

ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรและการบริหารหนี้สินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship Between Profitability and Leverage Management with Stock Returns of SET100 Companies from The Stock Exchange of Thailand.

รุยไดา สมภักดี¹ และเบญจพร โมกษะเวส²

Ruwaida Somphakdee¹ and Benjaporn Mokkhavesa²

¹นักศึกษา ปริญญาโท คณะบัญชีมหาวิทยาลัยศรีปทุม

²อาจารย์ คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

¹Master Student Faculty of Accountancy Sripatum University

²Lecturer from the Faculty of Accountancy Sripatum University

Corresponding Author Email: ruwaida307@gmail.com

Received: 22 May 2022

Revised: 11 June 2022

Accepted: 15 June 2022

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ 1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารหนี้สินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยแบบเชิงคุณภาพ มีเครื่องมือการวิจัย คือ แบบแสดงรายการประจำปี 56-1 และระบบบันทึกฐานข้อมูล SETSMART โดยมีกลุ่มตัวอย่าง ตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในระหว่างปี 2561 – 2563 จำนวน 60 บริษัท รวมจำนวน 180 ตัวอย่าง แล้วนำข้อมูลที่รวบรวมได้จากเครื่องมือการวิจัยมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วย ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน ผลการวิจัยพบว่า 1) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน และ 2) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวก แต่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้กำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ไม่มีส่งผลอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ ซึ่งวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง และอัตราเงินปันผลตอบแทน

คำสำคัญ: การบริหารกำไร, การบริหารหนี้สิน, ผลตอบแทนหลักทรัพย์

Abstract

This research consists purposes were 1. To study the relationship between profitability management with stock returns of companies listed on the Stock Exchange of Thailand SET100 and 2. To study the relationship between leverage management with stock returns of companies listed on the Stock Exchange of Thailand SET100. The research is a quantitative research that uses secondary data from the financial statement, annual registration form (56-1) and SETSMART. The samples group is companies listed on the Stock Exchange of Thailand SET100 during the year 2018 – 2020 of 60 companies that total 180 sample groups. The data were statistics used to analyze using descriptive statistics consisting of percentage, mean, standard deviation. and

multiple regression analysis. The research found that 1) the result that significantly in positive are return on total assets of capital gain or loss of price stock and negative are return on equity of dividend yield, and 2) the result that significantly in positive are debt to equity ratio and negative are debt to total asset ratio of dividend yield, but gross profit margin, operating income margin, return on total assets, and interest coverage ratio does not affect the stock returns which are measured from capital gain or loss of price stock and dividend yield.

Keywords: Profitability Management, Leverage Management, Stock Returns

บทนำ

เศรษฐกิจไทยในปัจจุบันมีภาวะเศรษฐกิจที่เริ่มชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง ยิ่งในปี 2563 มีภาวะการหดตัวในอัตราที่สูงซึ่งมีสถานการณ์ใกล้เคียงกับช่วงวิกฤตต้มยำกุ้ง เป็นผลจากการแพร่ระบาดของโควิด 19 และภาครัฐมีการออกมาตรการควบคุมการระบาด ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหลายภาคส่วนหยุดชะงัก (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2563) และประกอบกับประเทศไทยมีค่าครองชีพที่ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับรายได้ที่ได้รับ หรือเรียกอีกอย่างได้ว่าคนไทยมีรายจ่ายเบียดรายได้นั่นเอง จากผลการสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2564 พบว่ารายได้เฉลี่ยของครัวเรือนทั่วประเทศเดือนละ 28,454 บาท และมีค่าใช้จ่ายเฉลี่ยของครัวเรือนเดือนละ 22,325 บาท โดยรายได้ส่วนใหญ่มาจากค่าจ้างและเงินเดือน รองลงมาคือรายได้จากการทำธุรกิจ และรายได้อื่น ๆ (สำนักงานสถิติแห่งชาติ, 2564) ซึ่งรายได้ในส่วนนี้เริ่มจากการลงทุน โดยการลงทุน ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทไหน ถ้าต้องการผลตอบแทนที่มากขึ้น ย่อมหมายความว่ามีความเสี่ยงสูงขึ้นตาม ผู้ลงทุนจึงต้องศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลอย่างถี่ถ้วนก่อนทำการลงทุน รอบคอบ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่คาดหวัง และลดความเสี่ยงที่ให้อยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้ (กฤตณัฐ วิรัตน์วรกร, 2563)

