



วารสารวิชาการศรีปทุม ชลบุรี

ปีที่ 20 ฉบับที่ 2 เดือนตุลาคม ถึง ธันวาคม 2566

ผลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน
ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มเทคโนโลยี

THE EFFECT OF FINANCIAL RATIOS ON DIVIDEND YIELD
OF THAI LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE
OF THAILAND : TECHNOLOGY INDUSTRY

รองเอก วรรณพฤกษ์

Rong-ek Varnaprx

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม,

e-Mail: rong-ek.va@spu.ac.th (Corresponding Author)

Assistant Professor, School of Accountancy, Sripatum University,

e-Mail: rong-ek.va@spu.ac.th (Corresponding Author)

(Received: 2023, May 22; Revised: 2023, July 6; Accepted: 2023, July 7)

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มเทคโนโลยี ประชากรเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเทคโนโลยี เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน ระหว่างรอบระยะเวลาบัญชีปี พ.ศ.2560-2564 จำนวน 42 บริษัท โดยบริษัทที่มีข้อมูลครบ 5 ปีมีจำนวน 30 บริษัท การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าความถี่ ค่าร้อยละ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสถิติอ้างอิงคือ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ณ ระดับนัยสำคัญที่ .05 และ .00 ตามลำดับ สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ณ ระดับนัยสำคัญที่ .05

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน, อัตราเงินปันผลตอบแทน

ABSTRACT

This study aimed to study the effect of financial ratios on dividend yield of Thai listed company in the Stock Exchange of Thailand: Technology Industry. Population was a Thai listed company on the Stock Exchange of Thailand: Technology Industry. The researcher used data



collection from the financial statements of 42 companies, 30 companies of which had five-year data during the fiscal year 2560-2564 (B.E.). The data were analyzed using descriptive and inferential statistics including Frequency, Percentage, Standard Deviation and Multiple Regression Analysis. The results of the research showed that debt to equity ratio and return on equity affected dividend yield in the same direction at the significance level of .05 and .00, respectively. In addition, the debt to asset ratio, and price to book value ratio affected dividend yield in the opposite direction at the significance level of .05.

Keywords: Financial Ratio, Dividend Yield

บทนำ

ในช่วงปี 2561-2563 ธุรกิจบริการดิจิทัลและซอฟต์แวร์โดยรวมของไทยมีรายได้เติบโตในอัตราเฉลี่ย 13.00% ต่อปี จากการเร่งปรับตัวด้าน Digital transformation ในภาคธุรกิจและการขยายตัวของธุรกรรมผ่านออนไลน์ตาม Global Megatrends โดยได้แรงหนุนจากนโยบาย Thailand 4.0 ของรัฐบาล (ธนศ มหัทธนาลัย, ออนไลน์, 2564) ต่อมาในปี พ.ศ.2565 ธุรกิจดังกล่าวมีรายได้เติบโตต่อเนื่องในอัตรา 23.80% (เทียบกับ 26.80% ในปี พ.ศ.2564) (ธนศ มหัทธนาลัย, ออนไลน์, 2566) รวมทั้งในปัจจุบันรายได้ของธุรกิจซอฟต์แวร์และบริการซอฟต์แวร์เติบโตต่อเนื่อง 11.70% ในปี พ.ศ.2565 (เทียบกับ 13.00% ในปี พ.ศ.2564) เนื่องจากภาคธุรกิจหันกลับมาลงทุนพัฒนาระบบ IT และ Software เพื่อพัฒนาองค์กรหลัง COVID-19 รองรับความต้องการเฉพาะทางของลูกค้าในปริมาณมาก (Mass Customization) และบริการหลังการขายที่ครบวงจร เช่นเดียวกับหน่วยงานภาครัฐที่กำลังปรับโครงสร้างฐานข้อมูลสู่ระบบ Cloud เพื่อเพิ่มความคล่องตัวในการให้บริการลูกค้า PwC Thailand ประเมินว่า ในปี พ.ศ.2565 บริษัทในไทยมากกว่า 50% หันมาใช้บริการบนคลาวด์ โดยเฉพาะ Hybrid Cloud ที่สนับสนุนการทำงานทางไกลซึ่งเน้นทั้งความคล่องตัวและความปลอดภัยของข้อมูล (ธนศ มหัทธนาลัย, ออนไลน์, 2566) อีกทั้งในปัจจุบันได้เข้าสู่ยุคสังคมดิจิทัล (Digital Economy) เทคโนโลยีมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วทำให้ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกำลังเป็นที่ต้องการของตลาด ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษากิจการในกลุ่มเทคโนโลยีซึ่งกลุ่มเทคโนโลยีเป็นกลุ่มอุตสาหกรรม 1 ใน 8 กลุ่มอุตสาหกรรมที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดประเภทหลักทรัพย์ไว้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ออนไลน์, 2564)

