

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)

The Factors Influencing Dividend Payout Rates of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand in the Market for Alternative Investment (MAI) Group

กัญญาวีร์ วงศ์เสื่อ¹, ฐนิตา บุญยสาร²

มหาวิทยาลัยกรุงเทพมหานครสุวรรณภูมิ, kanyawee89@bsu.ac.th

มหาวิทยาลัยกรุงเทพมหานครสุวรรณภูมิ, kanyawee0313@mail.com

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร อัตราสภาพคล่อง ความสามารถในการชำระหนี้ มูลค่าตามบัญชี การขยายตัวของยอดขาย ขนาดของธุรกิจ เพื่อเป็นแนวทางสำหรับผู้สนใจผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบของอัตราการจ่ายเงินปันผล

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 103 บริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากรายงานประจำปีและแบบ 56-1 ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2563-2567 วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาได้แก่ ค่าเฉลี่ยค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสถิติเชิงอนุมานเพื่อทดสอบสมมติฐาน ประกอบด้วย การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันและการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ผลการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ และมูลค่าราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีมีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ส่วนอัตราสภาพคล่องการ ขยายตัวของยอดขาย และขนาดของธุรกิจ ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

คำหลัก : อัตราการจ่ายเงินปันผล, ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)

Abstract

This research aims to study the factors that influence the dividend payout rate of listed companies in the Stock Exchange of Thailand in the Market for Alternative Investment (MAI) group, including profitability, liquidity ratio, debt repayment ability, book value, sales growth, and business size, in order to serve as a guideline for those interested in investment returns in the form of dividend payout rates.

The sample group used in the study was 103 companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET) in the Market for Alternative Investment (MAI). Secondary data was collected from annual reports and Form 56-1 from 2020 to 2024. Data were analyzed using descriptive statistics, including mean, maximum, minimum, standard deviation, and inferential statistics to test hypotheses, including Pearson's correlation coefficient analysis and multiple regression analysis at a statistical significance level of 0.05.

The results of a study of factors influencing dividend payment rates of companies listed on the Stock Exchange of Thailand: in the group of MAI stock exchanges (MAI), a multi-regression analysis found that the profitability ability to pay debts And the market value to book value influences the dividend payout ratio. at a significant level of 0.05. sales expansion and size of business It has no influence on the dividend payout ratio.

Keywords: Dividend Payout, Market for Alternative Investment (MAI)

บทนำ

ในปัจจุบันประชาชนเริ่มสนใจในเรื่องของการออมและการลงทุน เพื่อเตรียมไว้สำหรับวัยเกษียณเป็นจำนวนมากขึ้น เนื่องจากต้องเผชิญกับการขาดรายได้ประจำหลังการเกษียณอายุการทำงาน ทุกคนจึงเริ่มต้นการออมและการลงทุนเมื่อมีความพร้อมและก่อนที่จะถึงวัยเกษียณ เพื่อจะใช้เลี้ยงชีพในอนาคต นอกจากการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์ต่างๆ เพราะเชื่อว่าเป็นวิธีที่ปลอดภัยและได้รับอัตราดอกเบี้ยสูงมาก แต่ปัจจุบันการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ได้รับอัตราดอกเบี้ยค่อนข้างต่ำ จึงต้องมีการวางแผนการลงทุนควบคู่ไปด้วยเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ดีในอนาคต นักลงทุนมีความจำเป็นที่จะต้องศึกษาหรือหาวิธีการลงทุนใหม่ๆ เพื่อที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่า การลงทุนในหุ้นสามัญ ผู้ลงทุนจะมีสถานะเป็นเจ้าของกิจการซึ่งจะมีส่วนได้เสียหรือมีสิทธิ ในทรัพย์สินและรายได้ของกิจการที่เราเลือกลงทุนไปและยังมีโอกาสที่จะได้รับกำไรจากส่วนต่างของราคา (Capital Gain) ผลตอบแทนที่ได้จากหุ้นก็คือ เงินปันผล (Dividend) ซึ่งสามารถส่งเสริมความมั่นคงทางการเงิน ในช่วงหลังเกษียณได้ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังแล้วนั้น ผู้ลงทุนยังต้องมีความรู้ความ