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นทางเลือกที่น่าสนใจสำหรับบุคคลที่ต้องการลงทุนเพื่อหาแหล่งเงินได้เพิ่มเติม ทั้งในรูปแบบของเงินปันผล (Dividend) และกำไรส่วนทุนหรือกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gain) เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) ได้มีแนวคิดในการวิเคราะห์หลักทรัพย์จากการพิจารณาการลงทุนพื้นฐานได้แก่การวิเคราะห์เศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม การวิเคราะห์บริษัท และสุดท้ายการวิเคราะห์บริษัททั้งด้านคุณภาพและด้านปริมาณ โดยการวิเคราะห์จากงบการเงินด้วยอัตราส่วนทางการเงินจากทั้งในอดีตและปัจจุบัน ซึ่งเป็นวิธีที่เข้าถึงได้ง่าย เข้าใจได้ง่ายและเห็นภาพมากที่สุดสำหรับนักลงทุน เนื่องจากมีลักษณะเชิงตัวเลข และปัจจัยที่กำหนดระดับของเงินปันผล และราคาหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะขายได้ หรือทำให้ราคาหลักทรัพย์เกิดการเปลี่ยนแปลงได้ นั่นคือแนวโน้มผลกำไรในอนาคตของบริษัท ซึ่งเกิดจากผลการดำเนินงานของบริษัท การก่อหนี้ของบริษัท และปัจจัยภายนอกอื่นๆ โดยอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่สามารถสะท้อนผลการดำเนินงานของบริษัททั้งสภาพคล่องจากการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการบริหารหนี้ และประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ซึ่งอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และกำไรยังเป็นตัวแปรสำคัญในการกำหนดเงินปันผลที่บริษัทจะจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นอีกด้วย ในขณะที่ความสามารถในการบริหารหนี้ สะท้อนให้เห็นถึงความเสี่ยงในเชิงการเงินที่แสดงถึงสภาพคล่องและความมั่นคงของบริษัท และการเริ่มต้นลงทุนสำหรับมือใหม่ควรพิจารณาเลือกลงทุนในกลุ่มหุ้นที่ผ่านการคัดสรรมาแล้วว่าเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด และสภาพคล่องในการซื้อขายสูงสุด ซึ่งเป็นตัวชี้วัดในเบื้องต้นได้ว่าหุ้นเหล่านี้เป็นหุ้นพื้นฐานดีและมีสภาพคล่องสูงนั่นเอง ได้แก่ SET100 (วศิน ศิวสุทธ, 2564) หากผลการดำเนินงานดีจะดึงดูดให้นักลงทุนมาลงทุนมากขึ้น จะมีเงินเข้ามาในระบบเศรษฐกิจมากขึ้นทำให้มูลค่าทางเศรษฐกิจของประเทศเพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน (ธีรพงษ์ กรรณิกา, 2562)

ดังนั้น ในการวิจัยครั้งนี้จึงมุ่งเน้นที่จะทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 และใช้อัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์หรือพิจารณาข้อมูลทางการเงิน เนื่องจากเป็นข้อมูลที่เข้าถึงได้ง่าย และง่ายต่อการทำความเข้าใจ โดยอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรสะท้อนถึงความสามารถในการหากำไรหรือประสิทธิภาพจากการดำเนินงานของบริษัท และยังเป็นตัวแปรสำคัญในการกำหนดเงินปันผลอีกด้วย และความสามารถในการบริหารหนี้ทราบถึงความเสี่ยงทางการเงินถึงสภาพคล่องและความมั่นคงของบริษัท(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558, ออนไลน์) เพื่อเป็นประโยชน์ให้นักลงทุนสามารถคาดการณ์ผลการดำเนินงาน พิจารณาทิศทางแนวโน้มใน ประเมินความเสี่ยง ก่อนการตัดสินใจลงทุน หรือบริษัทเอกชนสามารถใช้ในการศึกษาแนวโน้มหรือวางแผนของธุรกิจเพื่อนำไปประยุกต์ใช้หรือพัฒนาธุรกิจให้เป็นไปตามที่คาดหมาย รวมถึงภาครัฐสามารถวางแผนดูแลและกำหนดนโยบายที่เหมาะสมกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารหนี้สินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีการดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ เป็นการวิจัยแบบเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยมีวิธีการดำเนินการวิจัย ดังนี้