ปัจจุบันมีผู้สนใจเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งเป็นสถาบันการเงินที่สำคัญในตลาดทุนจำนวนมาก โดยคาดหวังที่จะได้ผลตอบแทนทั้งจากกำไรจากการซื้อขายหุ้นและเงินปันผล อย่างไรก็ตามราคาหลักทรัพย์หรืออัตราดอกเบี้ยเงินปันผลขึ้นอยู่กับปัจจัยที่หลากหลาย เครื่องมือที่สำคัญเพื่อวิเคราะห์และตัดสินใจถึงผลตอบแทนจากการลงทุนคือการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลของอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น



วารสารวิชาการศรีปทุม ชลบุรี

ปีที่ 20 ฉบับที่ 2 เดือนตุลาคม ถึง ธันวาคม 2566

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาผลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี

สมมติฐานของการวิจัย

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี
2. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี
3. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลในทิศทางเดียวกันต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี
4. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลในทิศทางเดียวกันต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี
5. อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี

วิธีดำเนินการวิจัย

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วยตัวแปรอิสระคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DA) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (PBV) ตัวแปรตาม คือ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง เป็นการศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มเทคโนโลยี 42 บริษัท เก็บข้อมูลในช่วงปี 2560 ถึงปี 2564 ระยะเวลา 5 ปี พบว่ามีบริษัทจำนวนทั้งสิ้น 30 บริษัทที่มีข้อมูลครบ 5 ปี รวมเป็นจำนวน 150 ข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูล โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ.2560 ถึง พ.ศ.2564 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและศึกษาข้อมูลเอกสาร (Document Research) โดยศึกษารวบรวมข้อมูลจากเอกสารต่าง ๆ ทั้งที่เป็นทฤษฎี แนวคิด และ



ผลงานที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูล สถิติที่ใช้ในวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้ 1) สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อวิเคราะห์การแจกแจงหรืออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา คือ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2) สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis : MRA) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่เกี่ยวข้องว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่และมีความสัมพันธ์กันในลักษณะใด ซึ่งจะเป็นไปตามสมมติฐานเมื่อระดับนัยสำคัญที่ได้มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ .05

ผลการวิจัย

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ปี พ.ศ.2560-2564

ตารางที่ 1 ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม พ.ศ.2560-2564

| ตัวแปร | จำนวน | ค่าต่ำสุด | ค่าสูงสุด | ค่าเฉลี่ย | ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน |
|--|-------|-----------|-----------|-----------|---------------------|
| อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DA) | 150 | 0.09 | 0.95 | 0.54 | 0.21 |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) | 150 | 0.09 | 19.13 | 1.89 | 2.30 |
| อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) | 150 | -9.73 | 28.37 | 6.93 | 5.88 |
| อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) | 150 | -35.94 | 64.76 | 11.27 | 14.78 |
| อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (PBV) | 150 | 0.25 | 16.43 | 2.89 | 3.06 |
| อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) | 150 | 0.18 | 54.00 | 4.79 | 6.49 |

