

## The Relationship between Financial Ratios and Dividend Yield of Listed Companies in the Service Industry Sector on the Stock Exchange of Thailand

Narinna Northow<sup>1</sup>, Panchat Akarak<sup>2</sup> and Orawon Chuamaungphan<sup>3</sup>

Faculty of Accounting, Chiang Rai Rajabhat University, Thailand

E-mail: [narinna.katie@gmail.com](mailto:narinna.katie@gmail.com), ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0005-0700-2230>

E-mail: [p.thipnew1@hotmail.com](mailto:p.thipnew1@hotmail.com), ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0008-5538-7026>

E-mail: [Jerry\\_bugs@hotmail.com](mailto:Jerry_bugs@hotmail.com), ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0008-1505-5246>

Received 13/09/2024

Revised 18/09/2024

Accepted 18/10/2024

### Abstract

**Background and Aims:** In periods of market volatility, investors may prioritize receiving dividends over speculating on stock prices. The dividend yield is one of the indicators used by investors to assess the return on investment in stocks, showing the return that shareholders receive in the form of dividends relative to the stock price at that time. This study aims to test the relationship between financial ratios and dividend yield for companies listed on the Stock Exchange of Thailand in the service industry sector.

**Methodology:** This study is a quantitative research. The researcher collected data from the online market information system of the Stock Exchange of Thailand for the fiscal years 2020-2022, totaling 321 data points. Data analysis was conducted using descriptive statistics, including mean and standard deviation, and inferential statistics, including correlation coefficients and multiple regression analysis.

**Results:** The financial ratios that have a statistically significant relationship with dividend yield at the 0.01 level include the current ratio and the debt-to-equity ratio. Meanwhile, the debt-to-asset ratio, return on assets, return on equity, and net profit margin have a statistically significant relationship with dividend yield at the 0.05 level.

**Conclusion:** The research results indicate that the financial ratios associated with dividend yield include the current ratio, debt-to-asset ratio, debt-to-equity ratio, return on assets, return on equity, and net profit margin. These financial ratios reflect the company's profitability and financial stability. When these ratios are at favorable levels, companies are more likely to pay





higher and more consistent dividends, which benefits investors seeking returns in the form of dividends.

**Keywords:** Financial Ratios; Dividend Yield; Listed Companies on the Stock Exchange; Service Industry Sector



## ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจบริการ

นรินทร์นา หน่อท้าว, ปานฉัตร อาการักษ์ และอรรวรรณ เชื้อเมืองพาน

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย

### บทคัดย่อ

**ภูมิหลังและวัตถุประสงค์:** ในช่วงที่ตลาดหุ้นมีความผันผวน นักลงทุนอาจให้ความสำคัญกับการได้รับเงินปันผลมากกว่าการเก็งกำไรจากราคาหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน เป็นหนึ่งในตัวชี้วัดที่นักลงทุนใช้เพื่อประเมินผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้น โดยอัตรานี้จะแสดงผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับในรูปแบบของเงินปันผลต่อราคาหุ้น ณ ขณะนั้น การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจบริการ

**ระเบียบวิธีการวิจัย:** การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลการบริการระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างรอบระยะเวลาบัญชี ปี พ.ศ. 2563-2565 จำนวน 321 ข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

**ผลการวิจัย:** อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**สรุปผล:** จากผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผล ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ โดยอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดนี้ แสดงถึงความสามารถในการสร้างกำไรและความมั่นคงทางการเงินของบริษัท หากอัตราส่วนเหล่านี้อยู่ในระดับที่ดี บริษัทมีแนวโน้มที่จะจ่ายเงินปันผลได้สูงและสม่ำเสมอ ซึ่งเป็นผลดีต่อผู้ลงทุนที่มองหาผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบเงินปันผล

**คำสำคัญ :** อัตราส่วนทางการเงิน; อัตราเงินปันผลตอบแทน; บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์; กลุ่มธุรกิจบริการ

## บทนำ

การประกาศจ่ายหรืองดจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนเป็นเหตุการณ์สำคัญที่มีผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน บริษัทจดทะเบียนจึงต้องรายงานต่อตลาดหลักทรัพย์และเปิดเผยให้ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนได้ทราบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563) หากผู้ลงทุนต้องการดูว่าที่ผ่านมามีการจ่ายเงินปันผลเป็นอย่างไร สามารถดูได้จากอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งจะตัวชี้วัดเพื่อให้นักลงทุนทราบว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดในปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราคิดเป็นร้อยละเท่าไรจากราคาหุ้นที่ซื้อ และอัตราการจ่ายเงินปันผลซึ่งเป็นส่วนของการกำไรสุทธิที่ได้นำมาจ่ายเป็นปันผลแก่ผู้ถือหุ้นโดยคิดเป็นอัตราร้อยละ อัตราส่วนนี้ช่วยให้ทราบว่าบริษัทมีนโยบายที่จะนำผลกำไรมาจ่ายปันผลมากน้อยเพียงใด และจะเก็บไว้เพื่อนำไปลงทุนหรือเพื่อใช้ในการดำเนินกิจการต่อไปมากหรือน้อย

