

อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล
ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ กรณีศึกษาดัชนีราคา SETHD

The Effect of Financial Ratio on Dividend Payment of
the Thai Listed Companies, SETHD Index

นางสาวเจนจิรา เข้มแน่นหมัด

สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะ
บริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

ผู้รับผิดชอบบทความ

Janjira Semmanmad

E-mail : Janjira2217@gmail.com

Department of Finance and Banking, Master of Business Administration,

Ramkhamhaeng University, Thailand.

Corresponding author

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์
กับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ กรณีศึกษาดัชนีราคา SETHD
โดยการจ่ายปันผลศึกษาจากอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index (SETHD)

จำนวน 30 บริษัท ทั้งนี้ไม่รวมบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมทางการเงินและบริษัทต้องจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์อย่างน้อย 5 ปี การเก็บรวบรวมข้อมูลด้วยการสืบค้นจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สถิติเชิงอนุมาน ใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ

ผลการศึกษา พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนมี 3 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

คำสำคัญ: อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน / อัตราส่วนทางการเงิน / กลุ่มดัชนี SETHD\

ABSTRACT

This study aimed to investigate the financial ratios affecting the dividend payment of companies in the Stock Exchange of Thailand in the SETHD Index. The dividend payment was analyzed from dividend yields and dividend payout ratio.

The population of 30 companies listed on the Stock Exchange of Thailand in the SET Index was used in this study. The statistical methods used in the study consisted of descriptive statistics such as the maximum-minimum mean and standard deviation, including inferential statistics using the multiple linear regression analysis

The results revealed that three independent variables comprising. current ratio, return on asset, and debt to total assets had a significant effect.

Keywords: dividend Yield, financial ratio, SETHD index

บทนำ

ปัจจุบันสภาพเศรษฐกิจได้สร้างความหนักใจให้กับประชาชนคนไทยอย่างมาก ซึ่งปัญหาต่าง ๆ ทำในประชาชนแสวงหาทางออกต่างๆรวมทั้ง หาทางแก้ปัญหา

ทางการเงิน เพื่อให้ตนเองมีคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้น การลงทุนในหลักทรัพย์เป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่ได้รับคามนิยม เพราะนอกจากผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลแล้ว ผู้ลงทุนยังมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากกำไรส่วนเกินจากส่วนต่างของราคาเมื่อราคาหลักทรัพย์นั้นปรับตัวสูงขึ้น

ปัจจัยสำคัญในการลงทุนให้ประสบความสำเร็จ คือ การตัดสินใจลงทุน เนื่องจากการตัดสินใจที่ถูกต้อง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการพัฒนาดัชนี SET High Dividend 30 Index ขึ้นเพื่อสะท้อนความเคลื่อนไหวราคาของกลุ่มหลักทรัพย์หุ้นที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง (Market Capitalization) มีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงและต่อเนื่อง อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเฉลี่ยของดัชนี SETHD ย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่ปี 2559 – 2563 พบว่าอยู่ที่ 4.14%, 3.91%, 4.96%, 5.32% และ 6.34% ต่อปี ตามลำดับ

ดังนั้นงานวิจัยชิ้นนี้จึงศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ กรณีศึกษาดัชนีราคา SETHD เพื่อให้ นักลงทุนที่สนใจสามารถนำข้อมูลไปใช้ประโยชน์ในการกำหนดแนวทางการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น และเพื่อให้ นักลงทุนได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนได้อย่างเหมาะสม

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ กรณีศึกษาดัชนีราคา SET High Dividend

สมมติฐานของการศึกษา

อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลผลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ กรณีศึกษาดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index (SETHD) ในทิศทางตรงกันข้าม

ขอบเขตของการศึกษา

1. ขอบเขตของเนื้อหาเป็นการศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratio) ได้แก่

1.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

1.3 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset)

1.4 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)

1.5 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

1.6 อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (Dividend Yield)

2. ขอบเขตของเนื้อหาเป็นการศึกษากลุ่มหลักทรัพย์ ดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index (SETHD) ได้แก่

ADVANC	EGCO	KTB	PTT	SCC	TISCO
AP	GUNKUL	LH	TTEP	SPALI	TTB
BBL	HANA	ORI	QH	TASCO	TU
BCPG	INTUCH	OSP	RATCH	TCAP	TVO
CPF	KKP	PRM	SCB	THANI	WHA

