิ ซึ่งส่วนมากเมื่อมีการประกาศจ่ายเงินปันผล ทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น โดยบวกเพิ่มเท่ากับหรือใกล้เคียงกับเงินปันผล ราคาที่ขึ้นเป็นราคาที่ตอบสนองวันใกล้วัน XD แต่เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XD คือวันหมดสิทธิรับเงินปันผลแล้ว ราคาหุ้นก็ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ นนทวัชร อนุสรณ์พาณิชย์ (2548) ศาสฎย์ บุญเฉลียว (2550) อภิญญา อารมณชีน (2550) สุทธิศา ตรีตรง (2552) ฐาณิต อภิเชษฐโยธา (2554) และรัชนิพร แสนสุรินทร์ (2554)

แต่ไม่สอดคล้องกับผลงานวิจัยของ ชูเกียรติ วชิรศรีสุนทร (2554) ที่พบว่า การประกาศจ่ายปันผลมีผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง และสอดคล้องกับผลงานวิจัยต่างประเทศของ Jartin Lily (2009) ที่พบว่า นโยบายการจ่ายเงินปันผลไม่ได้ให้ความสำคัญกับกระแสเงินสด ขนาดของธุรกิจและต้นทุน แต่ให้ความสำคัญกับนโยบายการจ่ายปันผล และไม่สอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Nguyen Kim Thu*, Le Vinh Trien, Duong Thuy Tram Anh, Hoang Thanh Nhon, International University, (2013) โดยผู้ศึกษาพบว่าในตลาดหลักทรัพย์ HOSE ผลกำไรของบริษัทมีความสำคัญเชิงสถิติและมีความสำคัญเชิงลบกับการจ่ายเงินปันผล

3. ข้อยกเว้นของการศึกษา

การศึกษานี้มีข้อยกเว้นบางประการคือ

3.1 เป็นการศึกษาจากประชากรเพียงกลุ่มเดียว คือบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพาณิชย์จำนวน 19 บริษัท

3.2 ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา ตั้งแต่ปี 2551 ถึง ปี 2556 เป็นเพียงระยะเวลาสั้นประมาณ 5 – 6 ปี ทำให้ไม่สามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพาณิชย์กับตัวแปรที่กำหนดขึ้น หากมีการศึกษาระยะเวลายาวนานขึ้น เช่น 10 ถึง 15 ปี หรือศึกษาข้อมูลทั้งหมดตั้งแต่มีกลุ่มพาณิชย์อาจให้ผลลัพธ์ที่แตกต่างได้

3.3 การศึกษานี้ไม่ได้พิจารณาถึงเรื่องหุ้นปันผล ซึ่งการจ่ายหุ้นปันผลอาจมีผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของราคาตลาดของหลักทรัพย์

4. ข้อเสนอแนะ

ในการศึกษาครั้งต่อไป ผู้ศึกษาควรตระหนักในข้อเสนอแนะดังต่อไปนี้

4.1 ควรศึกษาจากประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.2 ควรเพิ่มปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนให้มากขึ้น เช่น ขนาดของบริษัท นโยบายการจ่ายเงินปันผลต่อโครงสร้างผู้ถือหุ้น อัตราการเติบโตของกำไรของบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากเป็นปัจจัยที่งานวิจัยในอดีตได้ทำการทดสอบ หรือผู้ศึกษาคาดว่าตัวแปรใดจะมีผลต่อการตัดสินใจจ่ายเงินปันผล

4.3 วิธีการศึกษาควรใช้ The Market Model เพื่อวิเคราะห์ผลตอบแทนเกินปกติ และอธิบายเกี่ยวกับการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศจ่ายเงินปันผล



บรรณานุกรม

มหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร

สภามหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร

บรรณานุกรม

- กัลยานี ภาคอ๊ด (2552) “สัมมนาการจัดการการเงิน” ใน *ประมวลสาระชุดวิชาสัมมนาการจัดการการเงิน* หน่วยที่ 6-10 หน้า 9-24, 9-29 นนทบุรี มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช สาขาวิชาวิทยาการจัดการ
- ชูเกียรติ วชิรศรีสุนทร (2554) “การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการประกอบการ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศิลปากร
- ฐานิต อภิเชษฐ์โยธา (2554) “ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” การศึกษาอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต (การบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ) คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- นนทวัชร์ อนุสรณ์พาณิชย์ (2548) “การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศจ่ายเงินปันผล” การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
- สิริเกียรติ รัชชชานติ (2550) “สัญญาเงินปันผลที่สมบูรณ์” วารสารบริหารธุรกิจนิด้า, 2 (พฤษภาคม): 104-119
- ธีศิษฏ์ ภู่วุฒิกุล (2552) “ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัท” ปริญญาเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ) สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์
- รัชนิพร แสนสุรินทร์ (2554) “ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผลและอัตราการเติบโตของกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- สุดธิดา ตรีตรง (2552) “ผลกระทบจากการประกาศจ่ายเงินปันผลที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” โครงการบัณฑิตศึกษา สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
- ศาสฎย์ บุญเฉลียว (2550) “ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายเงินปันผลกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

- อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ (2550) “เศรษฐศาสตร์เพื่อการจัดการและการจัดการการเงิน”
 ใน *ประมวลชุดวิชา* หน่วยที่ 8-15 หน้า 14-27, 14-51 นนทบุรี
 มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช สาขาวิชาวิทยาการจัดการ
- อภิญา อารมณัฐ (2550) “การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศเงินปันผลของ
 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” *ปริญญาโทการบัญชี ภาคพิเศษ
 ภาควิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์*
- อิสริย์ โชว์วัฒนา (2552) “ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับเงินปันผลตอบแทนของบริษัท
 จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” *วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัย
 หอการค้าไทย* 29 , 3 (กรกฎาคม – กันยายน): 48-62
- Ebenezer Agyemang Badu (2013). “Determinants of Dividend Payout Policy of Listed Financial
 Institutions in Ghana” *Research Journal off Finance and Accounting* ISSN 2222.1697
 Vol.4, No. 7, (2013): 185-190
- Husam-Aldin Nizar Al-Malkawi (2010). “Dividend Policy: A Review of Theories and Empirical
 Evidence” *International Bulletin of Business Administration* ISSN: 1451-243X Issue 9
 (2010): 171-200
- Jaratin Lily (2009). “*Determinants of Dividend Payout in Thailand*”, School of Business and
 Economics, University Malaysia Sabah, *วารสารวิชาการ ม.อบ.ปีที่11 ฉบับที่ 3*
 (กันยายน-ธันวาคม 2552): 73-81
- Nguyen Kim Thu*, Le Vinh Trien, Duong Thuy Tram Anh, Hoang Thanh Nhon, (2013)
 “Determinants of Dividend Payments of Non-financial Listed Companies in Ho Chi Minh
 Stock Exchange” *International University, VNU Journal of Economics and Business*
 Vol. 29 No. 5E (2013): 16-33
- Nopphon Tangjitprom (2011). “Dividend Premiums and Dividend Payment Decision in Thailand”
 2011 2nd *International Conference on Economics, Business and Management IPEDR*
 vol. 21 (2011): 50-54
- Pornumpai Komrattanapanya (2013). “Factors Influencing Dividend Payout in Thailand : A Tobit
 Regression Analysis” *International Journal of Accounting and Financial Reporting*
 ISSN 2162-3082 (2013), Vol. 3, No. 2 : 255-268
- Robert Savickas (2012). “Market sentiment and dividend policy: cross sectional evidence”
 George Washington University-School of Business-Department of Finance
 (September 21, 2012): 1-50

Turki SF Alzomaia, Dr., Ahmed Al-Khadhiri (2013). “Determination of Dividend Policy: The Evidence from Saudi Arabia”, Department of Finance College of Business Administration King Saudi University Riyadh *International Journal of Business and Social Science* Vol. 4 No.1; (January 2013): 181-192

Zahangir Alam, Md., Mohammad Emdad Hossain (2012). “Dividend policy : A Comparative Study of Uk and Bangladesh Based Companies” *IOSR Journal of Business and Management* (IOSRJBM) ISSN: 2278-487X Volume 1, Issue 1 (May-June 2012): 57-67

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (2556) <http://www.kgi.co.th>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2556) <http://www.set.or.th/th/index.html>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2556) <http://www.settrade.com/>





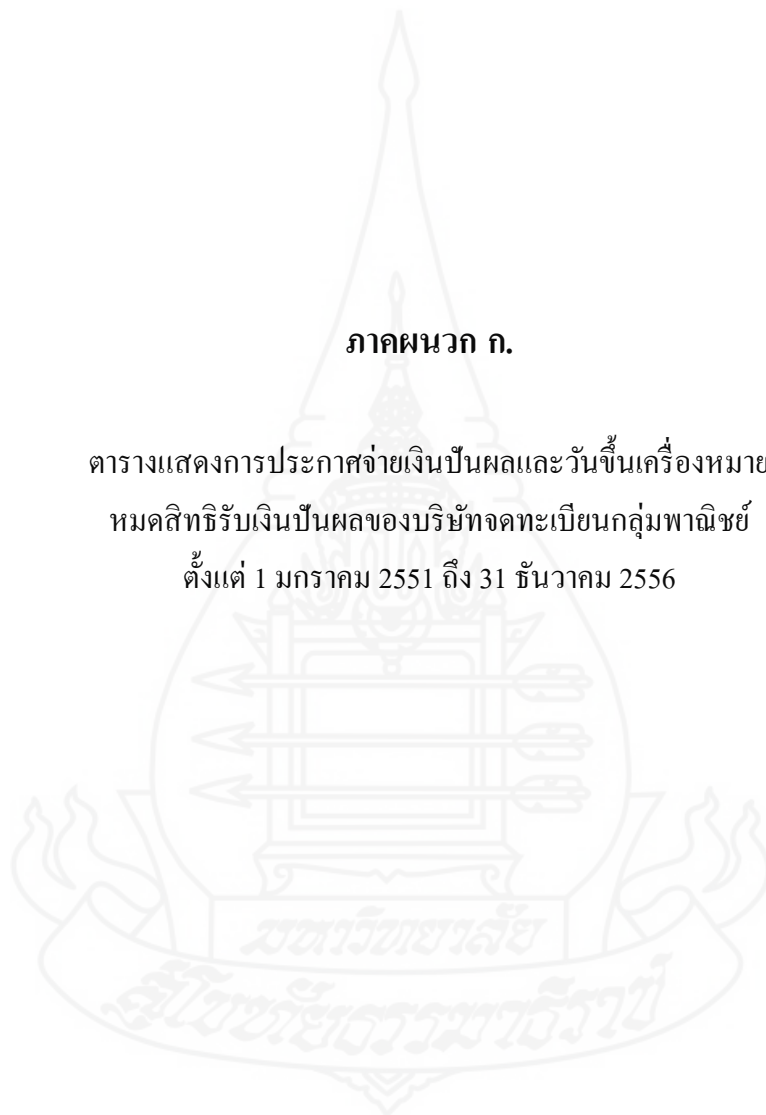
ภาคผนวก

มหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร

สภามหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร

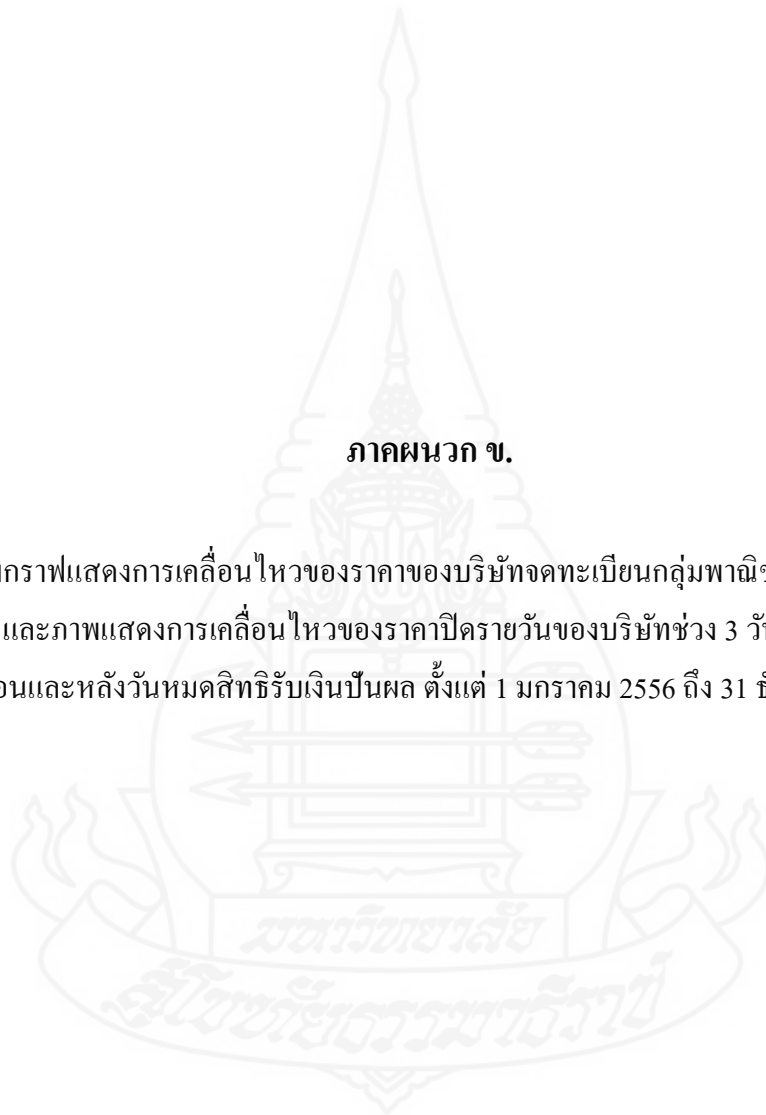
ภาคผนวก ก.