นับตั้งแต่ปี 2563 มีจำนวนนักลงทุนเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่อง มีการเพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดดในปี 2563-2564 (สมิตรา ตั้งสมรพงษ์, 2565) โดยนักลงทุนมักคาดหวังเงินปันผลจากบริษัทต่าง ๆ การจ่ายเงินปันผลของบริษัทอาจขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย รวมถึงผลประกอบการทางการเงินของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร กระแสเงินสด แนวโน้มการเติบโต แนวโน้มเศรษฐกิจ ระดับหนี้สิน และความคาดหวังของผู้ถือหุ้น โดยทั่วไป บริษัทจะจ่ายเงินปันผลเพื่อเป็นวิธีการกระจายผลกำไรให้กับผู้ถือหุ้น และอาจเลือกที่จะเพิ่ม ลด หรือระงับการจ่ายเงินปันผลตามการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยเหล่านี้เมื่อเวลาผ่านไป การศึกษาส่วนใหญ่ในอดีตยังพบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิ ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (เบญจพร โมกขะเวส และมนัส หัสกุล, 2565) และผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (สาริยา นวลถวิล, 2562) อย่างไรก็ตาม ยังมีงานวิจัยที่มีผลการวิจัยขัดแย้งกันว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (ศุภิสร์ คำเครื่อง และเบญจพร โมกขะเวส, 2564) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลด้านอัตราการจ่ายเงินปันผล (กัตติกมาศ ราชีวงศ์, 2564) ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาล้วนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเหมือนกัน จึงทำให้นักลงทุนได้รับข้อมูลที่ขัดแย้งกัน อาจส่งผลกระทบต่อนักลงทุนอย่างมาก เมื่อมีข้อมูลที่ขัดแย้งกันสามารถสร้างความสับสนและไม่มั่นใจให้กับนักลงทุนได้ สิ่งนี้อาจนำไปสู่ความลังเลซึ่งอาจทำให้วิเคราะห์หรือตัดสินใจตลาดเคลื่อนและชะลอการตัดสินใจซื้อหรือขายเงินลงทุน

จากการทบทวนวรรณกรรม ทำให้ทราบว่าหลายปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน เช่น ผลประกอบการทางการเงินของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร กระแสเงินสด แนวโน้มการเติบโต แนวโน้มเศรษฐกิจ ระดับหนี้สิน และความคาดหวังของผู้ถือหุ้น และงานวิจัยในอดีตอาจพยากรณ์ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราเงินปัน

ผลตอบแทนไม่ชัดเจน อีกทั้งในปี 2566 กิจกรรมในภาคบริการที่ขยายตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยว สอดคล้องกับจำนวนนักท่องเที่ยวไทยและต่างชาติที่เพิ่มขึ้น (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2566) ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษายืนยันว่ามีปัจจัยใดที่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างคือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เพื่อเป็นประโยชน์ต่อ นักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลเพื่อตัดสินใจอย่างรอบคอบว่าจะลงทุนในบริษัทใด หรือสินทรัพย์ใดที่จะซื้อหรือขาย นอกจากนี้ยังสามารถใช้ข้อมูลเพื่อติดตามแนวโน้มของตลาดและภาวะเศรษฐกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อการลงทุนได้ และข้อมูลอาจช่วยให้นักลงทุนระบุโอกาสในการเติบโตหรือกระจายความเสี่ยงในพอร์ตการลงทุนของตน ซึ่งจะนำไปสู่ผลลัพธ์ที่ดีขึ้นในที่สุด

### วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจบริการ

### การทบทวนวรรณกรรม

#### แนวคิดเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลและอัตราเงินปันผลตอบแทน

เมื่อนักลงทุนได้ลงทุนซื้อหุ้นกับบริษัทใดบริษัทหนึ่งด้วยเล็งเห็นว่าบริษัทนั้นมีโอกาสเติบโต สร้างผลกำไรในอนาคตได้ การลงทุนจึงเป็นส่วนหนึ่งในการแสวงหาผลกำไร ได้รับผลตอบแทนที่เรียกว่าเงินปันผล อัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งการประกาศจ่ายหรืองดจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียน เป็นเหตุการณ์สำคัญที่มีผลกระทบโดยตรงต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน บริษัทจดทะเบียนจึงต้องรายงานต่อตลาดหลักทรัพย์และเปิดเผยให้ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนได้ทราบโดยทันที (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563) หากผู้ลงทุนต้องการดูว่าที่ผ่านมาหลักทรัพย์นั้นมีการจ่ายเงินปันผลเป็นอย่างไร สามารถดูได้จากอัตราเงินปันผลตอบแทน โดยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาของหุ้น ณ วันที่คำนวณ เป็นอัตราส่วนเพื่อดูผลตอบแทนว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละของราคาหุ้น และยังสามารถบอกถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทว่าบริษัทนั้น มีนโยบายจ่ายปันผล (ปิยะพร สารสุวรรณ, 2562) ดังนั้น อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน จึงเป็นอีกอัตราส่วนหนึ่งที่จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถวิเคราะห์หรือประเมินว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละของราคาหุ้น และยังสามารถบอกถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทว่าบริษัทนั้น

### ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราเงินปันผลตอบแทน

การลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างย่อมมีเป้าหมายหลัก คือ การได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนมากที่สุดเพื่อให้เกิดความพอใจมากที่สุด การลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นสามัญนั้นนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนใน 2 รูปแบบ คือ ได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผลที่บริษัทเป็นผู้จ่ายให้ หรือได้รับผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น (นพดล สังข์ลาย, 2559) ซึ่งการประกาศจ่ายหรืองดจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนเป็นเหตุการณ์สำคัญที่มีผลกระทบโดยตรงต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและต่อการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน บริษัทจดทะเบียนจึงต้องรายงานต่อตลาดหลักทรัพย์และเปิดเผยให้ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนได้ทราบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563) หากผู้ลงทุนต้องการดูว่าที่ผ่านมาหลักทรัพย์นั้นมีการจ่ายเงินปันผลเป็นอย่างไร สามารถดูได้จากอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งจะตัวชี้วัดเพื่อให้ นักลงทุนทราบว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดในปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราคิดเป็นร้อยละเท่าไรจากราคาหุ้นที่ซื้อ และจะสังเกตได้ว่า นักลงทุนที่สนใจลงทุนในหุ้นที่มีอัตราเงินปันผลตอบแทนสูง ๆ มักจะเป็นนักลงทุนที่เน้นลงทุนระยะยาว เพื่อรับเงินปันผลต่อเนื่องทุกปีไปเรื่อย ๆ คล้ายกับการนำเงินออมไปฝากไว้กับธนาคารพาณิชย์ เพื่อรับดอกเบี้ยเงินฝาก โดยอัตราเงินปันผลตอบแทน ถือเป็นเกราะป้องกันขั้นเยี่ยมของการลงทุน สามารถลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหุ้น ยิ่งหุ้นตัวไหนให้อัตราเงินปันผลตอบแทนสูง ๆ จะได้รับความนิยมจากนักลงทุนระดับสูงด้วยเช่นกัน (ฐิติเมธ โภคชัย, 2564) และจากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนในอดีต พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิ ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตรากำไรขั้นต้น ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (เบญจพร โมกขะเวส และมนัส หัสกุล, 2565) และสาริยา นวลถวิล และ กุสุมา คำพิทักษ์ (2563) พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ โดยอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนในทิศทางตรงกันข้าม ได้แก่ อัตราการเติบโตของยอดขาย และอภินุญา มาศ ชมภู (2563) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน แต่พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งสอดคล้องกับ ศุภิพร คำเครื่อง และเบญจพร โมกขะเวส (2564) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน และบุรพร กำบุญ และคณะ (2565) ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน และขัดแย้งกับชิดชนก มากเชื้อ และคณะ (2559) ที่พบว่า อัตราเงินปันผลตอบแทน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จากผลการวิจัยอดีตที่ศึกษาปรากฏว่ายังมีผลการวิจัยที่ขัดแย้งกัน ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาล้วนเป็น

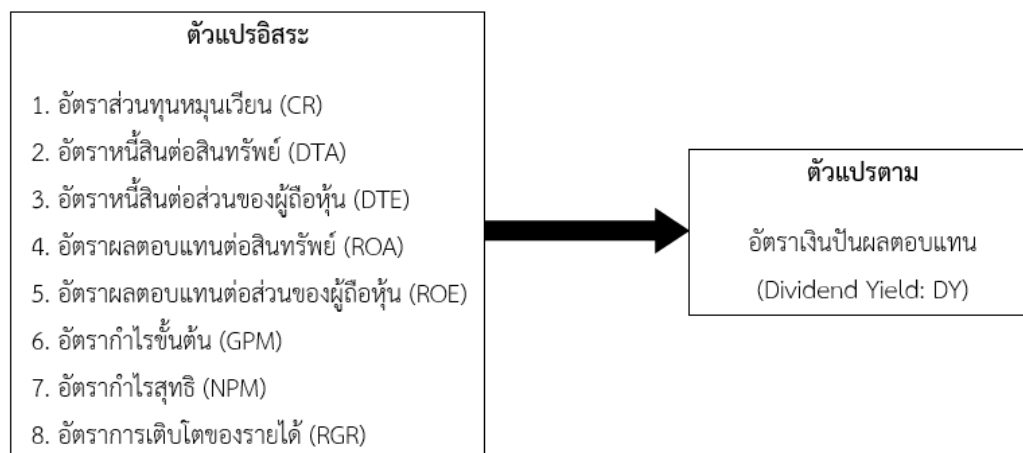


บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเหมือนกัน จึงทำให้นักลงทุนได้รับข้อมูลที่ขัดแย้งกัน อาจส่งผลกระทบต่อนักลงทุนอย่างมาก เมื่อมีข้อมูลที่ขัดแย้งกันสามารถสร้างความสับสนและไม่มั่นใจให้กับนักลงทุนได้ สิ่งนี้อาจนำไปสู่ความลังเลซึ่งอาจทำให้วิเคราะห์หรือตัดสินใจตลาดเคลื่อนและชะลอการตัดสินใจซื้อหรือขายเงินลงทุน ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานในการวิจัย ดังนี้

- สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน
- สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน
- สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน
- สมมติฐานที่ 4 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน
- สมมติฐานที่ 5 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน
- สมมติฐานที่ 6 อัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน
- สมมติฐานที่ 7 อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน
- สมมติฐานที่ 8 อัตราการเติบโตของรายได้ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

### กรอบแนวคิดการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจบริการ ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยจึงได้กำหนดกรอบแนวคิดการวิจัย ดังนี้



แผนภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

## ระเบียบวิธีการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจบริการ จำนวน 127 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566) รอบระยะเวลาบัญชี ปี พ.ศ. 2563-2565 (3 ปี) รวมจำนวนข้อมูลทั้งหมด 381 ข้อมูล ในการเลือกกลุ่มตัวอย่าง มีเงื่อนไขคือ 1) ไม่เป็นบริษัทที่ถูกจัดประเภทให้อยู่ในกลุ่มบริษัทที่กำลังฟื้นฟูกิจการ และไม่เป็นกองทุนรวม 2) เป็นบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชี 31 ธันวาคม และ 3) ไม่เป็นบริษัทที่มีข้อมูลของงบการเงินไม่ครบถ้วน จากการเลือกกลุ่มตัวอย่างคงเหลือจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย 107 บริษัท รวมจำนวนข้อมูลตัวอย่าง 321 ข้อมูล

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย: เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อให้ได้ข้อมูลที่เหมาะสมและครบถ้วนตามที่ผู้วิจัยได้กำหนดไว้ โดยจัดเก็บข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากฐานข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETSMART) เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ถูกต้องและมีความน่าเชื่อถือ

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล: ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ใช้ข้อมูล เพื่อการศึกษาจากฐานข้อมูลการบริการระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ (SET SMART) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างรอบระยะเวลาบัญชีปี พ.ศ. 2563 - 2565 ซึ่งอยู่ในรูปแบบรายงานข้อมูลประจำปี 56-1 และรายงานประจำปีของบริษัท รวมทั้งเว็บไซต์อื่น ๆ จำนวน 321 ข้อมูล เพื่อนำมาศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจบริการ โดยตัวแปรอิสระเก็บรวบรวมข้อมูลจาก อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตราการเติบโตของยอดขาย ส่วนตัวแปรตาม เก็บรวบรวมจากอัตราเงินปันผลตอบแทน

4. การวิเคราะห์ข้อมูล: การวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับการศึกษานี้ ประกอบด้วย การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ดังนี้ 1) สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น โดยการอธิบายลักษณะทางประชากรหรือข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษา และแสดงการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่ออธิบายถึงลักษณะต่าง ๆ ด้วยค่าสถิติว่าเป็นเท่าใด ได้แก่ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2) สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) สำหรับวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้ในการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และทดสอบสมมติฐานของการวิจัย สถิติที่ใช้ประกอบด้วย 2.1) การตรวจสอบข้อมูล เมื่อพิจารณาว่าตัวแปรอิสระต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยใช้ค่าสถิติ Variance Inflation Factors (VIF) 2.2) การวัดขนาดความรุนแรงของค่า Multicollinearity โดยใช้ค่าสถิติ Variance Inflation Factors (VIF) เป็นการตรวจสอบว่า ตัวแปรอิสระมี



ความสัมพันธ์กันหรือไม่ ซึ่งค่าที่ได้ไม่ควรเกิน 10 (Hair et al., 2010) หากค่า VIF มีค่ามากกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity และจะทำให้การประมาณค่าความถดถอยเชิงพหุคูณมีความคลาดเคลื่อน 2.3) การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งเป็นเงื่อนไขสำคัญในการพิจารณาตัวแปรอิสระเข้าสู่สมการถดถอย ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ และความสัมพันธ์เป็นอย่างไร (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2549) หากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าใกล้ -1.0 หมายความว่า ตัวแปรทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กันอย่างมาก ในเชิงตรงกันข้าม แต่ถ้าหากมีค่าใกล้ +1.0 หมายความว่า ตัวแปรทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กันโดยตรงมาก และถ้าหากมีค่าเป็น 0 หมายความว่าตัวแปร ทั้งสองไม่มีความสัมพันธ์ต่อกัน 2.4) การวิเคราะห์หาค่าความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยการทดสอบสมมติฐานนั้น พิจารณาจากค่าสถิติ P-Value ว่ามีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม เมื่อระดับนัยสำคัญของตัวแปรอิสระมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดไว้ที่ 0.05

