

อิทธิพลของสภาพคล่องทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราส่วน
เงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE INFLUENCE OF FINANCIAL LIQUIDITY AND PROFITABILITY
ON THE DIVIDEND YIELD OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND

เบญจวรรณ ศุภภัทรพร¹ ปณิตตา วันก่อน² เขมิกา หงสา³ พัชรินทร์ ลีคำงาม⁴ และภาวิดา ยาทองไชย⁵
Benjawan Supapattarapohn¹ Puntita Wonkon² Khemika Hongsa³ Patcharin Leekhamngam⁴
and Phawida Yathongchai⁵

¹⁻⁵ ภาควิชาการบัญชีและการเงิน คณะศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
วิทยาเขตเฉลิมพระเกียรติ จังหวัดสกลนคร

¹⁻⁵ Department of Accounting and Finance, Faculty of Liberal Arts and Management Science,
Kasetsart University, Chalermphrakiat Sakon Nakhon Province Campus

E-mail: benjawan.supp@ku.th

Received: March 4, 2025
Revised: July 7, 2025
Accepted: July 24, 2025

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) สภาพคล่องทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และ 2) ความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 459 บริษัท รวมจำนวน 1,377 ข้อมูล ระหว่างปี พ.ศ. 2564 - 2566 รวมระยะเวลา 3 ปี การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ

ผลการศึกษาพบว่า 1) สภาพคล่องทางการเงิน อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีอิทธิพลเชิงลบกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 2) ความสามารถในการทำกำไร อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

คำสำคัญ

อัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน สภาพคล่องทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร

ABSTRACT

The objective of this research study was to examine 1) the influence of financial liquidity, and 2) the influence of profitability on the dividend yield of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. The sample consists of 459 companies, totaling 1,377 data points from the years 2021 to 2023, covering a period of 3 years. The data analysis employed descriptive statistics and multiple regression analysis.

The results of the study indicated that 1) financial liquidity, the quick ratio (QR), and accounts receivable turnover ratio (ART) had a positive influence on the dividend yield at a statistical significance level of 0.05, whereas the current ratio (CR) had a negative influence on the dividend yield at a statistical significance level of 0.05. and 2) profitability, Return on Equity (ROE) had a positive influence on the dividend yield at a statistical significance level of 0.01.

Keywords

Financial Ratios, Dividend Yield, Financial Liquidity, Profitability

ความสำคัญของปัญหา

ในบริบทของเศรษฐกิจไทยที่เผชิญกับความไม่แน่นอนจากทั้งปัจจัยภายในและภายนอกประเทศไม่ว่าจะเป็นราคาพลังงานที่ผันผวน ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ หรือภาวะเงินเฟ้อ นักลงทุนในตลาดทุนจึงให้ความสำคัญกับคุณภาพของผลตอบแทนจากการลงทุนมากขึ้น โดยเฉพาะอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ซึ่งเป็นตัวชี้วัดสำคัญที่สะท้อนความคุ้มค่าของการลงทุนระยะยาว โดยเฉพาะในช่วงเวลาที่การเก็งกำไรจากราคาหุ้นเป็นไปได้ยาก นักลงทุนจึงหันมาให้ความสำคัญกับการได้รับเงินปันผลที่มีเสถียรภาพในฐานะผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง Bhaopichitr (2024)

แม้งานวิจัยที่ผ่านมาจะมีการศึกษาปัจจัยทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับการจ่ายเงินปันผล ตัวอย่างเช่น Akartwipart (2022) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่แสดงอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งชี้ให้เห็นว่าการมีสภาพคล่องเพียงอย่างเดียวอาจไม่เพียงพอในการอธิบายพฤติกรรมกรรมการจ่ายเงินปันผล นอกจากนี้ Manorostpanich & Mookhavesa (2023) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับทั้งราคาหุ้นและการจ่ายเงินปันผล แต่อัตรากำไรสุทธิและอัตรากำไรขั้นต้นกลับไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าความสามารถในการทำกำไรเพียงอย่างเดียวไม่สามารถอธิบายผลตอบแทนจากการลงทุนได้อย่างสมบูรณ์หากปราศจากการพิจารณาปัจจัยอื่นร่วมด้วย

