

อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและ
อัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

FINANCIAL RATIOS AFFECTING THE DIVIDEND YIELD AND
DIVIDEND PAYOUT RATION OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND SET 100 GROUP

มนัส หัสกุล
MANAS HATSAKUN

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา 2564
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

FINANCIAL RATIOS AFFECTING THE DIVIDEND YIELD AND
DIVIDEND PAYOUT RATION OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND SET 100 GROUP

MANAS HATSAKUN

INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF
MASTER ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY
SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2021
COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน
และอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100
FINANCIAL RATIOS AFFECTING THE DIVIDEND
YIELD AND DIVIDEND PAYOUT RATIOS OF LISTED
COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF
THAILAND SET 100 GROUP

นักศึกษา

นายมนัส หัสกุล รหัสประจำตัว 64501597

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ดร.เบญจพร โมกขะเวส

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัฑ)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

.....กรรมการ

(ดร.เบญจพร โมกขะเวส)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติเห็นชอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100
คำสำคัญ	อัตราส่วนทางการเงิน / อัตราเงินปันผลตอบแทน / อัตราการจ่ายเงินปันผล
นักศึกษา	นายมนัส หัสกุล
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	ดร.เบญจพร โมกขะเวส
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2564

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ มีวัตถุประสงค์ 1. เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 และ 2. เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ มีเครื่องมือการวิจัย คือ แบบบันทึกการเก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ระหว่างปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยมีกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 เก็บข้อมูลตั้งแต่ปี 2561 - 2563 จำนวน 50 บริษัท รวมจำนวน 150 ตัวอย่าง ที่มาจากการเลือกแบบเจาะจง แล้วนำข้อมูลที่รวบรวมได้จากเครื่องมือการวิจัยมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาเพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน

ผลการวิจัยพบว่า 1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ขณะที่อัตราส่วนกำไรขั้นต้นส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน และ 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

TITLE	FINANCIAL RATIOS AFFECTING THE DIVIDEND YIELD AND DIVIDEND PAYOUT RATION OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND SET 100 GROUP
KEYWORD	FINANCIAL RATIO / DIVIDEND YIELD / DIVIDEND PAYOUT
STUDENT	MANAS HATSAKUN
ADVISOR	BENJAPORN MOKKHAVESA, Ph. D.
LEVEL OF STUDY	MASTER OF ACCOUNTING
FACULTY	ACCOUNTING SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR	2021

ABSTRACT

This research consists purposes were 1. to examine the financial ratios affecting the dividend yield of listed companies in the stock exchange of Thailand SET 100 Group. 2) To examine dividend payout ratio of listed companies in the stock exchange of Thailand SET 100 Group This is the quantitative research that uses the Financial statement data collection record form as a research instrument during to 2018 – 2020 (3 years) An example used in the study was the listed companies in the Stock Exchange of Thailand SET 100 group, collected data from 2018 - 2020 of 50 companies, and received 150 data annually by each company. Data was analyzed by using descriptive statistics to describe the general nature of the data and multiple regression analysis in hypothesis testing.

The results of the study showed that 1) Current ratio, Debt to Total Asset ratio and Net Profit Margin positively affect the dividend yield statistically significant at the 0.05 level level while the Gross Profit Magin negatively affects the dividend yield statistically significant at the 0.05 level. In addition, the Total Asset Turnover Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets and the rate of return on equity do not affect the dividend yield.

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ คณะบดีคณะบัญชี ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด ประธานกรรมการค้นคว้าอิสระ และ ดร.เบญจพร โมกขะเวส ผู้เป็นอาจารย์ที่ปรึกษาการ ค้นคว้าอิสระ ผู้ซึ่งเสียสละเวลาอย่างมากคอยให้คำแนะนำ ชี้แนะแนวทางและให้ข้อคิดเห็น รวมถึง การตรวจสอบ ปรับปรุง ที่เป็นประโยชน์กับการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณในความกรุณา และขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณ เจ้าของผลงานวิจัย วิทยานิพนธ์ และเอกสารวารสารวิชาการทุกท่าน ที่ผู้ศึกษาได้นำมาศึกษาเพื่อประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้

ขอขอบคุณเพื่อนร่วมหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต รุ่นที่ 17 ที่คอยช่วยเหลือให้คำแนะนำ และแบ่งปันประสบการณ์ ในการจัดทำรายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ให้สำเร็จลุล่วงเป็นที่เรียบร้อย

ท้ายนี้ ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา และ ครอบครัว ที่ให้การสนับสนุน และคอยเป็นกำลังใจ ในการศึกษาตลอดมา จนทำให้การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณเป็นอย่างยิ่งและหวังว่าการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจต่อไป

มนัส หัสกุล
สิงหาคม 2565

สารบัญ

บทคัดย่อ.....	I
ABSTRACT.....	II
กิตติกรรมประกาศ.....	III
สารบัญ.....	IV
สารบัญตาราง.....	VI
สารบัญภาพ.....	VII

บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	3
1.4 สมมติฐานการวิจัย.....	4
1.5 ขอบเขตของงานวิจัย.....	5
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
1.7 นิยามศัพท์เฉพาะ.....	6
2 แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	9
2.1 แนวคิดลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์.....	9
2.2 แนวคิดเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	13
2.3 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน.....	24
2.4 แนวคิดเกี่ยวกับเงินปันผล.....	41
2.5 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล.....	46
2.6 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ.....	49
2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	51
3 ระเบียบวิธีการวิจัย.....	65
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	65
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	66
3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	70
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	70

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	73
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)	73
4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)	76
4.3 การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)	80
5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	90
5.1 สรุปผลการวิจัย	90
5.2 อภิปรายผลการวิจัย	97
5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย	100
5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย	100
บรรณานุกรม	102
ภาคผนวก	106
ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100	107
ภาคผนวก ข ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ (SPSS)	110
ประวัติผู้วิจัย	116

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
ตารางที่ 1	13
ตารางที่ 2	39
ตารางที่ 3	45
ตารางที่ 4	60
ตารางที่ 5	74
ตารางที่ 6	76
ตารางที่ 7	79
ตารางที่ 8	81
ตารางที่ 9	84
ตารางที่ 10	87

สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวความคิดของการวิจัย (Conceptual Framework).....	4
ภาพประกอบที่ 2 องค์ประกอบของลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐานด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ10	
ภาพประกอบที่ 3 องค์ประกอบของลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐานด้านความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม	
.....	11

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand : SET) เป็น ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย จัดตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้การกำกับดูแลโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนของบริษัทที่ขึ้นทะเบียนไว้ และพัฒนา ระบบต่าง ๆ ที่จำเป็น เพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลาดทุนจัดเป็น องค์ประกอบที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากเป็นแหล่งระดมทุนระยะยาว (เกิน 1 ปี) สำหรับหน่วยงานซึ่งต้องการเงินทุนระยะยาวนำไปใช้ในวัตถุประสงค์ต่าง ๆ เช่น การขยายธุรกิจ ของผู้ประกอบการเอกชน หรือการลงทุนด้านสาธารณูปโภคของภาครัฐบาล เป็นต้น โดยผู้ที่ ต้องการระดมเงินทุนจะออกตราสารทางการเงิน หรือหลักทรัพย์ในตลาดทุน ซึ่งประกอบด้วย หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล หน่วยลงทุนของกองทุนรวม ใบสำคัญแสดงสิทธิ เป็นต้น เพื่อขายให้กับบุคคลภายนอกหรือประชาชนโดยทั่วไปในตลาดแรก (Primary Market) โดยมีตลาดรอง (Secondary or Trading Market) ซึ่งจัดตั้งขึ้นเพื่อทำหน้าที่เป็นแหล่งกลางเสริม สภาพคล่องให้แก่หลักทรัพย์ที่ผ่านการจองซื้อในตลาดแรกให้สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือความเป็น เจ้าของหลักทรัพย์ได้ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชีศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ หรือการดำเนิน ธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในด้าน การกำกับดูแลกิจการ เพื่อสร้างความมั่นใจแก่ผู้ซื้อหลักทรัพย์ในตลาดแรกว่าจะสามารถขาย หลักทรัพย์นั้นเพื่อเปลี่ยนกลับคืนเป็นเงินสดได้เมื่อต้องการ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดตั้ง ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน เพื่อทำหน้าที่เป็น ศูนย์กลางในการให้คำปรึกษา และแลกเปลี่ยนข้อคิดเห็นเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการให้แก่ คณะกรรมการและผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน รวมทั้งบริษัทที่อยู่ระหว่างการเตรียมการเพื่อเข้า จดทะเบียนในปัจจุบัน ทำให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถระดม เงินทุนระยะยาว เพื่อใช้ในการลงทุนและดำเนินธุรกิจได้ตามที่ต้องการ โดยบริษัทไม่ต้องมีภาระจาก ดอกเบี้ยเงินกู้และสัดส่วนหนี้ที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับส่วนของเจ้าของ และเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุน เพราะการลงทุนในหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทน คือ รูปแบบของเงินปันผลเป็นค่าตอบแทนที่กิจการจ่ายให้แก่ 2 ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน ซึ่งการจ่ายเงินปันผลเป็นการกระจายกำไรของกิจการ เมื่อกิจการได้กำไรหรือส่วนเกินมานั้น กิจการสามารถนำไปลงทุนในธุรกิจต่อ หรือสามารถจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน ทั้งนี้ กิจการอาจสงวนหรือเก็บกำไร หรือส่วนเกินส่วนหนึ่ง และจ่ายส่วนที่เหลือ เป็นในรูปแบบของเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน อาจเป็นรูปแบบของเงินสดหรืออาจเป็นการฝากเข้าบัญชีธนาคาร หรือถ้าหากกิจการมีแผนที่จะนำเงินปันผลไปลงทุนต่อ ปริมาณค่าตอบแทนอาจจะจ่ายเป็นในรูปแบบของการออกหุ้นเพิ่ม หรือการซื้อหุ้นคืนได้ และ รูปแบบกำไรจากส่วนต่างของราคานั้น (Capital Gain) คือ กำไรที่เกิดจากการที่กิจการขายหุ้นได้ในราคาที่สูงกว่า

ราคาซื้อขายที่ซื้อคืนมา โดยผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุนประเภทบุคคลธรรมดาจะสามารถได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้ในส่วนนี้ โดยนักลงทุนแต่ละคนมีเป้าหมายจากการลงทุนที่แตกต่างกัน หากนักลงทุนที่หวังในเรื่องของการเก็งกำไร ก็อาจจะมองที่ส่วนต่างของราคา และมุ่งทำกำไรจากการขายเป็นหลัก แต่ถ้าหากนักลงทุนแบบเน้นคุณค่าก็นั้น อาจจะมุ่งไปที่มูลค่าพื้นฐานของบริษัท โดยเน้นในเรื่องของการลงทุนระยะยาว เพื่อเป็นเจ้าของและพร้อมที่จะเติบโตไปกับบริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

โลกยุคปัจจุบันข้อมูลเป็นสิ่งที่มีค่าเป็นอย่างมากสำหรับนักลงทุน เพื่อใช้ประโยชน์ประกอบในการตัดสินใจ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วของสถานการณ์โลก และการแข่งขันที่เข้มข้นทางด้านเศรษฐกิจ ดังนั้น จึงมีความจำเป็นอย่างมากที่นักลงทุนจะต้องทำการวิเคราะห์เศรษฐกิจให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง และพิจารณาควบคู่กับความสามารถในการดำเนินงานของกิจการที่เลือกลงทุน เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นและหลีกเลี่ยงปัญหาต่าง ๆ ที่อาจจะเกิดขึ้นจากการลงทุนที่ผิดพลาด และเพื่อให้ได้รับเงินปันผลและส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ตามที่คาดหวังไว้ จากผลงานวิจัยของ สารียานวลถวิล (2562) ได้ให้ข้อเสนอแนะไว้ สำหรับการวิจัยในครั้งถัดไป ว่าควรที่จะศึกษากิจการในด้านอื่น ๆ หรือมุมมองอื่น ๆ ประกอบเพิ่มเติมก่อนที่จะตัดสินใจลงทุน หรือทำกิจกรรมใด ๆ ร่วมกับกิจการ และไม่ควรที่จะดูเพียงในเรื่องของการจ่ายเงินปันผลเพียงด้านเดียวหรืออย่างเดียว เพราะการวิเคราะห์แค่เพียงเรื่องของการจ่ายเงินปันผลของกิจการนั้น ไม่บ่งบอกได้ว่ากิจการนั้นมีความน่าสนใจหรือน่าลงทุน หรือกิจการนั้นจะมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนหรือร่วมดำเนินกิจกรรมต่าง ๆ ได้อย่างยั่งยืน (สาริยานวลถวิล, 2562)

การเลือกลงทุนในหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นทางเลือกหนึ่งที่จะทำให้นักลงทุนสามารถได้รับผลตอบแทนในระดับที่สูง ซึ่งจะต้องมีการศึกษาข้อมูลพื้นฐานและข้อมูลทางการเงินของบริษัท โดยข้อมูลงบการเงินเป็นข้อมูลที่ต้องเปิดเผยต่อสาธารณะและสามารถเข้าถึงได้ง่าย สามารถนำไปวิเคราะห์และติดตามก่อนทำการตัดสินใจลงทุน เพื่อให้การลงทุนเกิดประสิทธิภาพสูงสุด นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนใน SET100 ซึ่งเป็นดัชนีที่ใช้แสดงระดับราคาหุ้นสามัญ 100 ตัว โดยคัดเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด และสภาพคล่องในการซื้อขายสูงสุด 100 อันดับแรก เพื่อให้จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็นที่รู้จักของนักลงทุนมากยิ่งขึ้น มีข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนได้หลากหลายมากขึ้น คาดหวังให้มีการออกบทวิเคราะห์เพื่อแนะนำการลงทุนในกลุ่มหุ้นดังกล่าวเป็นการเพิ่มเติม รวมทั้งในอนาคตสามารถนำไปใช้เป็นดัชนีอ้างอิงได้อีกด้วย (อัศวินเทพสวัสดิ์, 2562)

อัตราส่วนทางการเงิน เป็นเครื่องมือวิเคราะห์งบการเงินเพื่อช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินเห็นถึงจุดแข็งจุดอ่อน ความเสี่ยงทางการเงิน และช่วยประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไร นอกจากนี้อัตราส่วนทางการเงินยังสามารถอธิบายถึงฐานะความมั่นคงทางการเงิน ผลการดำเนินงานของกิจการ โดยการนำตัวเลขจากงบการเงินที่เกี่ยวข้องกันมาหาอัตราส่วนต่าง ๆ เพื่อช่วยต่อการวิเคราะห์และสามารถเลือกใช้อัตราส่วนได้ตามวัตถุประสงค์และการใช้ประโยชน์ของผู้วิเคราะห์เพื่อช่วยให้เข้าใจผลการดำเนินงานของกิจการได้ดียิ่งขึ้น (ศิริลักษณ์มกรพนธ์, 2551)

ดังนั้น จากเหตุการณ์ข้างต้นจะเห็นได้ว่า การเลือกตัดสินใจที่จะลงทุนในกิจการ เป็นเรื่องที่สำคัญ ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษา “อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100” โดยการนำข้อมูลที่สามารถวัดผลได้เป็นตัวเลขวามิติวิเคราะห์ในลักษณะเชิงคุณภาพ สามารถที่จะช่วยให้นักลงทุนหรือผู้ใช้งบการเงินมีความเข้าใจงบการเงินได้ง่ายขึ้น ทั้งในด้านของการแปลความหมาย และในด้านของการเปรียบเทียบข้ามบริษัทหรือระหว่างอุตสาหกรรม อีกทั้งยังเป็นข้อมูลขั้นพื้นฐานในการช่วยพยากรณ์ทิศทางในการเคลื่อนไหวของราคาอีกด้วย สำหรับนักลงทุน นักวิเคราะห์ นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินโดยทั่วไป สามารถพิจารณาว่ากิจการใดมีความน่าสนใจในการลงทุนมากหรือน้อยเพียงใด (ธีรพงษ์ กรรณิกา, 2562)

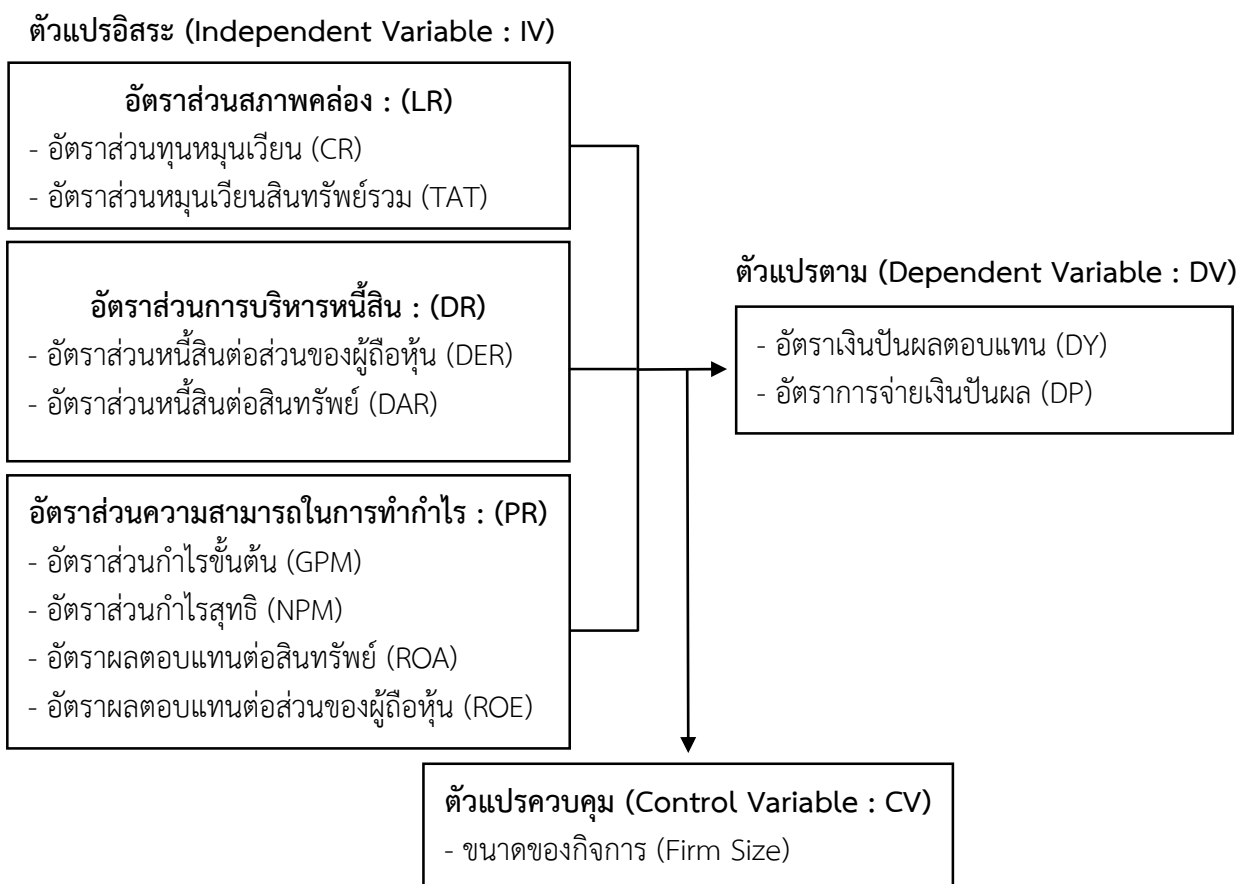
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยได้ศึกษาเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยมีวัตถุประสงค์ของการวิจัย ดังนี้

1. เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน ที่ส่งผลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100
2. เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน ที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยได้ศึกษาถึงอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยมีตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวความคิดของการวิจัย (Conceptual Framework)

1.4 สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

1.5 ขอบเขตของงานวิจัย

การศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล โดยมีการกำหนดขอบเขตของการวิจัย ดังนี้

1.5.1 ขอบเขตด้านเนื้อหาและตัวแปร การศึกษาในครั้งนี้ ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios : LR) ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (Debt Ratios : DR) ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios : PR) ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตัวแปรตาม คือ อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield : DY) และอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratios : DP) และตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Firm Size)

1.5.2 ขอบเขตด้านประชากรและกลุ่มตัวอย่าง การศึกษาครั้งนี้เก็บข้อมูลจากประชากรบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 จำนวน 100 บริษัท และผู้วิจัยได้คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) จำนวน 59 บริษัท จาก 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

1.5.3 ขอบเขตด้านระยะเวลา การศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยได้ศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ที่มีการรายงานข้อมูลเป็นประจำอย่างต่อเนื่อง คือ ข้อมูลจากฐานระบบ SETSMART โดยระยะเวลารวบรวมข้อมูลสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินครบถ้วน ระหว่างปี พ.ศ. 2561 – 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.6.1 ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

1.6.1.1 ทราบผลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

1.6.1.2 หากอัตราส่วนทางการเงินส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล จะช่วยสนับสนุนทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาด ว่าด้วยตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับสูงหลักทรัพย์สะท้อนข้อมูลข่าวสารโดยทั่วไปได้ไม่ช้ากว่าจะใช้หลักวิเคราะห์หลักทรัพย์วิธีใดหรือแม้แต่การใช้ข้อมูล จึงพอสรุปได้ว่าประสิทธิภาพของตลาด สามารถปรับตัวได้อย่างรวดเร็วต่อข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องทั้งหมดได้ ซึ่งแน่นอนว่าประสิทธิภาพของตลาดเป็นสิ่งที่พึงประสงค์สำหรับตลาดทุนของทุกประเทศและเป็นพื้นฐานสำคัญในทฤษฎีตลาดทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

1.6.1.3 สร้างองค์ความรู้ และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนการบริหาร

หนี้สิน (Debt Ratios : DR) ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios : PR) ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

1.6.2 ประโยชน์ทางการนำผลวิจัยไปใช้

1.6.2.1 ประโยชน์ต่อนักลงทุน นักวิเคราะห์เศรษฐกิจ และผู้ใช้งบการเงิน จะช่วยให้สามารถคาดการณ์ หรือสามารถวางแผนการลงทุนล่วงหน้าของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

1.6.2.2 ประโยชน์ต่อภาครัฐกิจ จะช่วยให้ทราบถึงปัจจัยที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน เพื่อนำไปใช้กำหนดนโยบายขององค์กรให้ตอบสนองต่อผู้ลงทุนมากที่สุด

1.6.2.3 ประโยชน์ต่อคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือหน่วยงานกำกับดูแลในการคาดการณ์การเติบโตของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลอดจนเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจนโยบายของภาครัฐในการสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมเพื่อผู้ประกอบการสามารถลดต้นทุน เพิ่มประสิทธิภาพการผลิตและมูลค่าทางเศรษฐกิจ

1.6.2.4 ประโยชน์ด้านอื่น ๆ ซึ่งนอกจากประโยชน์ข้างต้นที่กล่าวมานี้ การศึกษาวิจัยเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการจัดทำงานวิจัยสำหรับผู้ที่มีความสนใจศึกษาวิจัย ใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์ ใช้เป็นกรณีศึกษา เพื่อขยายขอบเขต และพัฒนาด้านการศึกษาวิจัยสำหรับแนวทางดังกล่าวข้างต้นต่อไปในอนาคต

1.7 นิยามศัพท์เฉพาะ

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) คือ การวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงิน โดยการนำตัวเลขมาหาอัตราส่วนเพื่อเปรียบเทียบกับกิจกรรมอื่น หรือเปรียบเทียบกับกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น หรือเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกิจการที่ผ่านมา เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างรายการโดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน รวมถึงอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios : LR) คือ อัตราส่วนที่ใช้สำหรับการวัดสภาพคล่องหรือการหมุนเวียนของกิจการ อัตราส่วนดังกล่าวนี้เมื่อวัดสภาพคล่องแล้วจะทราบถึงความสามารถในการจ่ายหนี้ระยะสั้นได้ ทำให้กิจการรู้ว่าสินทรัพย์หมุนเวียนที่กิจการมีอยู่นั้นเพียงพอต่อการจ่ายหนี้ โดยในการคำนวณวัดสภาพคล่องสามารถวัดได้จาก อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว

อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratios : CR) คือ อัตราส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนกับหนี้สินหมุนเวียน เป็นอัตราที่บอกถึงสภาพคล่อง ของกิจการในเรื่องจ่ายชำระหนี้ระยะสั้น โดยอัตราส่วนนี้มีค่าน้อยกว่า 1 หมายถึง กิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่า สินทรัพย์หมุนเวียนเกิดปัญหาในการชำระหนี้ระยะสั้น

อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover : TAT) คือ อัตราส่วนแสดงความสามารถของกิจการ ในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการลงทุนไป กิจการใดมีค่าอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมยิ่งสูง แสดงว่ากิจการนั้นจะสามารถใช้เงินทุนที่ต่ำในการสร้างรายได้

อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (Debt Ratios : DR) คือ อัตราส่วนที่วัดความสามารถของกิจการว่ามีประสิทธิภาพในการบริหารหนี้จากการที่กิจการลงทุนทั้งจากการก่อหนี้ การกู้ยืมเงิน โดยสามารถวัดได้จาก อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์และความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio : DER) คือ อัตราส่วนที่แสดงถึงนโยบายทางการเงินด้านการจัดหาเงินทุนว่าเงินทุนที่กิจการได้มาจากเจ้าหนี้เป็นกี่เท่าเมื่อเทียบกับเงินทุนที่ได้จากส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt to Total Asset Ratio : DAR) คือ อัตราส่วนที่ใช้สำหรับการเปรียบเทียบว่ากิจการมีหนี้สิน มีค่าเป็นกี่เท่าของสินทรัพย์โดยรวม หากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์โดยรวมมีค่าที่ต่ำ จะแสดงให้เห็นว่ากิจการนั้นมีโครงสร้างของหนี้สินโดยรวม เมื่อนำไปเทียบกับสินทรัพย์โดยรวมแล้วมีค่าต่ำ ค่าที่คำนวณได้จะเป็นผลดีกับกิจการ ทำให้กิจการมีภาระในการชำระคืนหนี้สินน้อยและมีโอกาสให้กิจการสามารถกู้ยืมหนี้สินครั้งต่อไปได้มาก

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios : PR) คือ อัตราส่วนที่วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ถ้ากิจการที่มีกำไรสูงแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ความสามารถในการจ่ายหนี้ทั้งเงินต้นพร้อมทั้งดอกเบี้ย และอัตราส่วนดังกล่าวยังสามารถวัดความสามารถการบริหารงานของฝ่ายบริหารของกิจการได้ โดยสามารถวัดจากอัตราส่วนกำไรขั้นต้น/กำไรสุทธิ/ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin : GPM) คือ อัตราส่วนระหว่างกำไรขั้นต้นกับยอดขายสุทธิ ที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของกิจการว่ามีกำไรขั้นต้นมากน้อยเพียงใด เมื่อเทียบกับยอดขาย อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี เพราะแสดงว่ากิจการมีการบริหารอย่างมีประสิทธิภาพทั้งในแง่ นโยบายการกำหนดราคาและการควบคุมต้นทุนขาย

อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin : NPM) คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหลังจากนำรายได้ และค่าใช้จ่ายทุกประเภทเข้าพิจารณาแล้วเพื่อวัดความสามารถของบริษัทในการควบคุมต้นทุน และค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA) คือ อัตราส่วนที่ชี้วัดถึงประสิทธิภาพในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน โดยเป็นค่าที่แสดงถึงผลกำไรที่กิจการได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการใช้ในการดำเนินกิจการ

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) คือ อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ

อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield : DY) คือ เครื่องมือสำหรับนักลงทุนที่นำวิเคราะห์เงินปันผลต่อหุ้นที่ผ่านมา และนำมาเปรียบเทียบกับราคาตลาดของหุ้น เพื่อเป็นตัวช่วยให้นักลงทุนหรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับลงทุนและมองเห็นถึงผลตอบแทนที่ได้รับ

อัตรการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout : DP) คือ อัตราที่เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์การจ่ายเงินปันผล เพื่อให้ทราบถึงนโยบายการจ่ายปันผลของกิจการ อัตรการจ่ายเงินปันผลยังเป็นตัวช่วยให้นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องตัดสินใจในการลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand : SET) คือ องค์กรที่เป็นนิติบุคคล จัดตั้งขึ้นภายใต้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ฯ พ.ศ. 2517 เพื่อเป็นองค์กรที่ทำหน้าที่ เป็นแหล่งระดมทุน ระยะยาวที่มีประสิทธิภาพ เพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และยังเป็นศูนย์กลางของการซื้อขายหลักทรัพย์ และให้บริการต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนการควบคุมดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ เป็นระเบียบ คล่องตัวและยุติธรรม

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาวินิจฉัยนี้มุ่งศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน ที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตรา การจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนหมุนเวียน สินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ ถือหุ้น (DER) และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งวัดค่าจากอัตราเงินปัน ผลตอบแทน (DY) และอัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) โดยผู้วิจัยได้นำ แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่ เกี่ยวข้องมาใช้ในการศึกษาเพื่อใช้เป็นแนวทางในการทำวิจัย ดังนี้

- 2.1 แนวคิดลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์
- 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2.3 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
- 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับเงินปันผล
- 2.5 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล
- 2.6 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ
- 2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์

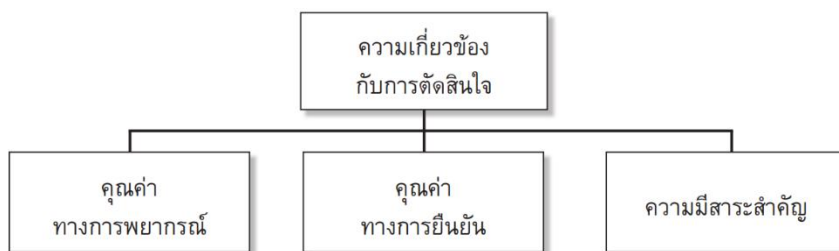
สภานิติบัญญัติ ในพระบรมราชูปถัมภ์ (2558) ได้กล่าวว่า ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูล ทางการเงินนั้นจะอยู่ในรูปแบบของข้อความและตัวเลขจะมีประโยชน์ได้มากที่สุดสำหรับนักลงทุน ผู้ที่ เกี่ยวข้องในการใช้ประโยชน์จากข้อมูลในงบการเงิน ตลอดจนรวมทั้งผู้รู้และเจ้าหน้าที่ที่มีอยู่ในปัจจุบัน รวมถึงเจ้าหน้าที่ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ข้อมูลทางการเงินสามารถที่จะนำมาช่วยในการตัดสินใจ โดย องค์กรประกอบของลักษณะของข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์ สามารถแบ่งออกเป็น 2 ลักษณะ โดย ประกอบด้วย

2.1.1 ลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐาน (Fundamental Qualitative Characteristics) กล่าวคือ ในเรื่องของความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ และในเรื่องของความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมนั้น แบ่ง ออกมาได้ ดังนี้

2.1.1.1 ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) กล่าวคือ ข้อมูลทางการเงินที่ เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจถือว่าเป็นองค์ประกอบแรก สามารถทำให้ผู้ใช้ตัดสินใจแตกต่างกันแม้ว่าผู้ใช้ บางรายเลือกที่จะไม่ใช้ประโยชน์จากข้อมูลหรือได้รับรู้ข้อมูลดังกล่าวจากแหล่งอื่นแล้ว ถ้าข้อมูลนั้นมี

คุณค่าเพื่อการพยากรณ์คุณค่าเพื่อการยืนยันหรือทั้งสองอย่าง โดยนำข้อมูลเข้าสู่กระบวนการที่ผู้ใช้ใช้ในการพยากรณ์ผลลัพธ์ในอนาคต โดยที่ข้อมูลการเงินไม่จำเป็นต้องเป็นค่าพยากรณ์หรือค่าคาดการณ์