เข้าใจในการวิเคราะห์ผลประกอบการของบริษัทนั้น ๆ เพื่อที่จะลงทุนในบริษัทที่คาดว่าจะให้อัตราผลตอบแทนตามที่ต้องการ ผู้ลงทุนจะต้องมีการวิเคราะห์และพิจารณาต่าง ๆ มากมายจากงบการเงินในบริษัทที่เราคิดจะลงทุน รวมถึงต้องมีการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นั้นๆ ซึ่งเป็นข้อมูลที่ต้องใช้ความรู้และประสบการณ์เป็นอย่างมากในการทำความเข้าใจ เพื่อให้ไม่เกิดความผิดพลาดในการตัดสินใจในการที่จะลงทุนในบริษัทนั้นๆ ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นนั้น โดยหลักๆ แล้ว มี 2 ประการ อันดับแรก คือ Capital Gain หรือกำไรจากส่วนต่างของราคาหุ้นที่เราซื้อมากับราคาที่เราขายไป ส่วนที่สอง คือ เงินปันผล (Dividend) หรือเงินส่วนแบ่งผลกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปีที่น่ามาจัดสรรให้กับผู้ถือหุ้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีทั้ง SET SET50 SET100 และ SET HD ซึ่งเป็นกลุ่มหุ้นที่มักมีคนทำการศึกษาวิจัย แต่ในทางตรงกันข้าม ยังมีอีก 1 ตลาดที่มีขนาดเล็กกว่า นั่นก็คือ ตลาด เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI) ซึ่งเป็นตลาดของ SMEs กลับมีงานวิจัยที่ศึกษาค่อนข้างน้อยและพบว่ามีงานวิจัยที่ศึกษาเงินปันผลในตลาด เอ็ม เอ ไอ น้อยมาก ซึ่งอาจเป็นเพราะบริษัทในตลาดเอ็ม เอ ไอ ส่วนใหญ่เป็นวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ทำให้มีผู้สนใจน้อยกว่าและคนซื้อขายน้อยกว่า มีข้อจำกัดในเรื่องของข้อมูล ส่งผลทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีการเจริญเติบโตค่อนข้างช้า จากข้อจำกัดเกี่ยวกับงานวิจัยในตลาด เอ็ม เอ ไอ ดังกล่าวข้างต้น ทำให้งานวิจัยเรื่องนี้ได้เลือกศึกษาตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เนื่องจากต้องการสร้างองค์ความรู้เกี่ยวกับตลาด เอ็ม เอ ไอ ให้มากขึ้น เพื่อที่จะให้คนมีข้อมูลเกี่ยวกับตลาดนี้เพิ่มมากขึ้น มีการทำการซื้อขายเพิ่มขึ้น ตลาดก็จะโต SMEs ก็ระดมทุนได้ง่ายขึ้น และทำให้เศรษฐกิจดีตามลำดับ

จากความสำคัญดังกล่าวจึงเป็นที่มาของการศึกษานี้ที่ต้องการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จึงเป็นสิ่งสำคัญและมีความน่าสนใจ เนื่องจากนักลงทุนจะได้ตัดสินใจลงทุนได้อย่างชาญฉลาด งานวิจัยนี้เน้นศึกษาไปที่ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ศึกษาตลาดนี้เนื่องจากประเทศไทยยังมีคนที่ศึกษาเรื่องนี้น้อย ข้อมูลวิจัยเรื่องนี้จะช่วยทำให้มีข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทต่าง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพิ่มมากขึ้น ก็จะเป็นผลประโยชน์ต่อนักลงทุนในการที่จะตัดสินใจในการลงทุนเพิ่มมากขึ้น มีทางเลือกให้นักลงทุนเพิ่มมากขึ้น และก็จะทำให้บริษัทขนาดเล็ก (SME) สามารถระดมเงินทุนได้เพิ่มขึ้น และจะทำให้บริษัทเติบโตและอาจจะมีผลดีต่อบริษัทหลักทรัพย์ด้วย ในด้านของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ก็จะเจริญเติบโตและดัชนีก็อาจจะขยายตัวเพิ่มมากขึ้น แต่อาจจะมีปัญหาในเรื่องของความเสี่ยง ต้องมีการศึกษาอย่างเป็นระบบและมีเหตุผลและนี่เองเป็นที่มาของงานวิจัยเรื่องนี้

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)

ขอบเขตของงานวิจัย

ขอบเขตด้านเนื้อหา

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยทำการทบทวนศึกษาทางด้านแนวความคิดทฤษฎีจากเอกสารวิชาการ วารสาร และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง โดยในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data)

ขอบเขตด้านประชากร

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ที่จดทะเบียนและมีการดำเนินงานในระหว่างปี พ.ศ. 2563 - 2567 จำนวน 196 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568)

ขอบเขตด้านระยะเวลา

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2563 - 2567 รวมระยะเวลา 5 ปี