ตารางแสดงการประกาศจ่ายเงินปันผลและวันขึ้นเครื่องหมาย
หมดสิทธิรับเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพาณิชย์
ตั้งแต่ 1 มกราคม 2551 ถึง 31 ธันวาคม 2556

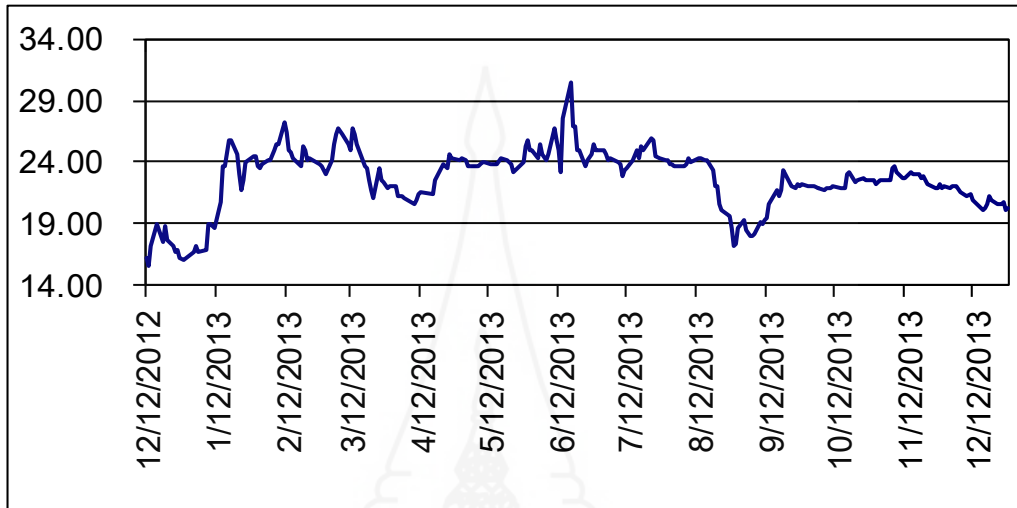


ภาคผนวก ข.

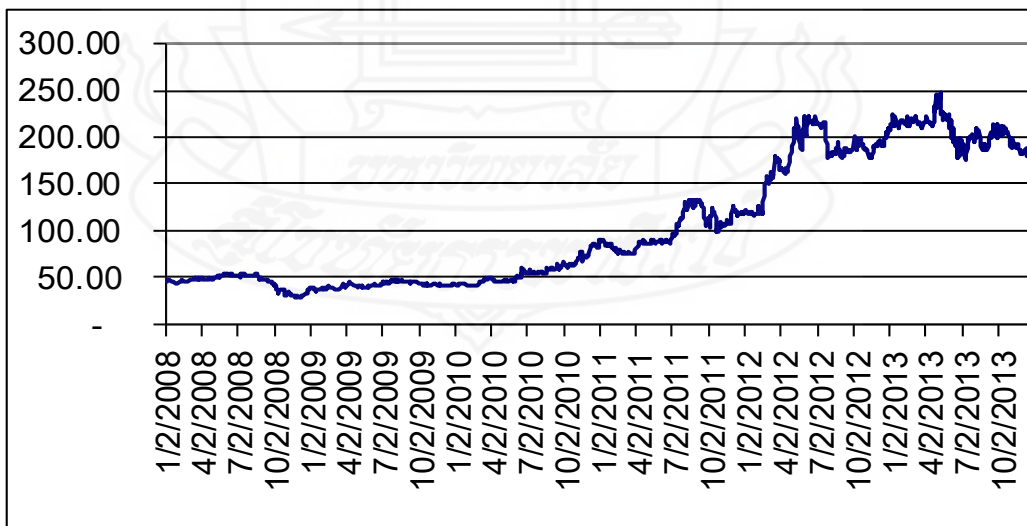
ภาพกราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพาณิชย์ 19 บริษัท
และภาพแสดงการเคลื่อนไหวของราคาปิดรายวันของบริษัทช่วง 3 วันทำการ
ทั้งก่อนและหลังวันหมดสิทธิรับเงินปันผล ตั้งแต่ 1 มกราคม 2556 ถึง 31 ธันวาคม 2556



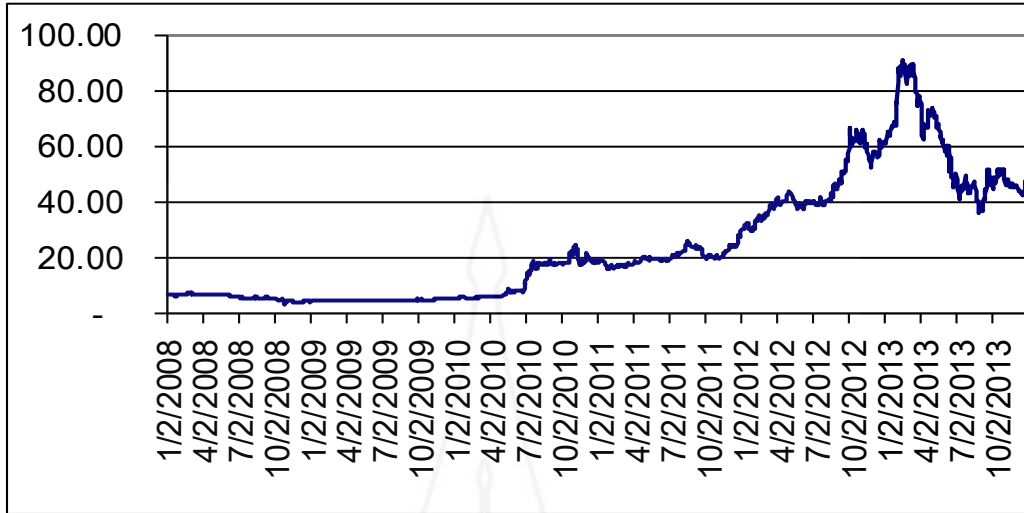
ภาพกราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ 19 บริษัท
ตั้งแต่ 1 มกราคม 2551 ถึง 31 ธันวาคม 2556



