ปัจจัยที่กำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Determinants of Dividend Policy: A Study on Listed Banks in the Stock Exchange of Thailand

วาสนา ปัญญารัตนกุล[1]
รพีสร เฟื่องเกษม[2]
vasana.puny@bumail.net
[1]นักศึกษาระดับปริญญาโท ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
[2]ภาควิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่กำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 8 ธนาคารช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2551-2561 ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วย อัตราการก่อหนี้ ขนาดของธนาคาร อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และผลตอบแทนของตลาด ตัวแปรตามคือ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณประมาณค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด พบว่า 1) ธนาคารจำนวน 7 แห่งมีความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของธนาคารกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 2) ธนาคารจำนวน 5 แห่งมีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 3) ธนาคารจำนวน 5 แห่งมีความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของตลาดกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 4) ธนาคารจำนวน 2 แห่งมีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการก่อหนี้กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และ 5) ธนาคารจำนวน 2 แห่งมีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ: อัตราการก่อหนี้, ขนาดของธนาคาร, อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

Abstract

The objectives of this study are to study the determinants of dividend payout policy which consists of eight banks listed on the Stock Exchange of Thailand during 2008–2018. The independent variables consist of financial leverage, size, asset growth rate, return on equity and market return; while the dependent variable is dividend yield. The statistical data analysis was conducted by using the descriptive statistics, multiple regression analysis and its estimation using ordinary least squares (OLS). The results show that: 1) Size of seven banks have significant relationship with dividend yield. 2) Return on equity of five banks have significant relationship with dividend yield. 3) There are five banks have significant relationship between market return and dividend yield. 4) Financial leverage of two banks have significant relationship with dividend yield and 5) Asset growth rate of two banks have significant relationship with dividend yield.

Keywords: Financial Leverage, Size, Return on Equity

บทนำ

เมื่อธุรกิจสามารถทำรายได้ และมีกำไรอย่างต่อเนื่อง จะถูกสะสมอยู่ใน “กำไรสะสม (Retain Earnings)” ในส่วนของผู้ถือหุ้น (Owner's Equities) ซึ่งถูกแสดงอยู่ในงบแสดงฐานะการเงินหรืองบดุล บริษัทมักจะมีนโยบายการจ่ายปันผล (Dividend Policy) เพื่อเป็นการแบ่งกำไรกลับคืนสู่ผู้ถือหุ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545; Krungsri Guru, 2562)

นโยบายเงินปันผล เป็นการตัดสินใจของฝ่ายบริหารของธุรกิจในการจัดสรรผลกำไรให้แก่ผู้ถือหุ้นในรูปแบบของเงินปันผล แบ่งเป็น 3 ประเภท ได้แก่ 1) นโยบายเงินปันผลต่อหุ้นคงที่ (Stable Dividend Policy) กิจการจะจ่ายเงินปันผลต่อหุ้นเป็นจำนวนเงินที่แน่นอน และสามารถคาดการณ์ได้ในแต่ละปี วิธีนี้เหมาะสำหรับบริษัทที่มีกำไรที่แน่นอน และมีฐานะการเงินที่มั่นคง 2) นโยบายเงินปันผลกำหนดอัตราส่วนแน่นอน (Constant Dividend Policy) กิจการจะกำหนดจำนวนเงินปันผลเป็นสัดส่วนร้อยละของกำไรที่กิจการได้รับในปีนั้น ๆ 3) นโยบายเงินปันผลที่จ่ายจากกำไรส่วนที่เหลือจากการลงทุนต่อ (Residual Dividend Policy) เป็นนโยบายที่กำหนดให้จ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิที่เหลืออยู่หลังจากนำไปลงทุนตามแผนการลงทุนที่เหมาะสม (Chen, 2019; สุรชัย ภัทรบรรเจิด, 2560)

ธนาคารพาณิชย์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย การดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์จึงมีประสิทธิภาพ โปร่งใส มีธรรมาภิบาล และมีการบริหารความเสี่ยงอย่างเหมาะสม โดยมูลค่าหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารมีมูลค่าตลาดรวมประมาณ 1,434,204.43 พันล้านบาท ในดัชนี SETHD (ข้อมูล ณ เดือนธันวาคม ปี 2562) ซึ่งอยู่ในลำดับที่ 3 คิดเป็น 17% ของมูลค่ารวมดัชนี SETHD ดังนั้นหุ้นกลุ่มธนาคารจึงเป็นหุ้นกลุ่มที่น่าลงทุนเพื่อรับเงินปันผล (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562)