## ผลการวิจัย

จากการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจบริการ มีผลการวิจัย ดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.298 ค่าต่ำสุด 0.130 ค่าสูงสุด 11.750 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.118 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.463 ค่าต่ำสุด 0.011 ค่าสูงสุด 0.997 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.233 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.046 ค่าต่ำสุด 0.040 ค่าสูงสุด 7.130 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.107 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 5.120 ค่าต่ำสุด -49.370 ค่าสูงสุด 68.460 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 13.344 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 6.016 ค่าต่ำสุด -145.930 ค่าสูงสุด 127.820 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 24.607 อัตรากำไรขั้นต้น ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 62.763 ค่าต่ำสุด -66.960 ค่าสูงสุด 95.820 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 25.281 อัตรากำไรสุทธิ ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.472 ค่าต่ำสุด -267.060 ค่าสูงสุด 156.360 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 43.766 อัตราการเติบโตของยอดขาย ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 12.180 ค่าต่ำสุด -80.770 ค่าสูงสุด 746.220 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 61.405 ตัวแปรตาม อัตราเงินปันผลตอบแทน ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.052 ค่าต่ำสุด 0.000 ค่าสูงสุด 19.510 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.544

## 2. ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Analysis)

ตารางที่ 1 คาสัมพันธ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ตัวแปร	CR	DTA	DTE	ROA	ROE	GPM	NPM	RGR	DY
CR	1	-0.450**	-0.334**	-0.031	0.016	-0.115*	0.021	-0.075	0.308**
DTA		1	0.535**	-0.289**	-0.249**	-0.191**	-0.345**	0.028	-0.461**
DTE			1	-0.296**	-0.421**	-0.188**	-0.452**	0.089	-0.498**
ROA				1	0.882**	0.369**	0.512**	0.202**	0.222**
ROE					1	0.305**	0.568**	0.189**	0.210**
GPM						1	0.384**	0.054	0.213**
NPM							1	0.050	0.341**
RGR								1	-0.096
DY									1

จากตารางที่ 1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) ระหว่าง 2 ตัวแปรพบว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ระหว่างกันเองอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหลายคู่ แต่ความสัมพันธ์อยู่ในระดับไม่สูงมาก โดยตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันมากที่สุดคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเท่ากับ 0.882 มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ทั้งนี้มีย่านน้อยกว่า 0.90 (Hair et. al., 2010) แสดงให้เห็นว่าเบื้องต้นความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรไม่มีปัญหา Multicollinearity จึงสามารถนำไปใช้วิเคราะห์ข้อมูลต่อไปได้ ทั้งนี้ เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นมากยิ่งขึ้น ผู้วิจัยจึงทำการตรวจสอบโดยการคำนวณค่า Variance Inflation Factor (VIF) และค่า Tolerance พบว่า VIF ทุกค่าในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance ทุกค่ามีค่ามากกว่า 0.10 (Black, 2019) จากตารางนี้ ค่าของ Tolerance และ VIF สำหรับตัวแปรทั้งหมดอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดไม่มีความสัมพันธ์กันเอง ไม่มีปัญหา Multicollinearity ที่รุนแรงในตัวแปรใด ๆ ที่ใช้ในการวิเคราะห์นี้ ดังแสดงในตารางที่ 2

### 3. ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ด้วยวิธี Enter (Enter Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม

ตัวแปร	ผลการวิเคราะห์				Collinearity Statistics	
	B	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
CR	0.171	0.142	2.616***	0.009	0.712	1.405
DTA	-1.714	-0.157	-2.536**	0.012	0.547	1.829

ตัวแปร	ผลการวิเคราะห์				Collinearity Statistics	
	B	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
DTE	-0.746	-0.325	-5.129***	0.000	0.525	1.906
ROA	0.042	0.219	2.066**	0.040	0.187	5.349
ROE	-0.026	-0.256	-2.311**	0.021	0.172	5.823
GPM	0.009	0.085	1.631	0.104	0.779	1.283
NPM	0.008	0.141	2.313**	0.021	0.565	1.769
RGR	-0.002	-0.060	-1.255	0.210	0.927	1.079
(Constant)			4.788***	0.000		
F-statistic			20.520***	0.000		
Durbin-Watson			1.915			
R <sup>2</sup>			0.328			
Adjust R <sup>2</sup>			0.345			

\*\*\*, \*\* ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 และ 0.05

จากตารางที่ 2 พบว่า ค่า F-statistic มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 แสดงว่าในแบบที่ใช้ในการศึกษา มีความเหมาะสม ซึ่งมีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวแปร มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม โดยตัวแปรอิสระสามารถพยากรณ์อัตราเงินปันผลตอบแทนได้ในอัตราร้อยละ 34.50 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณของปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ เท่ากับ 0.142 ( $p = 0.009$ ) หมายความว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ เท่ากับ -0.157 ( $p = 0.012$ ) หมายความว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ เท่ากับ -0.325 ( $p = 0.000$ ) หมายความว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ เท่ากับ 0.219 ( $p = 0.040$ ) หมายความว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ เท่ากับ -0.256 ( $p = 0.021$ ) หมายความว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อัตรากำไรสุทธิ มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณ เท่ากับ 0.141 ( $p = 0.021$ ) หมายความว่า

ว่า อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วน อัตราการเติบโตของรายได้ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน

## อภิปรายผล

จากการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจบริการ สามารถนำมาอภิปรายผลได้ ดังนี้