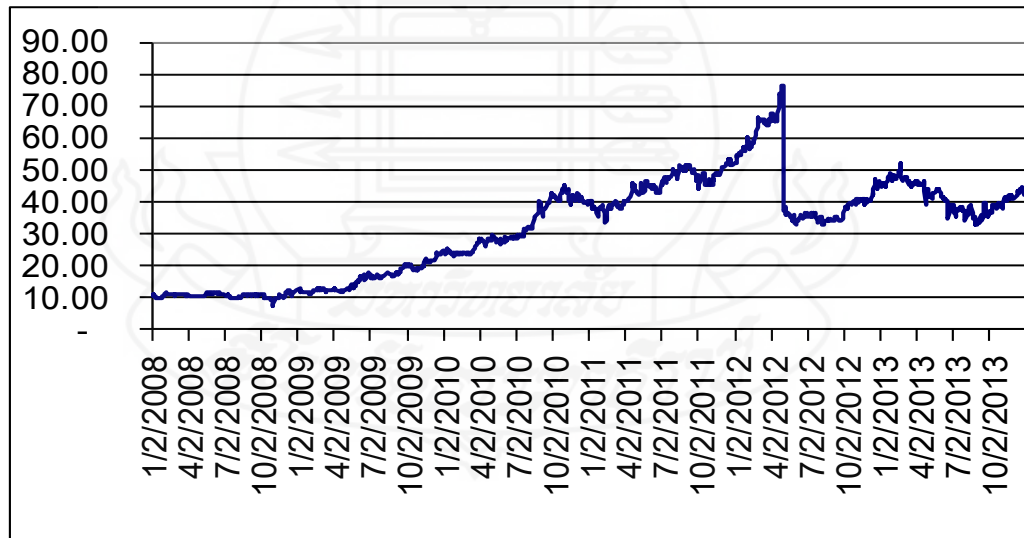
BEAUTY



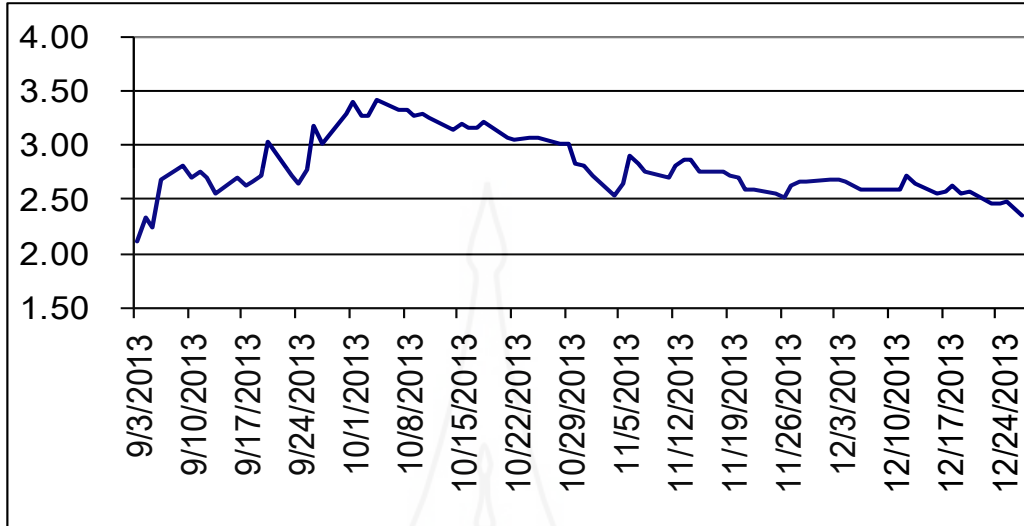
BIGC



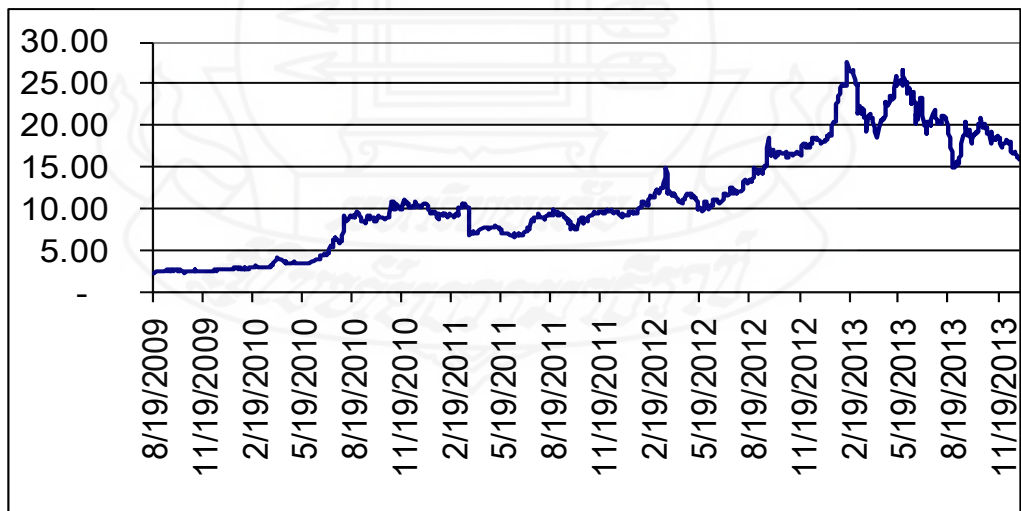
BJC



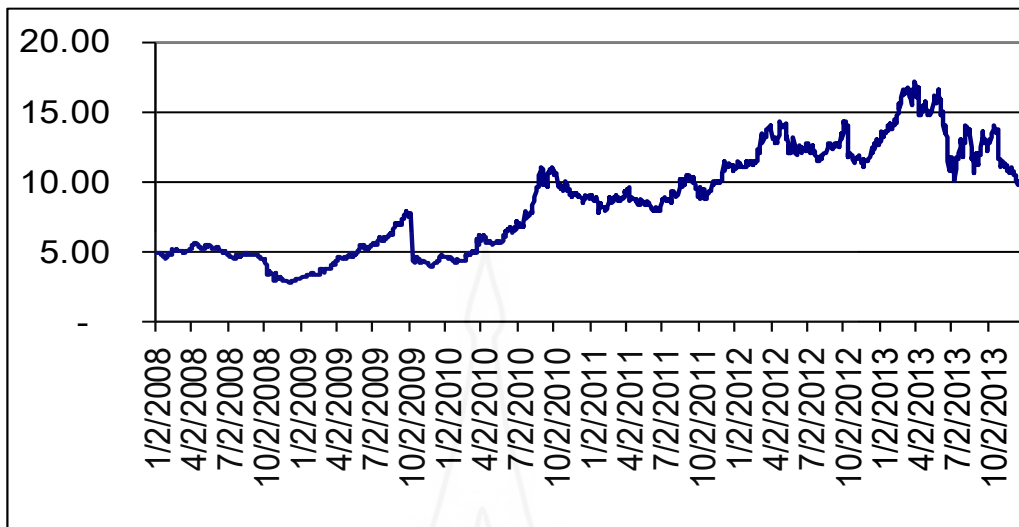
CPALL



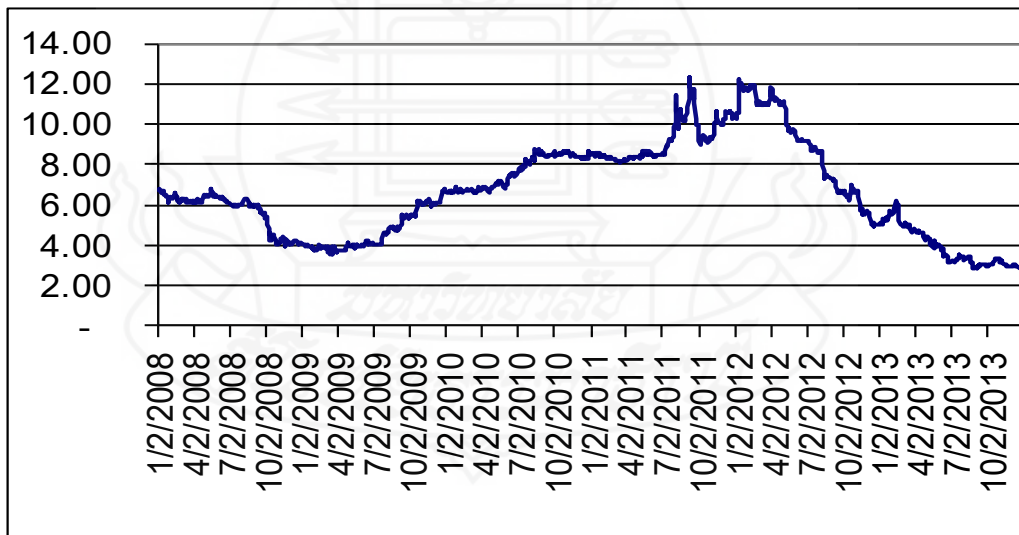
CSS

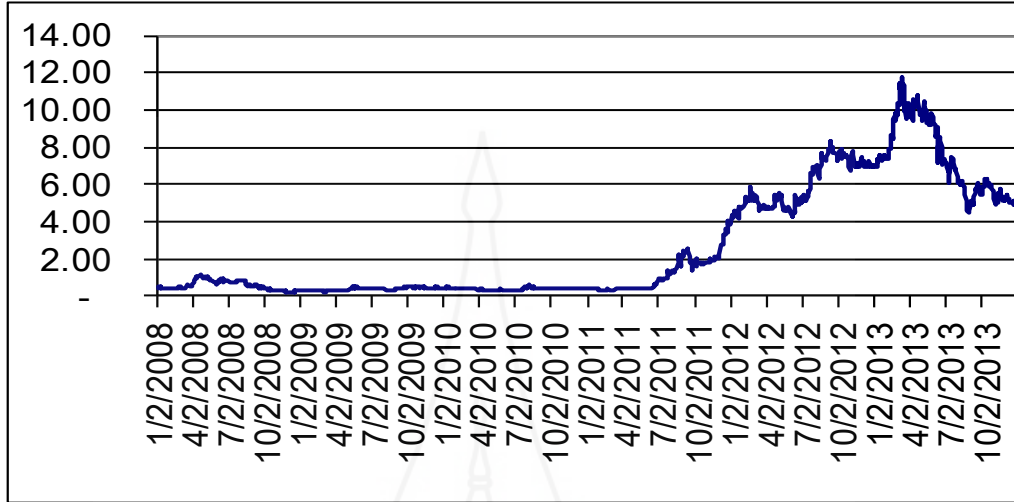


GLOBAL

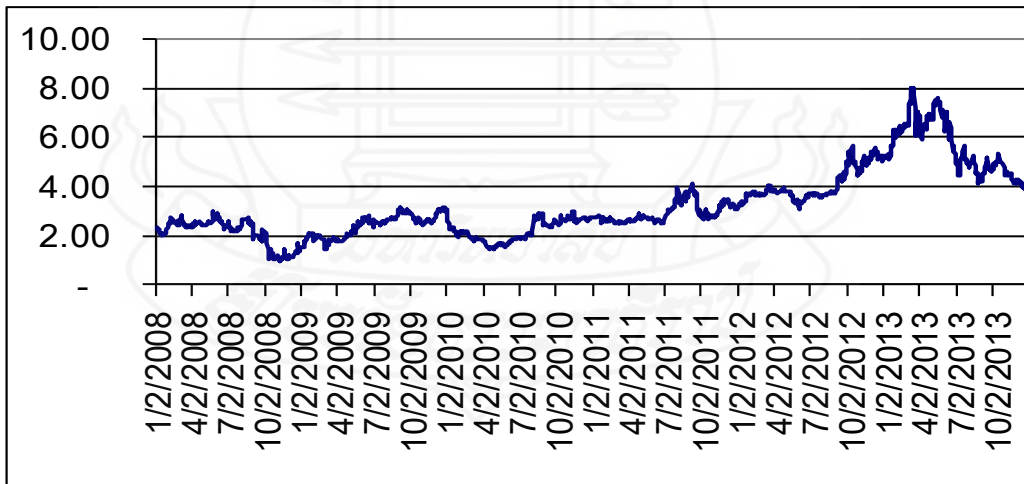


HMPRO

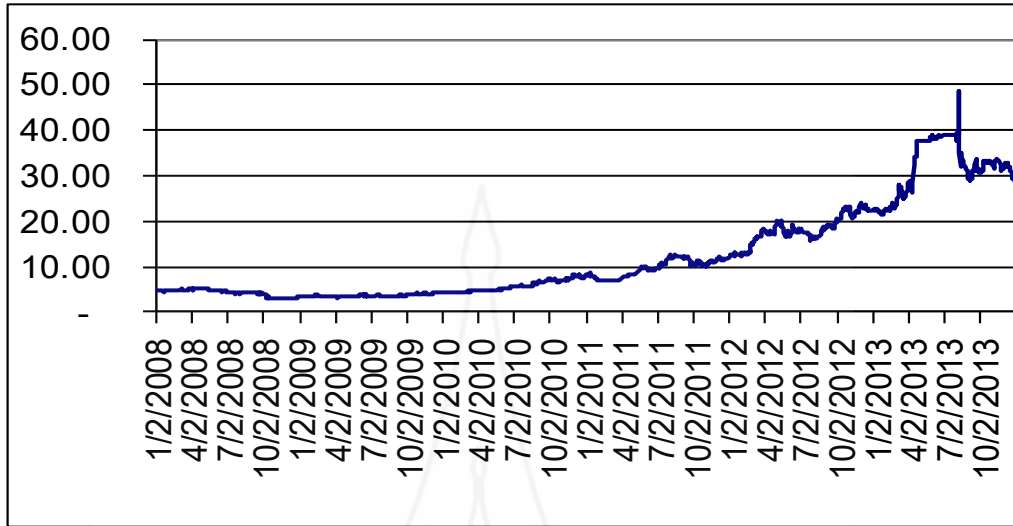




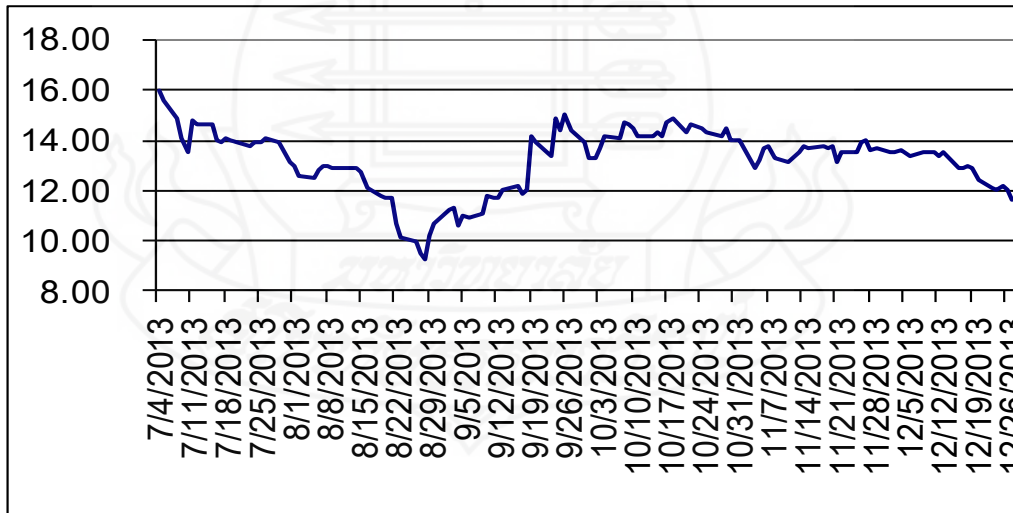
KAMART



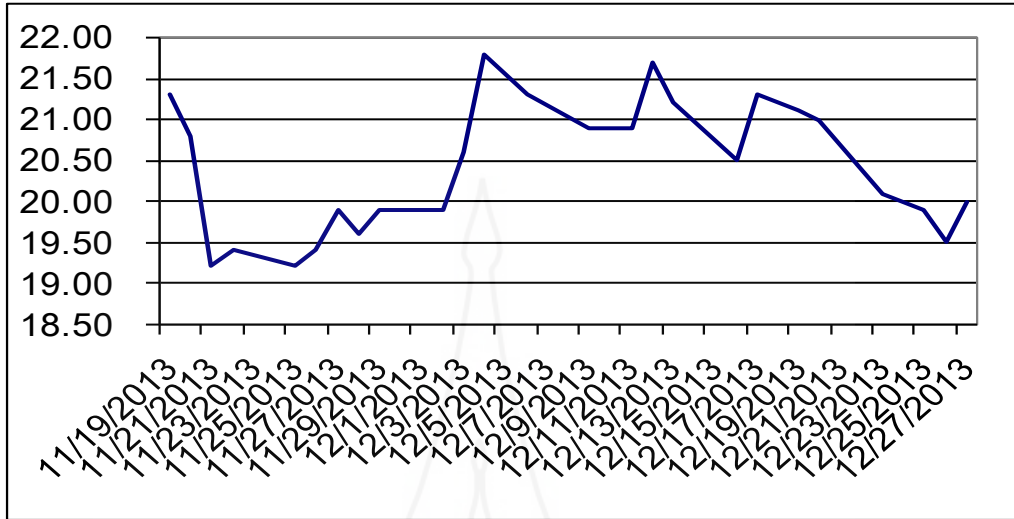
LOXLEY



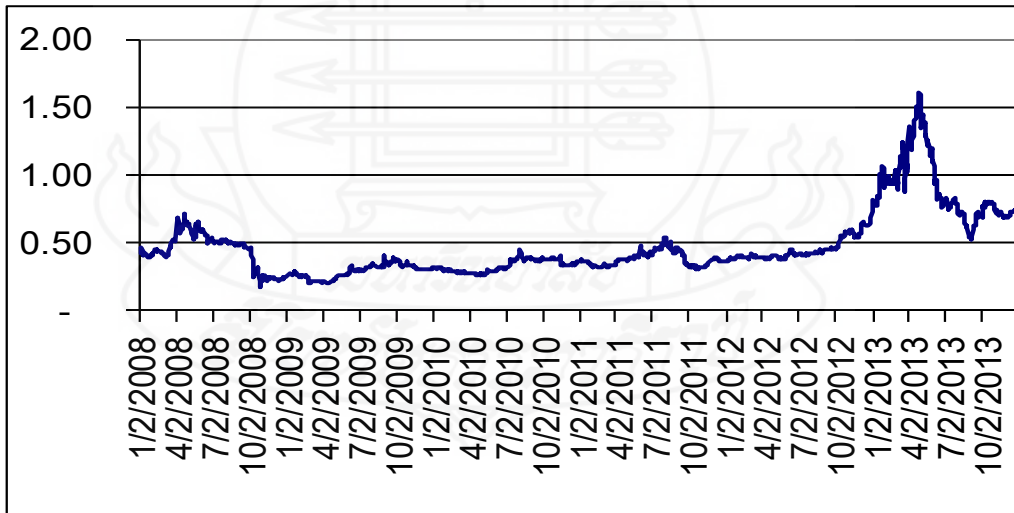