ด้วยเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาปัจจัยที่กำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศึกษาว่ามีปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลกระทบต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธนาคารพาณิชย์ งานวิจัยเรื่องนี้จึงเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนที่สนใจลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยที่กำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตการวิจัย

1. งานวิจัยนี้ศึกษาเฉพาะธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีการจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอยู่ในหมวดธุรกิจธนาคาร ก่อนปี พ.ศ. 2551 เท่านั้น โดยมีจำนวนหลักทรัพย์รวมทั้งสิ้น 8 บริษัท
2. งานวิจัยนี้ศึกษานโยบายการจ่ายเงินปันผล โดยอาศัยมาตรวัดอัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) เท่านั้น
3. งานวิจัยนี้ศึกษากำหนดระยะเวลาในการศึกษาข้อมูลย้อนหลังจำนวน 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551–2561 โดยความถี่ของข้อมูลที่ใช้จะเป็นข้อมูลรายไตรมาส

วิธีดำเนินการวิจัย

รวบรวมข้อมูลจากหนังสือ บทความ วิทยานิพนธ์ และเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อเป็นแนวทางในการสร้างกรอบแนวคิดเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราการก่อหนี้ (Financial Leverage), ขนาดของธนาคาร (Size), อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (Asset Growth Rate), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลตอบแทนของตลาด (Market Return) กับตัวแปรตามที่ใช้วัด

นโยบายการจ่ายเงินปันผล คือ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)

จากแนวคิดทฤษฎี และการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่กำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธนาคารพาณิชย์ สามารถตั้งสมมติฐานดังนี้

H_1: อัตราการก่อหนี้ส่งผลกระทบต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผล

H_2: ขนาดของธนาคารส่งผลกระทบต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผล

H_3: อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผล

H_4: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผล

H_5: ผลตอบแทนของตลาดส่งผลกระทบต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผล

จากข้อมูลการศึกษา ผู้วิจัยทำการตั้งสมมติฐานโดยอ้างอิงจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง โดยกำหนดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ดังนี้

- สมมติฐานงานวิจัยข้อที่ 1: อัตราการก่อหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางบวก, อ้างอิงงานวิจัย Felix, Ebenezer & Sunday (2015)

- สมมติฐานงานวิจัยข้อที่ 2: ขนาดของธนาคารพาณิชย์มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางบวก, อ้างอิงงานวิจัย Christopher & Rim (2014) and Kashif, U.S. Muhammad Usman & N.I. Muhammad (2013)

- สมมติฐานงานวิจัยข้อที่ 3: อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางบวก, อ้างอิงงานวิจัย Moh'd Mahmoud & Demeh Ahmad (2013)

- สมมติฐานงานวิจัยข้อที่ 4: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางบวกหรือลบ, อ้างอิงงานวิจัย Moh'd Mahmoud & Demeh Ahmad (2013), Christopher & Rim (2014) and Uwuigbe, Jafaru & Ajayi (2012)

- สมมติฐานงานวิจัยข้อที่ 5: ผลตอบแทนของตลาดมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางบวก, อ้างอิงงานวิจัย Anwar, Singh & Jain (2015) and Suwanna (2012)

งานวิจัยนี้ศึกษาครอบคลุมธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 11 ธนาคาร ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิรายไตรมาสเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART ซึ่งดำเนินการโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี พ.ศ. 2551-2561 จาก SET Index ณ ช่วงปิดตลาด และงบการเงินของธนาคารพาณิชย์ที่มีข้อมูลครบถ้วน ซึ่งมีธนาคารพาณิชย์ที่เข้าเงื่อนไขดังกล่าวทั้งสิ้น 8 ธนาคาร ได้แก่ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน), ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน), ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน), ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน), ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน), ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน), ธนาคารไทยพาณิชย์จำกัด (มหาชน)

และธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งผู้วิจัยนำข้อมูลทุติยภูมิที่ได้มาวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ คือ โปรแกรม Eviews โดยมีการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติดังนี้

1. วิเคราะห์ทางสถิติเชิงพรรณนา เป็นการบรรยายลักษณะของข้อมูล ซึ่งผู้วิจัยเลือกวิเคราะห์ทางสถิติเชิงพรรณนาในรูปของค่าเฉลี่ย (Mean), ค่ามัธยฐาน (Median), ค่าสูงสุด (Maximum), ค่าต่ำสุด (Minimum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่อเป็นการสรุปลักษณะของข้อมูล

2. วิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่ออธิบายสรุปลักษณะบางประการของข้อมูล โดยนำทฤษฎีความน่าจะเป็นมาประยุกต์ใช้ ซึ่งผู้วิจัยเลือกใช้ทฤษฎีแบบจำลองวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square Method) ในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ โดยงานวิจัยนี้สามารถกำหนดตัวแปรอิสระ X และตัวแปรตาม Y ด้วยสมการดังนี้

$$DIV_t = \beta_0 + \beta_1 DA_t + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 GROW_t + \beta_4 ROE_t + \beta_5 MKR_t + \varepsilon_t$$

โดยที่

DIV หมายถึง อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)

DA หมายถึง อัตราการก่อหนี้ (Financial Leverage)

SIZE หมายถึง ขนาดของธนาคาร (Size)

GROW หมายถึง อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (Asset Growth Rate)

ROE หมายถึง อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

MKR หมายถึง ผลตอบแทนของตลาด (Market Return)

β_0 หมายถึง ค่าคงที่ (Constant)

ε หมายถึง ค่าความคลาดเคลื่อน

β_1, β_2, β_3, β_4, β_5 หมายถึง ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ

t หมายถึง อนุกรมเวลา (Time Series)

ทำการแปลผลสมมติฐานด้วยค่า p-value แล้วนำมาเปรียบเทียบกับค่านัยสำคัญ (α) โดยกำหนดค่านัยสำคัญไว้ 3 ระดับคือ 0.1, 0.05 และ 0.01 อธิบายระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรได้ที่ระดับความเชื่อมั่น 90% (แทนด้วยสัญลักษณ์ *), 95% (แทนด้วยสัญลักษณ์ **) และ 99% (แทนด้วยสัญลักษณ์ ***) ตามลำดับ เมื่อ p-value มีค่าน้อยกว่าค่านัยสำคัญ ตัวแปรอิสระจะมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม และสามารถอธิบายทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยตรวจสอบจากเครื่องหมายหน้าค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) ของตัวแปรอิสระ (β) ถ้าเครื่องหมายหน้าค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับตัวแปรตาม ถ้าเครื่องหมายหน้าค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ใน

ทิศทางตรงกันข้ามกับตัวแปรตาม

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา เป็นสถิติที่ใช้สรุปลักษณะและข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมทั่วไปของข้อมูล และลักษณะการแจกแจงค่าสถิติเบื้องต้นของแต่ละธนาคาร โดยการวิเคราะห์ภาพรวมข้อมูลพบว่า 1) ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนสูงที่สุดอยู่ที่ 22.49% ขณะที่ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน), ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) และธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนต่ำที่สุดอยู่ที่ 0% 2) ขนาดของธนาคารพาณิชย์คำนวณจากลอการิทึมของสินทรัพย์รวมพบว่า ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน), ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) และธนาคารไทยพาณิชย์จำกัด (มหาชน) มีค่ามากที่สุดอยู่ที่ 9.5% ขณะที่ ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) มีค่าต่ำที่สุดอยู่ที่ 7.99% 3) ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) มีอัตราการก่อหนี้มากที่สุดอยู่ที่ 0.98 เท่า ขณะที่ ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) มีอัตราการก่อหนี้ต่ำที่สุดอยู่ที่ 0.80 เท่า 4) ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) มีอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมมากที่สุดอยู่ที่ 34.47% ซึ่งเป็นผลมาจากการควบรวมกิจการธนาคารแห่งโตเกียว-มิตซูบิชิ ยูเอฟเจ สาขากรุงเทพ ทำให้สินทรัพย์รวมเกิดการเติบโตอย่างรวดเร็ว ขณะที่ ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) มีอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมต่ำที่สุดอยู่ที่ -16.46% ซึ่งเกิดจากช่วงการปรับโครงสร้างองค์กรส่งผลให้มีการปรับสินทรัพย์ลง 5) ธนาคารไทยพาณิชย์จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุดอยู่ที่ 21.85% ขณะที่ ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยที่สุดอยู่ที่ -198.14% ซึ่งเกิดจากปัญหาการขาดทุนจากสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ 6) ดัชนีผลตอบแทนรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากที่สุดอยู่ที่ 38% และน้อยที่สุดอยู่ที่ -25%

