

NCAM12

National Conference on Administration and Management

การประชุมวิชาการระดับชาติด้านการบริหารจัดการ ครั้งที่ 12



คณะวิทยาการจัดการ
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

6 มิถุนายน 2563

ณ อาคารวิจัยและพัฒนาองค์ความรู้เพื่อการจัดการ
คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์



การบริหารจัดการสู่เป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน
SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS FOR MANAGEMENT

ABSTRACTS + PROCEEDINGS

คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์
<http://ncam.fms.psu.ac.th>



รายนามผู้ทรงคุณวุฒิพิจารณาบทความ

ผู้ทรงคุณวุฒิภายใน

1. รองศาสตราจารย์ ดร.ศศิวิมล สุขพบ
2. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.กุลวดี ลิ้มอุสันโน
3. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เกษราภรณ์ สุดตาพงศ์
4. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จุฑามณี ตระกูลมุกดา
5. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ตติยาพร จารุมณีรัตน์
6. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธีรศักดิ์ จินดาบถ
7. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ปาริชาติ มณีมัย
8. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วชิราภรณ์ จันทร์โพธิ์กุล
9. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วิษณุพงษ์ โพธิ์พิรุฬห์
10. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริลักษณ์ บางโชคดี
11. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมพร คุณวิจิต
12. ผู้ช่วยศาสตราจารย์จุฬาลักษณ์ พัฒนศักดิ์ภิญโญ
13. ดร.กุลกานต์ เมเวส
14. ดร.ชายนีย์ ช. บุญพันธ์
15. ดร.จันทวรรณ ปิยะวัฒน์
16. ดร.จิตติมา วิเชียรรักษ์
17. ดร.ณติกา ไชยานุพงศ์
18. ดร.ณัฐธิดา สุวรรณโณ
19. ดร.ดนุวัศ สุวรรณวงศ์
20. ดร.ดรณกร สุป็นดี
21. ดร.ทรงสิน ธีระกุลพิศุทธิ์
22. ดร.ธัญรดี ทวีกาญจน์
23. ดร.นนทิภัก เพียรโรจน์
24. ดร.พัชรภรณ์ บุญเลื่อง
25. ดร.มัทนชัย สุทธิพันธุ์
26. ดร.ฤชดา เทพยากุล
27. ดร.วันอำมรินทร์ บอสตันอลี
28. ดร.ศรัณยู กาญจนสุวรรณ
29. ดร.ศิรินุช ลอยกุลนันท์
30. ดร.สิริวิทย์ อีสโร
31. ดร.เอกฤทธิ์ แก้วประพันธ์

รายนามผู้ทรงคุณวุฒิที่พิจารณาบทความ (ต่อ)

ผู้ทรงคุณวุฒิภายนอก

1. รองศาสตราจารย์ ดร.สมนึก เอื้อจิระพงษ์พันธ์
2. รองศาสตราจารย์พรชัย ลิขิตธรรมโรจน์
3. รองศาสตราจารย์ภาณุ ธรรมสุวรรณ
4. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ร้อยโทหญิง ดร.เกศศิริ เจริญวิศาล
5. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.กอแก้ว จันทร์กิงทอง
6. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ชัชฎา หนูสาย
7. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดลฤทัย โกวรรณะกุล
8. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธเนศ ยุคันทวนิชชัย
9. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธีรพร ทองชะโชค
10. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.นพมาศ ปักเข็ม
11. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.บุญอริ ยีหมะ
12. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พัฒนธนะ บุญชู
13. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วัลลภ บัวชุม
14. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริลักษณ์ ศุทธชัย
15. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สรวิชัย เยาวสุวรรณไชย
16. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุธินี ฤกษ์ขำ
17. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุวารี นามวงศ์
18. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อนุวัต สงสม
19. ดร.ปิยะวดี โรหิตารชุน
20. ดร.ชนาธิป หวังวรรวงศ์
21. ดร.ปะการัง ชื่นจิตร
22. ดร.ปาริชาติ จันทร์ศรีบุตร
23. ดร.ภูริทัต อินยา
24. ดร.วินัย นาดี
25. ดร.ศิรดา นวลประดิษฐ์
26. ดร.सानิต์ ศรีชูเกียรติ
27. ดร.สุวิมล บัวทอง

สารบัญ

	หน้า
โครงการ	1
กำหนดการ	3
รายนามผู้ทรงคุณวุฒิพิจารณาบทความ	4
รายนามผู้ทรงคุณวุฒิวิพากษ์การนำเสนอบทความ	6
Agenda	7
Abstracts & Proceedings	27
ห้องนำเสนอ 1 การบัญชี 1/2	28
1. ความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ และมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	29
2. ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลทุนทางปัญญากับ ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100	39
3. ผลกระทบของงบการเงินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	51
4. อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลบทบาทผู้มีส่วนได้เสียตามหลักการ กำกับดูแลกิจการของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ต่อการเปิดเผย ข้อมูลสิ่งแวดล้อมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย: กรณีอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมสูง	63
5. ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของผู้บริหารสูงสุดกับการรายงาน การพัฒนายั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย (SET100)	77
6. ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและ ผลการดำเนินงานทางการเงิน กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	90
7. คุณลักษณะของบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนา ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	103

ผลกระทบของงบการเงินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Effect of Financial Statement on Return on Investment in the Listed Companies on Stock Exchange

อาทิตย์ ดาบลาอัม

Artit Dablaum¹

เบญจพร โมกขเวส

Benjaporn Mokkhavesa²

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของข้อมูลในงบการเงินที่มีต่อเงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น และราคาตลาดของหุ้น โดยศึกษาข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 48 บริษัท โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในการประมวลผลข้อมูล

ผลการวิจัย พบว่า ตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีสาระสำคัญต่อเงินปันผลต่อหุ้น ได้แก่ ลูกหนี้การค้าต่อหุ้น สินค้าคงเหลือต่อหุ้น ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น และ กำไรสุทธิต่อหุ้น ขณะเดียวกันตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงลบอย่างมีสาระสำคัญต่อเงินปันผลต่อหุ้น ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น และรายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น ตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีสาระสำคัญต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น ขณะเดียวกันตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงลบอย่างมีสาระสำคัญต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น ได้แก่ สินค้าคงเหลือต่อหุ้น และตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีสาระสำคัญต่อราคาตลาดของหุ้น ได้แก่ ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น เจ้าหนี้การค้าต่อหุ้น เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น ขณะเดียวกันที่ตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงลบอย่างมีสาระสำคัญต่อราคาตลาดของหุ้น ได้แก่ สินค้าคงเหลือต่อหุ้น

คำสำคัญ: การวิเคราะห์งบการเงิน เงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น ราคาหุ้น

Abstract

The Objectives of this study are to study the effect of financial statements on dividends per share, dividend yield and stock market price. The data comprised of 48 listed companies in the Stock Exchange, using multiple regression analysis for data processing.

The results from the study showed that the variables that significantly affect dividend per share positively were accounts receivable per share, inventories per share, property, plant and equipment per share and net Income per share. Meanwhile, the variables that significantly affecting dividend per share negatively were long-term

¹ นักศึกษาหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม

E-mail: artit.d@hotmail.com

² อาจารย์ ดร. คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

E-mail: benjaporn.mo@spu.ac.th

liabilities per share, and revenues per share. The variables that significantly affect dividend yield positively were long-term liabilities per share, revenues per share. Meanwhile, the variables that significantly affect dividend yield negatively were inventories per share. The variables that significantly affect stock market price positively were property, plant and equipment per share, accounts payable per share long-term liabilities per share and net Income per share. Meanwhile, the variables that significantly affect stock market price negatively were inventories per share.

Keywords: Financial Analysis, Dividend per Share, Dividend Yield, Stock Price

บทนำ

ปัจจุบันมีผู้สนใจลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมาก ซึ่งผู้ลงทุนจำเป็นต้องศึกษารูปแบบการประกอบธุรกิจ ผลการดำเนินงาน และข้อมูลที่เกี่ยวข้อง เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลเหล่านี้จะแสดงในงบการเงินของบริษัท ซึ่งงบการเงินจะชี้ให้เห็นว่า บริษัทมีสินทรัพย์ หนี้สิน หรือมีความสามารถในการประกอบธุรกิจเป็นไปในทิศทางใด รวมถึงจะสะท้อนให้เห็น ความมั่งคั่งของบริษัทและผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับ โดยรายการสินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้อถือหุ้นซึ่งเป็นส่วนของทุนและกำไรที่เกิดจากการประกอบธุรกิจของบริษัทรวมอยู่ด้วย โดยนักลงทุนจะมีสิทธิในสินทรัพย์สุทธิตามสัดส่วนของหุ้นที่ตนถือและชำระแล้ว และผลตอบแทนจากการลงทุนที่จะได้รับก็ย่อมได้รับตามจำนวนหุ้นที่ตนถือและชำระแล้วเช่นกัน ซึ่งจากการศึกษาในอดีต เช่น การศึกษาของ Enebrand and Magnusson (2018) ชี้ให้เห็นว่า ราคาหุ้นของกิจการที่มีอัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend yield) ที่สูงจะมีผลกระทบต่อประสิทธิภาพด้านการเงินของกิจการ หมายความว่า ถ้าราคาหุ้นของบริษัทที่มีอัตราเงินปันผลตอบแทนสูงมีประสิทธิภาพด้านการเงินย่อมจะมีมากขึ้น ซึ่งประสิทธิภาพด้านการเงินจะสะท้อนออกมาในงบการเงินที่นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจ และ Amad, Hasan, and Lahore (2017) ได้ศึกษา อัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ (ROA) และกำไรต่อหุ้น (EPS) กับเงินปันผลต่อหุ้น พบว่า อัตราส่วนดังกล่าวมีผลกระทบเชิงลบต่อการจ่ายเงินปันผล ซึ่งปัจจัยเหล่านี้จะส่งผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนที่เลือกจะเข้าไปลงทุน สำหรับงานวิจัยนี้ผู้วิจัยจะเน้นศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน เพื่อใช้เป็นแนวทางให้กับนักลงทุน นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในอนาคต

วัตถุประสงค์

เพื่อศึกษาผลกระทบของข้อมูลในงบการเงินที่มีต่อเงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และราคาตลาดของหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ช่วยให้นักลงทุนทราบผลกระทบของงบการเงินว่าจะส่งผลต่อ เงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ราคาตลาดของหุ้น ว่าเป็นไปในทิศทางใด เพื่อใช้สำหรับวางแผนการลงทุนได้ดียิ่งขึ้น
2. สามารถนำผลการวิจัยไปช่วยในวิเคราะห์และคาดการณ์ผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับจากการตัดสินใจลงทุนการลงทุน
3. ประโยชน์ด้านอื่น ๆ เช่น สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการจัดทำงานวิจัยและใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์และใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อการพัฒนางานวิจัยต่อไปในอนาคต

การทบทวนวรรณกรรม

แนวคิดเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลในงบการเงินเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน คือ ใช้เป็นเครื่องมือสำหรับ พยากรณ์ฐานะการเงินในอนาคต วินิจฉัยปัญหาการบริหาร และประเมินความสามารถในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร (เพชรี ชุมทรัพย์, 2555) ซึ่งนักลงทุนจะมุ่งเน้นใช้งบการเงินประกอบการตัดสินใจลงทุน และประเมินผลการดำเนินงานของบริษัท โดยจะพิจารณาทั้งด้านสินทรัพย์หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น รวมถึงผลกำไรของบริษัท โดยหลักการแล้วนักลงทุนจะมีสิทธิในสินทรัพย์ สิทธิตามจำนวนหุ้นที่ตนถือและชำระแล้ว และผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับก็ย่อมได้รับตามสัดส่วนหุ้นที่ตนถือด้วยเช่นกัน ดังนั้น งบการเงินช่วยในการคาดการณ์ผลกำไรในอนาคตและผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนได้ค่อนข้างมาก ซึ่งจะช่วยในการตัดสินใจลงทุนได้ดียิ่งขึ้น

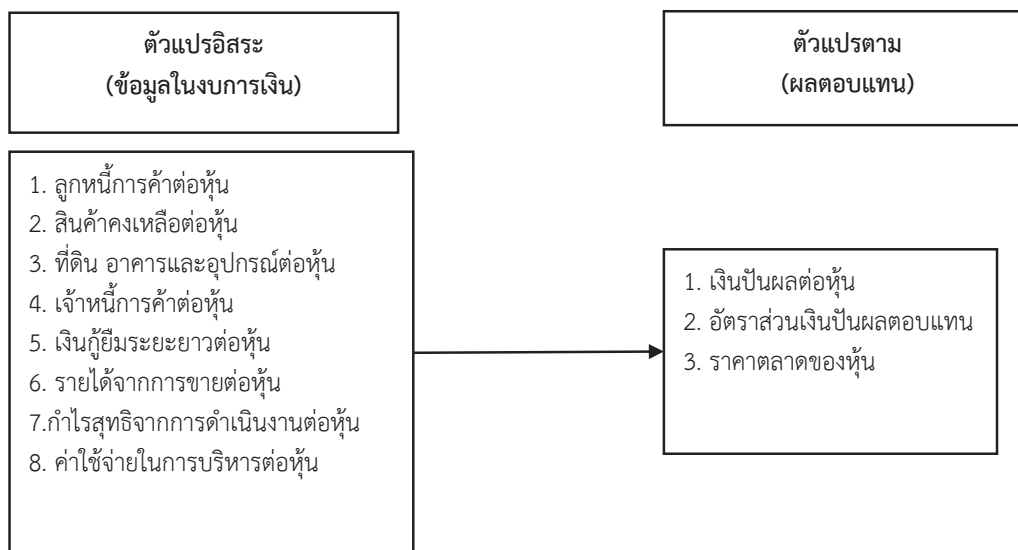
ทฤษฎีแบบจำลองการประเมินราคาของหลักทรัพย์ ได้กล่าวถึงอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและความเสี่ยงของตลาด ซึ่งสามารถนำมาใช้สำหรับการกำหนดอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง เมื่อเทียบกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน การวิเคราะห์งบการเงินจะช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุนในเบื้องต้นได้ ซึ่งจะช่วยให้ นักลงทุนสามารถวางแผนเกี่ยวกับผลตอบแทนที่จะได้รับได้ดียิ่งขึ้น