MAKRO



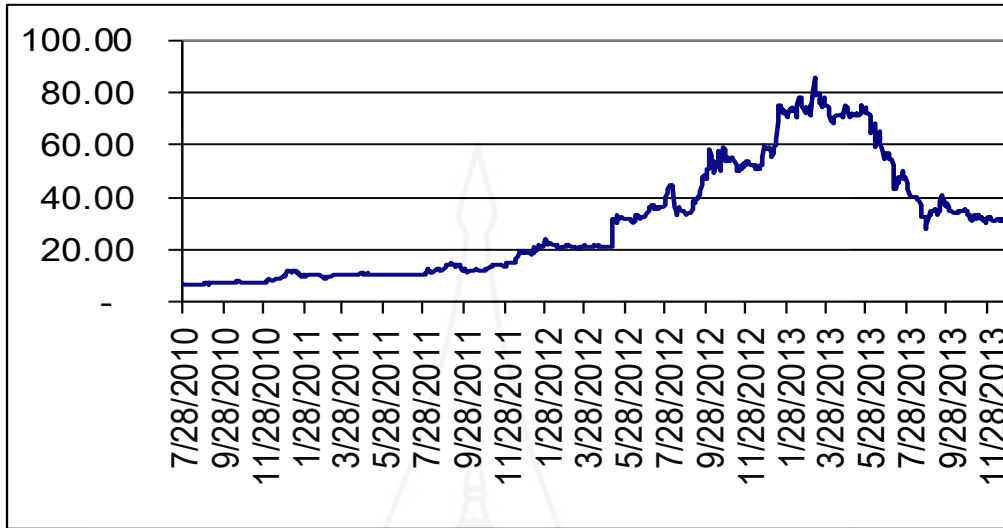
MC



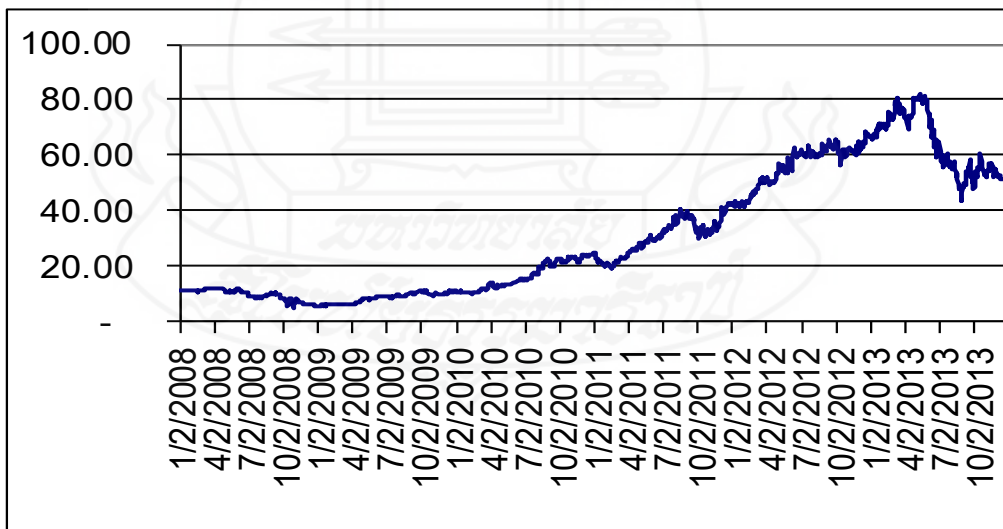
MEGA



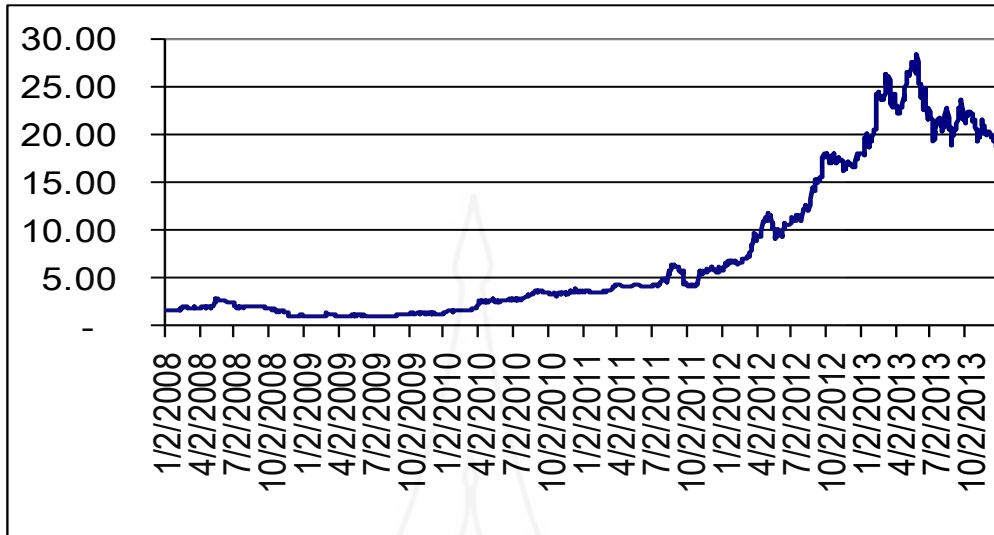
MIDA



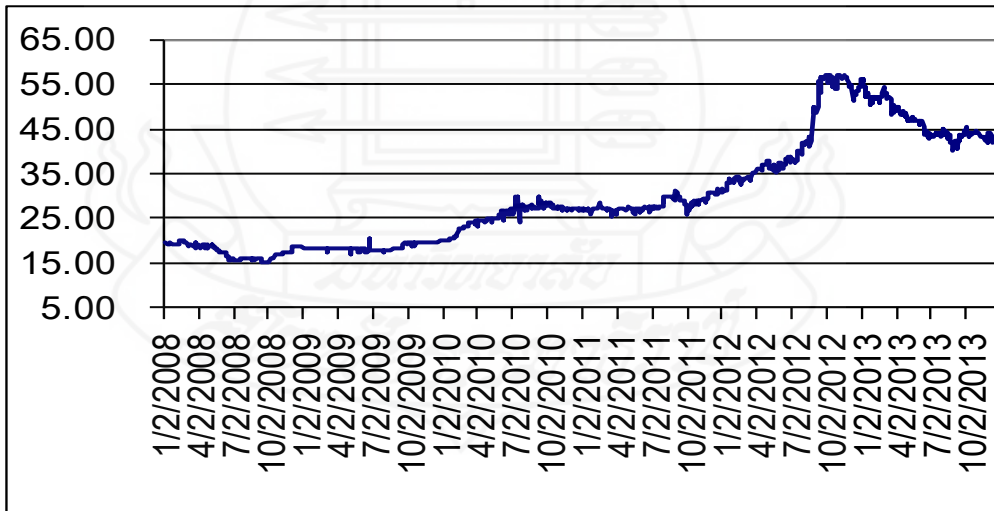
OFM



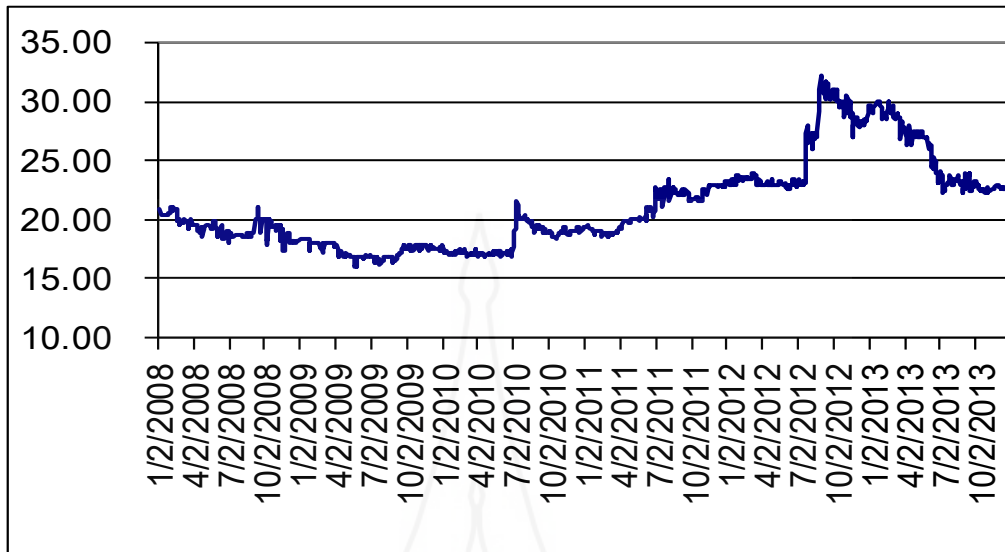
ROBINS



SINGER



SPC

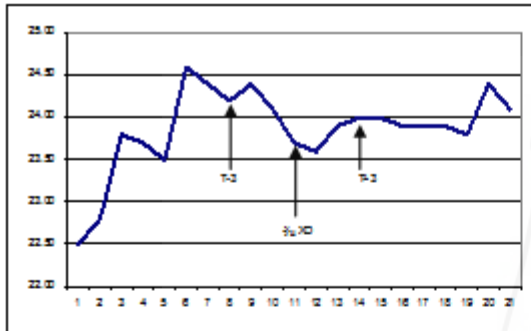


SPI

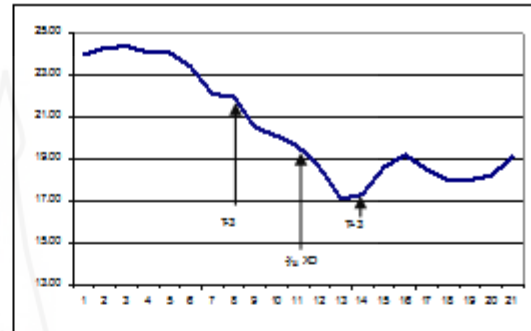


ภาพแสดงการเคลื่อนไหวของราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ช่วง 3 วันทำการทั้งก่อนและ
 หลังวันประกาศหมดยกเงินปันผล (XD) ตั้งแต่ 1 มกราคม 2551 ถึง 31 ธันวาคม 2556

