

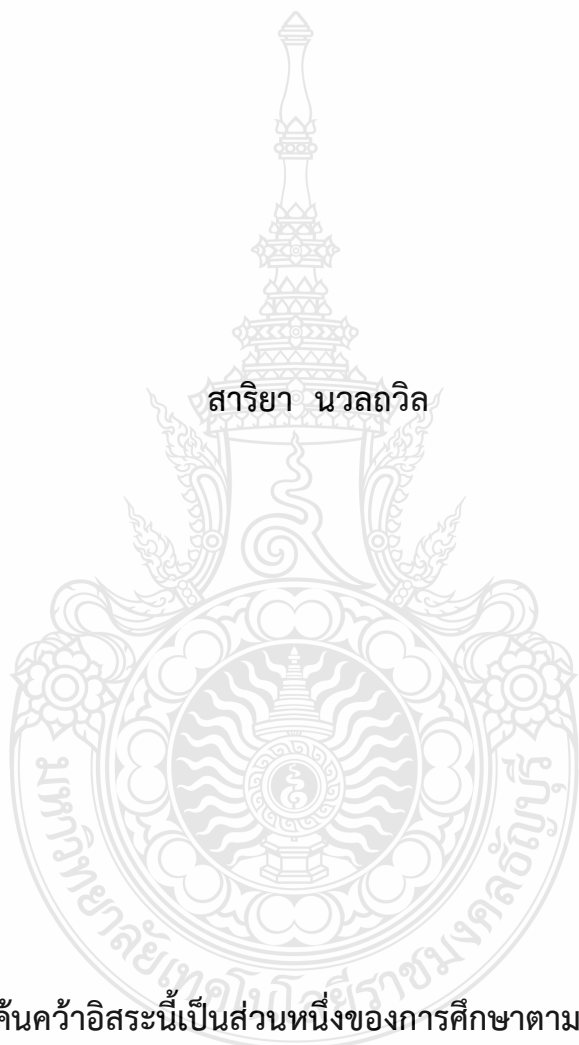
อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัท
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE EFFECT OF FINANCIAL RATIO ON DIVIDEND PAYMENT
OF THE THAI LISTED COMPANIES

สาริยา นวลถวิล

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี
คณะบริหารธุรกิจ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
ปีการศึกษา 2562
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัท
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



สาริยา นวลถวิล

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี
คณะบริหารธุรกิจ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
ปีการศึกษา 2562
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัท
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี sSET
The Effect of Financial Ratios on Dividend Payment of
the Listed Companies on Stock Exchange of Thailand,
sSET Index

ชื่อ - นามสกุล

นางสาวสาริยา นวลถวิล

วิชาเอก

การบัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์กุสุมา คำพิทักษ์, ประ.ด.

ปีการศึกษา

2562

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ



ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์พนารัตน์ ปานมณี, Ph.D.)



กรรมการ

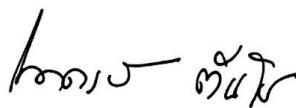
(อาจารย์ชุตินันต์ บุญนวล, ประ.ด.)



กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์กุสุมา คำพิทักษ์, ประ.ด.)

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี อนุมัติการค้นคว้าอิสระฉบับนี้
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต



คณบดีคณะบริหารธุรกิจ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์นาถพี ต้นไช, ประ.ด.)

วันที่ 5 เดือน มิถุนายน พ.ศ. 2563

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SSET
ชื่อ - นามสกุล	นางสาวสาริยา นวลถวิล
วิชาเอก	การบัญชี
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์กฤษมา คำพิทักษ์, ปร.ด.
ปีการศึกษา	2562

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SSET โดยการจ่ายเงินปันผลศึกษาจากอัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตรากำไรสุทธิ

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SSET จำนวน 56 บริษัท โดยใช้ข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่ทำการศึกษา 5 ปี เริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ.2557 - พ.ศ. 2561 เก็บรวบรวมข้อมูลด้วยการสืบค้นจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์และตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (SETSMART) สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าสูงสุด ต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สถิติเชิงอนุมานใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ผลการศึกษา พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราเงินปันผล 5 อัตรา ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินลงทุนหมุนเวียน อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตรากำไรสุทธิมี 3 อัตรา ได้แก่ ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินลงทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์

คำสำคัญ: เงินปันผล อัตราส่วนทางการเงิน กลุ่มดัชนี SSET

Independent Study Title	The Effect of Financial Ratio on Dividend Payment of the Thai Listed Companies, sSET Index
Name - Surname	Miss Sariya Nuanthawin
Major Subject	Accounting
Independent Study Advisor	Assistant Professor Kusuma Dampitakse, Ph.D.
Academic Year	2019

ABSTRACT

This study aimed to investigate the financial ratios affecting the dividend payment of companies in the Stock Exchange of Thailand in the sSET Index. The dividend payment was analyzed from dividend yields and dividend payout ratio.

The population of 56 companies listed on the Stock Exchange of Thailand in the sSET Index was used in this study. The financial information of the companies has been conducted for five years from 2014 to 2018. The data was collected from the database of SETSMART (Market Analysis and Reporting Tools). The statistical methods used in the study consisted of descriptive statistics such as the maximum-minimum mean and standard deviation, including inferential statistics using the multiple linear regression analysis at the 0.05 level of significance.

The results revealed that five independent variables comprising return on equity, current ratio, sales growth, debt to total asset, and price to book value had a statistically significant influence on dividend yields. While in terms of dividend payout ratio, it was found that three independent variables consisting of return on equity, current ratio, and debt to total assets had a significant effect.

Keywords: dividend payment, financial ratio, sSET index

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัย เรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความรู้และความทุ่มเทจาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.กุสุมา คำพิทักษ์ อาจารย์ที่ปรึกษาค้นคว้าอิสระ ซึ่งได้ให้ความรู้ คำปรึกษา และข้อชี้แนะที่เป็นประโยชน์ และเป็นแนวทางในการดำเนินงานค้นคว้าอิสระ รวมถึงสละเวลาในการตรวจทาน ปรับปรุง และแก้ไขข้อบกพร่องจนการค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีความถูกต้อง และสมบูรณ์ ทำให้การค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ผู้วิจัยจึงใคร่ขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง

ขอกราบขอบพระคุณอย่างสูงต่อ รองศาสตราจารย์ ดร. พนารัตน์ ปานมณี ประธานกรรมการ และ ดร.ชุตินันต์ บุญนวล กรรมการที่ให้ความกรุณาในการแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ของงานวิจัย ตลอดจนขอขอบพระคุณ ครูอาจารย์ทุกท่านที่ได้ให้ความรู้ คำแนะนำคำสั่งสอน ตลอดจนกำลังใจตลอดการศึกษาที่ผ่านมา ขอขอบคุณครอบครัว พี่ ๆ เพื่อน ๆ น้อง ๆ ทุกท่านที่เป็นกำลังใจและให้การสนับสนุนเป็นอย่างดีเสมอมา จึงขอกราบขอบพระคุณมา ณ ที่นี้ด้วย

สุดท้ายนี้หวังเป็นอย่างยิ่งว่าการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ จะเป็นประโยชน์ต่อผู้อ่าน และผู้ที่สนใจได้ไม่มากนักน้อย และหากมีข้อบกพร่องประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้เพียงผู้เดียวและขออภัยมา ณ ที่นี้ด้วย

สาริยา นวลถวิล

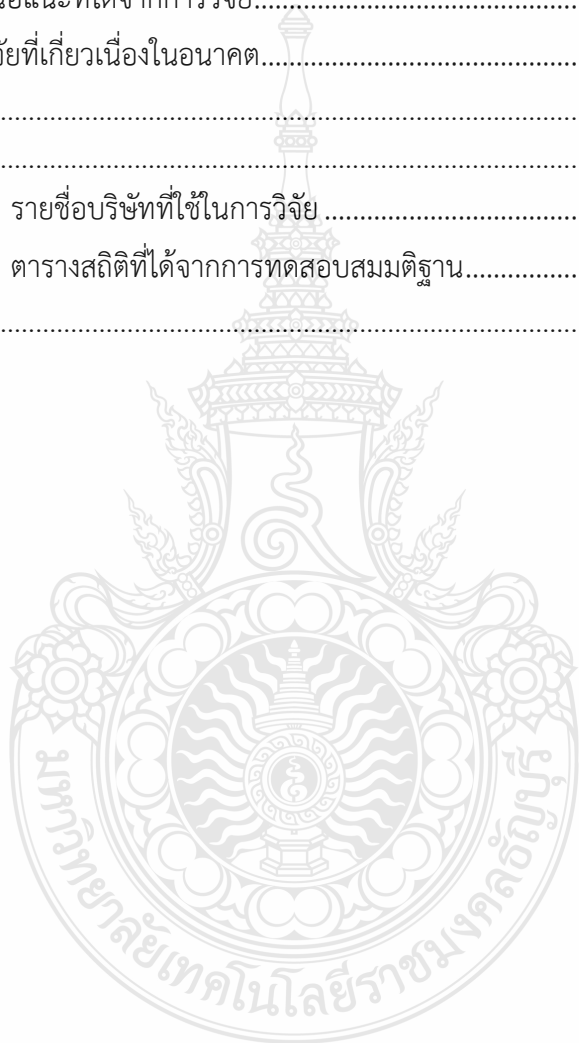


สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	(3)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	(4)
กิตติกรรมประกาศ.....	(5)
สารบัญตาราง.....	(8)
สารบัญภาพ.....	(9)
บทที่ 1 บทนำ.....	10
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	10
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	11
1.3 สมมติฐานในการวิจัย.....	11
1.4 ขอบเขตการศึกษา.....	11
1.5 กรอบแนวคิดงานวิจัย.....	12
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	12
1.7 นิยามคำศัพท์.....	13
บทที่ 2 การทบทวนวรรณกรรม.....	15
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	15
2.2 วิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	23
บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย.....	26
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	26
3.2 บริษัทที่ใช้ในการศึกษา.....	26
3.3 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล.....	26
3.4 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล.....	27
บทที่ 4 ผลการศึกษา.....	32
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มของดัชนีราคา sSET ด้วยสถิติเชิงพรรณนา.....	32
4.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ด้วยวิธีสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient).....	34
4.3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรอิสระ โดยใช้ การทดสอบสมมติฐานด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis).....	34

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 บทสรุป.....	40
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	40
5.2 อภิปรายผล.....	41
5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย.....	42
5.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอนาคต.....	43
บรรณานุกรม.....	44
ภาคผนวก.....	45
ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทที่ใช้ในการวิจัย.....	46
ภาคผนวก ข ตารางสถิติที่ได้จากการทดสอบสมมติฐาน.....	49
ประวัติผู้เขียน.....	59



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1	สรุปลงจยที่ใชในการศึกษาและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (อัตราเงินปันผลตอบแทน)..... 25
ตารางที่ 2.2	สรุปลงจยที่ใชในการศึกษาและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (อัตราการจ่ายเงินปันผล)..... 25
ตารางที่ 4.1	วิเคราะห์อุตสาหกรรมของกลุ่มตัวอย่าง..... 32
ตารางที่ 4.2	การวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินด้วยสถิติเชิงพรรณนา..... 33
ตารางที่ 4.3	ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์เพียร์สันเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) 34
ตารางที่ 4.4	ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวนการลดถอยของอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ด้วยวิธี Enter..... 35
ตารางที่ 4.5	ตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่ออัตราปันผลตอบแทน (DY) ด้วยวิธี Enter..... 35
ตารางที่ 4.6	ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวนการลดถอยของอัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ด้วยวิธี Enter..... 37
ตารางที่ 4.7	ตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)..... 38



สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย.....	12
ภาพที่ 2.1 การกระจายตัวของหุ่นดัชนี sSET ระหว่าง 1 มกราคม 2560 ถึง 30 มิถุนายน 2560.....	18



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

โลกยุคปัจจุบันถูกขับเคลื่อนด้วยข้อมูล มีความจำเป็นอย่างยิ่งที่นักลงทุนจะต้องพึ่งพิงข้อมูล และหาช่องทางประมวลผลจากข้อมูลเพื่อใช้ประโยชน์ในการประกอบการตัดสินใจ เนื่องจากสถานการณ์ โลกนั้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วและการแข่งขันด้านเศรษฐกิจมีความเข้มข้นอย่างมาก ดังนั้น การวิเคราะห์ สภาพเศรษฐกิจให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลงนั้นจึงจำเป็นอย่างยิ่งต่อนักลงทุนที่จะต้องพิจารณาควบคู่กับ ความสามารถในการดำเนินงานของกิจการที่ตนเลือกลงทุน เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นและหลีกเลี่ยงปัญหา ต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนที่ผิดพลาด และเพื่อให้ได้รับเงินปันผลและส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ ตามที่คาดหวังไว้

การลงทุนสำหรับนักลงทุนในปัจจุบันนั้นมีให้เลือกมากมาย เช่น กองทุนรวม พันธบัตร การฝาก เงินในธนาคาร การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ หุ้นกู้ ตราสารอนุพันธ์ ตัวเงินคลัง อสังหาริมทรัพย์ ตราสารหนี้ และตราสารทุน เป็นต้น ซึ่งการลงทุนในหุ้นสามัญนั้นเป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่นักลงทุนให้ความสนใจและ ได้รับความนิยมนับเป็นจำนวนมาก เนื่องจากนักลงทุนมีโอกาสที่จะได้รับกำไรจากส่วนต่างของราคา (Capital Gain) เมื่อราคาหุ้นที่ได้ซื้อนั้นปรับตัวสูงขึ้นกว่าตอนที่ได้ลงทุนไปครั้งแรก นอกจากนี้ยังมีโอกาสที่จะได้ เงินปันผล (Dividend) เมื่อบริษัทที่ได้ลงทุนมีกำไรซึ่งเป็นผลตอบแทนที่นักลงทุนให้ความสนใจเป็นอย่างมาก เนื่องจากเป็นผลตอบแทนที่ได้รับระยะยาวเป็นการสร้างกระแสรายได้ให้มีเงินเข้ามาอย่างสม่ำเสมอ (Passive Income) ซึ่งเป็นผลตอบแทนที่มากกว่าการนำเงินไปฝากในธนาคารและปล่อยให้ภาวะเงินเฟ้อ ลดค่าของเงินจำนวนนั้นลงเรื่อยๆ โดยที่ไม่มีมีการนำไปลงทุนใดๆ ให้เงินเพิ่มพูนขึ้น