จากตารางที่ 1 พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีจำนวน 30 บริษัท ช่วงปีพ.ศ.2560-2564 รวม 150 ข้อมูล มี 1) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.09 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.95 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.54 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.21 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.09 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 19.13 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.89 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 2.30 3) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -9.73 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 28.37 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 6.93 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 5.88 4) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -35.94 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 64.76 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 11.27 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 14.78 5) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ .25 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 16.43 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.89 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 3.06



6) อัตราเงินปันผลตอบแทน มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ .18 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 54.00 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.79 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 6.49

ผลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มเทคโนโลยี

ตารางที่ 2 ผลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มเทคโนโลยี

| ตัวแปรอิสระ | Unstandardized | | Standardized | t | p |
|--|----------------|------------|--------------|--------|------|
| | Coefficients | | Coefficients | | |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 10.453 | 2.122 | | 4.925 | .000 |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DA) | -16.044 | 3.987 | -.508 | -4.024 | .000 |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) | 2.429 | .360 | .860 | 6.739 | .000 |
| อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) | -.203 | .170 | -.184 | -1.191 | .235 |
| อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) | .179 | .074 | .407 | 2.410* | .017 |
| อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (PBV) | -.746 | .198 | -.351 | -3.760 | .000 |

$R = .517$ $R^2 = .267$ $F = 10.491$ $p = .00$ ระดับนัยสำคัญที่ .05

จากตารางที่ 2 พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ไม่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มเทคโนโลยี สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Beta=.860) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Beta=.407) ส่งผลในทิศทางเดียวกันต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มเทคโนโลยี สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Beta=-.508) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Beta=-.351) ส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มเทคโนโลยี จากการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ (R) มีค่าเท่ากับ .517 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) มีค่าเท่ากับ .267 แสดงว่าตัวแปรสามารถอธิบายผลของตัวแปรอัตราเงินปันผลตอบแทนได้ถึงร้อยละ 26.7



อภิปรายผล

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี

จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบต่อในทิศทางตรงกันข้ามต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .05 สอดคล้องกับ รุสสิขัฐ์ สวโรจนกิจเตโช (2558, หน้า 45) ที่ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราการจ่ายปันผล และ Fama & French (2002, p. 29) ที่พบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างระดับหนี้สินกับอัตราการจ่ายเงินปันผล รวมทั้งสอดคล้องกับ ปราญชลี สมภพโกศาเศรษฐ์ (2559, หน้า 28) ที่ศึกษาโครงสร้างผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัทกับนโยบายการจ่ายเงินปันผล พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน โดยกิจการที่มีโครงสร้างหนี้สินในระดับสูงอาจไม่สามารถจ่ายเงินปันผลหรือจ่ายเงินปันผลในระดับที่ต่ำให้กับผู้ถือหุ้น เนื่องจากกิจการดังกล่าวจะต้องรักษาระดับเงินทุนภายในบริษัทให้อยู่ในระดับที่เพียงพอเพื่อการชำระหนี้ รวมทั้งกิจการอาจต้องใช้เงินทุนในการทำธุรกรรมต่าง ๆ ภายในบริษัท นอกจากนี้กิจการที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ในระดับสูงอาจมีการทำสัญญาหรือข้อตกลงกับเจ้าหนี้ที่ต้องรักษาอัตราส่วนหนี้สินทำให้ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี

จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อในทิศทางเดียวกันต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .05 ไม่สอดคล้องกับ วิวัฒน์วงศ์ บุญหนุน (2565, หน้า 113) ปาลิตา นิยมณี (2560, หน้า 28) และ ชิดชนก มากเชื้อ, ปรีชา เจริญสุข และกมลพร วรรณชาติ (2559, หน้า 29) ที่พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลและมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล โดยหากบริษัทมีหนี้สินสูงจะทำให้เกิดภาระในการจ่ายหนี้สินทำให้ความสามารถในการจ่ายเงินปันผลลดลง ทั้งนี้อาจเนื่องจากช่วงปี พ.ศ.2562 ถึง 2564 เกิดผลกระทบทางด้านเศรษฐกิจเนื่องจากสถานการณ์โควิด-19 ทำให้บางกิจการอาจจำเป็นต้องมีการก่อหนี้เพิ่มเพื่อใช้ในการดำเนินงานในสถานการณ์ที่ไม่ปกติ ทั้งนี้ในเวลาเดียวกันกิจการก็ต้องมีการจ่ายเงินปันผลโดยมุ่งหวังที่จะรักษาผู้ถือหุ้นเพื่อประคองธุรกิจในช่วงสภาวะการณดังกล่าว