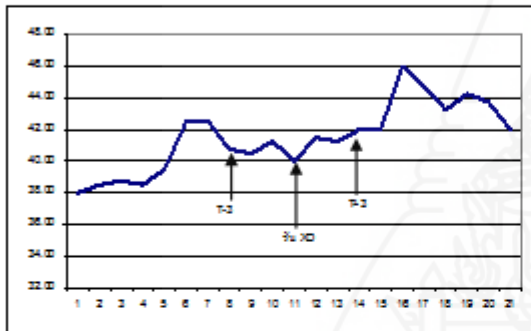
BEAUTY วัน XD 3 พฤษภาคม 2013



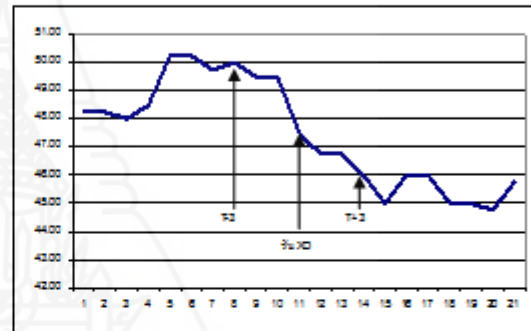
BEAUTY วัน XD 26 สิงหาคม 2013



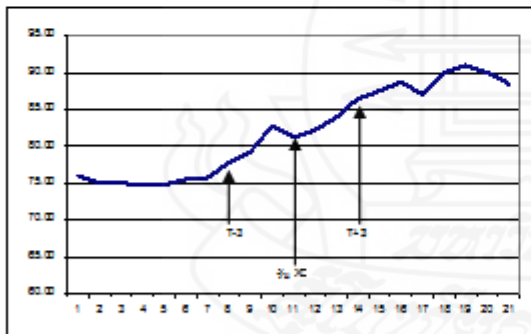
BIGC วัน XD 30 มีนาคม 2009



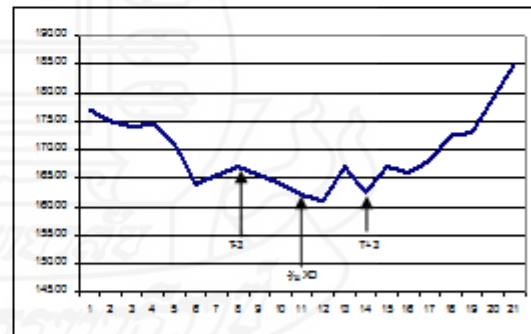
BIGC วัน XD 2 เมษายน 2010



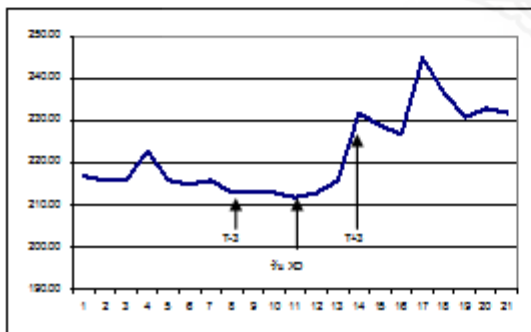
BIGC วัน XD 4 เมษายน 2011



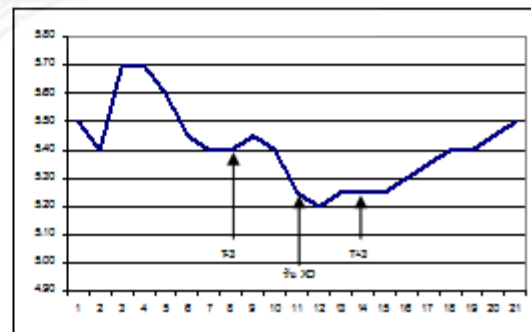
BIGC วัน XD 10 เมษายน 2012



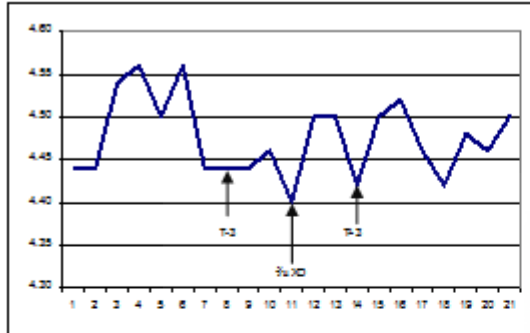
BIGC วัน XD 18 เมษายน 2013



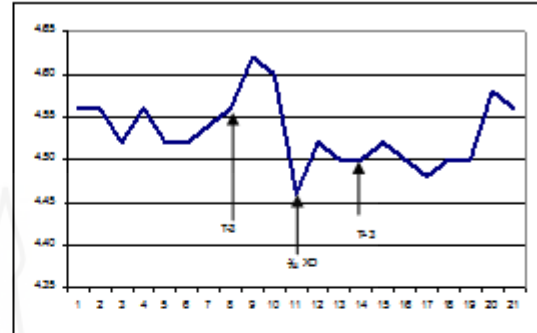
BIGC วัน XD 26 สิงหาคม 2008



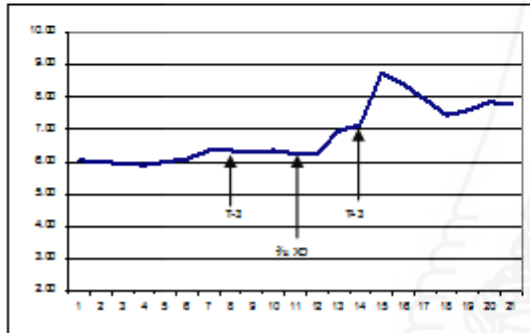
B.C วัน XD 4 พฤษภาคม 2009



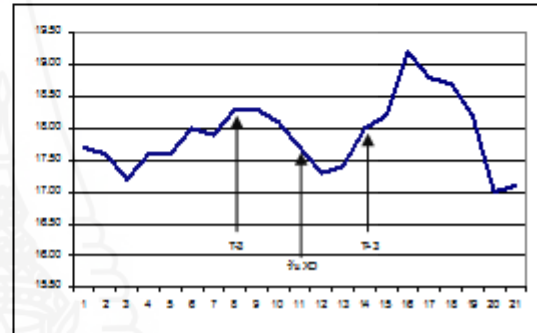
B.C วัน XD 25 สิงหาคม 2009



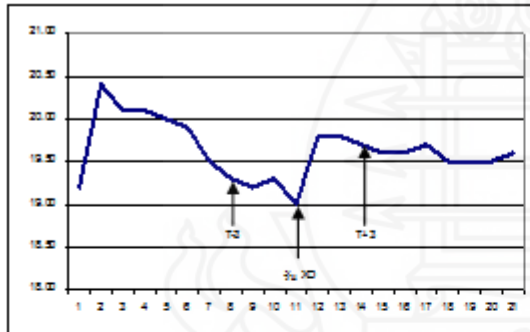
B.C วัน XD 12 พฤษภาคม 2010



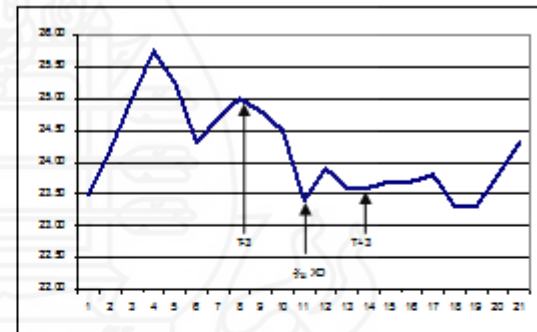
B.C วัน XD 24 สิงหาคม 2010



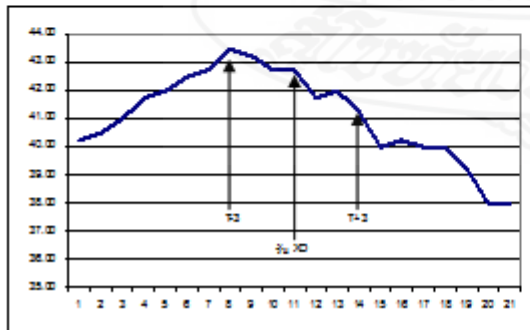
B.C วัน XD 10 พฤษภาคม 2011



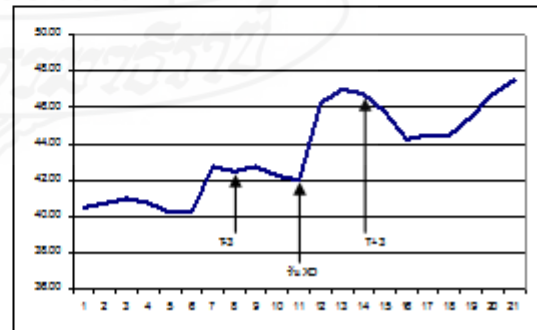
B.C วัน XD 25 สิงหาคม 2011



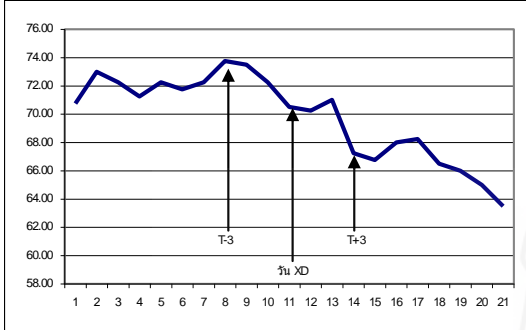
B.C วัน XD 8 พฤษภาคม 2012



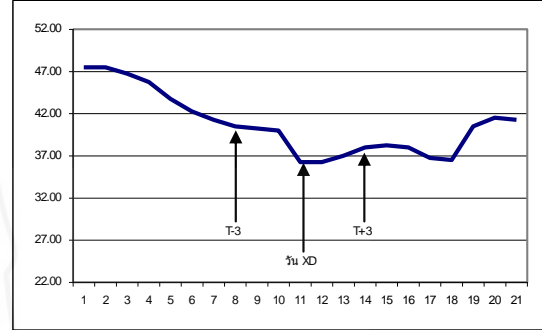
B.C วัน XD 22 สิงหาคม 2012



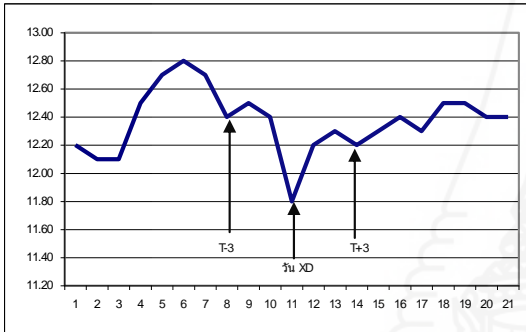
BJC วัน XD7 พฤษภาคม 2013



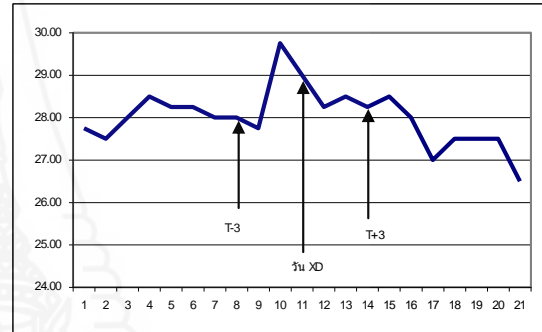
BJC วัน XD27 สิงหาคม 2013



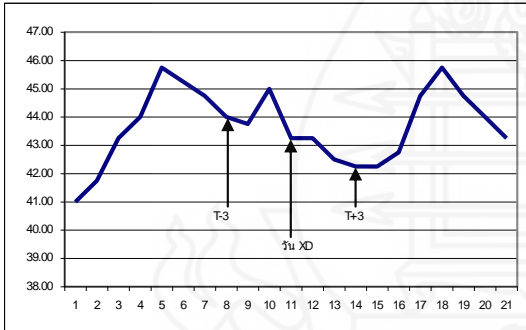
CPALL วัน XD12 มีนาคม 2009



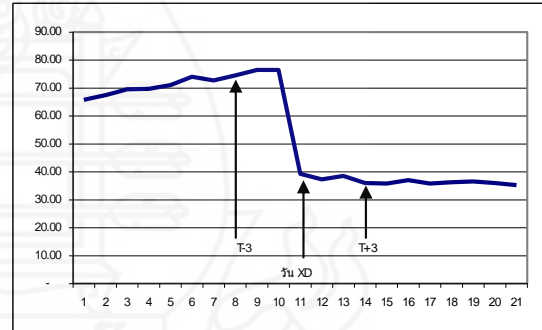
CPALL วัน XD6 พฤษภาคม 2010



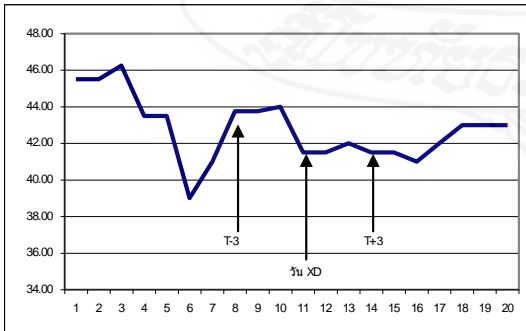
CPALL วัน XD28 เมษายน 2011



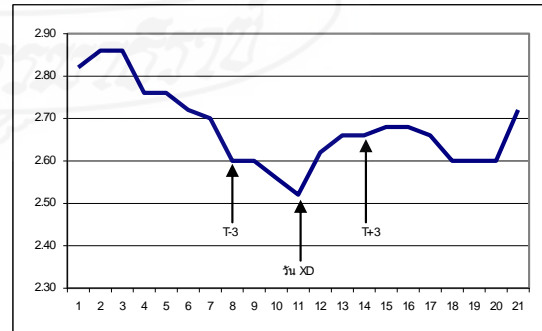
CPALL วัน XD3 พฤษภาคม 2012



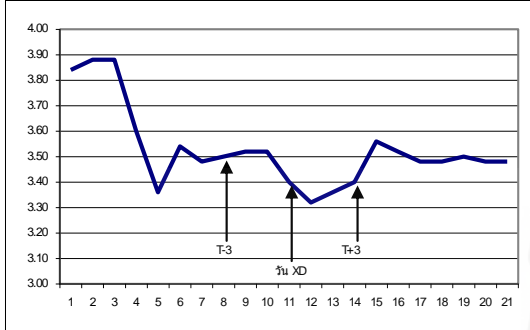
CPALL วัน XD2 พฤษภาคม 2013



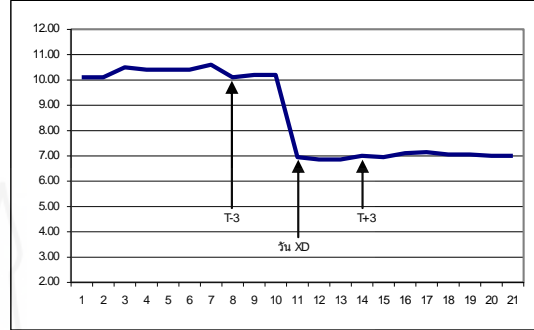
CSS วัน XD26 พฤศจิกายน 2013



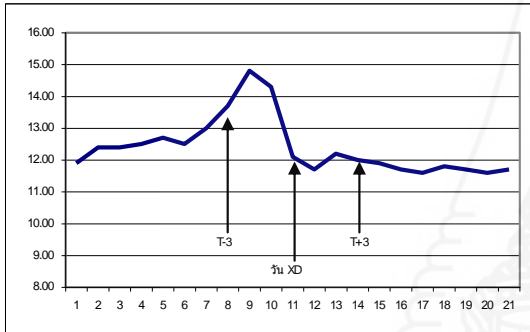
GLOBAL วัน XD27 เมษายน 2010



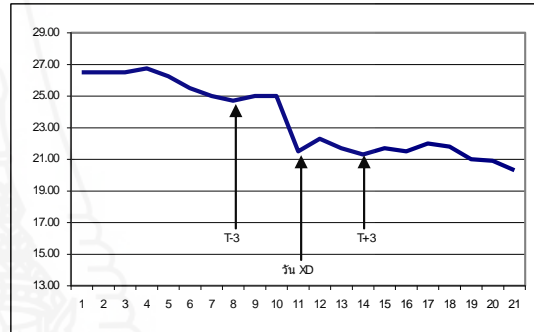
GLOBAL วัน XD22 มีนาคม 2011



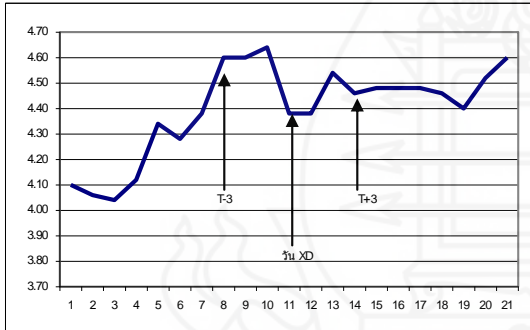
GLOBAL วัน XD21 มีนาคม 2012



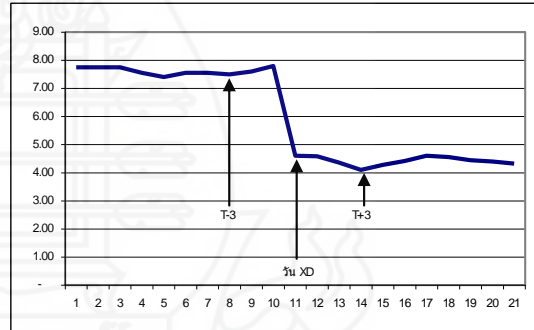