จึงจะถือว่ามีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ นอกจากนั้นแล้วข้อมูลการเงินนั้นมีความเกี่ยวข้องกับการพยากรณ์และคุณค่าเพื่อการยืนยันความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน เช่น ข้อมูลรายได้สำหรับปีปัจจุบันซึ่งสามารถใช้เป็นเกณฑ์สำหรับการพยากรณ์รายได้ปีต่อ ๆ ไป สามารถเปรียบเทียบกับข้อมูลรายได้สำหรับปีปัจจุบันที่ได้พยากรณ์ไว้ในปีก่อน ๆ ด้วย ผลของการเปรียบเทียบดังกล่าว สามารถช่วยให้ผู้ใช้แก้ไขและปรับปรุงกระบวนการต่าง ๆ ที่เคยใช้ในการได้มาซึ่งค่าพยากรณ์ก่อนหน้า นอกจากนี้แล้ว หากการละเว้นการแสดงผลที่ขัดต่อข้อเท็จจริง หรือ การแสดงผลแบบไม่ชัดเจนนั้นสามารถคาดได้อย่างสมเหตุสมผลว่ามีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของงบการเงินของผู้ใช้หลักของงบการเงินเพื่อวัตถุประสงค์ทั่วไป ซึ่งให้ข้อมูลเกี่ยวกับกิจการที่เสนอรายงาน กล่าวอีกนัยหนึ่งความมีสาระสำคัญเป็นแง่มุมหนึ่งของความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจอันมีความจำเพาะกับกิจการที่อิงกับลักษณะหรือขนาดของรายการหรือทั้งสองอย่างซึ่งมีความสัมพันธ์กับข้อมูลนั้นในบริบทของรายงานการเงินของกิจการใดกิจการหนึ่ง ดังนั้น คณะกรรมการฯ ไม่สามารถกำหนดเกณฑ์ขั้นต่ำเชิงปริมาณเพียงเกณฑ์เดียวสำหรับความมีสาระสำคัญหรือไม่สามารถกำหนดไว้ล่วงหน้าได้ว่าจำนวนเงินเท่าใดถือว่ามีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจใดสถานการณ์ใดสถานการณ์หนึ่ง



ภาพประกอบที่ 2 องค์ประกอบของลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐานด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (พวงเพ็ญ ชูรินทร์, 2560)

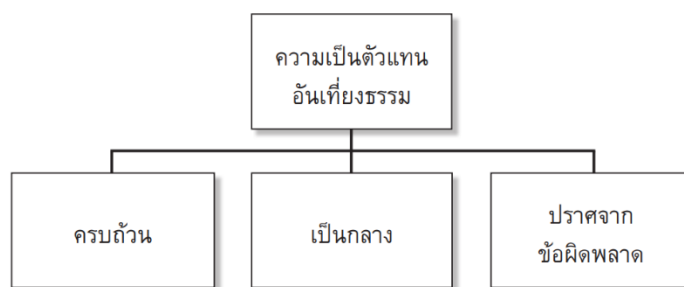
2.5.1.2 ความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม หมายถึง รายงานการเงินที่สื่อความถึงปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจในรูปของข้อความและตัวเลข ข้อมูลการเงินที่มีประโยชน์ต้องไม่เพียงแต่สื่อความถึงปรากฏการณ์ที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจเท่านั้น แต่ยังคงต้องเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมถึงสาระของปรากฏการณ์ที่ตั้งใจจะสื่อความ ในหลายสถานภาพแวดล้อมสาระของปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจและรูปแบบตามกฎหมายมีความเหมือนกัน แต่ถ้าไม่เหมือนกันการให้ข้อมูลเกี่ยวกับรูปแบบตามกฎหมายเท่านั้นจะไม่เป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมถึงปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจ ทั้งนี้เพื่อให้เป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมอย่างสมบูรณ์ การแสดงภาพเชิงเศรษฐกิจจะมีการแบ่งออกเป็น 3 ลักษณะดังนี้

- (1) ความครบถ้วน คือ การแสดงภาพที่ครบถ้วนจะรวมข้อมูลทั้งหมดที่จำเป็นสำหรับผู้ใช้ เพื่อให้เข้าใจปรากฏการณ์ที่ต้องการแสดงภาพ รวมทั้งคำบรรยายและคำอธิบายที่จำเป็นทั้งหมด เช่น การแสดงภาพที่ครบถ้วนของกลุ่มสินทรัพย์ อย่างน้อยที่สุดจะรวมคำบรรยายของลักษณะของสินทรัพย์ในกลุ่มการแสดงผลที่เป็นตัวเลขของสินทรัพย์นั้นทั้งหมดในกลุ่มและคำบรรยายถึงสิ่งที่การแสดงผลที่เป็นตัวเลขจะสื่อความในบางรายการ การแสดงภาพที่ครบถ้วนอาจนำ

ไปสู่คำอธิบายของข้อเท็จจริง ที่มีนัยสำคัญเกี่ยวกับคุณภาพ และลักษณะของรายการนั้น ปัจจัยและสภาพแวดล้อมที่อาจกระทบคุณภาพและลักษณะของรายการเหล่านั้น และกระบวนการที่ใช้ในการกำหนดการแสดงผลภาพที่เป็นตัวเลข

(2) ความเป็นกลาง คือ การแสดงผลภาพที่เป็นกลางคือการเลือกหรือนำเสนอข้อมูลการเงินที่ปราศจากอคติ การแสดงผลภาพที่เป็นกลางจะไม่เอนเอียง ไม่ถ่วงน้ำหนักไปข้างใดข้างหนึ่ง ไม่ย้ำเน้น หรือย้ำเน้น หรือ มิฉะนั้น ไม่ปรุงแต่งเพื่อเพิ่มความน่าจะเป็นไปที่ทำให้ข้อมูลการเงินเป็นคุณต่อผู้ใช้ ข้อมูลที่เป็นกลาง จะต้องมีการใช้ความรอบคอบ โดยใช้ดุลยพินิจภายใต้เงื่อนไขของความไม่แน่นอนอย่างระมัดระวัง การใช้ความรอบคอบหมายความว่าสินทรัพย์และรายได้ไม่แสดงสูงเกินไป และหนี้สินและค่าใช้จ่ายไม่แสดงต่ำเกินไป และการใช้ความรอบคอบก็ไม่ยอมแสดงสินทรัพย์หรือรายได้ต่ำเกินไป หรือแสดงหนี้สินสูงเกินไป ที่ขัดต่อข้อเท็จจริงดังกล่าว นำไปสู่การแสดงผลรายได้สูงเกินไปหรือค่าใช้จ่ายต่ำเกินไปในรอบระยะเวลาอนาคต

(3) การปราศจากข้อผิดพลาด คือ ไม่มีข้อผิดพลาดหรือไม่มีการละเว้นในคำบรรยายของปรากฏการณ์และกระบวนการที่ใช้ในการสร้างข้อมูลที่รายงานได้เลือกและประยุกต์โดยไม่มีข้อผิดพลาด ในบริบทนี้ การปราศจากข้อผิดพลาดมิได้หมายถึง ความแม่นยำอย่างสมบูรณ์แบบในทุกแง่มุม เช่น ประมาณการราคาหรือมูลค่าที่ไม่สามารถสังเกตได้ ไม่สามารถบอกได้ว่าแม่นยำหรือไม่แม่นยำ อย่างไรก็ตาม ค่าประมาณการนั้น สามารถเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมหากจำนวนเงินได้บรรยายไว้อย่างชัดเจนและถูกต้องว่าเป็นค่าประมาณการ มีการอธิบายถึงลักษณะและข้อจำกัดของกระบวนการในการประมาณการ และไม่มีข้อผิดพลาดในการเลือกและประยุกต์กระบวนการที่เหมาะสมเพื่อการได้มาซึ่งค่าประมาณการนั้น ทั้งนี้ การใช้ค่าประมาณการที่สมเหตุสมผล เป็นส่วนสำคัญของการจัดทำข้อมูลการเงินและไม่ทำให้ประโยชน์ของข้อมูลลดลง



ภาพประกอบที่ 3 องค์ประกอบของลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐานด้านความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม (พวงเพ็ญ ชูรินทร์, 2560)

2.5.2 ลักษณะเชิงคุณภาพเสริม หมายถึง ลักษณะเชิงคุณภาพอาจจะช่วยในการพิจารณา ระหว่างสองแนวทางว่าควรใช้แนวทางใดเพื่อแสดงผลปรากฏการณ์ หากทั้งสองแนวทางนั้นให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจเท่ากัน และเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมเท่ากันถึงปรากฏการณ์นั้น โดยแบ่งเป็น 4 ลักษณะดังนี้

2.5.2.1 การเปรียบเทียบกันได้ คือ การเปรียบเทียบกันได้ของข้อมูลที่คล้ายกันเกี่ยวกับกิจการอื่นและกับข้อมูลที่คล้ายกันเกี่ยวกับกิจการเดียวกัน สำหรับรอบระยะเวลาอื่นหรือ หนึ่งวัน ที่อื่น ซึ่งเป็นลักษณะเชิงคุณภาพที่ทำให้ผู้ใช้สามารถระบุและเข้าใจความเหมือนและความแตกต่างของรายการต่าง ๆ โดยมีการเปรียบเทียบอย่างน้อยสองรายการ โดยยึดหลักความสม่ำเสมอ โดยการใช่วิธีเดียวกันกับรายการที่เหมือนกัน ไม่ว่าจะ เป็นจากรอบระยะเวลาหนึ่งสู่อรอบระยะเวลาหนึ่งในกิจการที่เสนอรายงานเดียวกันและรอบเดียวกัน และหลักรูปแบบเดียวกันเพื่อให้เกิดการเปรียบเทียบกันได้ และสามารถเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมถึงปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจ

2.5.2.2 การพิสูจน์ยืนยันได้ คือ เป็นการพิสูจน์ยืนยันเพื่อให้ผู้ใช้ข้อมูลเกิดความมั่นใจถึงตัวแทนอันเที่ยงธรรมถึงปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจถึงสิ่งที่ตั้งใจจะสื่อ โดยผู้สังเกตการณ์รายการต่าง ๆ ที่มีความรู้และความเป็นอิสระมีฉันทามติ แต่ไม่จำเป็นต้องเป็นเอกฉันท์ว่าการแสดงภาพนั้นคือความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม ซึ่งการพิสูจน์นี้สามารถทำได้โดยตรงหรือโดยอ้อม เช่น การนับเงินสด การพิสูจน์ยืนยันมูลค่าตามบัญชีของสินค้าคงเหลือ ซึ่งโดยปกติแล้วจำเป็นต้องเปิดเผยข้อสมมติที่ใช้ในการจัดทำข้อมูลนั้น วิธีรวบรวมข้อมูลและปัจจัยและสภาพแวดล้อมอื่นที่สนับสนุนข้อมูลนั้น

2.5.2.3 ความทันเวลา คือ การมีข้อมูลพร้อมให้ตัดสินใจในเวลาที่มีข้อมูลสามารถมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ โดยทั่วไป ข้อมูลยิ่งย้อนอดีตนานขึ้นข้อมูลยิ่งมีประโยชน์น้อยลง แต่ข้อมูลบางอย่างอาจยังถือว่ามีความทันเวลาไปอีกนานหลังสิ้นรอบระยะเวลารายงาน ด้วยเหตุผลเช่น ผู้ใช้บางรายอาจจำเป็นต้องระบุและประเมินแนวโน้ม

2.5.2.4 ความเข้าใจได้ คือ ในการจัดประเภท การกำหนดลักษณะ และการนำเสนอข้อมูลอย่างชัดเจนและกระชับทำให้ข้อมูลนั้นเป็นที่เข้าใจได้ ทั้งนี้ หากข้อมูลมีความซับซ้อนและไม่สามารถทำให้ง่ายต่อความเข้าใจอาจจะเป็นไปได้ที่ทำให้เกิดความเข้าใจผิด แม้บางครั้งผู้ใช้ข้อมูลมีความอดุสหาหะและรับทราบข้อมูลเป็นอย่างดีอาจจะเป็นต้องปรึกษาที่ปรึกษาเพื่อให้เข้าใจข้อมูลเกี่ยวกับปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจที่ซับซ้อน

จากการทบทวนแนวคิดของลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูล สรุปได้ว่า คุณภาพของข้อมูลที่แสดงผ่านงบการเงินนั้น เป็นข้อมูลที่ช่วยประเมินมูลค่าของกิจการ เพื่อให้เห็นลักษณะของข้อมูลที่มีประโยชน์สูงสุดในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน โดยคุณภาพของข้อมูลนั้นจะต้องประกอบด้วยลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ ความมีสาระสำคัญ ซึ่งจะต้องเป็นตัวแทนอย่างเที่ยงธรรมที่จะสามารถเสนอรายงานให้ผู้ใช้งบการเงินได้นำไปเปรียบเทียบ และพิสูจน์ข้อมูลได้ทันเวลา เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจ โดยจะสังเกตได้จากงานวิจัยที่ผ่านมา มุ่งเน้นให้เห็นถึงความสำคัญของการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน โดยพิจารณาจากคุณภาพของข้อมูลมาเป็นองค์ประกอบ ทำให้ผู้ศึกษาได้ให้ความสำคัญกับการคัดเลือกข้อมูลตามหลักแนวคิดและทฤษฎีของลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูล เพื่อให้ได้มาซึ่งข้อมูลที่สมบูรณ์และมีคุณภาพ นำไปสู่วิธีการดำเนินงานวิจัย และคัดเลือกตัวแปร รวมไปถึงกลุ่มตัวอย่างในการวิจัยครั้งนี้ด้วย

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดทุนไทยยุคใหม่มีจุดเริ่มต้นจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504 – 2509) เพื่อรองรับการเติบโตและส่งเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพัฒนาคุณภาพ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) ได้มีการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทที่จดทะเบียน เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันได้อยู่ในหมวดเดียวกัน เพื่อความเหมาะสมในการเปรียบเทียบระหว่างกันและเป็นข้อมูลด้านการลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยแนวทางการจัดกลุ่มนั้นให้สามารถสะท้อนประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนได้ชัดเจน และสะท้อนให้เห็นถึงอุตสาหกรรมของประเทศได้มากขึ้น

ตารางที่ 1 โครงสร้างของกลุ่มบริษัทในอุตสาหกรรม 8 กลุ่ม 28 หมวดธุรกิจ

กลุ่มอุตสาหกรรม		หมวดธุรกิจ
เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร (AGRO)	AGRI	ธุรกิจการเกษตร
	FOOD	อาหารและเครื่องดื่ม
สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP)	FASHION	แฟชั่น
	HOME	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน
	PERSON	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์
ธุรกิจการเงิน (FINCIAL)	BANK	ธนาคาร
	FIN	เงินทุนและหลักทรัพย์
	INSUR	ประกันภัยและประกันชีวิต
สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS)	AUTO	ยานยนต์
	IMM	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
	PAPER	กระดาษและวัสดุการพิมพ์
	PETRO	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
	PKG	บรรจุภัณฑ์
อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (PROPCON)	STEEL	เหล็ก
	CONMAT	วัสดุก่อสร้าง
	CONS	บริการรับเหมาก่อสร้าง
	PF&REITs	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
ทรัพยากร (RESOURC)	PROP	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
	ENERG	พลังงานและสาธารณูปโภค
	MINE	เหมืองแร่

ตารางที่ 1 (ต่อ)

กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ	
บริการ (SERVICE)	COMM	พาณิชย์
	HEALTH	การแพทย์
	MEDIA	สื่อและสิ่งพิมพ์
	PROF	บริการเฉพาะกิจ
	TOURISM	การท่องเที่ยวและสนันทนาการ
	TRANS	ขนส่งและโลจิสติกส์
เทคโนโลยี (TECH)	ETRON	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
	ICT	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

การแบ่งแยกโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม และแบ่งหมวดธุรกิจออกเป็น 28 หมวดธุรกิจ มีรายละเอียดดังนี้

2.1.1 เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry) เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการเพาะปลูก ทำป้าไม้ ทำปศุสัตว์ แปรรูปผลิตผลทางการเกษตร และผลิตอาหารและเครื่องดื่ม ประกอบไปด้วย 2 หมวดธุรกิจ คือ

2.1.1.1 ธุรกิจการเกษตร (Agribusiness) ธุรกิจที่ผลิตและจำหน่ายผลิตผลทางการเกษตร เพาะปลูก ทำป้าไม้ ประมง ปศุสัตว์ รวมถึงโรงเชือดและชำแหละ ธุรกิจที่ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์เศรษฐกิจ เช่นเพื่อการประมง และการปศุสัตว์ ธุรกิจที่เป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตผลทางการเกษตรเบื้องต้นเพื่อนำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมอื่น ยกเว้น ธุรกิจที่เกี่ยวกับปุ๋ย ยาปราบศัตรูพืชที่เป็นเคมีภัณฑ์และที่เกี่ยวข้องกับเส้นใย

2.1.1.2 อาหารและเครื่องดื่ม (Food & Beverage) ธุรกิจที่แปรรูปผลิตภัณฑ์ทางการเกษตรเพื่อเป็นอาหารพร้อมปรุงหรือพร้อมรับประทาน ได้แก่ การตัดแต่งและชำแหละเนื้อสัตว์ ออกเป็นชิ้นส่วนต่างๆ ปิ้งสุก ดำเนินกรรมวิธีเพื่อการเก็บรักษาสินค้า ธุรกิจที่ประกอบกิจการร้านอาหาร ตัวแทนจำหน่ายอาหาร ธุรกิจที่ผลิตและจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มต่าง ๆ ธุรกิจที่ผลิตและจำหน่ายเครื่องปรุงรส ธุรกิจที่ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์เลี้ยง

2.1.2 สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภคต่าง ๆ ทั้งที่เป็นสินค้าจำเป็นและสินค้าฟุ่มเฟือย ประกอบไปด้วย 3 หมวดธุรกิจ คือ

2.1.2.1 แฟชั่น (Fashion) เป็นผู้ผลิต ออกแบบ ตัวแทนจำหน่ายสินค้าเครื่องนุ่งห่ม รองเท้า เครื่องหนัง กระเป๋า เจียระไนและแปรรูปอัญมณี เครื่องประดับต่างๆ ผลิตวัตถุดิบสำหรับอุตสาหกรรมนี้ เช่น เส้นใย เส้นด้าย ฟอกหนัง เป็นต้น

2.1.2.2 ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (Home & Office Products) ประกอบด้วยธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าประเภทของใช้ในครัวเรือน หรือสำนักงาน ธุรกิจที่ผลิตและตัวแทนจำหน่ายของใช้ในครัวเรือน เช่น เฟอร์นิเจอร์ เครื่องตกแต่ง - บ้าน อุปกรณ์กีฬา ของเล่น และเครื่องครัว เป็นต้น ธุรกิจที่ผลิตและตัวแทนจำหน่ายอุปกรณ์ส่องสว่าง เครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านและสำนักงาน เช่น

โทรทัศน์ เครื่องเสียง เครื่องถ่ายเอกสาร เป็นต้น ธุรกิจที่ผลิตของใช้สำนักงาน เช่น ปากกา แฟ้มเอกสารต่างๆ

2.1.2.3 ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (Personal Products & Pharmaceuticals) ประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่าย ธุรกิจที่ผลิตสินค้าเพื่อการอุปโภคส่วนตัวต่างๆ เช่น เครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวพรรณ น้ำหอม ผ่าอ้อม กระจาดชำระ ธุรกิจที่ผลิตยา เครื่องมือทางการแพทย์ สินค้าที่ใช้ไบโอเทคโนโลยีต่าง ๆ

2.1.3 ธุรกิจการเงิน (Financials) เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวกับผู้ให้บริการทางการเงินประเภทต่าง ๆ ประกอบไปด้วย 3 หมวดธุรกิจ คือ

2.1.3.1 ธนาคาร (Banking) ผู้ประกอบธุรกิจธนาคารตาม พ.ร.บ.การธนาคารพาณิชย์ และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมถึงกิจการในลักษณะเดียวกันที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ

2.1.3.2 เงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance & Securities) ผู้ประกอบธุรกิจบริษัทเงินทุน ลิสซิ่ง เช่าซื้อ (โดยไม่เป็นผู้ให้บริการหรือขายสินค้าแก่ลูกค้าโดยตรง) แพคเกจจิ้ง บัตรเครดิต สินเชื่อเพื่อการบริโภค บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บริษัทบริหารสินทรัพย์ และผู้ให้บริการด้านธุรกิจหลักทรัพย์อื่น ๆ

2.1.3.3 ประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) ผู้ประกอบธุรกิจตาม พ.ร.บ.ประกันภัย พ.ร.บ.ประกันชีวิต รวมทั้งกิจการในลักษณะเดียวกันที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ

2.1.4 สินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไปที่สามารถนำไปใช้ได้หลายอุตสาหกรรม สินค้าขั้นต้นหรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรต่าง ๆ ที่นำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมการผลิตต่าง ๆ รวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์ ประกอบไปด้วย 6 หมวดธุรกิจ คือ

2.1.4.1 ยานยนต์ (Automotive) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจผลิตหรือประกอบรถยนต์ และยานยนต์ประเภทต่าง ธุรกิจที่ผลิต หรือเป็นตัวแทนจำหน่าย หรือประกอบชิ้นส่วนหรืออะไหล่รถยนต์ ธุรกิจที่ให้บริการซ่อมบำรุงรถยนต์ ธุรกิจที่จัดจำหน่าย และเป็นศูนย์จำหน่ายรถยนต์ทั้งมือหนึ่งและมือสอง

2.1.4.2 วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร (Industrial Materials & Machine) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องจักร เครื่องมือทุกชนิด ทั้งเครื่องจักรกลหนักหรือเบา ธุรกิจอุปกรณ์หรือส่วนประกอบพื้นฐานของเครื่องใช้ไฟฟ้าต่างๆ เช่น สายไฟ หลอดไฟ ฉนวนไฟฟ้า มอเตอร์ต่างๆ ธุรกิจวัตถุดิบที่ใช้ได้ในหลายอุตสาหกรรม ยกเว้น บริษัทที่ผลิตเครื่องมือหรืออุปกรณ์ที่ใช้ได้เฉพาะในหมวดธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งโดยไม่สามารถใช้กับการผลิตสินค้าในหมวดอื่นได้เลย

2.1.4.3 บรรจุภัณฑ์ (Packaging) ผู้ผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์ หรือส่วนประกอบบรรจุภัณฑ์ รวมทั้งวัสดุหรือผลิตภัณฑ์ที่นำไปใช้ผลิตบรรจุภัณฑ์ และไม่ได้จัดไว้ในหมวดธุรกิจอื่น ๆ

2.1.4.4 กระดาษและวัสดุการพิมพ์ (Paper & Printing Materials) ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่าย เยื่อกระดาษ กระดาษ ผลิตภัณฑ์กระดาษทุกชนิด หมึกสำหรับใช้ในการพิมพ์ต่าง ๆ

2.1.4.5 ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (Petrochemicals & Chemicals) ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่าย สินค้าในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี เม็ดและผงพลาสติก ผลิตภัณฑ์พลาสติกขึ้นรูปต่าง ๆ

สารเคมี เคมีภัณฑ์พื้นฐาน เคมีภัณฑ์แปรรูปต่างๆ ปุ๋ย ยาปราบศัตรูพืช ยกเว้น การผลิตสินค้าพลาสติก ขึ้นรูปเพื่อเป็นอุปกรณ์ ชิ้นส่วนหรือเครื่องประกอบของสินค้าขั้นสุดท้าย หรือกลุ่มสินค้าใดเป็นการเฉพาะ

2.1.4.6 เหล็ก และ ผลิตภัณฑ์โลหะ (Steel and Metal Products) ผู้ผลิต แปรรูป หรือจำหน่ายผลิตภัณฑ์เหล็ก โครงสร้างเหล็ก รวมถึงผลิตภัณฑ์โลหะที่มีส่วนประกอบจากเหล็กเป็นส่วนใหญ่

2.1.5 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับผู้ผลิตวัสดุก่อสร้าง ผู้พัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริการก่อสร้างและงานวิศวกรรม ประกอบไปด้วย 4 หมวดธุรกิจ คือ

2.1.5.1 วัสดุก่อสร้าง (Construction Materials) ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายวัสดุก่อสร้าง วัสดุตกแต่งต่างๆ ที่มีใช้เหล็ก รวมถึงสุขภัณฑ์

2.1.5.2 บริการรับเหมาก่อสร้าง (Construction Services) ผู้ให้บริการและให้คำปรึกษาเกี่ยวกับ การก่อสร้างที่อยู่อาศัยและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ เช่น บ้านจัดสรร อาคารชุด นิคม-อุตสาหกรรม ศูนย์การค้า ถนน สะพาน รวมถึงการให้บริการรับเหมาก่อสร้างในสารเคมี เคมีภัณฑ์พื้นฐาน เคมีภัณฑ์แปรรูปต่างๆ ปุ๋ย ยาปราบศัตรูพืช ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับโครงการก่อสร้าง ระบบวิศวกรรม และงานออกแบบที่เกี่ยวข้องกับบริการรับเหมาก่อสร้าง

2.1.5.3 พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development) ประกอบด้วย ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อขายหรือให้เช่ารวมถึงบริหารจัดการเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ เช่น นิติบุคคล อาคารชุด หมู่บ้าน ที่ดิน เป็นต้น ตัวแทนหรือนายหน้าขายหรือให้เช่าอสังหาริมทรัพย์

2.1.5.4 กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund & Real Estate Investment Trusts) กองทุนรวมหรือกองทรัสต์ที่มีวัตถุประสงค์นำเงินไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ รายได้มาจาก ค่าเช่า ดอกเบี้ย และกำไรจากการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์

2.1.6 ทรัพยากร (Resources) กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการแสวงหา หรือจัดการทรัพยากรต่างๆ เช่น การผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิงพลังงาน และการทำเหมืองแร่ เป็นต้น ประกอบไปด้วย 2 หมวดธุรกิจ คือ

2.1.6.1 พลังงานและสาธารณูปโภค (Energy & Utilities) ผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับผลิต สํารวจ ขุดเจาะ ถ่าน และตัวแทนจำหน่ายพลังงานธรรมชาติในรูปแบบต่างๆ เช่น น้ำมันและก๊าซธรรมชาติ ผู้ให้บริการสาธารณูปโภค เช่น ไฟฟ้า ประปา และแก๊ส

2.1.6.2 เหมืองแร่ (Mining) ผู้สำรวจแร่ ทำเหมืองแร่ ถลุงแร่ ตัวแทนจำหน่ายแร่ โดยแร่เหล่านี้เป็นแร่ธาตุต่างๆ ทั้งที่เป็นโลหะและอโลหะ แต่ไม่รวมแร่ธาตุที่ให้พลังงาน

2.1.7 บริการ (Services) ธุรกิจในสาขาบริการต่าง ๆ ยกเว้นบริการทางการเงินและบริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่น ประกอบไปด้วย 6 หมวดธุรกิจ คือ

2.1.7.1 พาณิชยกรรม (Commerce) ผู้ให้บริการจำหน่ายสินค้าทั้งแบบค้าปลีก และค้าส่งให้แก่ผู้บริโภค ทั้งที่มีหน้าร้านเป็นสถานที่จัดจำหน่าย เช่น ห้างร้าน ห้างสรรพสินค้า ดิสเคาท์สโตร์

ซูเปอร์สโตร์ ร้านสะดวกซื้อ และการขายที่ไม่มีหน้าร้านเช่นขายผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ สินค้าที่จำหน่ายต้องเป็นสินค้าขั้นสุดท้ายสำหรับผู้บริโภค จะเป็นสินค้าจากหลายหมวดก็ได้

2.1.7.2 การแพทย์ (Health Care Services) ผู้ให้บริการทางการแพทย์ ทันตแพทย์ ศัลยกรรมความงาม การฟื้นฟูสุขภาพและสมรรถภาพทางกายอื่นๆ

2.1.7.3 สื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) ประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสื่อด้านต่างๆ ได้แก่ สื่อบันเทิง เช่นดนตรี ภาพยนตร์ ละคร รายการบันเทิงต่าง ๆ รวมถึงโรงภาพยนตร์ โรงละคร ผู้กระจายภาพและเสียง สถานีวิทยุและโทรทัศน์ ผู้ผลิตและจัดทำสื่อโฆษณา จำหน่ายสื่อสิ่งพิมพ์ เช่นโรงพิมพ์ สำนักพิมพ์ และผู้ผลิตหนังสือวารสาร หนังสือพิมพ์ สิ่งพิมพ์อื่นๆ

2.1.7.4 บริการเฉพาะกิจ (Professional Services) ผู้ให้บริการเฉพาะด้านต่างๆ ที่ไม่ได้ระบุไว้หมวดธุรกิจใด เช่น การศึกษา ที่ปรึกษาทางธุรกิจ ผู้ให้บริการบำบัดของเสีย รวมถึงบริการเฉพาะกิจให้กับภาคธุรกิจอื่นๆ ที่ไม่ได้ถูกจัดไว้ในหมวดธุรกิจใด

2.1.7.5 การท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourisms & Leisure) ผู้ประกอบการโรงแรม และที่พักชั่วคราวต่างๆ และผู้ให้บริการด้านการท่องเที่ยวต่างๆ เช่น บริษัทนำเที่ยว ผู้ประกอบกิจการสถานที่เพื่อการพักผ่อน สันทนาการ ทัศนศึกษา เช่น สวนสัตว์ สถานบันเทิง สถานที่ออกกำลังกาย สนามกีฬา

2.1.7.6 ขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics) ประกอบด้วยผู้ประกอบการธุรกิจการขนส่งในทุกๆ ช่องทาง เช่น ขนส่งทางอากาศ (สนามบิน สายการบิน) ขนส่งทางน้ำ (ท่าเรือ บริษัทเดินเรือ) ขนส่งทางรถไฟและทางบกอื่นๆ และผู้รับส่งสินค้าแบบครบวงจร รับฝากสินค้า ให้เช่าคลังสินค้า และบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

2.1.8 เทคโนโลยี (Technology) ธุรกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับสินค้าเทคโนโลยี ไม่ว่าจะเป็นสินค้าขั้นต้น ชั้นกลางหรือขั้นสุดท้าย และรวมถึงผู้ให้บริการทางเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ประกอบไปด้วย 2 หมวดธุรกิจ คือ

2.1.8.1 ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Components) ผู้ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ใช้ในเครื่องใช้ไฟฟ้า หรืออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ทั่วไป เช่น IC PCB Semiconductor (ยกเว้นชิ้นส่วนที่ผลิตขึ้นเพื่อใช้เฉพาะในคอมพิวเตอร์)

2.1.8.2 เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information & Communication Technology) ผู้ให้บริการเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับการจัดการข้อมูลและการสื่อสาร เช่น ผู้ให้บริการเครือข่ายโทรคมนาคม ดาวเทียม เคเบิล ผู้วางระบบ IT ผู้ให้บริการเครือข่ายอินเทอร์เน็ต จัดทำหรือออกแบบอินเทอร์เน็ต ผู้ผลิต หรือให้บริการติดตั้งระบบคอมพิวเตอร์ เมนเฟรม Server ผู้ผลิตหรือจำหน่ายอุปกรณ์สำหรับเทคโนโลยีนี้ เช่น อุปกรณ์สื่อสารโทรคมนาคมต่างๆ ฮาร์ดแวร์ และชิ้นส่วนเฉพาะของคอมพิวเตอร์ และผู้พัฒนาซอฟต์แวร์

ดัชนีราคา หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี

1. **ดัชนีที่คำนวณโดยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization Weighted Index)** สูตรการคำนวณ

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

โดยที่

Current Market Value (CMV)	=	มูลค่าตามราคาตลาดรวมของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันที่คำนวณ
Base Market Value (BMV)	=	มูลค่าตามราคาตลาดรวมของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันฐาน
Base Value	=	ค่าฐานของดัชนี