สมมติฐานที่ 3 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลในทิศทางเดียวกันต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี

จากการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .05 สอดคล้องกับ วิวัฒน์วงศ์ บุญหนู (2565, หน้า 113) และสมเกียรติ ไพโรจน์ (2562, หน้า 85) ที่พบว่าอัตรา ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนเนื่องจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ รวมเป็นการมองประสิทธิภาพการบริหารงานก่อให้เกิดกำไรต่อสินทรัพย์รวม อีกทั้งการจ่ายเงินปันผลขึ้นอยู่กับ การกำหนดของนโยบายผู้บริหารรวมถึงแนวโน้มการเติบโตของกิจการในอนาคต อย่างไรก็ตามเนื่องจาก สถานการณ์โควิด-19 ในช่วงปี พ.ศ.2562-2564 ทำให้กิจการอาจไม่ได้มุ่งเน้นบริหารงานให้เกิดกำไรต่อ สินทรัพย์รวมแต่อาจมุ่งบริหารงานในด้านอื่น ๆ เพื่อบริหารการดำเนินงานของธุรกิจในช่วงสภาวะการณดังกล่าว จึงทำให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ไม่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานที่ 4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลในทิศทางเดียวกันต่ออัตราเงินปันผล ตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี

จากการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลในทิศทางเดียวกันต่ออัตราเงินปันผล ตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ที่ .00 สอดคล้องกับ สาริยา นวลถวิล (2562, หน้า 41) และกาญจน์ อุดมผล (2560, หน้า 28) ที่พบว่าอัตรา ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการจ่ายเงินปันผลและเงินปันผลตอบแทน โดยมีข้อสังเกตว่าการที่กิจการได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นนั้น ทำให้กิจการมีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผล ให้กับผู้ถือหุ้นได้เพิ่มขึ้น และสอดคล้องกับ อรติชา อินทาบัจ (2559, หน้า 53) ที่ศึกษาปัจจัยที่กำหนดการ จ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือ หุ้นมีความสัมพันธ์กับกำหนดการจ่ายเงินปันผล โดยอธิบายว่าเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของจะได้รับ ผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการนั้น หากมีค่าสูงจะแสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไร สูงด้วย รวมทั้งสอดคล้องกับ Uwalomwa, Jimoh & Anijesushola (2012 p. 447) ที่พบว่าผลตอบแทนต่อ ส่วนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นการ แสดงถึงการบริหารงานให้เกิดกำไรต่อผู้ถือหุ้นของกิจการ ซึ่งเมื่อความสามารถในการทำกำไรดังกล่าวเพิ่มขึ้น จึงส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของกิจการ

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามต่ออัตราเงินปัน ผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี

จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามต่ออัตรา เงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยี ณ ระดับ นัยสำคัญทางสถิติที่ .05 สอดคล้องกับ วิวัฒน์วงศ์ บุญหนู (2565, หน้า 113) ที่พบว่าอัตราส่วนราคาตลาด



ต่อมูลค่าทางบัญชีที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนในทิศทางตรงกันข้าม นั่นคือเมื่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีเพิ่มขึ้น อัตราเงินปันผลตอบแทนจะลดลง และสอดคล้องกับ สาริยา นวลถวิล (2562, หน้า 42) และอรทิษา อินทาปัจ (2559, หน้า 55) ที่พบว่าอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการมีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่อการจ่ายเงินปันผล โดยหากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีเพิ่มขึ้น แสดงให้เห็นว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น อาจสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ดีทำให้เกิดการจูงใจให้นักลงทุนคาดหวัง ส่วนต่างจากการซื้อขายหลักทรัพย์ในอนาคต จึงอาจไม่จูงใจด้วยการจ่ายโดยเงินปันผล อีกทั้งยังสอดคล้องกับ Khan & Ahmad (2017, p. 13) ที่อธิบายว่ากิจการที่มีโอกาสในการเติบโตจะมีการจ่ายเงินปันผลลดลงเนื่องจากกิจการจะเก็บกำไรไว้เพื่อการเติบโตของธุรกิจในอนาคต