GLOBAL วัน XD7 มีนาคม 2013



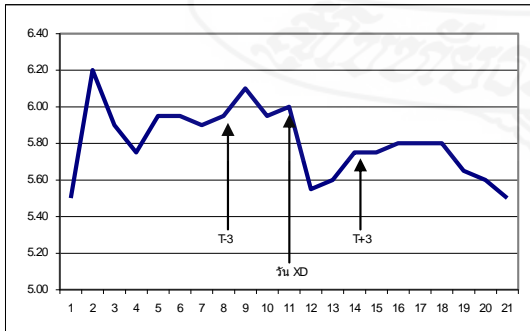
HMPRO วัน XD16 เมษายน 2009



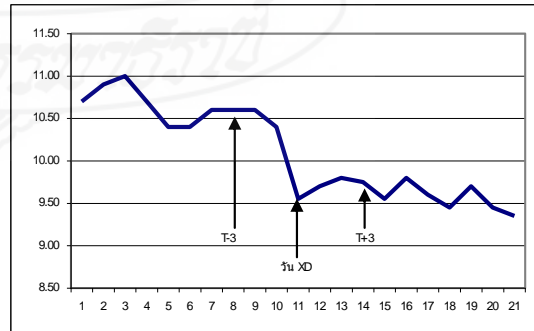
HMPRO วัน XD12 ตุลาคม 2009



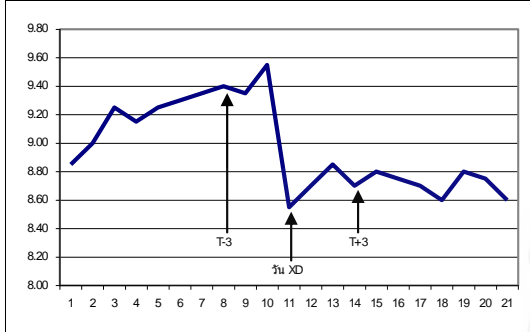
HMPRO วัน XD12 เมษายน 2010



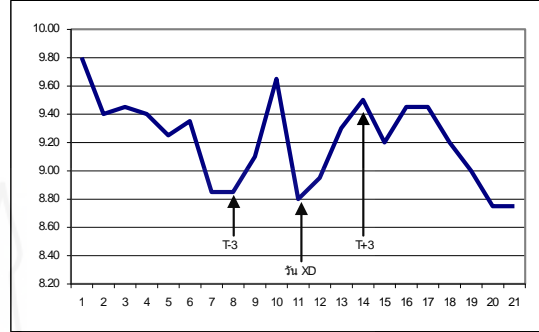
HMPRO วัน XD12 ตุลาคม 2010



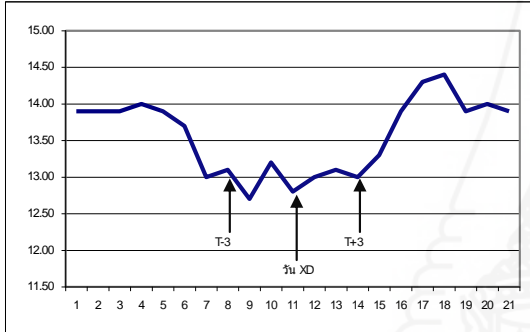
HMPRO วัน XD12 เมษายน 2011



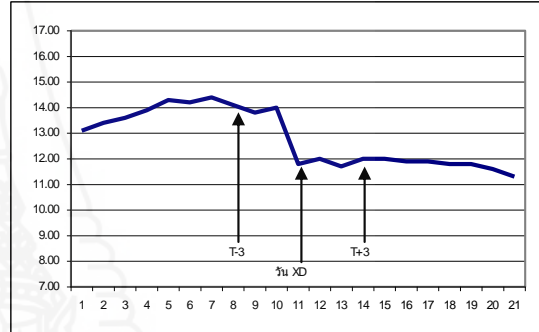
HMPRO วัน XD7 ตุลาคม 2011



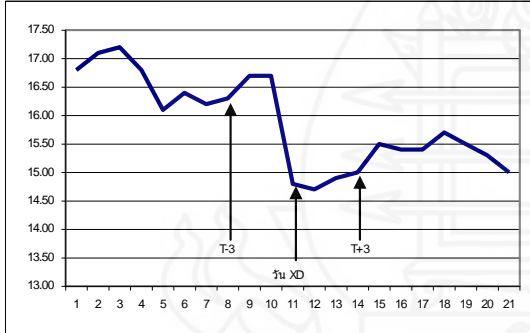
HMPRO วัน XD17 เมษายน 2012



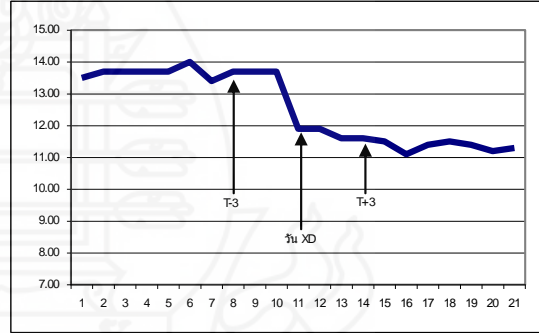
HMPRO วัน XD12 ตุลาคม 2012



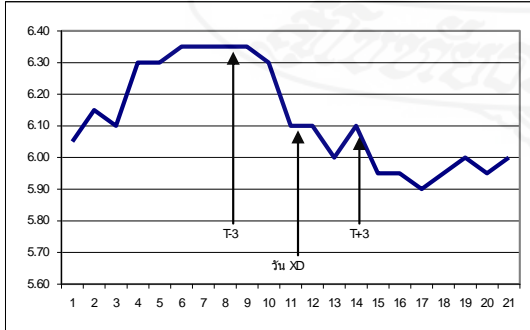
HMPRO วัน XD12 เมษายน 2013



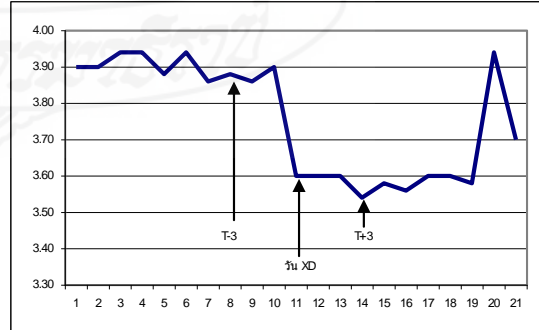
HMPRO วัน XD28 ตุลาคม 2013



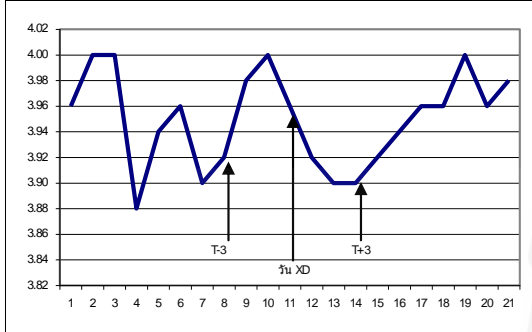
IT วัน XD18 สิงหาคม 2008



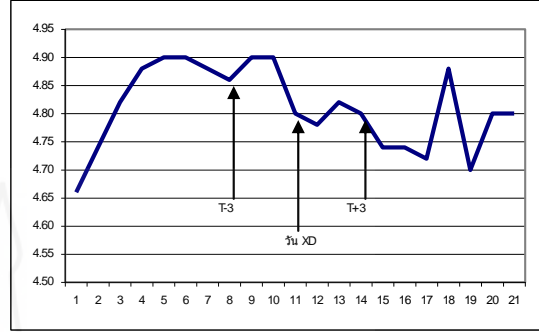
IT วัน XD6 มีนาคม 2009



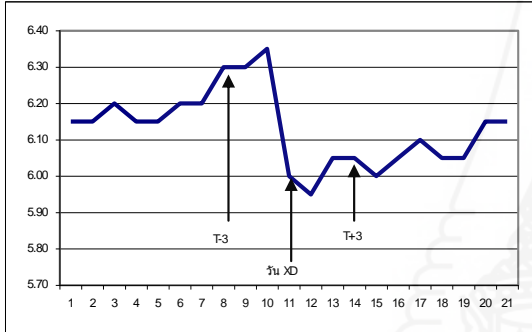
IT วัน XD21 พฤษภาคม 2009



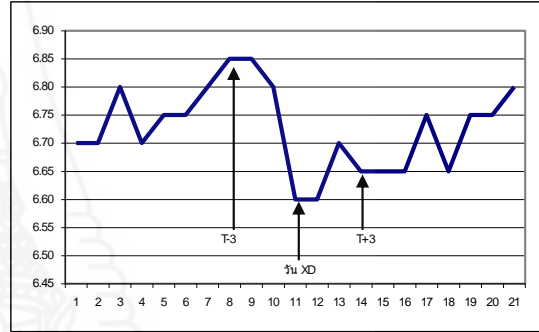
IT วัน XD20 สิงหาคม 2009



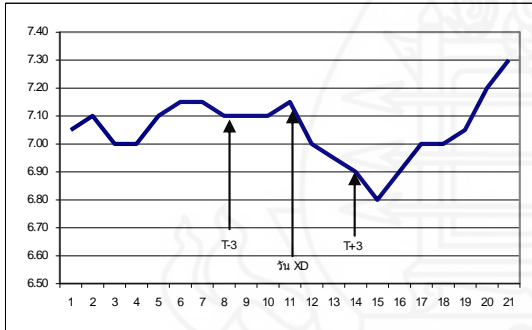
IT วัน XD23 พฤศจิกายน 2009



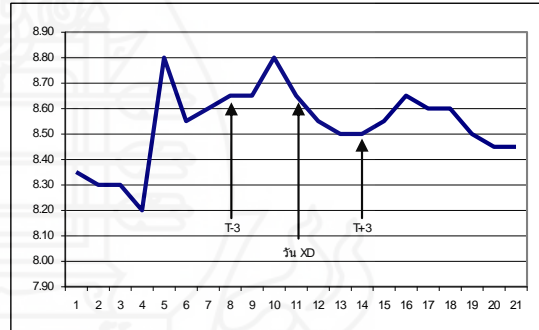
IT วัน XD9 มีนาคม 2010



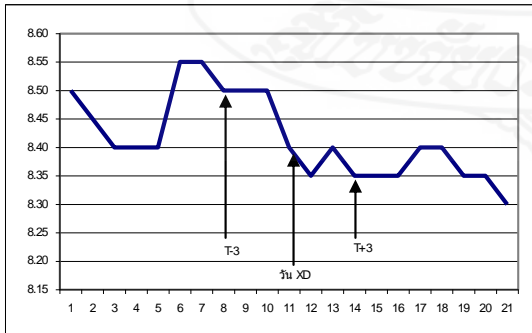
IT วัน XD19 พฤษภาคม 2010



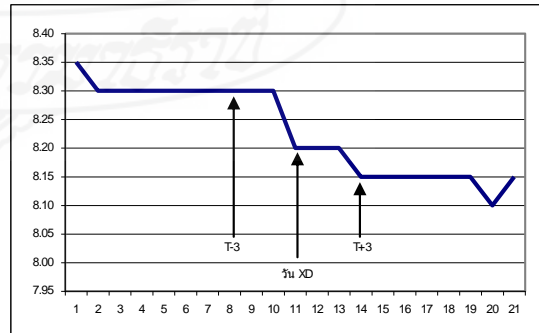
IT วัน XD23 สิงหาคม 2010



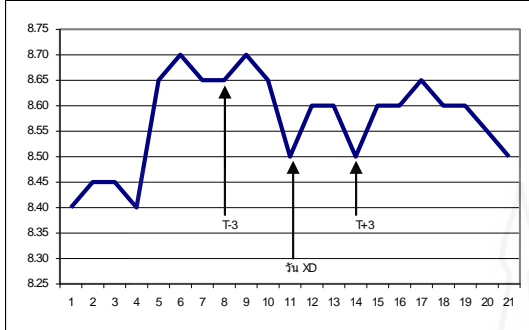
IT วัน XD22 พฤศจิกายน 2010



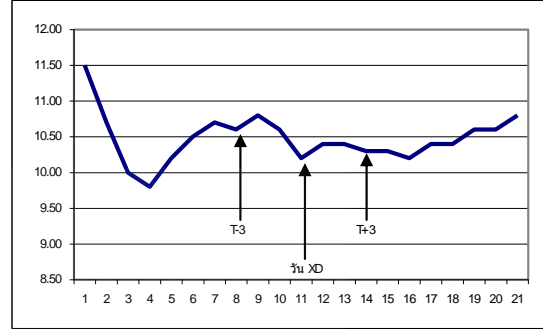
IT วัน XD7 มีนาคม 2011



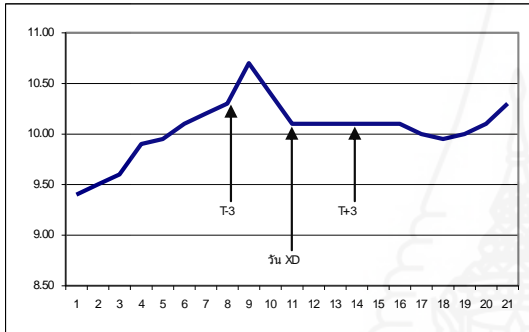
IT วัน XD23 พฤษภาคม 2011



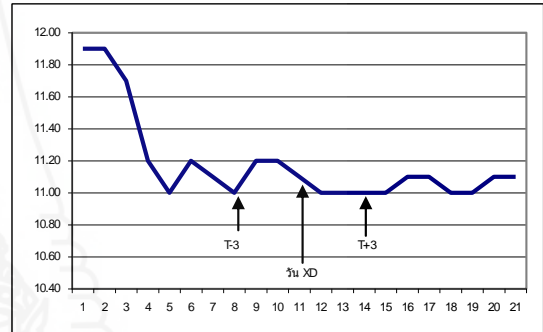
IT วัน XD19 สิงหาคม 2011



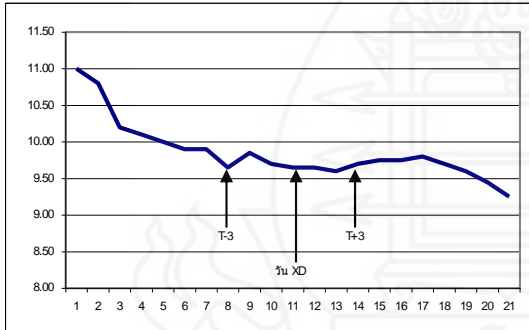
IT วัน XD18 พฤศจิกายน 2011



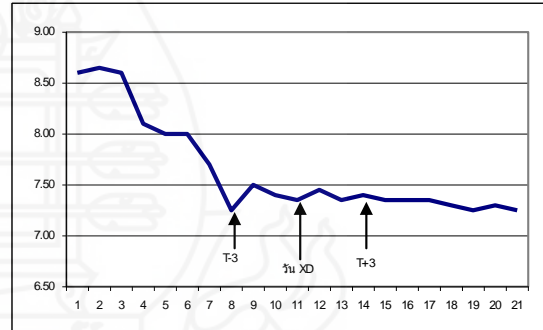
IT วัน XD5 มีนาคม 2012



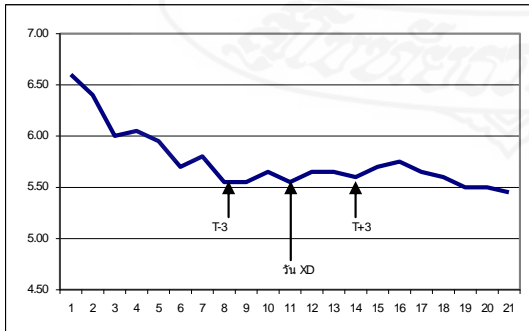
IT วัน XD21 พฤษภาคม 2012



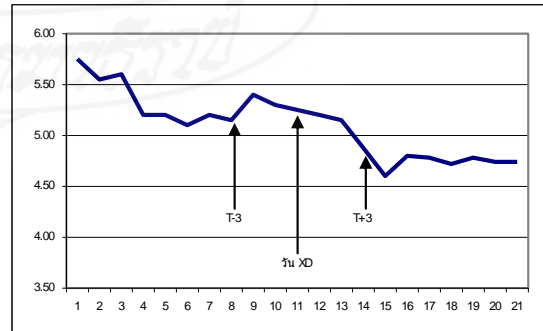
IT วัน XD20 สิงหาคม 2012



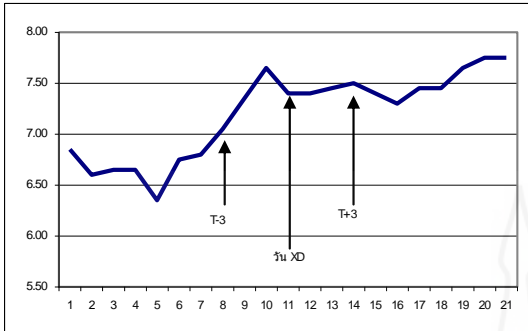
IT วัน XD22 พฤศจิกายน 2012



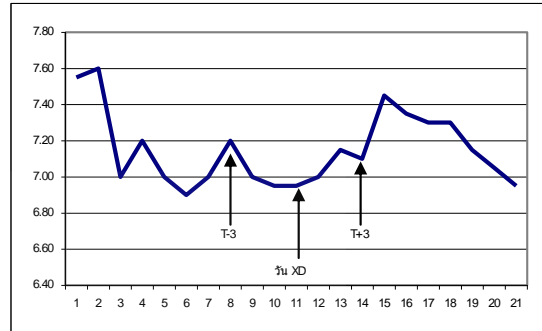
KAMART วัน XD6 มีนาคม 2012