3. ขอบเขตด้านระยะเวลาในการศึกษาปฏิบัติ เป็นระยะเวลา 3 เดือน ตั้งแต่เดือนกันยายน – ธันวาคม 2564

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

สามารถนำข้อมูลไปใช้ประโยชน์ในการกำหนดแนวทางการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และใช้ข้อมูลด้านความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินต่างๆมาประกอบการศึกษาในการลงทุนเพื่อให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนได้อย่างเหมาะสม

แนวคิดและทฤษฎี

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratio) หมายถึง การเปรียบเทียบข้อมูลทางการเงินที่ปรากฏในงบการเงินสำหรับ ระยะเวลาหนึ่งมาเทียบกับในรูปสัดส่วนหรืออัตราร้อยละ Wind and Kwok (2013: 304) เพื่อให้สามารถวิเคราะห์สุขภาพทางการเงินของบริษัทให้เห็นภาพและเข้าใจง่ายมากขึ้นและให้นิยามของอัตราส่วนว่าอัตราส่วนแสดงความสัมพันธ์ทาง คณิตศาสตร์ระหว่างจำนวน 2 จำนวน โดยอาจแสดงเป็นร้อยละอัตราหรือสัดส่วน

ประเภทของอัตราส่วนทางการเงิน

(1) อัตราส่วนความมั่นคงทางการเงิน

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

(2) อัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดสภาพคล่อง

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}$$

(3) อัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดความสามารถในการทำกำไร

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม(เฉลี่ย)}} \times 100$$

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น(เฉลี่ย)}} \times 100$$

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}} \times 100$$

$$\text{อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{ราคาหุ้น}} \times 100$$

แนวคิดเกี่ยวกับอัตราการจ่ายเงินปันผล

ทฤษฎีการส่งสัญญาณ(Signaling Theory)

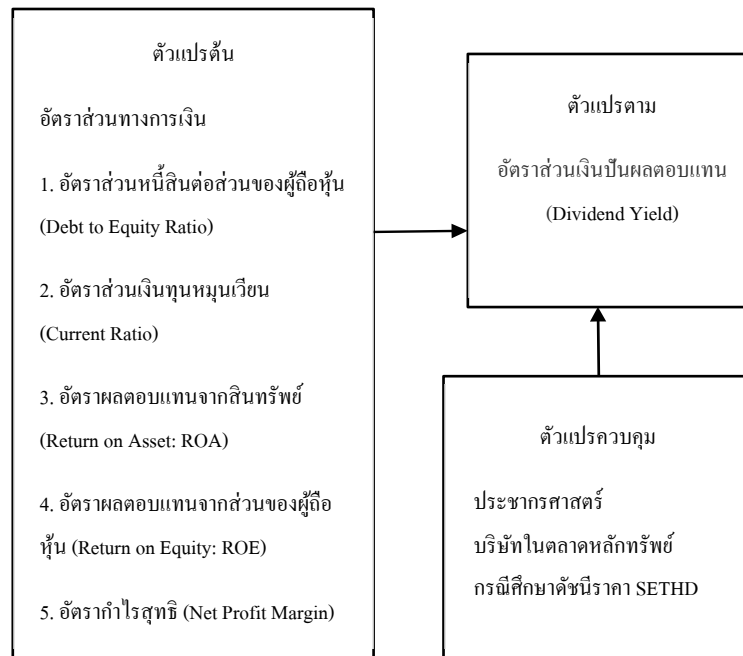
ทฤษฎีนี้กล่าวถึงว่าการที่บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลมากกว่าที่กำหนดไว้ตอนแรกหรือมากกว่าที่นักลงทุนคาดไว้นั้นเป็นสัญญาณว่าบริษัทคิดว่ากำไรที่จะได้ในอนาคตจะสูงขึ้น อาจกล่าวได้ว่าบริษัทมีการเจริญเติบโตของยอดขายหรือมีกำไรเพิ่มมากขึ้น ซึ่งนักลงทุนจะมองว่าหุ้นกลุ่มดังกล่าวมีแนวโน้มและทิศทางที่ดีหากลงทุนแล้วจะเกิดกำไรหรือได้ผลตอบแทนที่มากขึ้น จึงส่งผลต่อราคาหุ้นทำให้ราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้นได้ในทางตรงกันข้ามถ้าจ่ายเงินปันผลน้อยลง บริษัทที่ลดหรือเลิกที่จะจ่ายเงินปันผลก็จะแสดงให้เห็นถึงการเติบโตหรือกำไรที่ลดลง นักลงทุนบางกลุ่มอาจมองว่าหุ้นดังกล่าวอาจจะมีผลประโยชน์ที่ไม่ดีหรือนักลงทุนอีกกลุ่มหนึ่งอาจมองว่าบริษัทอาจจะนำกำไรสะสมที่ได้รับนั้นไปลงทุนต่อ ทฤษฎีนี้ตั้งอยู่บนพื้นฐานของตลาดที่ไม่สมบูรณ์ (Imperfect Market) ทำให้ไม่สามารถคาดเดาเงินปันผลหรือกำไรที่จะได้รับในอนาคตได้นักลงทุนและผู้ถือหุ้นจะมีข้อมูลของบริษัทที่น้อยกว่าบุคลากรในบริษัทเองหรือเจ้าของบริษัท ที่มีข้อมูลทางการเงินปัจจุบันและการพยากรณ์ข้อมูลการเงินในอนาคตที่แม่นยำและชัดเจนกว่าทำให้เกิดช่องว่างระหว่างนักลงทุนและบริษัทเงินปันผล (Dividend) จึงเป็นเหมือนสะพานที่เชื่อมช่องว่างของข้อมูลข่าวสารระหว่างนักลงทุนและตัวบริษัทเองได้ (Al-Malkawi, 2007)