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษางานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับ เงินปันผลต่อหุ้น และ อัตราเงินปันผลต่อหุ้น พบว่ามีผลการศึกษาข้อมูลในงบการเงินต่อ เงินปันผลต่อหุ้น และ อัตราเงินปันผลต่อหุ้นอยู่หลายงานวิจัยด้วยกัน เช่น ผลการศึกษาของ Idewe and Murad (2019) ได้ศึกษานโยบายการจ่ายเงินปันผล และประสิทธิภาพทางการเงิน ซึ่งเป็นการวัดผลกระทบระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout ratio) และอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น (Dividend yield) จำนวนสินทรัพย์รวม และจำนวนหนี้สินรวม กับประสิทธิภาพทางการเงิน ผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงบวกกับประสิทธิภาพทางการเงิน คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล และตัวแปรที่มีผลกระทบในเชิงลบกับประสิทธิภาพทางการเงิน คือ อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น และ Neupane (2017) ได้ศึกษานโยบายการจ่ายเงินปันผลกับผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น วัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Earning per share) อัตราเงินปันผลต่อหุ้น (dividend per share) อัตราเงินปันผลต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price Earning ratio) ซึ่งพบว่า เมื่อกิจการมีรายได้ที่เพิ่มสูงขึ้นจะส่งผลให้มีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มสูงขึ้น และนโยบายการจ่ายเงินปันผลมีผลกระทบเชิงลบต่อราคาตลาดของหุ้น และเงินปันผลต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียน

สำหรับการศึกษางานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับ ราคาตลาดของหุ้น เช่น ผลการศึกษาของ Qaisi, Tahtamouni and AL-Qudah (2019) ซึ่งได้ศึกษาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น โดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) พบว่า ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) ทำนองเดียวกัน Hung, Viet Ha, and Thai Binh (2018) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ขนาดของบริษัท อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า มีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาตลาดของหุ้น

จากการทบทวนงานวิจัยในอดีต สรุปได้ว่า ตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงบวกต่อเงินปันผล ได้แก่ ยอดขาย กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) ค่าใช้จ่าย หนี้สิน และตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงลบ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ผลกำไรในอนาคต อัตราส่วนปริมาณหนี้สิน อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) รายได้ นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาตลาดของหุ้น ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สิน กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และตัวแปรที่มีผลกระทบเชิงลบต่อราคาตลาดของหุ้น ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงได้กำหนดตัวแปรเพื่อนำมาศึกษาผลกระทบของงบการเงินต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้วางกรอบแนวคิดการศึกษาวิจัย ไว้ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยเป็นการเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร เนื่องจากเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมด้านพลังงานและสาธารณูปโภคที่สำคัญของประเทศไทยและเป็นที่สนใจของนักลงทุนค่อนข้างมาก โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2559 - พ.ศ. 2561 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี จำนวน 48 บริษัท รวมทั้งสิ้น 144 ข้อมูล นอกจากนี้ยังเป็นกลุ่มที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยติดอันดับ 1 ใน 4 ของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2558- พ.ศ. 2561 โดยการใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบผลกระทบของงบการเงินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของลูกหนี้การค้าต่อหุ้น (AR) สินค้าคงเหลือต่อหุ้น (ST) ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น (FA) เจ้าหนี้การค้าต่อหุ้น (AP) เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น (LL) รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น (RN) กำไรสุทธิต่อหุ้น (NP) และ ค่าใช้จ่ายบริหารต่อหุ้น (AE) ก็พบว่ามีค่า VIF น้อยกว่า 10 นั่นคือ ไม่เกิด multicollinearity และตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน ไม่มีอัตสหสัมพันธ์ในข้อมูล (autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 – 2.50 ดังนั้น จึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่วิเคราะห์ทางสถิติ ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 1

วิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงินที่มีผลต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้น

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients			Coefficients	
	B	Std. Error	Sig.	Tolerance	VIF
ค่าคงที่	0.03	0.08	0.67		
AR	0.21	0.09	0.02	0.13	7.48
ST	0.17	0.07	0.02	0.29	3.42
FA	0.04	0.01	0.00	0.22	4.47
AP	0.19	0.10	0.06	0.15	6.65
LL	-0.02	0.01	0.05	0.66	1.50
RN	-0.02	0.01	0.00	0.23	4.19
NP	0.15	0.07	0.04	0.13	7.59
AE	-0.16	0.15	0.30	0.39	2.55

R = 0.943 (94.30%) R² = 0.889 (88.90%) ค่า Sig. = 0.00 Durbin-Watson = 1.84

จากตารางที่.1 พบว่า ตัวแปรส่วนใหญ่มีผลกระทบต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ยกเว้น เจ้าหนี้การค้าต่อหุ้น(AP) และค่าใช้จ่ายบริหารต่อหุ้น(AE) ซึ่งไม่มีผลกระทบต่อเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สามารถวิเคราะห์ ได้ดังนี้

ลูกหนี้การค้าต่อหุ้น (AR) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 0.21 หมายความว่า ลูกหนี้การค้าต่อหุ้น (AR) มีผลกระทบในเชิงบวกต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้น (DV)

สินค้าคงเหลือต่อหุ้น (ST) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 0.17 หมายความว่า สินค้าคงเหลือต่อหุ้น (ST) มีผลกระทบในเชิงบวกต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้น (DV)

ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น (FA) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 0.04 หมายความว่า ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น (FA) มีผลกระทบในเชิงบวกต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้น (DV)

เจ้าหนี้การค้าต่อหุ้น (AP) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 0.19 อย่างไรก็ตามเจ้าหนี้การค้าต่อหุ้น ไม่มีผลกระทบต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น (LL) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ -0.02 หมายความว่า เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น (LL) มีผลกระทบในเชิงลบต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้น (DV)

รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น (RN) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ -0.02 หมายความว่า รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น (RN) มีผลกระทบในเชิงลบต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้น (DV) ซึ่งอาจจะเกิดจากการที่รายได้บางบริษัทเพิ่มสูงขึ้นแต่ต้นทุนก็สูงขึ้นเช่นกัน แต่เมื่อพิจารณาผลกำไรอาจจะต่ำจึงส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลที่ลดลง ซึ่งการจ่ายเงินปันผลบริษัทจะพิจารณาจากผลกำไรประกอบด้วย

กำไรสุทธิต่อหุ้น (NP) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 0.15 หมายความว่า กำไรสุทธิต่อหุ้น (NP) มีผลกระทบในเชิงบวกต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้น (DV)

ค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อหุ้น (AE) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ -0.16 อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อหุ้น (AE) ไม่มีผลกระทบต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 2

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงินที่มีผลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients			Coefficients	
	B	Std. Error	Sig.	Tolerance	VIF
ค่าคงที่	1.80	0.61	0.00		
AR	-0.41	0.62	0.51	0.11	8.65
ST	-1.15	0.50	0.02	0.26	3.85
FA	-0.04	0.04	0.32	0.18	5.31
AP	0.58	0.57	0.31	0.17	5.72
LL	0.22	0.07	0.00	0.72	1.38
RN	0.11	0.04	0.01	0.28	3.48
NP	0.94	0.54	0.08	0.10	9.68
AE	-2.00	1.18	0.09	0.31	3.20

R = 0.652 (65.20%) R² = 0.425 (42.50%) Sig. = 0.00 Durbin-Watson = 1.65

จากตารางที่ 2 พบว่า ตัวแปรส่วนใหญ่ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ยกเว้น สินค้าคงเหลือต่อหุ้น (ST) เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น (LL) รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น (RN) ซึ่งทั้ง 3 ตัวแปรนี้มีผลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สามารถวิเคราะห์ ได้ดังนี้

ลูกหนี้การค้าต่อหุ้น (AR) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ -0.41 อย่างไรก็ตาม ลูกหนี้การค้าต่อหุ้นไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เนื่องจากการลดลงของลูกหนี้เกิดจากการรับชำระค่าสินค้าซึ่งส่งผลต่อการจ่ายผลตอบแทนให้กับนักลงทุน

สินค้าคงเหลือต่อหุ้น (ST) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ -1.15 หมายความว่า สินค้าคงเหลือต่อหุ้น (ST) มีผลกระทบในเชิงลบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DVY) อาจวิเคราะห์ได้ว่าหากสินค้าคงเหลือมีจำนวนมากและอาจจะเกิดการสูญเสียขายไม่ได้ซึ่งจะส่งผลการจ่ายผลตอบแทนแก่นักลงทุน

ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น (FA) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ -0.04 อย่างไรก็ตามที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

เจ้าหนี้การค้าต่อหุ้น (AP) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 0.58 อย่างไรก็ตาม เจ้าหนี้การค้าต่อหุ้นไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น (LL) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 0.22 หมายความว่า เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น (LL) มีผลกระทบในเชิงบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DVY)

รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น (RN) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 0.11 หมายความว่า รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น (RN) มีผลกระทบในเชิงบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DVY) ซึ่งอาจเกิดความผันผวนของราคาหุ้นในช่วงที่ศึกษา แต่การจ่ายเงินปันผลยังคงเป็นอัตราเดิม ซึ่งจะส่งผลต่อการคำนวณอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนและมีผลกระทบกับทิศทางของรายได้ของบริษัทด้วย

กำไรสุทธิต่อหุ้น (NP) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 0.94 อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิต่อหุ้นไม่มีผลกระทบต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อหุ้น (AE) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ -2.00 อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อหุ้นไม่มีผลกระทบต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 3

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงินที่มีผลต่อราคาตลาดของหุ้น

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients			Coefficients	
	B	Std. Error	Sig.	Tolerance	VIF
ค่าคงที่	5.10	1.71	0.00		
AR	-3.30	1.88	0.08	0.13	7.48
ST	-7.24	1.56	0.00	0.29	3.42
FA	0.90	0.14	0.00	0.22	4.47
AP	5.84	2.03	0.00	0.15	6.65
LL	0.82	0.25	0.00	0.66	1.50
RN	-0.04	0.13	0.74	0.23	4.19
NP	8.17	1.55	0.00	0.13	7.59
AE	-3.63	3.18	0.25	0.39	2.55

R = 0.945 (94.50%) R² = 0.893 (89.30%) Sig. = 0.00 Durbin-Watson = 2.48

จากตารางที่ 3 พบว่า ตัวแปรส่วนใหญ่มีผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ยกเว้น ลูกหนี้การค้าต่อหุ้น (AR) รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น (RN) และค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อหุ้น (AE) ซึ่งไม่มีผลกระทบต่อเงินปันผลต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สามารถวิเคราะห์ ได้ดังนี้

