



Journal of Graduate School

# PITCHAYATAT

Ubon Ratchathani Rajabhat University

วารสารบัณฑิตวิทยาลัย พีชยุทธศน์ มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี

Volume 16 No. 3 September – December 2021

ปีที่ 16 ฉบับที่ 3 กันยายน – ธันวาคม 2564

ISSN 2774-0633 (Print)

ISSN XXXX-XXXX (Online)



ดอกพะยอม

ดอกไม้ประจำมหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี

Humanities & Social Sciences

สาขามนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์

## Journal of Graduate School, Pitchayat, Ubon Ratchathani Rajabhat University

The Journal of Graduate School, Pitchayat, Ubon Ratchathani Rajabhat University (Humanities and Social Sciences) publishes research articles, academic articles and review articles. Its objectives are to publish articles in the fields of education, business administration, economics, political science, public administration, law, communication, agricultural extension, art, culture and related fields for promoting the concept, techniques, theories, and innovation development and to provide a platform for the presentation of academic outputs among the universities' personnel and people in general. It is issued every 4 months.

### Consultants

|                                  |                                                |
|----------------------------------|------------------------------------------------|
| Assoc. Prof. Thamarak La-ongnual | Ubon Ratchathani Rajabhat University President |
| Assoc. Prof. Dr. Mali Chaisena   | Vice President for Academic Affairs            |

### Editorial Board

|                                           |                                      |
|-------------------------------------------|--------------------------------------|
| Assoc. Prof. Dr. Jumlong Vongprasert      | Ubon Ratchathani Rajabhat University |
| Assoc. Prof. Dr. Piyakanit Chotivanich    | Ubon Ratchathani Rajabhat University |
| Asst. Prof. Dr. Orathai Liengjindathaworn | Ubon Ratchathani Rajabhat University |
| Asst. Prof. Dr. Sudaporn Tangkawanit      | Ubon Ratchathani Rajabhat University |
| Assoc. Prof. Dr. Songkramchai Leethongdee | Maha Sarakham University             |
| Assoc. Prof. Dr. Songsak Phusee-orn       | Maha Sarakham University             |
| Assoc. Prof. Dr. Jinawatar Pakotung       | Sisaket Rajabhat University          |
| Assoc. Prof. Dr. Saman Asawapoom          | Sisaket Rajabhat University          |
| Assoc. Prof. Dr. Sanya Kenaphoom          | Maha Sarakham Rajabhat University    |
| Assoc. Prof. Dr. Boonthawan Wingwon       | Lampang Rajabhat University          |
| Asst. Prof. Dr. Udom Tipparach            | Ubon Ratchathani University          |

|                              |                                                                                                                                                              |
|------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Editor</b>                | Assoc. Prof. Chanchai Suksai                                                                                                                                 |
| <b>Associate Editor</b>      | Asst. Chananrath Roobyai                                                                                                                                     |
| <b>Operating Team</b>        | Ms. Panida Thammawong                                                                                                                                        |
| <b>Editorial Office</b>      | Graduate School, Ubon Ratchathani Rajabhat University                                                                                                        |
| <b>Publication Frequency</b> | 3 issues per year<br>Issue 1, January-April, Issue 2, May-August<br>and Issue 3, September-December                                                          |
| <b>Place of Publication</b>  | Wittaya Printing 1973 Limited Partnership, 336-338 Phadaeng Road,<br>Mueang District, Ubon Ratchathani Province 34000; Tel: 0-4524-0692,<br>Fax: 0-4526-5756 |

Every article is peer-reviewed for academic correctness by at least two external qualified experts. The opinions in the Journal of Graduate School, Pitchayat, Ubon Ratchathani Rajabhat University (Humanities and Social Sciences) belong to the authors; not belong to the Publisher. Thus, Graduate School of Ubon Ratchathani Rajabhat University cannot to be held responsible for them. The articles in this journal are protected by the copyright of Thailand. No part of each issue may be reproduced for dissemination without written permission from the publisher.



# วารสารบัณฑิตวิทยาลัย พิษณุพรรณ

ISSN 1905-5811

ผู้ประเมินบทความ (Readers) ปีที่ 16 ฉบับที่ 3

รองศาสตราจารย์ ดร.สงครามชัย ลีทองดีสกุล  
รองศาสตราจารย์ ดร.ทรงศักดิ์ ภูสีอ่อน  
รองศาสตราจารย์ ดร.สัญญา เคนาภูมิ  
รองศาสตราจารย์ ดร.บุญขรรณ วิงวอน  
รองศาสตราจารย์ ดร.อภิรมย์ สีตาคำ

รองศาสตราจารย์ ดร.นลินี ทองประเสริฐ  
รองศาสตราจารย์ ดร.ปิยนันท์ โชติวณิช  
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.หทัยรัตน์ คุ้มรู้ดี  
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ประนอม คำผา  
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมเกียรติยศ วรเดช  
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อุทัย คุณาพงศ์  
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมพร เรืองอ่อน  
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ภูมิพงศ์ จอมหงษ์พัฒน์  
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ปิยาภรณ์ พิษณุภักดิ์  
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พงษ์ธร สิงห์พันธ์  
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุมาลี เสงี่ยมจิตร  
ดร.เยาวรักษ์ ทองพุ่ม  
ดร.สายรุ้ง ดินโคกสูง