สมมติฐานการวิจัย

1. ปัจจัยด้านความสามารถในการทำกำไร มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ
2. ปัจจัยด้านอัตรากำไรสุทธิ มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
3. ปัจจัยด้านความสามารถในการชำระหนี้ มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
4. ปัจจัยด้านมูลค่าตามบัญชี มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
5. ปัจจัยการขยายตัวของยอดขาย มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
6. ปัจจัยด้านขนาดของธุรกิจ มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทราบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผล ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ให้เห็นความสำคัญกับนโยบายเงินปันผลของบริษัท
2. ผลการศึกษาจะเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการ กำหนดกฎระเบียบข้อบังคับให้สอดคล้องกับการดำเนินงานขององค์กรธุรกิจ (SMEs) ที่จะส่งผลต่อการจ้างงานและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ
3. นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจ สามารถนำข้อมูลไปใช้เพื่อการศึกษาและตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

กรอบแนวคิดในการวิจัย

ตัวแปรต้น (Independent Variables)

- ความสามารถในการทำกำไร (PROF)
- อัตราสภาพคล่อง (LIQ)
- ความสามารถในการชำระหนี้ (LEV)
- มูลค่าตามบัญชี (MTB)
- การขยายตัวของยอดขาย (SGRO)
- ขนาดของธุรกิจ (SIZE)

ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

อัตราการจ่ายเงินปันผล
(DIV)

ภาพ 1 กรอบแนวคิด

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ได้แก่

แนวคิดเกี่ยวกับเงินปันผล

เงินปันผล คือ เงินส่วนแบ่งจากผลกำไรที่บริษัทปันผลหรือจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยคิดตามส่วนจำนวนซึ่งผู้ถือหุ้นได้ส่งใช้เงินแล้วในหุ้นหนึ่ง ๆ

พรพรหม ภักตร์เปี่ยม (2554) กล่าวว่า เงินปันผล หมายถึง ค่าตอบแทนที่บริษัทจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งมักเป็นการกระจายกำไร เมื่อบริษัทได้กำไรหรือส่วนเกิน บริษัทสามารถนำไปลงทุนในธุรกิจต่อเรียก กำไรสะสม หรือสามารถจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น บริษัทอาจสงวนกำไรหรือส่วนเกินส่วนหนึ่งและจ่ายส่วนที่เหลือเป็นเงินปัน

ผล การจ่ายแก่ผู้ถือหุ้นอาจเป็นรูปเงินสด (เป็นการฝากเข้าบัญชีธนาคาร) หรือ หากบริษัทมีแผนนำเงินปันผลไปลงทุนต่อ ปริมาณค่าตอบแทนจ่ายเป็นรูปหุ้นเพิ่มหรือการซื้อหุ้นคืน

ชนิดของเงินปันผล

โดยทั่วไปเงินปันผลจ่ายจากกำไรสะสมหรืออาจจ่ายจากส่วนเกินทุนกรณีจ่ายคืนทุน ดังนั้นเมื่อผู้ถือหุ้นได้รับเงินปันผล แสดงว่าบริษัทประสบความสำเร็จในการดำเนินงาน ผู้ถือหุ้นจึงได้รับส่วนแบ่งกำไรในรูปของเงินปันผลซึ่งเงินปันผลสามารถจำแนกออกเป็น 5 ชนิด ดังนี้

1) เงินสดปันผล (Cash Dividends) เป็นชนิดของเงินปันผลที่นิยมมากที่สุด การจ่ายเงินปันผลอาจกำหนดเป็นอัตราร้อยละของมูลค่าหุ้น หรือกำหนดเป็นอัตราต่อหุ้น ทั้งนี้เฉพาะหุ้นที่ถืออยู่ในมือของบุคคลภายนอก ไม่รวมถึงหุ้นสามัญได้รับคืนมา (Treasury Stock)

2) การจ่ายเงินปันผลเป็นสินทรัพย์อื่น (Property Dividends) ในบางกรณีอาจจะประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นสินทรัพย์อื่นแทนที่จะเป็นเงินสด เช่น สินค้า อุปกรณ์ หรือหลักทรัพย์ของบริษัทอื่นที่ถือไว้เป็นเงินลงทุน