ทฤษฎี Dividend Clientele

ทฤษฎีนี้กล่าวถึงแนวโน้มของบริษัทที่ต้องการดึงดูดนักลงทุน โดยกำหนดนโยบายเงินปันผลให้นักลงทุนเป็นที่พอใจ ซึ่งนักลงทุนในกลุ่มนี้เป็นนักลงทุนที่ต้องการรายได้ประจำจากการลงทุน หากบริษัทดังกล่าวจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ หมายถึงนักลงทุนกลุ่มนี้จะได้รับผลตอบแทนเป็นประจำและค่อนข้างแน่นอน จึงส่งผลให้นักลงทุนในกลุ่มนี้เกิดความพอใจกับหุ้นของบริษัทดังกล่าว (Hussainey, 2010) และการ

กำหนดนโยบายเช่นนั้นเองเป็นเสมือนการดึงคุณักลงทุนให้เกิดการถือครองหุ้นในระยะยาว แต่บริษัทเองก็ไม่ควรเปลี่ยนแปลงนโยบายเงินปันผลบ่อยๆ จะส่งผลให้นักลงทุนมีการซื้อขายหุ้นบ่อยซึ่งทำให้เกิดความไม่มีประสิทธิภาพ (Inefficiency) เนื่องจากนักลงทุนต้องมีการปรับตัวเพื่อชดเชยผลตอบแทนที่เสียไป

กรอบแนวคิดการวิจัย



รูปแบบ ประเภท ที่นำมาใช้ในการวิจัย

งานวิจัยนี้แบ่งตามลักษณะข้อมูลเป็นงานวิจัยเชิงคุณภาพ (Qualitative Research) ,การวิจัยเชิงบรรยาย (Descriptive Research) ที่ศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ กรณีศึกษาค้นหาค่า SET High Dividend การศึกษาถึงรายละเอียดความสัมพันธ์เพื่อให้เกิดความรู้ความเข้าใจถึงอัตราส่วนทางการเงินว่ามีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล และสามารถนำข้อมูลไปใช้ประโยชน์ในการกำหนดแนวทางการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนได้อย่างเหมาะสม

การกำหนดประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้วิจัยในครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มหลักทรัพย์ ดัชนีราคา SETHD กลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิจัยครั้งนี้ต้องไม่ใช่บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน เนื่องจากมีโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกัน ดังนั้นบริษัทที่ได้นำมาทำการศึกษานี้จึงมีทั้งสิ้น 19 บริษัท

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

รูปแบบข้อมูลข้างต้นในรูปแบบข้อมูลอนุกรมรายปีซึ่งได้มาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ นั่นคืองบการเงินประจำปีของแต่ละบริษัทได้แก่ งบแสดงฐานะการเงินของบริษัท งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนีราคา SETHD ทั้งนี้ข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์เป็นข้อมูลรายปี โดยสืบค้นจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นข้อมูลที่ดำเนินการโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับงานวิจัยเรื่องนี้แบ่งออกเป็น 4 ส่วน ได้แก่

1. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index (SETHD)
2. การวิเคราะห์การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index (SETHD) ด้วยสถิติเชิงพรรณนา
3. การหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามในส่วนนี้จะทำการทดสอบสมมุติฐาน โดยวิธีสหสัมพันธ์ (Correlation) เพื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient of Correlation: r) ระหว่าง 2 ตัวแปร โดยไม่สนใจว่าตัวแปรใดเป็นตัวแปรอิสระหรือตัวแปรตาม

4. การวิเคราะห์การกระจายของข้อมูล

5. การวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผล โดยอาศัยการวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis)

ผลของการศึกษาวิเคราะห์

1. การวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนีราคา (SETHD) การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตารางที่ 1 วิเคราะห์อุตสาหกรรมของกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวน	ร้อยละ
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	3	15.79
เทคโนโลยี	3	15.79
ทรัพยากร	6	31.58
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	7	36.84
รวม	19	100.00

จากตาราง แสดงให้เห็นถึงจำนวนและร้อยละของบริษัทกลุ่มตัวอย่างที่อยู่ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม กรณีศึกษากลุ่มหลักทรัพย์ ดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index (SETHD) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิจัยครั้งนี้ต้องไม่ใช่บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน เนื่องจากมีโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกัน ดังนั้นบริษัทที่ได้นำมาทำการศึกษานี้จึงมีทั้งสิ้น 19 บริษัท ส่วนใหญ่จะอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง คิดเป็นจำนวน 7 บริษัท หรือร้อยละ 36.84 รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร คิดเป็นจำนวน 6 บริษัท หรือร้อยละ 31.58 นอกจากนี้ยังพบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีจำนวนบริษัทน้อยที่สุด คือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี คิดเป็นจำนวน 3 บริษัท หรือร้อยละ 15.79

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินด้วยสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	ตัวย่อ	หน่วย	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Debt to Equity Ratio	D/E	เท่า	0.17	4.64	1.37	0.95
Current Ratio	CR	เท่า	0.45	6.31	2.14	1.15
Return on Asset	ROA	ร้อยละ	3.72	23.25	10.28	4.65
Return on Equity	ROE	ร้อยละ	4.29	64.76	18.21	12.75
Net Profit Margin	NPM	ร้อยละ	2.09	248.33	27.29	39.73
Dividend Yield	DY	ร้อยละ	0.28	9.24	4.61	2.02

ผลการวิเคราะห์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) พบว่าอัตราส่วนของบริษัทมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.37 เท่า มีอัตราส่วนต่ำสุด 0.17 เท่า อัตราส่วนสูงสุด 4.64 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.95 เท่า

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) พบว่าอัตราส่วนของบริษัทมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.14 เท่า มีอัตราส่วนต่ำสุด 0.45 เท่า อัตราส่วนสูงสุด 6.31 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.15 เท่า

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset) พบว่าอัตราส่วนของบริษัทมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 10.28 มีอัตราส่วนต่ำสุดร้อยละ 3.72 อัตราส่วนสูงสุกร้อยละ 23.25 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 4.65

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) พบว่า
อัตราส่วนของบริษัทฯมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 18.21 มีอัตราส่วนต่ำสุดร้อยละ 64.76
อัตราส่วนสูงสุดร้อยละ 37.88เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 12.75

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) พบว่าอัตราส่วนของบริษัทฯมีค่าเฉลี่ย
อยู่ที่ร้อยละ 27.29 มีอัตราส่วนต่ำสุดร้อยละ 2.09 อัตราส่วนสูงสุดร้อยละ 248.33 เท่า
และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 39.73

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) พบว่าอัตราส่วนของ
บริษัทฯมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 4.61 มีอัตราส่วนต่ำสุดร้อยละ 0.28 อัตราส่วนสูงสุดร้อยละ
9.24 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 2.02

4.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ด้วยวิธีสหสัมพันธ์เพียร์สัน

เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ซึ่ง
ถ้าหากค่าเป็น 1 หรือ -1 จะหมายความว่า ตัวแปรคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันอย่าง
ที่สุด ซึ่งความสัมพันธ์ รวมระหว่างตัวแปร ไม่ควรเกินกว่า 0.8 ซึ่งถ้าเกิน 0.8 อาจทำให้
เกิดปัญหาเชิงเส้นตรง (Hair, et al., 2006) แต่ถ้าค่าเป็น 0 จะหมายความว่าตัวแปรคู่หนึ่ง
ไม่มีความสัมพันธ์กันเลย