1. ประชากร และกลุ่มตัวอย่างในการวิจัย ได้แก่ ประกอบด้วย
 - 1.1 ประชากร ได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จำนวน 100 บริษัท
 - 1.2 กลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยไม่รวม ธนาคาร บริษัทที่ไม่มีจ่ายเงินปันผล บริษัทที่ปิดงบการเงินไม่ตรง ณ วันที่ 31 ธันวาคมของปี และบริษัทที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ไม่ถึง 3 ปี เมื่อผู้วิจัยได้ทำการตรวจสอบและคัดเลือกตามเงื่อนไข พบว่ากลุ่มตัวอย่างในกลุ่ม SET100 ระหว่างปี 2561-2563 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี จำนวน 60 บริษัท รวมจำนวน 180 ตัวอย่าง
2. เครื่องมือในการวิจัย ได้แก่ แบบตรวจรายการ (Checklist) ที่พัฒนาขึ้นตามวัตถุประสงค์การวิจัยและพัฒนาจากกรอบทบทวนวรรณกรรม ของกลุ่ม SET100 ระหว่างปี 2561 – 2563 และบันทึกในโปรแกรมสำเร็จรูป
3. การเก็บรวบรวมข้อมูล ได้แก่ การเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งได้จากฐานข้อมูลที่เปิดเผยโดยงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และ SETSMART ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ระหว่างปี 2561 – 2563
4. การวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ โดยการนำข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ มาวิเคราะห์โดยใช้โปรแกรมทางสถิติมาทำการประมวลผลและวิเคราะห์ผล
5. สถิติที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) ประกอบด้วย ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ทั้งนี้ ได้มีการตรวจสอบเงื่อนไข โดยพิจารณากำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก และวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ซึ่งต้องมีค่าน้อยกว่า 10 และค่า Tolerance ซึ่งต้องมีค่ามากกว่า 0.10 ซึ่งไม่ทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity รวมทั้งการวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson ถ้ามีค่าอยู่ในช่วง

ระหว่าง 1.50 – 2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ ไม่มีอัตตาสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) สามารถนำเข้าสู่สมการถดถอยได้

ผลการวิจัย

การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรและการบริหารหนี้สินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยสามารถจำแนกผลการวิจัยได้ ดังนี้

1. การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัยพบว่า การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
GPM	-5.38	91.13	28.48	17.25
OIM	-11.64	255.18	25.15	32.62
ROA	-14.64	28.37	9.31	5.91
ROE	-25.98	55.05	14.69	11.59
EPS	-5.50	40.03	2.38	5.55
DA	0.14	0.95	0.52	0.17
DE	0.16	19.13	1.49	1.70
ICR	-79.17	714.66	34.67	110.81
CAP	-0.90	1.73	-0.05	0.31
DY	0.28	54.00	4.11	4.63

อัตรากำไรขั้นต้น ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 28.48 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -5.38 ค่าสูงสุดเท่ากับ 91.13 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 17.25 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 25.15 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -11.64 ค่าสูงสุดเท่ากับ 255.18 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 32.62 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.31 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -14.64 ค่าสูงสุดเท่ากับ 28.37 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.91 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 14.69 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -25.98 ค่าสูงสุดเท่ากับ 55.05 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 11.59 กำไรต่อหุ้น ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.38 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -5.50 ค่าสูงสุดเท่ากับ 40.03 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.55 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.52 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.14 ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.95 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.17 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.49 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.16 ค่าสูงสุดเท่ากับ 19.13 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.70 อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 34.67 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -79.17 ค่าสูงสุดเท่ากับ 714.66 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 110.81 อัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง ค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.05 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.90 ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.73 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.31 อัตราเงินปันผลตอบแทน ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.11 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.28 ค่าสูงสุดเท่ากับ 54 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.63

และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรกับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลตามสมมติฐานที่ 1 และสมมติฐานที่ 3 ซึ่งจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์

สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด พบว่ามีตัวแปรอิสระ 2 ตัว ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เกิดปัญหา Multicollinearity เนื่องจากมีค่ามากกว่า 0.80 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.82 แต่เมื่อวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่ามีค่าน้อยกว่า 10 คืออยู่ระหว่าง 1.03 – 3.37 และค่า Tolerance พบว่ามากกว่า 0.10 คืออยู่ระหว่าง 0.30 – 0.97 คือไม่เกิดความสัมพันธ์กันในระดับสูงระหว่างตัวแปรอิสระกันเอง จึงไม่เกิด Multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่าไม่มีอัตสหสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าระหว่าง 1.636 - 2.053 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.50 – 2.50 ดังนั้น จึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่วิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ตามตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง

Model	Coefficients			t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.165	.050		-3.287	.001		
GPM	-.001	.001	-.046	-.560	.576	.787	1.270
OIM	-.001	.001	-.078	-.930	.354	.756	1.322
ROA	.014	.007	.267	2.000	.047	.297	3.365
ROE	.001	.003	.053	.413	.680	.319	3.133
EPS	.001	.004	.025	.346	.730	.975	1.026
R = 0.285, R ² = 0.81, ADJ R ² = 0.55, Durbin Watson = 1.636, Sig = 0.011							

จากตารางที่ 2 พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง (CAP) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (B= 0.267, Sig.=0.047) แต่อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรา

และผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง (CAP) ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรกับอัตราเงินปันผลตอบแทน

Model	Coefficients			t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	4.781	.752		6.361	.000		
GPM	-.005	.022	-.020	-.244	.808	.787	1.270
OIM	.011	.012	.077	.915	.362	.756	1.322
ROA	.198	.105	.252	1.888	.061	.297	3.365
ROE	-.180	.051	-.450	-3.490	.001	.319	3.133
EPS	.005	.062	.006	.077	.939	.975	1.026
R = 0.280, R ² = 0.079, ADJ R ² = 0.52, Durbin Watson = 2.053, Sig = 0.014							

จากตารางที่ 3 พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (B= -0.450, Sig.=0.001) แต่อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ (OIM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารหนี้สินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัยพบว่า การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารหนี้สินกับอัตราผลตอบแทนของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลตามสมมติฐานที่ 2 และสมมติฐานที่ 4 ได้ ดังนี้

ตารางที่ 4 ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารหนี้สินกับอัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง

Model	Coefficients			t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.046	.100		-.459	.647		
DA	.031	.211	.017	.147	.883	.431	2.320
DE	-.019	.019	-.105	-1.005	.316	.517	1.935
ICR	.000	.000	.056	.660	.510	.780	1.282
R = 0.115, R ² = 0.013, ADJ R ² = -0.004, Durbin Watson = 1.67, Sig = 0.501							

จากตารางที่ 4 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (DA) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (ICR) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง (CAP) ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

และความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารหนี้สินกับอัตราเงินปันผลตอบแทนตามตารางที่ 5 ดังนี้

ตารางที่ 5 ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารหนี้สินกับอัตราเงินปันผลตอบแทน

Model	Coefficients			t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	9.346	1.017		9.191	.000		
DA	-17.657	2.152	-.639	-8.204	.000	.431	2.320
DE	2.764	.194	1.012	14.229	.000	.517	1.935
ICR	-.004	.002	-.107	-1.856	.065	.780	1.282
R = 0.735, R ² = 0.540, ADJ R ² = -0.532, Durbin Watson = 1.850, Sig = 0.00							

จากตารางที่ 5 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (DA) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (B= -0.639, Sig.=0.00) และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (B= 1.012, Sig.=0.00) และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (ICR) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สรุปผลการวิจัย

การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรและการบริหารหนี้สินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยสามารถสรุปผลการศึกษาวิจัยตามวัตถุประสงค์ได้ ดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

($B = 0.267$, $Sig. = 0.047$) กับอัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($B = -0.450$, $Sig. = 0.001$) กับอัตราเงินปันผลตอบแทน