นอกจากการลงทุนจะให้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าต่อนักลงทุนแล้ว เงินลงทุนที่มาจากนักลงทุนนั้น ยังถือว่าเป็นปัจจัยที่สำคัญในการดำเนินงานต่อเนื่องของทุกบริษัท โดยเฉพาะบริษัทที่เสนอขายหุ้นแก่ สาธารณชน หรือบริษัทมหาชนที่ต้องระดมทุนในจำนวนมาก เนื่องจากเป็นกิจการขนาดใหญ่ และมีการ ทำโครงการใหม่อยู่เรื่อยๆ เพื่อเป็นการขยายธุรกิจให้เติบโตต่อไป โดยแหล่งเงินทุนของกิจการนั้นมี ทั้งแหล่งภายในและภายนอก เงินทุนจากแหล่งภายในนั้น ได้แก่ เงินทุนส่วนตัว กำไรสะสม ค่าเสื่อม ราคาสะสม ส่วนเงินทุนจากแหล่งภายนอกนั้น ได้แก่ หุ้นสามัญ พันธบัตร หุ้นกู้

ปัจจุบันทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการเผยแพร่ดัชนีราคาใหม่ คือ “sSET” หรือดัชนีราคาหุ้นที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญซึ่งอยู่นอกเหนือดัชนี SET50 และ SET 100 ที่มีอยู่เดิม กลุ่มหุ้นดังกล่าวเป็นหุ้นสามัญที่มีสภาพคล่องในการซื้อขายสม่ำเสมอและมีสัดส่วนผู้ถือ หุ้นรายย่อยร้อยละ 20 ตามเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดไว้ โดยเริ่มมีการเผยแพร่ดัชนี sSET ปี 2560 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

ซึ่งผู้วิจัยได้สังเกตเห็นว่างานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยการจ่ายเงินปันผลในกลุ่มหุ้น sSET นั้นยังมีไม่มากนัก เนื่องจากเป็นกลุ่มที่ตลาดหลักทรัพย์ได้พัฒนาขึ้นมาใหม่ และอยู่นอกเหนือจาก SET50 และ SET100 การวิจัยครั้งนี้จึงให้ความสนใจเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผล

ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม sSET Index เพื่อให้นักลงทุนสามารถนำข้อมูลไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนนอกเหนือจากการวิเคราะห์จากงบกำไรขาดทุนของบริษัทและสถานะทางเศรษฐกิจต่างๆ ในปัจจุบัน เพื่อเพิ่มทางเลือกให้แก่ักลงทุนและเพื่อให้กลุ่มบริษัท sSET สามารถระดมทุนได้มากขึ้นและส่งผลให้กลุ่มบริษัทนี้เติบโต ซึ่งจะเป็นผลดีต่อตัวบริษัทเองและต่อเศรษฐกิจของประเทศต่อไปตามลำดับ

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี sSET Index

1.2.2 เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่ออัตรากำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี sSET

1.3 สมมติฐานในการวิจัย

ในการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของดัชนีราคา sSET สมมติฐานในการวิจัยในเรื่องนี้ ได้แก่

สมมติฐานที่ 1 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตราการจ่ายเงินปันผลและอัตราเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนเงินหมุนเวียนมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิและอัตราเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราจ่ายเงินปันผลและอัตราเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิและอัตราเงินปันผลตอบแทน

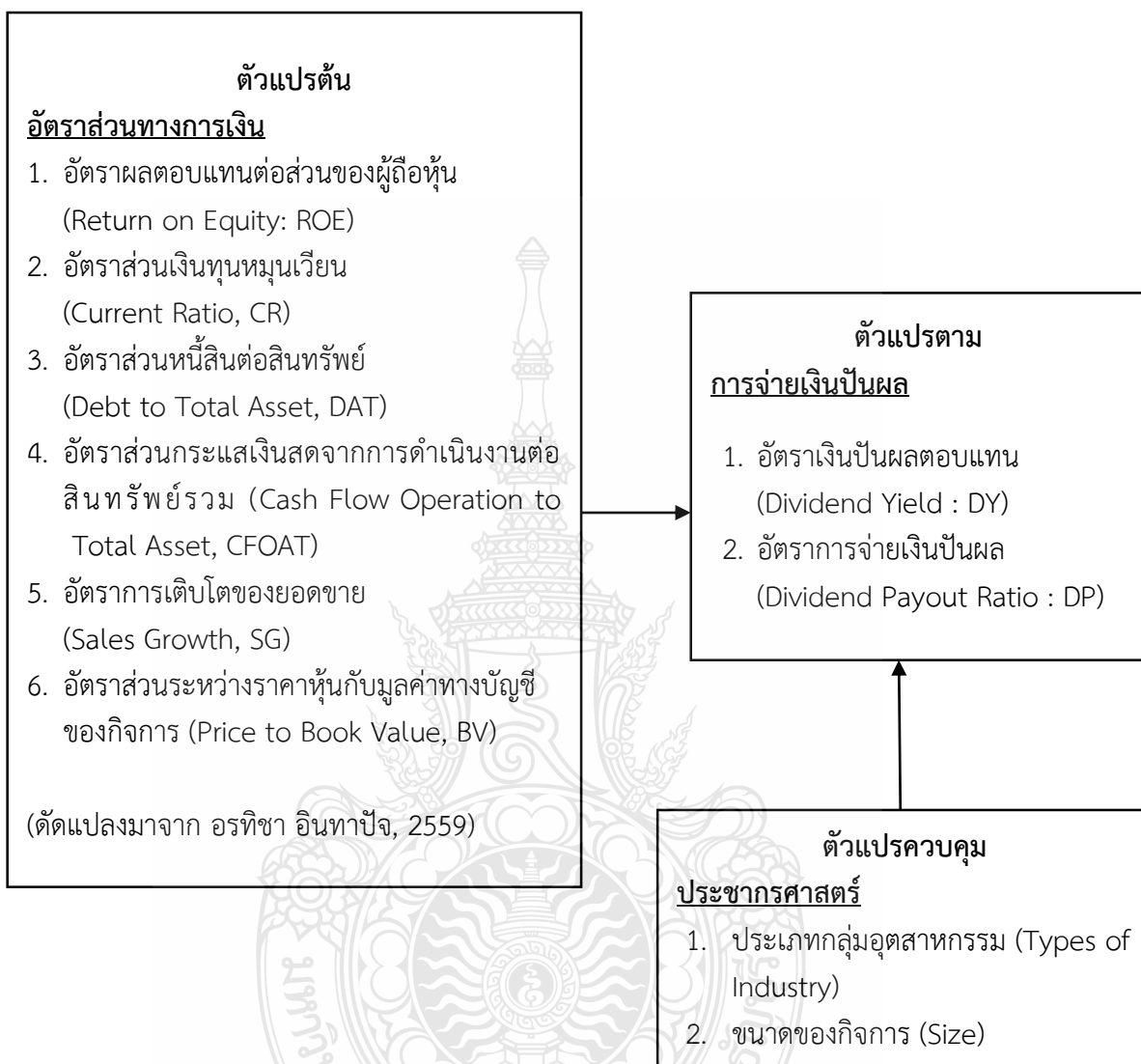
สมมติฐานที่ 5 อัตรากำไรสุทธิของยอดขายมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตราจ่ายเงินปันผลและอัตราเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิและอัตราเงินปันผลตอบแทน

1.4 ขอบเขตการศึกษา

ขอบเขตการศึกษางานวิจัยเรื่องนี้ ใช้การรวบรวมแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ โดยการวิจัยข้อมูลงบการเงินของบริษัทที่เสนอขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี sSET Index โดยต้องวิเคราะห์ข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี นับจากปี พ.ศ. 2561 เป็นปีฐาน ซึ่งต้องใช้ข้อมูลงบการเงินครบถ้วนในระหว่างช่วงปี พ.ศ.2557-2561 ยกเว้น อุตสาหกรรมกลุ่มธุรกิจการเงินจะไม่นำมารวมในงานวิจัยครั้งนี้ เนื่องจากหลักทรัพย์กลุ่มดังกล่าวมีลักษณะเฉพาะ และมีโครงสร้างเงินทุนที่มีความแตกต่างไปจากกลุ่มธุรกิจอื่น

1.5 กรอบแนวคิดงานวิจัย



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.6.1 นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องได้ทราบว่าอัตราส่วนทางการเงินตัวใดบ้างที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มดัชนี sSET Index ซึ่งสามารถนำไปใช้ประโยชน์เพื่อการวิเคราะห์ เปรียบเทียบ และตัดสินใจเพื่อเลือกซื้อหุ้นสามัญในการลงทุนเพื่อให้ได้ปันผลตามที่คาดหวังไว้ได้

1.6.2 บริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ ได้รับทราบข้อมูลที่เป็นประโยชน์ สามารถที่จะนำผลการศึกษานี้ไปใช้เพื่อบริหารการลงทุนในกองทุนและสามารถให้คำแนะนำด้านการลงทุนแก่ลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ

1.6.3 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี sSET Index ได้เป็นที่รู้จักแก่นักลงทุนมากขึ้นเพื่อส่งเสริมให้เกิดการลงทุนซึ่งจะส่งผลดีต่อบริษัทและเศรษฐกิจของประเทศต่อไป

1.7 นิยามคำศัพท์

1.7.1 **ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand)** หมายถึง ตลาดรองที่มีขึ้นเพื่อแลกเปลี่ยนซื้อขายตราสารทุนของบริษัทต่าง ๆ ที่จดทะเบียนไว้ และเพื่อให้บริษัทสามารถระดมเงินทุนเพื่อไปใช้ในการดำเนินกิจกรรมภายในบริษัทเพิ่มเติมจากสาธารณะได้โดยง่ายและสะดวกมากยิ่งขึ้น

1.7.2 **ดัชนีราคา sSET** หมายถึง ดัชนีกลุ่มหุ้นสามัญที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงรองลงมาจากดัชนีกลุ่ม SET100 ซึ่งจะต้องผ่านเกณฑ์คุณสมบัติตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดไว้ โดยดัชนีกลุ่ม sSET นี้ไม่มีการจำกัดจำนวนบริษัทในการคัดเลือกเข้ากลุ่ม ดังนั้นถ้าหากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใดสามารถผ่านเกณฑ์ที่กำหนดไว้ได้ ก็สามารถที่จะเข้ากลุ่มดัชนีกลุ่ม sSET นี้ได้ทั้งหมด โดยดัชนีกลุ่ม sSET นั้นได้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นทางเลือกให้กับนักลงทุนที่มองหาหุ้นสามัญที่มีความโดดเด่นใกล้เคียงกับหุ้นดัชนีกลุ่ม SET100 แต่มีมูลค่าต่ำกว่า

1.7.3 **ตราสารทุน (Equity Instruments)** หมายถึง ตราสารทางการเงินที่กิจการออกให้เพื่อแสดงสิทธิความเป็น “เจ้าของกิจการ” ให้แก่ผู้ถือ (Holder) รวมทั้งการมีส่วนได้ส่วนเสียกับบริษัท ซึ่งการออกตราสารทุนนั้นทำให้บริษัทสามารถระดมเงินทุนเพื่อไปใช้ในกิจการได้

1.7.4 **หุ้นสามัญ (Common Stock)** หมายถึง หลักทรัพย์ที่ผู้ถือใช้แสดงความเป็นเจ้าของในบริษัทจำกัดซึ่งเป็นตราสารทุนชนิดหนึ่ง มีสิทธิในการรับส่วนแบ่งจากผลกำไรของบริษัทในรูปแบบของเงินปันผลต่อหุ้น และมีสิทธิที่จะออกเสียงในที่ประชุมใหญ่ประจำปีของผู้ถือหุ้นได้ตามจำนวนหุ้นที่มีอยู่

1.7.5 **เงินปันผล (Dividend)** หมายถึง ผลตอบแทนที่บริษัทตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการ โดยมาจากกำไรที่บริษัทสามารถทำได้

1.7.6 **อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio)** หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้เพื่อเป็นเครื่องมือวิเคราะห์หลักทรัพย์ในประกอบการพิจารณาเงินของกิจการ เพื่อดูว่าบริษัทมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็นอย่างไรเมื่อมีกำไรเกิดขึ้น

1.7.7 **อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)** หมายถึง ค่าอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงอัตราผลตอบแทน โดยเปรียบเทียบจากมูลค่าของหุ้น ณ ระดับราคาตลาดในขณะที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับเงินปันผลหรือผลตอบแทนจากการลงทุน

1.7.8 **อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)** หมายถึง เป็นการเปรียบเทียบระหว่างหนี้สินหมุนเวียนและสินทรัพย์หมุนเวียน ซึ่งเป็นตัวบ่งบอกถึงความสามารถของกิจการในการที่จะชำระหนี้ระยะสั้นได้

1.7.9 **อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt-Total Asset Ratio)** หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงการเปรียบเทียบระหว่างหนี้สินและสินทรัพย์รวม ถ้าหากกิจการมีอัตราส่วนนี้ต่ำแสดงว่า กิจการมีหนี้สินรวมที่ต่ำเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม ซึ่งทำให้กิจการมีภาระที่ต้องชำระคืนหนี้สินน้อยไม่มีความเสี่ยงที่จะผิดนัดชำระหนี้