ลูกหนี้การค้าต่อหุ้น (AR) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ -3.30 อย่างไรก็ตาม ลูกหนี้การค้าต่อหุ้นไม่มีผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

สินค้าคงเหลือต่อหุ้น (ST) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ -7.24 หมายความว่า สินค้าคงเหลือต่อหุ้น (ST) มีผลกระทบในเชิงลบต่อราคาตลาดของหุ้น (Price)

ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น (FA) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 0.90 หมายความว่าที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น (FA) มีผลกระทบในเชิงบวกต่อราคาตลาดของหุ้น (Price)

เจ้าหนี้การค้าต่อหุ้น (AP) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 5.84 หมายความว่า เจ้าหนี้การค้าต่อหุ้น (AP) มีผลกระทบในเชิงบวกต่อราคาตลาดของหุ้น (Price)

เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น (LL) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 0.82 หมายความว่า เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น (LL) มีผลกระทบในเชิงบวกต่อราคาตลาดของหุ้น (Price)

รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น (RN) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ -0.04 อย่างไรก็ตาม รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น (RN) ไม่มีผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

กำไรสุทธิต่อหุ้น (NP) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ 8.17 หมายความว่า กำไรสุทธิต่อหุ้น (NP) มีผลกระทบในเชิงบวกต่อราคาตลาดของหุ้น (Price)

ค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อหุ้น (AE) มีค่าสัมประสิทธิ์ (B) เท่ากับ -3.63 อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อหุ้น (AE) ไม่มีผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

สรุปและอภิปรายผล

1. การวิเคราะห์ข้อมูลในการเงินที่มีผลต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้น พบว่า ลูกหนี้การค้าต่อหุ้น (AR) สินค้าคงเหลือต่อหุ้น (ST) ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น (FA) และ กำไรสุทธิต่อหุ้น (NP) มีผลกระทบในเชิงบวกต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้น (DV) แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความสามารถในการสร้างสินทรัพย์เพิ่มขึ้นซึ่งจะเปลี่ยนเป็นผลตอบแทนให้กับนักลงทุน สอดคล้องกับ Amad, Hasan, and Lahore (2017) พบว่า ผลกำไรของบริษัทมีผลกระทบเชิงลบต่อการจ่ายเงินปันผล สำหรับเงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น (LL) และรายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น (RN) พบว่า มีผลกระทบในเชิงลบกับเงินปันผลต่อหุ้น แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีผลกำไรที่จะจ่ายชำระหนี้ สอดคล้องกับ ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช (2558) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีผลกระทบต่อการจ่ายปันผล และ จุฬามาต พวงสมบัติ (2558) พบว่า ยอดขายมีผลกระทบต่องานปันผลเช่นกัน จึงสรุปได้ว่า ข้อมูลข้างต้นในการเงินมีผลกระทบต่อเงินปันผลต่อหุ้น ดังนั้น นักลงทุน นักวิเคราะห์ สามารถนำข้อมูลในการเงินมาใช้ในการประเมินความเสี่ยงและประกอบการตัดสินใจลงทุนแทนที่จะมองแค่ผลตอบแทนเท่านั้น ซึ่งเป็นไปตามหลักการของทฤษฎีแบบจำลองการประเมินราคาของหลักทรัพย์

นอกจากนี้ผลการวิจัยยังพบว่า เจ้าหนี้การค้าต่อหุ้น (AP) ไม่มีผลกระทบต่อเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้น เนื่องจากเจ้าหนี้การค้าเป็นส่วนหนึ่งของหนี้สินหมุนเวียนในงบแสดงฐานะการเงิน ซึ่งจะใช้วัดความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่องของบริษัท ในทำนองเดียวกัน วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง

และ ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น (2561) พบว่า ปริมาณหนี้สินไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ และค่าใช้จ่ายบริหารต่อหุ้น (AE) ไม่มีผลกระทบต่อเงินปันผลต่อหุ้น (DV) ในระดับ 0.05 ซึ่งผลการศึกษาของ Sarhandi, Farooq, Iqbal, Makhtar & Amir (2015) พบว่า ค่าใช้จ่ายมีผลกระทบต่อเงินปันผลแต่ผลกระทบดังกล่าวอยู่ในระดับที่ต่ำ