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการนำผลวิจัยไปใช้

การวิจัยครั้งนี้พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ประกอบด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี ดังนั้นนักลงทุนที่สนใจในการลงทุนในหุ้นสามัญจะสามารถนำอัตราส่วนดังกล่าวไปใช้ในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงได้อย่างเหมาะสม อย่างไรก็ตามนักลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาถึงปัจจัยภายนอกที่ในการลงทุนด้านอื่น ๆ ไม่สามารถควบคุมได้ เช่น ปัจจัยด้านการเมือง ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ เป็นต้น รวมทั้งหน่วยงานภาครัฐต่าง ๆ เช่น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำผลงานวิจัยไปใช้ในการวางแผนและพัฒนาเพื่อความก้าวหน้าของตลาดทุนไทยต่อไป

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

อาจศึกษาปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอาจศึกษากิจการในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ เพิ่มเติมเพื่อสามารถเปรียบเทียบข้อมูลต่างกลุ่มธุรกิจกันได้

บรรณานุกรม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *ข้อมูลดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ* (ออนไลน์).

เข้าถึงได้จาก: <https://www.set.or.th/th/market/index/set/industry-sector-profile>
[2564,13 เมษายน].

ชิตชนก มากเชื้อ, ปรีชา เจริญสุข และกมลพร วรรณชาติ. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (รายงานการวิจัย). สงขลา: คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย.



วารสารวิชาการศรีปทุม ชลบุรี

ปีที่ 20 ฉบับที่ 2 เดือนตุลาคม ถึง ธันวาคม 2566

- ฐิติชัช สุวโรจน์กิจเตโช. (2558). **ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของ ประเทศไทย.** การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ธเนศ มัทธนาลัย. (2564). **แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2564-2566: ธุรกิจบริการดิจิทัลและซอฟต์แวร์** (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก:
<https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/services/digital-software/io/io-digital-software-21>. [2564, 13 เมษายน].
- ธเนศ มัทธนาลัย. (2566). **แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2566-2568: ธุรกิจบริการดิจิทัลและซอฟต์แวร์** (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก:
<https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/services/digital-software/io/io-digital-software-2023-2025> [2564, 13 เมษายน].
- ปราณูชลี สมภพโกศาเศษฐ. (2559). **โครงสร้างผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัท กับนโยบาย การจ่ายเงินปันผล.** การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารการเงิน, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ปาลิตา นิมมณี. (2560). **ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย.** การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- วิวัฒน์วงศ์ บุญหนู. (2565). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน. **วารสารบริหารธุรกิจศรีนครินทร์ วิโรฒ, 13(1)**, หน้า 104-118.
- สมเกียรติ์ ไพโรจน์. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** การค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สาริยา นวลถวิล. (2562). **อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี, คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- อรทิษา อินทาปัจ. (2559). **ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ.** การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.



- Fama, E. F., & French, K. R. (2002). Testing Trade-Off and Pecking Order Predictions About Dividends and Debt. *The Review of Financial Studies Spring, 15*(1), pp. 1–33.
- Khan, F. A., & Ahmad, N. (2017). Determinants of Dividend Payout: An Empirical Study of Pharmaceutical Companies of Pakistan Stock Exchange (PSX). *Journal of Financial Studies & Research*, DOI: 10.5171/2017.538214, pp. 1-16.
- Uwalomwa, U., Jimoh, J., & Anijesushola, A. (2012). Dividend Policy And Firm Performance : A Study Of Listed Firms In Nigeria. *Accounting and Management Information Systems, 11*(3), pp. 442-454.