

การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายปันผล:
กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทยที่จ่ายปันผลมาต่อเนื่อง 10 ปี

A study of financial ratios affecting dividend
payments : A case study of companies listed on
The Stock Exchange of Thailand that has paid
dividends for 10 consecutive years

Received: 15 February, 2024

Revised: 28 April, 2024

Accepted: 2 May, 2024

กษิด์เดช แดงภู*

Kasidatch Taengphu*

ธนิดา จิตร์นอมรัตน์**

Thanida Chitnomrath**

*, **วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

*, **College of Innovative Business and Accounting, Dhurakij Pundit University

*Email: 65130253@dpu.ac.th

**Email: thanida@dpu.ac.th

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่จ่ายปันผลอย่างต่อเนื่องถึง 10 ปี จากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่เป็นอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทดังกล่าว จำนวน 13 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2555-2565 สถิติที่ใช้วิเคราะห์ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนาเพื่อวิเคราะห์ลักษณะตัวแปร การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ค่าสถิติ Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) เพื่อตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ค่าสถิติ Kolmogorov-Smirnov Test เพื่อทดสอบการแจกแจงแบบปกติของตัวแปรตาม และวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม

ผลการศึกษา พบว่า ณ ระดับความเชื่อมั่นทางสถิติ ร้อยละ 95 งานวิจัยนี้ไม่พบอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการจ่ายเงินปันผลที่วัดด้วยอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อย่างไรก็ตาม งานวิจัยพบว่า มีอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio) มีทิศทางความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน การจ่ายเงินปันผล บริษัทจดทะเบียน

Abstract

This research studies the financial ratios that affect the dividend payment rate of companies listed on the Stock Exchange of Thailand that have paid dividends continuously for 10 years. The study collected secondary data from financial ratios of those companies, total of thirteen companies, between 2012 and 2022. The statistics used for analysis include Descriptive statistics to analyze variable characteristics, analysis of Correlation Coefficients, Tolerance statistics, and Variance Inflation Factor (VIF) to examine problems of Multicollinearity, Kolmogorov-Smirnov test to assess the normal distribution of the dependent variable and Multiple regression analysis to examine the relationship between independent variables and a dependent variable.

The results of the study found that at the statistical confidence level of 95 percent, this research did not find a statistically significant influence of financial ratios on dividend payments as measured by the dividend payout ratio. However, the research found that there are financial ratios, including current ratio, net profit margin, return on equity, and debt ratio have positive relationship with dividend payout ratio following the research hypotheses.

Keywords: Financial Ratios, Dividend Payout Ratio, Registered Company

ที่มาและความสำคัญของปัญหา

การลงทุนในหลักทรัพย์หรือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แบบการลงทุนระยะยาว มีข้อดีคือสามารถลดความผันผวนจากการลงทุนได้ ทำให้โอกาสขาดทุนน้อยลง ช่วยเพิ่มโอกาสที่นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนมากขึ้นได้อย่างมั่นคง การลงทุนในลักษณะนี้ต้องสามารถวิเคราะห์ได้ว่า จะเลือกลงทุนในหุ้นหรือหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนใด บริษัทนั้นมีผลการดำเนินงานที่ดีและฐานะมั่นคงหรือไม่ มีผลการดำเนินงานเติบโตต่อเนื่องและมีการจ่ายปันผลอย่างต่อเนื่องหรือไม่ ดังนั้น นักลงทุนจึงจำเป็นต้องมีความรู้เรื่องการวิเคราะห์งบการเงิน ซึ่งเป็นการวิเคราะห์พื้นฐานที่สำคัญมากในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพราะทำให้นักลงทุนทราบได้ว่าบริษัทนั้นมีสถานะการดำเนินงานเป็นอย่างไร สามารถรู้ได้ว่าสภาพคล่องของกิจการอยู่ในระดับใด กิจการตอนนี้มีความเสี่ยงในด้านหนี้สินระดับใด และความสามารถในการทำกำไรเป็นอย่างไร ด้วยสถานะทางการเงินเหล่านี้มีผลต่อนโยบายและอัตราการจ่ายปันผลของบริษัท โดยปกติเครื่องมือในการวิเคราะห์งบการเงินที่นิยมหรือเป็นที่รู้จักมากที่สุดคือ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) 5 ประเภทได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่องของกิจการโดยกิจการสามารถชำระหนี้ภายในระยะเวลาที่กำหนดได้ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) หมายถึง กิจการสามารถดำเนินกิจการแล้วทำกำไรเท่าใดในรอบระยะเวลาในปีนั้น ๆ อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio) หมายถึง เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความสามารถโดยที่กิจการนำสินทรัพย์มาใช้ประโยชน์ได้มากแค่ไหน อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio) หมายถึง กิจการมีการก่อหนี้มากน้อยแค่ไหน และอัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นมูลค่าของกิจการ เป็นอัตราส่วนใช้ในการเปรียบเทียบในอุตสาหกรรมเดียวกัน เพื่อประเมินว่ากิจการใดมีมูลค่าที่ต่ำหรือสูงกว่าความเป็นจริง และยังแสดงให้เห็นว่ากิจการมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเท่าไร และมีอัตราการจ่ายปันผลอยู่ในระดับใด ซึ่งเป็นสิ่งที่สำคัญมากในการลงทุนระยะยาว (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2561)