ผลการวิเคราะห์สถิติสมการถดถอยเชิงพหุคูณ เป็นการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามเพื่อตรวจสอบระดับและทิศทางความสัมพันธ์ โดยมีข้อมูลจากการวิเคราะห์ดังนี้

Bank	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	R-squared	F-statistic
BAY	SIZE	0.9994	0.6646	1.5037	0.1409	0.4148	5.3862
	DA	13.7063	21.1691	0.6475	0.5212		
	GROW	-0.0135	0.0165	-0.8167	0.4192		
	ROE	0.0988**	0.0371	2.6629	0.0113		
	MKR	0.0186**	0.0085	2.1808	0.0355		
	C	-20.2665	18.6290	-1.0879	0.2835		
BBL	SIZE	2.6221**	1.0858	2.4149	0.0207	0.3908	4.8762
	DA	9.2394	11.8277	0.7812	0.4395		
	GROW	-0.0034	0.0301	-0.1144	0.9095		
	ROE	-0.0565	0.0586	-0.9649	0.3407		
	MKR	-0.0153**	0.0057	-2.6951	0.0104		
	C	-28.7562	18.7129	-1.5367	0.1327		
CIMBT	SIZE	1.2977***	0.2819	4.6037	0.0000	0.4030	5.1303
	DA	5.3115**	2.3448	2.2652	0.0293		
	GROW	-0.0022	0.0045	-0.4774	0.6358		
	ROE	0.0032**	0.0012	2.7005	0.0103		
	MKR	0.0021	0.0036	0.5985	0.553		
	C	-15.5230	4.0193	-3.8621	0.0004		
KBANK	SIZE	-2.6664***	0.9135	-2.9190	0.0059	0.6440	13.7472
	DA	3.7869	10.9028	0.3473	0.7303		
	GROW	-0.0352*	0.0187	-1.8807	0.0677		
	ROE	-0.1000***	0.0265	-3.7712	0.0006		
	MKR	-0.0258***	0.0061	-4.2201	0.0001		
	C	25.2997	17.2884	1.4634	0.1516		
KKP	SIZE	-11.8088***	3.0305	-3.8966	0.0004	0.4167	5.4295
	DA	9.8455	25.9773	0.3790	0.7068		
	GROW	0.0185	0.0957	0.1930	0.8480		
	ROE	-0.1047	0.1857	-0.5638	0.5762		
	MKR	-0.1161***	0.0380	-3.0508	0.0041		
	C	98.2600	28.0264	3.5060	0.0012		
KTB	SIZE	-6.8594**	2.7441	-2.4997	0.0169	0.2265	2.2252
	DA	-61.7457**	26.4815	-2.3317	0.0251		
	GROW	0.0499	0.0611	0.8169	0.4191		
	ROE	0.1221	0.0965	1.2652	0.2135		
	MKR	-0.0242	0.0179	-1.3526	0.1842		
	C	123.1121	46.0942	2.6709	0.0111		
SCB	SIZE	2.5665***	0.5448	4.7112	0.0000	0.6483	14.0064
	DA	3.8412	17.1772	0.2236	0.8243		
	GROW	-0.0331	0.0273	-1.2135	0.2324		
	ROE	-0.0953**	0.0433	-2.2029	0.0337		
	MKR	-0.0241***	0.0067	-3.5938	0.0009		
	C	-22.4724	17.2932	-1.2995	0.2016		
TMB	SIZE	13.2802***	1.0850	12.2401	0.0000	0.9033	70.9586
	DA	-5.2186	5.5310	-0.9435	0.3514		
	GROW	-0.0424**	0.0157	-2.7006	0.0103		
	ROE	0.0065**	0.0031	2.0648	0.0458		
	MKR	0.0022	0.0050	0.4331	0.6674		
	C	-111.4078	13.0985	-8.5054	0.0000		

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .10
** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05
*** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

1. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (BAY) ตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ได้อย่างมีนัยสำคัญคือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลตอบแทนของตลาด (MKR) หากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) เพิ่มขึ้น 0.0988% หากผลตอบแทนของตลาด (MKR) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) เพิ่มขึ้น 0.0186% โดยผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลตอบแทนของตลาด (MKR) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ในทิศทางบวก อัตราการก่อหนี้ (DA), ขนาดของธนาคาร

(SIZE) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GROW) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV)

2. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BBL) ตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ได้อย่างมีนัยสำคัญคือ ขนาดของธนาคาร (SIZE) และผลตอบแทนของตลาด (MKR) หากขนาดของธนาคาร (SIZE) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) เพิ่มขึ้น 2.6221% หากผลตอบแทนของตลาด (MKR) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ลดลง 0.0153% ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ขนาดของธนาคาร (SIZE) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ในทิศทางบวก ผลตอบแทนของตลาด (MKR) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ในทิศทางลบ อัตราการก่อหนี้ (DA), อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GROW) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV)

3. ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) (CIMBT) ตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ได้อย่างมีนัยสำคัญ คือ ขนาดของธนาคาร (SIZE), อัตราการก่อหนี้ (DA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) หากขนาดของธนาคาร (SIZE) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) เพิ่มขึ้น 1.2977% หากอัตราการก่อหนี้ (DA) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) เพิ่มขึ้น 5.3115% หากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) เพิ่มขึ้น 0.0032% ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ขนาดของธนาคาร (SIZE), อัตราการก่อหนี้ (DA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ในทิศทางบวก อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GROW) และผลตอบแทนของตลาด (MKR) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV)

4. ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) (KBANK) ตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ได้อย่างมีนัยสำคัญคือ ขนาดของธนาคาร (SIZE), อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GROW), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลตอบแทนของตลาด (MKR) หากขนาดของธนาคาร (SIZE) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ลดลง 2.6664% หากอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GROW) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ลดลง 0.0352% หากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ลดลง 0.1% หากผลตอบแทนของตลาด (MKR) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ลดลง 0.0258% ผลการทดสอบ

สมมติฐานพบว่า ขนาดของธนาคาร (SIZE), อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GROW), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลตอบแทนของตลาด (MKR) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ในทิศทางลบ อัตราการก่อหนี้ (DA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV)

5. ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) (KKP) ตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ได้อย่างมีนัยสำคัญคือ ขนาดของธนาคาร (SIZE) และผลตอบแทนของตลาด (MKR) หากขนาดของธนาคาร (SIZE) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ลดลง 11.8088% หากผลตอบแทนของตลาด (MKR) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ลดลง 0.1161% ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ขนาดของธนาคาร (SIZE) และผลตอบแทนของตลาด (MKR) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ในทิศทางลบ อัตราการก่อหนี้ (DA), อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GROW) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV)

6. ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB) ตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ได้อย่างมีนัยสำคัญคือ ขนาดของธนาคาร (SIZE) และอัตราการก่อหนี้ (DA) หากขนาดของธนาคาร (SIZE) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ลดลง 6.8594% หากอัตราการก่อหนี้ (DA) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ลดลง 61.7457% ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ขนาดของธนาคาร (SIZE) และอัตราการก่อหนี้ (DA) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ในทิศทางลบ ส่วนอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GROW), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราผลตอบแทนของตลาด (MKR) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV)

7. ธนาคารไทยพาณิชย์จำกัด (มหาชน) (SCB) ตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ได้อย่างมีนัยสำคัญคือ ขนาดของธนาคาร (SIZE), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลตอบแทนของตลาด (MKR) หากขนาดของธนาคาร (SIZE) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) เพิ่มขึ้น 2.5665% หากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ลดลง 0.0953% หากผลตอบแทนของตลาด (MKR) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ลดลง 0.0241% ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ขนาดของธนาคาร (SIZE) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ในทิศทางบวก อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลตอบแทนของตลาด (MKR) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ในทิศทางลบ อัตราการก่อหนี้ (DA) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GROW) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV)

8. ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) (TMB) ตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ได้อย่างมีนัยสำคัญคือ ขนาดของธนาคาร (SIZE), อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GROW) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) หากขนาดของธนาคาร (SIZE) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) เพิ่มขึ้น 13.2802% หากอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GROW) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผล ตอบแทน (DIV) ลดลง 0.0424% หากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) เพิ่มขึ้น 0.0065% ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ขนาดของธนาคาร (SIZE) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ในทิศทางบวก อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GROW) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV) ในทิศทางลบ อัตราการก่อหนี้ (DA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV)