มหาวิทยาลัยมหาสารคาม  
มหาวิทยาลัยมหาสารคาม  
มหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม  
มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง  
มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย  
วิทยาเขตเชียงใหม่  
มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี  
มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี  
มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี  
มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี  
มหาวิทยาลัยทักษิณ วิทยาเขตพัทลุง  
มหาวิทยาลัยราชภัฏนครศรีธรรมราช  
มหาวิทยาลัยราชภัฏนครศรีธรรมราช  
มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี  
มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี  
มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี  
มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี  
มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี  
มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี

## สารบัญ (ต่อ)

เรื่อง

หน้า

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สิน  
กับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
(กลุ่ม SET100)

57

Relationship between Profitability and Debt Management Ability with Dividend  
Payment of the Companies Registered in the Stock Exchange of Thailand  
(SET100)

**อภิญญา มาศ ชมภู และเบญจพร โมกขเวส**  
**Apinyamas Chompoo and Benjaporn Mokkhavesa**

ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับรายการคงค้างของกิจการ  
กลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

69

Relationship between Efficiency in Operation and Accounting Accruals of  
the Service Industry Group Registered in the Stock Exchange of Thailand

**สุทัศน์ย์ แก้วพนม และเบญจพร โมกขเวส**  
**Sutasnee Kaewphanom and Benjaporn Mokkhavesa**

โรคสมาธิสั้นในเด็กนักเรียน: บทบาทครูและแนวทางการช่วยเหลือในโรงเรียน  
Attention Deficit Hyperactivity Disorder in Students: The Teachers'  
Roles and Guidelines for Helping Schools

83

**บุญเลี้ยง ทุมทอง**  
**Boonleang Thumthong**

ภาวะผู้นำของผู้บริหารที่ส่งผลต่อการเป็นชุมชนแห่งการเรียนรู้ทางวิชาชีพ ในโรงเรียนสังกัด  
สำนักงานเขตพื้นที่การศึกษามัธยมศึกษา เขต 22

95

Leadership of School Administrators affecting the Professional Learning  
Community of the Schools under the Secondary Educational Service  
Area Office 22

**ธีรนนท์ โมธรรม วาโร เฟ็งสวัสดี และเอกลักษณ์ เพียสา**  
**Theeranan Motham, Waro Phengsawat and Akkaluck Pheasa**



ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการ  
จ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100)  
Relationship between Profitability and Debt Management Ability with Dividend  
Payment of the Companies Registered in the Stock Exchange of Thailand  
(SET100)

อภิญญามาศ ชมภู และเบญจพร โมกขเวส  
Apinyamas Chompoo and Benjaporn Mookhavesa

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม  
Faculty of Accountancy, Sripatum University  
E-mail: apinsafem@gmail.com

Received: June 5, 2021; Revised: July 11, 2021; Accepted: July 12, 2021

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100) และเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100) ในระหว่างปี 2561-2563 จำนวน 68 บริษัท โดยไม่รวมถึงบริษัทที่เป็นกลุ่มของธนาคารและบริษัทที่ไม่มีการจ่ายเงินปันผลในรูปแบบของตัวเงินครบถ้วนทั้ง 3 ปี ศึกษาตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ทำการศึกษากับการจ่ายเงินปันผล โดยวัดค่าจากอัตราการจ่ายเงินปันผลและอัตราเงินปันผลตอบแทน วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้การทดสอบสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา เพื่ออธิบาย บรรยาย หรือสรุปข้อมูลโดยทั่วไปของตัวอย่าง การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามและเพื่อทดสอบสมมติฐาน

ผลของการศึกษาพบว่า

1. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ส่วนอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราการจ่ายเงินปันผล
2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือในทิศทางเดียวกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ส่วนอัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลวัด ค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน

**คำสำคัญ:** ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการบริหารหนี้สิน อัตราการจ่ายเงินปันผล อัตราเงินปันผล  
ตอบแทน

### Abstract

The objectives of the research were to study relationship between profitability and debt management ability with dividend payment of the companies registered in the Stock Exchange of Thailand (SET100) and to investigate the relationship between profitability and debt management ability with dividend payment of the companies registered in the Stock Exchange of Thailand (SET100) during 2518-2521 in a total of 68 companies excluding the bank groups and the companies without dividend payment in cash within 3 years. The independent variables consisted of the ratios of the gross profit margin, the net profit margin, the return on total assets, the return on equity, the debt to total assets, and the debt to equity. The study of the dividend payment was conducted by measuring the ratios of the dividend payment and dividend yield. The data were analyzed by using statistical tests: the analysis by using descriptive statistics to explain, illustrate, or conclude the general data of the samples, the correlation coefficient analysis to test the relationship between the independent and dependent variables and the hypothesis.

The research findings were as follows.