2. ดัชนีที่คำนวณโดยถ่วงน้ำหนักมูลค่าตามราคาตลาดร่วมกับตัวแปรอื่น

$$\text{Index} = \frac{\text{Adjusted CMV}}{\text{Adjusted BMV}} \times \text{Base Value}$$

โดยที่

Adjusted (CMV)	=	มูลค่าตามราคาตลาดรวมของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันที่คำนวณถ่วงน้ำหนักด้วยตัวแปรอื่น
Adjusted (BMV)	=	มูลค่าตามราคาตลาดรวมของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันฐานถ่วงน้ำหนักด้วยตัวแปรอื่น
Base Value	=	ค่าฐานของดัชนี

3. ดัชนี SETCLMV

$$\text{Index} = \frac{(\text{Price}_{it} \times \text{Listed Share}_{it} \times \text{CLMV Exposure Factor}_{it} \times \text{Adjustment Factor}_{it})}{\text{Adjusted BMV}} \times \text{Base Value}$$

โดยที่

Price _{it}	=	ราคาของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันที่คำนวณ
Listed Share _{it}	=	จำนวนหุ้นจดทะเบียนของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันที่คำนวณ

CLMV Exposure Factor _{it}	=	ณ วันที่คำนวณ
Adjustment Factor _{it}	=	อัตราการจำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ในดัชนี ณ วันที่คำนวณ ซึ่งใช้เป็นตัวคูณเพื่อกระจายน้ำหนักของหลักทรัพย์ที่มีน้ำหนักเกินร้อยละ 5 ของหลักทรัพย์ทั้งหมดในดัชนีไปยังหลักทรัพย์ที่มีน้ำหนักไม่เกินร้อยละ 5 โดยจะคำนวณค่าดังกล่าวทุกไตรมาส
Adjusted BMV	=	มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีซึ่งถ่วงน้ำหนักด้วย CLMV Exposure Factor และอัตราการจำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ในดัชนี ณ วันฐาน
Base Value	=	ค่าฐานของดัชนี

4. ดัชนี SETHD

$$\text{Index} = \frac{(\text{Price}_{it} \times \text{Listed Share}_{it} \times \text{Dividend Yield}_{it} \times \text{Adjustment Factor}_{it})}{\text{Adjusted BMV}} \times \text{Base Value}$$

โดยที่

Price _{it}	=	ราคาของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันที่คำนวณ
Listed Share _{it}	=	จำนวนหุ้นจดทะเบียนของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันที่คำนวณ
Dividend Yield _{it}	=	อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบในดัชนี โดยกำหนดค่าสูงสุดไว้ที่ร้อยละ 15
Adjustment Factor _{it}	=	อัตราการจำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ในดัชนี ณ วันที่คำนวณ ซึ่งใช้เป็นตัวคูณเพื่อกระจายน้ำหนักของหลักทรัพย์ที่มีน้ำหนักเกินร้อยละ 10 ของหลักทรัพย์ทั้งหมดในดัชนีไปยังหลักทรัพย์ที่มีน้ำหนักไม่เกินร้อยละ 10 โดยจะคำนวณค่าดังกล่าวทุกไตรมาส
Adjusted BMV	=	มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีซึ่งถ่วงน้ำหนักด้วยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของแต่ละหลักทรัพย์ ณ วันฐาน

Base Value = ค่าฐานของดัชนี

5. ดัชนี SETTHSI

$$\text{Index} = \frac{(\text{Price}_{it} \times \text{Listed Share}_{it} \times \text{Adjustment Factor}_{it})}{\text{Adjusted BMV}} \times \text{Base Value}$$

โดยที่

Price _{it}	=	ราคาของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันที่คำนวณ
Listed Share _{it}	=	จำนวนหุ้นจดทะเบียนของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันที่คำนวณ
Adjustment Factor _{it}	=	อัตราการจำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ในดัชนี ณ วันที่คำนวณ ซึ่งใช้เป็นตัวคูณเพื่อกระจายน้ำหนักของหลักทรัพย์ที่มีน้ำหนักเกินร้อยละ 5 ของหลักทรัพย์ทั้งหมดในดัชนีไปยังหลักทรัพย์ที่มีน้ำหนักไม่เกินร้อยละ 5 โดยจะคำนวณค่าดังกล่าวทุกไตรมาส
Adjusted BMV	=	มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีซึ่งถ่วงน้ำหนักด้วยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของแต่ละหลักทรัพย์ ณ วันฐาน
Base Value	=	ค่าฐานของดัชนี

6. ดัชนี SETWB

$$\text{Index} = \frac{(\text{Price}_{it} \times \text{Listed Share}_{it} \times \text{Adjustment Factor}_{it})}{\text{Adjusted BMV}} \times \text{Base Value}$$

โดยที่

Price _{it}	=	ราคาของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันที่คำนวณ
Listed Share _{it}	=	จำนวนหุ้นจดทะเบียนของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันที่คำนวณ

Adjustment Factor _{it}	=	อัตราการจำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ในดัชนี ณ วันที่คำนวณ ซึ่งใช้เป็นตัวคูณเพื่อกระจายน้ำหนักของหลักทรัพย์ที่มีน้ำหนักเกินร้อยละ 10 ของหลักทรัพย์ทั้งหมดในดัชนีไปยังหลักทรัพย์ที่มีน้ำหนักไม่เกินร้อยละ 10 โดยจะคำนวณค่าดังกล่าวทุกไตรมาส
Adjusted BMV	=	มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีซึ่งถ่วงน้ำหนักด้วยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของแต่ละหลักทรัพย์ ณ วันฐาน
Base Value	=	ค่าฐานของดัชนี

ดัชนีผลตอบแทนรวม (Total Return Index หรือ TRI) หมายถึง ดัชนีที่ใช้วัดผลตอบแทนรวมจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ได้แก่ ผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ลงทุน และเงินปันผล โดยสมมติฐานเพิ่มเติมว่าเงินปันผลที่ได้รับนี้จะถูกนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบในดัชนีด้วย

$$TRI_t = TRI_{t-1} \times (1 + \text{Daily Total Return}_t)$$

โดยที่

TRI _t	=	ดัชนีผลตอบแทนรวม ณ วันที่คำนวณ
TRI _{t-1}	=	ดัชนีผลตอบแทนรวม ณ วันที่ทำการก่อนหน้า
Daily Total Return _t	=	ผลตอบแทนรายวันของดัชนี ณ วันที่คำนวณ

1. Daily Total Return ณ วันที่คำนวณ สำหรับดัชนีผลตอบแทนที่คำนวณโดยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตามราคาตลาด ซึ่งใช้คำนวณดัชนีในกลุ่ม SET Index Series และ mai Index Series

$$\text{Daily Total Return}_t = \frac{\text{Index Value}_t \frac{(\text{Total Dividend Payment}_t)}{\text{BMV}_t}}{\text{Index Value}_{t-1}} - 1$$

โดยที่

Index Value _t	=	ค่าของดัชนีราคา ณ วันที่คำนวณ
Index Value _{t-1}	=	ค่าของดัชนีราคา ณ วันที่ทำการก่อนหน้า
Total Dividend Payment _t	=	มูลค่าเงินปันผลของหลักทรัพย์ทั้งหมดในดัชนี ณ วันที่คำนวณ

$$BMV_t = \text{มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี ณ วันฐาน ที่ใช้ในการคำนวณดัชนีราคา ณ วันที่คำนวณ ปรับด้วยค่าฐานของดัชนี}$$

2. Daily Total Return ณ วันที่คำนวณ สำหรับดัชนีผลตอบแทนที่คำนวณโดยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตามราคาตลาดร่วมกับตัวแปรอื่น ซึ่งใช้คำนวณดัชนี SETCLMV ดัชนี SETHD ดัชนี SETTHSI และดัชนี SETWB

$$\text{Daily Total Return}_t = \frac{\text{Index Value}_t \frac{(\text{Adjusted Total Dividend Payment}_t)}{\text{Adjusted BMV}_t}}{\text{Index Value}_{t-1}} - 1$$

โดยที่

$$\begin{aligned} \text{Index Value}_t &= \text{ค่าของดัชนีราคา ณ วันที่คำนวณ} \\ \text{Index Value}_{t-1} &= \text{ค่าของดัชนีราคา ณ วันทำการก่อนหน้า} \\ \text{Adjusted BMV}_t &= \text{มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีถ่วงน้ำหนักด้วยตัวแปรอื่น ณ วันฐาน ที่ใช้ในการคำนวณดัชนีราคา ณ วันที่คำนวณ} \\ \text{Adjusted Total Dividend Payment}_t &= \text{มูลค่าเงินปันผลของหลักทรัพย์ทั้งหมดในดัชนี ณ วันที่คำนวณ} \end{aligned}$$

สำหรับเงินปันผลที่นำมาใช้เป็นจำนวนเงินปันผลที่บริษัทประกาศจ่าย ซึ่งเป็นเงินปันผลประเภทต่อไปนี้

- Normal Cash Dividend คือ เงินปันผลที่จ่ายจากกำไรที่เกิดจากผลประกอบการรอบปัจจุบัน หรือจ่ายจากกำไรสะสม
 - Special/Extra Dividend คือ เงินปันผลที่จ่ายนอกเหนือจากการจ่ายเงินปันผลปกติ เนื่องจากบริษัทได้เงินมาจากเหตุการณ์พิเศษ
 - Capital Repayment คือ กรณีที่บริษัทมีการจ่ายเงินคืนทุนให้กับผู้ถือหุ้น
- ทั้งนี้ การจ่ายหุ้นปันผลไม่จัดว่าเป็นเงินปันผลที่นำมาคำนวณ เนื่องจากผู้ลงทุนไม่ได้รับผลตอบแทนในรูปของตัวเงินที่สามารถนำไป Reinvest ได้ ส่วนช่วงเวลาที่น่าเงินปันผลมาลงทุนในหลักทรัพย์ จะใช้ข้อสมมติฐานว่าจำนวนเงินปันผลที่ประกาศจ่ายทั้งหมดจะถูกนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ ณ วันที่หลักทรัพย์ขึ้นเครื่องหมาย อย่างไรก็ตามถ้าหลักทรัพย์ไม่มีการซื้อขาย ณ วันขึ้นเครื่องหมาย ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะนำเงินปันผลจำนวนดังกล่าวเข้าร่วมในการคำนวณดัชนีผลตอบแทนรวม ณ วันแรกที่หลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขาย

หลักเกณฑ์การคัดเลือกหลักทรัพย์สำหรับดัชนี SET50, SET100, sSET, SETCLMV, SETHD, SETTHSI และ SETWB

รอบระยะเวลาในการทบทวนรายชื่อหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีจะดำเนินการทุกครึ่งปี ในช่วงเดือน มิ.ย. โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ 1 มิ.ย. ปีก่อนหน้า ถึง 31 พ.ค. ของปีทำการคัดเลือก และช่วงเดือน ธ.ค. โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ 1 ธ.ค. ปีก่อนหน้า ถึง 30 พ.ย. ของปีทำการคัดเลือก

คุณสมบัติเบื้องต้นของหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบในดัชนี

1 เป็นหุ้นสามัญที่จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทในประเทศไทย หรือหุ้นสามัญที่จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทในต่างประเทศ ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เพียงแห่งเดียว โดยซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ และเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนมาแล้วไม่น้อยกว่า 6 เดือน ยกเว้นกรณีหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือกตามเกณฑ์การเปลี่ยนแปลงรายชื่อหลักทรัพย์ระหว่างรอบ

2. ไม่เป็นหลักทรัพย์ที่เข้าข่าย ดังต่อไปนี้

2.1 อาจถูกเพิกถอนตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ

2.2 อยู่ระหว่างดำเนินการเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

2.3 ถูกสั่งพักการซื้อขายเป็นระยะเวลานาน

2.4 มีแนวโน้มที่จะถูกพักการซื้อขายเป็นระยะเวลานาน

2.5 เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่ผิดนัดชำระหนี้แล้ว และหรือยังไม่สามารถชำระหนี้ได้ซึ่ง

อาจส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินของบริษัท

2.6 เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่ล้มละลาย เข้าสู่กระบวนการเพื่อฟื้นฟูกิจการ หรือชำระบัญชี

2.7 เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่ผู้สอบบัญชีไม่แสดงความเห็นต่องบการเงิน หรือแสดงความเห็นว่างบการเงินไม่ถูกต้อง โดยพิจารณาจากความเห็นต่องบการเงินล่าสุด ซึ่งรวมถึงคำสั่งแก้ไขงบการเงิน หรือคำสั่งให้ตรวจสอบงบการเงินเป็นกรณีพิเศษ ของหน่วยงานกำกับดูแลต่าง ๆ ทั้งแบบที่ระบบเป็นงบการเงินงวดล่าสุด และแบบไม่ระบุงวดของงบการเงิน โดยบริษัทยังไม่แก้ไขงบการเงินดังกล่าว

การคัดเลือกหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี SET50 และดัชนี SET100 ในแต่ละรอบทบทวน ต้องมีคุณสมบัติดังต่อไปนี้

1. เป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุด 20 ลำดับแรก โดยพิจารณาจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ยต่อวันย้อนหลัง 3 เดือน ทั้งนี้ ในกรณีของหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือกตามเกณฑ์การเปลี่ยนแปลงรายชื่อหลักทรัพย์รอบที่มีข้อมูลมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่ถึง 3 เดือน จะพิจารณามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ยต่อวันย้อนหลังตั้งแต่วันที่หลักทรัพย์นั้นเข้าจดทะเบียนซื้อขาย

2. เป็นหลักทรัพย์ที่มีสัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อยไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว โดยพิจารณาข้อมูลล่าสุดตามรอบระยะเวลาในการทบทวน

3. เป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยมูลค่าซื้อขายของหลักทรัพย์นั้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญทั้งตลาดในเดือนเดียวกันเป็นเวลาไม่ต่ำกว่า 9 ใน 12 เดือน หรือไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 สำหรับหลักทรัพย์ที่เข้าซื้อขายน้อยกว่า 12

เดือน แต่มากกว่า 6 เดือน ทั้งนี้ กรณีหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือกตามเกณฑ์การเปลี่ยนแปลง รายชื่อหลักทรัพย์ระหว่างรอบ มูลค่าซื้อขายของหลักทรัพย์นั้นต้องผ่านเกณฑ์ดังกล่าวเป็นระยะเวลา ไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของระยะเวลาที่หลักทรัพย์เข้าซื้อขาย ทั้งนี้ จะไม่พิจารณามูลค่าการซื้อขายใน เดือนที่หลักทรัพย์ดังกล่าว เข้าข่ายมาตรการกำกับกับการซื้อขายหลักทรัพย์

4. เป็นหลักทรัพย์ที่มีจำนวนหุ้นซื้อขายไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนของ หลักทรัพย์นั้น ๆ ในเดือนที่มูลค่าซื้อขายของหลักทรัพย์ผ่านเงื่อนไขตามข้อ 3.

5. หากมีจำนวนหลักทรัพย์ที่ผ่านเกณฑ์ดังกล่าวข้างต้นน้อยกว่า 105 หลักทรัพย์ ตาม หลักทรัพย์ฯ จะดำเนินการดังต่อไปนี้

5.1 ลดอัตราส่วนของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อหลักทรัพย์จากร้อยละ 50 ลงครั้งละร้อยละ 5 ทั้งนี้ การลดอัตราส่วนของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อหลักทรัพย์ต้องไม่ต่ำกว่าร้อยละ 20

5.2 ลดจำนวนเดือนที่หลักทรัพย์ต้องผ่านเกณฑ์ด้านมูลค่าการซื้อขายจาก 9 เดือน ลงครั้ง ละ 1 เดือน ทั้งนี้ ต้องไม่ต่ำกว่า 6 เดือน ยกเว้นหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือกตามเกณฑ์การ เปลี่ยนแปลงรายชื่อหลักทรัพย์ระหว่างรอบ

5.3 ลดอัตราส่วนของจำนวนหุ้นที่มีการซื้อขายจากร้อยละ 5 ลงครั้งละร้อยละ 0.5 ทั้งนี้ ต้องไม่ต่ำกว่าร้อยละ 1

เพื่อให้ได้หลักทรัพย์ครบตามจำนวนที่กำหนด ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจพิจารณาปรับลด อัตราส่วนของมูลค่าซื้อขายหลักทรัพย์ หรืออัตราส่วนของจำนวนหุ้นที่มีการซื้อขายลงอีก ทั้งนี้ เป็นไป ตามที่คณะทำงานด้านดัชนีเห็นว่าเหมาะสม หลักทรัพย์ที่ผ่านคุณสมบัติดังกล่าว จะได้รับการจัดลำดับ ตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ย โดยหลักทรัพย์ในลำดับที่ 1-50 จะเป็นหลักทรัพย์ที่เป็น องค์ประกอบของดัชนี SET50 และหลักทรัพย์ในลำดับที่ 1-100 จะเป็นหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบ ของดัชนี SET100

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

งบการเงิน (Financial Statement) หมายถึง รายงานทางการเงินที่จัดทำจากข้อมูลทาง บัญชีที่บันทึกไว้เพื่อแสดงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานของกิจการในรอบระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง ณ วันสิ้นงวดบัญชี อาจจะเป็นระยะเวลา 3 เดือน 6 เดือน หรือ 1 ปี ซึ่งในปัจจุบันกฎหมายทำให้กิจการ ต้องจัดทำงบการเงิน ซึ่งจะก่อให้เกิดประโยชน์ในการที่กิจการมีข้อมูลเพียงพอ ครบถ้วน โปร่งใส และ ถูกต้องตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปเพื่อประกอบการตัดสินใจ โดยงบการเงินตามมาตรฐานการ บัญชีฉบับที่ 35 ประกอบด้วย (ณัฐชนก นาคณรงค์สวัสดิ์, 2562)

นริสรา ภูระหงษ์ (2554) ได้ให้ความหมายของงบการเงินไว้ว่า เป็นข้อมูลทางการเงินและผล การดำเนินงานของกิจการที่จัดทำขึ้นเพื่อเป็นรายงานผลประกอบการของบริษัทให้ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ คู่ ค้า พนักงาน และผู้ที่สนใจหรือผู้ที่เกี่ยวข้องในการใช้งบการเงิน ได้ทราบถึงฐานะทางการเงินและผล การดำเนินงานของกิจการ ซึ่งจัดทำขึ้นเมื่อครบรอบระยะเวลาบัญชี 3 เดือน 6 เดือน หรือ 1 ปี ก็ได้ ตามนโยบายของกิจการ งบการเงินจะประกอบไปด้วย องค์ประกอบทั้ง 6 ส่วน (1) งบแสดงฐานะ การเงิน (2) งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (3) งบกระแสเงินสด (4) งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือ หุ้น หมายเหตุประกอบงบการเงิน และรายงานผู้สอบบัญชี

2.2.1 งบกำไรขาดทุน (Profit and Loss Statement) เป็นงบที่แสดงรายได้และค่าใช้จ่ายของรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่ง เป็นงบซึ่งสรุปผลการดำเนินงานของธุรกิจ ถ้ากิจการมีรายได้มากกว่าค่าใช้จ่าย ผลต่างคือกำไรสุทธิ ในทางตรงกันข้ามถ้ากิจการมีค่าใช้จ่ายมากกว่ารายได้ ผลต่างคือขาดทุนสุทธิ ตามกฎหมายกำหนดให้กิจการจะต้องจัดทำงบกำไรขาดทุนเปรียบเทียบ 2 ปี ทุกรอบ 12 เดือน เป็นอย่างน้อยและต้องมีผู้สอบบัญชีรับอนุญาตตรวจสอบความถูกต้องและเซ็นรับรองงบการเงิน จึงจะสมบูรณ์ และนำเสนอเพื่ออนุมัติในที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นภายใน 4 เดือน โดยงบกำไรขาดทุนตามประกาศของกรมพัฒนาธุรกิจการค้ามี 2 วิธี คือ จำแนกค่าใช้จ่ายตามลักษณะของค่าใช้จ่าย และจำแนกค่าใช้จ่ายตามหน้าที่

2.2.2 งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น (Stock Holder's Equity in Changes Statement) เป็นงบที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงรายการทุกรายการของส่วนของผู้ถือหุ้น ตั้งแต่วันต้นงวดจนถึงวันสิ้นงวด ยอดคงเหลือที่ถูกต้องจะตรงกับยอดที่ปรากฏในงบแสดงฐานะการเงิน ซึ่งจะประกอบด้วยรายละเอียดต่าง ๆ ดังนี้

- (1) ทุนเรือนหุ้นที่ชำระเงินครบแล้ว
- (2) ส่วนเกินมูลค่าหุ้นและส่วนเกินทุนประเภทต่าง ๆ
- (3) ผลกระทบการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชี
- (4) ผลสะสมจากการแก้ไขข้อผิดพลาดทางบัญชี
- (5) ผลกำไร (ขาดทุน) ที่ยังไม่ได้เกิดขึ้น
- (6) ผลต่างจากการเปลี่ยนแปลงค่างบการเงิน
- (7) กำไรสะสม
- (8) กำไรหรือขาดทุนสุทธิประจำปี
- (9) การจ่ายปันผล
- (10) การเพิ่มหรือลดทุนระหว่างงวด

2.2.3 งบกำไรสะสม (Retained Earnings Statement) เป็นงบที่แสดงกำไรสุทธิจากการดำเนินงานประจำปีที่เกิดการสะสมไว้ตั้งแต่เริ่มตั้งบริษัท จนถึงปัจจุบันหักด้วยเงินปันผลจ่ายของปีก่อน ๆ และผลขาดทุนสุทธิ กำไรสะสมแบ่งเป็น 2 ประเภท คือ กำไรสะสมที่จัดสรรแล้ว หมายถึง กำไรสะสมส่วนที่กั้นไว้เพื่อใช้ในวัตถุประสงค์เฉพาะต่าง ๆ ได้แก่ สำรองตามกฎหมาย สำรองตามข้อผูกพัน สำรองตามนโยบายของฝ่ายบริหาร และกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรร หมายถึง กำไรสะสมและกำไรสุทธิประจำปีปัจจุบันส่วนที่เหลือหลังจากจัดสรรแล้ว

หลักเกณฑ์การจัดสรรกำไรสะสมไว้เพื่อจ่ายเงินปันผล

- (1) การจ่ายเงินปันผลต้องจ่ายให้ตามส่วนจำนวนซึ่งผู้ถือหุ้นได้ส่งเงินชำระแล้วในหุ้นหนึ่ง ๆ เว้นแต่จะได้ตกลงกันไว้อย่างอื่น
- (2) การจ่ายเงินปันผลต้องจ่ายจากยอดกำไรสุทธิประจำปี
- (3) การจ่ายเงินปันผลต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นทั้งหมด
- (4) การจ่ายเงินปันผลทุกครั้งบริษัทต้องจัดสรรกำไรเป็นทุนสำรองตามกฎหมายร้อยละ 5 ของกำไรสุทธิจนกว่าสำรองตามกฎหมายจะมีจำนวนร้อยละ 10 ของเงินทุนทั้งหมดหรือมากกว่านั้น

(5) การจ่ายเงินปันผลอาจจะไม่มีการจ่ายทุกปี

(6) เงินปันผลที่ค้างจ่ายและจะคิดดอกเบี้ยจากบริษัทไม่ได้

(7) การจ่ายเงินปันผลให้บริษัทมีจดหมายบอกไปยังผู้ถือหุ้นที่มีชื่ออยู่ในทะเบียนผู้ถือหุ้นทุกคน แต่ในกรณีหุ้นไม่ระบุชื่อผู้ถือให้โฆษณาในหนังสือพิมพ์ท้องถิ่นอย่างน้อย 1 ครั้ง

ประเภทของเงินปันผล กิจการสามารถประกาศจ่ายเงินปันผลได้หลายลักษณะ เช่น จ่ายปันผลเป็นเงินสด (Cash Dividends) จ่ายปันผลเป็นหุ้น (Stock Dividends) จ่ายปันผลเป็นสินทรัพย์ (Property Dividends) จ่ายปันผลเป็นตั๋วเงินจ่าย (Notes Dividends) และจ่ายปันผลให้ลักษณะคืนทุน (Liquidating Dividends)

2.2.4 งบกระแสเงินสด (Cash Flows Statement) เป็นงบที่แสดงข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดที่เพิ่มขึ้นหรือการได้มา (Cash Inflows) และการลดลงหรือการใช้ไป (Cash Outflows) ในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่ง โดยแยกออกเป็น 3 กิจกรรม คือ (1) กิจกรรมดำเนินงาน (Operating Activities) หมายถึง เงินสดรับหรือจ่ายไปที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานหรือก่อให้เกิดรายได้หลักของกิจการ (2) กิจกรรมการลงทุน (Investing Activities) หมายถึง เงินสดรับหรือจ่ายที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน และสินทรัพย์หมุนเวียนที่ไม่กระทบการดำเนินงาน และ (3) กิจกรรมจัดหาเงิน (Financing Activities) หมายถึง เงินสดรับหรือจ่ายที่เกี่ยวข้องกับหนี้สินไม่หมุนเวียน หรือหนี้สินหมุนเวียนที่ไม่กระทบการดำเนินงานและในส่วนของผู้ถือหุ้น

2.2.5 งบแสดงฐานะการเงิน (Balance Sheet Statement) เป็นงบการเงินที่แสดงฐานะทางการเงินของกิจการ ณ วันใดวันหนึ่งของกิจการมีสินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นมูลค่าเท่าใด แบ่งเป็นประเภทอะไรบ้าง ปัจจุบันนี้งบแสดงฐานะการเงินจะเน้นการเสนอฐานะการเงินของกิจการที่สอดคล้องกับความเป็นจริง และเป็นที่น่าเชื่อถือ ถูกต้อง ตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไป โดยงบแสดงฐานะการเงินจะเป็นงบที่แสดงความสัมพันธ์ของสินทรัพย์ หนี้สิน และทุน ตามหลักการสมการบัญชี

$$\text{สินทรัพย์} = \text{หนี้สิน} + \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

2.2.6 นโยบายบัญชีและหมายเหตุประกอบงบการเงิน (Accounting Policy and Financial Statement Disclosure) ถือเป็นส่วนหนึ่งของงบการเงินที่สมบูรณ์เป็นการแสดงข้อมูลเพิ่มเติมนอกเหนือจากข้อมูลที่ปรากฏในงบกำไรขาดทุน งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรสะสม งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นและงบกระแสเงินสด เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินมีความเข้าใจฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการอย่างชัดเจนและถูกต้องยิ่งขึ้น เนื่องจากข้อมูลบางชนิดไม่เป็นตัวเลขไม่สามารถแสดงได้ในงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงินต้องแสดงอย่างเป็นระบบ รายการในงบการเงินต้องอ้างอิงข้อมูลที่เกี่ยวข้องในหมายเหตุประกอบงบการเงินได้ โครงสร้างของหมายเหตุประกอบงบการเงิน (ณัฐชนก นาคณรงค์สวัสดิ์, 2562)

ผู้ใช้งบการเงิน คือ บุคคลที่เกี่ยวข้องกับกิจการที่ต้องทราบถึงฐานะของกิจการว่าเป็นอย่างไร โดยแต่ละคนจะมีมุมมองในการใช้งบการเงินที่แตกต่างกัน ดังนี้

(1) ผู้ลงทุนหรือเจ้าของกิจการซึ่งบุคคลเหล่านี้นำเงินมาลงทุนในกิจการ โดยได้รับคืนเงินที่ลงทุนไปในรูปแบบของเงินปันผล หรือการคืนทุนเมื่อเลิกกิจการ เจ้าของกิจการจะสนใจผลตอบแทนที่

จะได้รับ ความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของกิจการ ความเจริญเติบโตของกิจการจนถึงความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นกับกิจการ

(2) เจ้าหนี้ จะสนใจว่ากิจการจะมีความสามารถนำเงินมาชำระหนี้ได้ตามเงื่อนไขหรือข้อตกลงที่ได้วางไว้หรือไม่ ในส่วนของเจ้าหนี้ระยะยาวจะสนใจในโครงสร้างทางการเงินว่าธุรกิจมีสัดส่วนหนี้สินมากกว่าหรือน้อยกว่าสินทรัพย์ที่กิจการนำไปลงทุน

(3) ผู้บริหารหรือคณะกรรมการบริหารกิจการ ผู้ที่มีบทบาทหน้าที่ในการบริหารให้กิจการบรรลุตามวัตถุประสงค์หรือบรรลุเป้าหมายของกิจการ ทำให้ผู้บริหารจะสนใจในทุก ๆ ด้านของกิจการ เพื่อนำมาวิเคราะห์สถานการณ์ปัจจุบันของกิจการ และนำผลของการวิเคราะห์มาวางแผนการดำเนินงานต่อไปในอนาคต

(4) นักลงทุนใหม่ จะวิเคราะห์ข้อมูลของกิจการที่สนใจเพื่อดูว่าควรลงทุนด้วยหรือไม่ โดยในส่วนของนักลงทุนใหม่ จะพิจารณาในทุกด้านเช่นเดียวกับผู้บริหาร แต่จะมุ่งเน้นการประเมินราคาของกิจการว่าควรจะเป็นเท่าไร

(5) ผู้สอบบัญชี มีหน้าที่รับผิดชอบในส่วนที่ต้องรับรองงบการเงินของกิจการ โดยเสนอความคิดเห็นที่เกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูลในงบการเงิน

(6) กลุ่มผลประโยชน์อื่น เช่น สหภาพแรงงาน รัฐบาล เป็นต้น จะวิเคราะห์งบการเงินเพื่อประเมินผลการดำเนินงานของกิจการ ตรวจสอบความถูกต้อง เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการติดต่อกิจการ (นัฐนิชา คำตา, 2561)

เทคนิควิเคราะห์งบการเงิน (Financial Analysis) เป็นกระบวนการที่ผู้ใช้งบการเงิน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถค้นหาข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการว่ามีประสิทธิภาพในการดำเนินงานมากน้อยเพียงใด รู้ถึงจุดดีจุดเสียที่รายการไหนบ้าง เพื่อที่กิจการจะได้หาทางแก้ไข เพราะในการวิเคราะห์จะช่วยให้การบริหารงานมีประสิทธิภาพ โดยเทคนิคในการวิเคราะห์งบการเงิน มี 4 เทคนิค ดังนี้

(1) เทคนิคการวิเคราะห์แบบแนวนอน (Horizontal Analysis) หรือในบางครั้งเรียกว่า Comparative analysis เป็นการวิเคราะห์แบบเปรียบเทียบระหว่างปี ระหว่างเดือน ประโยชน์ของการวิเคราะห์แบบแนวนอน เป็นการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของรายการต่าง ๆ ในงบการเงินโดยเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า เป็นการวิเคราะห์รายการต่าง ๆ ในงบการเงินว่ามีรายการใดเพิ่มขึ้นบ้าง หรือลดลงในจำนวนเงินรวมถึงเปอร์เซ็นต์ เพื่อดูแนวโน้มของรายการในงบการเงินว่าดีขึ้นหรือแย่ลง เพื่อนำมาพยากรณ์ทางธุรกิจ

(2) เทคนิคการวิเคราะห์แบบแนวตั้งหรือแนวตั้ง (Vertical analysis) อีกชื่อว่า Common-size Analysis จะวิเคราะห์แบบแนวนอน โดยใช้งบการเงินปีของใครของมันแล้วค่อยนำมาเปรียบเทียบระหว่างปี ในงบกำไรขาดทุน เราจะใช้ยอดขายเป็นตัวหารโดยให้รายการอื่น ๆ เป็นสัดส่วนต่อยอดขาย สำหรับงบแสดงฐานะการเงินเราจะใช้สินทรัพย์เป็นตัวหาร โดยประโยชน์ของการวิเคราะห์ในแนวตั้ง คือ ใช้ในการเปรียบเทียบสัดส่วนต่อยอดขายหรือสัดส่วนต่อสินทรัพย์ของแต่ละรายการในงบกำไรขาดทุนหรืองบแสดงฐานะการเงิน เพื่อลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ทันทั่วทั้งปี เป็นการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของแต่ละปีและแต่ละรายการในงบการเงินได้