ด้วยเหตุผลดังกล่าว ผู้วิจัยจึงสนใจทำการศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีผลการดำเนินงานดีว่าส่งผลต่ออัตราการจ่ายปันผลของบริษัทเหล่านั้นอย่างไร โดยได้เลือกหุ้นบริษัทจดทะเบียนที่มีผลการดำเนินงานดีและมีการจ่ายปันผลอย่างต่อเนื่อง 10 ปี มาทำการศึกษา เพื่อแสดงให้เห็นถึงประโยชน์ของการวิเคราะห์งบการเงินด้วยอัตราส่วนทางการเงินและแสดงให้เห็นถึงความสำคัญในการลงทุนในหุ้นระยะยาวที่ได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล โดยอัตราส่วนที่นำมาศึกษาครอบคลุมอัตราส่วนต่าง ๆ ทั้ง 5 ประเภทข้างต้น ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio) ว่าอัตราส่วนใด ที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายปันผล (Dividend Payout Ratio) ของบริษัทจดทะเบียนที่ต้องการศึกษา

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จ่ายปันผลอย่างต่อเนื่องถึง 10 ปี

ขอบเขตของงานวิจัย

งานวิจัยนี้ทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนที่มีอัตราการจ่ายปันผลเงินปันผลสูงและมีกำไรสุทธิทุกปี และจ่ายปันผลอย่างต่อเนื่องถึง 10 ปี โดยเก็บข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่เป็นข้อมูลงบการเงินและข้อมูลทางการเงินอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทที่ศึกษาเป็นเวลา 10 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2555-2565

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เป็นแนวทางให้นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจทั่วไป สามารถนำข้อมูลงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนมาใช้วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการจ่ายปันผล เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เป็นแนวทางให้นักวิเคราะห์ นักวิชาการ หรือผู้สนใจ นำไปเป็นแบบจำลองหรือต่อยอดในการศึกษาและวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ต้องการศึกษาต่อไป อันจะเป็นการขยายผลและต่อยอดหลักการทางวิชาการชัดเจนมากขึ้น