1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน เนื่องจากเป็นตัวชี้วัดความสามารถของบริษัทในการชำระหนี้สินหมุนเวียนด้วยสินทรัพย์หมุนเวียน ซึ่งบ่งบอกถึงสภาพคล่องทางการเงินที่ดี เมื่อบริษัทมีสภาพคล่องสูง หมายความว่าบริษัทมีเงินสดหรือสินทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายเพียงพอสำหรับการดำเนินธุรกิจและชำระหนี้ในระยะสั้น ดังนั้น บริษัทอาจมีความสามารถในการจัดสรรเงินส่วนหนึ่งเพื่อจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นได้มากขึ้นและต่อเนื่อง สอดคล้องกับ ศุภิสพร คำเครื่อง และเบญจพร โมกขะเวส (2564) ที่พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ความสัมพันธ์นี้อาจเกิดจากการที่บริษัทที่มีทุนหมุนเวียนสูงสามารถบริหารจัดการเงินสดได้ดี และมีความยืดหยุ่นในการจ่ายเงินปันผล

2. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน เนื่องจากอัตราส่วนนี้วัดระดับหนี้สินของบริษัทเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมด หากบริษัทมีหนี้สินสูง บริษัทจำเป็นต้องใช้รายได้ส่วนใหญ่ในการชำระหนี้และดอกเบี้ย ซึ่งจะลดความสามารถในการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นลง นอกจากนี้ หนี้สินที่สูงยังเพิ่มความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท อาจทำให้การจัดสรรเงินปันผลได้น้อยลง ดังนั้น เมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์สูงขึ้น อัตราเงินปันผลตอบแทนจึงมีแนวโน้มลดลง สอดคล้องกับ เบญจพร โมกขะเวส และมนัส หัสกุล (2565) ที่พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน การมีหนี้สินสูงอาจส่งผลให้บริษัทมีความเสี่ยงทางการเงินมากขึ้น และลดความสามารถในการจ่ายเงินปันผล

3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน เนื่องจากอัตราส่วนนี้วัดระดับหนี้สินของบริษัทเมื่อเทียบกับทุนของผู้ถือหุ้น หากบริษัทมีหนี้สินสูงเมื่อเทียบกับทุนส่วนของผู้ถือหุ้น บริษัทต้องจัดสรรกำไรจำนวนมากไปชำระหนี้และดอกเบี้ย แทนที่จะนำเงินไปจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น การที่บริษัทมีภาระหนี้สินสูงยังเพิ่มความเสี่ยงทางการเงิน ทำให้บริษัทอาจลดการจ่ายปันผลเพื่อสำรองเงินสดไว้ใช้ในกรณีฉุกเฉินหรือเพื่อการชำระหนี้ ดังนั้น เมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น อัตราเงินปันผลตอบแทนมักจะลดลง สอดคล้องกับ กัตติกมาศ ราชีวงศ์ (2564) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน การมีหนี้สินมากในสัดส่วนของผู้ถือหุ้นอาจส่งผลให้บริษัทต้องจัดสรรทรัพยากรเพื่อลดความเสี่ยงทางการเงิน แทนการจ่ายเงินปันผล

4. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน เนื่องจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่วัดความสามารถของบริษัทในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดในการสร้างกำไร หากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์สูง แสดงว่าบริษัทมีประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากรที่มีอยู่เพื่อสร้างรายได้และกำไร ซึ่งหมายความว่าบริษัทมีรายได้และกำไรสุทธิมากขึ้นเพียงพอสำหรับการแบ่งปันผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นในรูปของเงินปันผล เมื่อบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูง โอกาสที่บริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงขึ้นก็เพิ่มขึ้นเช่นกัน ส่งผลให้อัตราเงินปันผลตอบแทนสูง สอดคล้องกับ อภิญญา มาศ ชมภู (2563) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจ่ายเงินปันผล การที่บริษัทมีผลตอบแทนดีสามารถสร้างกำไรได้มากขึ้น ทำให้มีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลสูงขึ้น

5. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน โดยบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงมาก อาจเลือกที่จะนำกำไรกลับมาลงทุนเพื่อขยายธุรกิจแทนที่จะจ่ายเงินปันผล การที่บริษัทสร้างผลตอบแทนจากทุนของผู้ถือหุ้นสูง แสดงถึงโอกาสในการเติบโตและการใช้ประโยชน์จากกำไรเพื่อการลงทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น บริษัทที่เน้นการเติบโตอย่างรวดเร็วมักจะลดการจ่ายเงินปันผลลงเพื่อนำเงินไปใช้ในการขยายธุรกิจ สร้างนวัตกรรมใหม่ หรือชำระหนี้ ซึ่งอาจทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับเงินปันผลที่ต่ำลงในระยะสั้น แต่คาดว่าจะได้รับผลตอบแทนที่มากขึ้นจากมูลค่าหุ้นในอนาคต ทั้งนี้การวิจัยในครั้งนี้ใช้ข้อมูลในปีที่บริษัทอาจได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 บริษัทอาจเผชิญกับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและปัญหาสภาพคล่อง แม้ว่าบางบริษัทจะยังมีผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นสูง แต่เพื่อรักษาความมั่นคงทางการเงินในระยะยาว บริษัทอาจเลือกที่จะลดหรือระงับการจ่ายเงินปันผล เพื่อเก็บผลกำไรไว้ใช้ในการดำเนินธุรกิจหรือรับมือกับวิกฤตที่อาจเกิดขึ้น ขัดแย้งกับ ศุภพร คำเครื่อง และเบญจพร โมกษะเวส (2564) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน การมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง อาจสะท้อนถึงการจัดการที่มีประสิทธิภาพ แต่ในบางกรณีอาจหมายถึงการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงซึ่งทำให้การจ่ายเงินปันผลลดลง