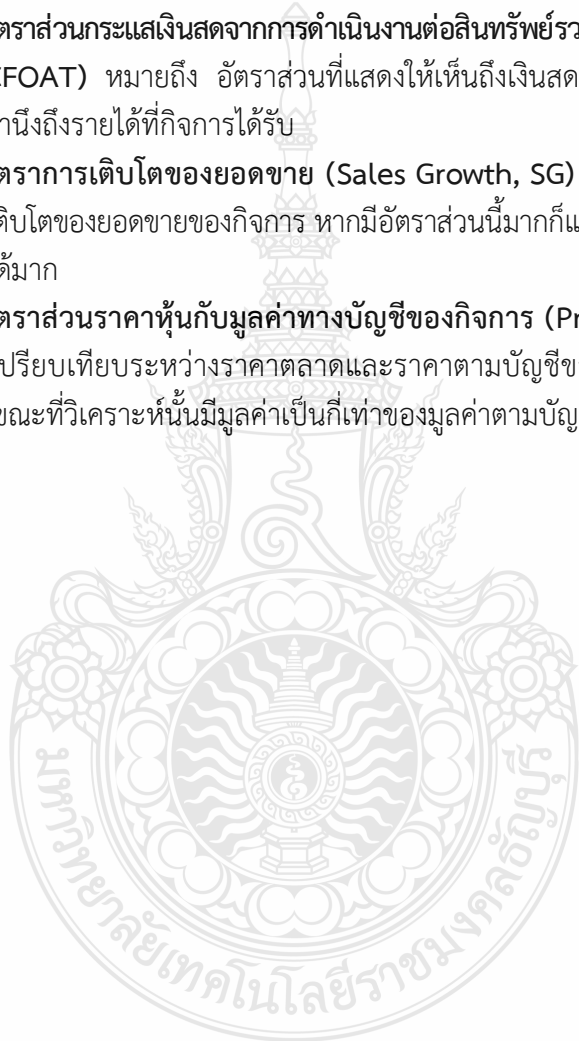
1.7.10 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets) หมายถึง อัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวมใช้ในการวัดความสามารถในการก่อให้เกิดรายได้ของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการดำเนินงาน เพื่อดูว่าสินทรัพย์ของกิจการสามารถทำให้เกิดผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด ค่าที่สูงยิ่งแสดงถึงกิจการได้ใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

1.7.11 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity) หมายถึง อัตราส่วนที่จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของ หากมีค่าสูงก็จะแสดงถึงประสิทธิภาพในการนำเงินลงทุนไปใช้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

1.7.12 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (Cash Flow Operations to Total Asset, CFOAT) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงเงินสดจริงๆ ของกิจการที่สามารถนำมาใช้จ่ายได้โดยไม่คำนึงถึงรายได้ที่กิจการได้รับ

1.7.13 อัตราการเติบโตของยอดขาย (Sales Growth, SG) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงแนวโน้มการเติบโตของยอดขายของกิจการ หากมีอัตราส่วนนี้มากก็แสดงให้เห็นว่ากิจการสามารถขายสินค้าหรือบริการได้มาก

1.7.14 อัตราส่วนราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ (Price to Book Value, BV) หมายถึง อัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดและราคาตามบัญชีของหุ้นสามัญ เพื่อดูว่ามูลค่าตลาดของหุ้นสามัญในขณะที่ยกขึ้นมีมูลค่าเป็นกี่เท่าของมูลค่าตามบัญชี



บทที่ 2

การทบทวนวรรณกรรม

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

การวิจัย เรื่อง “อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาแนวคิดทฤษฎี และงานวิจัยที่ ดังนี้

- 2.1.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2.1.2 การลงทุนในตราสารทุน
- 2.1.3 แนวคิดเกี่ยวกับเงินปันผล
- 2.1.4 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

2.1.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สืบเนื่องจากการมีข้อเสนอแนวความคิดในการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบเป็นครั้งแรก โดยให้มีบทบาทที่สำคัญ คือ เป็นแหล่งระดมทุนให้ภาคธุรกิจในการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 1 (พ.ศ.2504 - 2509) เพื่อให้สนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทย ถึงแม้ว่าจะมีการจัดตั้งเป็นระบบที่ดี แต่ความสนใจในการซื้อขายหุ้นในตลาดหุ้นกรุงเทพ ก็ยังมีอยู่น้อยในปี พ.ศ.2511 มีมูลค่าการซื้อขาย 160 ล้านบาท และในปี พ.ศ.2512 มีมูลค่าการซื้อขายเพียง 114 ล้านบาท ซึ่งมีปริมาณของการซื้อขายลดลง 46 ล้านบาท ถึงแม้ว่าในปี พ.ศ.2515 จะมีการซื้อขายหุ้นกู้ 87 ล้านบาท แต่การซื้อขายก็ยังคงไม่เป็นที่น่าสนใจ มูลค่าในการซื้อขายหุ้นต่ำที่สุดเพียง 26 ล้านบาท จนในที่สุดก็มีความจำเป็นต้องปิดกิจการของตลาดหุ้นกรุงเทพ เป็นที่ต้องยอมรับกันว่าตลาดหุ้นกรุงเทพไม่ประสบความสำเร็จ มีสาเหตุหลักจากการขาดการสนับสนุนจากภาครัฐ และประกอบกับการที่ประชาชนยังขาดความรู้ ความเข้าใจ เกี่ยวกับเรื่องตลาดทุน แต่แนวคิดในการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบ ก็ยังคงได้รับความสนใจจากประชาชนอยู่บ้าง ในช่วงต่อมามีการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) จึงได้มีการจัดตั้งตลาดทุนขึ้นอีกครั้ง โดยให้มีมาตรการสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีความเหมาะสมมากขึ้น ต่อมารัฐบาลได้ทำการว่าจ้าง ศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการเงิน จากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สหรัฐอเมริกา เมื่อมาทำการศึกษาช่องทางสำหรับการพัฒนาตลาดทุนไทย และได้มีส่วนร่วมในการแก้ไข “ประกาศคณะปฏิวัติที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจการค้า ที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน” ทำให้รัฐบาลสามารถที่จะกำกับดูแลการดำเนินงานของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ได้ ทำให้มีการดำเนินงานเป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม หลังจากนั้นในปี พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดให้มีตลาดกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อเป็นการส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนสำหรับภาคธุรกิจในประเทศ ตามมาด้วยการแก้ไขบทบัญญัติที่เกี่ยวกับรายได้ เพื่อให้สามารถนำเงินออกมาใช้ลงทุนในตลาดทุนได้ ในปี พ.ศ. 2518 รูปแบบทางกฎหมายต่างๆ ได้รับการปรับแก้ไขจนมีความลงตัว และใน

วันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้น คือ The Securities Exchange of Thailand) ได้มีการเปิดทำการซื้อขายอย่างเป็นทางการครั้งแรก และต่อมาได้ทำการเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น “The Stock Exchange of Thailand” (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2534 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

SET Index

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการจัดกลุ่มดัชนี เพื่อให้มีความสอดคล้องกับการพัฒนาของตลาดหุ้นในช่วงเวลาต่างๆ และให้เกิดการตอบสนองต่อความต้องการของผู้ลงทุนในช่วงเวลาต่างๆ และให้เกิดการตอบสนองต่อความต้องการของผู้ลงทุนที่มีความหลากหลาย ทั้งในด้านการใช้เครื่องมือในการสะท้อนความเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ การใช้สำหรับเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุน (Performance Benchmark) หรือการใช้สำหรับเป็นดัชนีอ้างอิง (Underlying Index) ในการออกตราสารทางการเงิน เช่น ตราสารอนุพันธ์ กองทุนรวม เป็นต้น ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) เป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด (Composite Index) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

ดัชนีราคา หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีราคา เป็นการคำนวณโดยถ่วงน้ำหนักด้วยราคามูลค่าตามราคาตลาดของแต่ละหลักทรัพย์

สูตรในการคำนวณดัชนี SET Index (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

$$\text{SET Index} = \frac{\text{Current Market Value} \times \text{Base Value}}{\text{Base Market Value}}$$

โดยที่

Current Market Value (CMV) คือ มูลค่าตามราคาตลาดรวมของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันปัจจุบัน

Base Market Value (BMV) คือ มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันฐาน

Base Value คือ ค่าฐานของดัชนี

sSET Index

สืบเนื่องมาจากเมื่อต้นปี พ.ศ.2560 ที่ผ่านมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้เริ่มเผยแพร่ดัชนีตัวใหม่ที่มีชื่อว่า sSET Index ซึ่งเป็นดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญซึ่งอยู่นอกเหนือดัชนี SET50 และ SET100 โดยที่มาของการสร้างดัชนี sSET นั้น เนื่องจากดัชนีที่มีการเผยแพร่ในปัจจุบัน ส่วนใหญ่สะท้อนราคาหุ้นขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูง เช่น ดัชนี SET50

SET100 เป็นต้น ขณะที่หุ้นขนาดเล็กหรือขนาดกลางที่อยู่นอกกลุ่ม SET100 ซึ่งมีจำนวนและมูลค่าการซื้อขายที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ยังไม่มีดัชนีที่ใช้อ้างอิงการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นเหล่านั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงได้จัดทำดัชนี sSET ขึ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

วิธีการคัดเลือกหุ้นเข้าเป็นองค์ประกอบของดัชนี sSET มีดังนี้

เป็นบริษัทที่ไม่อยู่ในดัชนี SET100 ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อยู่ในช่วง 90-98% ของหุ้นสามัญทั้งตลาด เมื่อเรียงลำดับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดจากมากไปน้อย

- 1) ต้องมีส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free-float) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว
- 2) ปริมาณการซื้อขายหุ้นในแต่ละเดือน (Monthly Turnover Ratio) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 0.5 ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนของบริษัท เป็นระยะเวลาไม่ต่ำกว่า 9 ใน 12 เดือน

จะเห็นว่าหุ้นที่ผ่านการคัดเลือกเข้าดัชนี sSET ถือว่าเป็นหุ้นที่มีสภาพคล่องสูงสม่ำเสมอ และมีการกระจายหุ้นให้กับผู้ถือหุ้นรายย่อยตามเกณฑ์ที่กำหนด ซึ่งการมีดัชนี sSET นั้นก่อให้เกิดประโยชน์กับผู้เกี่ยวข้องในตลาดทุนหลายด้าน สรุปได้ ดังนี้

ผู้ลงทุน

- 1) ผู้ที่สนใจลงทุนในหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็กที่มีสภาพคล่องซื้อขายเปลี่ยนมือได้ง่าย สามารถเลือกลงทุนในหุ้นที่รายชื่อหุ้นที่อยู่ในดัชนี sSET ตามวัตถุประสงค์การลงทุนของแต่ละบุคคลได้
- 2) สามารถใช้ดัชนี sSET เป็น Benchmark เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุน
- 3) หุ้นที่อยู่ในดัชนีจะได้รับความสนใจและมีการจัดทำวิเคราะห์มากขึ้น ผู้ลงทุนจะสามารถเข้าถึงข้อมูลของหุ้นได้มากขึ้น

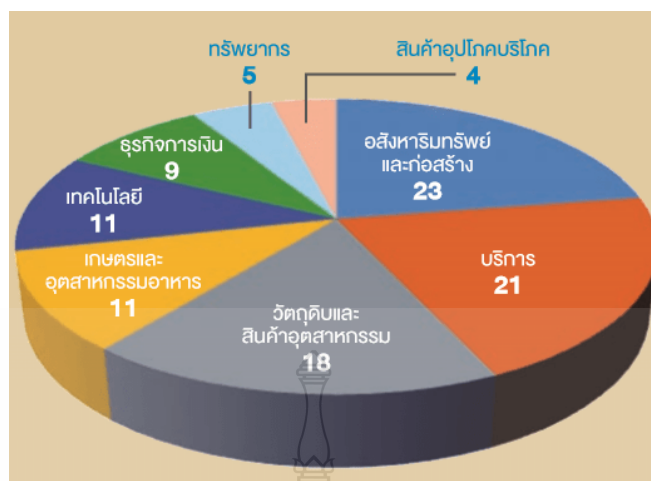
ผู้ประกอบการในตลาดทุน

- 1) สามารถคัดเลือกหุ้นที่อยู่ในดัชนี sSET มาจัดทำวิเคราะห์วิเคราะห์หรือให้คำแนะนำ การลงทุนเพิ่มเติมจากบทวิเคราะห์หุ้นที่มีอยู่แล้ว
- 2) สามารถใช้ดัชนี sSET เป็น Benchmark เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุน
- 3) สามารถใช้ดัชนี sSET เป็นดัชนีอ้างอิงในการออกผลิตภัณฑ์ทางการเงินต่างๆ ได้อาทิเช่น กองทุนรวมหรือ ETF ที่อ้างอิงกับดัชนี sSET เป็นต้น

บริษัทจดทะเบียน

- 1) เป็นการประชาสัมพันธ์บริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดเล็กกว่า SET100 ให้เป็นที่รู้จักและมีบทวิเคราะห์ครอบคลุมมากขึ้น
- 2) หุ้นที่อยู่ใน sSET เมื่อได้รับความสนใจก็จะมีทำให้คำแนะนำการลงทุนมากขึ้น สภาพคล่องในการซื้อขายก็จะสูงขึ้น

ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์จะทำการคำนวณค่าดัชนี sSET โดยใช้วันฐาน คือ วันที่ 30 ธันวาคม 2559 และมีค่าดัชนีเริ่มต้น คือ 1,000 จุด ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะทำการทบทวนรายชื่อหุ้นที่อยู่ในดัชนี sSET ทุกๆ 6 เดือน โดยหุ้นที่ใช้คำนวณดัชนี sSET ระหว่าง 1 มกราคม 2560 ถึง 30 มิถุนายน 2560 จำนวน 102 บริษัท กระจายตัวอยู่ใน 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ดังนี้