2. การวิเคราะห์ข้อมูลในการเงินที่มีผลต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น พบว่า สินค้าคงเหลือต่อหุ้น (ST) มีผลกระทบในเชิงลบต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น (DVY) ซึ่งอธิบายได้ว่า ถ้ามีสินค้าคงเหลือมีมากอาจจะมีการเสื่อมสภาพล้าสมัยของสินค้าและอาจจะขายไม่ได้ซึ่งจะส่งผลให้อัตราเงินปันผลต่อหุ้นลดลง เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น (LL) และ รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น (RN) มีผลกระทบในเชิงบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น (DVY) ผลการศึกษาของ Sarhandi, Farooq, Iqbal, Makhtar & Amir (2015) พบว่า หนี้สินมีผลกระทบต่ออัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล นอกจากนี้เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้นมีผลกระทบเชิงบวกกับอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น จากการศึกษาของ Enebrand and Magnusson (2018) พบว่า อัตราหนี้สินระยะยาว มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น ซึ่งอาจจะเกิดจากความคาดหวังของนักลงทุนต่อผลตอบแทนจากการกู้ยืมเงินเพื่อไปลงทุนในโครงการต่างๆของบริษัท และรายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้นที่มีผลกระทบเชิงบวกกับอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น ซึ่งอาจเกิดความผันผวนของราคาหุ้น ซึ่งจะพบว่ารายได้มีผลต่อราคาตลาดของหุ้นในเชิงลบ แต่การจ่ายเงินปันผลยังคงเป็นเช่นเดิมแม้ว่ารายได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นก็ตาม ซึ่งจะพบได้จากรายได้มีผลกระทบเชิงลบกับเงินปันผลต่อหุ้น ซึ่งการจ่ายเงินปันผลส่วนใหญ่จะพิจารณาจากผลกำไรที่เติบโตขึ้น ทำนองเดียวกันนี้ จุฑามาศ พวงสมบัติ (2558) พบว่า ยอดขายมีผลกระทบเชิงบวกต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน เช่นกัน

นอกจากนี้ผลการวิจัยยังพบว่า ลูกหนี้การค้าต่อหุ้น (AR) และที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น (FA) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น (DVY) ซึ่งการลดลงของลูกหนี้จะเกิดจากการชำระหนี้ซึ่งจะส่งผลดีต่อการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้นแก่นักลงทุน จากการศึกษาของ ฐิภัทรา ดิตยานันท์กุล (2559) ก็พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้น เนื่องจากอัตราส่วนทางการเงินนี้สะท้อนถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์ ซึ่งอาจจะไม่ได้สะท้อนออกมาในรูปของกำไรของบริษัทอย่างชัดเจนจึงทำให้ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทน นอกจากนี้ อรทิชา อินทาบัจ (2559) พบว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลเช่นกัน และ วนิดา ผลาลำ (2555) พบว่า กำไรสุทธิ ไม่มีผลกระทบต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผลและอัตราเงินปันผลต่อหุ้น และค่าใช้จ่ายบริหารต่อหุ้น (AE) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น (DVY) ในทำนองเดียวกันนี้ Sarhandi, Farooq, Iqbal, Makhtar & Amir (2015) พบว่า ค่าใช้จ่ายมีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัท แต่ผลกระทบดังกล่าวอยู่ในระดับที่ต่ำ

3. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลในการเงินที่มีผลต่อราคาตลาดของหุ้น พบว่า สินค้าคงเหลือต่อหุ้น (ST) มีผลกระทบในเชิงลบต่อราคาตลาดของหุ้น (Price) ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น (FA) มีผลกระทบในเชิงบวกต่อราคาตลาดของหุ้น (Price) สอดคล้องกับ Hung, Viet Ha, Thai Binh (2018) พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้ามีผลกระทบต่อราคาหุ้น สำหรับเจ้าหนี้การค้าต่อหุ้น (AP) และเงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น (LL) และ กำไรสุทธิต่อหุ้น (NP) มีผลกระทบในเชิงบวกต่อราคาตลาดของหุ้น (Price) ในทำนองเดียวกัน Qaisi, Tahtamouni and AL-Qudah (2019) พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินมีผลกระทบต่อราคาหุ้นเช่นเดียวกัน และผล

การศึกษาของ กัญรัตน์ บุญประเสริฐ (2559) พบว่า ถ้าไรชาตทุนเบ็ดเสร็จมีผลกระทบต่อความผันผวนของผลตอบแทนของราคาหุ้น สามารถวิเคราะห์ได้ว่า สินค้าคงเหลือต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาหุ้นลดลง และที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้นมีผลกระทบต่อราคาหุ้น กล่าวคือ เมื่อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้นส่งผลให้ราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้นด้วย เนื่องจากอุตสาหกรรมทรัพยากรเป็นกลุ่มธุรกิจที่ต้องมีทรัพย์สินเพื่อใช้ในการดำเนินงานจำนวนมาก และแสดงถึงขนาดของบริษัทและผลกำไรของบริษัท ซึ่งจะมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน สำหรับเจ้าหนี้การค้ำต่อหุ้น และเงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น และกำไรสุทธิต่อหุ้น มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในเชิงบวก หมายความว่า ถ้าเจ้าหนี้การค้ำต่อหุ้นและเงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้นเพิ่มสูงขึ้นราคาหุ้นจะเพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน นอกจากนี้การที่เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้นเพิ่มสูงขึ้นผู้ถือหุ้นอาจจะมองว่าเป็นการกู้ยืมมาเพื่อลงทุนในโครงการต่างๆ ซึ่งจะเปลี่ยนเป็นผลกำไรและจะให้ผลตอบแทนในอนาคตคืนให้กับนักลงทุน