อภิปรายผล

สมมติฐานงานวิจัยข้อที่ 1: อัตราการก่อหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางบวก ผลการศึกษาพบว่า มีเพียง 1 ธนาคารที่เป็นไปตามสมมติฐานคือ ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) อาจเป็นเพราะการก่อหนี้ของธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) ที่เพิ่มขึ้น สามารถสร้างกำไรได้เพิ่มขึ้น จนส่งผลให้มีการจ่ายปันผลที่มากขึ้น สอดคล้องกับการศึกษาของ Felix, Ebenezer & Sunday (2015) ที่กล่าวว่า เลเวอเรจ (Leverage) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจ่ายเงินปันผล และสนับสนุนว่า เลเวอเรจช่วยสร้างผลกำไร เนื่องจากผลประโยชน์ทางภาษี ในขณะที่ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ไม่เป็นไปตามสมมติฐานโดยพบว่า อัตราการก่อหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางลบ อาจเป็นเพราะธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เป็นรัฐวิสาหกิจในรูปแบบของสถาบันการเงินภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลัง การก่อหนี้จึงไม่สามารถสร้างผลกำไรได้ดีนัก จนส่งผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผล ส่วนธนาคารที่เหลือนั้นพบว่า อัตราการก่อหนี้ไม่ความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานงานวิจัยข้อที่ 2: ขนาดของธนาคารพาณิชย์มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางบวก ผลการศึกษาพบว่า มี 4 ธนาคารที่เป็นไปตามสมมติฐานคือ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน), ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน), ธนาคารไทยพาณิชย์จำกัด (มหาชน) และธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) อาจเป็นเพราะธนาคารเหล่านี้มีความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ได้ดี ส่งผลทำให้สามารถจ่ายปันผลได้จำนวนมาก สอดคล้องกับการศึกษาของ Christopher & Rim (2014) และ Uwuigbe, Jafaru & Ajayi (2012) ที่กล่าวว่า นโยบายการจ่ายเงินปันผลได้รับผลกระทบเชิงบวกจากขนาดของบริษัท

และสนับสนุนแนวคิดที่ว่าบริษัทขนาดใหญ่สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนด้วยต้นทุนที่ต่ำกว่าบริษัทขนาดเล็ก และมีแนวโน้มจ่ายเงินปันผลได้ดีกว่าบริษัทขนาดเล็ก และ Kashif, Muhammad & Muhammad (2013) ที่กล่าวว่า ขนาดของธนาคารมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) และธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ไม่เป็นไปตามสมมติฐานโดยพบว่าขนาดของธนาคารพาณิชย์มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางลบ อาจเป็นเพราะธนาคารเหล่านี้ มีความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ได้น้อย ส่งผลทำให้ปันผลได้น้อย ส่วนธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) พบว่า ขนาดของธนาคารพาณิชย์ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานงานวิจัยข้อที่ 3: อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางบวก ผลการศึกษาพบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานโดยพบว่า ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) และธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางลบ อาจเป็นเพราะการเติบโตของสินทรัพย์เหล่านี้เป็นการเติบโตจากหนี้สิน ทำให้ผลกำไรของบริษัทลดลงจึงส่งผลต่อการจ่ายปันผล ส่วนธนาคารที่เหลือนั้นไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานงานวิจัยข้อที่ 4: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางบวกหรือลบ ผลการศึกษาพบว่า ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน), ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) และธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางบวก สอดคล้องกับการศึกษาของ Uwuigbe, Jafaru & Ajayi (2012) ที่กล่าวว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัท นั่นคือ ยิ่งผลการดำเนินงานดี บริษัทก็มีแนวโน้มที่จ่ายปันผลเพิ่มขึ้น ในขณะที่ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) และธนาคารไทยพาณิชย์จำกัด (มหาชน) มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางลบ สอดคล้องกับการศึกษาของ Mahmoud & Ahmad (2013) และ Christopher & Rim (2014) ที่กล่าวว่า นโยบายการจ่ายเงินปันผลของธนาคารได้รับผลกระทบจากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในทิศทางลบ ส่วนธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน), ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) และธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานงานวิจัยข้อที่ 5: ผลตอบแทนของตลาดมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางบวก ผลการศึกษาพบว่า มีเพียงธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ที่เป็นไปตามสมมติฐาน สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Suwanna (2012) และ Anwar, Singh & Jain (2015) ที่กล่าวว่า ผลตอบแทน

ของตลาดมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน), ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน), ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) และธนาคารไทยพาณิชย์จำกัด (มหาชน) พบว่าผลตอบแทนของตลาดมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนในทิศทางลบ อาจเป็นเพราะผลตอบแทนของตลาดที่สูงขึ้น ส่งผลทำให้ราคาหุ้นของธนาคารสูงขึ้น ส่งผลกระทบทำให้อัตราผลตอบแทนจากการจ่ายปันผลลดลง ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน), ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) และธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของตลาดกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