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารหนี้สินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DA) มีความสัมพันธ์เชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($B = -0.639$, $Sig. = 0.00$) และ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (DE) มีความสัมพันธ์เชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($B = 1.012$, $Sig. = 0.00$) กับอัตราเงินปันผลตอบแทน

การอภิปรายผล

การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรและการบริหารหนี้สินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยสามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ ดังนี้

1. ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 1 พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง (CAP) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดการลงทุนในสินทรัพย์เพื่อนำไปลงทุนให้เกิดประโยชน์หรือสร้างกำไรให้กับกิจการ นักลงทุนมองว่ากิจการอาจจะสามารถสร้างกำไรในอนาคตให้กับนักลงทุนได้ จึงเป็นแนวโน้มให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับสุรกิจ คำวงศ์ปิ่น (2559) ได้กล่าวว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) เป็นอัตราส่วนสำหรับใช้วัดผลจากการลงทุนในสินทรัพย์เพื่อสร้างกำไร จึงส่งผลให้เมื่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) เพิ่มขึ้นหรือลดลงจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกันด้วย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะกิจการมีแหล่งเงินทุนส่วนใหญ่มาจากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับอภิญญา มาศ ชมภู (2563) ได้กล่าวว่า กิจการต้องการนำกำไรที่ได้ไปทำการลงทุนในส่วนอื่นเพิ่มเติมก่อนที่จะนำมาจ่ายปันผล และสอดคล้องกับอังศุมาลี อุสาใจ (2561) ซึ่งศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกับการจ่ายเงินปันผล พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการจ่ายเงินปันผลจำนวน 4 บริษัท จาก 9 บริษัท อาจเนื่องจากการใช้แหล่งเงินทุนภายในเป็นส่วนใหญ่ส่งผลให้ไม่มีภาระดอกเบี้ย และช่วยสนับสนุนทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพที่ว่า นักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั้งข้อมูลในอดีตและในปัจจุบันเพื่อประเมิน และคาดการณ์อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและราคาหุ้นได้ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ กำไรต่อหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ สอดคล้องกับชัยนุชดิน จินตรา (2560) กล่าวว่า การวิเคราะห์งบการเงินโดยใช้เทคนิคเพียงอย่างเดียวอาจจะไม่เพียงพอกับการพิจารณาในการลงทุน เนื่องจากมีอีกหลายปัจจัยที่ส่งผลทั้งผลประกอบการของบริษัทใดและปิยะพร สารสุวรรณ (2562) กล่าวว่า ถึงแม้ว่าจะเป็นอัตราส่วนหนึ่งที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไร แต่เมื่อนำมาพิจารณาภาพรวมทั้งกลุ่มอุตสาหกรรมแล้ว นักลงทุนอาจไม่ได้นำมาเป็นปัจจัยหลักในการพิจารณาตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่น่าลงทุน

2. ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 2 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DA) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (ICR) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจเนื่องด้วยช่วงเวลาที่ทำการศึกษานั้นยังเผชิญกับการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 อาจทำให้นักลงทุนมั่นใจไม่ได้ว่าการก่อหนี้สินเพิ่มจะส่งผลดีหรือสามารถนำไปทำให้เกิดรายได้ได้ ซึ่งปกติแล้วบริษัทที่มีภาระผูกพันทางการเงินที่ค่อนข้างสูง จะส่งผลให้มีความเสี่ยงสูง แต่ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจะเพิ่มสูงขึ้นด้วย ทั้งนี้จากผลการวิจัยที่มีความแตกต่างกัน อาจจะสามารถแย้งความเชื่อที่ว่า การก่อหนี้สินจะส่งผลดีกับธุรกิจ ซึ่งสอดคล้องกับจิราพร เห่งดา (2562) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทน อาจเนื่องด้วยความแตกต่างของปัจจัยด้านประชากรที่ใช้ในการวิจัย