ภาพที่ 2.1 การกระจายตัวของหุ้นดัชนี sSET ระหว่าง 1 มกราคม 2560 ถึง 30 มิถุนายน 2560

2.1.2 การลงทุนในตราสารทุน

1) **หุ้นสามัญ** คือ ตราสารสิทธิที่แสดงความเป็นเจ้าของกิจการ ซึ่งผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิเรียกร้องต่อบริษัทเป็นรายสุดท้าย กล่าวคือ เจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะต้องได้รับการจ่ายดอกเบี้ยเงินปันผล หรือราคาไถ่ถอนคืนตามที่กำหนดไว้ก่อนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับการจ่ายใดๆ แต่ผู้ถือหุ้นสามัญนั้นจะมีสิทธิลงคะแนนเสียง หรือลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้น ในขณะที่เจ้าหนี้ และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธินั้นไม่มี

นอกจากนี้ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิร่วมรับในผลกำไรของบริษัทในรูปแบบของเงินปันผล โดยเงินปันผลส่วนใหญ่จ่ายในรูปแบบเงินสดปันผล แต่บริษัทก็สามารถที่จ่ายในรูปแบบของหุ้นปันผลได้เช่นกัน โดยจำนวนเงินปันผล หรือหุ้นปันผลจะขึ้นอยู่กับผลกำไรจากการดำเนินงานประจำปี และนโยบายการจ่ายปันผลของบริษัท

2) **หุ้นบุริมสิทธิ** คือ ตราสารสิทธิที่ผู้ถือมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการเช่นเดียวกับหุ้นสามัญ แต่มีข้อแตกต่างจากหุ้นสามัญ คือ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับสิทธิในการชำระคืนเงินลงทุนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญในกรณีที่บริษัทเลิกกิจการ และในส่วนของผลตอบแทน เมื่อกิจการมีกำไรจากการดำเนินงาน ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับเงินปันผลในอัตราคงที่ซึ่งอาจจะมากหรือน้อยกว่าผู้ถือหุ้นสามัญก็ได้ โดยส่วนใหญ่มักจะคิดเป็นร้อยละจากมูลค่าที่ตราไว้ หรือบริษัทอาจจะระบุเป็นจำนวนเงินต่อหุ้นโดยตรงก็ได้

3) **ใบสำคัญแสดงสิทธิ หรือวอแรนท์** คือ ตราสารที่ผู้ถือจะได้รับสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญจากบริษัทที่ออก Warrant นั้นในราคาและระยะเวลาที่กำหนดไว้ โดยทั่วไปจะมีอายุการใช้สิทธิอยู่ในช่วงระหว่าง 3-5 ปี

4) **หน่วยลงทุน** คือ หลักทรัพย์ที่ออกขายโดยสถาบันการเงินประเภทบริษัทจัดการลงทุน เพื่อระดมเงินเข้ากองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้น แล้วจัดสรรเงินในกองทุนนั้นลงทุนในตลาดการเงิน เช่น หุ้นสามัญ หุ้นกู้ พันธบัตร และตราสารในตลาดเงิน ตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวน ผู้ถือหน่วยลงทุนมีฐานะร่วมเป็นเจ้าของกองทุนนั้น ๆ และมีสิทธิได้รับเงินปันผลตอบแทนจากผลกำไรที่เกิดขึ้น และกำไรหรือขาดทุนจากการขายหน่วยลงทุนบริษัทจัดการลงทุนจะได้ผลตอบแทนในรูปแบบค่าธรรมเนียมจากการจัดการ

5) **ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย หรือ เอ็นวีดีอาร์** คือ ตราสารที่ออกโดยบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด มีสถานะเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนโดยอัตโนมัติ และมีหลักทรัพย์อ้างอิง (Underlying Asset) เป็นหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิ หรือใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง คือ ตราสารที่ออกและเสนอขายโดยบริษัท สยามดีอาร์ จำกัด เป็นหลักทรัพย์ที่ให้สิทธิอ้างอิงอาจเป็นได้ทั้งหุ้นสามัญ หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ ผู้ลงทุนที่ถือ DR จะได้รับสิทธิประโยชน์ต่างๆ เช่นเดียวกับผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนทุกประการ

2.1.3 ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผล

อัตราเงินปันผลตอบแทน ใช้ในการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของหุ้นที่มีราคาต่างกัน และสามารถใช้เป็นปัจจัยในการเปรียบเทียบหุ้นนั้นๆ กับการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทอื่น เช่น การฝากเงิน หุ้นกู้ หรือพันธบัตร เป็นต้น

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

อัตราการจ่ายเงินปันผล บอกถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจเมื่อมีผลกำไรเกิดขึ้นจากการดำเนินงาน เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานเพื่อจะได้พิจารณางบการเงินของกิจการที่ลงทุนได้

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น เงินปันผลต่อหุ้นที่จะแบ่งสรรให้ผู้ถือหุ้นโดยอาจแบ่ง EAT ส่วนหนึ่งสำหรับไว้ลงทุนต่อหรือขยายกิจการตามความเหมาะสม และอีกส่วนหนึ่งแบ่งสรรให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งจะมีสูตรการคำนวณ คือ

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น} = \frac{\text{เงินปันผล}}{\text{จำนวนหุ้นของบริษัท}}$$

กำไรต่อหุ้น ใช้เปรียบเทียบอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นหรือส่วนกำไรสุทธิแบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้นของบริษัท แสดงให้เห็นถึงกำไรของบริษัทเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมด สามารถคำนวณได้โดยการนำกำไรสุทธิรอบ 12 เดือนล่าสุดเป็นตัวตั้งแล้วหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น ใช้สูตรดังต่อไปนี้

$$\text{กำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นของบริษัทที่ชำระแล้ว}}$$

2.1.4 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน เป็นเครื่องมือสำคัญในการวิเคราะห์งบการเงิน ทำให้ผู้วิเคราะห์สามารถเห็นภาพรวมของบริษัท และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้ง่ายและชัดเจนยิ่งขึ้น เนื่องจากในงบการเงินนั้น ประกอบด้วย ข้อมูลมากมายอัตราส่วนทางการเงินจึงเป็นเครื่องมือที่สำคัญที่จะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินรู้สถานการณ์ของบริษัท และสามารถที่จะระบุปัญหาของกิจการได้ โดยการที่นำผลการวิเคราะห์นั้นไปใช้เปรียบเทียบกับกิจการอื่น หรือ เปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ช่วยให้การตัดสินใจต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับกิจการเป็นไปได้อย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผลมากที่สุด

อัตราส่วนทางการเงินสามารถแบ่งกลุ่มตามวัตถุประสงค์ของการใช้งานได้ 4 กลุ่ม ดังนี้

- 1) อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์สภาพคล่อง
- 2) อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้
- 3) อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร
- 4) อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

2.1.4.1 อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์สภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

คือ อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ ยิ่งมีค่าสูงก็จะหมายความว่ากิจการสามารถที่จะชำระหนี้ได้ตามกำหนด มีความเสี่ยงที่จะผิดนัดชำระหนี้ต่ำ อัตราส่วนสภาพคล่องประกอบ ได้แก่

- 1) อัตราส่วนหมุนเวียน
- 2) อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว
- 3) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้
- 4) อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้
- 5) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ

อัตราส่วนหมุนเวียน คือ อัตราส่วนที่ใช้สินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน เพื่อวัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น บอกให้ทราบว่า กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนคิดเป็นสัดส่วนเท่าใดของหนี้สินหมุนเวียน และเมื่อกิจการจ่ายชำระหนี้ระยะสั้นไปแล้ว จะยังมีสินทรัพย์หมุนเวียนเหลือที่ใช้สำหรับใช้ในการดำเนินงานหรือไม่ ถ้าค่าที่คำนวณได้สูงจะหมายความว่า บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่ประกอบไปด้วย เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือมากกว่าหนี้ระยะสั้น ทำให้คล่องตัวในการชำระหนี้ระยะสั้นมีค่อนข้างมาก

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์ระยะสั้น}}{\text{หนี้สินระยะสั้น}}$$

อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว คือ การวัดส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนที่ได้หักสินค้าคงเหลือออกเนื่องจากมีความคล่องตัวในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ต่ำ เพื่อให้ทราบถึงสภาพคล่องที่แท้จริงของกิจการได้

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว} = \frac{(\text{สินทรัพย์ระยะสั้น} - \text{สินค้าคงเหลือ})}{\text{หนี้สินระยะสั้น}}$$

อัตรากาหมุนเวียนของลูกหนี้ คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดอัตรากาหมุนของลูกหนี้แสดงให้เห็นว่าในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่งกิจการสามารถเก็บลูกหนี้ได้กี่รอบ โดยการนำยอดขายเชื่อสุทธิหารด้วยยอดคงเหลือบัญชีลูกหนี้ถัวเฉลี่ย

$$\text{อัตรากาหมุนเวียนของลูกหนี้} = \frac{\text{ขายเชื่อสุทธิ หรือยอดขายรวม}}{\text{ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย}}$$

อัตรากาหมุนเวียนของเจ้าหนี้ คือ เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่องของกิจการในการจ่ายชำระหนี้ โดยการนำยอดซื้อเชื่อมาหารด้วยยอดเจ้าหนี้ หากกิจการมีค่าในอัตราส่วนนี้สูงหมายความว่า มีสภาพคล่องในการชำระหนี้สามารถที่จะชำระหนี้ได้ทันตามเวลาที่กำหนด

$$\text{อัตรากาหมุนเวียนของเจ้าหนี้} = \frac{\text{ซื้อเชื่อสุทธิ หรือยอดขายรวม}}{\text{เจ้าหนี้ถัวเฉลี่ย}}$$

อัตรากาหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ คือ อัตราส่วนที่บ่งบอกว่าในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่งกิจการสามารถที่จะนำสินค้าคงเหลือไปขายได้กี่ครั้ง

$$\text{อัตรากาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ} = \frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

2.1.4.2 อัตราวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้

คือ อัตราส่วนที่ใช้ดูโครงสร้างทางการเงินของกิจการ เพื่อที่จะดูว่าแหล่งที่มาทางการเงินมาจากส่วนของเจ้าของ หรือมาจากการก่อหนี้มากกว่ากัน หากกิจการมีอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่ากิจการหนี้สินสูง เกิดความเสี่ยงที่จะผิดนัดชำระหนี้ และเกิดปัญหาการฟ้องร้องดำเนินคดีตามมาภายหลังได้

อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ ได้แก่

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ เพื่อดูว่าสินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการมีส่วนที่มาจาก การก่อหนี้สินเป็นอัตราส่วนเท่าใดของสินทรัพย์รวมทั้งหมดของกิจการ

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นการเปรียบเทียบระหว่างหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นเพื่อดูว่า แหล่งที่มาของเงินของกิจการที่นำมาใช้เพื่อดำเนินกิจกรรมต่างๆ นั้นมาจากแหล่งที่มาใดมากกว่ากัน ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง ก็หมายความว่ามาจากการก่อหนี้มากกว่ามาจากส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งจะก่อให้เกิดความเสี่ยงที่จะผิดนัดชำระหนี้ได้

$$\text{อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

2.1.4.3 อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ กิจการที่มีกำไรสูงก็จะแสดงถึงความสามารถในการตอบแทนต่อผู้เป็นเจ้าของ และชำระหนี้แก่เจ้าหนี้

อัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่

อัตรากำไรขั้นต้น อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงนโยบายการกำหนดราคาของสินค้าหรือบริการของกิจการว่าเหมาะสมกับต้นทุนขายหรือไม่ และยังหมายถึง ประสิทธิภาพในการทำกำไรของกิจการอีกด้วย

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น} = \frac{(\text{ขายสุทธิ} - \text{ต้นทุนขาย})}{\text{ขายสุทธิ}} \times 100$$

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงกำไรหลังหักต้นทุนและค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน หากอัตราส่วนนี้สูงจะแสดงให้เห็นว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรและบริหารค่าใช้จ่ายได้มีประสิทธิภาพ

$$\text{อัตรากำไรจากการดำเนินงาน} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ขายสุทธิ}} \times 100$$

อัตรากำไรสุทธิ เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงกำไรสุทธิของกิจการที่ได้หักต้นทุน ค่าใช้จ่ายต่างๆ ดอกเบี้ย และภาษีแล้ว ทำให้สามารถดูได้ว่ากิจการมีความสามารถบริหารงานให้เกิดกำไรได้มีประสิทธิภาพหรือไม่

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขายสุทธิ}} \times 100$$

2.1.4.4 อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratios)

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets หรือ ROA) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่ากิจการได้นำสินทรัพย์ไปใช้ เพื่อก่อให้เกิดรายได้ได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ หากมีอัตราส่วนนี้ต่ำอาจหมายความว่ากิจการมีสินทรัพย์ที่มากเกินไปจนไม่คุ้มค่า

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย}} \times 100$$

2.1.4.5 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owners' Equity หรือ ROE)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่ากิจการได้นำเงินทุนไปใช้บริหารงานเพื่อให้เกิดกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$$

2.2 วิจัยที่เกี่ยวข้อง

อรทิชา อินทาปัจ (2559) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากการศึกษาพบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยของอัตราเงินปันผลต่อหุ้นเท่ากับ ร้อยละ 4.53 และมีค่าเฉลี่ยของอัตราการจ่ายเงินปันผลเท่ากับ ร้อยละ 76.37 นอกจากนี้จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณพบว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราเงินปันผลต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชี และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับอัตราเงินปันผลต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราการจ่ายเงินปันผล พบว่ามีเพียงขนาดของกิจการเป็นปัจจัยเดียวที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช (2558) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาดัชนีกลุ่ม SET High Dividend ของประเทศไทย พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ มีจำนวน 4 ตัว ได้แก่ ขนาดองค์กร อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และอัตราส่วนปริมาณหนี้สิน โดยอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตราการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ขนาดองค์กร และอัตราส่วนปริมาณหนี้สิน มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่ ได้แก่