1. The ratios of the return on total assets had the negative relationship or were in the opposite direction to the dividend payment measured by the ratios of the dividend payment with the statistical significance at the level of .05. The ratios of the gross profit margin, the net profit margin, the return on total assets, the return on equity, and the debt to equity did not have the relationship with the dividend payment measured by the ratios of the dividend payment.

2. The ratios of the return on total assets and the ratios of the debt to equity had the positive relationship or were in the same direction of the dividend payment measured by the ratios of the dividend yield with the statistical significance at the level of .05. The ratios of the gross profit margin, the return on equity, and the debt to the total assets had the negative relationship or were in the opposite direction to the dividend payment measured by the ratios of the dividend yield with the statistical significance at the level of .05, but the net profit margin did not have the relationship with the dividend payment measured by the ratios of the dividend yield.

**Keywords:** Profitability, Debt Management Ability, Dividend Payment Ratios, Dividend Yield Ratios

### บทนำ

ปัจจัยทุนเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการพัฒนาการและการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ อันจะส่งผลต่อระดับรายได้และความเป็นอยู่ที่ดีของประชาชน ส่งผลต่อการเพิ่มผลผลิต ภาวะการจ้างงาน รวมไปถึงตัวแปรอื่น ๆ ในเศรษฐกิจมหภาค อย่างไรก็ตาม ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่ทิศทางของตลาดทุนโลกต้องเผชิญกับ

สภาพแวดล้อมที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาและความท้าทายในการแข่งขันที่มากขึ้น การเคลื่อนย้ายเงินทุนในตลาดเงินและตลาดทุนโลกที่เป็นไปอย่างเสรี ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี รวมถึงกระแสการเชื่อมโยงเศรษฐกิจในระดับภูมิภาคที่เป็นไปอย่างกว้างขวาง ส่งผลให้การลงทุนและจัดหาเงินทุนมีรูปแบบที่หลากหลาย สามารถดำเนินการได้โดยสะดวกและไม่จำกัดเฉพาะในประเทศอีกต่อไป ทำให้มีโอกาสด้านทางเลือกที่จะมุ่งไปยังประเทศที่สามารถตอบสนองความต้องการและบริหารต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, 2560) จึงทำให้นักลงทุนต้องศึกษา และวิเคราะห์ข้อมูลอย่างถี่ถ้วนก่อนทำการลงทุน เพื่อลดความเสี่ยงที่ให้อยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) ได้มีแนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นแนวคิดที่ประกอบไปด้วย การวิเคราะห์เศรษฐกิจ จะเป็นการวิเคราะห์และพยากรณ์แนวโน้มของเศรษฐกิจในอนาคตทั้งระยะยาวและระยะสั้น ทั้งเศรษฐกิจในระดับประเทศและระดับโลก รวมไปถึงดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจในด้านต่าง ๆ และนโยบายเศรษฐกิจของรัฐ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม เป็นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม สภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรม รวมถึงแนวโน้มในอัตราการเจริญเติบโต และการวิเคราะห์ขั้นตอนสุดท้ายคือการวิเคราะห์บริษัท จะเป็นการวิเคราะห์เพื่อคัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุน โดยวิเคราะห์ทั้งด้านคุณภาพและด้านปริมาณ จากงบการเงินทั้งในอดีตและปัจจุบันของบริษัท จากอัตราส่วนทางการเงินซึ่งจะเห็นภาพได้ชัดเจนที่สุด เนื่องจากมีลักษณะเป็นตัวเลข จึงช่วยให้เข้าใจงบการเงินมากยิ่งขึ้นและยังสะท้อนให้เห็นถึงสภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการบริหารหนี้สิน รวมถึงประสิทธิภาพของการดำเนินงาน ทั้งนี้การลงทุนในหุ้นสามัญเป็นทางเลือก ที่นักลงทุนให้ความสนใจและได้รับความนิยมอย่างมาก เนื่องจากนักลงทุนจะได้รับกำไรจากผลต่างของราคาหุ้น (Capital Gain) และมีโอกาสที่จะได้รับเงินปันผล (Dividend) ซึ่งผลตอบแทนในลักษณะนี้เป็นผลตอบแทนที่นักลงทุนให้ความสนใจเป็นอย่างมาก เนื่องจากเป็นผลตอบแทนที่จะได้รับในระยะยาว เพื่อให้สอดคล้องกับพัฒนาการของตลาดทุน และสามารถตอบสนองความต้องการของนักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงพัฒนาดัชนีต่าง ๆ เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของนักลงทุน เช่นดัชนี SET100 เป็นดัชนีที่แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 100 ตัวแรกที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง และมีการซื้อขายที่มีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ อีกทั้งเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 20% ของทุนที่ชำระแล้ว หากผลการดำเนินงานดี จะดึงดูดให้นักลงทุนมาลงทุนมากขึ้น จะมีเงินเข้ามาในระบบเศรษฐกิจมากขึ้นทำให้มูลค่าทางเศรษฐกิจของประเทศเพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน (ธีรพงษ์ กรณิกา, 2562)

ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้จึงมุ่งเน้นที่จะทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 และใช้อัตราส่วนทางการเงินในการทำการศึกษาเนื่องจากเป็นข้อมูลที่เข้าใจง่าย เพื่อเป็นประโยชน์กับนักลงทุนในการคาดการณ์ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุน และทำการตัดสินใจลงทุน หรือเจ้าของกิจการสามารถนำมาใช้ประกอบการวางแผนการดำเนินงานของกิจการให้เป็นไปตามเป้าหมายที่กิจการได้กำหนดไว้ รวมถึงภาครัฐและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถวางแผนดูแลและกำหนดนโยบายที่เหมาะสมกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป

### วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

### วิธีดำเนินการวิจัย

ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จำนวน 100 บริษัท โดยคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยใช้วิธีเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) ไม่รวมถึงบริษัทที่เป็นกลุ่มของธนาคารและบริษัทที่ไม่มีการจ่ายเงินปันผลในรูปแบบของตัวเงินครบถ้วนทั้ง 3 ปี รวมทั้งสิ้น 68 บริษัท ทำการเก็บข้อมูลจากงบการเงิน พ.ศ. 2561-2563 รวมจำนวน 204 ข้อมูล โดยทำการศึกษาค้นคว้าและเก็บข้อมูลที่เป็นทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งได้จากข้อมูลงบการเงินที่ได้ทำการเปิดเผยใน [www.set.or.th](http://www.set.or.th) และฐานข้อมูลของ SETSMART โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .05 คือนัยสำคัญทางสถิติ โดยใช้วิธีการทดสอบทางสถิติ ดังนี้

1. การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา เพื่อหาค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุดของข้อมูลในงบการเงิน ซึ่งใช้อธิบายลักษณะทั่วไปและวัดการแจกแจงของชุดข้อมูล

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระโดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ ถ้าหากมีค่ามากกว่า .80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity) (Field, 2000)

3. การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐาน โดยแสดงเป็นตัวแบบสมการ regression เพื่อทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้:

$$DPR = \beta_0 + \beta_1 GPM_{it-1} + \beta_2 NPM_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 ROE_{it} + \beta_5 DEBT_{it} + \beta_6 D/E_{it} + \varepsilon$$

$$DY = \beta_0 + \beta_1 GPM_{it-1} + \beta_2 NPM_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 ROE_{it} + \beta_5 DEBT_{it} + \beta_6 D/E_{it} + \varepsilon$$

โดยที่:  $GPM_{it}$  แทน อัตราส่วนกำไรขั้นต้น ของบริษัท i ในปี t

$NPM_{it}$  แทน อัตราส่วนกำไรสุทธิ ของบริษัท i ในปี t

$ROA_{it}$  แทน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัท i ในปี t

$ROE_{it}$  แทน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัท i ในปี t

$DEBT_{it}$  แทน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัท i ในปี t

$D/E_{it}$  แทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัท i ในปี t

$DPR_{it}$  แทน อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัท i ในปี t

$DY_{it}$  แทน อัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัท i ในปี t