ประเภทอุตสาหกรรม อัตราดอกเบี้ย ขนาดของธุรกิจหรือ ปัจจัยอื่น ๆ ที่ส่งผลดีหรือสามารถนำไปทำให้เกิดรายได้ได้ ซึ่งปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้อาจส่งผลทำให้ค่าและผลการวิจัยที่ได้มีความบิดเบือนหรือแตกต่างกัน และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะว่าการที่หนี้สินเพิ่มขึ้นหมายถึง กิจการกำลังจะทำการลงทุนจึงอาจจะส่งผลทำให้นักลงทุนให้ความสนใจที่จะลงทุนเพื่อหวังผลตอบแทน ซึ่งสอดคล้องกับอภิญญา มาศ (2563) กล่าวไว้ว่าอัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาวของกิจการ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงหมายความว่ากิจการสามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างคุ้มค่าในการดำเนินกิจการแล้วให้ผลกำไร และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (DA) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ทั้งนี้ อาจจะเป็นเพราะว่าบริษัทที่มีหนี้สินเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่จะมีผลกำไรที่ลดลง จึงเป็นไปได้ว่าเมื่อกิจการมีกำไรลดลง ส่งผลให้นักลงทุนมั่นใจในผลการดำเนินงานของกิจการน้อยลง สอดคล้องกับปราชญ์ สมภพโกศาตร์ (2559) ได้กล่าวว่า บริษัทที่มีผลกำไรลดลง อาจส่งผลให้นักลงทุนไม่มั่นใจในผลการดำเนินงาน กิจการจึงต้องจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นเพื่อจูงใจให้นักลงทุนยังคงลงทุนกับกิจการต่อไป และสอดคล้องกับสุสิทธิ์ คำเครื่อง (2563) ได้กล่าวไว้ว่าเมื่อหนี้สินต่อสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น อาจทำให้กิจการเกิดปัญหาขาดสภาพคล่องทางการเงิน ส่งผลให้ไม่มีเงินจ่ายเงินปันผลหรือจ่ายเงินปันผลในจำนวนที่ลดลง ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนได้

ข้อเสนอแนะการวิจัย

1. ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้

1.1 ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 1 พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งจะช่วยให้นักลงทุนสามารถพิจารณาความสามารถของบริษัทในการสร้างกำไร พิจารณาผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ และพิจารณาถึงแหล่งเงินทุนของบริษัทว่าในสถานการณ์ หรือเศรษฐกิจนั้น ๆ มีความเสี่ยงมากน้อยเพียงใด เพื่อทราบถึงสิ่งที่ผู้ลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุน และในส่วนหน่วยงานที่เกี่ยวข้องนั้นควรรักษาภาพลักษณ์ของบริษัท โดยการวางแผนของธุรกิจเพื่อที่จะสามารถสร้างความเชื่อมั่น และตอบสนองตามความคาดหวังของนักลงทุน และต่อภาคธุรกิจ

1.2 ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 2 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DA) มีความสัมพันธ์เชิงบวก และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (DE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งอัตราส่วนในการบริหารหนี้สิน นักลงทุนสามารถพิจารณาได้ถึงความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทได้ จะแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้สินระยะยาว ความสามารถในการลงทุนในสินทรัพย์ได้อย่างคุ้มค่า หรือแสดงถึงสภาพคล่องของบริษัท และนอกเหนือจากการใช้อัตราส่วน นักลงทุนควรพิจารณา ด้านภาวะเศรษฐกิจ ด้านการเมือง หรือปัจจัยอื่น ๆ ทั้งภายในและภายนอก เพื่อประกอบการตัดสินใจต่อการลงทุน และในส่วนของภาคธุรกิจ ควรวางแผนการดำเนินงานเพื่อรักษาภาพลักษณ์ เนื่องจากเป็นสัญญาณเบื้องต้นจากบริษัทไปยังนักลงทุนว่ามีผลการดำเนินงานไปในทิศทางไหน เพื่อที่จะสามารถดึงดูดนักลงทุนได้

2. ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

2.1 การศึกษาครั้งนี้ใช้การบริหารกำไรและการบริหารหนี้ เป็นตัวแปรอิสระ ในการการประเมินผลตอบแทนหลักทรัพย์ การศึกษาครั้งต่อไป ควรพิจารณา ตัวแปรอิสระอื่น ๆ หากตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับการประเมินอัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง และอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งสามารถที่จะเป็นเครื่องมือ เพื่อให้นักลงทุนสามารถนำไปวิเคราะห์ประกอบการตัดสินใจได้