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์เพียร์สัน

ตัวแปร	D/E	CR	ROA	ROE	NPM	DY
D/E	1					
CR	-.660**	1				
ROA	-.133	.021	1			
ROE	.494**	-.299**	.721**	1		
NPM	-.215	-.051	.508**	.296**	1	
DY	-.363**	.285*	.250*	.068	.127	1

หมายเหตุ: *,** หมายถึง มีระดับความสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินกับตัวแปรตามอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ตามตารางพบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าความสัมพันธ์เท่ากับ -0.363 ไปในทิศทางตรงกันข้าม และมีระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำ

และพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน และมีระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำ

4.3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยใช้การทดสอบ สมมติฐานด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ เป็นการวิเคราะห์เพื่อหาตัวแปรอิสระใดบ้างที่ส่งผลต่อตัวแปรตาม เพื่อที่จะสามารถนำมาสร้างสมการในการพยากรณ์ตัวแปรตามได้

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวนการถดถอยของอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ด้วยวิธี Enter

แหล่งความแปรปรวน	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	72.869	5	14.574	4.389	.002 ^b
Residual	232.435	70	3.32		
Total	305.304	75			

a. Dependent Variable: 1.6 (Dividend Yield)

b. Predictors: (Constant), 1.1 (Debt to Equity Ratio), 1.2 (Current Ratio) , 1.3 (Return on Asset) 1.4 (Return on Equity), 1.5 (Net Profit Margin) ,

ตารางที่ 5 ตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่ออัตราปันผลตอบแทน (DY) ด้วยวิธี Enter

ตัวพยากรณ์	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
ค่าคงที่ (Constant)	6.56	1.505		4.359	0
Debt to Equity Ratio	-1.703	0.573	-0.798	-2.973	0.004
Current Ratio	-0.043	0.268	-0.025	-0.162	0.872
Return on Asset	-0.141	0.119	-0.326	-1.193	0.237
Return on Equity	0.114	0.049	0.718	2.294	0.025
Net Profit Margin	-0.005	0.007	-0.092	-0.718	0.475

R = 0.489 ,R Square = 0.239 ,Adjusted R Square = 0.184

หมายเหตุ: *,** หมายถึง มีระดับความสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยวิธีการถดถอยพหุคูณจะได้สมการ ดังนี้

$$DY = -0.798D/E -0.025CR -0.326ROA+0.718ROE -0.092NPM +e1$$

จากตารางที่ 5 พบว่าค่า Adjusted R Square มีค่าเท่ากับ 0.184 แสดงว่าการถดถอยที่ได้จากการประมาณสามารถอธิบายความแปรผันในอัตราเงินปันผลตอบแทนร้อยละ 18.40 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 81.60 นั้นเกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆที่นอกเหนือจากตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการ

สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้ได้มุ่งทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ กรณีศึกษาดังนี้ราคา SET High Dividend ทั้งนี้ไม่รวมบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมทางการเงินและบริษัทต้องจด

ทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์อย่างน้อย 5 ปี งานวิจัยฉบับนี้ใช้กระบวนการทางสถิติเชิงพรรณนา โดยวิธีสหสัมพันธ์ (Correlation) เพื่อหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Coefficient of Correlation) ระหว่างกันของตัวแปรอิสระ การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล โดยในการศึกษาครั้งนี้มีตัวแปรอิสระคืออัตราส่วนทางการเงินและตัวแปรตามคือ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและอัตราการจ่ายเงินปันผล พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันจะส่งผลให้มีอัตราการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างกัน ส่วนอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนในเชิงบวก ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือ และอัตรากำไรสุทธิ นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลในเชิงลบ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

อภิปรายผล

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่อการจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้ผู้วิจัยตั้งข้อสงสัยว่า ถ้ากิจการมีอัตราส่วนนี้สูงมีโอกาสที่กิจการจะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและเมื่อกิจการมีกำไรที่น้อยลง ถึง (ขาดทุน) จะส่งผลให้กิจการไม่สามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อการจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้ผู้วิจัยตั้งข้อสงสัยว่าการที่กิจการมีอัตราส่วนเงินเพิ่มมากขึ้นนั้นแสดงให้เห็นว่ากิจการมีสภาพคล่องสูงจึงสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้น