สรุปผลการศึกษา 1) ธนาคารจำนวน 7 แห่งจาก 8 แห่ง มีความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของธนาคารกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน 2) ธนาคารจำนวน 5 แห่งจาก 8 แห่งพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หรือผลตอบแทนของตลาดมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน 3) ธนาคารจำนวน 2 แห่งจาก 8 แห่งพบว่าอัตราการก่อหนี้ หรืออัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

1. ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษาต่อนักลงทุน

นักลงทุนที่สนใจลงทุนหุ้นธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อรับปันผล ควรพิจารณาเป็นรายธนาคาร เนื่องจากแต่ละธนาคารมีปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการจ่ายปันผลที่ไม่เหมือนกัน ซึ่งธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่พบว่า ขนาดของธนาคาร อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และผลตอบแทนของตลาดมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคต

สำหรับการศึกษาต่อไปควรขยายขอบเขตการศึกษาโดยการศึกษาเพิ่มเติมถึงปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของแต่ละบริษัทในกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ และทำการศึกษาเพิ่มเติมถึงปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลตามประเภทของอุตสาหกรรม นอกจากนี้ควรมีการเพิ่มปัจจัยที่ส่งผลต่อการจ่ายปันผลอื่นๆ เช่น สภาพคล่อง การเติบโตของรายได้ และโครงสร้างผู้ถือหุ้นเพิ่มเติม เพื่อนำไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน

เอกสารอ้างอิง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562). *ดัชนีตลาดหลักทรัพย์.* จาก https://www.set.or.th.

_____. (2545). *เทคนิควิเคราะห์งบการเงินบริษัทจดทะเบียน.* จาก http://www01.bualuang.co.th/le/help/kw/ebook004.pdf.

ธนาคารซีไอเอ็มบีไทย. (2562). *ข้อมูลเพื่อนักลงทุนสัมพันธ์.* จาก https://www.cimbthai.com/th/investor-relations/investor-highlights/investor-highlights.html.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2562). *สถาบันการเงิน.* จาก https://www.bot.or.th/Thai/BOTStoryTelling/Pages/FinancialInstitutions_StoryTelling_ FI.aspx.

สุรชัย ภัทรบรรเจิด. (2560). นโยบายการจ่ายปันผลสำหรับผู้ประกอบการ SMEs ในภาวะวิกฤติเศรษฐกิจ. *วารสารการจัดการสมัยใหม่*, 15(1).

Anwar, S., Singh, S., & Jain, P. K. (2015). Cash Dividend Announcements and Stock Return Volatility: Evidence from India. *Procedia Economics and Finance*, 30, 38-49.

Chen, J. (2019). *Dividend*. Retrieved from https://www.investopedia.com/terms/d/dividend.asp.

Dada, F. B., Malomo, E., & Ojediran, S. (2015). CRITICAL EVALUATION OF THE DETERMINANTS OF DIVIDEND POLICY OF BANKING SECTOR IN NIGERIA. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 3(2).

Daradkah, D. A., & Ajlouni, M. D. M. (2013). The Effect of Corporate Governance on Bank's Dividend Policy: Evidence from Jordan. *Australian Journal of Business and Management Research*, 3(01), 30-39.

Imran, K., Usman, M. & Nishat, M. (2013). Banks dividend policy: Evidence from Pakistan. *Economic Modelling*, 32, 88-90.

Krungsri Guru. (2562). *เงินปันผล หรือหุ้นปันผล อะไรดีกว่ากัน.* จาก https://www.krungsri.com/bank/th/plearn-plearn/dividen-fund-vs-dividen-stock.html.

Maladjian, C., & Khoury, R. E. (2014). Determinants of the Dividend Policy: An Empirical Study on the Lebanese Listed Banks. *International Journal of Economics and Finance*, 6(4), 240-256.

Uwuigbe, U., Jafaru, J., & Ajayi, A. (2012). DIVIDEND POLICY AND FIRM PERFORMANCE: A STUDY OF LISTED FIRMS IN NIGERIA. *Accounting and Management Information Systems*, 11(3), 442–454.

Suwanna, T. (2012). Impacts of Dividend Announcement on Stock Return. *Procedia - Social and Behavioral Sciences,* 40, 721-725.