ขนาดองค์กร และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนในเชิงลบ

ปาลิตา นิมมณี (2560) ได้ทำการศึกษาในเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย โดยข้อมูลที่น่ามาศึกษานั้นเป็นข้อมูลรายปี ในช่วงเวลาระหว่าง พ.ศ. 2550 - 2559 ตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล และตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ประกอบด้วยผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราการเติบโตของยอดขาย มูลค่าตามบัญชี และมูลค่าการส่งออกของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งผลลัพธ์ที่ได้ คือ หากอัตราส่วนหนี้สินเพิ่มสูงขึ้น จะมีผลทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลลดลง และตัวแปรอิสระอื่น ๆ ไม่มีผลกับการจ่ายเงินปันผล ทางผู้ศึกษาได้ให้คำอธิบายไว้ว่า หากบริษัทมีหนี้สินสูงจะทำให้เกิดภาระในการจ่ายหนี้สินจำนวนมากทำให้ความสามารถในการจ่ายปันผลลดลง

ปราวุชลี สมภพโกศาเศรษฐ์ (2559) งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นคณะกรรมการ กับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) ในช่วงปี พ.ศ. 2554 - 2558 เป็นระยะเวลา 5 ปี จำนวน 78 บริษัท คิดเป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 390 บริษัท โดยงานวิจัยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) จากผลการศึกษา พบว่าโครงสร้างผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับนโยบายการจ่ายเงินปันผลโดยสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก และสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ในขณะที่ขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน นอกจากนี้ยังพบว่า ขนาดของกิจการ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ Tobin's Q และอัตราการจ่ายเงินปันผลในอดีต ก็เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนเช่นกัน

ภาณุพันธุ์ อุดมผล (2560) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีทั้งหมดทั้งสิ้น 47 บริษัท โดยที่ข้อมูลจากรายงานประจำปีของแต่ละหลักทรัพย์ ช่วงที่ศึกษาจะครอบคลุมในช่วงปี พ.ศ. 2550 - 2559 ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษานี้ประกอบด้วยผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราการเติบโตของยอดขาย และการกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย และตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล ผลการศึกษาจากแบบจำลอง Pooled OLS ซึ่งเป็นแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดแสดงให้เห็นว่า ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราการเติบโตของยอดขายเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 2.1 สรุปปัจจัยที่ใช้ในการศึกษาและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (อัตราเงินปันผลตอบแทน)

	อัตราเงินปันผลตอบแทน (2559)	อัตราเงินปันผลตอบแทน (2559)
อัตราส่วนทางการเงิน		
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	X	
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	X	
อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์	X	X
อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	X	
อัตรากำไรสุทธิ	X	
อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี	X	

x หมายถึง ศึกษาพบว่าส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

ตารางที่ 2.2 สรุปปัจจัยที่ใช้ในการศึกษาและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (อัตรากำไรจ่ายปันผล)

	อัตรากำไร (2559)	อัตรากำไร (2558)	อัตรากำไร (2560)	อัตรากำไร (2560)
อัตราส่วนทางการเงิน				
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น				X
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน				
อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์		X	X	
อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม				
อัตรากำไรสุทธิ				X
อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี	X			

x หมายถึง ศึกษาพบว่าส่งผลต่ออัตรากำไรจ่ายปันผล

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

งานวิจัยนี้มุ่งหาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนีราคา sSET โดยระเบียบวิธีวิจัยมีรายละเอียด ดังนี้

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้วิจัยในครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี sSET จำนวน 118 บริษัท

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี sSET ที่มีผลการดำเนินงานไม่ต่ำกว่า 5 ปี กล่าวคือ จะต้องมีการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 - พ.ศ. 2561 และต้องไม่ใช่บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินเนื่องจากมีโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกัน ดังนั้นบริษัทที่ได้นำมาทำการศึกษาครั้งนี้จึงมีทั้งสิ้น 56 บริษัท

3.2 บริษัทที่ใช้ในการศึกษา

งานวิจัยเรื่องนี้ครอบคลุมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ sSET Index จำนวน 56 บริษัท โดยเลือกข้อมูลของบริษัทในระหว่างปี 2557 - 2561 มาใช้ในการศึกษา ซึ่งไม่ได้รวมบริษัทที่เป็นสถาบันทางการเงินเนื่องจากมีโครงสร้างของเงินทุนที่ต่างกัน รายชื่อบริษัทที่ใช้ในการศึกษาเป็นไปตามภาคผนวก ก

3.3 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล

ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ผู้วิจัยได้ใช้ข้อมูลจากข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของดัชนีราคา sSET จำนวน 56 บริษัทข้างต้นในรูปแบบข้อมูลอนุกรมรายปี ซึ่งได้มาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ นั่นคือ งบการเงินประจำปีของแต่ละบริษัท ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงินของบริษัท งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และงบกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของดัชนีราคา sSET จำนวน 56 บริษัทและมีข้อมูลที่ต้องใช้ในการวิจัยอย่างครบถ้วน ทั้งนี้ข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์เป็นข้อมูล

รายปีอยู่ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2557 - พ.ศ. 2561 โดยสืบค้นจากฐานข้อมูลระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์และตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (SETSMART) SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) ซึ่งเป็นข้อมูลที่ดำเนินการโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.4 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล

กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับงานวิจัยเรื่องนี้แบ่งออกเป็น 5 ส่วน ได้แก่

1. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของดัชนีราคา sSET
2. การวิเคราะห์การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของดัชนีราคา sSET ด้วยสถิติเชิงพรรณนา
3. การหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม
4. การวิเคราะห์การกระจายของข้อมูล
5. การวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของดัชนีราคา sSET โดยมีรายละเอียด ดังนี้

3.4.1 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของดัชนีราคา sSET

โดยใช้สูตรในการคำนวณ ดังนี้

- 1) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

- 2) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

- 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DTA)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม

$$\text{อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFOTA)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

5) อัตราการเติบโตของยอดขาย

$$\text{อัตราการเติบโตของยอดขาย (SG)} = \frac{\text{ยอดขายปีปัจจุบัน} - \text{ยอดขายปีก่อน}}{\text{ยอดขายปีปัจจุบัน}}$$

6) อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ

$$\text{อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ (PBV)} = \frac{\text{ราคาหุ้น}}{\text{มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น}}$$

7) อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ

$$\text{ขนาดของกิจการ (SIZE)} = \log_e \text{สินทรัพย์รวม}$$

3.4.2 การวิเคราะห์การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของดัชนีราคา sSET ด้วยสถิติเชิงพรรณนา

ในส่วนนี้จะทำการคำนวณการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของดัชนีราคา sSET เมื่อทำการคำนวณได้แล้วจะนำมาวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนาเพื่อสะท้อนอัตราการจ่ายเงินปันผลของแต่ละบริษัทที่ทำการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของดัชนีราคา sSET ต่อไป

โดยใช้สูตรในการคำนวณ ดังนี้

1) อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)} = \frac{\text{มูลค่าปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{ราคาตลาดของหุ้น}}$$

2) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio)

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

3.4.3 การหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม

ในส่วนนี้จะทำการทดสอบสมมติฐานโดยวิธีสหสัมพันธ์ (Correlation) เพื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient of Correlation: r) ระหว่าง 2 ตัวแปร โดยไม่สนใจว่าตัวแปรใดเป็นตัวแปรอิสระหรือตัวแปรตาม

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ นั้นจะบอกถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัวว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ และความสัมพันธ์นั้นเป็นไปในทิศทางใด

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้นั้นจะมีค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง +1 ซึ่งเครื่องหมาย (+) และ (-) นั้นจะแสดงให้เห็นถึงทิศทางของความสัมพันธ์ ดังนี้

ถ้าเครื่องหมายหน้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) เป็น (+) แสดงว่า ตัวแปรทั้ง 2 ตัวมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

ถ้าเครื่องหมายหน้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) เป็น (-) แสดงว่า ตัวแปรทั้ง 2 ตัวมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน

การทดสอบถ้าค่า r เข้าใกล้ 1 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันมาก แต่ถ้าค่า r เข้าใกล้ 0 แสดงว่าตัวแปรทั้ง 2 มีความสัมพันธ์ต่อกันน้อยมาก

3.4.4 การวิเคราะห์การกระจายของข้อมูล

เป็นการวิเคราะห์การกระจายของข้อมูลว่ามีการกระจายตัวแบบใด มีการกระจายมากน้อยเพียงใด หรือมีการกระจายตัวแบบปกติหรือไม่ (Normal distribution) ด้วยคำสั่ง Boxplot และมีการคัดข้อมูลที่มีการกระจายตัวผิดปกติออก เพื่อให้การทดสอบสมมติฐานมีความคลาดเคลื่อนน้อยที่สุด

3.4.5 การวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของดัชนีราคา SSET

ในส่วนนี้จะทำการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของดัชนีราคา SSET โดยอาศัยการวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งตัวแปรตาม 2 ตัว ได้แก่ อัตราเงินปันผลต่อหุ้น (DY) และอัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ตัวแปรอิสระ 6 ตัว ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DTA) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFOTA) อัตราการเติบโตของยอดขาย (SG) และอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ (BV) และตัวแปรควบคุม 2 ตัว ได้แก่ ประเภทอุตสาหกรรม (TI) ขนาดของกิจการ (SIZE) โดยมีการใช้สมการถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) ที่ใช้ในการวิเคราะห์ ดังนี้

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 DTA_{it} + \beta_4 CFOTA_{it} + \beta_5 SG_{it} + \beta_6 BV_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 TI_{it} + e_{it} \quad (1)$$

$$DP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ROE_{it} + \alpha_2 CR_{it} + \alpha_3 DTA_{it} + \alpha_4 CFOTA_{it} + \alpha_5 SG_{it} + \alpha_6 BV_{it} + \alpha_7 SIZE_{it} + \alpha_8 TI_{it} + e_{it} \quad (2)$$

กำหนดให้

DY	คือ	อัตราเงินปันผลตอบแทน
DP	คือ	อัตราการจ่ายเงินปันผล
β, α	คือ	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย
ROE	คือ	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
CR	คือ	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน
DTA	คือ	อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์
CFOTA	คือ	อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน
SG	คือ	อัตราการเติบโตของยอดขาย
PBV	คือ	อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ
SIZE	คือ	ขนาดของกิจการ
TI	คือ	ประเภทอุตสาหกรรม
t	คือ	ปีที่เก็บข้อมูล
i	คือ	บริษัทแต่ละบริษัทในกลุ่มตัวอย่าง
e	คือ	ค่าความคาดเคลื่อน

การวิเคราะห์การถดถอยพหุในวิจัยฉบับนี้จะใช้โปรแกรม SPSS ในการคำนวณ โดยจะเริ่มจากวิธี Enter ซึ่งเป็นวิธีการเลือกตัวแปรอิสระทุกตัวเข้าสมการพร้อมกัน เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทุกตัวกับตัวแปรตาม หลังจากนั้นจะใช้วิธี Stepwise เพื่อเลือกตัวแปรอิสระที่มีความมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญกับตัวแปรตามเข้าสมการ โดยจะพิจารณาจาก Simple Correlation ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามมากที่สุดเข้ามาในสมการ และพิจารณาจาก Simple Correlation ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามที่สูงที่สุด ทำการ Fit Model แล้วทำการคัดเลือก ตัวแปรอิสระใหม่เข้ามาในสมการอีก (เหมือนกับ Forward Method) ในการวิเคราะห์ Model แต่ละครั้งถ้าพบว่าตัวแปรที่คัดเลือกมาในสมการไม่มีความสัมพันธ์ต่อตัวแปรตาม (ดูจาก Partial t-test) ตัวแปรอิสระนั้นจะถูกตัดออกจากสมการ

ข้อตกลงเบื้องต้น (Assumption) ในการวิเคราะห์การถดถอย

1) ตัวแปรอิสระ (X) และตัวแปรตาม (Y) ต้องเป็นตัวแปรเชิงปริมาณ (Quantitative Variable) หรือ ตัวแปรต่อเนื่อง (Continuous Variable) หรือมีระดับการวัดเป็น Interval หรือ Ratio Scale เช่น น้ำหนัก ส่วนสูง ระดับความดันโลหิต ระดับคลอเลสเทอรอล รายได้ อายุ คะแนน เป็นต้น ในกรณีที่ตัวแปรอิสระ (X) บางตัวมีระดับการวัดเป็น Nominal หรือ Ordinal Scale จะต้องแปลง

ข้อมูลให้เป็นตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) คือ มีค่า 0 กับ 1 ก่อนจึงจะนำไปวิเคราะห์ และตัวแปรหุ่นไม่ควรจะมีหลายตัว เพราะจะทำให้เกิดความคลาดเคลื่อนมากขึ้น

2) ตัวแปรอิสระแต่ละตัวมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงกับตัวแปรตาม

3) ตัวแปรอิสระไม่ควรมีความสัมพันธ์กันหรือเป็นอิสระต่อกัน (ค่าสหสัมพันธ์ไม่ควรเกิน 0.7) ในกรณีการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณเพราะจะทำให้เกิด Multicollinearity คือ การที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันมาก ซึ่งจะมีผลกระทบทำให้ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) สูงเกินความเป็นจริง

4) การแจกแจงของตัวแปรตามเป็นแบบโค้งปกติ (Normal Distribution) ที่ทุกค่าของ X

5) ค่าของ Y มีความแปรปรวนเท่ากันทุกค่าของ X

6) ความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนจากการพยากรณ์ (Residual) ที่ทุกจุดบนเส้นถดถอยมีค่าเท่ากัน