6. อัตรากำไรขั้นต้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน อาจเป็นเพราะอัตรากำไรขั้นต้นเพียงวัดความสามารถของบริษัทในการทำกำไรจากการขายสินค้าหรือบริการหลังจากหักต้นทุนการผลิตโดยตรง (เช่น วัตถุดิบและแรงงาน) โดยไม่คำนึงถึงค่าใช้จ่ายอื่น ๆ เช่น ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ดอกเบี้ย และภาษี ซึ่งมีผลต่อกำไรสุทธิและการตัดสินใจในการจ่ายเงินปันผลของบริษัท แม้อัตรากำไรขั้นต้นจะสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรเบื้องต้นจากการขาย แต่ไม่ได้เป็นตัวชี้วัดหลักที่ใช้ในการประเมินความสามารถในการจ่ายเงินปันผล จึงไม่มีความสัมพันธ์ที่ชัดเจนกับอัตราเงินปันผลตอบแทน สอดคล้องกับ ปิยะพร สารสุวรรณ (2562) พบว่า อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรขั้นต้น



7. อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อาจเนื่องจากบริษัทที่มีกำไรสุทธิสูง แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรอย่างมีประสิทธิภาพและความมั่นคงทางการเงิน ซึ่งทำให้บริษัทมีเงินเพียงพอที่จะจัดสรรสำหรับการจ่ายเงินปันผล การมีกำไรสุทธิสูงยังสะท้อนถึงการเติบโตที่ยั่งยืนและการบริหารจัดการที่ดี ส่งผลให้บริษัทมีโอกาสในการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่เน้นการจ่ายคืนผู้ถือหุ้นอย่างต่อเนื่อง ความสามารถในการทำกำไรและการเติบโตเหล่านี้เป็นปัจจัยที่ทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตามกำไรสุทธิที่สูงขึ้น สอดคล้องกับ บุรพร กำบุญ และคณะ (2565) พบว่า อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับเงินปันผล

8. อัตราการเติบโตของรายได้ (RGR) ผลการวิจัยไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ อัตราการเติบโตของรายได้ ไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อาจเป็นเพราะการเติบโตของรายได้เพียงอย่างเดียวไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรหรือความพร้อมในการจ่ายเงินปันผลของบริษัท แม้ว่าบริษัทจะมีรายได้เพิ่มขึ้น แต่หากมีต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายที่สูงกำไรของบริษัทก็จะน้อยลงเช่นกัน ดังนั้น การเติบโตของรายได้อาจไม่ส่งผลโดยตรงต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ทั้งนี้การวิจัยในครั้งนี้ใช้ข้อมูลในปีที่บริษัทอาจได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 แม้จะมีรายได้เติบโตขึ้นจากความต้องการสินค้าหรือบริการบางประเภท แต่การเติบโตนี้ไม่ได้แสดงถึงความพร้อมในการจ่ายเงินปันผลโดยตรง หลายบริษัทจำเป็นต้องเก็บเงินสดไว้เพื่อรักษาสภาพคล่องและป้องกันความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ทำให้การจ่ายเงินปันผลลดลงหรือไม่สอดคล้องกับอัตราการเติบโตของรายได้ ขัดแย้งกับสาริยา นวลถวิล และกุสุมา คำพิทักษ์ (2563) ที่พบว่า อัตราการเติบโตของรายได้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับเงินปันผล

## ข้อเสนอแนะ

### 1. ข้อเสนอแนะการนำผลการวิจัยไปใช้

1.1 นักลงทุนควรพิจารณาอัตราส่วนทุนหมุนเวียนและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ เป็นปัจจัยสำคัญในการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งอาจบ่งบอกถึงความมั่นคงและประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจของบริษัทและควรติดตามข้อมูลทางการเงินเกี่ยวกับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งอาจสะท้อนถึงความเสี่ยงทางการเงินที่สูงขึ้น

1.2 ข้อเสนอแนะสำหรับผู้บริหารบริษัท ผู้บริหารควรให้ความสำคัญกับการบริหารอัตราส่วนทุนหมุนเวียน เพื่อเพิ่มอัตราเงินปันผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้น โดยการรักษาสภาพคล่องให้เพียงพอและมีประสิทธิภาพ การลดอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์และหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สามารถช่วยเพิ่มอัตราเงินปันผลตอบแทน และลดความเสี่ยงทางการเงิน ผู้บริหารควรมีนโยบายที่เหมาะสมในการจัดการหนี้สิน และควรให้ความสำคัญกับการปรับปรุงอัตรากำไรสุทธิและอัตรากำไรขั้นต้น แม้ว่าผลการวิจัยจะไม่ได้แสดงความสัมพันธ์ที่ชัดเจนกับอัตราเงินปัน