นอกจากนี้ผลการวิจัยยังพบว่า ลูกหนี้การค้ำต่อหุ้น (AR) พบว่า ไม่มีผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น (Price) สอดคล้องกับผลการวิจัยของ ณัฐพล วชิรมนตรี (2561) ซึ่งพบว่า อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้าไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น (RN) และ ค่าใช้จ่ายบริหารต่อหุ้น (AE) ไม่มีผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น (Price) ซึ่งอาจจะมองว่า ผู้ถือหุ้นบางกลุ่มอาจจะไม่ได้พิจารณารายได้จากการขายเพียงอย่างเดียวแต่พิจารณาปัจจัยอื่นร่วมด้วย สอดคล้องกับ ชัยธวัช โขวิฑูรกิจ (2558) พบว่า รายได้รวมไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น

กล่าวโดยสรุป ตัวแปรที่มีผลกระทบต่อเงินปันผล ได้แก่ ลูกหนี้การค้าต่อหุ้น สินค้าคงเหลือต่อหุ้น ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น และรายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น เมื่อข้อมูลเหล่านี้เปลี่ยนไปจะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของการจ่ายเงินปันผลด้วยเช่นกัน และข้อมูลในงบการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น รายได้จากการขายสุทธิต่อหุ้น สินค้าคงเหลือต่อหุ้น และข้อมูลในงบการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น ได้แก่ ที่ดินอาคารและอุปกรณ์สุทธิต่อหุ้น เจ้าหนี้การค้ำต่อหุ้น เงินกู้ยืมระยะยาวต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น สินค้าคงเหลือต่อหุ้น กล่าวคือ หากข้อมูลในงบการเงินเหล่านี้เปลี่ยนแปลงไปจากปีก่อน จะส่งผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน ซึ่งจะส่งผลต่อราคาตลาดของหุ้น

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้ การวิเคราะห์ผลกระทบของงบการเงินที่มีผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นเพียงการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณเพียงอย่างเดียวเพื่อใช้สำหรับการตัดสินใจ อย่างไรก็ตาม นักลงทุนนักวิเคราะห์ข้อมูล ควรที่จะนำปัจจัยด้านอื่นมาร่วมพิจารณาเพื่อประกอบการตัดสินใจ เช่น สภาพเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านเทคนิค และการเมือง เพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน

2. เนื่องจากการศึกษาในงานวิจัยนี้ ได้จำกัดช่วงเวลาจากปี พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2561 เท่านั้น และเลือกตัวอย่างมาเพื่อศึกษาเพียงกลุ่มอุตสาหกรรมเดียว ดังนั้น ผู้ที่จะนำผลการวิจัยเหล่านี้ไปศึกษาเพิ่มเติม ควรขยายระยะเวลาในการศึกษาและกำหนดตัวแปรอิสระเพิ่มเติมตามความเหมาะสม

เอกสารอ้างอิง

- กัญรัตน์ บุญประเสริฐ. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างความผันผวนของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จและราคาหุ้น กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- จุฑามาศ พวงสมบัติ. (2558). *การศึกษาลักษณะการจ่ายเงินปันผลกับผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชัยวิช ไชยพุกกิจ. (2558). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นกลุ่มโรงแรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเดช. (2558). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ฐิภัทรา ดิตยานันท์กุล. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ณัฐพล วชิรมนตรี. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กรณีกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร*. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต: มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2555). *วิเคราะห์งบการเงิน หลักการและประยุกต์*. พิมพ์ครั้งที่ 12. กรุงเทพฯ. สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วนิดา ผลลำ. (2555). *ปัจจัยทางการเงินที่มีผลต่อนโยบายและอัตราเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI*. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยปทุมธานี 4(1), 140-146.
- วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง และ ศุภเจตน์ จันทรสาสิน. (2561). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วารสารบริหารธุรกิจ เศรษฐศาสตร์และการสื่อสาร 13(1), 137-149.
- อรทิชา อินทาปัจ. (2559). *ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ*. การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- Amad, Hasan, & Lahore. (2017). Do Dividend Payout Ratio Drive the Profitability of a Firm: A Case of Energy and Textile Sector of Pakistan. *Advances in Applied Economic Research*. 591-597.
- Enebrand & Magnusson. (2018). *Dividend policy and its impact on firm valuation*. A thesis of Jonkoping University Business School.
- Hung, Viet Ha, & Thai Binh. (2018). Impact of Accounting Information on Financial Statements to the Stock Price of the Energy Enterprises Listed on Vietnam's Stock Market. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 8(2), 1-6.

- Idewe, I.O.E & Murad, B.A. (2019). Dividend policy and financial performance: a study of selected deposit money banks in Nigeria. *African Journal of Business Management*. 13(7), 239-255.
- Neupane. (2017). *Dividend Policy and its Impact on Market Price of Stock*. A thesis of Master of Business Studies (MBS) Tribhuvan University.
- Qaisi, Tahtamouni & AL-Qudah. (2019). Factors Affecting the Market Stock Price-The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange. *International Journal of Business and Social Science*, 7(10), 81-90.
- Sarhandi, Farooq, Iqbal, Makhtar & Amir. (2015). The Relationship Between Dividend Payout Ratio With Revenue, Liabilities And Expenses: An Empirical Study Of KSE Listed Non-Financial Firms. *International Journal of Scientific & Engineering Research*, 6(3), 476-482.