(3) เทคนิคการวิเคราะห์แบบแนวโน้ม (Trend analysis) เป็นการวิเคราะห์ลักษณะคล้ายแบบแนวนอน แต่ไม่ได้เปรียบเทียบปีต่อปีโดยจะใช้ข้อมูลสำหรับในปีแรกเป็นฐานในการวิเคราะห์ เช่น เราจะวิเคราะห์ 3 ปี โดยเริ่มจากปี 2561-2563 เราก็จะใช้ตัวเลขของปี 2561 เป็นปีฐานคือเป็นปีที่น่ามาลบและนำมาหารกับปีถัดไป เพื่อสามารถที่จะดูแนวโน้มว่าตั้งแต่ปี 2561 รายการใดมีแนวโน้มดีขึ้นหรือแย่ลง มักนิยมทำเป็นรูปแบบเปอร์เซ็นต์มากกว่าตัวเลข แต่นักวิเคราะห์การเงินบางคนก็ทำทั้งสองรูปแบบคือตัวเงินและเปอร์เซ็นต์ ประโยชน์ของการวิเคราะห์แบบแนวโน้มคือ ใช้ดูแนวโน้มของกิจการว่ายอดขายดีขึ้นหรือแย่ลงจากปีฐาน และดูรายการอื่น ๆ ที่สำคัญ

(4) การวิเคราะห์แบบอัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratio analysis) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างรายการในงบการเงินเดียวกันและนำไปเปรียบเทียบกับปีอื่น ๆ ด้วย รวมทั้งยังสามารถนำไปเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินของคู่แข่งชั้นหรือบริษัทใหญ่ๆที่เราต้องการจะเปรียบเทียบก็ได้ การวิเคราะห์ในแบบอัตราส่วนนี้วิเคราะห์การเงิน เจ้าหน้าที่สินเชื่อและนักลงทุนนิยมจัดทำเพื่อใช้ดูสถานะความแข็งแรงของกิจการนั้น ดูความสามารถของผู้บริหารว่าดำเนินธุรกิจดีหรือไม่และดูฐานะของกิจการว่ามั่นคงไหม บางคนเรียกการวิเคราะห์แบบนี้ว่าเป็นการตรวจสอบสุขภาพทางการเงินของกิจการ การวิเคราะห์แบบอัตราส่วนนี้จะทำให้ผู้บริหารและนักวิเคราะห์ทราบถึงสภาพที่แท้จริงของกิจการได้ลึกซึ้งยิ่งขึ้น โดยมีการวัดอัตราส่วนทางการเงินเป็น 4 ด้านดังนี้ วัดสภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity ratio) วัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio) วัดประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ (Asset management ratio) วัดความสามารถในการชำระหนี้ (Debt management ratio หรือ Leverage ratio) (กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม, 2559)

อัตราส่วนทางการเงินแบ่งเป็น 5 ประเภท ประกอบด้วย

(1) อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงสภาพคล่องทางการเงินของกิจการ หรือบอกถึงความสามารถในการชำระหนี้สินของกิจการ หากกิจการมีอัตราส่วนสภาพคล่องที่ไม่ดีจะมีผลทำให้กิจการไม่มีความสามารถในการจ่ายหนี้ได้ ทำให้กิจการเสียความน่าเชื่อถือหรือเสียเครดิตทางการเงินไป โดยสภาพคล่อง คือ ความสามารถในการแปลงสภาพสินทรัพย์ให้กลายเป็นเงินสดเพื่อนำไปจ่ายหนี้ระยะสั้น สินทรัพย์ใดที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายและรวดเร็วถือว่าสินทรัพย์นั้นมีสภาพคล่องสูง กิจการที่มีสินทรัพย์ที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายเป็นจำนวนมาก กิจการนั้นจะมีสภาพคล่องสูง อัตราส่วนสภาพคล่องจะประกอบไปด้วย

- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรืออัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการนำสินทรัพย์หมุนเวียนไปจ่ายหนี้ระยะสั้น อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องมือวัดฐานะทางการเงินระยะสั้นของกิจการสินทรัพย์ สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

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

ค่าที่ได้ถ้าหากมีค่า > 1 กิจการมีสภาพคล่องที่ดี เพราะกิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินระยะสั้น ทำให้กิจการมีความสามารถในการจ่ายหนี้ระยะสั้น

ค่าที่ได้ถ้าหากมีค่า < 1 กิจการขาดสภาพคล่อง เพราะกิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนน้อยกว่าหนี้สินระยะสั้น ทำให้กิจการไม่มีความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้น

- อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio or Acid Test Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถที่กิจการจะนำสินทรัพย์หมุนเวียนที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว มาจ่ายหนี้ระยะสั้นได้ทันตามเวลาใหม่ เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากสินทรัพย์หมุนเวียนจึงตัดสินค้าคงเหลือออกไปกับหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งจะบอกถึงความสามารถของกิจการในการจ่ายหนี้ระยะสั้น สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (เท่า)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน-สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

ค่าที่ได้ถ้าหากมีค่า > 1 กิจการมีสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง เพราะกิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเร็วกว่าหนี้สินระยะสั้น ทำให้กิจการมีความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้น

ค่าที่ได้ถ้าหากมีค่า < 1 กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียน เพราะกิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเร็วน้อยกว่าหนี้สินระยะสั้น ทำให้กิจการไม่มีความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้น

- อัตราการส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) เป็นอัตราส่วนที่วัดประสิทธิภาพในการบริหารสินเชื่อ (Credit Management) ของกิจการ โดยการใช้ยอดขาย เพราะการที่กิจการบันทึกยอดลูกหนี้การค้าเป็นการบันทึกด้วยมูลค่าการขายสินค้า และใช้ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย ก็เพื่อที่จะหลีกเลี่ยงผลกระทบที่เกิดตามฤดูกาล ก็คือแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายเฉลี่ยกับลูกหนี้เฉลี่ย มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (รอบ)} = \frac{\text{ขายเฉลี่ย}}{\text{ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย}}$$

ผลลัพธ์จากการคำนวณอัตราการหมุนเวียนลูกหนี้ช่วงเวลาที่ทำการวิเคราะห์ ธุรกิจขายสินค้าเป็นเงินเชื่อและสามารถเรียกเก็บหนี้ได้ก็ครั้ง ถ้าอัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้สูงยิ่งดี แสดงว่าในช่วงที่วิเคราะห์ธุรกิจมีการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ และเก็บหนี้จากลูกหนี้ได้รวดเร็วคือลูกหนี้ของกิจการมีสภาพคล่องตัวสูง ซึ่งหากค่าที่คำนวณได้นั้น มีค่าสูงแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ให้แปลงสภาพเป็นเงินสดได้รวดเร็ว

- ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (Average Collection Period) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงระยะเวลาในการเรียกเก็บเงินว่ามีระยะเวลายาวนานแค่ไหน ผู้วิเคราะห์สามารถนำมาเปรียบเทียบกับเงื่อนไขการชำระเงิน (Term of sale) ของธุรกิจ ซึ่งจะให้เห็นถึงความสามารถในการเรียกเก็บเงินว่ามีประสิทธิภาพในการบริหารจัดการด้านการเรียกเก็บหนี้หรือไม่

$$\text{ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้}}$$

ผลลัพธ์จากการคำนวณอัตราส่วนนี้ยิ่งต่ำยิ่งดี แสดงให้เห็นถึงระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ว่าสั้นหรือยาว เพื่อให้ทราบถึงคุณภาพของลูกหนี้ ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ หากกิจการมีระยะเวลาการเก็บลูกหนี้ที่รวดเร็ว ก็อาจจะลดเขยอัตราส่วนทุนหมุนเวียนที่ต่ำได้ โดยที่การเก็บเงินเร็วจากลูกหนี้ เพื่อให้มีเงินสดมาไว้ใช้ชำระหนี้ได้รวดเร็ว สำหรับฝ่ายบริหารนอกจากจะวิเคราะห์ระยะเวลาการเก็บหนี้แล้ว ยังสามารถวิเคราะห์อายุของลูกหนี้การค้าได้ด้วย บัญชีรายตัวของลูกหนี้การค้า

● อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) เป็นจำนวนครั้งที่กิจการขายสินค้าคงเหลือ ออกไปจากกิจการได้ โดยในการคำนวณจะใช้ต้นทุนขาย หารกับสินค้าคงเหลือเฉลี่ย สินค้าคงเหลือเฉลี่ยจะต้องมาจากสินค้าคงเหลือต้นงวด บวกกับสินค้าคงเหลือปลายงวดแล้วนำมาหารด้วย 2 ถ้าผลที่ออกมาพบว่าอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือสูงมาก แสดงว่ากิจการสามารถขายสินค้าได้ออกไปจากกิจการได้รวดเร็ว แต่ถ้าหากอัตราที่สูงเนื่องจากสินค้าคงเหลือน้อยไปจนทำให้สินค้าไม่พอขายและต้องสูญเสียลูกค้า ดังนั้นกิจการจะต้องบริหารสินค้าคงเหลือหรือควบคุมสินค้าคงเหลือให้เหลือในปริมาณที่ไม่น้อยหรือมากเกินไป

$$\text{อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ} = \frac{\text{ต้นทุนขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย หรือ } \left(\text{สินค้าต้นงวด} + \frac{\text{สินค้าปลายงวด}}{2} \right)}$$

ผลลัพธ์จากการคำนวณอัตราส่วนนี้หากระยะเวลาในการจำหน่าย (ขาย) ยิ่งขายได้เร็ว (ระยะเวลาสั้น) ยิ่งดี

● ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า ผลลัพธ์การคำนวณอัตราส่วนนี้หากอัตราส่วนสูงก็แสดงว่ามีสินค้าคงเหลือน้อย ประสิทธิภาพด้านการขายอยู่ในเกณฑ์ดีสินค้านั้นอยู่ในความต้องการของตลาดและอาจแสดงให้เห็นว่าสินค้าอาจไม่เพียงพอต่อความต้องการ และหากอัตราส่วนต่ำก็แสดงว่าสินค้าคงเหลือมีอยู่มาก ยังต้องปรับปรุงประสิทธิภาพด้านการตลาด หรือสินค้าไม่อยู่ในความต้องการของตลาด หรือธุรกิจเก็บสินค้าไว้นานจนเกินไปและอาจชี้ให้เห็นว่ามีสินค้ามากเกินไปควรจะไปลงทุนด้านอื่น จากอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ สามารถนำมาคำนวณเพื่อหาระยะเวลาในการขายสินค้าแต่ละรอบโดยหารด้วย 365 วัน ดังนี้

$$\text{ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ}}$$

(2) อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Efficiency Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Ratios) เป็นอัตราส่วนที่วิเคราะห์ว่ากิจการมีการบริหารสินทรัพย์หรือใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใดเป็นเปรียบเทียบความสามารถในการทำมาหาได้ (Output) กับทรัพยากรที่ใช้ไป (Input) อัตราส่วนนี้ประกอบไปด้วย

- อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover) สินทรัพย์ถาวร คือสินทรัพย์จำพวกที่ดิน โรงงาน ตึกออฟฟิศ ซึ่งอัตราส่วนนี้บอกให้นักลงทุนรู้ว่า บริษัทใช้สินทรัพย์เหล่านี้ในการสร้างรายได้ ได้คุ้มแค่ไหน

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ถาวร}}$$

- อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างยอดขายกับสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์รวมไปใช้ประโยชน์ได้ดีหรือไม่ มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (รอบ)} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม(เฉลี่ย)}}$$

ผลลัพธ์จากการคำนวณค่าที่ได้ ควรมีค่าสูง เพราะแสดงถึงมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ได้ดี ใช้สินทรัพย์ได้อย่างคุ้มค่า หากมีค่าต่ำ แสดงว่ากิจการนั้นอาจใช้ทรัพย์สินที่มีอยู่อย่างไม่เต็มประสิทธิภาพ หรือเป็นกิจการที่จำเป็นต้องลงทุนสูงเพื่อดำเนินกิจการ จะทำให้ทราบว่าความสามารถของกิจการในการใช้สินทรัพย์นั้นๆ มีประสิทธิภาพเพียงใดหากจำนวนครั้งสูง ดีแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมด แต่หากอัตราส่วนต่ำแสดงว่า มีสินทรัพย์มากเกินไป

(3) อัตราส่วนวัดสภาพหนี้สิน (Leverage Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการก่อหนี้ของกิจการ

- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของกิจการว่ามีสัดส่วนเท่าใดของหนี้สินรวมเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นการวัดว่ากิจการใช้เงินทุนจากภายนอก (การกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในของกิจการ สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า กิจการมีความเสี่ยงในการใช้เงินทุนของกิจการซึ่งหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนที่กิจการมีภาระดอกเบี้ยจ่าย ไม่ว่าผลการดำเนินงานของกิจการจะเป็นอย่างไรซึ่งหากคำนวณได้ต่ำยิ่งดีหากคำนวณได้สูงแสดงว่ากิจการมีความเสี่ยงสูง

- อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Total Debt to Total Asset Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงสัดส่วนของหนี้สินรวมที่กิจการมีอยู่ ซึ่งใช้วัดว่าสินทรัพย์ของกิจการสนับสนุนเงินทุน

จากเงินกู้ยืมจากภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด นอกจากนี้ยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (เท่า)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่ากิจการมีการกู้ยืมเงินมาลงทุนเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของสินทรัพย์รวม ฝ่ายเจ้าหนี้จะพอใจในอัตราส่วนที่ปานกลางจนถึงต่ำซึ่งแสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์รวมมากกว่าหนี้สินรวม ฝ่ายเจ้าของกิจการ จะพอใจในอัตราส่วนที่สูงเนื่องจาก เจ้าของกิจการหลีกเลี่ยงการเพิ่มทุนของกิจการ เป็นการนำเงินของเจ้าหนี้มาลงทุนซึ่งมีต้นทุนต่ำ เป็นการลดความเสี่ยงในเงินลงทุนของเจ้าของกิจการ

- อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage) เป็นอัตราส่วนที่วัดความสามารถของกิจการในการจ่ายดอกเบี้ยเงินกู้ โดยวิเคราะห์ผลกำไรจากการดำเนินงาน มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (เท่า)} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

ผลลัพธ์จะทำให้ทราบว่า กิจการมีผลกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเงินได้เป็นกี่เท่าของดอกเบี้ยจ่าย แสดงถึงความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและแสดงให้เห็นว่ากิจการจะต้องทำกำไรเท่าใด จึงจะเพียงพอต่อการจ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนนี้ยิ่งสูง ยิ่งดี ซึ่งจะเพิ่มความมั่นใจให้แก่เจ้าหนี้ที่จะได้รับการชำระดอกเบี้ย หากอัตราส่วนนี้ลดลงอาจจะเนื่องมาจากหลายสาเหตุ เช่น ดอกเบี้ยจ่ายสูงเกินไป หรือเงินกู้เพิ่มขึ้นหรือกำไรลดลง

(4) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

- อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

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

ผลลัพธ์บอกให้ทราบว่ากิจการกำไรขั้นต้นเป็นร้อยละเท่าใดของยอดขาย อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี แสดงความสามารถในการทำกำไรขั้นต้น ยิ่งสูงยิ่งดี

- อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

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

ผลลัพธ์บอกให้ทราบว่ากิจการมีกำไรสุทธิเป็นร้อยละเท่าใดของยอดขาย อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี แสดงความสามารถในการทำกำไรสุทธิ

- อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) เป็นค่าที่แสดงให้ทราบถึงประสิทธิภาพของการบริหารสินทรัพย์รวม ว่ากิจการมีการบริหารที่ก่อให้เกิดผลตอบแทนในรูปของกำไรให้กับกิจการหรือบริษัทมากหรือน้อยเพียงใด แต่ในบางครั้งมักเรียกอัตราส่วนนี้ว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

ผลลัพธ์บอกให้ทราบว่ากิจการมีความสามารถหรือมีประสิทธิภาพเพียงใด ในการที่จะบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไร หรืออาจเป็นที่สินทรัพย์ใช้ประโยชน์ได้น้อยเนื่องจากเสื่อมคุณภาพ ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่ากิจการใช้สินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำไรมาก แต่ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำแสดงว่า การใช้สินทรัพย์ไม่ได้มีประสิทธิภาพ และไม่ก่อให้เกิดกำไรน้อย

- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity หรือ ROE) เป็นอัตราส่วนที่บอกให้ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนทราบ ว่ากิจการจะได้รับผลตอบแทนจากการที่ลงทุนมากหรือน้อยเพียงใด สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

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

ผลลัพธ์บอกให้ทราบว่ากิจการนำส่วนของผู้ถือหุ้นมาลงทุนแล้วก่อให้เกิดกำไรมากน้อยเพียงใด อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดีแสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไร

- อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)

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

ผลลัพธ์บอกให้ทราบว่ากิจการมีกำไรจากการดำเนินงานเป็นร้อยละเท่าใดของยอดขาย อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดีแสดงความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน ยิ่งสูงยิ่งดี

- อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่า เงินสดที่ใช้ในการดำเนินงานของกิจการนั้น เกิดจากรายได้ในการดำเนินงาน หรือว่าเงินสดที่ใช้ในการดำเนินงาน มาจากแหล่งใด หากค่าที่คำนวณได้นั้นสูง แสดงว่าเป็นเงินสดที่ได้มาจากการดำเนินงาน ไม่ได้มาจากการกู้ยืมเงิน อัตราส่วนนี้จะทำให้กิจการทราบถึงสภาพคล่องของกิจการ ว่ากิจการมีสภาพคล่องที่ดีหรือไม่ ดูจากการบริหารเงินสด สมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

$$\text{อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (\%)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}}{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}} \times 100$$

• กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน (ดอกเบี้ยจ่าย) ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายในการตัดบัญชี เป็นค่าที่ใช้วัดในเรื่องของความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานของกิจการที่แท้จริง โดยค่าที่ใช้วัดไม่รวมกับผลกระทบจากต้นทุนทางการเงิน (ดอกเบี้ยจ่าย) นโยบายของการบัญชีและภาษีเงินได้ โดยในส่วนของค่าเสื่อมราคานั้น เป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดจากการดำเนินงาน ทำให้อัตราส่วนนี้เหมาะสำหรับในเรื่องของการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ของกิจการหรือของอุตสาหกรรมได้เป็นอย่างดี งานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปร EBITDA

$$\text{EBITDA Ratio (EBITDA)} = \frac{\text{EBITDA} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

จากอัตราส่วนทางการเงินข้างต้นสรุปได้ว่า ผู้วิจัยเลือกใช้ตัวแปรในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม 2) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และ 3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น

1) อัตราส่วนสภาพคล่อง โดยประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว

1.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการนำสินทรัพย์หมุนเวียนไปจ่ายหนี้ระยะสั้น อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องมือวัดฐานะทางการเงินระยะสั้นของกิจการ และวัดค่าโดยใช้ สินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน

จากผลการศึกษาของ สาริยา นวลถวิล (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET ผลการศึกษาค้นพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน สอดคล้องกับผลการศึกษาของ อรทิษา อินทาปัจ (2559) ซึ่งพบว่าอัตราผลตอบแทน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้น กับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราการจ่ายเงินปัน

ผล ยังพบว่าขนาดของกิจการเป็นปัจจัยเดียวที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

ขณะที่ผลการศึกษาของ สมเกียรติ์ ไพโรจน์ (2562) ซึ่งได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนกับอัตราเงินปันผลตอบแทน สอดคล้องกับผลการศึกษาของ พัชรารวรรณ แสงพิทักษ์ (2563) พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล ในทำนองเดียวกันผลการศึกษาของ ภาณุพันธุ์ อุดมผล (2561) พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

1.2 อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) เป็นการวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบยอดขายกับสินทรัพย์รวม แสดงถึงความสามารถในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมี

จากผลการศึกษาของ อรทิตา อินทาปัจ (2559) ได้ทำการศึกษา เรื่องปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผลการศึกษาค้นพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม เป็นปัจจัยที่ไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ภาณุพันธุ์ อุดมผล (2560) ได้ทำการศึกษา เรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาค้นพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม เป็นปัจจัยที่ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

2) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน โดยประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์

2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) เป็นอัตราส่วนที่แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของกิจการว่ามีสัดส่วนเท่าใดของหนี้สินรวมเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นการวัดว่ากิจการใช้เงินทุนจากภายนอก (การกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในของกิจการ และวัดค่าโดยใช้ หนี้สินหมุนเวียนบวกกับหนี้สินไม่หมุนเวียน และหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น

จากผลการศึกษาของ ปาลิตา นิมมณี (2560) ได้ทำการศึกษา เรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มของประเทศไทย ผลการศึกษาค้นพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ศิริวรรณ แก้วศรี (2558) ซึ่งพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล รวมถึงผลการศึกษา Riri Nerviana (2014) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผล และในทำนองเดียวกันข้อค้นพบของ ชิดชนก มากเชื้อ (2559) ค้นพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในขณะที่

อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เพราะฉะนั้น นักลงทุนควรนำปัจจัยอื่น ๆ ร่วมในการวิเคราะห์เพื่อตัดสินใจเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล

ขณะที่ผลการศึกษาของ ชีระ กาวินคำ (2559) ซึ่งได้ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นปันผลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ ระดับนัยสำคัญที่ระดับ 5% สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ัญญลักษณ์ สีนวล (2558) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตรากำไรสุทธิการจ่ายเงินปันผล ในทำนองเดียวกันผลการศึกษาของ ปิยนุช มูลทองจาก (2563) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิการจ่ายเงินปันผล

2.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) เป็นอัตราส่วนที่แสดงสัดส่วนของหนี้สินรวมที่กิจการมีอยู่ ซึ่งใช้วัดว่าสินทรัพย์ของกิจการสนับสนุนเงินทุนจากเงินกู้ยืมจากภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด นอกจากนี้ยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ และวัดค่าโดยใช้ หนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม

จากผลการศึกษาของ ศุภิพร คำเครื่อง (2564) ได้ทำการศึกษาเรื่อง อิทธิพลของสภาพคล่อง และความสามารถในการบริหารหนี้สินโดยมีต่อราคาหุ้น และอัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ผลการศึกษาค้นพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ขณะที่ผลการศึกษาของ สารียา นวลถวิล (2562) ซึ่งได้ศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สอดคล้องกับผลการศึกษาของ อรติชา อินทาบัจ (2559) ซึ่งพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในทำนองเดียวกันผลการศึกษาของ ปราญชลี สมภพโกคาเศรษฐ์ (2559) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร โดยประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

3.1 อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) เป็นอัตราที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารงานด้านการขาย การจัดซื้อสินค้า หรือการจัดเตรียมวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตว่ามีประสิทธิภาพเพียงใด และกิจการมีกำไรขั้นต้นเป็นจำนวนเท่าใดเทียบกับยอดขาย ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าสูงยิ่งแสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการขาย และวัดค่าโดยใช้ กำไรขั้นต้นหารด้วยยอดขายและคูณด้วย 100

จากผลการศึกษาของ ศิริวรรณ แก้วศรี (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจ ในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาค้นพบว่าอัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล และในทำนองเดียวกันข้อค้นพบของ Zarah Puspitaningtyas, Agung Widhi Kurniawan (2012) ค้นพบว่า อัตราส่วนทางการเงินไม่ใช่ตัวทำนายที่ดีในการกำหนดอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล แม้ว่าผลการทดสอบ

F-test จะแสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนสภาพคล่อง และความสามารถในการทำกำไร มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อผลตอบแทนจากเงินปันผล ในขณะเดียวกันค่าสัมประสิทธิ์ที่กำหนด (R^2) ที่ได้รับนั้นค่อนข้างน้อย คิดเป็นร้อยละ 28.30 เท่านั้น ทำให้ทราบว่าความสามารถของตัวแปรอิสระในการอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามนั้นมีข้อจำกัดค่อนข้างมาก นอกจากนี้ ผลการทดสอบเพียงบางส่วนยังพบว่า มีผลกระทบต่อสภาพคล่องต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผลเท่านั้น ในขณะที่ความสามารถในการทำกำไรไม่ได้มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ขณะที่ผลการศึกษาของ สมเกียรติ์ ไพโรจน์ (2562) ซึ่งได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างอัตรากำไรขั้นต้นกับอัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในทำนองเดียวกันผลการศึกษาของ ปิยะพร สารสุวรรณ (2562) ศึกษาเรื่องอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT) พบว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

3.2 อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) เป็นอัตราที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารงาน สามารถดำเนินงานบรรลุตามวัตถุประสงค์หรือเป้าหมายของกิจการหรือไม่ ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าสูงยิ่งแสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการทำกำไรหลักจากหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ รวมทั้งภาษีเงินได้ และวัดค่าโดยใช้ กำไรสุทธิหารด้วยยอดขายและคูณด้วย100

จากผลการศึกษาของ ศิริวรรณ แก้วศรี (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาค้นพบว่าอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล สอดคล้องกับผลการศึกษาของ พัชรารวรรณ แสงพิทักษ์ (2563) ซึ่งพบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการเงินปันผล และในทำนองเดียวกันข้อค้นพบของ อธิพงษ์ กรรณิกา (2562) ค้นพบว่าความสัมพันธ์ของ อัตราส่วนทางการเงินกับอัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมนั้น มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน แต่ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นนั้นมีความสัมพันธ์ในเชิงลบ กับอัตราเงินปันผลตอบแทน สุดท้ายยังพบว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ และอัตรากำไรต่อหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน

ขณะที่ผลการศึกษาของ สมเกียรติ์ ไพโรจน์ (2562) ซึ่งได้ศึกษาใน เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับมูลค่าหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิกับอัตราเงินปันผลตอบแทน

3.3 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เป็นอัตราที่ใช้วัดประสิทธิภาพของการนำเงินมาลงทุนในสินทรัพย์ ว่าก่อให้เกิดผลกำไรของการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดที่ใช้ในการดำเนินงานสินทรัพย์ดังกล่าวไม่รวมถึงสินทรัพย์ที่กิจการไม่ได้ใช้งานหรือสินทรัพย์ถาวร ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวมีค่า

ยิ่งสูงยิ่งดี แสดงว่ากิจการใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ และวัดค่าโดยใช้ กำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ยและคูณด้วย 100

จากผลการศึกษาของ ภาณุพันธ์ อุดมผล (2560) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาค้นพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ชิตชนก มากเชื้อ (2559) ซึ่งพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 รวมถึงผลการศึกษาของ Hellstrom & Inagambaev (2012) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกัน และในทำนองเดียวกันข้อค้นพบของ อรทิตา อินทาปัจ (2559) ค้นพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลต่อแบบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ขณะที่ผลการศึกษาของ สมเกียรติ์ ไพโรจน์ (2562) ซึ่งได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหุ้นและอัตราเงินปันผลต่อแบบของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราเงินปันผลต่อแบบ ในทำนองเดียวกันผลการศึกษาของ อรทิตา อินทาปัจ (2559) พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลต่อแบบ

3.4 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นอัตราที่ใช้วัดประสิทธิภาพของกิจการว่าสามารถสร้างผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นได้มากน้อยเพียงใด โดยส่วนของผู้ถือหุ้น ประกอบด้วย ส่วนทุน กำไรสะสม และเงินสำรองตามกฎหมาย หรือเงินสำรองต่าง ๆ ไม่รวมหนี้สินระยะสั้น หรือหนี้สินระยะยาว และวัดค่าโดยใช้ กำไรสุทธิหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยและคูณด้วย 100

จากผลการศึกษาของ ภาณุพันธ์ อุดมผล (2560) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาค้นพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล สอดคล้องกับผลการศึกษาของ อรทิตา อินทาปัจ (2559) ซึ่งพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกับอัตราส่วนเงินปันผลต่อแบบ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้น กับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ มีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลต่อแบบ สำหรับอัตราการจ่ายเงินปันผล พบว่าขนาดของกิจการเป็นปัจจัยเดียวที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล รวมถึงผลการศึกษาของ ศิริวรรณ แก้วศรี (2558) พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล และในทำนองเดียวกันข้อค้นพบ

ของ Zarah Puspitaningtyas, Agung Widhi Kurniawan (2012) ค้นพบว่า อัตราส่วนทางการเงิน ไม่ใช่ตัวทำนายที่ดีในการกำหนดอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล แม้ว่าผลการทดสอบ F-test จะแสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนสภาพคล่อง และความสามารถในการทำกำไร มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อผลตอบแทนจากเงินปันผล ในขณะเดียวกันค่าสัมประสิทธิ์ที่กำหนด (R^2) ที่ได้รับนั้นค่อนข้างน้อย คิดเป็นร้อยละ 28.30 เท่านั้น ทำให้ทราบว่าความสามารถของตัวแปรอิสระในการอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามนั้นมีข้อจำกัดค่อนข้างมาก นอกจากนี้ ผลการทดสอบเพียงบางส่วนยังพบว่า มีผลกระทบต่อสภาพคล่องต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผลเท่านั้น ในขณะเดียวกันความสามารถในการทำกำไรไม่ได้มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ขณะที่ผลการศึกษาของ สมเกียรติ์ ไพโรจน์ (2562) ซึ่งได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราเงินปันผลตอบแทน สอดคล้องกับผลการศึกษาของ พิชรารวรรณ แสงพิทักษ์ (2563) พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล

ตารางที่ 2 ตารางคัดเลือกตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาวิจัยอัตราส่วนทางการเงิน

ลำดับ	ชื่อนักวิจัย	ปี	LR		DR		PR				
			CR	TAT	DER	DAR	GPM	NPM	ROA	ROE	
1	ศุสิทธิ์ คำเครื่อง	2564	✓		✓	✓					
2	กานต์ธนิศ พรหมโชติ	2562				✓					✓
3	ธีรพงษ์ กรรณิกา	2562						✓	✓	✓	✓
4	พิชรารวรรณ แสงพิทักษ์	2562	✓					✓		✓	✓
5	สาริยา นวลถวิล	2562	✓			✓					✓
6	วาสนา ปัญญารัตนกุล	2561									✓
7	กัลปยานี ภาคอิต	2561				✓					✓
8	ภาณุพันธ์ อุดมผล	2560	✓			✓				✓	✓
9	ปาลิตา นิยมมณี	2560	✓			✓				✓	✓
10	อรทิษา อินทาปัจ	2559	✓	✓		✓					
11	ชิตชนก มากเชื้อ	2559						✓	✓	✓	✓
12	ศิริวรรณ แก้วศรี	2558				✓		✓	✓	✓	✓
13	Aldo Sebastian	2021	✓			✓					✓

ตารางที่ 2 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อนักวิจัย	ปี	LR		DR		PR				
			CR	TAT	DER	DAR	GPM	NPM	ROA	ROE	
14	T. Husain, Sarwani, Nardi Sunardi & Lisdawati	2020						√	√	√	√
15	Israel Odion E. Idewele, Bein A. Murad	2019									√
16	Rembulan Rahmadia	2016			√					√	
17	Ahemd and Murtaza	2015	√					√	√	√	√
18	Riri Nerviana	2014	√		√						√
19	Rehman&Takumi	2012	√		√						
20	Uwugbe	2012									√
21	Hellstrom & Inagambaev	2012			√			√			
22	Zarah Puspitaningtyas, Agung Widhi Kurniawan	2012	√					√	√	√	√