### ค่าทางสถิติ

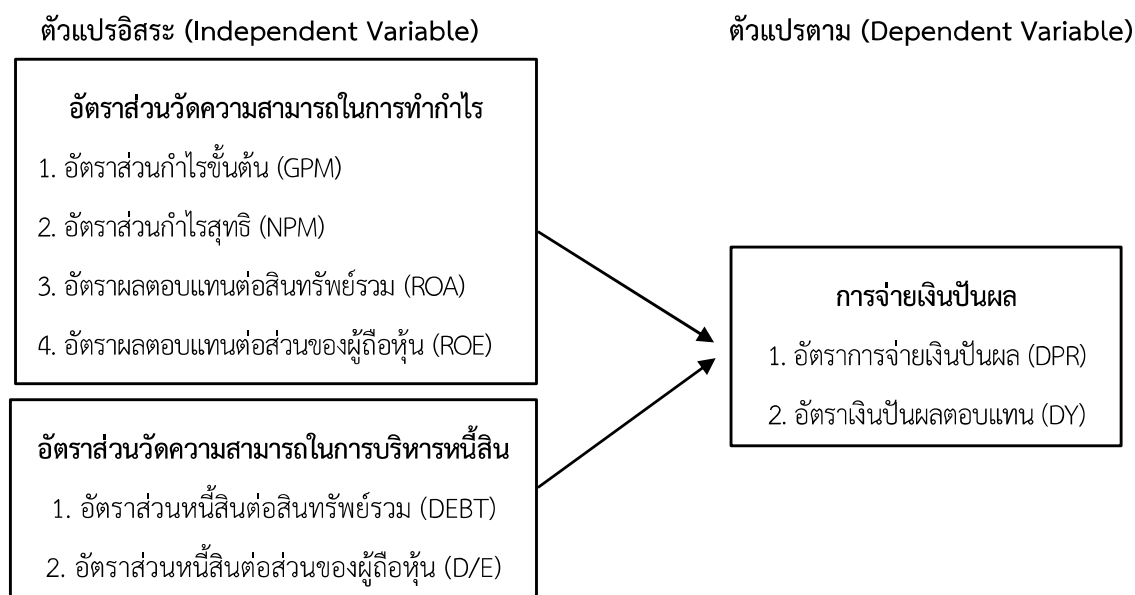
$\beta_0$  แทน ค่าคงที่

$\beta_1-6$  แทน ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 6

$\varepsilon$  แทน ค่าความคลาดเคลื่อน สำหรับบริษัท i



## กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวความคิดของการวิจัย (Conceptual Framework)

## การวิเคราะห์ข้อมูล

ตารางที่ 1 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

| ตัวแปร | ค่าต่ำสุด | ค่าสูงสุด | ค่าเฉลี่ย | ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน |
|--------|-----------|-----------|-----------|----------------------|
| GPM    | -2.98     | 93.60     | 32.51     | 21.53                |
| NPM    | -16.21    | 184.37    | 20.74     | 24.76                |
| ROA    | -6.67     | 28.37     | 9.44      | 5.28                 |
| ROE    | -25.98    | 53.15     | 15.18     | 10.73                |
| DEBT   | 0.14      | 0.95      | 0.52      | 0.18                 |
| D/E    | 0.16      | 19.13     | 1.51      | 1.69                 |
| DPR    | -636.36   | 2,500.00  | 71.26     | 192.95               |
| DY     | 0.01      | 54.00     | 3.57      | 4.27                 |

จากการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาตามตารางที่ 1 พบว่า จำนวนตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม มีจำนวนรวมทั้งสิ้น 8 ตัวแปร ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ตัวแปรอิสระมีจำนวน 6 ตัว ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่อัตราร้อยละ -2.98 ค่าสูงสุดอยู่ที่อัตราร้อยละ 93.60 ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่อัตราร้อยละ 32.51 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่อัตราร้อยละ 21.53 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่อัตราร้อยละ -16.21 มีค่าสูงสุดอยู่ที่อัตราร้อยละ 184.37 มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่อัตราร้อยละ 20.74 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่อัตราร้อยละ 24.76 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่อัตราร้อยละ -6.67 มีค่าสูงสุดอยู่ที่อัตราร้อยละ 28.37 มีค่าเฉลี่ย

ของข้อมูลอยู่ที่อัตราร้อยละ 9.44 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่อัตราร้อยละ 5.2 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่อัตราร้อยละ -25.98 มีค่าสูงสุดอยู่ที่อัตราร้อยละ 53.15 มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่อัตราร้อยละ 15.18 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่อัตราร้อยละ 10.73 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DEBT) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.14 เท่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.95 เท่า มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 0.52 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่ 0.18 เท่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.16 เท่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 19.13 เท่า มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 1.51 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่ 1.69 เท่า

ตัวแปรตามมีจำนวน 2 ตัวแปร ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล (DPR) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่อัตราร้อยละ -636.36 มีค่าสูงสุดอยู่ที่อัตราร้อยละ 2,500.00 มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่อัตราร้อยละ 71.26 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่อัตราร้อยละ 192.95 และอัตราเงินปันผลต่อส่วน (DY) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่อัตราร้อยละ 0.01 มีค่าสูงสุดอยู่ที่อัตราร้อยละ 54.00 มีค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่อัตราร้อยละ 3.57 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่อัตราร้อยละ 4.27

## ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

| Correlations |        |        |         |        |        |     |
|--------------|--------|--------|---------|--------|--------|-----|
|              | GPM    | NPM    | ROA     | ROE    | DEBT   | D/E |
| GPM          | 1      |        |         |        |        |     |
| NPM          | .406** | 1      |         |        |        |     |
| ROA          | .296** | .370** | 1       |        |        |     |
| ROE          | .344** | .395** | .794**  | 1      |        |     |
| DEBT         | 0.076  | -0.126 | -.320** | 0.084  | 1      |     |
| D/E          | 0.083  | -0.112 | -.260** | -0.102 | .707** | 1   |

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

จากตารางที่ 2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DEBT) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ผลการวิเคราะห์จะเห็นได้ว่า การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในช่วงระหว่าง 0.320 – 0.707 ซึ่งน้อยกว่า 0.80 ทำให้ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity จึงสามารถนำตัวแปรทั้งหมดเข้าสมการถดถอยได้

**ตารางที่ 3** แสดงผลความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับอัตราการจ่ายเงินปันผล

|                   | Coefficients |         |        | t      | Sig.  | Collinearity |       |
|-------------------|--------------|---------|--------|--------|-------|--------------|-------|
|                   | B            | SE      | Beta   |        |       | Tolerance    | VIF   |
| (Constant)        | 243.100      | 76.101  |        | 3.194  | 0.002 |              |       |
| GPM               | -0.028       | 0.703   | -0.003 | -0.040 | 0.968 | 0.771        | 1.297 |
| NPM               | -0.410       | 0.629   | -0.053 | -0.652 | 0.515 | 0.728        | 1.374 |
| ROA               | -13.457      | 5.673   | -0.368 | -2.372 | 0.019 | 0.197        | 5.087 |
| ROE               | 4.973        | 2.800   | 0.277  | 1.776  | 0.077 | 0.196        | 5.110 |
| DEBT              | -167.913     | 141.714 | -0.156 | -1.185 | 0.237 | 0.272        | 3.676 |
| D/E               | -16.227      | 12.068  | -0.142 | -1.345 | 0.180 | 0.423        | 2.364 |
| Durbin-Watson     |              | 1.993   |        |        |       |              |       |
| Adjusted R Square |              | 3.70%   |        |        |       |              |       |

จากตารางที่ 3 การหาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ยังพบว่าอัตรากำไรขั้น (GPM), อัตรากำไรสุทธิ (NPM), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE), อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DEBT) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล

**ตารางที่ 4** แสดงผลความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับอัตราเงินปันผลตอบแทน

|                   | Coefficients |        |        | t      | Sig.  | Collinearity |       |
|-------------------|--------------|--------|--------|--------|-------|--------------|-------|
|                   | B            | SE     | Beta   |        |       | Tolerance    | VIF   |
| (Constant)        | 6.546        | 1.148  |        | 5.700  | 0.000 |              |       |
| GPM               | -0.035       | 0.011  | -0.175 | -3.268 | 0.001 | 0.771        | 1.297 |
| NPM               | 0.015        | 0.009  | 0.085  | 1.552  | 0.122 | 0.728        | 1.374 |
| ROA               | 0.186        | 0.086  | 0.230  | 2.173  | 0.031 | 0.197        | 5.087 |
| ROE               | -0.102       | 0.042  | -0.257 | -2.424 | 0.016 | 0.196        | 5.110 |
| DEBT              | -11.693      | 2.139  | -0.492 | -5.468 | 0.000 | 0.272        | 3.676 |
| D/E               | 2.438        | 0.182  | 0.967  | 13.388 | 0.000 | 0.423        | 2.364 |
| Durbin-Watson     |              | 1.829  |        |        |       |              |       |
| Adjusted R Square |              | 55.21% |        |        |       |              |       |

จากตารางที่ 4 การหาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และยังพบว่า อัตรากำไรขั้นต้น (GPM), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DEBT) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 นอกจากนี้ยังพบว่าอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน

### สรุปผลการวิจัย

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล อาจเนื่องมาจากกิจการมีความสามารถในการทำกำไรที่สูง แต่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ต่ำอันเนื่องมาจากมีโครงการที่จะต้องการลงทุนเพิ่มเติมในกิจการ ขยายกิจการ หรือความจำเป็นที่จะต้องใช้เงินในกิจการ จึงนำกำไรในส่วนนี้ไปใช้ทำการลงทุนก่อน เนื่องจากเป็นแหล่งเงินทุนจากภายใน จึงไม่ต้องเสียดอกเบี้ยให้เกิดภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้นในกิจการ หรืออาจจะมองในด้านของกิจการ ที่มีอัตรากำไรสูงขึ้น เนื่องจากไม่ได้มีการจ่ายเงินปันผล

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 แต่อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน อาจเนื่องมาจากการที่กิจการมีหนี้สินจากการกู้ยืมจากสถาบันการเงินหรือแหล่งกู้ยืมภายนอกมากกว่าการกู้ยืมจากภายใน ซึ่งทำให้นักลงทุนมองได้ว่ากิจการมีความเสี่ยงสูงเนื่องจากมีอัตราหนี้สินที่สูง และส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลที่ต่ำ แต่ในทางกลับกัน การกู้ยืมก็ทำให้กิจการมีเงินทุนที่จะลงทุนเพิ่มเติมในกิจการ อันทำให้กิจการเติบโตและมีผลประกอบการที่ดีมากยิ่งขึ้นในอนาคต และจะทำให้มีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้นด้วย ในส่วนของความสามารถในการทำกำไรของกิจการ หากว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรสูงย่อมทำให้กิจการมีความสามารถในการจ่ายปันผลที่สูงด้วย เว้นแต่ว่ากิจการมีความจำเป็นที่จะต้องใช้เงินในส่วนนี้ในการดำเนินการในกิจการก่อนจึงอาจจะทำให้การจ่ายปันผลไม่เป็นไปตามอัตรากำไรของบริษัท

### อภิปรายผลการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่ม SET100 จากการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ นกตล สังข์ลาย (2559) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างวงจรธุรกิจกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจ่ายเงินปันผล อาจเนื่องมาจากบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่สูงแต่ได้มีการจ่ายเงินปันผลที่ต่ำ เพราะต้องนำกำไรที่ได้นั้นไปลงทุนซ้ำ หรือนำไปใช้จ่ายในบริษัท ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีกำไรน้อยลงและอาจส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลที่ลดลง จากผลการศึกษาจะช่วยสนับสนุนทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ ที่แสดงให้เห็นว่าข้อมูลที่นักลงทุนได้รับ ซึ่งเป็นข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยให้กับบุคคลภายนอกได้ทราบ และข้อมูลนี้สามารถนำมาใช้ในการตัดสินใจของนักลงทุน ทำให้เกิดราคาตลาดใหม่ที่มาจากการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท

จากการศึกษายังพบว่าอัตรากำไรขั้นต้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วิริยนา จงเศรษฐี (2559) ได้ศึกษาการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรและเงินปันผลจ่ายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มหลักทรัพย์ SETHD พบว่าปัจจัยด้านอัตรากำไรขั้นต้นไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษาพบว่าอัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ นดิ ปันชื่น (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI พบว่า อัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ อรทิชา อินทาบัจ (2559) ได้ศึกษาปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล และจากการศึกษายังพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ภาณุพันธ์ อุดมผล (2560) ได้ศึกษาในเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้อาจเป็นเพราะบางบริษัทที่มีการจ่ายผลสูง เพราะยังไม่มีเวลาจำเป็นในการลงทุนหรือขยายกิจการในทางกลับกันบริษัทที่มีการจ่ายปันผลต่ำ อาจเพราะกิจการมีความจำเป็นที่จะต้องใช้เงินทุนเพื่อการลงทุนเพิ่มเติมหรือขยายกิจการ หรืออาจมีปัจจัยในด้านอื่น ๆ เข้ามาเกี่ยวข้องกับการจ่ายเงินปันผลของกิจการ

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จากการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ อธิพงษ์ กรรณิกา (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ทั้งนี้อาจมองได้ว่ากิจการสามารถใช้สินทรัพย์ที่มีได้อย่างคุ้มค่ามากน้อยเพียงใด หากมีค่ามากก็จะส่งผลให้การจ่ายเงินปันผลมากขึ้นด้วย จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ แก้วมณี อุทธิรัมย์ (2556) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง กล่าวคืออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นการวัดความสามารถในการชำระหนี้



ในระยะยาวของกิจการ หากอัตราที่มีค่าสูงอาจหมายถึงมีความสามารถในการใช้สินทรัพย์ที่สูงในกรณีที่ดำเนินกิจการแล้วมีผลกำไร จากการศึกษายังพบว่า อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สมเกียรติ์ โพโรจน์ (2562) ได้ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าหุ้นและเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน โดยอาจเป็นเพราะการบริหารยอดขายกับกิจการมีความเชื่อมโยงกับเงิน ปันผลตอบแทนของกิจการ จากการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ซึ่งสอดคล้องกับ บุญฤทธิ์ เหมปราษฎ์ (2561) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ของประเทศไทย พบว่าอัตราส่วนระหว่างผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของแต่ละบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ อาจเนื่องจากกิจการต้องการนำกำไรที่ได้ไปทำการลงทุนในส่วนอื่นเพิ่มเติมก่อนที่จะนำมาจ่ายปันผล จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ อังศุมาลี อูสาใจ (2561) ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ พบว่าบริษัทที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจ่ายเงินปันผลจำนวน 4 บริษัท จากทั้งหมด 9 บริษัทอาจเพราะกิจการใช้เงินทุนส่วนมากจากแหล่งเงินทุนภายในจึงทำให้มีกู้ยืมน้อยส่งผลให้ไม่มีภาระดอกเบี้ย จากผลการศึกษาจะช่วยสนับสนุนทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ เนื่องจากข้อมูลที่นักลงทุนได้รับจากบริษัท ทำให้เกิดราคาดุลยภาพใหม่ในตลาดคือสามารถนำข้อมูลต่าง ๆ ที่มีการเปิดเผยโดยบริษัท มาใช้ในการวางแผนการลงทุนเพื่อให้เป็นไปตามที่คาดหวังและใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างเท่าเทียม นอกจากนี้ผลการศึกษาจะช่วยสนับสนุนทฤษฎีการส่งสัญญาณอีกด้วย เนื่องจากข้อมูลต่าง ๆ ที่บริษัทเปิดเผยให้กับนักลงทุนได้ทราบเหมือนเป็นการส่งสัญญาณจากบริษัทว่าในอนาคตบริษัทจะมีผลประกอบการไปในทิศทางใด และรวมถึงการคาดคะเนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทว่าจะไปในทิศทางใดจากข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยให้กับนักลงทุน

จากการศึกษาพบว่าอัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ อีรพงษ์ กรรณิกา (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตรากำไรสุทธิ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน อาจจะเพราะเนื่องจากบางกิจการอาจจะมีการนำกำไรสุทธิไปเป็นแหล่งเงินทุนภายใน หรือนำไปลงทุนต่อในกิจการแทนที่จะนำมาจ่ายปันผล

## ข้อเสนอแนะ

### ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

1. จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริการหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 หากพิจารณาการจ่ายเงินปันผลโดยใช้อัตราการจ่ายเงินปันผลจะเห็นว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการจ่ายเงินปันผล และถ้าหากพิจารณาโดยใช้อัตราเงินปันผลตอบแทนจะเห็นว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหรือในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตรากำไรขั้นต้น, อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในเชิงลบหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งจะช่วย

สนับสนุนทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาด (Market Efficiency) โดยแสดงให้เห็นว่าข้อมูลที่บริษัทได้ทำการเปิดเผยให้นักลงทุนทราบอย่างเท่าเทียมกันนั้น นักลงทุนสามารถนำมาประกอบการตัดสินใจในการลงทุนและทำให้เกิดราคาตลาดใหม่ในตลาด และสนับสนุนทฤษฎีสัญญาณ (Signaling Theory) เนื่องจากข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยนั้น เหมือนกับการส่งสัญญาณจากบริษัทไปยังนักลงทุนว่าในอนาคตบริษัทจะมีการดำเนินงานไปในทิศทางใด เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน

2. ผลของการศึกษาทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริการหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 หากพิจารณาการจ่ายเงินปันผลโดยใช้อัตราการจ่ายเงินปันผลจะเห็นว่ามีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนอื่น ๆ ไม่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราการจ่ายเงินปันผล แต่ถ้าหากพิจารณาโดยใช้อัตราเงินปันผลต่อส่วนต่อหุ้นจะเห็นว่ามีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนอื่น ๆ ล้วนมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราเงินปันผลต่อส่วนต่อหุ้น นักลงทุน และผู้บริหาร จึงสามารถเลือกนำอัตราส่วนดังกล่าวที่มีความสัมพันธ์กันไปใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนให้ได้ผลลัพธ์ หรือผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล รวมถึงวางแผนการดำเนินงานของกิจการให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้

3. สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการศึกษาต่อยอดสำหรับผู้ที่มีความสนใจและสามารถใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาทางการศึกษาต่อไปได้

#### ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. ผู้วิจัยใช้ตัวอย่างในการศึกษาเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เท่านั้น ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไป อาจจะทำการศึกษาโดยใช้กลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดัชนีอื่น ๆ เช่น กลุ่ม SET HD ซึ่งเป็นกลุ่มบริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงอย่างสม่ำเสมอ

2. ผู้วิจัยใช้ตัววัดในส่วนที่เป็นอัตราวัดความสามารถในการทำกำไรและอัตราการบริหารหนี้สิน ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไป อาจจะใช้ตัววัดในด้านอื่น ๆ ในการทำการศึกษารวมอัตราวัดสภาพคล่อง หรืออัตราวัดประสิทธิภาพการทำงานของบริษัท

#### กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลงได้ด้วยดีด้วยความกรุณาอย่างสูงจาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ คณบดีคณะบัญชี และ ดร.เบญจพร โมกษะเวส อาจารย์ที่ปรึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ที่ได้ให้คำแนะนำ คำปรึกษา รวมถึงข้อเสนอแนะ เพื่อให้การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้สมบูรณ์ ผู้วิจัยขอขอบพระคุณอย่างสูง และขอขอบคุณครอบครัว เจ้าหน้าที่ รวมทั้งเพื่อน ๆ คณะบัญชีทุกท่าน ที่ให้ความช่วยเหลือ ให้คำปรึกษา และให้กำลังใจ หากว่าการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีข้อผิดพลาดประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับและขออภัยไว้ ณ ที่นี้

#### เอกสารอ้างอิง

แก้วมณี อุทัยมัย. “ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี,” **ผลงานวิจัยและนวัตกรรมสู่การพัฒนาที่ยั่งยืน**. การประชุมวิชาการระดับชาติ 2556 มหาวิทยาลัยศรีปทุม ครั้งที่ 8; 24 ธันวาคม 2556; กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยศรีปทุม, 2556. หน้า 827-838.

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน**. (ออนไลน์) 2558 (อ้างเมื่อ 26 พฤษภาคม 2564). จาก [https://www.set.or.th/education/th/begin/stock\\_content04.pdf](https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content04.pdf)
- ธีรพงษ์ กรรณิกา. **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระปัญหามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม, 2562.
- นที ปิ่นชื่น. **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ mai**. วิทยานิพนธ์ปัญหามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยบูรพา, 2562.
- นภดล สังข์ลาย. **ความสัมพันธ์ระหว่างวงจรธุรกิจกับการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยบูรพา, 2559.
- บุญฤทธิ์ เหมปราษฎ์. **ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ของประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2561.
- ภาณุพันธ์ อุดมผล. **ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2560.
- วิรัชญา จงเศรษฐี. **การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรและเงินปันผลจ่ายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มหลักทรัพย์ SETHD**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, 2559.
- สมเกียรติ ไพโรจน์. **ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าอิสระปัญหามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม, 2562.
- เศรษฐกิจการคลัง, สำนัก. **แผนพัฒนาตลาดทุนไทย ฉบับที่ 3 (ปี 2560 – 2564)**. (ออนไลน์) 14 กันยายน 2560 (อ้างเมื่อ 26 พฤษภาคม 2564). จาก <https://gnews.apps.go.th/news?news=6598>
- อรทิชา อินทาบัจ. **ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ**. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2559.
- อังศุมาลิ อูสาใจ. **ปัจจัยที่ส่งผลต่อการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์**. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2561.

Field, A. *Discovering statistic using SPSS for windows*. London: Sage, 2000.