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

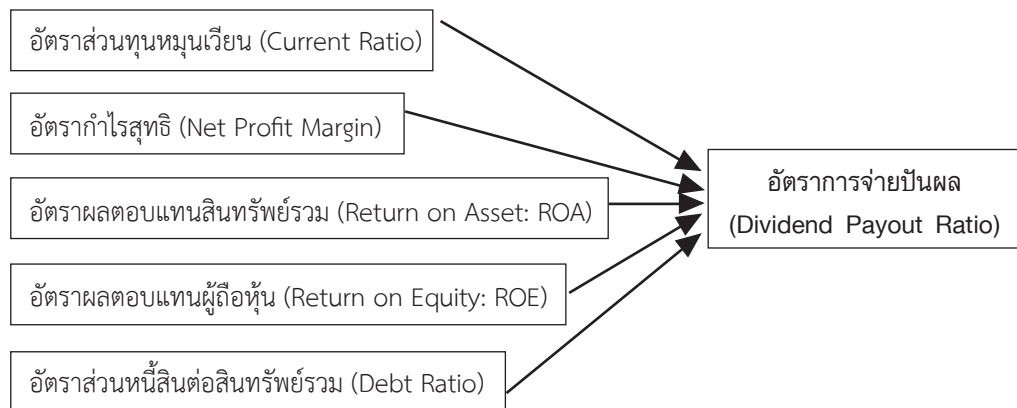
จากการทบทวนวรรณกรรมพบงานวิจัยในอดีตที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนทั้งที่มีนัยสำคัญและไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ ปิยะพร สารสุวรรณ (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่อง อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนกับผลดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร และพบว่า อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน อัตราค่าไร้นั้นต้นไม่พบความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ขณะที่ บุญฤทธิ์ เหมปราษฎ์ (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ข้อมูลปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของหุ้นกลุ่มธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และขนาดของสินทรัพย์ มีผลต่ออัตราการจ่ายปันผลส่วนของการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์รวมและผลตอบแทนของตลาดโดยรวมไม่พบความสัมพันธ์ในการจ่ายปันผล สาริยา นวลฉวี และ กุสุมา คำพิทักษ์ (2563) เรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผล ส่วนอภิญญา มาศ ชมภู (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET100 และพบว่า ด้านความสามารถทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรขั้นต้น อัตราค่าไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ทางลบอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราการจ่ายปันผล ความสามารถทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ทางลบอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราการจ่ายปันผล ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม พบว่า มีความสัมพันธ์ในทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราการจ่ายปันผล ด้านความสามารถในการบริหารหนี้สินที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทางลบ แต่ไม่มีนัยสำคัญ

ทางสถิติกับอัตราการจ่ายปันผล ธนชา สุวรรณกลาง (2564) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการแพทย์ พบว่า อัตราส่วนเงินสด และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราผลตอบแทน

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและตัวอย่างในการศึกษาการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการจ่ายปันผลต่อเนื่อง 10 ปีย้อนหลัง ซึ่งจากการตรวจสอบพบว่า มีจำนวนบริษัทตามเงื่อนไขที่ต้องการ มีทั้งหมด 13 บริษัท โดยการวิจัยเก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเพื่อมาวิเคราะห์จากงบการเงินของแต่ละบริษัทจดทะเบียนตามเงื่อนไขดังกล่าวย้อนหลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555-2565

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) หาค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เพื่อวิเคราะห์ลักษณะตัวแปร การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ค่าสถิติ Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) เพื่อตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ค่าสถิติ Kolmogorov- Smirnov Test เพื่อทดสอบการแจกแจงแบบปกติของตัวแปรตาม และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงินบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จ่ายปันผลมาต่อเนื่อง 10 ปี ย้อนหลัง จำนวน 13 บริษัท ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2555-2565 พบว่า มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนแต่ละอัตราส่วนของทั้ง 13 บริษัท อัตราส่วนทุนหมุนเวียน มีค่าเฉลี่ย 2.86 เท่า

แสดงว่าทั้ง 13 บริษัท มีค่าเฉลี่ยสภาพคล่องทางการเงินอยู่ในเกณฑ์ที่สูง อัตรากำไรสุทธิ มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 13.43 แสดงว่ากำไรสุทธิทั้ง 13 บริษัท มีค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับที่มีกำไรเป็นบวกอย่างน่าพอใจ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 7.25 แสดงว่า ค่าเฉลี่ยประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมด 13 บริษัท อยู่ในเกณฑ์ดี อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด 13 บริษัท มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 14.28 แสดงว่า มีค่าเฉลี่ยความสามารถในการทำกำไรอยู่ในเกณฑ์สูงอย่างน่าพอใจ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมทั้งหมด 13 บริษัท มีค่าเฉลี่ย 0.47 เท่า แสดงว่า ภาระหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมทั้งหมด 13 บริษัท มีค่าเฉลี่ยที่อยู่ในระดับต่ำ แสดงว่าทั้ง 13 บริษัท มีค่าเฉลี่ยความเสี่ยงทางการเงินด้านภาระหนี้ต่ำ อัตราการจ่ายปันผล มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 77.13 ของกำไรสุทธิ แสดงว่า บริษัททั้ง 13 บริษัท ที่ทำการศึกษามีค่าเฉลี่ยการจ่ายปันผลอยู่ในระดับสูง

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ พบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ .906** ซึ่งค่าความสัมพันธ์เกิน 0.80-0.90 พบปัญหา Multicollinearity นั่นคือ ตัวแปรทั้งสองมีความซ้ำซ้อน ต้องเลือกตัดตัวแปรอิสระออก 1 ตัวแปร ทำให้การวิเคราะห์สมการถดถอยต้องปรับตัวแปรอิสระ 5 ตัวแปร ตามกรอบการวิจัย เป็น 4 ตัวแปรอิสระ ได้การวิเคราะห์เป็นสองสมการตามตารางที่ 1 และ 2

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณโดยตัดตัวแปรอิสระอัตราส่วนกำไรสุทธิ-NPM

	Coefficients			t	Sig.	Collinearity	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	7.082	115.239		0.061	0.953		
CR	12.584	16.172	0.370	0.778	0.466	0.477	2.098
ROA	-11.782	10.608	-0.541	-1.111	0.309	0.453	2.208
ROE	6.561	3.735	0.778	1.757	0.129	0.549	1.823
DR	54.575	168.806	0.138	0.323	0.757	0.590	1.694
R Square = 0.354 (35.40%) ค่า Adjusted R Square = -0.076 (-7.60%)							
ค่า Durbin-Watson = 3.019							

หมายเหตุ. CR = อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) DR = อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio)

จากการวิเคราะห์ค่า R Square = 0.354 (35.40%) และค่า Adjusted R Square = -0.076 (-7.60%) หมายความว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DR) สามารถอธิบายอัตราการจ่ายปันผลอยู่ที่ร้อยละ 35.40 และค่า Adjusted R Square มีค่าเท่ากับร้อยละ -7.60 หมายความว่า ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DR) สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของอัตราการจ่ายปันผลคิดเป็นร้อยละ -7.60 การวิเคราะห์ไม่พบปัญหา Multicollinearity และไม่พบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณโดยตัดตัวแปรอิสระอัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น-ROE

	Coefficients			t	Sig.	Collinearity	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-34.733	122.790		-0.283	0.787		
CR	8.077	15.452	0.237	0.523	0.620	0.513	1.949
ROA	-9.403	9.625	-0.432	-0.977	0.366	0.541	1.850
NPM	10.690	5.934	0.729	1.802	0.122	0.645	1.550
DR	27.959	164.649	0.071	0.170	0.871	0.610	1.640
R Square = 0.365 (36.50%) ค่า Adjusted R Square = -0.058 (-5.80%)							
ค่า Durbin-Watson = 2.491							

จากการวิเคราะห์ค่า R Square = 0.365 (36.50%) และค่า Adjusted R Square = -0.058 (-5.80%) หมายความว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DR) สามารถอธิบายการจ่ายปันผลอยู่ที่ร้อยละ 36.50 และค่า Adjusted R Square มีค่าเท่ากับร้อยละ -5.80 หมายความว่า ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DR) สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของอัตราการจ่ายปันผล คิดเป็นร้อยละ -5.80 การวิเคราะห์ไม่พบปัญหา Multicollinearity และไม่พบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

สรุปผลการวิจัย

ตารางที่ 3 ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐาน	ผลการวิเคราะห์ ทิศทางความสัมพันธ์	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับการจ่ายเงินปันผลที่วัดด้วยอัตราการจ่ายปันผล (DPR)	ทิศทางบวก	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนทางการเงินที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับการจ่ายเงินปันผลที่วัดด้วยอัตราการจ่ายปันผล (DPR)	ทิศทางบวก	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนทางการเงินที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับการจ่ายเงินปันผลที่วัดด้วยอัตราการจ่ายปันผล (DPR)	ทิศทางลบ	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนทางการเงินที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับการจ่ายเงินปันผลที่วัดด้วยอัตราการจ่ายปันผล (DPR)	ทิศทางบวก	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับการจ่ายเงินปันผลที่วัดด้วยอัตราการจ่ายปันผล (DPR)	ทิศทางบวก	ปฏิเสธสมมติฐาน

งานวิจัยนี้สามารถสรุปผลการวิจัยได้ตามผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัยตามตารางที่ 3 ซึ่งพบว่า งานวิจัยนี้ไม่พบอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการจ่ายเงินปันผลที่วัดด้วยอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อย่างไรก็ตาม งานวิจัยพบว่า มีอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio) มีทิศทางความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio) ตามสมมติฐานที่ 1 สมมติฐานที่ 2 สมมติฐานที่ 4 และ สมมติฐานที่ 5 ที่ตั้งไว้

การอภิปรายผล

จากผลการวิจัยตามสมมติฐานดังกล่าวสามารถอภิปรายผลกับงานวิจัยในอดีต ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนในงานวิจัยนี้ มีทิศทางความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราการจ่ายปันผล หมายความว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนที่แสดงถึงสภาพคล่องของกิจการส่งผลดีต่อการจ่ายปันผล ยิ่งมีสภาพคล่องมากย่อมทำให้กิจการสามารถจ่ายปันผลได้สูงขึ้น แต่การวิจัยไม่พบนัยสำคัญทางสถิติ อย่างไรก็ตามทิศทางความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทั้งสอง สอดคล้องกับงานของสาริยา นวลถวิล และ กุสุมา คำพิทักษ์ (2563) ที่พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนส่งผลต่ออัตราการจ่ายปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีทิศทางความสัมพันธ์ในทิศทางบวก ซึ่งให้เห็นว่า หากกิจการมีสภาพคล่องสูงย่อมส่งผลดีต่อการจ่ายปันผล

สมมติฐานที่ 2 อัตรากำไรสุทธิในงานวิจัยนี้ มีทิศทางความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราการจ่ายปันผล หมายความว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิแสดงถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ยิ่งกิจการสามารถทำกำไรสุทธิได้มากย่อมทำให้กิจการสามารถจ่ายปันผลได้สูงขึ้น แต่การวิจัยไม่พบนัยสำคัญทางสถิติ ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของอภิญญา มาศ ชมภู (2563) ที่พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยที่อัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบต่อการจ่ายปันผล ซึ่งให้เห็นว่า หากกิจการมีกำไรอาจไม่ส่งผลต่อการจ่ายปันผล แต่หากขาดทุนอาจส่งผลต่อการจ่ายปันผล ซึ่งขัดแย้งกับโลกแห่งความเป็นจริง ดังนั้น การวิจัยเพื่อหาคำตอบใหม่ในประเด็นนี้จึงเป็นสิ่งจำเป็น

สมมติฐานที่ 3 อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวมในงานวิจัยนี้ มีทิศทางความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราการจ่ายปันผล หมายความว่า ถ้าตัวแปรอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น กิจการอาจประสงค์นำเงินไปลงทุนเพิ่มทำให้สินทรัพย์รวมมากขึ้น ซึ่งอาจเป็นได้ว่า ในขณะที่กิจการมีโอกาที่จะลงทุนจึงส่งผลให้การกำหนดอัตราการจ่ายปันผลลดลงได้ แต่การวิจัยไม่พบนัยสำคัญทางสถิติ อย่างไรก็ตามทิศทางความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทั้งสอง สอดคล้องกับงานของอภิญญา มาศ ชมภู (2563) ที่พบว่า ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับการจ่ายปันผลที่วัดด้วยอัตราการจ่ายปันผล ซึ่งให้เห็นว่า การลงทุนเพิ่มมากขึ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมอาจไม่ส่งผลดีต่อการจ่ายปันผล