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อการจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้ผู้วิจัยตั้งข้อสงสัยว่าการที่กิจการมีค่า ROA สูงบ่งบอกว่าบริษัทสามารถนำสินทรัพย์ไปสร้างกำไรสุทธิได้มากอาจส่งผลให้กิจการมีอัตราการจ่ายเงินปันผลที่สูงขึ้น

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้อถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อการจ่ายเงินปันผลผู้วิจัยตั้งข้อสังเกตว่าการที่กิจการได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นนั้นจะทำให้กิจการมีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลให้กับผู้อถือหุ้น ได้เพิ่มมากขึ้น

อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อการจ่ายเงินปันผลผู้วิจัยตั้งข้อสังเกตว่า หากค่าที่คำนวณได้สูงจะแสดงให้เห็นว่าความสามารถของการดำเนินงานและผลิตภัณ์ของกิจการมีคุณภาพมากทำให้สามารถทำกำไรได้ดี และการที่กิจการมีกำไรสูงขึ้นอาจส่งผลให้กิจการมีอัตราการจ่ายเงินปันผลที่สูงขึ้น

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ ภาควิชาศึกษาดัชนีราคา SETHD พบว่าอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์ทั้งทางลบและทางบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และผู้วิจัยพบประเด็นสำคัญที่น่าสนใจ คือ กิจการที่มีการเติบโตเพิ่มขึ้นจะมีการจ่ายเงินปันผลที่น้อยลง ในขณะที่อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นจะมีการจ่ายเงินปันผลมากขึ้นเพื่อให้กิจการมีความน่าสนใจต่อการลงทุน เพื่อทดแทนข้อบกพร่องของกิจการ แต่ในขณะเดียวกันกิจการที่มีผลประกอบการที่ดี จะจ่ายอัตราผลตอบแทน

ข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษานั้นพบว่าการลงทุน นักลงทุน และผู้เกี่ยวข้องกับกิจการควรศึกษาข้อมูลของกิจการในด้านอื่นๆประกอบการตัดสินใจลงทุน หรือทำกิจกรรมใดๆร่วมกับกิจการและไม่ควรที่จะดูเพียงการจ่ายเงินปันผลเพียงอย่างเดียว เพราะการวิเคราะห์เพียงการจ่ายเงินปันผลของกิจการเพียงอย่างเดียว นั้นไม่สามารถบ่งบอกได้ว่ากิจการนั้นน่าลงทุน หรือกิจการนั้นจะสามารถจ่ายเงินปันผลให้กับนักลงทุนหรือร่วมดำเนินงานได้อย่างยั่งยืน

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป

1. งานวิจัยในครั้งต่อไปจึงอาจนำกลุ่มหลักทรัพย์อื่นมาศึกษาอาจเป็นไปได้ว่าในกลุ่มหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน อาจมีโครงสร้างงบการเงินและอัตราการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างกัน

2. การศึกษาครั้งนี้ไม่ได้ศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินเข้ามาด้วย เนื่องจากมีโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกัน ดังนั้นการศึกษาค้างต่อไปจึงอาจจะศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมการเงินโดยเฉพาะ

บรรณานุกรม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). [ออนไลน์]. SETHD คือ. เข้าถึงได้จาก <https://marketdata.set.or.th/mkt/sectorquotation.do?sector=SETHD&language=th&country=TH> เมื่อวันที่ 13 ตุลาคม 2564.

บริษัท เซ็ทเทรด คอท คอม จำกัด. (2564). [ออนไลน์]. SETHD คือ. เข้าถึงได้จาก https://www.settrade.com/C13_MarketSummary.jsp?detail=SETHD เมื่อวันที่ 13 ตุลาคม 2564.

อรทิชา อินทาบัจ (2559). ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต ,มหาวิทยาลัยกรุงเทพ)

ปาลิตา นิ่มมณี (2560) ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มของประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต ,มหาวิทยาลัยกรุงเทพ)

ปราญชลี สมภพ โภคาเศรษฐ์ (2559) ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้น คณะกรรมการกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) (วารสารรังสิตบัณฑิตศึกษาในกลุ่มธุรกิจและสังคมศาสตร์ , มหาวิทยาลัยรังสิต)

ภาณุพันธ์ อุดมผล (2560) ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต , มหาวิทยาลัยกรุงเทพ)