3) การจ่ายเงินปันผลเป็นเอกสารแสดงหนี้ของบริษัท (Scrip Dividends ตามที่กล่าวมาแล้วว่าในการกำหนดนโยบายจ่ายเงินปันผล คณะกรรมการบริหารงานของบริษัทจะต้องพิจารณาทั้งข้อกำหนดตามกฎหมายและฐานะการเงินของบริษัท ในบางกรณีบริษัทมีกำไรสะสมเพียงพอตามข้อกำหนดของกฎหมาย แต่มีเงินสดไม่เพียงพอที่จะจ่ายเงินปันผลในขณะนั้นจึงจำเป็นต้องจ่ายเงินปันผลเป็นเอกสารแสดงหนี้สินของบริษัท คือ ตั๋วสัญญาใช้เงิน ที่สัญญาว่าจะจ่ายให้ผู้ถือหุ้นตามเวลาที่กำหนดไว้ในอนาคต เนื่องจากถ้าบริษัทมีปัญหาด้านสภาพคล่องคณะกรรมการบริหารงานของบริษัทไม่ควรจะประกาศจ่ายเงินปันผล แม้ว่าจะเป็น การจ่ายเงินในอนาคตก็ตาม

4) การจ่ายเงินปันผลในลักษณะคืนทุน (Liquidating Dividends) เป็นเงินปันผลที่ไม่ได้จ่ายจากกำไรสะสมแต่จ่ายจากส่วนเกินทุน โดยทั่วไปบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลในลักษณะคืนทุนเมื่อบริษัทกำลังเลิกกิจการหรือลดขนาดการดำเนินงาน หรือบริษัทดำเนินกิจการเกี่ยวกับทรัพยากรธรรมชาติซึ่งมีอายุจำกัด

5) หุ้นสามัญปันผล (Stock Dividends) การจ่ายหุ้นสามัญปันผลถือเป็นการโอนกำไรสะสมบางส่วนไปเป็นอย่างถาวร โดยทั่วไปบริษัทจะจ่ายด้วยหุ้นสามัญที่จดทะเบียนแล้ว แต่ยังไม่ได้นำออกจำหน่ายหรือหุ้นสามัญได้รับคืนมา หุ้นสามัญปันผลไม่เหมือนกับเงินปันผลชนิดอื่น ในแง่การประกาศจ่ายหุ้นสามัญปันผลนั้นอาจจะถูกยกเลิกได้และบริษัทไม่ได้จ่ายสินทรัพย์ออกไป ผู้ถือหุ้นแต่ละคนยังคงมาสัดส่วนของหุ้นหรือสิทธิส่วนได้เสียในบริษัทเท่าเดิม แต่ราคาตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นลดลง เนื่องจากจำนวนหุ้นสามัญที่ถือโดยบุคคลภายนอกเพิ่มขึ้น

แนวคิดเกี่ยวกับข้อมูลทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ผู้ลงทุนใช้ในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานประสิทธิภาพ และความสามารถในการหากำไรของบริษัทจากงบการเงินที่ผ่านมาของบริษัทโดยผู้วิเคราะห์อาจนำอัตราส่วนทางการเงิน

เงินของบริษัทเทียบกับอัตราส่วนในอดีตที่ผ่านมา ซึ่งการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินจะทำให้นักลงทุนได้เห็นภาพว่าบริษัทจะตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงในอุตสาหกรรม

อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio) แสดงถึง นโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจ เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานเพื่อจะได้พิจารณางบการเงินของกิจการที่ลงทุนได้

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout)} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น (Dividend /share)}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)}}$$

ความสามารถในการทำกำไร

ศิริดา นวลประดิษฐ์ (2547) ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) หมายถึง ความสามารถในการทำให้เกิดกำไรของบริษัท การวิเคราะห์กำไรเป็นสิ่งสำคัญที่ควรพิจารณาสำหรับผู้ถือหุ้น ผลกำไรที่จะได้รับซึ่งอยู่ในรูปของเงินปันผล และกำไรมีความสำคัญต่อเจ้าหนี้อีกด้วย รวมทั้งผู้บริหารเองก็ใช้กำไรในการวัดผลการดำเนินงานของบริษัทด้วย Mohamed, et al. (2008) อธิบายว่าความสามารถในการทำกำไรเป็นปัจจัยสำคัญในการจ่ายเงินปันผลและสรุปว่า บริษัทที่ให้ผลตอบแทนดีกว่าและสภาพคล่องดีมีโอกาสสูงที่จะประกาศจ่ายเงินปันผล

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร คือ อัตราส่วนที่บ่งบอกถึงผลการดำเนินงานของกิจการว่ามีผลลัพธ์ดำเนินงานที่ดีหรือไม่ ซึ่งการวัดว่ากิจการนั้น ๆ มีผลการดำเนินงานที่ดีหรือไม่ โดยจะศึกษาจาก