สมมติฐานที่ 4 อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในงานวิจัยนี้ มีทิศทางความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราการจ่ายปันผล หมายความว่า กิจการสามารถสร้างผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของหรือส่วนของผู้ถือหุ้นได้สูงขึ้นย่อมทำให้กิจการสามารถจ่ายปันผลได้สูงขึ้น แต่การวิจัยไม่พบนัยสำคัญทางสถิติ อย่างไรก็ตามทิศทางความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทั้งสอง สอดคล้องกับงานของ ธนชา สุวรรณกลาง (2564) ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกอัตราการจ่ายปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่เป็นบวกแสดงถึงความสามารถทำกำไรที่เพิ่มขึ้นย่อมส่งผลดีต่อการจ่ายปันผล

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมในงานวิจัยนี้ มีทิศทางความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราการจ่ายปันผล หมายความว่า กิจการประสพกระแสเงินสดจากการก่อหนี้เพิ่มเพื่มาดำเนินกิจการให้เกิดกำไรเพิ่มมากขึ้นย่อมส่งผลให้กิจการมีกำไรที่จะกำหนดอัตราการจ่ายปันผลเพิ่มขึ้นได้ แต่การวิจัยไม่พบนัยสำคัญทางสถิติ อย่างไรก็ตาม ทิศทางความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทั้งสอง สอดคล้องกับงานสาริยา นวลถวิล และ กุสุมา คำพิทักษ์ (2563) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมที่เพิ่มขึ้นส่งเสริมให้กิจการสามารถจ่ายปันผลได้จึงเป็นผลดีต่อการจ่ายปันผล

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะในการใช้ประโยชน์จากผลการวิจัย แม้งานวิจัยนี้ไม่พบนัยสำคัญทางสถิติ แต่พบอัตราส่วนทางการเงินหลายอัตราส่วนมีทิศทางความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราการจ่ายปันผล แสดงว่าอัตราส่วนทางการเงินยังเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน นักวิชาการ หรือผู้ที่สนใจทั่วไป ดังนั้น แนะนำให้นักลงทุน นักวิชาการ หรือผู้ที่สนใจทั่วไป นำข้อมูลงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนมาใช้วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินกับอัตราการจ่ายปันผลต่อไป เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และแนะนำให้นักวิเคราะห์ และนักวิจัยทางการเงิน นำผลการวิจัยนี้ไปเป็นแบบจำลองหรือต่อยอดในการศึกษาและวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ต้องการศึกษาต่อไป อันจะเป็นการขยายผลและต่อยอดหลักการทางวิชาการให้ชัดเจนมากขึ้น

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป แนะนำให้เพิ่มจำนวนข้อมูลบริษัทให้มากขึ้นและเพิ่มตัวแปรอิสระมากขึ้นด้วย เนื่องจากจำนวนบริษัทและจำนวนตัวแปรอิสระที่ไม่มากพอในการวิเคราะห์ อาจทำให้การวิเคราะห์ไม่พบนัยสำคัญทางสถิติได้

รายการอ้างอิง

- ธณชา สุวรรณกลาง. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการแพทย์ [การค้นคว้าอิสระ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ]. BU Research. <http://dspace.bu.ac.th/jspui/handle/123456789/5348>
- บุญฤทธิ์ เหมปราษฎ. (2562). ข้อมูลปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของหุ้นกลุ่มธุรกิจการแพทย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [การค้นคว้าอิสระ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ]. BU Research. <http://dspace.bu.ac.th/jspui/handle/123456789/4241>
- ปิยะพร สารสุวรรณ. (2562). อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนกับผลดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT) [สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต]. ศูนย์เรียนรู้และหอสมุด มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต. <https://libdoc.dpu.ac.th/thesis/Piyaporn.San.pdf>
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2561). ความรู้เกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ผลิตภัณฑ์ตลาดทุน: ตราสารทั่วไป (ฉบับปรับปรุง 2561) (พิมพ์ครั้งที่ 2). ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- สาริยา นวลถวิล และ กุสุมา คำพิทักษ์ (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET. วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยปทุมธานี, 12(1), 304-318. <https://so05.tci-thaijo.org/index.php/ptujournal/article/view/240735>
- อภิญญาต ฆมภู. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100) [การค้นคว้าอิสระ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยศรีปทุม]. Knowledge Bank at Sripatum University. <http://dspace.spu.ac.th/handle/123456789/8070>