อย่างไรก็ตาม จากข้อค้นพบดังกล่าวจะเห็นได้ว่าการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินแบบแยกส่วนอาจยังไม่เพียงพอในการสะท้อนภาพรวมของศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนที่แท้จริงของบริษัท ดังนั้น ช่องว่างสำคัญของงานวิจัยในปัจจุบันจึงอยู่ที่การขาดการศึกษาที่บูรณาการ

อัตราส่วนทางการเงินทั้งกลุ่มสภาพคล่องทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรอย่างเป็นระบบ โดยมี อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนเป็นตัวแปรตาม ซึ่งอาจช่วยสะท้อนความสามารถในการสร้างผลตอบแทนที่นักลงทุนได้รับจริงได้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะในปี พ.ศ.2567 ที่แม้เศรษฐกิจจะมีแนวโน้มฟื้นตัวหลังวิกฤติโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 และได้รับการกระตุ้นจากภาครัฐแล้ว แต่ก็ยังเต็มไปด้วยปัจจัยความไม่แน่นอนที่ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน

ดังนั้น การวิจัยครั้งนี้จึงมุ่งศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ครอบคลุมทั้งด้านสภาพคล่อง และความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้นักลงทุนสามารถใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น อีกทั้งยังเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารในการวางแผนการดำเนินงานและกำหนดนโยบายทางการเงินที่เหมาะสม

โจทย์วิจัย/ปัญหาวิจัย

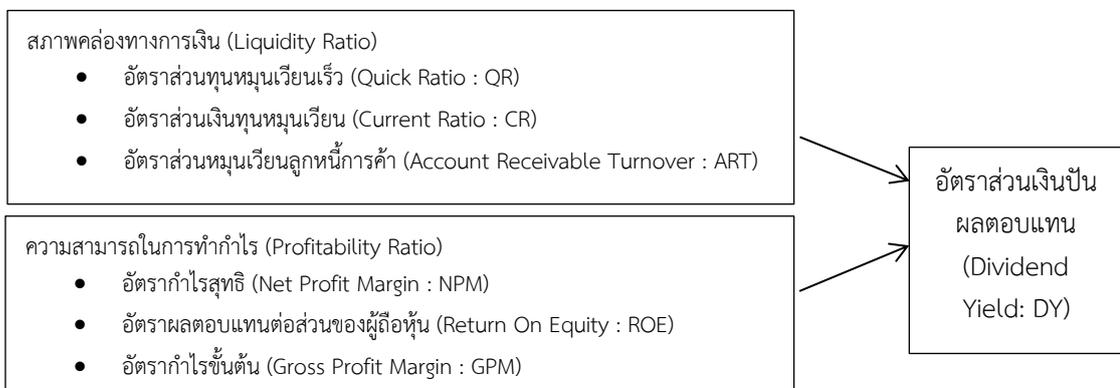
อิทธิพลของสภาพคล่องทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาสภาพคล่องทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิด

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

H₁ : สภาพคล่องทางการเงินมีอิทธิพลในทิศทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H₂ : ความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลในทิศทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2564 - 2566 รวมระยะเวลา 3 ปี เพื่อเพิ่มความน่าเชื่อถือและความแม่นยำของผลการวิเคราะห์ จึงเลือกใช้ข้อมูลย้อนหลังอย่างน้อย 3 ปี แทนการใช้ข้อมูลเพียงปีเดียว ซึ่งอาจไม่สามารถสะท้อนภาพรวมของสถานการณ์ได้อย่างครบถ้วน และอาจนำไปสู่ความคลาดเคลื่อนของผลการวิเคราะห์ได้ โดยยกเว้นบริษัทกองทุนและกองทรัสต์ ธุรกิจทางการเงินอื่น ธุรกิจประกันภัย ธุรกิจธนาคาร ธุรกิจหลักทรัพย์ และบริษัทที่ถูกเพิกถอนจำนวน 144 บริษัท บริษัทจดทะเบียนที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนจำนวน 68 บริษัท บริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม จำนวน 24 บริษัท และหลักทรัพย์ที่ถูกห้ามซื้อขายเป็นการชั่วคราวจำนวน 6 บริษัท ส่งผลให้เหลือกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้มีจำนวนทั้งสิ้น 459 บริษัท

การวิจัยนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยรวบรวมข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยคัดเลือกเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนในทุกตัวแปรตลอดช่วงระยะเวลาศึกษา ข้อมูลที่นำมาใช้ประกอบด้วยรายงานงบการเงินประจำปีและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งได้จากกระบวนฐานข้อมูลออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET Market Analysis and Reporting Tool (SETSMART)

ตารางที่ 1 การวัดค่าตัวแปรการวิจัย

ตัวแปร	ตัวย่อ	การวัดค่า
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	QR	(เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด + หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด + ลูกหนี้การค้า) / หนี้สินหมุนเวียน
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	CR	สินทรัพย์หมุนเวียน / หนี้สินหมุนเวียน
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	ART	ยอดขายสุทธิ / ลูกหนี้การค้าถัวเฉลี่ย
อัตรากำไรสุทธิ	NPM	กำไรสุทธิ / รายได้รวม
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ROE	กำไรสุทธิ / ส่วนของผู้ถือหุ้น
อัตรากำไรขั้นต้น	GPM	กำไรขั้นต้น / ยอดขายสุทธิ
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน	DY	มูลค่าเงินปันผลรวมตามรอบผลประกอบการประจำปี (ล่าสุด) × 100 / [ราคาปิดของหุ้นสามัญ × (จำนวนหุ้นสามัญ - จำนวนหุ้นซื้อคืน)]

ที่มา: Accredited Investment and Securities Analyst, The Stock Exchange of Thailand, 2021, 3rd ed., Boonsiri Printing.

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) ใช้ในการอธิบายลักษณะของข้อมูล โดยนำเสนอค่าทางสถิติ ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยใช้ในวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยอาศัยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ได้แก่ 1) สภาพคล่องทางการเงิน: อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนเงินหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) 2) ความสามารถในการทำกำไร: อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) กับตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY)

สามารถเขียนสมการการวิเคราะห์ได้ดังนี้

$$DY_1 = \beta_0 + \beta_1QR + \beta_2CR + \beta_3ART + \epsilon_{it}$$

$$DY_2 = \beta_0 + \beta_4NPM + \beta_5ROE + \beta_6GPM + \epsilon_{it}$$

เมื่อ

DY = อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

NPM = อัตรากำไรสุทธิ

β = ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย

ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วน

ของผู้ถือหุ้น

QR = อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว

GPM = อัตรากำไรขั้นต้น

CR = อัตราส่วนหมุนเวียน

ϵ = ค่าความคลาดเคลื่อน

ART = อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า

ผลการวิจัย

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ด้วยสถิติเชิงพรรณนา เป็นการวิเคราะห์หาค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา พบว่า

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield : DY) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.000 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 11.300 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.544 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.068

อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio : QR) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.010 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 23,963.190 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 19.956 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 17.410

อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio : CR) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -63.460 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 78.890 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 7.289 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.328

อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (Account Receivable Turnover : ART) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.000 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 1,539.600 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 21.178 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.360

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin : NPM) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -2,685.910 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 44,694.970 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 47.984 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 34.863

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -535.170 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 180.810 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 5.742 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.680

อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin : GPM) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -302.030 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 91.010 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 23.227 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.566

ตารางที่ 2 ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)
DY	0.000	11.300	2.544	0.068
QR	0.010	23,963.19	19.956	17.410
CR	-63.460	78.890	7.289	0.328
ART	0.000	1,539.600	21.178	2.360
NPM	-2,685.910	44,694.970	47.984	34.863
ROE	-535.170	180.810	5.742	0.680
GPM	-302.030	91.010	23.227	0.566

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์สมมติฐานการวิจัยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยทำการศึกษาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ทั้งนี้ การหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จะพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเป็นรายคู่ โดยใช้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) ดังนี้

จากตารางที่ 3 เมื่อพิจารณาการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรขั้นต้น เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด พบว่ามีค่าต่ำกว่า 0.8 ซึ่งบ่งชี้ว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กัน แต่ไม่ส่งผลให้เกิดปัญหาความรุนแรงของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ตามเกณฑ์ของ Stevens (1992) สามารถสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองมีความเป็นอิสระต่อกันในระดับที่ยอมรับได้ ดังนั้น ตัวแปรทั้งหมดสามารถนำไปใช้ในการทดสอบสมมติฐานเพื่อวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณในการวิจัยครั้งนี้ได้

ตารางที่ 3 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ

	QR	CR	ART	NPM	ROE	GPM
QR	1	0.025	-0.005	0.002	0.002	-0.007
CR		1	0.051	0.115**	0.069*	0.213**
ART			1	-0.007	0.035	0.044
NPM				1	0.049	-0.029
ROE					1	0.199**
GPM						1

หมายเหตุ ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ เป็นวิธีการทางสถิติที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Independent Variable) กับตัวแปรตาม (Dependent Variable) เพื่อศึกษาอิทธิพลของสภาพคล่องทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1. สภาพคล่องทางการเงินมีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณของสภาพคล่องทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2.59713	0.08055		32.244	0.000		
QR	0.00021	0.00011	0.055	2.031	0.042*	0.999	1.001
CR	-0.01234	0.00559	-0.059	-2.207	0.027*	0.997	1.003
ART	0.00168	0.00077	0.058	2.156	0.031*	0.997	1.003
R = 0.097 R ² = 0.009 Adjusted R ² = 0.007 SEE. = 2.523 Durbin = 1.906							

หมายเหตุ ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4 พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR) และอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ

0.05 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการคำนวณค่า R-squared มีค่าเท่ากับ 0.009 หรือร้อยละ 0.9 หมายความว่าตัวแปรต้น 3 ตัวคือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) สามารถอธิบายตัวแปรตาม คืออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนได้เพียงร้อยละ 0.9 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 99.1 เป็นผลมาจากตัวแปรอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาทำการตรวจสอบ โดยอธิบายได้ว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficients) ซึ่งเป็นค่าที่บ่งบอกถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตาม เท่ากับ 0.00021 -0.01234 และ 0.00168 ตามลำดับ

2. ความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณของความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	2.22503	0.09603		23.171	0.000		
NPM	0.00006	0.00005	0.029	1.148	0.251	0.996	1.004
ROE	0.03217	0.00261	0.321	12.347	0.000**	0.957	1.045
GPM	0.00579	0.00260	0.048	1.850	0.065	0.959	1.043

R = 0.336 R² = 0.113 Adjusted R² = 0.111 SEE. = 2.387 Durbin = 1.908

หมายเหตุ ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 5 พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลเชิงบวกกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

ผลการคำนวณค่า R-squared มีค่าเท่ากับ 0.113 หรือร้อยละ 11.3 หมายความว่าตัวแปรต้น 1 ตัวคือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถอธิบายสามารถอธิบายตัวแปรตาม คืออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนได้ร้อยละ 11.3 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 88.7 เป็นผลมาจากตัวแปรอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาทำการตรวจสอบ โดยอธิบายได้ว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficients) ซึ่งเป็นค่าที่บ่งบอกถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตาม เท่ากับ 0.03217

นอกจากนี้ จากการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ในตารางที่ 4 และตารางที่ 5 พบว่าทุกตัวแปรมีค่า Tolerance สูงกว่าเกณฑ์ 0.2 ของ Pedhazur (1997) และค่า VIF ของทุกตัวแปรมีค่าต่ำกว่าเกณฑ์ 4.00 ของ Miles & Shevlin (2001) แสดงให้เห็นว่าตัวแปรไม่มีปัญหา Multicollinearity

อภิปรายผล

งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยเป็นการใช้ข้อมูลทุติยภูมิที่รวบรวมข้อมูลในช่วงเวลา ตั้งแต่ พ.ศ. 2564 ถึง พ.ศ. 2566 ผ่านระบบฐานข้อมูล SET Market Analysis and Reporting Tool (SETSMART) มาวิเคราะห์โดยใช้วิธีสถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งตัวแปรอิสระประกอบด้วย 1) สภาพคล่องทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) 2) ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) และตัวแปรตามคืออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) ผลการศึกษาพบว่า 1) สภาพคล่องทางการเงิน: อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR) และอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน 2) ความสามารถในการทำกำไร: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ดังนั้นหากนักลงทุนและผู้ใช้อ้างอิงทางการเงินที่มีความประสงค์จะลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมุ่งหวังอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนที่สูง ผู้ลงทุนควรนำอัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มาประกอบในการตัดสินใจในการลงทุนซึ่งสามารถอภิปรายผลตัวแปรอิสระได้ดังนี้

1. ศึกษาสภาพคล่องทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า

อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR) มีอิทธิพลในทิศทางบวกกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานการวิจัยว่าสภาพคล่องทางการเงินมีอิทธิพลในทิศทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Bomrungvat & Penvutikul (2022) พบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR) มีอิทธิพลในทิศทางบวกกับอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น (DYS)

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีอิทธิพลในทิศทางลบกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน กล่าวคือ บริษัทที่มีเงินทุนหมุนเวียนสูงอาจเก็บรักษาสภาพคล่องไว้เพื่อการลงทุนภายในองค์กรมากกว่าการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานการวิจัยว่าสภาพคล่องทางการเงินมีอิทธิพลในทิศทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน แต่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Sunaryo & Lestari (2022) ซึ่งได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม ขนาดบริษัทต่อการชำระหนี้ อัตราส่วนที่มีผลต่อแทนจากการลงทุนเป็นตัวแปรแทรกแซงผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราส่วนเงินปันผล

อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) มีอิทธิพลในทิศทางบวกกับอัตราส่วนเงินปันผลต่อผลตอบแทนซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานการวิจัยว่าสภาพคล่องทางการเงินมีอิทธิพลในทิศทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อผลตอบแทน และสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Songsuk & Sangkarom (2022) พบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้ามีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

2. ศึกษาความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่พบนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อผลตอบแทนซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานการวิจัยว่าความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลในทิศทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อผลตอบแทน แต่สอดคล้องกับผลการวิจัยของ Taengphu & Chitnomrath (2024) ซึ่งได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายปันผล กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จ่ายปันผลมาต่อเนื่อง 10 ปี พบว่าอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล สะท้อนให้เห็นว่าอัตรากำไรสุทธิเป็นตัวชี้วัดถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของกิจการ เมื่อกิจการสามารถสร้างกำไรสุทธิได้เพิ่มขึ้น กิจการจะมีศักยภาพในการจ่ายเงินปันผลในระดับที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตามความสัมพันธ์ดังกล่าวไม่พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติ

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลในทิศทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อผลตอบแทนซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานการวิจัยว่าความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลในทิศทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อผลตอบแทน ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Akartwipart (2022) ซึ่งได้ศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล

อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ไม่พบนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อผลตอบแทนซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานการวิจัยว่าความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลในทิศทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อผลตอบแทน แต่สอดคล้องกับผลการวิจัยของ Manorostpanich & Mookhavesa (2023) ซึ่งได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราส่วนกำไรขั้นต้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลต่อผลตอบแทน

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

1. นักลงทุนและผู้ใช้อุปกรณ์ทางการเงินที่ต้องการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมุ่งหวังผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล สามารถใช้อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นปัจจัยประกอบการพิจารณา เนื่องจากตัวแปรดังกล่าวมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนเงิน

ปันผลตอบแทนของบริษัท ในทางตรงกันข้าม อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีอิทธิพลเชิงลบ ทั้งนี้ นักลงทุนจึงควรพิจารณาปัจจัยอื่นเพิ่มเติม เช่น สภาพเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และปัจจัยเชิงคุณภาพของบริษัท เพื่อประเมินศักยภาพของกิจการได้รอบด้าน และตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2. ผู้บริหารควรให้ความสำคัญกับการบริหารสภาพคล่องและการจัดการลูกหนี้อย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) และอัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) ขณะเดียวกันควรใช้ทุนของผู้ถือหุ้นให้เกิดผลตอบแทนสูงสุด และหลีกเลี่ยงการสะสมสินทรัพย์หมุนเวียนเกินความจำเป็นเพื่อไม่ให้กระทบต่อความสามารถในการจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้ การกำหนดนโยบายทางการเงินควรสอดคล้องกับเป้าหมายการสร้างเชื่อมั่นและผลตอบแทนที่มั่นคงแก่ผู้ถือหุ้น

ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรขยายช่วงระยะเวลาในการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นระยะเวลา 5 ปี เพื่อเพิ่มความแม่นยำและความน่าเชื่อถือของผลการวิเคราะห์ ทั้งนี้การใช้ข้อมูลในระยะเวลาที่ยาวขึ้นจะช่วยลดความคลาดเคลื่อนที่อาจเกิดจากความผันผวนในระยะสั้น

2. ในการศึกษาครั้งต่อไป อาจพิจารณาเพิ่มเติมในประเด็นสำคัญ ดังนี้

2.1 ด้านสภาพคล่องทางการเงิน อาจพิจารณาตัวแปรที่สะท้อนศักยภาพในการบริหารจัดการสภาพคล่องของบริษัท เช่น อัตราส่วนเงินสด ระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และระยะเวลาขายสินค้า ซึ่งสามารถใช้ประเมินความสามารถในการจัดการกระแสเงินสดและการดำเนินงานในระยะสั้นของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2.2 ด้านความสามารถในการทำกำไร อาจศึกษาตัวแปรที่สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัท เช่น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเพื่อใช้ในการประเมินศักยภาพในการสร้างผลกำไรของบริษัท

References

- Akartwipart, A. (2022). Influence of financial ratio on dividend payout ratio of companies listed on the Stock Exchange of Thailand, SET 100. *Journal of Graduate Studies Valaya Alongkron Rajabhat University*. 17(2), 257-267.
- Bhaopichitr, K. (2024). *The economy in the Year of the Dragon: is it gold or fire?*
<https://shorturl.asia/3mOXo>
- Bomrungvat, B. & Penvutikul, P. (2022). Relationship between Debt Affordability Ratios and Stock Dividend. *Journal of Graduate School, Pitchayatat*. 17(1), 43-54.
- Manorostpanich, S. & Mokkhavesa, B. (2023). The relationship between profitability, debt serviceability, and returns on securities of companies in the real estate and construction industry group listed on the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Management and Local Innovation*. 5(7), 76-89.

- Miles, J. & Shevlin, M. (2001). *Applying regression and correlation: A guide for students and researchers*. Sage.
- Pedhazur, E. J. (1997). *Multiple regression in behavioral research: Explanation and prediction*. Thomson Learning.
- Songsuk, R. & Sangkarom, T. (2022). The analysis of the relationship between the Financial Ratios and the Return on Investment in Securities of the Energy and Utilities Business Group in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Modern Learning Development*. 7(6), 327-344.
- Stevens, P. (1992). *Applied multivariate statistics for the social sciences*. Hillsdale.
- Sunaryo, D. & Lestari, E. P. (2022). The effect of current ratio, total assets turn over, firm size on debt payout ratio with return on investment as intervening variables. *International Journal of Economics, Management, Business and Social Science*. 2(1), 46-61.
- Taengphu, K. & Chitnomrath, T. (2024). A study of financial ratios affecting dividend payments: A case study of companies listed on The Stock Exchange of Thailand that has paid dividends for 10 consecutive years. *Suthiparithat Journal*. 38(3), 36-46.
- The Stock Exchange of Thailand. (2021). *Accredited Investment and Securities Analyst*. 3rd ed. Boonsiri Printing.