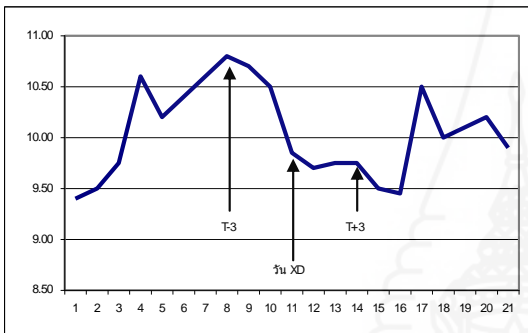
KAMART วัน XD22 สิงหาคม 2012



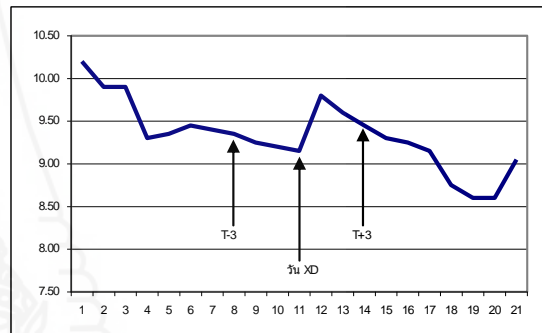
KAMART วัน XD22 พฤศจิกายน 2012



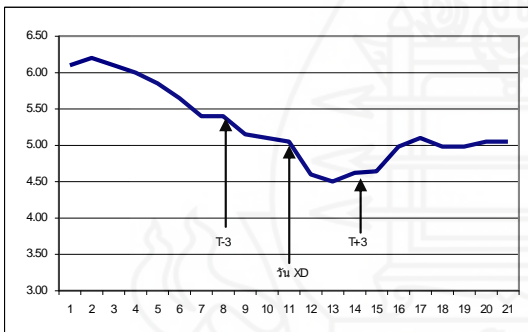
KAMART วัน XD25 เมษายน 2013



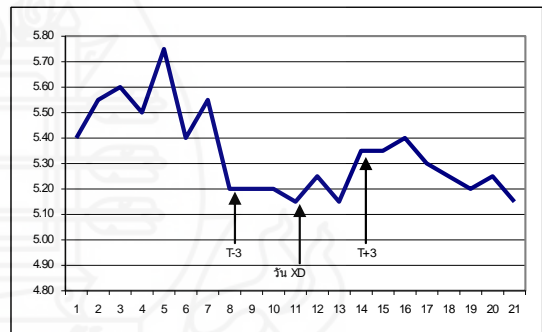
KAMART วัน XD27 พฤษภาคม 2013



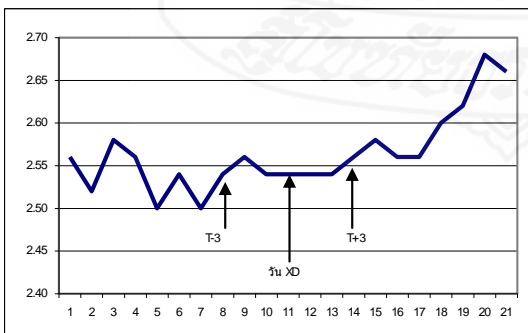
KAMART วัน XD26 สิงหาคม 2013



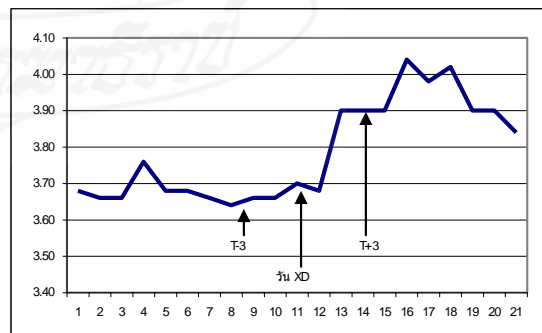
KAMART วัน XD26 พฤศจิกายน 2013



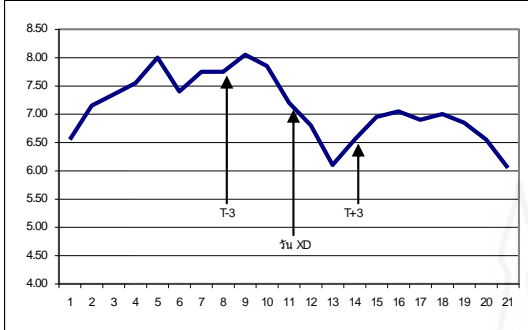
LOXLEY วัน XD21 มีนาคม 2011



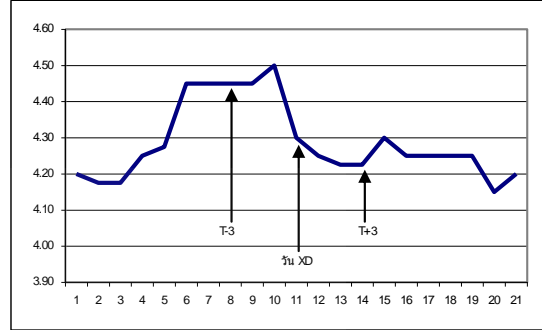
LOXLEY วัน XD12 มีนาคม 2012



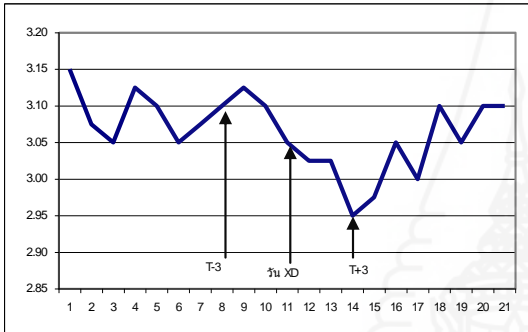
LOXLEY วัน XD20 มีนาคม 2013



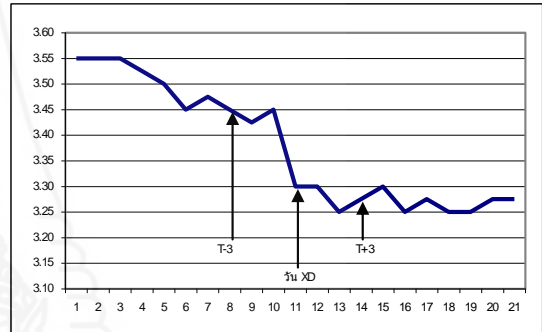
MAKRO วัน XD19 สิงหาคม 2008



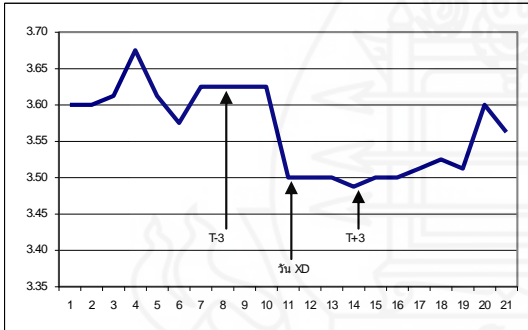
MAKRO วัน XD19 พฤศจิกายน 2008



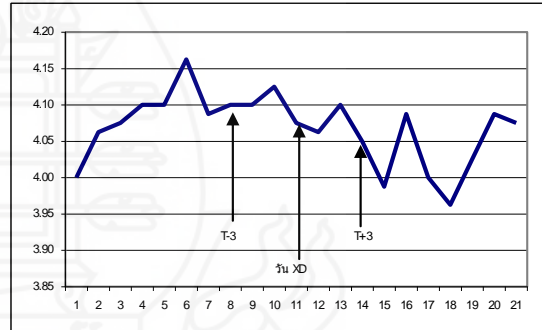
MAKRO วัน XD5 มีนาคม 2009



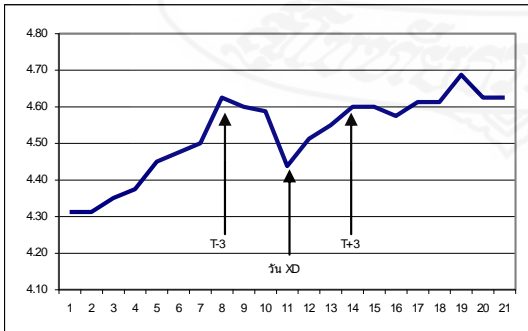
MAKRO วัน XD19 สิงหาคม 2009



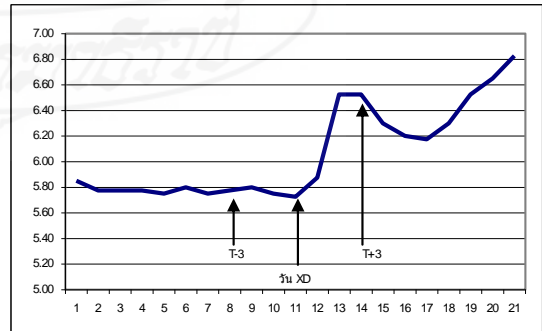
MAKRO วัน XD18 พฤศจิกายน 2009



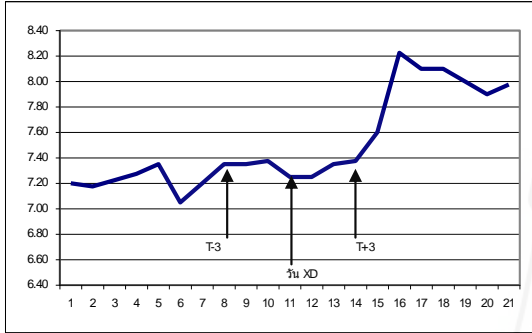
MAKRO วัน XD9 มีนาคม 2010



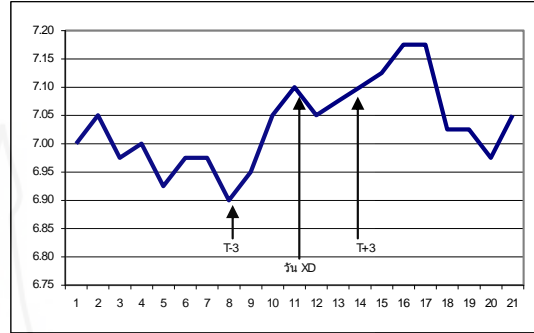
MAKRO วัน XD18 สิงหาคม 2010



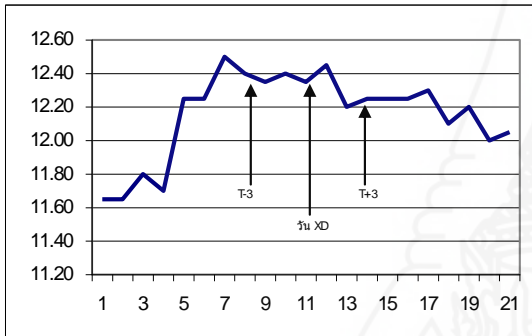
MAKRO วัน XD23 พฤศจิกายน 2010



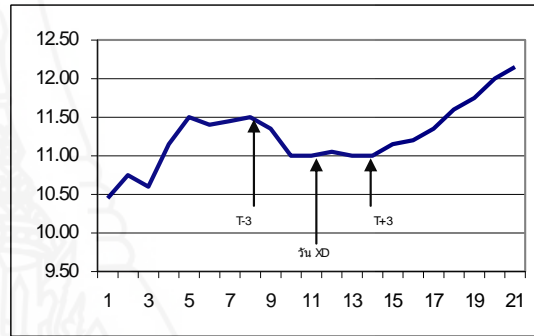
MAKRO วัน XD4 มีนาคม 2011



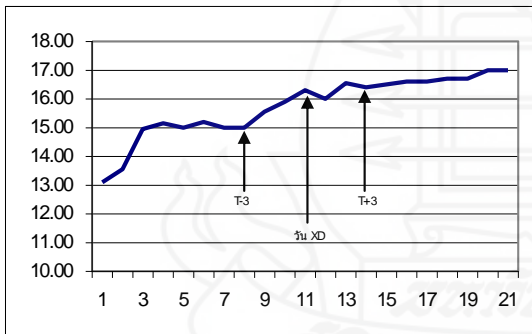
MAKRO วัน XD23 สิงหาคม 2011



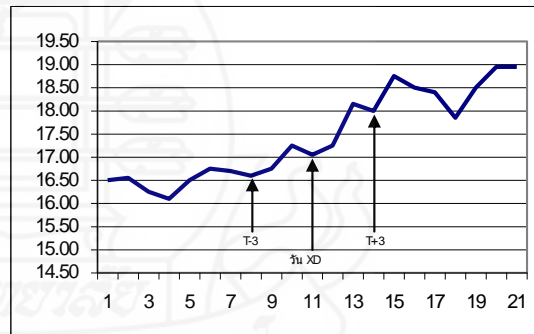
MAKRO วัน XD22 พฤศจิกายน 2011



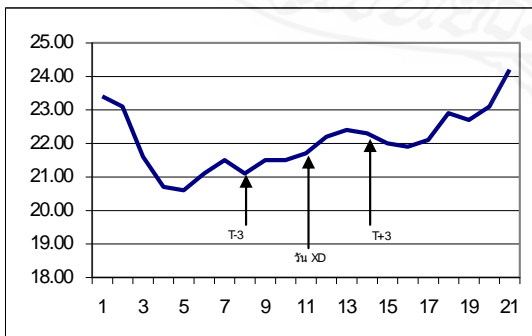
MAKRO วัน XD8 มีนาคม 2012



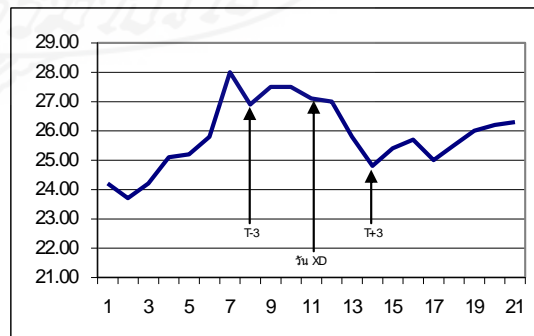
MAKRO วัน XD21 สิงหาคม 2012



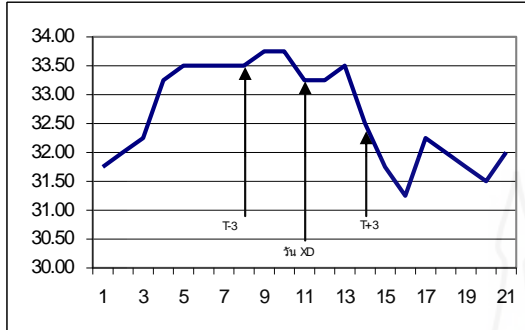
MAKRO วัน XD16 พฤศจิกายน 2012



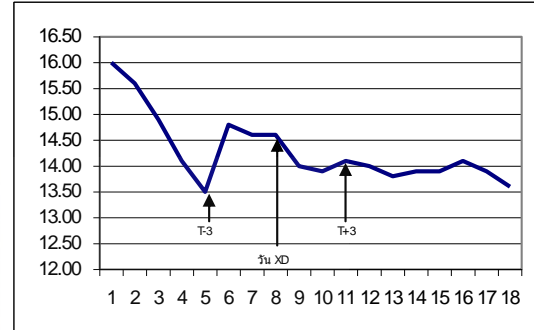
MAKRO วัน XD14 มีนาคม 2013



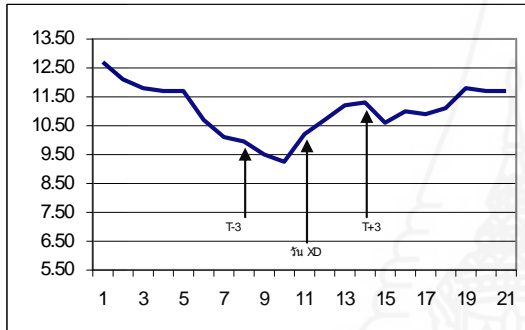
MAKRO วัน XD18 พฤศจิกายน 2013



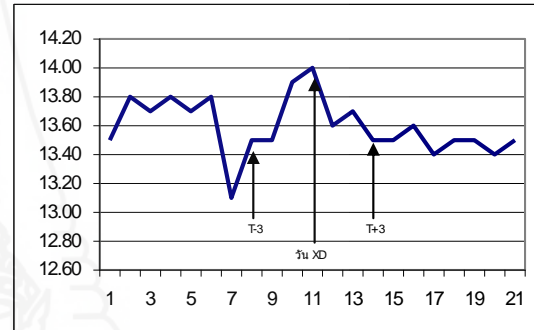
MC วัน XD15 กรกฎาคม 2013



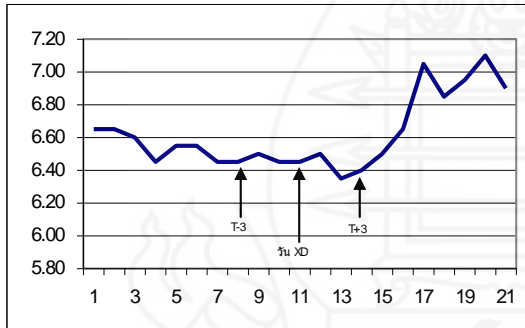
MC วัน XD29 สิงหาคม 2013