อัตรากำไรสุทธิ เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นผลกำไรสุทธิหลังจากหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ แล้วว่ามีจำนวนเท่าใด เมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ มีสูตรคำนวณดังนี้

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

การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratio)

1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรืออัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio)

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน (CA)}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน (CL)}}$$

วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นถ้าค่าที่คำนวณได้สูงเท่าใดแสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่ประกอบไปด้วยเงินสดลูกหนี้และสินค้าคงเหลือมากกว่าหนี้ระยะสั้นทำให้คล่องตัวในการชำระหนี้ระยะสั้นมีค่อนข้างมากโดยปกติอัตราส่วน 2 : 1 ถือว่าเหมาะสมแล้ว

2) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio or Acid Test Ratio)

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน - สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

เป็นการวัดส่วนของสินทรัพย์ที่ได้หักสินค้าคงเหลือที่เป็นสินทรัพย์ระยะสั้นและมีความคล่องตัวในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ต่ำออกเพื่อให้ทราบถึงสภาพคล่องที่แท้จริงของกิจการได้โดยปกติอัตราส่วน 1 : 1 ถือว่าเหมาะสมแล้ว

3) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover)

$$A/R \text{ Turnover} = \frac{\text{ขายเชื่อสุทธิหรือขายยอดขายรวม (ครึ่งหรือรอบ)}}{\text{ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย}}$$

$$\text{ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย} = \frac{(\text{ลูกหนี้ต้นงวด} + \text{ลูกหนี้ปลายงวด})}{2}$$

หากค่าที่คำนวณได้ มีค่าสูง แสดงถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ให้แปลงสภาพเป็นเงินสดได้เร็ว

4) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover)

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover)} = \frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย (COGS)}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

$$\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย} = \frac{(\text{สินค้าต้นงวด} + \text{สินค้าปลายงวด})}{2}$$

หากค่าคำนวณได้สูง ย่อมแสดงถึงความสามารถในการบริหารการขายสินค้าได้เร็ว

ความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio or Financial Policy Ratio)

$$\text{อัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio)} = \frac{\text{สินทรัพย์รวม (Total Assets)}}{\text{หนี้สินรวม (Total Debt)}}$$

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/Equity Ratio) (เท่า)} = \frac{\text{หนี้สินรวม (Total Debt)}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity)}}$$

อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/Equity Ratio) ยิ่งต่ำยิ่งดี แสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงในด้านเจ้าหนี้และเจ้าของกิจการถ้าอัตราส่วนสูงแสดงว่ากิจการมีความเสี่ยงจากการกู้ยืมเงินมาใช้ในการดำเนินกิจการ

$$\text{อัตราการเติบโตของยอดขาย} = \frac{\text{ยอดขายปัจจุบัน} - \text{ยอดขายปีก่อน}}{\text{ยอดขายปีก่อน}}$$

มูลค่าราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญหนึ่งหุ้นตามงบการเงินล่าสุดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้น บอกให้ทราบว่าราคาหุ้น ณ ขณะนั้นสูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชี หากมีค่าสูงแสดงว่าผู้ลงทุนทั่วไปในตลาดคาดว่าบริษัทดังกล่าวมีศักยภาพที่จะเติบโตสูง และแสดงถึงระดับความเสี่ยงที่สูงด้วย มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{มูลค่าราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (MTB)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}}$$

ตลาดแรก คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่กำกับและดูแลตลาดแรก โดยบริษัทใดที่ต้องการออกหลักทรัพย์ใหม่เสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (Initial Public Offering) หรือเสนอขายหลักทรัพย์อื่น ๆ แก่ประชาชน ต้องขออนุมัติจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และดำเนินการตามเกณฑ์ที่กำหนด จากนั้นคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จะต้องตรวจสอบสถานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทนั้นก่อนที่จะอนุมัติให้บริษัททำการออกหลักทรัพย์ขายแก่ประชาชน

ตลาดรอง หลังจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก หลักทรัพย์จะสามารถทำการซื้อขายในตลาดรองได้ก็ต่อเมื่อผู้ออกหลักทรัพย์นั้นได้ยื่นคำขอและได้รับอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment – MAI)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI) เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งที่สองของประเทศไทย ก่อตั้งเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน พ.ศ. 2542 และเปิดทำการซื้อขายวันแรกเมื่อวันที่ 17 กันยายน พ.ศ. 2544 มีจุดประสงค์การทำงานโดยทั่วไป เหมือนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ The Stock Exchange of Thailand (SET) คือ ทำหน้าที่เป็นตลาดทุน เพื่อให้กิจการต่าง ