

ปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดนโยบายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน ในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

นันทพร ลาภยุดิษฐกรรม*

บทคัดย่อ

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยนำปัจจัยที่นำมาศึกษา คือ อัตราส่วนหนี้สิน ต่อทุน อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุน และกำไรสุทธิต่อหุ้น ซึ่งใช้ข้อมูลทศวรรษที่เป็นรายปีในปี พ.ศ. 2555 – 2559 กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่มีข้อมูลในช่วงเวลาดังกล่าวครบทั้ง 5 ปี ซึ่งมีทั้งหมด 102 บริษัท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ทำการวิเคราะห์ข้อมูลทศวรรษที่เป็นข้อมูลเชิงปริมาณมาทำการทดสอบความสัมพันธ์ปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดนโยบายเงินปันผล โดยทำการวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) และพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ จากนั้นสร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม เพื่อนำไปทำการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงซ้อนและขั้นตอนสุดท้ายตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความแปรปรวนของตัวแปรอีกครั้งด้วย ค่า Variance Inflation Factor (VIF)

จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราการจ่ายเงินปันผล ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 นั่นคือ หากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนเปลี่ยนแปลงไป จะมีผลทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลเปลี่ยนไปในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ถ้าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนเพิ่มขึ้น จะมีผลทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น

1. ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันเมื่อพูดถึงเงินเดือนคนส่วนใหญ่มักจะตอบเป็นเสียงเดียวกันว่าไม่พอใช้ เพราะการที่รับเงินมาเป็นรายเดือนถึงได้มากหรือน้อยก็ตามก็ต้องพบเจอกับปัญหาของการขาดสภาพคล่อง ดังนั้นการวางแผนการเงินจึงเป็นเรื่องที่ควรให้ความสำคัญเป็นอย่างมาก การที่เริ่มมีการวางแผนในการใช้จ่ายเงินเป็นอย่างดีย่อมส่งผลให้มีเงินออมเพื่อประกันว่าจะไม่เกิดสถานะของการขาดสภาพคล่องภายในเดือนๆ นั้นอย่างแน่นอน

คำว่า “การออม” หรือ “Saving” หมายถึง วิธีการเก็บเงินสำหรับวัตถุประสงค์ต่างๆ ซึ่งสิ่งสำคัญที่ผู้ออมต้องการ คือ ไม่ต้องการให้เงินสูญหาย ผู้ออมจึงต้องการหาวิธีเก็บเงินที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุด ปลอดภัยที่สุด ส่วนผลตอบแทนหากได้รับก็ถือเป็นเพียงส่วนเพิ่ม วิธีการออมที่รู้จักกันดีก็คือการฝากเงินไว้ในบัญชีสะสมทรัพย์ที่สามารถให้ผลตอบแทนแก่ผู้ลงทุนได้ด้วย

สำหรับ “การลงทุน” หรือ “Investment” หมายถึง วิธีเพิ่มค่าของเงินที่มีอยู่ด้วยช่องทางต่างๆ โดยยอมแลกความเสี่ยงที่มีเพิ่มเข้ามา กับโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทน การลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทหุ้น เช่น หุ้นสามัญก็จัดเป็นการลงทุนประเภทหนึ่ง ที่ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเป็นกำไรจากการขายหลักทรัพย์ และเงินปันผล ซึ่งในอดีตการจ่ายเงินปันผลนั้นสามารถใช้เป็นปัจจัยที่ช่วยในการตัดสินใจในการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทหุ้นได้ส่วนหนึ่ง

ดังนั้นจึงเป็นที่มาในการศึกษาครั้งนี้ถึงปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดนโยบายเงินปันผลว่าปัจจัยใดที่เป็นตัวกำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผล โดยผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาอัตราส่วนนี้ สิ้นต่อหุ้น, อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุน และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น

2. วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. ศึกษาอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
2. ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

3. สมมติฐานของการศึกษา

สมมติฐานที่ 1

$H_0: \rho = 0$ อัตราส่วนนี้ สิ้นต่อหุ้นและอัตราการจ่ายเงินปันผลไม่มีความสัมพันธ์กัน

$H_1: \rho \neq 0$ อัตราส่วนนี้ สิ้นต่อหุ้นและอัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์กัน

สมมติฐานที่ 2

$H_0: \rho = 0$ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนและอัตราการจ่ายเงินปันผลไม่มีความสัมพันธ์กัน

$H_1: \rho \neq 0$ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนและอัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์กัน

สมมติฐานที่ 3

$H_0: \rho = 0$ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราการจ่ายเงินปันผลไม่มีความสัมพันธ์กัน

$H_1: \rho \neq 0$ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์กัน

4. ขอบเขตการศึกษา

1. ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทั้งหมด 102 บริษัท
2. ข้อมูลที่นำเสนอเป็นข้อมูลทุติยภูมิ เป็นข้อมูลรายปี ระหว่างปี พ.ศ. 2555 – 2559

5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทราบปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทั้งหมด 102 แห่ง

2. ทราบข้อมูลเกี่ยวกับอัตราเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทั้งหมด 102 แห่ง