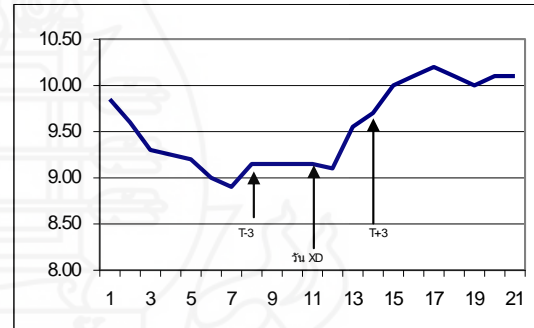
MC วัน XD27 พฤศจิกายน 2013



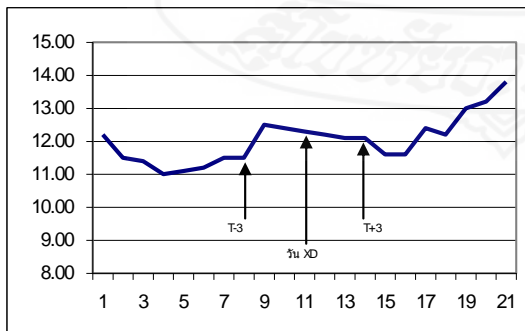
OFM วัน XD23 สิงหาคม 2010



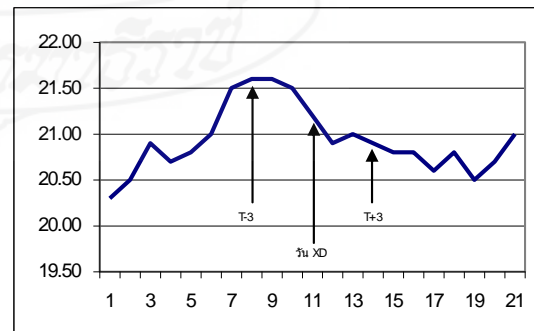
OFM วัน XD8 มีนาคม 2011



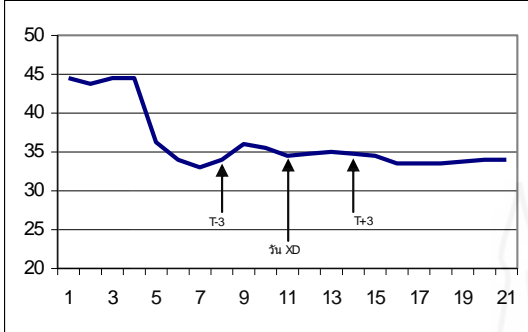
OFM วัน XD19 สิงหาคม 2011



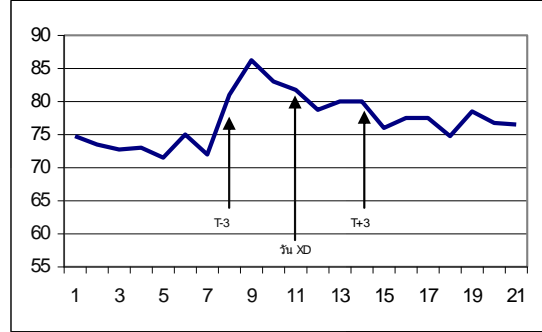
OFM วัน XD6 มีนาคม 2012



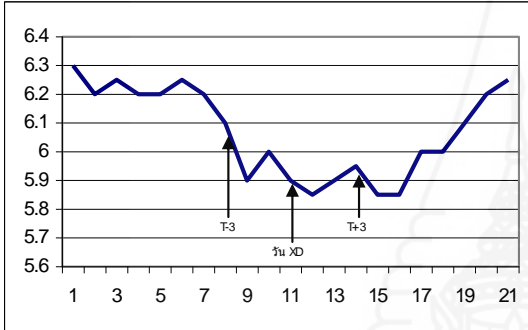
OFM วัน XD21 สิงหาคม 2012



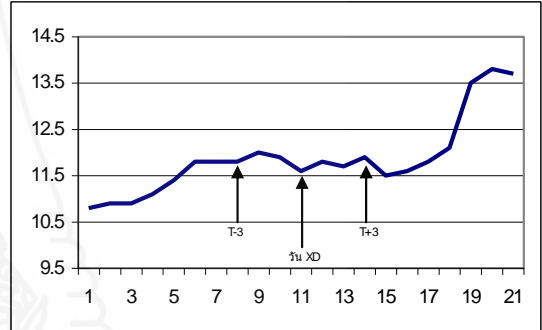
OFM วัน XD13 มีนาคม 2013



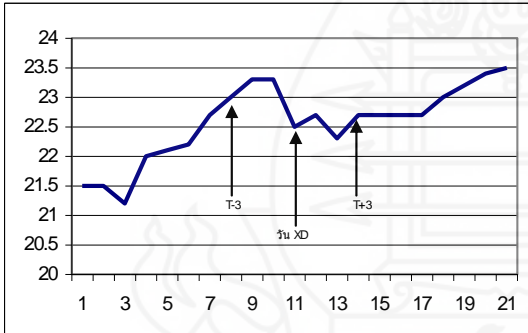
ROBINS วัน XD13 มีนาคม 2009



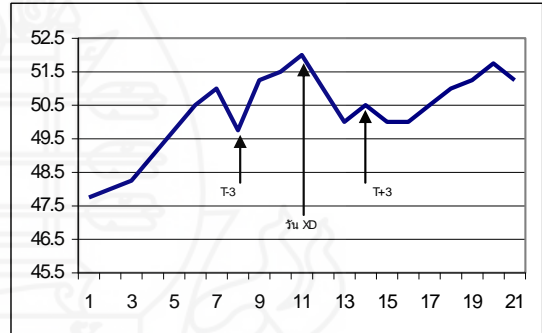
ROBINS วัน XD16 มีนาคม 2010



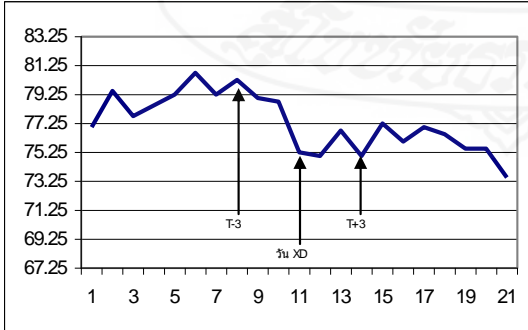
ROBINS วัน XD15 มีนาคม 2011



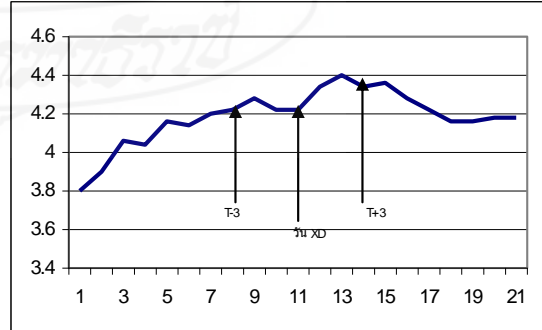
ROBINS วัน XD20 มีนาคม 2012



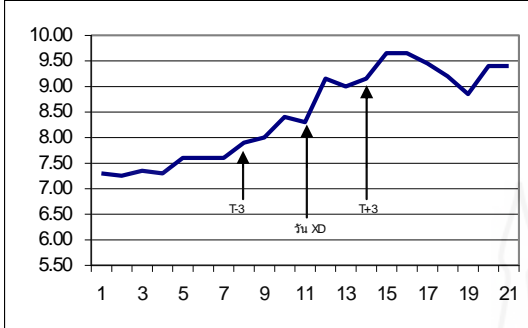
ROBINS วัน XD19 มีนาคม 2013



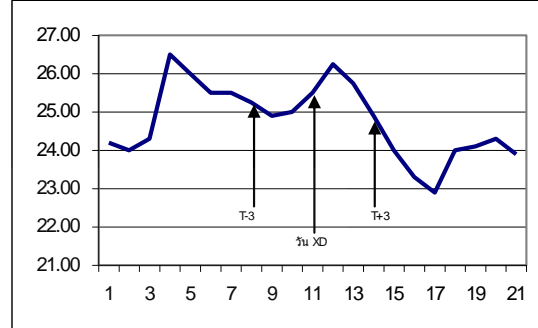
SINGER วัน XD1 เมษายน 2011



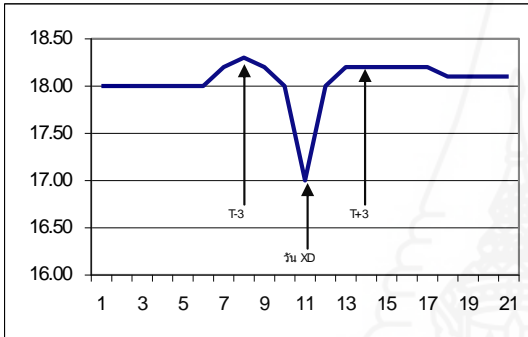
SINGER วัน XD22 มีนาคม 2012



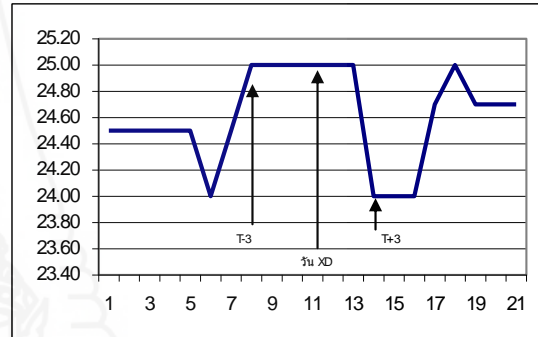
SINGER วัน XD14 มีนาคม 2013



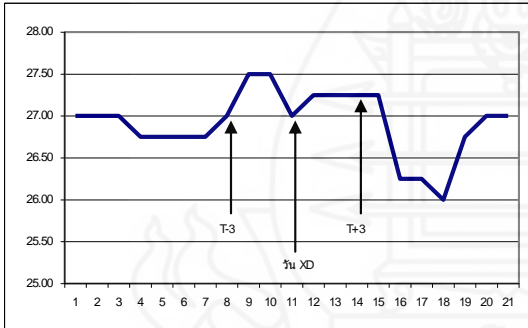
SPC วัน XD6 พฤษภาคม 2009



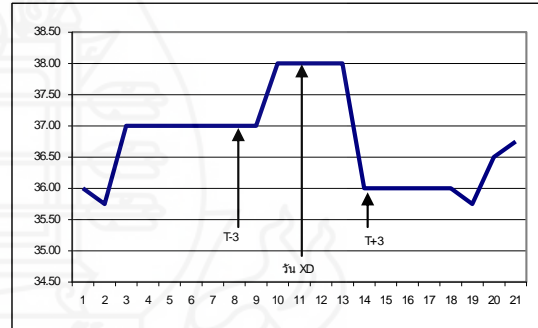
SPC วัน XD30 เมษายน 2010



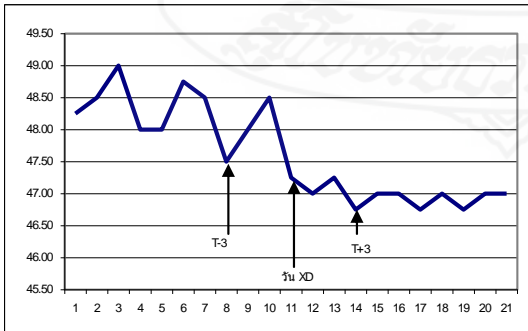
SPC วัน XD4 พฤษภาคม 2011



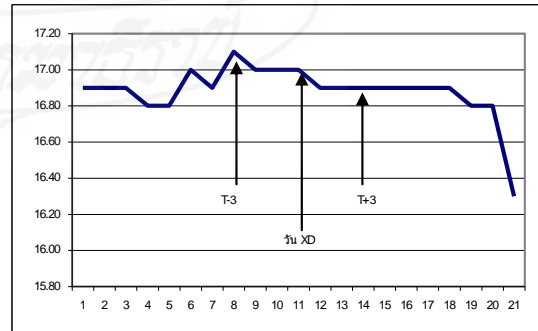
SPC วัน XD30 เมษายน 2012



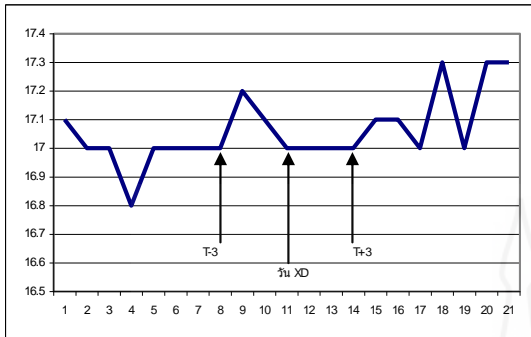
SPC วัน XD29 เมษายน 2013



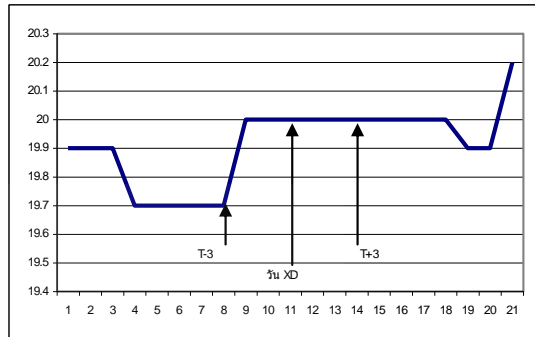
SPI วัน XD6 พฤษภาคม 2009



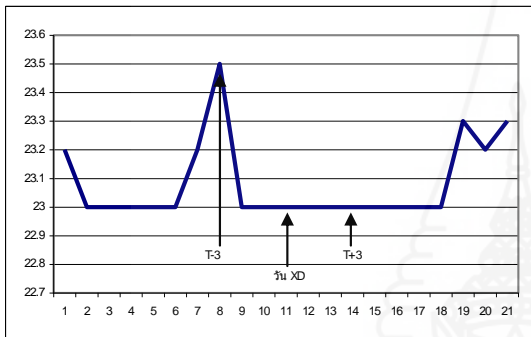
SPI วัน XD30 เมษายน 2010



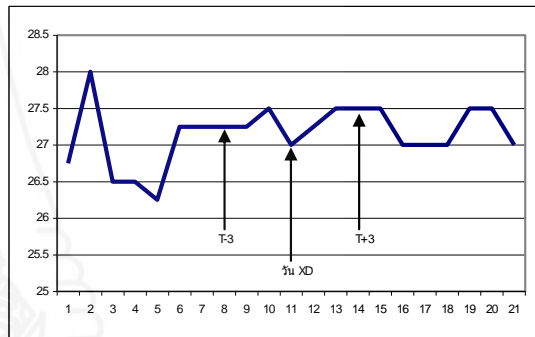
SPI วัน XD4 พฤษภาคม 2011



SPI วัน XD30 เมษายน 2012



SPI วัน XD29 เมษายน 2013



ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ-สกุล	นางสาวสิริกาญจน์ สิทธิรังสรรค์
ที่อยู่	5/11 ถนนสายใหม่ แขวงสายใหม่ เขตสายใหม่ กรุงเทพฯ 10220
ประวัติการศึกษา	ปริญญาตรี มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช 2005
สถานที่ทำงาน	ATC World Holding Company Limited
ตำแหน่ง	กรรมการ

