

ทฤษฎีการส่งสัญญาด้วยเงินปันผลเป็นทฤษฎีที่มีความสำคัญมากในทางการเงิน งานวิจัยที่ผ่านมาได้มีการทดสอบแนวคิดทฤษฎีดังกล่าว โดยใช้การเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลเทียบกับที่เคยจ่ายมาในงวดก่อนซึ่งมักไม่พบว่าเงินปันผลสามารถเป็นสัญญาฉบับบอกผลประโยชน์ประกอบประกอบการในอนาคตได้ งานวิจัยนี้ได้ทดสอบแนวคิดทฤษฎีการส่งสัญญาเงินปันผลด้วยการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างความแตกต่างของเงินปันผลที่จ่ายจริงกับค่าคาดการณ์เงินปันผลและผลประโยชน์ประกอบประกอบการในอนาคตของกิจการที่วัดด้วยการเปลี่ยนแปลงกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลสำคัญในการศึกษาครั้งนี้คือข้อมูลพยากรณ์เงินปันผลจากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในช่วงปี 2537 – 2547 ซึ่งได้ใช้จากฐานข้อมูล I/B/E/S ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยได้ว่าการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างจากคาดการณ์จากนักวิเคราะห์สามารถที่จะเป็นสัญญาฉบับบอกถึงผลประโยชน์ประกอบประกอบการในอนาคตของกิจการได้และยังพบว่า ช่วงวันที่มีการประกาศจ่ายเงินปันผลนั้น ราคาหลักทรัพย์มีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและยังพบว่า และการเปลี่ยนแปลงราคาดังกล่าวสอดคล้องกับทิศทางความแตกต่างจากค่าพยากรณ์เช่นหากการจ่ายเงินปันผลสูงกว่าค่าพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นและถ้าจ่ายเงินปันผลต่ำกว่าค่าพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงต่ำลง การวิจัยนี้จึงได้แสดงให้เห็นว่าสัญญาเงินปันผลที่สมบูรณ์เป็นการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างจากค่าพยากรณ์ นอกจากนี้ผลการวิจัยยังได้พบลักษณะ ‘ความเหมาะสมของสัญญาการจ่ายเงินปันผล’ ซึ่งชี้ให้เห็นว่าสัญญาการจ่ายเงินปันผลทางบวกนั้นมีความแรงมากกว่าสัญญาการจ่ายเงินปันผลทางลบ

คำหลัก; นโยบายเงินปันผล, นโยบายการส่งสัญญาเงินปันผล, ค่าพยากรณ์เงินปันผล, I/B/E/S

Dividend signaling theory is prominent among financial theory. Prior research test the signaling of dividend by using the percent of dividend changes from previous paid dividend as a signaling tool. Mostly, they do not found that dividend change signal the earning changes as predicted by the theory. In this paper, we test the dividend signaling theory by using the different between actual paid dividend and forecasted dividend as a signaling tool and test whether this signal relate to the company performance in the next period. We employ the forecasted dividend from I/B/E/S database and cover the period of 1994 to 2004. Regression analysis results show that dividend signal as a difference between actual and forecasted dividend can have a significant explanatory power to the changes in performance of the firm as measured by changes in the earning per share. We also show that price react favorably to the dividend announcement in this market. Further, the price is also reacted accordingly to the direction of dividend surprise. For example, if the dividend payment is greater than the forecast dividend price will be significantly increased and if the dividend payment is lower than the forecasted dividend payment, stock price is significantly decrease. Our results, therefore, support our complete dividend-signaling hypothesis. We discover the asymmetric of dividend signaling which argue that the positive dividend signal is more impact to the market relative to the negative dividend signaling.

Keywords; *dividend policy, signaling theory, dividend forecasted, I/B/E/S*