โดยที่

LR	=	อัตราส่วนสภาพคล่อง
DR	=	อัตราส่วนทุนหมุนเวียน
TAT	=	อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม
DR	=	อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน
DER	=	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
DAR	=	อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์
PR	=	อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร
GPM	=	อัตราส่วนกำไรขั้นต้น
NPM	=	อัตราส่วนกำไรสุทธิ
ROA	=	อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์
ROE	=	อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

2.4 แนวคิดเกี่ยวกับเงินปันผล

พรพรม ภัคตร์เปี่ยม (2554) ได้ให้ความหมายของเงินปันผล คือ จำนวนเงินเพื่อตอบแทน โดยจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุน ซึ่งการเงินตอบแทนนี้มีมาจากกำไรที่เกิดขึ้น เมื่อกิจการได้กำไร กิจการจะนำเงินไปลงทุนต่อเป็นกำไรสะสม หรือสามารถนำกำไรส่วนนี้จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน ก็ได้ โดยกิจการจะกันกำไรไว้ส่วนหนึ่ง และส่วนที่เหลือจะนำจ่ายเป็นเงินปันผลซึ่งอาจเป็นในรูปเงินสด รูปหุ้นเพิ่ม หรือการซื้อหุ้นคืน แล้วแต่ว่ากิจการจะจ่ายแบบใด เป็นไปตามนโยบายที่กิจการจะนำมาใช้ ตัดสินใจว่าจะจ่ายเงินปันผลเป็นจำนวนเท่าไรสำหรับปีนั้น ทั้งนี้เกิดจากการคาดการณ์ความสามารถ ในการทำกำไรที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

เงินปันผล (Types of Dividend) ลักษณะโดยทั่วไปของเงินปันผลจะจ่ายโดยกำไรสะสม ใน บางครั้งจ่ายจากส่วนเกินทุนในกรณีที่กิจการจ่ายคืนทุน ดังนั้น ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลแสดงว่าการ ดำเนินกิจการประสบผลสำเร็จ ผู้ถือหุ้นก็จะได้รับส่วนแบ่งกำไรในรูปแบบของเงินปันผล สามารถที่จะ แบ่งเงินปันผลออกมาเป็น 5 ชนิด คือ

(1) เงินปันผล (Cash Dividend) เป็นการจ่ายปันผลในรูปแบบของเงินสดซึ่งการจ่ายเงินปัน ผลในรูปแบบนี้เป็นที่นิยมที่นำมาใช้กับกิจการ ในการจ่ายเงินปันผลกิจการสามารถที่จะกำหนดอัตรา ร้อยละ หรือในบางครั้งอาจกำหนดมาเป็นรูปแบบของอัตราต่อหุ้น ในส่วนนี้จะเฉพาะจำนวนหุ้นที่ บุคคลภายนอกถืออยู่ในมือ จะไม่รวมถึงจำนวนหุ้นสามัญได้รับคืน (Treasury Stock) จะหมายถึง หุ้น ทุนของกิจการที่ได้จำหน่ายออกไปแล้ว และได้ออกใบหุ้นให้กับผู้ถือหุ้น แต่ต่อมากิจการได้รับหุ้นคืน มาและยังไม่ได้ยกเลิก ปกติจะเป็นหุ้นสามัญ หุ้นทุนได้รับคืนมาไม่มีผลกระทบต่อทุนจดทะเบียน เนื่องจากว่าหุ้นทุนได้รับคืนมานี้จะต้องนำจำหน่ายในภายหลัง แต่ถ้าในระหว่างนี้หุ้นทุนได้รับคืนมา ยังไม่ได้จำหน่ายหุ้นทุนนี้จะมีสิทธิทุก ๆ ประการที่พึงมีของหุ้นทุนปกติ

(2) ปันผลที่จ่ายเป็นสินทรัพย์อื่น (Property Dividend) เป็นการจ่ายปันผลในอีกรูปแบบหนึ่ง ซึ่งการจ่ายปันผลเป็นสินทรัพย์อื่น อาทิเช่น สินค้า อุปกรณ์ หรือหลักทรัพย์ของบริษัทอื่นที่ถือไว้เป็น เงินลงทุน

(3) การจ่ายปันผลเป็นในรูปแบบของเอกสารแสดงหนี้ของบริษัท (Scrip Dividend) ซึ่งการ จ่ายปันผลในรูปแบบนี้คณะกรรมการบริหารของกิจการจะต้องพิจารณาทั้งในเรื่องของข้อกำหนดตาม กฎหมายและฐานะทางการเงินของกิจการประกอบ เพราะบางทีกิจการอาจจะมีกำไรสะสมเพียงพอ ตามข้อกำหนดของกฎหมายที่ได้กำหนดไว้ แต่อาจจะมีเงินสดไม่เพียงพอต่อการจ่ายปันผล จึงทำให้ กิจการต้องจ่ายปันผลในรูปแบบดังกล่าว การจ่ายปันผลเป็นเอกสารแสดงหนี้ของกิจการ คือ ตั๋ว สัญญาใช้เงิน ที่กิจการสัญญาหรือทำข้อตกลงไว้กับผู้ถือหุ้นว่าจะจ่ายตามวันเวลาที่กำหนดใน อนาคต แต่การจ่ายปันผลในรูปแบบนี้ไม่ค่อยเกิดขึ้น เพราะถ้ากิจการมีปัญหาในด้านของสภาพคล่อง คณะกรรมการไม่ควรที่จะประกาศจ่ายเงินปันผล ถึงแม้ว่าการจ่ายปันผลจะเป็นการจ่ายในอนาคตก็ ตาม

(4) การจ่ายเงินปันผลในลักษณะของการคืนทุน (Liquidating Dividend) เป็นการจ่ายปัน

ผลที่ไม่ได้จ่ายจากกำไรสะสมของกิจการแต่เป็นการจ่ายจากส่วนที่เกินทุน ส่วนใหญ่กิจการจะประกาศจ่ายเงินปันผลในลักษณะคืนทุน เมื่อกิจการจะเลิกกิจการ หรือลดขนาดของกิจการ หรือกิจการดำเนินงานเกี่ยวกับทรัพยากรธรรมชาติที่มีอายุของการใช้งานจำกัด

(5) หุ้นสามัญปันผล (Stock Dividend) เป็นการจ่ายปันผลในรูปแบบของหุ้นสามัญ การจ่ายปันผลในลักษณะนี้ถือเป็นการโอนกำไรสะสมบางส่วนของกิจการไปเป็นทุนอย่างถาวร ส่วนใหญ่กิจการจะจ่ายปันผลเป็นหุ้นที่จดทะเบียนแล้ว แต่ยังไม่ได้นำออกจำหน่ายหรือเป็นหุ้นสามัญที่ได้รับคืน หุ้นปันผลจะมีความแตกต่างกับการจ่ายเงินปันผล ในแง่ของการประกาศจ่ายหุ้นสามัญปันผล ในบางครั้งอาจจะถูกยกเลิกได้ และกิจการไม่ได้จ่ายสินทรัพย์ออกไป ผู้ถือหุ้นแต่ละคนจะยังมีสัดส่วนของหุ้นหรือสิทธิส่วนได้เสียในกิจการเท่าเดิม แต่ราคาตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นจะลดลง อาจเนื่องมาจากจำนวนของหุ้นสามัญที่ถือในมือโดยบุคคลภายนอกจะเพิ่มขึ้น (ณัฐชนก นาคณรงค์สวัสดิ์, 2562)

วิธีการจ่ายเงินปันผล โดยการจ่ายปันผลตามกฎหมายได้กำหนดไว้ว่า การจ่ายเงินปันผลต้องมีการบอกกล่าวหรือแจ้งล่วงหน้าแก่ผู้ถือหุ้นว่ากิจการจะจ่ายเงินปันผล อาจจะบอกกล่าวหรือแจ้งล่วงหน้า ด้วยวิธีการโฆษณา ในหนังสือพิมพ์ท้องถิ่นฉบับ 1 ครั้ง หรือ 2 ครั้งเป็นอย่างน้อยหรือมากกว่านี้ หรืออาจจะเป็นจดหมายโดยแจ้งให้ผู้ถือหุ้นทราบ ตามข้อมูลในทะเบียนผู้ถือหุ้น หรืออาจจะจ่ายเงินปันผลตามส่วนที่ได้รับชำระค่าหุ้นครบแล้ว เว้นแต่อาจมีการตกลงกันไว้อย่างเป็นอย่างอื่น และเงินปันผลนั้นแม้กิจการจะค้างจ่าย ผู้ถือหุ้นไม่สามารถที่จะคิดดอกเบี้ยกับกิจการได้

ขั้นตอนการจ่ายเงินปันผล หลังจากการประชุมผู้ถือหุ้นลงมติให้จ่ายเงินปันผลประจำปี คณะกรรมการของกิจการต้องดำเนินการตามขั้นตอนทั้ง 3 ขั้นตอน ดังนี้

(1) การประกาศจ่ายเงินปันผล ในวันที่ถือว่ากิจการมีภาระผูกพันที่ต้องจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น ทำให้บริษัทต้องกันกำไรสะสมส่วนหนึ่งออกมาตั้งไว้เป็นหนี้สินของบริษัทบันทึกบัญชี

(2) การปิดทะเบียนพักการโอนหุ้น ในช่วงนี้บริษัทจะไม่รับจดทะเบียนการเดินหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้น เพื่อจัดทำบัญชีผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิรับเงินปันผลได้ถูกต้อง ในวันที่จะไม่มีการบันทึกบัญชีใดๆ เป็นเพียงการพักและโอนหุ้นในสมุดทะเบียนรายชื่อ ผู้มีสิทธิรับเงินปันผลของบริษัทอาจมีการบันทึกในสมุดช่วยจำ

(3) การกำหนดวันจ่ายเงิน เป็นการกำหนดวันที่จ่ายเงินปันผล เวลา และ สถานที่จ่ายเงินปันผล โดยส่วนใหญ่จะจ่ายปันผลหลังจากประกาศจ่ายประมาณ 1 – 2 เดือน

ประเภทของการจ่ายเงินปันผล มีประเภทของการจ่ายปันผลไว้ 4 ประเภท

(1) จำนวนเงินปันผลต่อหุ้นคงที่ เป็นนโยบายการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้นเป็นจำนวนเงินที่แน่นอนคงที่ ซึ่งจำนวนเงินปันผลคงที่นั้นจะคงที่อยู่ในช่วงระยะเวลาของกิจการ หลังจากนั้นกิจการอาจจะมีการเพิ่มเงินปันผลอีก ถ้าเกิดว่ากิจการคาดว่าจะมีผลกำไรที่เพิ่มขึ้นจากเดิม ซึ่งเป็นนโยบายของการจ่ายเงินปันผลที่นิยมของผู้ถือหุ้น

(2) การจ่ายเงินปันผลอัตราคงที่ เป็นนโยบายการจ่ายเงินปันผลอัตราคงที่ โดยในการจ่ายเงิน

ปันผลต่อหุ้นที่จะกำหนดอัตราการจ่ายที่แน่นอนจากยอดกำไรสุทธิ จำนวนเงินที่ได้รับจะขึ้นหรือลงตามกำไรของกิจการ

(3) การจ่ายเงินปันผลขั้นต่ำจำนวนหนึ่งและเพิ่มเงินปันผลส่วนพิเศษ เป็นการจ่ายเงินปันผลในจำนวนหนึ่งเสมอ แต่ถ้าปีไหนที่กิจการมีกำไรเกินกว่าที่กิจการได้กำหนดไว้ก็จะทำให้กิจการจ่ายเงินปันผลพิเศษให้อีกจำนวนหนึ่ง เงินพิเศษในจำนวนนี้กิจการได้จ่ายเป็นรางวัลให้กับผู้ถือหุ้นซึ่งผู้ถือหุ้นจะทราบว่าการจ่ายเงินปันผลพิเศษนี้เป็นครั้งคราว

(4) อัตราจ่ายเงินปันผลตามเป้าหมาย เป็นนโยบายของการจ่ายเงินปันผลที่ผู้บริหารของกิจการได้วางแผนในเรื่องของการจ่ายเงินปันผลระยะยาว และได้ตั้งเป้าหมายการจ่ายเงินปันผลตามอัตราส่วนที่กำหนดภายในระยะเวลาหนึ่ง กิจการสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น ถ้ากิจการนั้นมีความมั่นใจว่ากิจการจะรักษาระดับของกำไรหรือกิจการคาดการณ์ว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น

ปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดนโยบายของการจ่ายเงินปันผล

(1) ความต้องการเงินทุนของกิจการ โดยสามารถที่จะจัดหางบประมาณเงินสด และงบแสดงของแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน จะทำให้กิจการสามารถทราบได้ว่ากิจการต้องการที่จะใช้เงินทุนจำนวนเท่าไร กิจการสามารถที่จะใช้เป็นข้อมูลของการกำหนดนโยบายเงินปันผล

(2) สภาพคล่อง กิจการจะต้องพิจารณาตัดสินใจการจ่ายปันผล เพราะในการจ่ายเงินปันผลนั้นมีผลต่อสภาพคล่องของกิจการ การจ่ายเงินปันผลทำให้เงินสดของกิจการลดลง สภาพคล่องของกิจการก็จะลดลง

(3) ความสามารถในการกู้ยืม กิจการที่มีความสามารถในการกู้ยืมสูง ก็ทำให้กิจการจ่ายเงินปันผลได้สูงตาม

(4) การควบคุม กิจการที่จ่ายเงินปันผลมากอาจมีความจำเป็นในการออกหุ้น เพื่อจัดหาทุนมาใช้ในโครงการที่ให้ผลตอบแทนสูง ผู้ถือหุ้นเดิมอาจไม่สามารถซื้อหุ้นเพิ่มได้ ทำให้อำนาจในการควบลดลง เพราะฉะนั้นผู้ถือหุ้นกลุ่มนี้มักชอบที่จะให้มีจำนวนเงินปันผลที่ต่ำ และนำกำไรสะสมมาลงทุนในโครงการใหม่ ๆ

(5) ลักษณะของผู้ถือหุ้นที่ส่วนใหญ่เสียภาษีมาก และผู้ถือหุ้นชอบที่จะได้รับกำไรจากการจำหน่ายหุ้น กิจการก็สามารถที่จะจ่ายเงินปันผลในอัตราที่ต่ำ

(6) ข้อจำกัดในสัญญากู้ยืม สัญญากู้ยืมระยะยาวของสถาบันการเงิน ส่วนใหญ่จะมีข้อจำกัดที่เกี่ยวกับเงินปันผลไว้ เพื่อเป็นหลักประกันความปลอดภัยของผู้ให้กู้ เพื่อที่จะได้รับเงินต้นและดอกเบี้ยคืน

(7) เสถียรภาพของเงินปันผล ผู้บริหารในส่วนการเงินต้องพิจารณาถึงความแน่นอน สม่าเสมอของการเงินปันผล ซึ่งมีผลทำให้ผู้ถือหุ้นในการตัดสินใจซื้อหุ้นของกิจการ

(8) อัตราการจ่ายเงินปันผลตามเป้าหมาย กิจการต้องตั้งเป้าหมายของอัตราการจ่ายเงินปันผลไว้ล่วงหน้า เพื่อให้ผู้ถือหุ้นตัดสินใจลงทุน โดยสามารถที่จะกำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผลไว้เป็นระยะเวลา ว่าในอนาคตเมื่อถึงเวลาที่ตั้งไว้จะจ่ายเงินปันผล

(9) กฎหมาย เป็นตัวกำหนดให้การจ่ายเงินปันผลจากกำไรในปีปัจจุบัน หรือจากกำไรสะสมของกิจการในปีก่อน และเงินทุนสำรองตามกฎหมายหรือสำรองอื่นตามที่กิจการได้ตั้งไว้ ที่กิจการจะจัดสรรกำไรไว้ส่วนหนึ่ง

(10) ภาวะของเงินเพื่อ ผู้ถือหุ้นต้องการที่จะได้รับเงินปันผลในปัจจุบันมากกว่าที่รอรับในอนาคต เพราะค่าเงินจะลดลงตามระยะเวลา

จากแนวคิดในเรื่องของเงินปันผลข้างต้น แสดงให้เห็นว่า เงินปันผลเป็นค่าตอบแทนที่กิจการจ่ายหรือบริษัทให้กับผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน ซึ่งเงินปันผลนั้นมักเป็นการกระจายกำไร เมื่อกิจการหรือบริษัทได้กำไรหรือส่วนเกินมา กิจการหรือบริษัทก็จะสามารถนำไปลงทุนในกิจการต่อไป หรือกิจการสามารถนำมาจ่ายให้กับผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนในรูปแบบของเงินปันผล ดังนั้น การที่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนจะได้รับเงินปันผลหรือไม่ นั้น ก็มาจากการดำเนินงานของกิจการด้วยเช่นกัน

อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ใช้สำหรับการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับในรูปแบบของเงินปันผลที่มีราคาต่างกัน และสามารถที่จะใช้เป็นปัจจัยในการเปรียบเทียบหุ้นนั้น ๆ กับการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ เช่น การฝากเงิน หุ้นกู้หรือพันธบัตร ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ธีรพงษ์ กรรณิกา (2562) ได้กล่าวว่า อัตราเงินปันผลตอบแทน เป็นเงินปันผลที่ได้รับต่อหุ้น นำมาหารด้วยราคาปิดของจำนวนหุ้นสามัญ ณ วันสิ้นงวด ซึ่งจะวัดผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น โดยที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับในรูปแบบของอัตราเงินปันผลตอบแทน สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

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

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratios) เป็นอัตราที่บอกลถึงนโยบายของการจ่ายเงินปันผลของกิจการเมื่อกิจการนั้นมีผลกำไรที่เกิดขึ้นจากการดำเนินงาน อัตราการจ่ายเงินปันผลเป็นเครื่องมือที่สำคัญในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน เพื่อที่จะพิจารณางบการเงินของกิจการที่ได้ลงทุนไว้ ซึ่งสอดคล้องกับ อรทิษา อินทาปัจ (2559) ได้กล่าวไว้ว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลคือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นหรือส่วนของกำไรสุทธิ สามารถแบ่งเฉลี่ยให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญของกิจการ แสดงให้เห็นถึงกำไรของกิจการ เมื่อนำมาเปรียบเทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมดของกิจการ สามารถที่จะคำนวณได้โดยการนำกำไรสุทธิ ณ วันสิ้นงวด ในปีล่าสุดเป็นตัวตั้งในการหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้น งานวิจัยนี้แทนค่าตัวแปร DP สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{เงินปันผล}}{\text{จำนวนหุ้นของกิจการ}} \times 100$$

ตารางที่ 3 ตารางคัดเลือกตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษาวิจัยประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

ลำดับ	ชื่อนักวิจัย	ปี	DY	DP
1	ศุทธิพร คำเครื่อง	2564	√	
2	ธีรพงษ์ กรรณิกา	2562	√	
3	กานต์ธนิศ พรหมโชติ	2562		√
4	พัชรารวรรณ แสงพิทักษ์	2562	√	
5	สาริยา นवलถวิล	2562	√	√
6	วาสนา ปัญญารัตนกุล	2561	√	
7	กัลป์ยานี ภาคอ้อต	2561		√
8	ภาณุพันธ์ อุดมผล	2560		√
9	ปาไลตา นิยมมณี	2560		√
10	อรทิชา อินทาปัจ	2559	√	√
11	ชิดชนก มากเชื้อ	2559	√	
12	ศิริวรรณ แก้วศรี	2558	√	
13	Aldo Sebastian	2021		√
14	T. Husain, Sarwani, Nardi Sunardi & Lisdawati	2020		√
15	Israel Odion E. Idewe, Bein A. Murad	2019	√	√
16	Rembulan Rahmadia	2016		√
17	Ahemd and Murtaza	2015	√	
18	Riri Nerviana	2014		√
19	Rehman&Takumi	2012		√
20	Uwugbe, Jafaru & Ajayi	2012		√
21	Hellstrom & Inagambaev	2012		√
22	Zarah Puspitaningtyas, Agung Widhi Kurniawan	2012	√	

โดยที่

DY = อัตราเงินปันผลตอบแทน

DP = อัตราการจ่ายเงินปันผล

2.5 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล

Lev and Zarowin (1999) ได้ให้ความหมายของงานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูล (Value relevance) ไว้ว่า เป็นงานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่เป็นข้อมูลทางการเงินบัญชี (Accounting data) กับตัวแปรตามคือมูลค่าของตลาดทุน (Capital market values) เช่น ราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดย Barth (2000) กล่าวว่าข้อมูลทางการเงินบัญชีที่เปิดเผยอยู่ในงบการเงินของบริษัทนั้นจะมีคุณค่า (Value relevance) ก็ต่อเมื่อข้อมูลทางการเงินบัญชีนั้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับตัววัดมูลค่าของหลักทรัพย์ เช่น ราคาหลักทรัพย์

ความมีคุณค่าของข้อมูล กำไรทางการเงินบัญชีต่อตลาดทุนเริ่มได้รับความสนใจที่จะศึกษาในงานวิจัยทางการเงินบัญชีอาจเป็นเพราะงานวิจัยของ Ball and Brown (1968) และ Beaver (1968) ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าข้อมูลกำไร ให้ข้อมูลที่มีคุณค่าแก่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน ทำให้มีการขยายการศึกษาวินิจฉัย ในเรื่องนี้นักวิจัยมากมายและกว้างขวาง แต่อย่างไรก็ตาม งานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลก็ยังให้ผลการศึกษาที่หลากหลาย แต่ในขณะที่งานวิจัยของ Brown, Lo, and Lys (1999) Lev and Zarowin (1999) และ Dontoh, Radhakrishnan, and Ronen (2004) บ่งบอกว่าความมีคุณค่าของข้อมูลกำไรมีการลดลงตลอดเวลา แต่งานวิจัยของ Collins, Maydew, and Weiss (1997) Landsman and Maydew (2002) และ Collins, Li, and Xie (2009) กลับบอกลึกลับว่าความมีคุณค่าของข้อมูลกำไรเพิ่มขึ้นตลอดเวลาโดย Collins et al. (1997) พบว่า ความมีคุณค่าของข้อมูลกำไรและมูลค่าตามบัญชีนั้น จะมีการเพิ่มขึ้นอย่างเล็กน้อยตลอดระยะเวลา 40 ปี (ค.ศ. 1953-1993)

Holthausen and Watts (2001) ได้จัดกลุ่มของงานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลไว้เป็น 3 ประเภท คือ

1. Relative association studies เป็นงานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาดหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับตัววัดผลการดำเนินงานที่คำนวณในแบบต่าง ๆ แล้วนำมาเปรียบเทียบกันว่าตัววัดผลการดำเนินงานแบบใดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาดหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่า

2. Incremental association studies เป็นงานวิจัยที่พิสูจน์ว่าตัวเลขทางการเงินบัญชีที่สนใจสามารถช่วยอธิบายราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้หรือไม่ โดยตัวเลขทางการเงินบัญชีที่ถือว่ามีความมีคุณค่า (Value relevance) จะต้องมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (coefficient) ในสมการถดถอย (regression) แตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

3. Marginal information content studies เป็นงานวิจัยเพื่อพิสูจน์ว่าตัวเลขทางการเงินบัญชีตัวใดตัวหนึ่งโดยเฉพาะจะสามารถเพิ่มชุดของข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนได้หรือไม่ ซึ่งโดยปกติผู้วิจัยจะใช้ event studies (short window return studies) ในการตัดสินใจเมื่อการเปิดเผยตัวเลขทางการเงินบัญชีมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

Barth, Beaver, and Landsman (2001) ได้อธิบายถึงความแตกต่างที่สำคัญระหว่างงานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลโดยใช้ราคาหลักทรัพย์ (price levels) กับการใช้

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์(price changes, or returns) ไว้ว่า งานวิจัยที่ใช้ราคาหลักทรัพย์นั้นสนใจที่จะหาว่าอะไรสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่ากิจการ ส่วนการใช้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นสนใจที่จะหาว่าอะไรสะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหลักทรัพย์ตลอดช่วงระยะเวลาหนึ่งโดยเฉพาะ ดังนั้น ถ้าคำถามของงานวิจัยเกี่ยวข้องกับการหาว่าข้อมูลทางการบัญชีนั้นมีความทันต่อเวลา (timeliness) หรือไม่ การศึกษาโดยใช้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเป็นวิธีวิจัยที่เหมาะสม

งานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลที่ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลกำไรทางการบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มักจะประยุกต์ Ohlson's model นำมาใช้ในการทดสอบโดยใช้ตัวแปรเป็นข้อมูลกำไรและข้อมูลมูลค่าตามบัญชี ส่วนการศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลกำไรกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ก็เป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการวัดความมีคุณค่าของข้อมูล และนอกจากการใช้ข้อมูลกำไรทางการบัญชีซึ่งเป็นยอดรวมของกำไรแล้ว ยังพบว่าม้งานวิจัยที่นำส่วนประกอบของข้อมูลกำไรทางการบัญชี (earnings components) มาใช้ในการอธิบายมูลค่าตลาดด้วย

Chandra and Ro (2008) ศึกษาถึงบทบาทของรายได้ในการประเมินมูลค่าของกิจการที่เหนือกว่าข้อมูลกำไร พบว่ารายได้นั้นจะเป็นประโยชน์ทั้งด้านการเป็นตัววัดเพื่อวัตถุประสงค์ในการประเมินค่าและในการถ่ายทอดข้อมูลใหม่ออกสู่ตลาดหลังจากการควบคุมข้อมูลกำไร ส่วน Lipe (1986) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างส่วนประกอบของข้อมูลกำไรทางการบัญชีกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยศึกษาพบว่าส่วนประกอบของกำไรทั้ง 6 ตัว โดยเฉพาะกำไรขั้นต้น มีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและมากกว่าข้อมูลกำไร ในขณะที่ Cheng, Cheung, and Gopalakrishnan (1993) พบว่าทั้งกำไรจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

Barton, Hansen, and Pownall (2010) ได้ทำการศึกษาความมีคุณค่าของข้อมูลของตัววัดผลการดำเนินงานทางการบัญชีที่มีเปิดเผยในงบการเงินทั้งหมด 8 ตัว โดยทำการศึกษาจากกว่า 20,000 บริษัทใน 46 ประเทศทั่วโลก ในช่วงปี ค.ศ. 1996-2005 พบว่า ส่วนประกอบของข้อมูลกำไรที่อยู่ตรงกลางของงบกำไรขาดทุน คือ กำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์อย่างมากกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในขณะที่ส่วนประกอบของข้อมูลกำไรที่อยู่ตอนต้นและส่วนท้ายของงบได้แก่ รายได้และกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์น้อยที่สุด ส่วน Ebaid (2011) ที่ได้ทำการศึกษาในบริบทของประเทศอียิปต์โดยอ้างอิงวิธีวิจัยจาก Barton et al. (2010) กลับได้ผลที่แตกต่างออกไป โดยพบว่า ความมีคุณค่าเชิงเปรียบเทียบและความมีคุณค่าส่วนเพิ่มจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเมื่อไล่รายการจากส่วนต้นลงไปถึงส่วนท้ายของงบกำไรขาดทุน ซึ่งกำไรสุทธิเป็นข้อมูลกำไรที่มีความมีคุณค่าเชิงเปรียบเทียบและความมีคุณค่าส่วนเพิ่มมากที่สุด ในขณะที่รายได้ซึ่งอยู่ตอนต้นของงบมีความมีคุณค่าเชิงเปรียบเทียบและความมีคุณค่าส่วนเพิ่มน้อยที่สุด

นอกจากนี้ ยังมีงานวิจัยบางส่วนที่พบว่ามีข้อมูลทางการบัญชีอีกอย่างหนึ่งที่สามารถอธิบายราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้เช่นกัน นั่นก็คือ ข้อมูลกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน โดย

Lev and Zarowin (1999) กล่าวว่าข้อมูลกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมักจะถูกอ้างว่าสามารถให้ข้อมูลได้มากกว่าข้อมูลกำไร เนื่องจากมีแนวโน้มที่จะถูกบริหารจัดการ (managerial manipulation) น้อยกว่าข้อมูลกำไรตามเกณฑ์คงค้าง แต่จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลกระแสเงินสดจากการดำเนินงานกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ พบว่าไม่ได้มีความสัมพันธ์มากไปกว่าความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลกำไรกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างพอประเมินค่าได้ ในขณะที่ Wilson (1987) พบว่า ข้อมูลกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและรายการคงค้างมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรสุทธิ

นอกจากการใช้ข้อมูลกำไรทางการบัญชีและข้อมูลกระแสเงินสดจากการดำเนินงานแล้ว ยังมีงานวิจัยที่นำตัวแปรอื่นมาร่วมศึกษาด้วย เช่น Biddle, Bowen, and Wallace (1997) ทำการทดสอบเพื่อยืนยันว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) นั้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์และมูลค่ากิจการมากกว่าข้อมูลกำไรตามเกณฑ์คงค้าง แต่จากการศึกษาพบว่า ข้อมูลกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์และมูลค่ากิจการมากกว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์กำไรส่วนที่เหลือ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

ในบริบทของประเทศไทยก็มีงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลเช่นกัน โดย ธัญลักษณ์ วิชิตสรวงค์ (2554) ได้ศึกษาถึงความสามารถของข้อมูลกำไรและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในการให้ข้อมูลสำหรับการประเมินราคาหลักทรัพย์ในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจปี พ.ศ. 2540 พบว่า ข้อมูลกำไรนั้นสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงก่อนเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ (พ.ศ. 2538-2539) ได้ดีกว่าหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ (พ.ศ. 2542-2547) และข้อมูลกำไรไม่สามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจ (พ.ศ. 2540-2541) ได้ ส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงก่อนเกิดวิกฤติเศรษฐกิจได้น้อยมาก แต่สามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้เพิ่มมากขึ้นเรื่อย ๆ ในช่วงเกิดและหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้ใช้งบการเงินมีการใช้ข้อมูลกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในการตัดสินใจลงทุนมากขึ้นในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจและต่อเนื่องมาถึงช่วงหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ

พัชรสุดา ปัญญาชื่นสกุลสุข, พงศ์พรต ฉัตรภรณ์, และวิลาสินี วงศ์แก้ว (2555) ได้ศึกษาความสามารถของส่วนประกอบของกำไรสุทธิ ซึ่งได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและรายการคงค้าง ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2542-2549 ซึ่งเป็นช่วงเวลาหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ โดยอาศัยตัวแบบจาก Feltham and Ohlson (1995) และ Collins, Maydew, and Weiss (1997) ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ารายการคงค้าง และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานก็มีความสามารถส่วนเพิ่มในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ารายการคงค้างด้วยเช่นกัน

สำหรับงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยต้องการศึกษาความมีคุณค่าของข้อมูลของตัววัดผลการดำเนินงานทางการบัญชีในบริบทของประเทศไทย โดยอ้างอิงวิธีวิจัยจาก Barton et al. (2010) งานวิจัยนี้ได้ทำ

การคำนวณและเปรียบเทียบความมีคุณค่าของข้อมูลทางการบัญชีของตัววัดผลการดำเนินงาน
ทางการบัญชีที่มีเปิดเผยไว้ในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.6 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ

การวิเคราะห์ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) หรือ EMH เป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ซึ่งเชื่อว่ามูลค่าที่ควรเป็นของหุ้นเท่ากับราคาตลาดเสมอ แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในส่วนของราคาหุ้น ณ เวลาใด เวลาหนึ่ง เป็นข้อมูลที่จะสะท้อนข่าวสารอย่างสมบูรณ์ ถ้าหากการตัดสินใจซื้อขายหุ้นของผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน ในตลาดตั้งอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเนด้วยเหตุผล (Rational Expectations) ราคาหุ้นจะปรับตัวสูงขึ้น หรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ ๆ เข้ามา ดังนั้น จึงไม่มีใครสามารถทำกำไรเกินปกติได้ ผลกำไรที่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนได้รับจะเป็นกำไรในระดับที่ปกติ (Normal Profit) ยังสามารถกล่าวอีกอย่างว่า การเปลี่ยนแปลง ของราคาหุ้นนั้นอาจจะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันพื้นฐานของกิจการอีกด้วย โดยเรียกตลาดหุ้นลักษณะนี้ว่า เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในการถ่ายทอดข้อมูลข่าวสาร หรือ เป็นตลาดที่นักลงทุนใช้การคาดการณ์ในตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นแบบคาดคะเน

ในระบบของการแข่งขันเสรี ราคาจะเป็นตัวผลักดันที่สำคัญ ให้จัดสรรทรัพยากรไปยังส่วนต่าง ๆ ของระบบเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้องเหมาะสม ถ้าหากตลาดหลักทรัพย์ฯ ทำหน้าที่ในการจัดสรรเงินลงทุนได้อย่างเหมาะสมนั้น ราคาหุ้นจะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงตามปัจจัยพื้นฐาน (Intrinsic Value) ของแต่ละกิจการ โดยในโลกของความเป็นจริงนั้นตลาดประเภทนี้จะมีน้อยหรือมาก ดังนั้นทฤษฎีของตลาดประสิทธิภาพจึงตั้งอยู่บนสมมุติฐาน ดังนี้

1. จำนวนของผู้ซื้อและจำนวนของผู้ขาย จะมีมากรายจนกระทั่งไม่มีบุคคลใดมีอำนาจในการกำหนดราคาหุ้นได้ และราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ
2. ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนแต่ละคนจะมีพื้นฐานในเรื่องของการประเมินมูลค่าหุ้นเหมือนกัน ซึ่งอาจจะกำหนดขึ้นจากความน่าจะเป็น ของอัตราผลตอบแทนนักลงทุน
3. ผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะมีความเกี่ยวข้องกับราคา และข่าวสารต่าง ๆ ของหุ้นอย่างสมบูรณ์
4. ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนทุกคน เลือกลงทุนในหลักทรัพย์ฯ ที่จะก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด ณ ระดับราคาหรือระดับความเสี่ยงหนึ่งที่ทำให้ผลตอบแทนสูงสุด

ตามทฤษฎีของตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้น ถือว่า ในเรื่องของการเปลี่ยนแปลงราคาจะเป็นอิสระต่อกัน หรือไม่มีความสัมพันธ์ต่อกัน และยังเชื่อว่าราคา การค้นคว้า และการวิเคราะห์ข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชน แม้กระทั่งข้อมูลที่เป็นความลับ ราคาที่เกิดขึ้นจึงจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ (Equilibrium price) ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้น ราคาดุลยภาพคือมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic value) เข้าสู่ดุลยภาพ (Equilibrium price) ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้น ราคาดุลยภาพคือมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic value)

Fama (1970) ได้อธิบายถึงสมมติฐานเกี่ยวกับความมีประสิทธิภาพของตลาดไว้ 3 ระดับ ซึ่งอธิบายรายละเอียดได้ ดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำ (The Weakly Efficient Market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีราคาของการเคลื่อนไหวอย่างสุ่ม และมีความยืดหยุ่นต่ำ โดยอาจมาจากผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน สามารถที่จะศึกษาข้อมูลในด้านของราคาได้อย่างเท่าเทียมกัน และข้อมูลในด้านของราคามีน้อย จึงไม่มีใครที่จะเอาเปรียบใครได้จากข้อมูลในด้านของราคา ทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาในอดีตเป็นไปอย่างโดยไม่อาจคาดคะเนได้ง่าย ในส่วนของราคาหุ้นที่เกิดขึ้นในปัจจุบันจึงมีการเคลื่อนไหวโดยแบบเชิงสุ่ม คือ ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับที่ต่ำนี้ จะถือว่าข้อมูลในด้านของราคาและข้อมูลปริมาณการในซื้อขายหุ้นในอดีต จะไม่สามารถนำมาใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนแนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคตได้ ซึ่งในส่วนของตลาดประเภทนี้จะเน้นให้ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน ซื้อขายหุ้นโดยวิธีที่เรียกว่า “buy and hold investment “หรือจะหมายถึง การซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาหลักทรัพย์เท่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ของตลาดที่มีการคาดคะเนไว้และถือหุ้นนั้นไว้รอให้ราคาของหลักทรัพย์นั้นสูงขึ้น ถือว่าเป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ระยะยาว ซึ่งนอกจากจะได้กำไรที่เรียกว่า กำไรจากการขายแล้วยังคงได้รับเงินปันผลอีกด้วย

การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับนี้ จึงเป็นการทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดว่าข้อมูลข่าวสารด้านราคาในอดีต สามารถที่จะนำมาใช้คาดคะเนราคาหุ้นในอนาคตได้หรือไม่ โดยอาจจะพิจารณาจากความคลาดเคลื่อนไหวที่มีความสัมพันธ์กัน (Eerial Correlation) หรืออาจวัดค่าจากการเปลี่ยนแปลงของราคาในลักษณะของช่วงวิ่ง (Run Test)

2. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลาง (Semi-Strong Efficient Market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาของหลักทรัพย์เป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อ สาธารณะชนทั่วไป ราคาคุณภาพเปลี่ยนแปลงไป เมื่ออุปสงค์และอุปทานของหุ้นเปลี่ยนแปลงไป เมื่อใดที่มีการรับข้อมูลหรือข่าวสารใหม่ ๆ จนกระทั่งเกิดดุลยภาพใหม่ เช่น ถ้ากิจการใดประกาศในเรื่องของการแตกหุ้น (Slits Par) ข้อมูลข่าวสารเหล่านี้ก็จะมีการเผยแพร่ต่อสาธารณะชนทั่วไปอย่างรวดเร็ว โดยผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน จะมีการประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง และราคาหุ้นที่จะมีการปรับตัวทันทีในระหว่างที่มีข้อมูลหรือข่าวสารใหม่นี้ นักวิเคราะห์การลงทุนจะมีการประเมินมูลค่าหุ้นใหม่อยู่ตลอดเวลา ซึ่งการประเมินนี้ถือว่าการประเมินมูลค่าขึ้นพื้นฐาน

ตลาดหลักทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นในระดับปานกลางนั้น จะมีการนำข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นมาคำนวณราคาพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละตัวอย่างรวดเร็ว ดังนั้น การทดสอบความมีประสิทธิภาพในระดับนี้เป็นการทดสอบเกี่ยวกับข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณะชนที่ออกมาใหม่ ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เข้ามา

3. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (The Strongly Efficient Market) จะมีความยืดหยุ่นมาก โดยตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับสูงนั้น ราคาเป็นจะตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสาร ใหม่ทุกชนิด ไม่ใช่เพียงแต่เป็นข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะชนเท่านั้น แต่ยังสามารถรวมถึง

ข้อมูลข่าววาร์ที่ไม่เปิดเผยอีกด้วย (Inside Information) หมายความว่า ไม่มีใครมีอำนาจผูกขาดในการใช้ข้อมูลภายใน (Inside) เพื่อสร้างกำไรที่ปกติได้ ถึงแม้ว่าจะมีข้อมูลหรือข่าวสารที่เกิดจากภายในก็ไม่สามารถนำมาใช้สร้างราคาได้ เพราะทุกคนรู้ข้อมูลภายในหรือข่าวสารภายในอย่างรวดเร็วเหมือนกัน

จากข้อมูลข้างต้นแสดงให้เห็นว่า ถ้าหากตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับกลางแล้วนั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจมีประสิทธิภาพในระดับต่ำไปอีกด้วย แต่ในทางตรงกันข้าม ถ้าหากตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับที่ต่ำแล้ว ก็อาจไม่จำเป็นที่จะต้องเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลางด้วย แต่ในสวนตลาดหลักทรัพย์ที่จัดเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับสูงก็จะเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลางและระดับต่ำอีกด้วย

จากแนวความคิด หรือข้อสมมติฐาน ของตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับที่แตกต่างกันข้างต้นแล้วนั้น ยังแสดงให้เห็นว่า ตลาดหลักทรัพย์จะมีลักษณะที่แตกต่างกันจากสภาพของตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นจริงในหลาย ๆ ด้าน อาทิเช่น ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนได้รับข้อมูลข่าวสารอย่างไม่เท่าเทียมกัน ราคาหลักทรัพย์ไม่สามารถปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลหรือข่าวสารใหม่ทุกชนิดอย่างทันที อีกทั้งข้อมูลหรือข่าวสารทั้งหลายยังมีต้นทุนในการเก็บรวบรวม ดังนั้น จึงเป็นไปได้ที่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนอาจมีความได้เปรียบเสียเปรียบในการใช้ข้อมูลหรือข่าวสาร และผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนบางกลุ่มอาจสามารถใช้ข้อมูลหรือข่าวสารสำหรับการวิเคราะห์แบบปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิคเพื่อสร้างกำไรเกินปกติได้ เพราะฉะนั้นแล้ว ปรากฏการณ์ Day-of-the Week Effect ที่วันใดวันหนึ่งของสัปดาห์ ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น ๆ ที่เหลือในตลาดหลักทรัพย์ หรือปรากฏการณ์ทางฤดูกาลอื่นที่เกิดขึ้น ซึ่งผู้วิจัยได้มองเห็นว่าเป็นความผิดปกติของตลาด หรือตลาดนั้นไม่มีประสิทธิภาพ โดยอาจอยู่ในลักษณะของราคาหลักทรัพย์ โดยในอดีตสามารถสร้างรูปแบบหรือภาวะตลาดหลักทรัพย์ได้ (Liu and Li, 2010) และผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนยังสามารถใช้ข้อมูล ค้นพบเกี่ยวกับพฤติกรรมทางฤดูกาล ของผลตอบแทนตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เพื่อที่จะพยากรณ์แนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้ (Fama, 1965)

2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ศุภิพร คำเครื่อง (2564) ได้ทำการศึกษาเรื่องอิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทน ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง วัดค่าจาก อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนวัดความสามารถในการบริหารหนี้สิน วัดค่าจากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ตัวแปรตาม คือ ราคาหุ้น และ อัตราเงินปันผลตอบแทน โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ระหว่างช่วงปี 2560 – 2562 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย 97 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้น พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น ในขณะที่เดียวกัน อัตราส่วนหนี้สินต่อ

สินทรัพย์ มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น รวมถึงผลการวิจัยที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ในขณะที่เดียวกัน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน

กานต์ธนิต พรหมโชติ (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก ตัวแปรตาม คือ การจ่ายเงินปันผล และอัตราการจ่ายเงินปันผล ตัวแปรควบคุม คือ อัตราส่วนผลตอบแทนทางสินทรัพย์ ขนาดของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี และอัตราส่วนกำไรสะสมต่อทุน โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจาก SET-SMART ระหว่างช่วงปี 2556 – 2560 กลุ่มตัวอย่าง 465 บริษัท โดยผลของการศึกษาพบว่า ตัวแปรอิสระ มีความสัมพันธ์ในเรื่องของการอธิบายการแปรเปลี่ยน อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถึง 39.24% และมีค่าคงที่ตัดแกน Y เท่ากับ 8.289661 โดยปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดในการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ คือ สัดส่วนของการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก โดยอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทและผู้บริหาร และอัตราส่วนกำไรสะสมต่อทุนเป็นปัจจัย ที่มีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

สาริยา นวลถวิล (2562) ได้ทำการศึกษาในเรื่องของ อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มดัชนีสัมพันธ์ SET โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชี ตัวแปรตาม คือ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราการจ่ายเงินปันผล และตัวแปรควบคุม คือ ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม ขนาดของกิจการ โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์และตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (SET-SMART) ระหว่างช่วงปี 2557 – 2561 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย 56 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนมี 5 อัตรา ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลมี 3 อัตรา ได้แก่ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์

พัชรารวรรณ แสงพิทักษ์ (2562) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการแพทย์ โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SET-SMART และข้อมูลในงบการเงินของบริษัทที่มีการประกาศจ่ายเงินปันผลต่อเนื่องกันทุกปี ระหว่างช่วงปี 2557 - 2561 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย หมวดธุรกิจ

การแพทย์ จำนวน 14 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินมีค่าบวก แสดงว่ากิจการมีผลดำเนินงานในแต่ละปีอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ อัตราส่วนทางการเงินที่ประกอบด้วย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี มีค่าเป็นบวกทั้งโดยภาพรวม และรายปีแสดงว่ากิจการการแพทย์ส่วนใหญ่มีการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพในระดับที่ดี ทำให้อัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลอยู่ในเกณฑ์ที่มีค่าบวกด้วย สำหรับการทดสอบสมมติฐานอัตราส่วนทางการเงินสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล โดยภาพรวมและรายปี พบว่าปี 2559 และ 2561 อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนสภาพคล่อง ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล

ธีรพงษ์ กรรณิกา (2562) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรต่อหุ้น ตัวแปรตาม คือ ราคาหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทน โดยทำการเก็บรวมข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ระหว่างช่วงปี 2559 - 2561 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 46 บริษัท ผลการศึกษาพบว่าอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน และอัตรากำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้น ยังพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ในส่วนของผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน สุดท้ายยังพบว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ และอัตรากำไรต่อหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน

วาสนา ปัญญารัตนกุล (2561) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่กำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธนาคารพาณิชย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราการก่อหนี้, ขนาดของธนาคาร, อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม, อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และผลตอบแทนของตลาด ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SET-SMART ระหว่างช่วงปี 2551 - 2561 จาก SET Index ณ ช่วงปิดตลาดและงบการเงินของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งมีธนาคารพาณิชย์ที่เข้าเงื่อนไข 8 ธนาคาร ผลการศึกษาพบว่าธนาคาร จำนวน 7 ธนาคาร มีความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของธนาคารกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ, ธนาคารจำนวน 5 ธนาคาร มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตรา

ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ, ธนาคาร จำนวน 5 ธนาคาร มีความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของตลาดกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ, ธนาคารจำนวน 2 ธนาคาร มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการก่อกำกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และธนาคารจำนวน 2 ธนาคาร มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

กัลป์ยานี ภาคอิต (2561) ได้ทำการศึกษาอัตราเงินปันผลและผลตอบแทนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีตัวแปรอิสระ คือ กำไรสะสม ความสามารถในการทำกำไร ขนาดของกิจการ และสภาพคล่อง ตัวแปรตาม คือ การจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูล ระหว่างช่วงปี 2556 -2558 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผลการศึกษาพบว่า เงินปันผลต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนอยู่ระหว่าง 0.10 – 2.00 ในขณะที่อัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญประมาณ -10.46% - 153.7% ปัจจัยกำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนคือ กำไรสะสม ความสามารถในการทำกำไร ขนาดกิจการ และสภาพคล่อง และการจ่ายเงินปันผลไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ปาลิตา นิยมมณี (2560) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราการเติบโต มูลค่าตามบัญชี และมูลค่าส่งออกของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูล Panel Data คือ รายปี และรายหลักทรัพย์จาก SET-SMART ระหว่างช่วงปี 2550 – 2559 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม จำนวน 39 บริษัท ผลการศึกษาพบว่าการใช้แบบจำลอง Random Effect ซึ่งเป็นแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ภาณุพันธ์ อุดมผล (2560) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม อัตราการเติบโตของยอดขาย และการกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบ Panel Data คือ รายปี และรายหลักทรัพย์จาก SET-SMART คือ บริการระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ ฉบับออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างช่วงปี 2550 – 2559 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ใน

การวิจัย บริษัทที่มีหลักทรัพย์ จำนวน 47 บริษัท ผลการศึกษาพบว่าผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตรากำไรเติบโตของยอดขายเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

อรทิษา อินทาปัจ (2559) ได้ทำการศึกษา ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ต่อสินทรัพย์รวม อัตรากำไรเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ และขนาดของกิจการ ตัวแปรตาม คือ อัตราเงินปันผลต่อหุ้น และอัตรากำไรจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินประจำปีของแต่ละบริษัท ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงินของบริษัท งบกำไรขาดทุน เบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด รายการย่อแสดงสินทรัพย์และหนี้สิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ระหว่างช่วงปี 2553 – 2558 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 50 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า อัตราเงินปันผลต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.53 และอัตรากำไรจ่ายเงินปันผลมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 76.37 นอกจากนี้ จากการวิเคราะห์การถดถอย พบว่าคุณพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีของกิจการ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตรากำไรจ่ายเงินปันผล พบว่าขนาดของกิจการเป็นปัจจัยเดียวที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตรากำไรจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตรากำไรจ่ายเงินปันผล

ชิดชนก มากเชื้อ, ปรีชา เจริญสุข, กมลพร วรรณชาติ (2559) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน และอัตราส่วนราคาปิดมูลค่าหุ้นทางบัญชี ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงรายการประจำปี (แบบ 56-1) ระหว่างช่วงปี 2557 – 2559 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 Index จำนวน 100 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

หุ้น เพราะฉะนั้น นักลงทุนควรนำปัจจัยอื่น ๆ ร่วมในการวิเคราะห์เพื่อตัดสินใจเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล

ศิริวรรณ แก้วศรี (2558) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตรากำไรขั้นต้น, อัตรากำไรสุทธิ, อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น, อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ ระหว่างช่วงปี 2553 – 2557 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย 10 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล, อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล, อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล, อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล และอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล

Aldo Sebastian (2021) โดยทำการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่ออัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลในบริษัทเหมืองถ่านหิน โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนทุนหมุนเวียน ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งอินโดนีเซีย ระหว่างช่วงปี 2016 – 2018 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา กลุ่มบริษัทเหมืองถ่านหิน จำนวน 8 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบในทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่อัตราส่วนการหมุนเวียนไม่มีผลกระทบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

T. Husain, Sarwani, Nardi Sunardi & Lisdawati (2020) โดยทำการศึกษาการคาดการณ์มูลค่าของกิจการตามอัตราส่วนทางความสามารถในการทำกำไรและนโยบายการจ่ายเงินปันผล โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ตัวแปรตาม คือ นโยบายการจ่ายเงินปันผล ตัวแปรควบคุม คือ มูลค่าของกิจการ โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลระหว่างช่วงปี 2014 – 2018 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์และส่วนประกอบที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งอินโดนีเซีย จำนวน 11 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่นโยบายการจ่ายเงินปันผลก็ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่าของกิจการ

Israel Odion E. Idewe, Bein A. Murad (2019) โดยทำการศึกษา นโยบายการจ่ายเงินปันผลและผลประกอบการ กรณีศึกษาร้านอาหารเงินฝากในประเทศไนจีเรีย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล และอัตราเงินปันผลตอบแทน ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ หนี้สินรวม โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลรายปี

ระหว่างช่วงปี 2009 – 2014 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ธนาคารเงินฝากในประเทศไนจีเรีย 15 ธนาคาร ผลการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์ในเชิงบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติ ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผลและผลการดำเนินงานทางการเงิน ในทางกลับกันมีความสัมพันธ์เชิงลบและไม่มีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างผลตอบแทนจากเงินปันผลกับผลการดำเนินงานทางการเงิน ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยแนะนำว่า เนื่องจากมีความสัมพันธ์เชิงบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างอัตราการ

Rembulan Rahmadia (2016) โดยทำการศึกษาคำอธิบายที่ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนแห่งอินโดนีเซีย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การเติบโตของสินทรัพย์ ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีจากตลาดหลักทรัพย์แห่งอินโดนีเซีย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา กลุ่มดัชนี จากการ์ตาอิสลาม คือ กลุ่มดัชนีที่ใช้ข้อปฏิบัติตามกฎหมายอิสลาม การห้ามบริษัทเข้าไปมีส่วนร่วมในกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการพนันหรือการเก็งกำไร ระหว่างช่วงปี 2009 – 2014 ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ มีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล การเติบโตของสินทรัพย์มีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล จ่ายเงินปันผลและผลประกอบการทางการเงิน กิจกรรมต่างๆ ควรพยายามรักษานโยบายการจ่ายเงินปันผลที่ดีและมีเสถียรภาพสิ่งนี้สามารถทำได้โดยการลงทุนในโครงการที่ให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิที่เป็นบวก ซึ่งจะสร้างรายได้ให้กับกิจการได้อย่างมหาศาล ซึ่งส่วนหนึ่งสามารถใช้จ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นในตราสารทุนได้ นอกจากนี้ผู้วิจัยยังแนะนำว่าเนื่องจากผลตอบแทนจากเงินปันผลไม่ได้รับผลกระทบจากผลประกอบการทางการเงิน ควรมีการตรวจสอบปัจจัยอื่น ๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล

Ahemd and Murtaza (2015) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศปากีสถาน โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนความสามารถในการก่อหนี้ อัตราส่วนสภาพคล่อง กำไรต่อหุ้น ความสามารถในการทำกำไร และขนาดกิจการ ตัวแปรตาม คือ การจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลในช่วงปี 2003 – 2011 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัยบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยภาคีสถาน กลุ่มธุรกิจน้ำมัน ธุรกิจซีเมนต์ ธุรกิจพลังงาน และธุรกิจน้ำตาล จำนวน 38 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า กำไรต่อหุ้นและความสามารถในการชำระหนี้เป็นตัวแปรที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจพลังงาน อัตราส่วนสภาพคล่องเป็นตัวแปรที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจซีเมนต์ ขนาดของกิจการ กำไรต่อหุ้นและความสามารถในการทำกำไรเป็นตัวแปรที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจน้ำตาล และกำไรต่อหุ้นเป็นตัวแปรที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจน้ำมัน ซึ่งปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของกิจการจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราการเติบโตของกิจการ จึงสามารถสรุปได้ว่าเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคตของกิจการ

Riri Nerviana (2014) โดยทำการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินและขนาดของกิจการต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผล โดยตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อ

ส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น การเติบโตของยอดขาย อัตรากำไรจากยอดขาย และขนาดของกิจการ ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลระหว่างช่วงปี 2009 - 2013 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา บริษัทผู้ผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งอินโดนีเซีย จำนวน 29 บริษัท จาก 145 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรจากราคา มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผล

Rehman and Takumi (2012) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศปากีสถาน โดยมีตัวแปรอิสระ คือ กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ภาษีเงินได้ อัตราส่วนสภาพคล่อง มูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนเงินปันผลต่อกำไรสุทธิ ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินปี 2009 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นปัจจัยที่สำคัญในการพิจารณาการจ่ายเงินปันผล คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชี

Uwuigbe, Jafaru & Ajayi (2012) ได้ทำการศึกษานโยบายเงินปันผลและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ กรณีศึกษากิจการที่ดำเนินการในประเทศไนจีเรีย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โครงสร้างส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาดของกิจการที่ถูกประเมินด้วยจำนวนของคณะกรรมการบริหาร ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลรายปี ระหว่างช่วงปี 2005-2010 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัยกิจการที่ดำเนินการในประเทศไนจีเรีย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยของประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการส่งผลต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกรณีศึกษารัฐกิจที่ดำเนินกิจการในประเทศไนจีเรีย โดยขยายความว่าการทำกำไรของกิจการยิ่งเพิ่มขึ้น การจ่ายเงินปันผลนั้นก็เพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน ในส่วนของโครงสร้างส่วนของผู้ถือหุ้นกับขนาดของกิจการที่ถูกประเมินด้วยจำนวนของคณะกรรมการบริหารนั้นมีผลโดยตรง จึงทำให้มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกเช่นเดียวกัน สุดท้ายปัจจัยทั้ง 2 เป็นตัวกำหนดนโยบายของการจ่ายเงินปันผลโดยตรง

Hellstrom & Inagambaev (2012) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผล กรณีศึกษาหลักทรัพย์ของกิจการที่มีมูลค่าตามราคาตลาดขนาดใหญ่และขนาดกลางของประเทศสวีเดน โดยมีตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรขั้นต้นต่อสินทรัพย์รวม ความเสี่ยงหรือค่าเบต้า และมูลค่าตามราคาตลาด ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูล ระหว่างช่วงปี 2005 - 2010 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย โดยการแบ่งขนาดของกิจการออกตามมูลค่าของราคาตลาด โดยใช้เกณฑ์หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดขนาดใหญ่ คือ กิจการที่มีมูลค่าตามราคาตลาดมากกว่า 1 พันยูโร และหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดขนาดใหญ่ คือ กิจการที่มีมูลค่าตามราคาตลาดมากกว่า 150 ล้านยูโร - 1 พันล้านยูโร และยังแบ่งขนาดของกิจการตามมูลค่าหลักทรัพย์แล้วยังได้มีการแบ่งกลุ่ม

กิจการที่อยู่ในทั้งในภาคการเงินและที่ไม่ได้อยู่ในภาคการเงิน ผลการศึกษาพบว่า มูลค่าตามราคาตลาดขนาดใหญ่ในกลุ่มที่อยู่นอกเหนือภาคการเงิน มีตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ได้แก่ กระแสเงินสดอิสระที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลไปในทิศทางเดียวกัน และอัตราการเติบโตของยอดขายของกิจการมีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนมูลค่าตามราคาตลาดขนาดใหญ่ และมูลค่าตามราคาตลาดขนาดกลางในกลุ่มภาคการเงิน ไม่มีตัวแปรอิสระใดที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ส่วนมูลค่าราคาตลาดขนาดกลางในกลุ่มนอกภาคการเงิน มีตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ได้แก่ กระแสเงินสด อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และความเสี่ยงหรือค่าเบต้า มีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลในทิศทางเดียวกัน

Zarah Puspitaningtyas, Agung Widhi Kurniawan (2012) ได้ทำการศึกษาความสามารถของอัตราส่วนทางการเงินในการกำหนดอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราสภาพคล่อง และความสามารถในการทำกำไร ตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลระหว่างช่วงปี 2006 - 2010 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย บริษัท 6 แห่งในภาคอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินไม่ใช่ตัวทำนายที่ดีในการกำหนดอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล แม้ว่าผลการทดสอบ F-test จะแสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนสภาพคล่อง และความสามารถในการทำกำไร มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อผลตอบแทนจากเงินปันผล ในขณะที่เดียวกันค่าสัมประสิทธิ์ที่กำหนด (R^2) ที่ได้รับนั้นค่อนข้างน้อย คิดเป็นร้อยละ 28.30 เท่านั้น ทำให้ทราบว่าความสามารถของตัวแปรอิสระในการอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามนั้นมีข้อจำกัดค่อนข้างมาก นอกจากนี้ ผลการทดสอบเพียงบางส่วนยังพบว่า มีผลกระทบต่อสภาพคล่องต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผลเท่านั้น ในขณะที่เดียวกันความสามารถในการทำกำไรไม่ได้มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4 ตารางสรุปการคัดเลือกตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้งานวิจัย

ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง	LR		DR		PR				DY	DP
				CR	TAT	DER	DAR	GPM	NPM	ROA	ROE		
1	ศุสิทธิ์ คำเครื่อง	2564	อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทน ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓		✓	✓					✓	
2	กานต์ธนิศ พรหมโชติ	2562	การกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				✓			✓			✓
3	ธีรพงษ์ กรรณิกา	2562	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย					✓	✓	✓	✓	✓	
4	พัชรารรรณ แสงพิทักษ์	2562	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการแพทย์	✓				✓		✓	✓	✓	

ตารางที่ 4 (ต่อ)

ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง	LR		DR		PR		DY	DP
				CR	TAT	DER	DAR	GPM	NPM		
5	สาริยา นวลถวิล	2562	อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการ จ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม ดัชนี SET	√			√			√	√
6	วาสนา ปัญญารัต นกุล	2561	ปัจจัยที่กำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผล ของธนาคารพาณิชย์ ที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย							√	√
7	กัลป์ยานี ภาคอัติ	2561	อัตราเงินปันผลและผลตอบแทนหุ้นสามัญ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ			√			√		√
8	ภาณุพันธ์ อุดมผล	2560	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปัน ผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	√		√			√	√	√
9	पालิตา นิมมณี	2560	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปัน ผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ประเทศไทย	√		√			√	√	√

ตารางที่ 4 (ต่อ)

ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง	LR		DR		PR				DY	DP
				CR	TAT	DER	DAR	GPM	NPM	ROA	ROE		
10	อรทิษา อินทาปัจ	2559	ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	✓	✓		✓					✓	✓
11	ชิตชนก มากเชื้อ	2559	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย					✓	✓	✓	✓	✓	
12	ศิริวรรณ แก้วศรี	2558	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย			✓		✓	✓	✓	✓	✓	
13	Aldo Sebastian	2021	ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลในบริษัทเหมืองถ่านหิน	✓		✓				✓			✓
14	T. Husain, Sarwani, Nardi Sunardi & Lisdawati	2020	การคาดการณ์มูลค่าของกิจการตามอัตราส่วนทางความสามารถในการทำกำไรและนโยบายการจ่ายเงินปันผล					✓	✓	✓	✓		✓

ตารางที่ 4 (ต่อ)

ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง	LR		DR		PR			DY	DP	
				CR	TAT	DER	DAR	GPM	NPM	ROA			ROE
15	Israel Odion E. Idewele, Bein A. Murad	2019	นโยบายการจ่ายเงินปันผลและผลประกอบการ กรณีศึกษาธนาคารเงินฝากในประเทศไนจีเรีย								√	√	√
16	Rembulan Rahmadia	2016	ปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศปากีสถาน			√					√		√
17	Ahemd and Murtaza	2015	ปัจจัยที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศปากีสถาน	√				√	√	√	√	√	
18	Riri Nerviana	2014	ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินและขนาดของกิจการต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผล	√		√					√		√
19	Rehman&Takumi	2012	ปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศปากีสถาน	√		√							√
20	Uwuigbe, Jafaru & Ajayi	2012	นโยบายเงินปันผลและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ กรณีศึกษากิจการที่ดำเนินการในประเทศไนจีเรีย								√		

ตารางที่ 4 (ต่อ)

ลำดับ	ผู้วิจัย	ปี	ชื่อเรื่อง	LR		DR		PR				DY	DP
				CR	TAT	DER	DAR	GPM	NPM	ROA	ROE		
21	Hellstrom & Inagambaev	2012	ปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลกรณีศึกษาหลักทรัพย์ของกิจการที่มีมูลค่าตามราคาตลาดขนาดใหญ่และขนาดกลางของประเทศสวีเดน				√		√				√
22	Zarah Puspitaningtyas, Agung Widhi Kurniawan	2012	ความสามารถของอัตราส่วนทางการเงินในการกำหนดอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล	√					√	√	√	√	√

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการวิจัย

การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios : LR) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (Debt Ratios : DR) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios : PR) ตัวแปรตาม ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield : DY) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratios : DP) ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยการวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีวิจัยโดยเรียงตามลำดับ และแบ่งออกเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

3.1.1 ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัย ประชากร คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ที่จดทะเบียนและดำเนินงานระหว่างปี 2561 – 2563 รวมจำนวนทั้งสิ้น 50 บริษัท จาก 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ประกอบด้วย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ทั้งนี้ ไม่รวมบริษัทตามเงื่อนไขต่อไปนี้

- 3.1.1.1 กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ถูกเพิกถอนโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และขอเพิกถอนโดยสมัครใจ
- 3.1.1.2 กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน ประกอบด้วยกลุ่มบริษัทที่อยู่ในช่วงดำเนินการให้มีคุณสมบัติเพื่อกลับมาซื้อขาย และกลุ่มบริษัทที่อยู่ในช่วงดำเนินการแก้ไขเหตุเพิกถอน

3.1.1.3 กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีกรรมการตรวจสอบไม่ครบถ้วน ตามข้อกำหนดของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน พ.ศ. 2564

3.1.1.4 กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) เนื่องจากกลุ่มบริษัท จดทะเบียนเหล่านี้เป็นกลุ่มบริษัทที่มีลักษณะ ข้อบังคับ ข้อกำหนด กฎเกณฑ์ใน การจัดทำและนำเสนองบการเงินที่แตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น