บทที่ 4

ผลการศึกษา

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี sSET มีกระบวนการวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับงานวิจัย ดังนี้

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มของดัชนีราคา sSET ด้วยสถิติเชิงพรรณนา

การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เป็นการวิเคราะห์สรุปลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มข้อมูล

ตารางที่ 4.1 วิเคราะห์อุตสาหกรรมของกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวน	ร้อยละ	Valid Percent
สินค้าอุตสาหกรรม	7	12.50	12.50
เทคโนโลยี	7	12.50	12.50
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	6	10.71	10.71
บริการ	11	19.64	19.64
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	23	41.07	41.07
ทรัพยากร	2	3.57	3.57
รวม	56	100	100

จากตารางที่ 4.1 แสดงให้เห็นถึงจำนวน และร้อยละของบริษัทกลุ่มตัวอย่างที่อยู่ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยจากตารางสามารถสรุปได้ว่า จากตัวอย่างทั้งหมดที่นำมาศึกษาครั้งนี้จำนวน 56 บริษัท ส่วนใหญ่จะอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง คิดเป็นจำนวน 23 บริษัท หรือร้อยละ 41.07 รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ คิดเป็นจำนวน 11 บริษัท หรือร้อยละ 19.64 นอกจากนี้ยังพบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีจำนวนบริษัทน้อยที่สุด คือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร คิดเป็นจำนวน 2 บริษัท หรือร้อยละ 3.57

ตารางที่ 4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินด้วยสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	ตัวย่อ	หน่วย	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	DY	ร้อยละ	0.00	8.80	3.12	2.144
Dividend Payout	DP	เท่า	-0.22	0.98	0.41	0.278
Return On Equity	ROE	ร้อยละ	-27.38	60.11	13.34	12.532
Current Ratio	CR	เท่า	0.21	10.50	1.99	1.478
Debt to Total Asset	DTA	เท่า	0.11	2.80	0.51	0.350
Cash Flow Operation to Total Asset	CFOTA	เท่า	-0.31	0.50	0.08	0.106
Sales Growth	SG	เท่า	-0.88	1.41	0.08	0.279
Price to Book Value	PBV	เท่า	-0.01	10.28	2.24	1.788

จากตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์ พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity :ROE) พบว่าอัตราส่วนของบริษัทมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 13.34 มีอัตราส่วนต่ำสุดร้อยละ -27.38 อัตราส่วนสูงสุดร้อยละ 60.11 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 12.532

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio :CR) พบว่าอัตราส่วนของบริษัท มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.99 เท่า มีอัตราส่วนต่ำสุด 0.2 เท่า อัตราส่วนสูงสุด 10.50 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.478 เท่า

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow Operation to Total Asset : CFOTA) พบว่าอัตราส่วนของบริษัทมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.24 เท่า มีอัตราส่วนต่ำสุด -0.01 เท่า อัตราส่วนสูงสุด 10.28 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1 เท่า

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt to Total Asset : DTA) พบว่าอัตราส่วนของบริษัทมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.08 เท่า มีอัตราส่วนต่ำสุด -0.31 เท่า อัตราส่วนสูงสุด 0.50 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.106 เท่า

อัตราส่วนการเติบโตของยอดขาย (Sales Growth : SG) พบว่าอัตราส่วนของบริษัท มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.08 เท่า มีอัตราส่วนต่ำสุด -0.88 เท่า อัตราส่วนสูงสุด 1.41 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.279 เท่า

อัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี (Price to Book Value : PBV) พบว่าอัตราส่วนของบริษัทหามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.24 เท่า มีอัตราส่วนต่ำสุด -0.01 เท่า อัตราส่วนสูงสุด 10.28 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.788 เท่า

4.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ด้วยวิธีสหสัมพันธ์เพียร์สันเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

ในส่วนนี้เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลหลักทรัพย์ เพื่อนำมาทำการวิเคราะห์สหสัมพันธ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ซึ่งถ้าหากค่าเป็น 1 หรือ -1 จะหมายความว่า ตัวแปรคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันอย่างมากที่สุด ซึ่งความสัมพันธ์ร่วมระหว่างตัวแปรไม่ควรเกินกว่า 0.8 ซึ่งถ้าเกิน 0.8 อาจทำให้เกิดปัญหาเชิงเส้นตรง (Hair, et al., 2006) แต่ถ้าค่าเป็น 0 จะหมายความว่าตัวแปรคู่หนึ่งไม่มีความสัมพันธ์กันเลย

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ในตารางที่ 4.3 พบว่าไม่มีตัวแปรคู่ใดที่มีค่า Pearson correlation หรือค่า r เข้าใกล้ 1 หรือ -1 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งนั่นหมายความว่า ตัวแปรอิสระไม่มีปัญหาเชิงเส้นตรง (Multicollinearity) ในการวิเคราะห์การถดถอย (Regression analysis)

ตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สันเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

ตัวแปร	DY	DP	IDT	SIZE	ROE	CR	DTA	CFOAT	SG	PBV
DY	1									
DP	.586**	1								
DIT	-.271**	-.180**	1							
SIZE	-.280**	-.450**	.176**	1						
ROE	.450**	.339**	-.077	-.400**	1					
CR	.208**	.185**	.132*	-.104	.007	1				
DTA	.038	.021	-.088	.181**	-.083	-.158*	1			
CFOAT	.267**	.279**	-.243**	-.448**	.378**	.055	-.079	1		
SG	-.054	-.056	.114	-.008	.248**	-.063	-.042	.111	1	
PBV	-.026	.316**	-.003	-.453**	-.463**	-.040	-.078	-.329**	.055	1

หมายเหตุ: *,** หมายถึง มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

4.3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรอิสระ โดยใช้การทดสอบสมมติฐานด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ เป็นการวิเคราะห์เพื่อหาว่ามีตัวแปรอิสระใดบ้างที่ส่งผลต่อตัวแปรตาม เพื่อที่จะสามารถนำมาสร้างสมการในการพยากรณ์ตัวแปรตามได้

4.3.1 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณโดยใช้วิธี Enter เพื่อเลือกตัวแปรอิสระเข้าสมการ

เป็นวิธีการเลือกเอาตัวแปรอิสระทุกตัวเข้าสมการพร้อมกันเข้าไปวิเคราะห์ในสมการถดถอย เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามแต่ละตัว

4.3.1.1 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ด้วยวิธี Enter

ตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวนการถดถอยของอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ด้วยวิธี Enter

แหล่งความแปรปรวน	SS	d.f.	MS	F	P-value
Regression	492.873	8	61.609	22.510	.000 ^b
Residual	670.554	245	2.737		
Total	1163.428	253			

b. Predictor: (Constant), PBV, INDUSTRY, DTA, CR, SG, CFTA, ROE, SIZE

จากตารางที่ 4.4 พบว่าค่า F-Stat มีค่าเท่ากับ 28.681 และค่าได้ Significance มีค่าเท่ากับ .000 แสดงว่าสมการโดยรวมมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ดังนั้น จึงมีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 อัตราส่วนที่มีอิทธิพลต่ออัตราปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มดัชนี sSET

ตารางที่ 4.5 ตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่ออัตราปันผลตอบแทน (DY) ด้วยวิธี Enter

ตัวพยากรณ์	Unstandard Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
ค่าคงที่ (Constant)	5.751	1.285		4.474	.000**		
กลุ่มอุตสาหกรรม (IDT)	-.265	.074	-.187	-3.578	.000**	.863	1.158
ขนาดกิจการ (SIZE)	-.743	.300	-.150	-2.472	.014*	.637	1.571
ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	.094	.010	.552	9.283	.000**	.665	1.503
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR)	.293	.073	.202	4.011	.000**	.927	1.078
อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DTA)	.607	.307	.099	1.977	.049*	.936	1.069

ตารางที่ 4.5 ตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่ออัตราปันผลตอบแทน (DY) ด้วยวิธี Enter (ต่อ)

ตัวพยากรณ์	Unstandard Coefficients		Standadized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
อัตรากระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม (CFOAT)	1.505	1.162	.075	1.295	.197	.708	1.412
อัตราการเติบโตของยอดขาย (SG)	-1.096	.393	-.143	-2.787	.006**	.896	1.116
อัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี (PBV)	-.421	.071	-.351	-5.945	.000**	.674	1.484
R = .651		R ² = .424		Adjusted R ² = .405			

หมายเหตุ: *, ** หมายถึง มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

จากผลวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามโดยวิธีการถดถอยพหุคูณ จะได้สมการ ดังนี้

$$DY = -0.187IDT - 0.150SIZE + 0.552ROE + 0.202CR + 0.099DTA + 0.075 CFTA - 0.143SG - 0.341PBV + e_1$$

จากตารางที่ 4.5 พบว่าค่า Adjusted R-Square มีค่าเท่ากับ 0.405 แสดงว่าสมการถดถอยที่ได้จากการประมาณสามารถอธิบายความแปรผันในอัตราเงินปันผลตอบแทนได้ ร้อยละ 40.50 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 59.50 นั้นเกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่นอกเหนือจากตัวแปรอิสระในสมการ สำหรับผลการวิเคราะห์อิทธิพลของตัวแปรอิสระแต่ละตัวที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) สามารถสรุปได้ ดังนี้

กลุ่มอุตสาหกรรม (IDT) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 หมายความว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันจะมีผลทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนต่างกันร้อยละ 0.187

ขนาดกิจการ (SIZE) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของขนาดกิจการ มีค่าเท่ากับ -0.150 แสดงว่าหากขนาดกิจการเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนลดลงร้อยละ 0.150

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทน และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเท่ากับ 0.552 แสดงว่าหากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.552

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทน และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราส่วนเงินทุน

หมุนเวียน มีค่าเท่ากับ 0.202 แสดงว่าหากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.202

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DTA) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม มีค่าเท่ากับ 0.099 แสดงว่าหากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมขึ้น 1 เท่า จะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.099

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์ (CFOTA) ไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มดัชนี sSET โดยอัตราส่วนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์ มีค่าเท่ากับ 0.075 แสดงว่าหากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมขึ้น 1 เท่า จะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.075

อัตรการเติบโตของยอดขาย (SG) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตรการเติบโตของยอดขาย มีค่าเท่ากับ -0.143 แสดงว่าหากอัตรการเติบโตของยอดขาย เพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนลดลงร้อยละ 0.143

อัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี (PBV) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี มีค่าเท่ากับ -0.351 แสดงว่าหากอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี เพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนลดลงร้อยละ 0.351

4.3.1.2 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณอัตรการจ่ายเงินปันผล (DP) ด้วยวิธี Enter

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวนการถดถอยของอัตรการจ่ายเงินปันผล (DP) ด้วยวิธี Enter

แหล่งความแปรปรวน	SS	d.f.	MS	F	P-value
Regression	5.829	8	.729	13.032	.000 ^b
Residual	13.697	245	.056		
Total	19.526	253			

b. Predictor: (Constant), PBV, INDUSTRY, DTA, CR, SG, CFTA, ROE, SIZE

จากตารางที่ 4.6 พบว่าค่า F-Stat มีค่าเท่ากับ 13.032 และค่าได้ Significance เท่ากับ 0.000 แสดงว่าสมการโดยรวมมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ดังนั้นจึงมีอัตราส่วนทางการเงินอย่างน้อย 1 อัตราส่วน ที่มีอิทธิพลต่ออัตรการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มดัชนี Sset

ตารางที่ 4.7 ตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)

ตัวพยากรณ์	Unstandard Coefficients		Standadized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
ค่าคงที่ (Constant)	1.031	.184		5.611	.000**		
กลุ่มอุตสาหกรรม (IDT)	-.021	.011	-.112	-1.939	.054	.863	1.158
ขนาดกิจการ (SIZE)	-.193	.043	-.302	-4.500	.000**	.637	1.571
ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	.004	.001	.180	2.738	.007**	.665	1.503
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR)	.035	.010	.184	3.310	.001**	.927	1.078
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DTA)	.092	.044	.117	2.106	.036*	.936	1.069
อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์ (CFOTA)	.056	.166	.022	.339	.735	.708	1.412
อัตราการเติบโตของยอดขาย (SG)	-.082	.056	-.082	-1.459	.146	.896	1.116
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DTA)	.017	.010	.110	.094	.094	.674	1.484
R = .546		R ² = .299		Adjusted R ² = .276			

หมายเหตุ: *, ** หมายถึง มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

จากผลวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระโดยวิธีการถดถอยพหุคูณ สามารถสรุปเป็นสมการได้ ดังนี้

$$DP = -0.112IDT - .302SIZE + 0.180ROE + 0.184CR + 0.117DTA + 0.022CFOAT - 0.082SG + 0.110PBV + e_2$$

จากตารางที่ 4.7 พบว่าค่า Adjusted R-Square มีค่าเท่ากับ 0.276 แสดงว่าสมการถดถอยที่ได้จากการประมาณสามารถอธิบายความแปรผันในอัตราการจ่ายเงินปันผลได้ร้อยละ 27.60 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 72.40 นั้นเกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่นอกเหนือจากตัวแปรอิสระในสมการ สำหรับผลการวิเคราะห์อิทธิพลของตัวแปรอิสระแต่ละตัวที่มีต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สามารถสรุปได้ ดังนี้

กลุ่มอุตสาหกรรม (IDT) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติเนื่องจากค่า P-Value โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของกลุ่มอุตสาหกรรม มีค่าเท่ากับ -0.112 ซึ่งหมายความว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน จะมีผลทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลต่างกันร้อยละ 0.112

ขนาดกิจการ (SIZE) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการจ่ายเงินปันผล และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของขนาดกิจการ มีค่าเท่ากับ -0.302 แสดงว่าหากขนาดกิจการเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลลดลง 0.302 เท่า