3. เพื่อให้ข้อมูลนักลงทุนที่มุ่งหวังเงินปันผลมีแนวทางในการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทั้งหมด 102 แห่ง

6. ระเบียบวิธีวิจัย

ประชากรและตัวอย่าง

งานวิจัยนี้เลือกใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 102 บริษัท ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2559 โดยคัดเลือกข้อมูลของบริษัทดังกล่าวในช่วงปี พ.ศ. 2555-2559 มาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการแบ่งเป็น 6 หมวด ดังนี้

1. พาณิชยกรรมแพทย์
2. สื่อและสิ่งพิมพ์
3. บริการเฉพาะกิจ
4. การท่องเที่ยวและสันทนาการ
5. ขนส่งและโลจิสติกส์

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

งานวิจัยครั้งนี้ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินรายปีที่ทางบริษัทจัดเตรียมส่งให้กับทางสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ดังแสดงในตาราง ซึ่งในงานวิจัยครั้งนี้ทางผู้ศึกษาได้ทำการใช้ข้อมูลงบการเงินจากฐานข้อมูล <http://www.morningstar.com/>

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้มาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งรวบรวมได้จาก <http://www.morningstar.com/> ในปี พ.ศ. 2555 – 2559

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

เก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิที่เป็นข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ในช่วงปี พ.ศ. 2555-2559 จำนวน 102 บริษัท ซึ่งเป็นข้อมูลจาก <http://www.morningstar.com/> จะได้ข้อมูลที่ใช้วิเคราะห์ทั้งหมด 510 ข้อมูล

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลทุติยภูมิที่เป็นข้อมูลเชิงปริมาณมาทำการทดสอบความสัมพันธ์บ้างที่มีผลต่อการกำหนดนโยบายเงินปันผล โดยข้อมูลที่เก็บที่เป็นตัวแปรอิสระคือ อัตราส่วนหนี้สิน, ขนาดของบริษัท และผลกำไรจากการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ตั้งแต่ ปี 2555 – 2559 ซึ่งเป็นข้อมูล ณ วันสิ้นปี

ส่วนตัวแปรตามคือราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2555 – 2559 ซึ่งเป็นข้อมูล ณ วันสิ้นปี โดยมีขั้นตอนในการวิเคราะห์ดังนี้

ขั้นที่ 1 ทำการวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) ได้แก่ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และค่าความแปรปรวน

ขั้นที่ 2 พิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยตัวแปรอิสระทั้งหมดจะต้องไม่มีความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปร เพราะหากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กัน จะถือว่าเป็นปัญหา Multicollinearity ซึ่งสามารถตรวจสอบค่าความสัมพันธ์ได้โดยการใช้ Simple Correlation Coefficients หากค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์คู่ใดมีค่ามากกว่า 0.8 จะถือว่าเป็นปัญหา Multicollinearity ซึ่งหมายความว่าผลที่ได้ไม่มีประสิทธิภาพ ดังนั้นจึงต้องตัดตัวใดตัวหนึ่งออกจากสมการ

ขั้นที่ 3 สร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม เพื่อนำไปทำการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงซ้อน ดังสมการ

$$1. Y = C + \beta_1(X_1) + \beta_2(X_2) + \beta_3(X_3) e$$

ขั้นที่ 4 ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามพร้อมกันทุกตัว โดยการใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงซ้อนด้วยวิธี Enter โดยค่า R^2 (R Square) จะบอกถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระว่ามีมากน้อยเพียงใด

ถ้า R^2 มีค่าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรอิสระชุดนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามมาก

ถ้า R^2 มีค่าใกล้ 0 แสดงว่า ตัวแปรอิสระชุดนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามน้อย

ขั้นที่ 5 ตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความแปรปรวนของตัวแปรอีกครั้งด้วยค่า Variance Inflation Factor (VIF) ซึ่งต้องไม่เกิน 10 และค่า Tolerance ต้องไม่เข้าใกล้ 0 จึงจะถือว่าเป็นตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กัน ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

สมการถดถอยที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของหุ้นสามัญบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดอันดับในกลุ่ม SET100 สามารถสร้างแบบจำลองที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ได้ดังนี้

$$1. Y = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 e$$

การนำเสนอข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้จะนำเสนอข้อมูลการศึกษาและการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ โดยจะนำเสนอในรูปแบบของสมการ ตารางและการบรรยาย เพื่อให้ทราบถึงปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการว่าปัจจัยมีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

7. ผลการศึกษา

จากการศึกษาข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ จำนวน 102 บริษัท จำแนกเป็น หมวดพาณิชย์ 18 บริษัท, หมวดการแพทย์ 19 บริษัท, หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ 28 บริษัท, หมวดบริการเฉพาะกิจ 3 บริษัท, หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ 12 บริษัท และหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ จำนวนทั้งสิ้น 6 หมวด โดยสามารถสรุปข้อมูลกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดังนี้

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 $\rho < 0.05$ จำนวน 1 ตัวแปร คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุน (X_2) โดยสรุปได้ดังนี้

อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (X_2) มีค่า $t = -1.466$, $\rho = 0.143 > 0.01$, Beta = -0.64 และเช่นเดียวกัน อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (X_2) มีค่า $t = 0.176$, $\rho = 0.860 > 0.01$, Beta = 0.008 ดังนั้นทั้ง 2 ตัวแปรอิสระจึงยอมรับสมมติฐาน H_0 และปฏิเสธสมมติฐาน H_1

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุน (X_2) มีค่า $t = 3.961$, $\rho = 0.000 < 0.01$, Beta = 0.173 ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐาน H_0 และยอมรับสมมติฐาน H_1 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนและอัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์กัน โดยการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนต่อเงินทุนที่ลดลง จะมีผลทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลลดลงตามไปด้วย

8. อภิปรายผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

อัตราผลตอบแทนต่อเงินทุนและอัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวก ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สิทธิพงษ์ รินวิไลลักษณ์ (2547) ที่กล่าวว่าปัจจัยหลักที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลคือปัจจัยด้านรายได้ โดยกลุ่มที่มีรายได้และผลประกอบการสูงจะมีศักยภาพในการจ่ายเงินปันผลที่สูงกว่า

นอกจากนี้ผลสรุปที่ว่าอัตราผลตอบแทนต่อเงินทุนและอัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์กัน ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Lily, Venkatesh & Sukserm (2009) อีกด้วย ที่พบว่าปัจจัยที่มีผลกระทบโดยตรงต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัท คือ ผลประกอบการของบริษัทนั่นเอง

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของทุนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล ซึ่งไม่สอดคล้องกับแนวคิดทั้ง 3 อัน ได้แก่ แนวคิดที่ไม่เกี่ยวข้อง, แนวคิดเชิงบวก และแนวคิดเชิงลบ ที่กล่าวว่าอัตราส่วนหนี้สินและมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล แต่ไม่สามารถระบุนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่ชัดเจนได้ เนื่องจากบริษัทจะนำเงินที่มีไปลงทุนก่อน และจึงทำการก่อหนี้หรือระดมทุน ซึ่งการจ่ายเงินปันผลตามทฤษฎีนี้จึงมีความไม่แน่นอนขึ้นกับเงินที่เหลือหลังจากทำการลงทุนแล้ว

กำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราการจ่ายเงินปันผลไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Soondur, Maunick & Sewak (2016) ที่กล่าวว่าปัจจัยที่มีผลต่อเงินปันผลต่อหุ้น ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น, รายได้สุทธิ และกำไรสะสมของบริษัท โดยอธิบายได้ว่ากำไรสุทธิต่อหุ้นมีอิทธิพลในเชิงบวกต่อเงินปันผลต่อหุ้น

ข้อเสนอแนะ

1. ในการวิจัยครั้งนี้ได้ทำการศึกษาถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลเท่านั้น โดยไม่ได้คำนึงถึงผลกระทบส่วนอื่นๆ ที่อาจเกี่ยวข้อง อาทิ ข่าวสารของบริษัท สภาพเศรษฐกิจ แนวโน้มของสถานการณ์ในขณะนั้น เป็นต้น ดังนั้นในการศึกษาขั้นต่อไปอาจนำเอาข้อมูลข่าวสารของบริษัท และคำนึงสภาพเศรษฐกิจในขณะนั้นมาพิจารณาร่วมด้วย เพื่อที่จะสามารถอธิบายถึงความสัมพันธ์ของปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลได้ชัดเจนยิ่งขึ้น

2. จากการทำการศึกษาครั้งนี้พบว่ายังมีเพียงหนึ่งตัวแปรเท่านั้นที่มีผลต่อการกำหนดนโยบายเงินปันผล ดังนั้นการศึกษาวิจัยในครั้งต่อไปอาจเปลี่ยนแปลงตัวแปรอิสระเป็นอัตราส่วนทางการเงินตัวอื่นๆ ที่ผู้วิจัยคาดว่าจะมีผลต่อการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผล

บรรณานุกรม

- บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมบริการ. 2559. {ระบบออนไลน์}.
แหล่งที่มา <http://www.morningstar.com/> (16 กันยายน 2559).
- ปิยะ พังงา. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญใน ตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย /. กรุงเทพฯ :: มหาวิทยาลัยราชภัฏพระนคร,.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2544). หลักการบริหารทางการเงิน. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สิทธิพงษ์ รินวิไลลักษณ์. (2547). ปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลและเปรียบเทียบผลประกอบการของกลุ่ม
บริษัทที่ดำเนินนโยบายปัญหาที่เกิดจากตัวแทนที่ต่างกัน /. ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
สาขาบริหารธุรกิจ. บัณฑิตวิทยาลัย. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
- รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยา วานิชย์บัญชา. การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล. พิมพ์ครั้งที่ 28
สิงหาคม 2559. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
- Lily, J., Venkatesh, S., & Sukserm, T. (209). Determinants of Dividend Payout in Thailand. Journal of
Science and Technology, Ubon Ratchthani University,11(3), 73-81.