2.2 การศึกษาครั้งนี้ได้ศึกษา ในบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกลุ่มตัวอย่างเพียงกลุ่มเดียว ดังนั้นการศึกษาครั้งต่อไป ควรพิจารณากลุ่มตัวอย่างอื่น ๆ หรือกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นที่มีความแตกต่างกันในระดับของการทำ

กำไรและความสามารถในการบริหารหนี้ให้กับนักลงทุน เพื่อสะท้อนผลที่ชัดเจนขึ้นเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรและการบริหารหนี้สินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์

2.3 การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี 2561-2563 รวมระยะเวลา 3 ปี อย่างไรก็ตามในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มระยะเวลาในการศึกษาข้อมูลให้มากขึ้น เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่มีประโยชน์มากขึ้น

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ ได้ทำการศึกษสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จาก ดร.เบญจพร โมกขเวส อาจารย์ที่ปรึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ทั้งให้คำแนะนำ ชี้แนะแนวทาง และให้ข้อคิดเห็น รวมถึงการตรวจสอบ และชี้แนะข้อผิดพลาด ที่เป็นประโยชน์กับการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ ขอขอบพระคุณ ข้อมูลต่าง ๆ จากเจ้าของผลงานวิจัย วิทยานิพนธ์ และเอกสาร วารสารวิชาการทุกท่าน ที่ผู้ศึกษาได้นำมาศึกษา และได้นำมาประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้ รวมถึงเพื่อนร่วมหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ที่คอยให้ความช่วยเหลือ และแบ่งปันประสบการณ์ ในการจัดทำารค้นคว้าอิสระฉบับนี้ให้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

เอกสารอ้างอิง

กฤษณ์ภูฏี วิรัตน์วรกร. (2563). ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต). กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยศรีปทุม

จิราพร เหมดำ. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยรามคำแหง

ชัยนุดิน จินตรา. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). ยะลา: มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). ปัจจัยที่มีผลกระทบกับราคาหุ้น. สืบค้นเมื่อ 26 มกราคม 2565, จาก https://portal.set.or.th/education/th/begin/stock_content02.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน. สืบค้นเมื่อ 26 มกราคม 2565, จาก https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content04.pdf

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2563). รายงานภาวะเศรษฐกิจไทย ปี 2563. สืบค้นเมื่อ 5 กุมภาพันธ์ 2565, จาก <https://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/EconomicConditions/AnnualReport/AnnualReport/AnnualReport2563.pdf>

ธีรพงษ์ กรรณิกา. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต). กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ปราวุชลี สมภพโกศาตร์. (2559). โครงสร้างผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัท กับนโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็นการค้นคว้าอิสระ. (การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต). กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ปิยะพร สารสุวรรณ. (2562). อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

- ไทยกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศ และการสื่อสาร (ICT). (การค้นคว้าอิสระฉบับพิมพ์).
กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์
- วสิน ศิวสฤษดิ์. (2564). คำแนะนำสำหรับมือใหม่ที่สนใจเริ่มเข้ามาลงทุนในหุ้น. สืบค้นเมื่อ 17 มกราคม 2565, จาก
<https://tu.ac.th/thammasat-250364-econ-expert-talk-stock-investment-advice>
- ศุสึพร คำเครื่อง. (2563). อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงิน
ปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระฉบับ
มหาบัณฑิต). กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยศรีปทุม
- สุรกิจ คำวงศ์ปิ่น. (2559). การวิเคราะห์รายงานทางการเงินแนวทางและกรณีศึกษา. (พิมพ์ครั้งที่ 1). กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์
แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- สำนักงานสถิติแห่งชาติ. (2564). สรุปผลที่สำคัญ การสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2564.
(พิมพ์ครั้งที่ 1). กรุงเทพฯ: บริษัท ธนอรุณการพิมพ์ จำกัด
- อภิญญา มาศ ชมภู. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการ
จ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100). (การค้นคว้าอิสระฉบับ
มหาบัณฑิต). กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยศรีปทุม
- อังศุมาลี อูสาใจ. (2561). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรณีศึกษา
กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์. (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). กรุงเทพมหานคร:
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