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการจ่ายเงินปันผล และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเท่ากับ 0.180 แสดงว่าหากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น 0.180 เท่า

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการจ่ายเงินปันผล และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีค่าเท่ากับ 0.184 แสดงว่าหากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น 0.184 เท่า

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DTA) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราการจ่ายเงินปันผลและค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีค่าเท่ากับ 0.117 แสดงว่าหากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น 0.117 เท่า

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์ (CFOTA) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์ มีค่าเท่ากับ 0.022 แสดงว่าหากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น 0.022 เท่า

อัตราการเติบโตของยอดขาย (SG) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของอัตราการเติบโตของยอดขาย มีค่าเท่ากับ -0.082 แสดงว่าหากอัตราการเติบโตของยอดขายเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลลดลง 0.082 เท่า

อัตรากำไรต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยอัตรากำไรต่อมูลค่าตามบัญชี มีค่าเท่ากับ 0.110 แสดงว่าหากอัตรากำไรต่อมูลค่าตามบัญชีเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น 0.110 เท่า

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้ได้ทำการศึกษาปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล กลุ่มดัชนีราคา sSET จำนวน 56 บริษัท ทั้งนี้ไม่รวมบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมทางการเงิน โดยใช้กระบวนการทางสถิติเชิงพรรณนา เพื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูลของทุกบริษัท ในช่วงปี พ.ศ.2557 - 2561 โดยเริ่มจากการทดสอบสมมติฐาน โดยวิธีสหสัมพันธ์ (Correlation) เพื่อหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient of Correlation) ระหว่างกันของตัวแปรอิสระ และตามด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราส่วนทางการเงินปันผล โดยในการศึกษาครั้งนี้มีตัวแปรอิสระทั้งหมด 6 ตัว ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราการเติบโตของยอดขาย และอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ มีตัวแปรควบคุม 2 ตัว ได้แก่ ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม และขนาดของกิจการ ตัวแปรตามมีทั้งหมด 2 ตัว ได้แก่ อัตราเงินปันผลต่อหุ้น และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมทั้ง 8 ตัว กับการจ่ายปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีราคา sSET จำนวน 56 บริษัท พบว่าตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลต่อหุ้นประกอบด้วย 6 ตัวแปร ได้แก่ ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ และขนาดของกิจการ นอกจากนี้ยังพบว่าตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล ประกอบด้วย 5 ตัวแปร ได้แก่ ประเภทอุตสาหกรรม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และขนาดกิจการ

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามโดยวิธีการถดถอยพหุคูณ สามารถสรุปได้ ดังนี้

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและอัตราเงินปันผลต่อหุ้น พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันจะส่งผลให้มีอัตราเงินปันผลต่อหุ้นแตกต่างกัน ส่วนอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลต่อหุ้นในเชิงบวก ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลต่อหุ้นในเชิงลบ ได้แก่ ขนาดกิจการ อัตราการเติบโตของยอดขาย และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน จะส่งผลให้มีอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลต่างกัน ส่วนอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลในเชิงบวก ได้แก่ ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลในเชิงลบ ได้แก่ ขนาดกิจการ

5.2 อภิปรายผล

ผลการศึกษาปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีราคา SSET สามารถนำมาอภิปราย เพื่อสรุปผลประเด็นสำคัญโดยมีงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมาอ้างอิงสนับสนุนหรือขัดแย้งได้ ดังนี้

ประเภทอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันทำให้มีการจ่ายเงินปันผลที่ต่างกัน ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ 1 ทั้งนี้ผู้วิจัยตั้งข้อสังเกตว่าสถานะเศรษฐกิจ นโยบายรัฐ และกฎหมายต่างๆ นั้นส่งผลต่อแต่ละอุตสาหกรรมต่างกัน ทำให้บริษัทมีการจ่ายเงินปันผลที่ต่างกันตามไปด้วย

ขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่อการจ่ายเงินปันผล ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของฐิติชัญญ์ (2558) ที่พบว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยของอรทิษา (2559) และปราญชลี (2559) พบว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ผู้วิจัยตั้งข้อสังเกตว่า การที่กิจการมีขนาดใหญ่ขึ้นนั้นทำให้กิจการจะต้องนำเงินที่ได้จากผลกำไรไปลงทุนเพิ่มเติมเพื่อให้กิจการเติบโต จึงมีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้น้อยลง

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผล ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของอรทิษา (2559) และภาณุพันธ์ (2560) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ผู้วิจัยตั้งข้อสังเกตว่าการที่กิจการได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นนั้นจะทำให้กิจการมีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นได้เพิ่มขึ้น

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผล ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของอรทิษา (2559) ที่พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ผู้วิจัยตั้งข้อสังเกตว่าการที่กิจการมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มมากขึ้นนั้นแสดงให้เห็นว่ากิจการมีสภาพคล่องสูงขึ้นจึงสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้น

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผล ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของอรทิษา (2559) ที่พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยของ ฐิติชัญญ์ (2558) ปาลิตา (2560) และปราญชลี (2559) ที่พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางลบต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้เมื่อผู้วิจัยศึกษาเพิ่มเติมพบว่าบริษัทที่มีหนี้สินเพิ่มขึ้นนั้นส่วนใหญ่จะมีผลกำไรที่ลดลง ผู้วิจัยจึงตั้งข้อสังเกตว่า เมื่อกิจการมีกำไรลดลงนั้นอาจทำให้กิจการถูกลดความเชื่อมั่นจากนักลงทุนลงจึงจะต้องจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นเพื่อจูงใจให้นักลงทุนยังคงลงทุนกับกิจการต่อไป ดังนั้นกิจการจึงจะต้องกู้ยืมเพิ่มขึ้นเพื่อให้มีเงินเพียงพอที่จะจ่ายเงินปันผลให้กับนักลงทุน

อัตรากำไรสุทธิของยอดขาย มีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่อการจ่ายเงินปันผล ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของภาณุพันธ์ (2560) ที่พบว่าอัตรากำไรสุทธิของยอดขายมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ผู้วิจัยตั้งข้อสังเกตว่าการที่กิจการมีอัตรากำไรสุทธิของยอดขายเพิ่มขึ้นนั้นจะทำให้นักลงทุนสนใจที่จะมาลงทุนกับกิจการอยู่แล้วเนื่องจากเห็นโอกาส

การเติบโตที่เพิ่มมากขึ้นของกิจการ ดังนั้นกิจการจึงไม่จำเป็นต้องจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นอีกเพื่อดึงดูดให้นักลงทุนเข้ามาลงทุน

อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ มีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่อการจ่ายเงินปันผล ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของออร์ทิซา (2559) ที่พบว่าอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ผู้วิจัยตั้งข้อสังเกตว่าอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการนั้น หากเพิ่มสูงขึ้นจะแสดงให้เห็นว่ากิจการมีราคาตลาดของหุ้นที่สูงขึ้นซึ่งสะท้อนให้เห็นว่ากิจการมีผลประกอบการที่ดี หุ้นของกิจการเป็นที่ต้องการของนักลงทุนเนื่องจากนักลงทุนอาจจะหวังกำไรส่วนต่างของราคาหุ้นที่เพิ่มสูงขึ้นจึงไม่จำเป็นต้องจ่ายเงินปันผลให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนด้วยเงินปันผลอีก

จากผลการวิเคราะห์ที่ได้ทำให้ผู้วิจัยพบประเด็นสำคัญที่น่าสนใจ คือ กิจการที่มีขนาดใหญ่ขึ้นนั้นจะมีการจ่ายเงินปันผลในสัดส่วนที่น้อยลง กิจการที่มีการเติบโตของยอดขายเพิ่มขึ้นจะมีการจ่ายเงินปันผลที่น้อยลง ในขณะที่หากอัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นจะทำให้การจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ผู้วิจัยตั้งข้อสังเกตว่าการที่กิจการเติบโตขึ้น และมีผลประกอบการที่ดีขึ้นนั้น จะส่งผลให้กิจการมีความน่าสนใจจากผู้ลงทุนอยู่แล้วจึงไม่จำเป็นต้องจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น แตกต่างจากกิจการที่มีผลประกอบการไม่ดี ที่จำเป็นต้องจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงขึ้นเพื่อทดแทนข้อบกพร่องของกิจการ และดึงดูดให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนในบริษัทเพิ่มขึ้น หรือรักษานักลงทุนที่ได้ลงทุนกับกิจการให้คงอยู่ต่อไป

5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

เงินปันผลนั้นเป็นผลตอบแทนอย่างหนึ่งที่เป็นตัวจูงใจให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนได้เป็นอย่างดี แต่จากผลการศึกษานั้นพบว่ากิจการที่มีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นไม่ได้หมายความว่า กิจการนั้นจะมีผลประกอบการหรือผลการดำเนินงานที่ดีเสมอไป เห็นได้จากขนาดกิจการ และอัตราการเติบโตของยอดขายที่ควรส่งผลกระทบต่อจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากตัวแปรทั้ง 2 ตัวนี้ ถ้าหากมีค่าที่สูงจะหมายความว่า กิจการเติบโตขึ้น หรือมีผลประกอบการที่ดีขึ้น ซึ่งน่าจะมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นตามไปด้วย แต่ผลการศึกษากลับพบว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทั้ง 2 ตัวนี้ ส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามกับการจ่ายเงินปันผล นั่นคือหากกิจการมีขนาดกิจการ หรืออัตราการเติบโตที่เพิ่มขึ้น ก็จะมีการจ่ายเงินปันผลที่ลดลง ในทางกลับกันถ้าหากกิจการมีขนาดกิจการ หรืออัตราการเติบโตลดลง ก็จะมีการจ่ายเงินปันผลที่เพิ่มขึ้น

นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนที่ควรส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามกับการจ่ายเงินปันผล อย่างอัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมกลับส่งผลในทิศทางเดียวกันกับการจ่ายเงินปันผล เนื่องจากอัตราส่วนนี้หากมีค่ามากจะแสดงให้เห็นว่ากิจการมีหนี้สินมากซึ่งหากกิจการมีอัตราส่วนนี้มาก กิจการก็ควรที่จะจ่ายเงินปันผลได้น้อยลงเนื่องจากกิจการมีภาระที่จะต้องชำระหนี้สินเพิ่มขึ้น แต่การศึกษากลับพบว่าเมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นอัตราการจ่ายเงินปันผลกลับเพิ่มขึ้นตามซึ่งเป็นการสร้างภาระเพิ่มขึ้นให้กับกิจการเอง ดังนั้นในการลงทุน นักลงทุน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับกิจการควรศึกษากิจการในด้านอื่นๆ ประกอบด้วย ก่อนที่จะตัดสินใจลงทุน หรือทำกิจกรรมใดๆ ร่วมกับกิจการ และไม่ควรถือเพียงประวัติการจ่ายเงินปันผลเพียงอย่างเดียว เพราะการวิเคราะห์เพียงการจ่ายเงินปันผลของกิจการนั้นไม่

สามารถบ่งบอกได้ว่ากิจการนั้นนำลงทุน หรือกิจการนั้นจะมีสามารถจ่ายเงินปันผลให้กับนักลงทุนหรือร่วมดำเนินกิจกรรมต่างๆ ได้อย่างยั่งยืน

5.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอนาคต

5.4.1 การศึกษาในครั้งนี้เป็นเพียงการศึกษาปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่กำหนดเงินปันผลไม่ได้คำนึงถึงปัจจัยภายนอกตัวอื่นๆ ที่ไม่สามารถควบคุมได้ เช่น ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ ปัจจัยของผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลหรือนิติบุคคล งานวิจัยในครั้งต่อไปจึงอาจจะนำตัวแปรเหล่านี้เข้าไปทดสอบสมมติฐานด้วย

5.4.2 การศึกษาครั้งนี้ไม่ได้รวมบริษัทที่เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินเข้ามาด้วย เนื่องจากมีโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกัน ดังนั้นการศึกษาในครั้งต่อไปจึงอาจจะทำการศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมทางการเงินโดยเฉพาะ เพื่อสามารถนำมาเปรียบเทียบการจ่ายเงินปันผลระหว่างบริษัททั่วไปกับบริษัทที่เป็นสถาบันการเงินได้ ว่ามีความเหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไร เพื่อที่จะเป็นข้อมูลให้กับนักลงทุน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องใช้เพื่อประกอบการตัดสินใจได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด



บรรณานุกรม

- เจริญชัย ยิ่งปัญญาโชค. (2553). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผลและอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).
- ฐศิษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช. (2558). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). sSET Index คือ. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/education/th/education.html>
- นลินี เวชวิริยกุล. (2551). การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้า).
- ปราณูชลี สมภพโกคาเศรษฐ์. (2559). โครงสร้างผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัท กับนโยบายการจ่ายเงินปันผล. (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- ปาไลตา นิมมณี. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- ภาณุพันธุ์ อุดมผล. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- เยาวลักษณ์ ดวงสวัสดิ์. (2553). ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงเงินปันผล: กรณีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI). (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).
- อรทิษา อินทาปัจ. (2559). ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. (การศึกษาอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- Hair, J. F. Jr, W.C., Babin, B. J. Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2006). *Multivariate Data Analysis* (6th ed.). Upper Saddle River, NJ: Prentice-Hall.