ผลตอบแทนในปัจจุบัน แต่การปรับปรุงประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจจะสามารถส่งผลดีต่อผลประกอบการในระยะยาว และแม้การเติบโตของรายได้จะไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกที่ชัดเจนกับอัตราเงินปันผลตอบแทนในปัจจุบัน แต่การมีแผนการเติบโตอย่างยั่งยืนยังคงมีความสำคัญต่อความสำเร็จในระยะยาว และอาจส่งผลดีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนในอนาคต

## 2. ข้อเสนอแนะการวิจัยครั้งต่อไป

2.1 การขยายกลุ่มตัวอย่าง ควรขยายการศึกษาไปยังบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน เช่น ตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ หรือกลุ่มบริษัทในอุตสาหกรรมอื่น ๆ เพื่อเปรียบเทียบผลลัพธ์และเพิ่มครอบคลุมของการวิจัย หรือเพิ่มจำนวนตัวอย่างในการศึกษา

2.2 การศึกษาในระยะยาว ควรมีการศึกษาข้อมูลทางการเงินในระยะยาว เพื่อประเมินความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นตลอดช่วงเวลาที่แตกต่างกัน เช่น การศึกษาในช่วงเศรษฐกิจขาขึ้นหรือขาลง ศึกษาการเปลี่ยนแปลงตามช่วงเวลา การวิจัยในช่วงเวลาที่แตกต่างกันอาจให้ข้อมูลที่ชัดเจนเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางการเงินและอัตราเงินปันผลตอบแทน

2.3 ในการวิจัยครั้งต่อไป อาจปรับเปลี่ยนรูปแบบการวิจัย เช่น การวิจัยเชิงคุณภาพ หรือการวิจัยแบบผสมผสาน เป็นต้น เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ครอบคลุมและลึกซึ้งมากขึ้น โดยใช้ประโยชน์จากข้อดีของทั้งสองวิธีในการลดข้อจำกัด เพิ่มความน่าเชื่อถือผ่านการใช้หลายวิธีในการเก็บและวิเคราะห์ข้อมูล ทั้งยังมีความยืดหยุ่นในการออกแบบวิจัย ทำให้สามารถเข้าใจปรากฏการณ์ได้ทั้งในมุมมองเชิงตัวเลขและเชิงประสบการณ์ ซึ่งช่วยให้ผลการวิจัยสะท้อนความเป็นจริงและมีความสมบูรณ์มากขึ้น

## เอกสารอ้างอิง

กัตติกมาศ ราชีวงศ์. (2564). อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลและราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ: มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

กัลยา วานิชย์บัญชา. (2549). การวิเคราะห์สถิติ: สถิติเพื่อการวิจัย. พิมพ์ครั้งที่ 7. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ชิดชนก มากเชื้อ, ปรีชา เจริญสุข และกมลพร วรณชาติ. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. รายงานการวิจัย: มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย.

ฐิติเมธ โภคชัย. (2564). หุ้น SET100 ส่งมอบความสดใส ให้อัตราเงินปันผลตอบแทนเกิน 5%. Retrieved on 13 February 2024 from <https://www.setinvestnow.com/th/home>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). การจ่ายเงินปันผล. Retrieved on 13 February 2024 from <https://www.set.or.th/th/home>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

Retrieved on 13 February 2024 from <https://www.set.or.th/th/home>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2566). การเปลี่ยนแปลงภาคการท่องเที่ยวไทยกับก้าวต่อไปหลังเปิดประเทศ.

Retrieved on 26 February 2024 from <https://www.bot.or.th>

นพดล สังข์ลาย. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างวงจรธุรกิจกับการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต: มหาวิทยาลัยบูรพา.

บุรพร กำบุญ. (2565). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสหศาสตร์*, 22(1), 67-84.

เบญจพร โมกขะเวส และมนัส หัสกุล. (2565). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. *วารสารสังคมศาสตร์เพื่อการพัฒนาท้องถิ่น*, 6(4), 85-94.

ปิยะพร สารสุวรรณ. (2562). อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต: มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์.

ศุสิทธิ์ คำเครื่อง และเบญจพร โมกขะเวส. (2564). อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิจัยมหาวิทยาลัยราชภัฏหมู่บ้านจอมบึง*, 9(2), 171-188.

สาริยา นวลถวิล และกุสุมา คำพิทักษ์. (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี sSET. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยปทุมธานี*, 12(1), 304-318.

สาริยา นวลถวิล. (2562). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต: มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

สุมิตรา ตั้งสมรพงษ์. (2565). การเพิ่มขึ้นของจำนวนนักลงทุนในตลาดหุ้นไทย. Retrieved on 3 February 2024 from <https://www.set.or.th/th/home>

อภิญญา มาศ ชมภู. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100). วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต: มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

Black, K. (2019). *Business statistics: for contemporary decision making*. 10<sup>th</sup> edition. John Wiley & Sons.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis*. 7<sup>th</sup> edition. Pearson Education.