3.1.2 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 เพื่อให้ผลการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ช่วยให้นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องได้ทราบว่ อัตราส่วนทางการเงินตัวใดบ้างที่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตรการจ่ายเงินปันผล ดังนั้น ผู้วิจัยจึงใช้วิธีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Random Sampling) เนื่องจาก ประชากรที่ใช้ในการศึกษาผ่านเกณฑ์และเงื่อนไขของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผู้วิจัยได้ทำ การรวบรวมข้อมูลและคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง ซึ่งไม่รวมบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูผลการดำเนินงาน บริษัทที่ไม่ได้แจ้งว่าประสงค์ให้เปิดเผยข้อมูล และบริษัทที่ไม่มีความสมบูรณ์ของข้อมูลหรือบริษัทที่มีการ แก้ไขหรือเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในระหว่างปี โดยกลุ่มตัวอย่างจะจำกัดเฉพาะบริษัทที่จ ดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ติดต่อกันระหว่างปี พ.ศ. 2561 – 2563 รวม ระยะเวลา 3 ปี จำนวน 50 บริษัท รวมทั้งหมด 150 ตัวอย่าง

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ใช้วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วย งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน และรายงานประจำปี ของบริษัทที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ในช่วงปี พ.ศ. 2561 – พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยเก็บข้อมูลจากฐานข้อมูล SET-SMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) ของตลาด หลักรทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วนำมาแทนค่าเพื่อหาความสัมพันธ์ของแต่ละตัวแปร ดังนี้

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) มี 3 ตัวแปร ดังนี้

3.2.1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) ในการศึกษาครั้งนี้แทนค่าตัวแปรด้วย (LR) โดย สมการที่วัดค่าตัวแปร ประกอบด้วย

3.2.1.1 อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratios) ใช้วัดสภาพคล่องของกิจการในการ จ่ายชำระหนี้ระยะสั้น ถ้าหากกิจการมีค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีหนี้สินหมุนเวียนที่มากกว่าสินทรัพย์ หมุนเวียนส่งผลให้กิจการไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น หรือถ้าหากกิจการมีค่ามากกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียนส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการชำระ หนี้ระยะสั้น แทนค่าตัวแปรด้วย CR ทั้งนี้ มีงานวิจัยที่นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรนี้มาทำการศึกษา วิจัย เช่น (สาริยา นวลถวิล, 2562) (พัชรารวรรณ แสงพิทักษ์, 2562) (ปาไลตา นิมมณี, 2560) (ภาณุพันธ์ อุดมผล, 2560) (อรทิชา อินทาปัจ, 2559) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

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

3.2.1.2 อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover Ratio) เป็นการวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบยอดขายกับสินทรัพย์รวม แสดงถึงความสามารถในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมี แทนค่าตัวแปรด้วย TAT ทั้งนี้ มีงานวิจัยที่นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรนี้มาทำการศึกษาวิจัย เช่น (อรทิชา อินทาปัจ, 2559) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (เท่า)} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

3.2.2 อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (Debt Ratios) ในการศึกษาครั้งนี้แทนค่าตัวแปรด้วย (DR) โดยสมการที่วัดค่าตัวแปร ประกอบด้วย

3.2.2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratios) เป็นอัตราส่วนที่นำหนี้สินรวมของกิจการมาหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะแสดงให้เห็นถึงโครงสร้างเงินทุนของกิจการหากอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าสูงส่งผลให้กิจการมีหนี้สินและภาระผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยทุกงวดไม่ว่ากิจการจะมีผลกำไรหรือผลขาดทุน ซึ่งแตกต่างกับส่วนของผู้ถือหุ้นหากกิจการมีผลขาดทุนส่งผลให้กิจการจะพิจารณาไม่จ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้น แทนค่าตัวแปรด้วย DER ทั้งนี้ มีงานวิจัยที่นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรนี้มาทำการศึกษาวิจัย เช่น (ภาณุพันธ์ อุดมผล, 2560) (อรทิชา อินทาปัจ, 2559) (ศิริวรรณ แก้วศรี, 2558) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (เท่า)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม}}$$

3.2.2.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt to Asset Ratios) แทนค่าตัวแปรด้วย DAR ทั้งนี้ มีงานวิจัยที่นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรนี้มาทำการศึกษาวิจัย เช่น (สาริยา นวลถวิล, 2562) (อรทิชา อินทาปัจ, 2559) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (เท่า)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

3.2.3 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) ในการศึกษาครั้งนี้แทนค่าตัวแปรด้วย (PR) โดยสมการที่วัดค่าตัวแปร ประกอบด้วย

3.2.3.1 อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารงานด้านการขาย การจัดซื้อสินค้า หรือการจัดเตรียมวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตว่ามีประสิทธิภาพเพียงใด และกิจการมีกำไรขั้นต้นเป็นจำนวนเท่าใดเทียบกับยอดขาย ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวมีค่ายิ่งสูงยิ่งแสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการขาย แทนค่าตัวแปรด้วย GPM ทั้งนี้ มีงานวิจัยที่นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรนี้มาทำการศึกษาวิจัย เช่น (ธีรพงษ์ กรรณิกา, 2562) (กัลป์ยานี ภาคออต, 2561) (ศิริวรรณ แก้วศรี, 2558) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

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

3.2.3.2 อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารงานสามารถดำเนินงานบรรลุตามวัตถุประสงค์หรือเป้าหมายของกิจการหรือไม่ ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวมีค่ายิ่งสูงยิ่งแสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการทำกำไรหลักจากหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ รวมทั้งภาษีเงินได้ แทนค่าตัวแปรด้วย NPM ทั้งนี้ มีงานวิจัยที่นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรนี้มาทำการศึกษาวิจัย เช่น (พัชรารวรรณ แสงพิทักษ์, 2562) (ธีรพงษ์ กรรณิกา, 2562) (กัลป์ยานี ภาคออต, 2561) (ศิริวรรณ แก้วศรี, 2558) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนกำไรสุทธิ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขายสุทธิ}} \times 100$$

3.2.3.3 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Total Asset) ใช้วัดประสิทธิภาพของการนำเงินมาลงทุนในสินทรัพย์ ว่าก่อให้เกิดผลกำไรของการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดที่ใช้ในการดำเนินงาน สินทรัพย์ดังกล่าวไม่รวมถึงสินทรัพย์ที่กิจการไม่ได้ใช้งานหรือสินทรัพย์ถาวร ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวมีค่ายิ่งสูงยิ่งดี แสดงว่ากิจการใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ แทนค่าตัวแปรด้วย ROA ทั้งนี้ มีงานวิจัยที่นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรนี้มาทำการศึกษาวิจัย เช่น (พัชรารวรรณ แสงพิทักษ์, 2562) (ธีรพงษ์ กรรณิกา, 2562) (กัลป์ยานี ภาคออต, 2561) (ปาไลตา นิมมณี, 2560) (ภาณุพันธ์ อุดมผล, 2560) (อรทิษา อินทาปัจ, 2559) (ศิริวรรณ แก้วศรี, 2558) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

3.2.3.4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ใช้วัดประสิทธิภาพของกิจการว่าสามารถสร้างผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้นได้มากน้อยเพียงใด โดย

ส่วนของเจ้าของ ประกอบด้วย ส่วนทุน กำไรสะสม และเงินสำรองตามกฎหมาย หรือเงินสำรองต่าง ๆ ไม่รวมหนี้สินระยะสั้น หรือหนี้สินระยะยาว แทนค่าตัวแปรด้วย ROE ทั้งนี้ มีงานวิจัยที่นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรนี้มาทำการศึกษาวิจัย เช่น (สาริยา นวลถวิล, 2562) (พัชรารรณ แสงพิทักษ์, 2562) (ธีรพงษ์ กรรณิกา, 2562) (วาสนา ปัญญารัตนกุล, 2561) (กัลป์ยานี ภาคอัท, 2561) (ปาลิตา นิมมณี, 2560) (ภาณุพันธ์ อุดมผล, 2560) (อรทิษา อินทาปัจ, 2559) (ศิริวรรณ แก้วศรี, 2558) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

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

ตัวแปรตาม (Dependent Variables) มี 2 ตัวแปร ดังนี้

3.2.4 อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) เป็นอัตราที่จะช่วยให้นักลงทุนทราบว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดในปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราร้อยละเท่าใด แทนค่าตัวแปรด้วย DY ทั้งนี้ มีงานวิจัยที่นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรนี้มาทำการศึกษาวิจัย เช่น (สาริยา นวลถวิล, 2562) (วาสนา ปัญญารัตนกุล, 2561) (ปาลิตา นิมมณี, 2560) (อรทิษา อินทาปัจ, 2559) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

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

3.2.5 อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratios) เป็นอัตราที่จะทำให้นักลงทุนทราบถึงนโยบายของกิจการว่าจะจ่ายเงินปันผลเท่าใดจากกำไรสุทธิที่กิจการได้รับ แทนค่าตัวแปรด้วย DP ทั้งนี้ มีงานวิจัยที่นำตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรนี้มาทำการศึกษาวิจัย เช่น (สาริยา นวลถวิล, 2562) (พัชรารรณ แสงพิทักษ์, 2562) (ธีรพงษ์ กรรณิกา, 2562) (กัลป์ยานี ภาคอัท, 2561) (ภาณุพันธ์ อุดมผล, 2560) (อรทิษา อินทาปัจ, 2559) (ศิริวรรณ แก้วศรี, 2558) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร ดังนี้

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

ตัวแปรควบคุม (Control Variables) คือ ขนาดกิจการ (Firm Size) เนื่องด้วยสภาพแวดล้อมของแต่ละบริษัทมีความแตกต่างกัน ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อผลการศึกษาในครั้งนี้ ดังนี้ จึงต้องมีการควบคุมปัจจัยดังกล่าวซึ่งปัจจัยที่ส่งผลกระทบและตัวแปรควบคุมในการศึกษาครั้งนี้ คือ ขนาดกิจการ (Firm Size) เนื่องจากมูลค่าสินทรัพย์รวมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่ม SET 100 มีความแตกต่างกัน ซึ่งมูลค่าของสินทรัพย์ของบริษัท i ณ เวลา t เป็นตัวแทนของขนาดของกิจการ (พุทธิมน เพชรคง, 2559) ดังนั้น แทนค่าด้วยลอการิทึม (Logarithm) เพื่อให้ข้อมูลที่ได้มีความใกล้เคียงกัน แทนด้วย Firm Size

$$\text{Size} = \text{Log} (\text{Total Asset})$$

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยวิธีการดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นแหล่งข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมมาจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และรายงานประจำปี โดยรวบรวมข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2561 – พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลาที่เก็บข้อมูล 3 ปี โดยทำการบันทึกข้อมูลดังกล่าวใน Microsoft Office Excel และนำข้อมูลไปกำหนดเป็นรหัสและนำไปประมวลผล วิเคราะห์ข้อมูลในโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ (Statistics Package for Social Sciences : SPSS) ทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios), อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (Debt Ratios) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) และอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratios) และตัวแปรควบคุม (Control Variable) ได้แก่ ขนาดของกิจการ (Firm Size)

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล โดยในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ได้นำโปรแกรมสำเร็จรูปสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติมาช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเบื้องต้น เพื่อการวิเคราะห์ค่าทางสถิติตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือมีนัยสำคัญทางสถิติ และระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 คือมีนัยสำคัญทางสถิติอย่างสูง โดยสถิติที่ใช้ในการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ประกอบด้วย

3.4.1 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติ ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum), ค่าสูงสุด (Maximum), ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่ออธิบาย บรรยาย หรือสรุป ลักษณะทั่วไปของกลุ่มข้อมูลที่เป็นตัวเลข ที่เก็บรวบรวมข้อมูลมา

3.4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) โดยผู้วิจัยใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียน

สินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity) (Field, 2000) เกณฑ์การแปลผลความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสามารถแปลความหมาย 5 ระดับ ดังนี้

- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ มากกว่า 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์สูง
- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.61 – 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง
- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.41 – 0.60 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ปานกลาง
- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.20 – 0.40 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำ
- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ น้อยกว่า 0.20 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ต่ำ

3.4.3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐาน การวิจัยของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยตัวแปรตาม ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราการจ่ายเงินปันผล โดยความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามหนึ่งตัวและตัวแปรอิสระมากกว่าหนึ่งตัว ทั้งตัวแปรตามและตัวแปรอิสระต้องเป็นตัวแปรเชิงปริมาณทั้งหมด ทั้งนี้ ในแต่ละตัวแปรอิสระจะต้องมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง กับตัวแปรตาม ในรูปแบบของความสัมพัทธ์เชิงเส้นตรง อาจเป็นความสัมพันธ์เชิงบวก โดยเมื่อค่าของตัวแปรอิสระสูงขึ้นนั้น ค่าของตัวแปรตามก็จะสูงขึ้นตาม หรือความสัมพันธ์ในเชิงลบ เมื่อค่าของตัวแปรอิสระสูงขึ้นค่าของตัวแปรตามก็จะลดลง โดยการกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือ ความมีนัยสำคัญทางสถิติ และระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 คือ มีนัยสำคัญทางสถิติอย่างสูง สามารถแสดงเป็นตัวแบบสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐาน ได้ดังนี้

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 1 ถึงสมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 TAT_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 DAR_{it} + \beta_5 GPM_{it} + \beta_6 NPM_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 ROE_{it} + \beta_9 SIZE_{it} + \epsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 4 ถึงสมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายปันผล (DP)

$$DP_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 TAT_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 DAR_{it} + \beta_5 GPM_{it} + \beta_6 NPM_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 ROE_{it} + \beta_9 SIZE_{it} + \varepsilon$$

โดยที่

CR_{it}	แทน	อัตราส่วนทุนหมุนเวียนบริษัท i ในปีที่ t
TAT_{it}	แทน	อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมบริษัท i ในปีที่ t
DER_{it}	แทน	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัท i ในปีที่ t
DAR_{it}	แทน	อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ i ในปีที่ t
GPM_{it}	แทน	อัตราส่วนกำไรขั้นต้น i ในปีที่ t
NPM_{it}	แทน	อัตราส่วนกำไรสุทธิ i ในปีที่ t
ROA_{it}	แทน	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ i ในปีที่ t
ROE_{it}	แทน	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น i ในปีที่ t
$SIZE_{it}$	แทน	ขนาดกิจการ i ในปีที่ t
DY_{it}	แทน	อัตราเงินปันผลต่อส่วน i ในปีที่ t
DP_{it}	แทน	อัตราการจ่ายปันผล i ในปีที่ t

ค่าทางสถิติ

β_0	แทน	ค่าคงที่
β_{1-9}	แทน	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 9
ε	แทน	ค่าความคลาดเคลื่อน

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษานี้ผู้วิจัยมีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ซึ่งผู้วิจัยได้รวบรวมรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 จากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูลออนไลน์ของสำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และ SET Market Analysis and Reporting Tool (www.setsmart.com) มาทำการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างปี 2561 – 2563 รวมทั้งสิ้น 3 ปี กลุ่มตัวอย่างของการวิจัยครั้งนี้มีจำนวนทั้งสิ้น 50 บริษัท จำนวน 150 ตัวอย่าง ด้วยวิธีการทางสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยแบ่งขั้นตอนการวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังนี้

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

4.3 การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

งานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 50 บริษัท จำนวน 150 ตัวอย่าง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี ตัวอย่าง โดยได้วิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ซึ่งสามารถแบ่งข้อมูลที่ใช้สำหรับการวิจัยได้ ดังนี้

ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (Debt Ratios)

ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) และอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratios) และตัวแปรควบคุม ประกอบด้วย ขนาดของกิจการ (Firm Size) โดยได้ข้อมูลจากการเก็บรวบรวมจากงบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ที่มีการเปิดเผยข้อมูลโดย www.sec.or.th โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ตารางที่ 5 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน (Std. Deviation)
CR	0.29	6.31	1.71	1.05
TAT	0.09	5.56	0.75	0.84
DER	0.17	6.21	1.29	0.87
DAR	14.16	86.14	50.82	16.51
GPM	-2.98	93.60	28.57	19.72
NPM	-25.92	248.33	18.82	30.35
ROA	-9.04	27.20	8.60	5.31
ROE	-14.22	53.15	13.64	9.69
DY	0.28	11.31	3.44	2.31
DP	-150.00	308.43	59.65	49.61
Firm Size	5,708.18	2,544,182.88	180,024.25	370,839.64

จากตารางที่ 5 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) พบว่า จำนวนตัวแปรอิสระ ตัวแปรตามและตัวแปรควบคุม มีจำนวน 11 ตัวแปร ซึ่งเป็นตัวแปรอิสระ จำนวน 8 ตัวแปร ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าต่ำสุด (Minimum) อยู่ที่ 0.29 เปอร์เซนต์ ค่าสูงสุด (Maximum) อยู่ที่ 6.31 เปอร์เซนต์ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ย (Mean) พบว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าอยู่ที่ 1.73 เปอร์เซนต์ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ (Std. Deviation) 1.05 เปอร์เซนต์ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) มีค่าต่ำสุด (Minimum) อยู่ที่ 0.09 เปอร์เซนต์ ค่าสูงสุด (Maximum) อยู่ที่ 5.56 เปอร์เซนต์ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ย (Mean) พบว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) มีค่าอยู่ที่ 0.75 เปอร์เซนต์ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ (Std. Deviation) 0.84 เปอร์เซนต์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีค่าต่ำสุด (Minimum) อยู่ที่ 0.17

เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด (Maximum) อยู่ที่ 6.21 เปอร์เซ็นต์ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ย (Mean) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีค่าอยู่ที่ 1.29 เปอร์เซ็นต์ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ (Std. Deviation) 0.87 เปอร์เซ็นต์ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) มีค่าต่ำสุด (Minimum) อยู่ที่ 14.16 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด (Maximum) อยู่ที่ 86.14 เปอร์เซ็นต์ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ย (Mean) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) มีค่าอยู่ที่ 50.82 เปอร์เซ็นต์ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ (Std. Deviation) 16.51 เปอร์เซ็นต์ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าต่ำสุด (Minimum) อยู่ที่ -2.98 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด (Maximum) อยู่ที่ 93.60 เปอร์เซ็นต์ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ย (Mean) พบว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าอยู่ที่ 28.57 เปอร์เซ็นต์ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ (Std. Deviation) 19.72 เปอร์เซ็นต์ อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีค่าต่ำสุด (Minimum) อยู่ที่ -25.92 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด (Maximum) อยู่ที่ 248.33 เปอร์เซ็นต์ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ย (Mean) พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีค่าอยู่ที่ 18.82 เปอร์เซ็นต์ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ (Std. Deviation) 30.35 เปอร์เซ็นต์ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าต่ำสุด (Minimum) อยู่ที่ -9.04 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด (Maximum) อยู่ที่ 27.20 เปอร์เซ็นต์ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ย (Mean) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าอยู่ที่ 8.60 เปอร์เซ็นต์ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ (Std. Deviation) 5.31 เปอร์เซ็นต์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าต่ำสุด (Minimum) อยู่ที่ -14.22 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด (Maximum) อยู่ที่ 53.15 เปอร์เซ็นต์ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ย (Mean) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าอยู่ที่ 13.64 เปอร์เซ็นต์ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ (Std. Deviation) 9.69 เปอร์เซ็นต์

ตัวแปรตามมีจำนวนตัวแปร 2 ตัวแปร ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าต่ำสุด (Minimum) อยู่ที่ 0.28 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด (Maximum) อยู่ที่ 11.31 เปอร์เซ็นต์ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ย (Mean) พบว่าอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าอยู่ที่ 3.44 เปอร์เซ็นต์และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ (Std. Deviation) 2.31 เปอร์เซ็นต์ และอัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) มีค่าต่ำสุด (Minimum) อยู่ที่ -150.00 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด (Maximum) อยู่ที่ 308.43 เปอร์เซ็นต์ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ย (Mean) พบว่าอัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) มีค่าอยู่ที่ 59.65 เปอร์เซ็นต์และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ (Std. Deviation) 49.61 เปอร์เซ็นต์

โดยมีตัวแปรควบคุมจำนวน 1 ตัวแปร คือขนาดกิจการ (Firm Size) มีค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 5,708.18 ล้านบาท ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 2,544,182.88 ล้านบาท โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ย (Mean) พบว่าขนาดของกิจการ (Firm Size) เท่ากับ 180,024.25 ล้านบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ (Std. Deviation) 370,839.64 ล้านบาท

4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์

ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์โดยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน เพื่อทดสอบความสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระ ซึ่งถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้ออกมามีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับสูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำหรือไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยทั่วไปค่าสหสัมพันธ์สหสัมพันธ์ที่ยอมรับได้จะมีค่าไม่น้อยกว่า -0.8 หรือไม่มากกว่า 0.8 ซึ่งจากการทดสอบแสดงผลจากตารางดังต่อไปนี้

ตารางที่ 6 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปรอิสระ	CR	TAT	DER	DAR	GPM	NPM	ROA	ROE
CR	1							
TAT	-0.131	1						
DER	-0.442**	0.211**	1					
DAR	-0.497**	0.158	0.890**	1				
GPM	0.001	-0.410**	-0.147	-0.137	1			
NPM	0.060	-0.300**	-0.243**	-0.319**	0.271**	1		
ROA	0.003	0.100	-0.298**	-0.357**	0.298**	0.472**	1	
ROE	-0.155	0.179*	-0.002	-0.021	0.245**	0.405**	0.867**	1

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

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

จากตารางที่ 6 เมื่อพิจารณาค่า Sig. (2-tailed) ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 พบว่า จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถวิเคราะห์ผลได้โดย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) กับ อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเท่ากับ -0.131 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) กับ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเท่ากับ -0.442 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) กับ

การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก

ผลการตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก โดยใช้การพิจารณาจากค่า Tolerance และค่า VIF เพื่อตรวจสอบความเหมาะสมของข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งถ้าหากค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 ลงไป และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเกิดปัญหา Multicollinearity แต่ถ้าหากค่า Tolerance มีค่ามากกว่า 0.1 ขึ้นไป และมีค่า VIF ที่น้อยกว่า 10 ลงมา แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งจากการทดสอบแสดงผลได้ ดังนี้

ตารางที่ 7 การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF

ตัวแปร	Tolerance	VIF
CR	0.712	1.405
TAT	0.615	1.626
DER	0.198	5.060
DAR	0.147	6.802
GPM	0.707	1.415
NPM	0.607	1.647
ROA	0.127	7.852
ROE	0.143	6.983

จากตารางที่ 7 พบว่า มีตัวแปรอิสระ 4 ตัว เกิดความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) กับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) มีค่าเท่ากับ 0.890 และตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเท่ากับ 0.867 แต่เมื่อทำการทดสอบอีกครั้งโดยการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง 1.405 – 7.852 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 แสดงให้เห็นว่า ไม่เกิดความสัมพันธ์กันในระดับสูงระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity นอกจากนี้ เมื่อวิเคราะห์ค่า Durbin – Watson พบว่ามีค่าเท่ากับ 1.676 และ 2.157 แสดงให้เห็นว่า ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่แบบสมการถดถอยพหุคูณต่อไปได้

4.3 การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 จำแนกผลการวิเคราะห์ตามแบบจำลอง ดังนี้

การทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยได้ทำการวิเคราะห์ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ผู้วิจัยทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ โดยทดสอบในแต่ละประเด็น ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

แสดงเป็นตัวแบบสมการการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐาน ได้ดังนี้

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 TAT_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 DAR_{it} + \beta_5 GPM_{it} + \beta_6 NPM_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 ROE_{it} + \beta_9 SIZE_{it} + \epsilon$$

โดย สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

ตารางที่ 8 การวิเคราะห์อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-0.555	1.379		-0.402	0.688		
CR	0.997	0.194	0.455	5.141	0.000	0.712	1.405
TAT	0.047	0.262	0.017	0.181	0.856	0.615	1.626
DER	-0.621	0.444	-0.235	-1.398	0.164	0.198	5.060
DAR	0.062	0.027	0.445	2.286	0.024	0.147	6.802
GPM	-0.026	0.010	-0.224	-2.521	0.013	0.707	1.415
NPM	0.015	0.007	0.198	2.063	0.041	0.607	1.647
ROA	0.046	0.091	0.107	0.510	0.611	0.127	7.852
ROE	-0.007	0.047	-0.027	-0.138	0.890	0.143	6.983
Firm Size	1.806	0.000	0.029	0.377	0.706	0.942	1.061

ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.469 (46.90%) ค่า R² = 0.220 (22.00%)
 ค่า Adjusted R Square = 0.170 (17.00%) ค่า Durbin-Watson = 1.676

จากการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบอัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ซึ่งประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ดังตารางที่ 8 ผลการวิเคราะห์พบว่า ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับร้อยละ 46.90 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับร้อยละ 17.00 แสดงว่าอัตราเงินปันผลตอบแทนจะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับอัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ซึ่งหมายความว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะสามารถอธิบายว่าอัตราเงินปันผลตอบแทน คิดเป็น

ร้อยละ 57.40 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R Square) เท่ากับ 0.330 ดังนั้น ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบสมการนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินปันผลตอบแทน คิดเป็นร้อยละ 33.00

จากตารางที่ 8 การวิเคราะห์อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการวิเคราะห์ พบว่า

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า

อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคงที่ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ 0.997 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคงที่มาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.455 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 5.141 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคงที่ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ 0.047 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคงที่มาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.017 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.181 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.856 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.856 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ไม่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคงที่ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.621 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคงที่มาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.235 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.398 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.164 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.164 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคงที่ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ 0.062 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคงที่มาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.445 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.286 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.024 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.024 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.026 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.224 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.521 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.013 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = $0.013 < 0.05$) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (NPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ 0.015 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.198 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.063 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.041 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = $0.041 < 0.05$) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

อัตรารผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ 0.046 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.107 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.510 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.611 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = $0.611 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า อัตรารผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ไม่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

อัตรารผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.007 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.027 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.138 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.890 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = $0.890 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า อัตรารผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

การทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตรารการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยได้ทำการวิเคราะห์ อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรารผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตรารผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับ อัตรารการจ่ายเงินปันผล (DP) ผู้วิจัยทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ โดยทดสอบในแต่ละประเด็น ดังนี้

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

แสดงเป็นตัวแทนสมการการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐาน ได้ดังนี้

$$DP_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 TAT_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 DAR_{it} + \beta_5 GPM_{it} + \beta_6 NPM_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 ROE_{it} + \beta_9 SIZE_{it} + \epsilon$$

โดย **สมมติฐานที่ 4** อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)

สมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)

ตารางที่ 9 การวิเคราะห์อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	73.291	30.059		2.438	0.016		
CR	-0.365	4.230	-0.008	-0.086	0.931	0.712	1.405
TAT	-3.971	5.708	-0.067	-0.696	0.488	0.615	1.626
DER	35.197	9.686	0.619	3.634	0.000	0.198	5.060
DAR	-1.394	0.594	-0.464	-2.349	0.020	0.147	6.802
GPM	-0.194	0.227	-0.077	-0.858	0.392	0.707	1.415
NPM	-0.104	0.159	-0.063	-0.653	0.515	0.607	1.647

ตารางที่ 9 (ต่อ)

Model	Unstandardized		Standardized	T	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
ROA	4.527	1.984	0.484	2.282	0.024	0.127	7.852
ROE	-1.666	1.025	-0.325	-1.625	0.106	0.143	6.983
Firm Size	3.619	0.000	0.271	3.468	0.001	0.942	1.061

ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.444 (44.40%) ค่า R² = 0.197 (19.70%)
 ค่า Adjusted R Square = 0.146 (14.60%) ค่า Durbin-Watson = 2.157

จากการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบอัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ซึ่งประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับ อัตราเงินปันผลต่อส่วน (DY) ดังตารางที่ 9 ผลการวิเคราะห์พบว่า ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ ร้อยละ 44.40 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับร้อยละ 14.60 แสดงว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลจะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับอัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ซึ่งหมายความว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะสามารถอธิบายว่าอัตราการจ่ายเงินปันผล คิดเป็นร้อยละ 44.40 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R Square) เท่ากับ 0.146 ดังนั้น ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบสมการนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของอัตราการจ่ายเงินปันผล คิดเป็นร้อยละ 14.60

จากตารางที่ 9 การวิเคราะห์อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผลการวิเคราะห์ พบว่า

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า

อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.365 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.008 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.086 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.931 ซึ่งมากกว่าที่ระดับ

นัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.931 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ไม่ส่งผลต่อ อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ -3.971 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.067 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.696 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.488 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.488 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ 35.197 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.619 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.634 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ -1.394 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.464 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.349 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.020 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.020 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

สมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.194 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.077 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.858 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.392 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.392 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (NPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.104 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย

คะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.063 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.653 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.515 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.515 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ 4.527 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.484 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.282 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.024 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.024 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized coefficients) เท่ากับ -1.666 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.325 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.625 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.106 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.106 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ตารางที่ 10 สรุปการวิเคราะห์ผลการวิจัยตามสมมติฐาน

สมมติฐานที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 1	อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ต่อ แทน (DY) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
	1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลต่อ แทน (DY)	สนับสนุน
	2. อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลต่อ แทน (DY)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 2	อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลต่อ แทน (DY)	
	1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลต่อ แทน (DY)	ไม่สนับสนุน

ตารางที่ 10 (ต่อ)

สมมติฐานที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 2	2. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 3	อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
	1. อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)	ไม่สนับสนุน
	2. อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)	สนับสนุน
	3. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)	ไม่สนับสนุน
	4. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 4	อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
	1. อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)	ไม่สนับสนุน
	2. อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 5	อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
	1. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)	ไม่สนับสนุน

ตารางที่ 10 (ต่อ)

สมมติฐานที่ 5	2. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 6	อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
	1. อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)	ไม่สนับสนุน
	2. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)	ไม่สนับสนุน
	3. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)	สนับสนุน
	4. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP)	ไม่สนับสนุน

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ในการวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษา เรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ผู้วิจัยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน โดยศึกษาจากอัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ที่ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ที่ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ที่ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

การวิจัยนี้ผู้วิจัยได้รวบรวมรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 จากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูลออนไลน์ของสำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และ SET Market Analysis and Reporting Tool (www.setsmart.com) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 150 ตัวอย่าง โดยไม่รวมถึงบริษัทที่เป็นกลุ่มของธนาคารและบริษัทที่ไม่มีการจ่ายเงินปันผลในรูปแบบของตัวเงินครบถ้วนทั้ง 3 ปี โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือ มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยใช้วิธีการทดสอบทางสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยมีการวิเคราะห์ผลแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- 5.1 สรุปผลการวิจัย
- 5.2 อภิปรายผลการวิจัย
- 5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย
- 5.4 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

5.1.1 ผลของการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) การวิจัยเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยนี้ มีจำนวน 8 ตัวแปร

ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ที่ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ที่ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยได้สรุปสถิติเชิงพรรณนา ได้ดังนี้

อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.73 ค่าต่ำสุดที่ร้อยละ 0.29 ค่าสูงสุดที่ร้อยละ 6.31 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 1.05 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยกิจการส่วนใหญ่มีสภาพคล่องในการชำระหนี้ระยะสั้น หากค่าที่คำนวณได้สูงแสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะจ่ายชำระหนี้ระยะสั้น แต่หากค่าที่คำนวณได้นั้นมีค่าต่ำแสดงว่ากิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียน จึงอาจเกิดปัญหาในการจ่ายชำระหนี้ระยะสั้น

อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.75 ค่าต่ำสุดที่ร้อยละ 0.09 ค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 5.56 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 0.84 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยกิจการส่วนใหญ่มีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ หากค่าที่คำนวณได้นำไปเปรียบเทียบกับยอดขายถ้าค่าที่ได้สูงแสดงได้ว่ากิจการมีการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์ และมีประสิทธิภาพ แต่หากค่าที่คำนวณได้นั้นต่ำแสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์ภายในกิจการที่มากเกินไปเกินความต้องการ

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.29 ค่าต่ำสุดที่ร้อยละ 0.17 ค่าสูงสุดที่ร้อยละ 6.21 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 0.87 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยกิจการส่วนใหญ่แสดงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่าสินทรัพย์ของกิจการนั้นมากจากการกู้ยืมเงินหรือมาจากทุนของกิจการ หากค่าที่คำนวณได้สูงแสดงว่ากิจการมีโอกาสที่จะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้สูง อาจเนื่องมาจากหนี้สินที่มากทำให้กิจการมีภาระที่ต้องชำระดอกเบี้ยเป็นประจำทุกงวดโดยไม่คำนึงว่ากิจการมีกำไรหรือกิจการจะมีผลขาดทุน ในส่วนของค่าที่สูงนั้นจึงส่งผลให้กิจการพิจารณาไม่จ่ายเงินปันผล

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 50.82 ค่าต่ำสุดที่ร้อยละ 14.16 ค่าสูงสุดที่ร้อยละ 86.14 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 16.51 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยค่าที่คำนวณได้สูงแสดงว่ากิจการมีโครงสร้างหนี้รวมเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวมแล้วสูง ส่งผลให้กิจการมีภาระในการชำระหนี้สินมาก และมีโอกาสจะกู้ยืมหนี้สินครั้งต่อไปน้อย แต่ถ้าหากค่าที่คำนวณได้ต่ำ แสดงว่ากิจการมีโครงสร้างหนี้สินรวมเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวมต่ำ ส่งผลให้กิจการมีภาระในการชำระหนี้สินน้อยมีโอกาสกู้ยืมหนี้สินครั้งต่อไปมาก

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 28.57 ค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -2.98 ค่าสูงสุดที่ร้อยละ 93.60 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 19.72 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยกิจการส่วนใหญ่มีประสิทธิภาพในการขายหรือให้บริการในการทำกำไรหลังจากหักต้นทุนสินค้าหรือบริการก่อนนำไปหักค่าใช้จ่ายรวม เพราะในอัตราส่วนกำไรขั้นต้นหากมีค่าที่คำนวณได้สูงส่งผลให้เห็นประสิทธิภาพในการทำกำไรของกิจการ หากค่าที่คำนวณได้มีค่าต่ำแสดงว่ากิจการนั้นไม่มีประสิทธิภาพในการทำกำไร

อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 18.82 ค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -25.92 ค่าสูงสุดที่ร้อยละ 248.33 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 30.35 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยกิจการส่วนใหญ่มีความสามารถการทำกำไรสุทธิภายหลังจากหักค่าใช้จ่ายและภาษี หากค่าที่คำนวณได้มีค่าสูงแสดงว่าสินค้าหรือบริการของกิจการนั้นมีความสามารถในการทำกำไรที่สูง แต่หากค่าที่คำนวณได้มีค่าต่ำแสดงว่าสินค้าหรือบริการของกิจการนั้นมีความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำอาจเกิดจากปัญหาจากการดำเนินงาน การบริหารจัดการต้นทุนของสินค้าหรือบริการไม่มีประสิทธิภาพ แต่โดยปกติแล้วอัตราส่วนอัตรากำไรสุทธิมักจะนิยมใช้เปรียบเทียบกัน ในอุตสาหกรรมนั้น ๆ ไม่ควรนำไปเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 8.60 ค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -9.04 ค่าสูงสุดที่ร้อยละ 27.20 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 5.31 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยกิจการส่วนใหญ่มีการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ถ้าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีค่าสูง แสดงว่ากิจการสามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างคุ้มค่าและสามารถสร้างกำไรได้มาก หากกิจการบริหารงานได้ไม่ดีจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีค่าน้อย แต่บางอุตสาหกรรมที่ใช้สินทรัพย์น้อยกว่าใช้แรงงานจะทำให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีค่าสูงกว่า อุตสาหกรรมอื่นได้เช่นกัน ดังนั้นควรพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 13.64 ค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -14.22 ค่าสูงสุดที่ร้อยละ 53.15 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 9.69 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยกิจการส่วนใหญ่มีผลตอบแทนจากเงินส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งกิจการสามารถเปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับส่วนผู้ถือหุ้นถ้าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นมีค่าสูง แสดงว่ากิจการสามารถสร้างกำไรได้มากและผู้ถือหุ้นมีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนสูง แต่ในบางกรณีที่ทำกำไรสุทธิไม่ได้สูงแต่ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าที่ต่ำก็สามารถทำให้อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงขึ้นได้เช่นกัน ดังนั้น กิจการควรพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย

ตัวแปรตามมีจำนวน 2 ตัวแปร ได้แก่

อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.44 ค่าต่ำสุดที่ร้อยละ 0.28 ค่าสูงสุดที่ร้อยละ 11.31 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 2.31 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยแต่ละกิจการมีอัตราเงินปันผลตอบแทนที่หลากหลาย ซึ่งอัตราเงินปันผลตอบแทนที่มีค่าสูงหรือต่ำไม่ได้บ่งบอกว่ากิจการมีการบริหารที่ดีหรือมี

แนวโน้มเติบโตในอนาคต หากกิจการมีอัตราเงินปันผลตอบแทนสูงแสดงว่ากิจการต้องมีการจ่ายเงินปันผลออกไปเป็นจำนวนมาก และจะทำให้มีเงินไปทุนขยายการได้น้อย

อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 59.65 ค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -150.00 ค่าสูงสุดที่ร้อยละ 308.43 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 49.61 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยกิจการส่วนใหญ่ใช้อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งหากค่าที่คำนวณออกมามีค่าสูงหรือค่าต่ำบ่งบอกถึงการพิจารณางบการเงินของกิจการที่ลงทุนได้

ตัวแปรควบคุมมีจำนวน 1 ตัวแปร ได้แก่

ขนาดกิจการ (Firm Size) โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 180,024.25 ล้านบาท ค่าต่ำสุดที่ 5,708.18 ล้านบาท ค่าสูงสุดที่ 2,544,182.88 ล้านบาท โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 370,839.64 ล้านบาท ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 มีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์และสร้างรายได้ให้กับบริษัทได้อย่างรวดเร็ว

5.1.2 ผลของการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระมีจำนวน 8 ตัวแปร อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ที่ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ที่ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยได้วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระดังต่อไปนี้

พบว่า จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ หากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าอยู่ระหว่าง -0.8 ถึง 0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันมาก เรียกว่า เกิดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง (Multicollinearity) ซึ่งจากตารางที่ 2 พบว่ามีตัวแปรอิสระ 4 ตัว เกิดความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีค่าเท่ากับ 0.890 และตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเท่ากับ 0.867 แต่เมื่อทำการทดสอบอีกครั้งโดยการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง 1.061 – 7.852 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 แสดงให้เห็นว่า ไม่เกิดความสัมพันธ์กันในระดับสูงระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity นอกจากนี้ เมื่อวิเคราะห์ค่า Durbin – Watson พบว่ามีค่าเท่ากับ 1.676 และ 2.157 แสดงให้เห็นว่า ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่แบบสมการถดถอยพหุคูณ

5.1.3 ผลของการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิจัยเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ประกอบด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) อัตราส่วนความสามารถในการทำ ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการ (Firm Size) ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 50 บริษัท จำนวน 150 ตัวอย่าง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563 เป็นเวลา 3 ปี สามารถสรุปได้ตามวัตถุประสงค์ของงานวิจัย โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ดังนี้

อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า

อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อาจเนื่องมาจากกิจการสามารถนำกำไรหรือกำไรสะสมมาจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นได้

อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.856 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.856 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ไม่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อาจเนื่องมาจากถึงแม้ว่ากิจการจะมีความสามารถในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์รวมที่มีอยู่ของกิจการ แต่อาจไม่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราส่วนหนี้สิน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.164 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.164 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สิน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่ส่งผล ต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

อาจเนื่องมาจากกิจการดำเนินธุรกิจโดยการกู้ยืมเงินเพิ่มมากขึ้น โดยจำนวนเงินที่กู้ยืมมากกว่าสัดส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลให้กิจการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นน้อยลง

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางลบ ต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราส่วนหนี้สิน ต่อสินทรัพย์ (DAR) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.024 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.024 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อาจเนื่องมาจากหนี้สินต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้น อาจทำให้กิจการขาดสภาพคล่องทางการเงิน แต่กิจการก็ยังจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงให้กับผู้ถือหุ้น

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.013 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.013 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อาจเนื่องมาจากกิจการมีการบริหารจัดการยอดขายกับสินค้ามีความเชื่อมโยงกับเงินปันผลตอบแทน

อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (NPM) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.041 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.041 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อาจเนื่องมาจากกิจการมีผลการดำเนินงานมีผลกำไรในอัตราที่สูง ทำให้กิจการสามารถจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้นเพิ่มมากขึ้น

อัตรามลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตรามลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.611 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.611 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตรามลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ไม่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อาจเนื่องมาจากการที่กิจการจะมีอัตรามลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่สูงนั้น ไม่ได้หมายถึงกิจการจะสามารถบริหารสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ให้เกิดกำไรหรือผลตอบแทนได้มาก

อัตรามลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตรามลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.890 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.890 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตรามลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อาจเนื่องมาจากการที่กิจการจะมีอัตรามลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นที่สูงนั้น ไม่ได้หมายถึงผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนมาก

อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า

อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.931 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.931 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) ไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อาจเนื่องมาจากกิจการมีสภาพคล่องต่ำลงหรือสูงขึ้น ไม่ส่งผลต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ

อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.488 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.488 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อาจเนื่องมาจากถึงแม้ว่ากิจการจะมีความสามารถในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์รวมที่มีอยู่ของกิจการ แต่อาจไม่ส่งผลต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อาจเนื่องมาจากกิจการดำเนินธุรกิจโดยการกู้ยืมเงินเพิ่มมากขึ้น โดยจำนวนเงินที่กู้ยืมมากกว่าสัดส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.020 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.020 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อาจเนื่องมาจากเมื่อกิจการมีกำไรลดลงนั้นอาจทำให้กิจการถูกลดความเชื่อมั่นจากนักลงทุน กิจการจึงจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น เพื่อให้เกิดแรงจูงใจในการลงทุน ดังนั้นกิจการต้องกู้เงินเพิ่มขึ้นเพื่อให้กิจการสามารถจ่ายเงินปันผลได้

สมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (PR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.392 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.392 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อาจเนื่องมาจากกิจการมีการบริหารจัดการยอดขายกับสินค้าไม่มีความเชื่อมโยงกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (NPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (NPM) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.515 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.515 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อาจเนื่องมาจากกิจการมีผลการดำเนินงานมีผลกำไรในอัตราที่สูง ทำให้กิจการไม่สามารถจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.024 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.024 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อาจเนื่องมาจากการที่กิจการจะมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่สูงนั้น หมายถึงกิจการจะสามารถบริหารสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ให้เกิดกำไรหรือผลตอบแทนได้มากตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.106 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.106 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) อาจเนื่องมาจาก กิจการได้รับผลตอบแทนที่ต่ำลง จึงทำให้กิจการในกลุ่ม SET 100 ส่วนใหญ่มีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นน้อยลง

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ทั้งหมด 50 บริษัท จำนวน 150 ตัวอย่าง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 เป็นเวลา 3 ปี โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยนี้ได้แก่ โดยตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (DR) ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) อัตราส่วนความสามารถในการทำ ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

อัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการ (Firm Size) ซึ่งจากการวิจัยมีประเด็นที่สามารถนำมาอภิปรายได้ดังนี้

ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 1 พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ สาริยา นวลถวิล (2562) ที่ได้ศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อการจ่ายเงินปันผล (DY) ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า ถ้ากิจการมีสภาพคล่องสูงขึ้นจึงสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้น ในส่วนของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์แสดงให้เห็นว่ากิจการมีการกู้ยืมเงินเพิ่มมากขึ้นเพื่อให้เพียงพอต่อการจ่ายเงินปันผล อีกทั้ง อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ส่งผลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ พัทธราวรรณ แสงพิทักษ์ (2562) ที่ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดยุทธจักรแพทย์ ที่พบว่า อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานและความสามารถของผู้บริหารส่งผลให้จ่ายปันผลได้มาก ในขณะที่อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ส่งผลทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ อภิญญา มาศ ชมภู (2563) ที่ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100) ที่พบว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์เชิงลบหรือมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีความสามารถในการบริหารต้นทุนที่ไม่ดีทำให้มีอัตรากำไรที่ต่ำลงส่งผลให้กิจการมีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลที่น้อยลง ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ ที่แสดงให้เห็นว่าข้อมูลที่นักลงทุนได้รับ ซึ่งเป็นข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยให้กับบุคคลภายนอกได้ทราบ ในที่นี้ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ของกิจการที่แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนทางการเงินของกิจการส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน กล่าวคือ หากกิจการมีอัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีค่าที่สูง จะส่งผลให้กิจการสามารถจ่ายปันผลได้มาก แต่ถ้าหากอัตราส่วนการบริหารหนี้สินมีค่าสูง จะส่งผลให้กิจการจ่ายเงินปันผลได้น้อยลง

อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ไม่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ อรทิตา อินทาปัจ (2559) ที่ได้ศึกษา เรื่องปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ แต่ไม่

ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันให้แก่ผู้ถือหุ้น อีกทั้ง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ไม่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ศุภิสพร คำเครื่อง (2563) ที่ได้ทำการศึกษาเรื่องอิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ค้นพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการใช้แหล่งเงินทุนจากภายนอกมาดำเนินกิจการ ไม่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น และ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ สมเกียรติ โฟโรจน์ (2562) ที่ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า ถึงแม้ว่ากิจการจะมีความสามารถหรือมีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์และบริหารส่วนของผู้ถือหุ้นมากน้อยเพียงใด ก็ไม่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น

ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 2 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Dina Nurhikmawaty (2020) ที่ได้ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่อการคืนหุ้นโดยมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็นตัวแปรแข่งในหมวดย่อยอสังหาริมทรัพย์ ที่พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นปัจจัยบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีหนี้สินที่มากจึงทำให้ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลน้อยลง อีกทั้งอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลทางบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ภาณุพันธ์ อุดมผล (2560) ที่ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ผลการศึกษาแบบจำลอง Pooled OLS ซึ่งเป็นแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดแสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการนำสินทรัพย์ไปใช้ประโยชน์ในการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพส่งผลให้กิจการสามารถจ่ายปันผล อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ไม่เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลในทำนองเดียวกัน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DAR) ส่งผลทางลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ปาลิตา นิยมมณี (2560) ที่ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย ที่พบว่า การศึกษาโดยใช้แบบจำลอง Random Effect ซึ่งเป็นแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีกำไรลดลงทำให้นักลงทุนไม่มั่นใจในผลการดำเนินงาน จึงทำให้กิจการต้องจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ ที่

แสดงให้เห็นว่าข้อมูลที่นักลงทุนได้รับ ซึ่งเป็นข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยให้กับบุคคลภายนอกได้ทราบ ในที่นี้ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ของกิจการ ที่แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนทางการเงินของกิจการส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล กล่าวคือ หากกิจการมี อัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีค่าที่สูง จะส่งผลให้กิจการสามารถจ่ายปันผลได้มากตามนโยบายการจ่ายเงินปันของของกิจการ แต่ถ้าหากอัตราส่วนการบริหารหนี้สินมีค่าสูง จะส่งผลให้กิจการจ่ายเงินปันผลได้น้อยลง ซึ่งไม่เป็นไปตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ

อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) ไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สอดคล้องกับ ผลการศึกษาของ อรทิตา อินทาปัจ (2559) ที่ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ แต่ไม่ส่งผลต่อนโยบายการจ่ายเงินปันให้แก่ผู้ถือหุ้น อีกทั้ง อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DP) สอดคล้องกับ ผลการศึกษาของ อภิญญา มาศ ชมภู (2563) ที่ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100) พบว่า อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า ถึงแม้ว่ากิจการจะมีความสามารถในการทำกำไรขั้นต้นของกิจการ และประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการในการทำกำไรหลังจากหักต้นทุนและภาษีทั้งหมดแล้ว อีกทั้งประสิทธิภาพในการบริหารส่วนของผู้ถือหุ้นเล็กน้อย เพียงใด ก็ไม่ส่งผลต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น

5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย

1. ข้อจำกัดเกี่ยวกับขอบเขตของกลุ่มตัวอย่าง กลุ่มตัวอย่างของงานวิจัยครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ซึ่งมีจำนวนเพียง 50 บริษัท ทั้งนี้ อาจไม่สามารถใช้เป็นตัวแทนสำหรับทุกบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 หรือธุรกิจอื่น จึงอาจจะไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงได้กับธุรกิจอื่นได้

2. ข้อจำกัดและขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา การศึกษาครั้งนี้ศึกษาข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเป็นระยะเวลา 3 ปี คือ พ.ศ. 2561 - 2563 ซึ่งอาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชี รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้

5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย

5.4.1 ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

5.4.1.1 ในการวิจัยครั้งนี้ได้ทราบถึงอัตราส่วนทางการเงินส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลและอัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 รวมถึงช่วยสนับสนุนทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาด ว่าด้วยตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับสูงหลักทรัพย์สะท้อนข้อมูลข่าวสารโดยทั่วไปได้ไม่ว่าจะใช้หลักวิเคราะห์ หลักทรัพย์วิธีใดหรือแม้แต่การใช้ข้อมูล จึงพอสรุปได้ว่าประสิทธิภาพของตลาด สามารถปรับตัวได้อย่างรวดเร็วต่อข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องทั้งหมดได้ ซึ่งแน่นอนว่าประสิทธิภาพของตลาดเป็นสิ่งที่พึงประสงค์สำหรับตลาดทุนของทุกประเทศและเป็นพื้นฐานสำคัญในทฤษฎีตลาดทุน

5.4.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

5.4.2.1 สำหรับนักลงทุน นักวิเคราะห์เศรษฐกิจ และผู้ใช้งบการเงิน จะช่วยให้สามารถคาดการณ์หรือสามารถวางแผนการลงทุนล่วงหน้าของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

5.4.2.2 สำหรับภาครัฐกิจ จะช่วยให้ทราบถึงปัจจัยที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน เพื่อนำไปใช้กำหนดนโยบายขององค์กรให้ตอบสนองต่อผู้ลงทุนมากที่สุด

5.4.2.3 สำหรับคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือหน่วยงานกำกับดูแลในการคาดการณ์การเติบโตของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลอดจนเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจนโยบายของภาครัฐในการสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรม เพื่อผู้ประกอบการสามารถตัดสินใจลงทุน เพิ่มประสิทธิภาพการผลิตและมูลค่าทางเศรษฐกิจ

5.4.3 ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับงานวิจัยครั้งต่อไป

5.4.3.1 การวิจัยครั้งนี้ใช้เพียงข้อมูลในช่วงปีพ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 ซึ่งรวมเป็นระยะเวลา 3 ปี เท่านั้น ดังนั้น ควรที่จะมีการเก็บข้อมูลเพิ่มเติมอย่างต่อเนื่อง ในระยะยาวเพื่อที่จะแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ต่อเนื่องกันได้ดีมากยิ่งขึ้น

5.4.3.2 การศึกษาครั้งนี้ เป็นการเก็บข้อมูลจากเอกสารต่าง ๆ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการ (56-1) ของกิจการ โดยการศึกษาในครั้งต่อไป ควรที่จะเพิ่มในเรื่องของวิธีการวิจัยอื่น ๆ เช่น ในเรื่องของการส่งแบบสอบถาม เพื่อให้ได้ข้อมูลที่สมบูรณ์ยิ่งขึ้น เพื่อให้เห็นถึงแนวโน้ม และจะได้นำข้อมูลมาใช้ประโยชน์ได้อย่างชัดเจน

5.4.3.3 ควรศึกษาวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินในด้านอื่น ๆ เพิ่มขึ้น อย่างเช่น อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ เป็นต้น

บรรณานุกรม

- กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม. (2559). เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงิน. Retrieved from <https://bsc.dip.go.th/th/category/financial-accounting/fs-technic-analyse-content>
- กานต์ธนิศ พรหมโชติ. (2562). การระจุกตัวของผู้ถือหุ้นกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการและวิจัย มหาวิทยาลัยภาคตะวันออกเฉียงเหนือ, 9(3), 32-53.
- ณัฐชนก นาคณรงค์สวัสดิ์. (2562). งบการเงินของบริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัด (1 ed.): สำนักพิมพ์ศูนย์ส่งเสริมวิชาการ.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). หลักเกณฑ์การจัดทำดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นเมื่อ 10 มิถุนายน 2565 จาก https://classic.set.or.th/th/products/index/files/SET_Index_Methodology_Sep2019_TH.pdf
- ธัญญลักษณ์ สีนวล. (2558). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. SME ไทย ภายใต้ประชาคมเศรษฐกิจ., 1-9.
- ธีรพงษ์ กรรณิกา. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปัญหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ธีระ กาวิณคำ. (2559). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นปันผลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระบัณฑิตวิทยาลัย), มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
- นริศรา ภูระหงษ์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยของธุรกิจที่มีผลต่อการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
- ปราณูชลี สมภพโกคาเศรษฐ์. (2559). โครงสร้างของผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัท กับนโยบายการจ่ายเงินปันผล. (การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ปาไลตา นิยมณี. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
- ปิยนุช มูลทองจาด. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปัญหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- ปิยะพร สารสุวรรณ. (2562). อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ICT. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- พัชรารวรรณ แสงพิทักษ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการแพทย์. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม
- พวงเพ็ญ ชูรินทร์. (2560). ลักษณะเชิงคุณภาพที่มีประโยชน์และต้นทุนของข้อมูลทางการเงิน. วารสารวิทยาการจัดการ, 4(2), 37-42.
- ภาณุพันธ์ อุดมผล. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
- วาสนา ปัญญารัตนกุล. (2561). ปัจจัยที่กำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศิริลักษณ์ มกรพนธ์. (2551). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงในการพิจารณาให้สินเชื่อทางการค้า กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์.
- ศิริวรรณ แก้วศรี. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์. SME ไทยภายใต้ประชาคมเศรษฐกิจ., 1-12.
- ศุภิพร คำเครื่อง. (2563). อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิจัย มหาวิทยาลัยราชภัฏบ้านจอมบึง, 9(2), 171-188.
- สมเกียรติ ไพโรจน์. (2562). ความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สาริยา นวลถวิล. (2562). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- อภิญญา มาศ ชมภู. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100). (การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม
- อรทิชา อินทาบัจ. (2559). ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. (การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- อัศวิณี เทพสวัสดิ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. (การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

BIBLIOGRAPHY

- Aldo Sebastian0. (2021). **The Impact of Financial Ratios on the Dividend Payout Ratio in Coal Mining Companies**. *Journal Becoss Business Economic Communication and Social Sciences*, 3(2), 51-60. DOI: 10.21512/becossjournal.v3i2.7246
- Basaria Christina Marito. (2020). **The Impact of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Dividend Yield, and Market Capitalization on Stock Return (Evidence from Listed Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange)**. *Journal Imian PPI- UKMScientificJournalofPPI-UKM*, 7(1), 1016. DOI: 10.27512/sjppi-ukm/ses/a11052020
- Dina Nurhikmawaty (2020). **The Effect of Debt to Equity Ratio and Return on Equity on Stock Return with Dividend Policy as Intervening Variables in Subsectors Property and Real Estate on Bei**. *Journal of Business and Management*, 8(5), 2148-2161. DOI: 10.4236/ojbm.2020.85131
- Israel Odion E. Idewe, Bein A. Murad. (2019). **Dividend policy and financial performance : a study of selected deposit money banks in Nigeria**. *African Journal of Business Management*, 13(7), 239-255. DOI: 10.5897/AJBM2018.8667
- Rembulan Rahmadia. (2016). **Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Asset Growth Dan Dividend Payout Ratio Tahun Ssebelumnya Studi Pada Perusahaan Di Jakarta Islamic Index**. *Journal Riset Akuntansi dan Manajemen*, 4(2), 96-105. DOI: 10.32546/lq.v4i2.70
- Riri Nerviana. (2014). **The effect of financial ratios and company size on dividend policy**. *The Indonesian Accounting Review*, 5(1), DOI: 10.14414/tiar.v5i1.486
- T. Husain, Sarwani, Nardi Sunardi & Lisdawati. (2020). **Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy**. *Finance & Economics Review*, 2(2), DOI: 10.38157/finance-economics-review.v2i2.102
- Uwuigbe, Jafaru & Ajayi. (2012). **Dividend Policy and Firm Performance : A Study of listed Firms In Nigeria**. *Accounting and Management Information Systems*, 11(3), 442-454.
- Hellstrom & Inagambaev. (2012). **Determinants of Dividend Payout Ratios: A Study of Swedish Large and Medium Caps**. (Business and Economics), Umea University.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

ลำดับที่	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ	ชื่อบริษัท
1	AMATA	PROP	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
2	AOT	TRANS	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
3	AP	PROP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
4	BCH	HEALTH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)
5	BCP	ENERG	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
6	BCPG	ENERG	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)
7	BDMS	HEALTH	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)
8	BEM	TRANS	บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
9	BGRIM	ENERG	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)
10	BPP	ENERG	บริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)
11	BTS	TRANS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
12	CBG	FOOD	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
13	CHG	HEALTH	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)
14	CK	CONS	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)
15	CKP	ENERG	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)
16	CPALL	COMM	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)
17	CPF	FOOD	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)
18	CPN	PROP	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)
19	EA	ENERG	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)
20	EGCO	ENERG	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
21	EPG	CONMAT	บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
22	GLOBAL	COMM	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
23	GPSC	ENERG	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)
24	GUNKUL	ENERG	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
25	HANA	ETRON	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)
26	HMPRO	COMM	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
27	INTUCH	ICT	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
28	IRPC	ENERG	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
29	IVL	PETRO	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)
30	KCE	ETRON	บริษัท เคซีอี อีเลคโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน)

ลำดับที่	หลักทรัพย์	หมวดธุรกิจ	ชื่อบริษัท
31	LH	PROP	บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
32	MAJOR	MEDIA	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
33	MEGA	COMM	บริษัท เมก้า ไลฟ์สไตล์เอ็นจิ้น จำกัด (มหาชน)
34	ORI	PROP	บริษัท อริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
35	PTG	ENERG	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)
36	PTT	ENERG	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
37	PTTEP	ENERG	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
38	QH	PROP	บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
39	RATCH	ENERG	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
40	SCC	CONMAT	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)
41	SIRI	PROP	บริษัท แสตนลیری จำกัด (มหาชน)
42	SYNEX	ICT	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
43	TASCO	CONMAT	บริษัท ทีบีเคแอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)
44	TOP	ENERG	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
45	TRUE	ICT	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
46	TTA	TRAMS	บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน)
47	TU	FOOD	บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
48	TVO	FOOD	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)
49	VGI	MEDIA	บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน)
50	WHA	PROP	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ภาคผนวก ข

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ (SPSS)

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปสถิติ

การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	150	0.29	6.31	1.7284	1.05256
TAT	150	0.09	5.56	0.7485	0.83928
DER	150	0.17	6.21	1.2922	0.87243
DAR	150	14.16	86.14	50.8222	16.50690
GPM	150	-2.98	93.60	28.5653	19.71938
NPM	150	-25.92	248.33	18.8163	30.34521
ROA	150	-9.04	27.20	8.6029	5.30627
ROE	150	-14.22	53.15	13.6359	9.68531
DY	150	0.28	11.31	3.4427	2.30854
DP	150	-150.00	308.43	59.6492	49.61066
Firm Size	150	5,708.18	2,544,182.88	183,024.25	370,839.64
Valid N (listwise)	150				

		CR	TAT	DER	DAR	GPM	NPM	ROA	ROE
ROE	Pearson Correlation	-.155	.179*	-.002	-.021	.245**	.405**	.867**	1
	Sig. (2-tailed)	.059	.029	.979	.800	.003	.000	.000	
	N	150	150	150	150	150	150	150	150

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

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

การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.469 ^a	.220	.170	2.10317	1.676

a. Predictors: (Constant), CR, TAT, DER, DAR, GPM, NPM, ROA, ROE, Firm Size

b. Dependent Variable: DY

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	174.810	9	19.423	4.391	.000 ^a
	Residual	619.264	140	4.423		
	Total	794.073	149			

a. Predictors: (Constant), CR, TAT, DER, DAR, GPM, NPM, ROA, ROE, Firm Size

b. Dependent Variable: DY

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.555	1.379		-.402	.688		
	CR	.997	.194	.455	5.141	.000	.712	1.405
	TAT	.047	.262	.017	.181	.856	.615	1.626
	DER	-.621	.444	-.235	-1.398	.164	.198	5.060
	DAR	.062	.027	.445	2.286	.024	.147	6.802
	GPM	-.026	.010	-.224	-2.521	.013	.707	1.415
	NPM	.015	.007	.198	2.063	.041	.607	1.647
	ROA	.046	.091	.107	.510	.611	.127	7.852
	ROE	-.007	.047	-.027	-.138	.890	.143	6.983
	Firm Size	1.8067	.000	.029	.377	.706	.942	1.061

a. Dependent Variable: DY

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.444 ^a	.197	.146	45.85354	2.157

a. Predictors: (Constant), CR, TAT, DER, DAR, GPM, NPM, ROA, ROE, Firm Size

b. Dependent Variable: DP

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	72364.820	9	8040.536	3.824	.000 ^a
	Residual	294356.577	140	2102.547		
	Total	366721.397	149			

a. Predictors: (Constant), CR, TAT, DER, DAR, GPM, NPM, ROA, ROE, Firm Size

b. Dependent Variable: DP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	73.291	30.059		2.438	.016		
	CR	-.365	4.230	-.008	-.086	.931	.712	1.405
	TAT	-3.971	5.708	-.067	-.696	.488	.615	1.626
	DER	35.197	9.686	.619	3.634	.000	.198	5.060
	DAR	-1.394	.594	-.464	-2.349	.020	.147	6.802
	GPM	-.194	.227	-.077	-.858	.392	.707	1.415
	NPM	-.104	.159	-.063	-.653	.515	.607	1.647
	ROA	4.527	1.984	.484	2.282	.024	.127	7.852
	ROE	-1.666	1.025	-.325	-1.625	.106	.143	6.983
	Firm Size	3.6195	.000	.271	3.468	.001	.942	1.061

a. Dependent Variable: DP

ประวัติผู้วิจัย



ชื่อ-สกุล	มนัส หัสกุล
วัน เดือน ปีเกิด	10 มิถุนายน 2533
สถานที่เกิด	จังหวัดกรุงเทพมหานคร
วุฒิการศึกษา	ปี พ.ศ. 2554 - ปริญญาตรี บัญชีบัณฑิต สาขาการบัญชี-การเงิน มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร วิทยาเขตพณิชยการพระนคร
ประวัติการทำงาน	ปี พ.ศ. 2556 - พนักงานบัญชี บริษัท อุตสาหกรรมยางตะวันออก จำกัด ปี พ.ศ. 2558 - ครูพิเศษสอน แผนกวิชาการบัญชี วิทยาลัยพณิชยการบางนา ปี พ.ศ. 2559 - ปัจจุบัน - พนักงานราชการครู แผนกวิชาการบัญชี วิทยาลัยพณิชยการบางนา
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	35 ซอยเฉลิมพระเกียรติ ร.9 ซอย 48 แยก 4 แขวงดอกไม้ เขตประเวศ กรุงเทพมหานคร 10250