ภาคผนวก



ภาคผนวก ก
รายชื่อบริษัทที่ใช้ในการวิจัย



ลำดับที่	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
1	บริษัท อาปิโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)	AH
2	บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	AIT
3	บริษัท ห้องเย็นเอเชียัน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน)	ASIAN
4	บริษัท บิ๊ก คาเมร่า คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BIG
5	บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)	BWG
6	บริษัท ซีโอแอล จำกัด (มหาชน)	COL
7	บริษัท ไดนาสตีเซรามิก จำกัด (มหาชน)	DCC
8	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)	HTC
9	บริษัท อิซิตัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ICHI
10	บริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน)	IHL
11	บริษัท อิตาลีเลียนไทย ดีเวลลอปเมนต์ จำกัด (มหาชน)	ITD
12	บริษัท เจซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	JCK
13	บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)	JMART
14	บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)	KAMART
15	บริษัท ล็อกซเลย์ จำกัด (มหาชน)	LOXLEY
16	บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	LPN
17	บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)	MACO
18	บริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน)	MCS
19	บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน)	MK
20	บริษัท นวนคร จำกัด (มหาชน)	NNCL
21	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	NOBLE
22	บริษัท อนุศาสน์ จำกัด (มหาชน)	NUSA
23	บริษัท นามยง เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)	NYT
24	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)	PF
25	บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)	PM
26	บริษัท พรีเมิลท์ จำกัด (มหาชน)	PREB
27	บริษัท โพลีเพล็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	PTL
28	บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน)	PYLON

ลำดับที่	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ
29	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)	RML
30	บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)	ROJNA
31	บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SAMART
32	บริษัท เซ็ปปะ จำกัด (มหาชน)	SAPPE
33	บริษัท สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	SAT
34	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SC
35	บริษัท ซีพีโก้ จำกัด (มหาชน)	SEAFCO
36	บริษัท เสนาคีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	SENA
37	บริษัท สยามฟิวเจอร์ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	SF
38	บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SIS
39	บริษัท เอส เอ็น ซี ฟอรัม จำกัด (มหาชน)	SNC
40	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)	STPI
41	บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)	SUSCO
42	บริษัท เอสวีไอ จำกัด (มหาชน)	SVI
43	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SYNEX
44	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	SYNTEC
45	บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)	THCOM
46	บริษัท ทิปปโก้ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	TIPCO
47	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	TKS
48	บริษัท ไทย โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	TSE
49	บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน)	TTA
50	บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)	TTCL
51	บริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน)	U
52	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	UNIQ
53	บริษัท ยูไนเต็ด เปเปอร์ จำกัด (มหาชน)	UTP
54	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)	UV
55	บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)	VIH
56	บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	WORK

ภาคผนวก ข
ตารางสถิติที่ได้จากการทดสอบสมมติฐาน



1. การทดสอบสมมติฐานด้วยวิธีสหสัมพันธ์ (Coefficient of Correlation: r)

Correlations

		DEVIDEND YEILD	DEVIDEND PAYOUT	INDUSTRY	SIZE	RETURN ON EQUITY	CURENT RATIO	DEBT TO TATAL ASSET	CASH FLOW TO TOTAL ASSET	SALE GROWTH	BOOK VALUE
DEVIDEND YEILD	Pearson	1	.586**	-.271**	-.280**	.450**	.208**	.038	.267**	-.054	-.026
	Correlation										
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.001	.542	.000	.391	.681
DEVIDEND PAYOUT	N	254	254	254	254	254	254	254	254	254	254
	Pearson	.586**	1	-.180**	-.450**	.339**	.185**	.021	.279**	-.056	.316**
	Correlation										
INDUSTRY	Sig. (2-tailed)	.000	.004	.000	.000	.000	.003	.740	.000	.372	.000
	N	254	254	254	254	254	254	254	254	254	254
	Pearson	-.271**	-.180**	1	.176**	-.077	.132*	-.088	-.243**	.114	-.003
SIZE	Correlation										
	Sig. (2-tailed)	.000	.004	.005	.005	.220	.035	.161	.000	.069	.958
	N	254	254	254	254	254	254	254	254	254	254
RETURN ON EQUITY	Pearson	-.280**	-.450**	.176**	1	-.400**	-.104	.181**	-.448**	-.008	-.453**
	Correlation										
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.005	.000	.099	.004	.000	.896	.000	.000
RETURN ON EQUITY	N	254	254	254	254	254	254	254	254	254	254
	Pearson	.450**	.339**	-.077	-.400**	1	.007	-.083	.378**	.248**	.463**
	Correlation										
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.220	.000	.915	.189	.000	.000	.000	.000

		DEVIDEND YEILD	DEVIDEND PAYOUT	INDUSTRY	SIZE	RETURN ON EQUITY	CURENT RATIO	DEBT TO TATAL ASSET	CASH FLOW TO TOTAL ASSET	SALE GROWTH	BOOK VALUE
CURENT RATIO	N	254	254	254	254	254	254	254	254	254	254
	Pearson	.208**	.185**	.132*	-.104	.007	1	-.158*	.055	-.063	-.040
	Correlation Sig. (2-tailed)	.001	.003	.035	.099	.915		.012	.381	.316	.525
DEBT TO TATAL ASSET	N	254	254	254	254	254	254	254	254	254	254
	Pearson	.038	.021	-.088	.181**	-.083	-.158*	1	-.079	-.042	-.078
	Correlation Sig. (2-tailed)	.542	.740	.161	.004	.189	.012		.207	.510	.213
CASH FLOW TO TOTAL ASSET	N	254	254	254	254	254	254	254	254	254	254
	Pearson	.267**	.279**	-.243**	-.448**	.378**	.055	-.079	1	.111	.329**
	Correlation Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.381	.207		.076	.000
SALE GROWTH	N	254	254	254	254	254	254	254	254	254	254
	Pearson	-.054	-.056	.114	-.008	.248**	-.063	-.042	.111	1	.055
	Correlation Sig. (2-tailed)	.391	.372	.069	.896	.000	.316	.510	.076		.382
BOOK VALUE	N	254	254	254	254	254	254	254	254	254	254
	Pearson	-.026	.316**	-.003	-.453**	.463**	-.040	-.078	.329**	.055	1
	Correlation Sig. (2-tailed)	.681	.000	.958	.000	.000	.525	.213	.000	.382	
	N	254	254	254	254	254	254	254	254	254	254

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

2. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	254	2.92	4.99	3.8950	.43390
RETURN ON EQUITY	254	-27.38	60.11	13.3421	12.53171
CURRENT RATIO	254	.21	10.50	1.9872	1.47765
DEBT TO TOTAL ASSET	254	.11	2.80	.5096	.34998
CASH FLOW TO TOTAL ASSET	254	-.31	.50	.0837	.10632
SALE GROWTH	254	-.88	1.41	.0794	.27925
PRICE TO BOOK VALUE	254	-.01	10.28	2.2426	1.78836
DEVIDEND YEILD	254	.00	8.80	3.1183	2.14442
DEVIDEND PAYOUT	254	-.22	.98	.4072	.27781
Valid N (listwise)	254				

3. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) ด้วยวิธี ENTER

3.1 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BOOK VALUE, INDUSTRY, DEBT TO TOTAL ASSET, SALE GROWTH, CURRENT RATIO, CASH FLOW TO TOTAL ASSET, RETURN ON EQUITY, SIZE ^b		Enter

a. Dependent Variable: DEVIDEND YEILD

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.651 ^a	.424	.405	1.65437	.424	22.510	8	245	.000	1.387

a. Predictors: (Constant), BOOK VALUE, INDUSTRY, DEBT TO TATAL ASSET, SALE GROWTH, CURENT RATIO, CASH FLOW TO TOTAL ASSET, RETURN ON EQUITY, SIZE

b. Dependent Variable: DEVIDEND YEILD

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	492.873	8	61.609	22.510	.000 ^b
Residual	670.554	245	2.737		
Total	1163.428	253			

a. Dependent Variable: DEVIDEND YEILD

b. Predictors: (Constant), BOOK VALUE, INDUSTRY, DEBT TO TATAL ASSET, SALE GROWTH, CURENT RATIO, CASH FLOW TO TOTAL ASSET, RETURN ON EQUITY, SIZE

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	5.751	1.285		4.474	.000		
INDUSTRY	-.265	.074	-.187	-3.578	.000	.863	1.158
SIZE	-.743	.300	-.150	-2.472	.014	.637	1.571
RETURN ON EQUITY	.094	.010	.552	9.283	.000	.665	1.503
CURENT RATIO	.293	.073	.202	4.011	.000	.927	1.078
DEBT TO TATAL ASSET	-.607	.307	.099	1.977	.049	.936	1.069
CASH FLOW TO TOTAL ASSET	1.505	1.162	.075	1.295	.197	.708	1.412
SALE GROWTH	-1.096	.393	-.143	-2.787	.006	.896	1.116
BOOK VALUE	-.421	.071	-.351	-5.945	.000	.674	1.484

a. Dependent Variable: DEVIDEND YEILD

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions								
				(Constant)	INDUSTRY	SIZE	RETURN ON EQUITY	CURRENT RATIO	DEBT TO TATAL ASSET	CASH FLOW TO TOTAL ASSET	SALE GROWTH	BOOK VALUE
1	1	6.085	1.000	.00	.00	.00	.01	.01	.01	.01	.00	.01
	2	.960	2.517	.00	.00	.00	.02	.01	.01	.02	.66	.00
	3	.708	2.932	.00	.01	.00	.05	.00	.03	.26	.21	.04
	4	.398	3.912	.00	.00	.00	.02	.47	.22	.04	.01	.04
	5	.363	4.095	.00	.01	.00	.17	.00	.17	.45	.01	.14
	6	.230	5.139	.00	.04	.00	.61	.09	.11	.03	.02	.33
	7	.178	5.846	.00	.13	.00	.08	.38	.28	.04	.06	.34
	8	.073	9.101	.02	.80	.03	.01	.01	.18	.06	.01	.00
	9	.004	40.952	.98	.00	.97	.04	.03	.00	.09	.01	.11

a. Dependent Variable: DEVIDEND YEILD

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-1.3084	7.0987	3.1183	1.39575	254
Residual	-5.61367	5.80382	.00000	1.62801	254
Std. Predicted Value	-3.172	2.852	.000	1.000	254
Std. Residual	-3.393	3.508	.000	.984	254

a. Dependent Variable: DEVIDEND YEILD

3.2 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของอัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BOOK VALUE, INDUSTRY, DEBT TO TATAL ASSET, SALE GROWTH, CURENT RATIO, CASH FLOW TO TOTAL ASSET, RETURN ON EQUITY, SIZE ^b		Enter

a. Dependent Variable: DEVIDEND PAYOUT

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.546 ^a	.299	.276	.23645	.299	13.032	8	245	.000	1.519

a. Predictors: (Constant), BOOK VALUE, INDUSTRY, DEBT TO TATAL ASSET, SALE GROWTH, CURENT RATIO, CASH FLOW TO TOTAL ASSET, RETURN ON EQUITY, SIZE

b. Dependent Variable: DEVIDEND PAYOUT

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.829	8	.729	13.032	.000 ^b
	Residual	13.697	245	.056		
	Total	19.526	253			

a. Dependent Variable: DEVIDEND PAYOUT

b. Predictors: (Constant), BOOK VALUE, INDUSTRY, DEBT TO TATAL ASSET, SALE GROWTH, CURENT RATIO, CASH FLOW TO TOTAL ASSET, RETURN ON EQUITY, SIZE

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1.031	.184		5.611	.000		
INDUSTRY	-.021	.011	-.112	-1.939	.054	.863	1.158
SIZE	-.193	.043	-.302	-4.500	.000	.637	1.571
RETURN ON EQUITY	.004	.001	.180	2.738	.007	.665	1.503
CURRENT RATIO	.035	.010	.184	3.310	.001	.927	1.078
DEBT TO TOTAL ASSET	.092	.044	.117	2.106	.036	.936	1.069
CASH FLOW TO TOTAL ASSET	.056	.166	.022	.339	.735	.708	1.412
SALE GROWTH	-.082	.056	-.082	-1.459	.146	.896	1.116
BOOK VALUE	.017	.010	.110	1.681	.094	.674	1.484

a. Dependent Variable: DEVIDEND PAYOUT



Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions								
				(Constant)	INDUSTRY	SIZE	RETURN ON EQUITY	CURRENT RATIO	DEBT TO TATAL ASSET	CASH FLOW TO TOTAL ASSET	SALE GROWTH	BOOK VALUE
1	1	6.085	1.000	.00	.00	.00	.01	.01	.01	.01	.00	.01
	2	.960	2.517	.00	.00	.00	.02	.01	.01	.02	.66	.00
	3	.708	2.932	.00	.01	.00	.05	.00	.03	.26	.21	.04
	4	.398	3.912	.00	.00	.00	.02	.47	.22	.04	.01	.04
	5	.363	4.095	.00	.01	.00	.17	.00	.17	.45	.01	.14
	6	.230	5.139	.00	.04	.00	.61	.09	.11	.03	.02	.33
	7	.178	5.846	.00	.13	.00	.08	.38	.28	.04	.06	.34
	8	.073	9.101	.02	.80	.03	.01	.01	.18	.06	.01	.00
	9	.004	40.952	.98	.00	.97	.04	.03	.00	.09	.01	.11

a. Dependent Variable: DEVIDEND PAYOUT

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.0941	.8162	.4072	.15178	254
Residual	-.79835	.62980	.00000	.23268	254
Std. Predicted Value	-2.063	2.694	.000	1.000	254
Std. Residual	-3.376	2.664	.000	.984	254

a. Dependent Variable: DEVIDEND PAYOUT



ประวัติผู้เขียน

ชื่อ - สกุล	นางสาวสาริยา นวลถวิล
วัน เดือน ปีเกิด	15 พฤศจิกายน 2538
ที่อยู่	105/1 หมู่ที่ 3 ตำบลโคกม่วง อำเภอคลองหอยโข่ง จังหวัดสงขลา
การศึกษา	ปริญญาตรี คณะบริหารธุรกิจ สาขาการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย
ประสบการณ์ทำงาน	ผู้ทำบัญชีอิสระ
เบอร์โทรศัพท์	063 - 038 - 8815
อีเมล	ds.sariya@gmail.com

