

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผลและอัตราการเติบโตของกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้เขียน นางสาวรัชนีพร แสนสุรินทร์

ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ
รองศาสตราจารย์ สิริเกียรติ รัชชานันติ

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผลและอัตราการเติบโตของกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลอนุกรมเวลารายเดือนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2545-2552 แล้วดำเนินการประมวลผลโดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติ ซึ่งเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ที่แท้จริงทั้งในระยะสั้นและระยะยาว และยังสามารถทดสอบความเป็นเหตุผลของทั้งสองตัวแปรเพื่อหาความเชื่อมโยงระหว่างตัวแปร ด้วยการทดสอบความเป็นสเตชันนารีของข้อมูล การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวและระยะสั้น และความเป็นเหตุเป็นผลด้วยวิธี Granger Causality และการวิเคราะห์ผลตัวแบบจำลองที่เหมาะสมของ VAR Model พร้อมทั้งผลของการทดสอบ Variance Decomposition และ Impulse Response Function ของตัวแปรด้วย

ผลการศึกษาความเป็นสเตชันนารีของอัตราการจ่ายเงินปันผลและอัตราการเติบโตของกำไรในอนาคต พบว่าทั้งสองตัวแปรมีลักษณะไม่คงที่ในระดับ Level แต่มีลักษณะคงที่ ณ ระดับ I^1 Difference (I(1)) ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% จากนั้นจึงดำเนินการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้นและระยะยาวของทั้งสองตัวแปรพบว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราการจ่ายเงินปันผลทั้งในระยะสั้นและระยะยาวมีผลต่ออัตราการเติบโตของกำไรในอนาคต และการเปลี่ยนแปลงอัตราการเติบโตของกำไรในอนาคตทั้งในระยะสั้นและระยะยาวมีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลเช่นกัน

นอกจากนี้ผลการทดสอบ Granger Causality เพื่อหาความเป็นเหตุเป็นผลยังพบความสัมพันธ์แบบสองทิศทาง (Bidirectional Causality) ณ ระดับนัยสำคัญสถิติที่ 95% ด้วยเช่นกัน

นอกจากนี้ผลการทดสอบ Impulse Response และ VAR Decomposition สรุปได้ว่าการกระตุ้นด้วยการเพิ่มขึ้นของอัตราการเติบโตของกำไร ณ ปัจจุบันจะส่งผลกระทบต่อการเพิ่มขึ้นของอัตราการเติบโตของกำไรในอนาคตได้ และอัตราการจ่ายเงินปันผลเป็นตัวแปรหนึ่งในการส่งสัญญาณให้ทราบได้ว่าอัตรากำไรจะมีแนวโน้มเติบโตสูงขึ้นในอนาคต โดยค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรอัตราการเติบโตของกำไรในปัจจุบันมีอิทธิพลต่อการเพิ่มขึ้นของอัตราการเติบโตของกำไรในอนาคตเกือบ 100 % และค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรอัตราการจ่ายเงินปันผลมีอิทธิพลต่อการเพิ่มอัตราการเติบโตของกำไรในอนาคตในระยะสั้นประมาณ 93% เช่นกันและจะค่อยๆลดลงอยู่ในระดับคงที่หลังจากเดือนที่ 3 เป็นต้นไปด้วยอัตรา 61% กล่าวคือค่าความคลาดเคลื่อนของอัตราการเติบโตของกำไรจะมีอิทธิพลเพิ่มมากขึ้นต่อการเติบโตของกำไรในอนาคตในระยะยาวนั่นเอง จึงสามารถสรุปได้ว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลย่อมส่งผลทำให้อัตรากำไรในอนาคตมีการเติบโตที่สูงขึ้นอย่างแท้จริงทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งเป็นไปตามแนวคิดทฤษฎีการส่งสัญญาณเงินปันผล

Independent Study Title	Relationship Between Dividend Payout Ratio and Future Earnings Growth of Listed Company on The Stock Exchange of Thailand
Author	Miss Rachaneeporn Saensurin
Degree	Master of Business Administration
Independent Study Advisor	Associate Professor Sirikiat Ratchusanti

ABSTRACT

The objective of this study was to test the relationship between dividend payout ratio and future earnings growth of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. The monthly data were collected during 2002-2009. The data then were processed using econometric methods of Time Series data to test if there were relationships between variables in short run and long run and to test if there existed the Granger Causality. Moreover, an analysis of the VAR Decomposition and Impulse Response Function of variables were done.

From Augmented Dickey-Fuller Test (ADF Test), the results showed that two variables had the unit root at 1st Difference (I(1)) with 95% confidence level. The equilibrium of two variables showed that changes in both short and long-term of dividend effected on the rate of future earnings growth and changes in short and long-term earnings growth effected on the rate of dividends as well. In addition, the Granger Causality showed that dividend payout ratio and future earnings growth were bidirectional at 95% level of statistical significance.

Impulse Response test and VAR decomposition concluded that a shock by an increase in current earnings growth would affect the rate of future earnings growth in month t+1 and a shock

by an increase in dividend payout ratio also affected the rate of dividend payout ratio and future earnings in month $t+1$. The error term of current earnings growth influenced almost 100% of the future earnings growth while the error term of the dividend payout influenced the growth of future earnings in the next month, about 93% and gradually declined at later months until at the constant rate of 61%. After 3 months, dividend payout ratio affected the future earnings growth in both short and long term. The dividend payout ratio showed a significant signal towards short run and long run earnings growth as suggested by “Dividend Signaling Theory”.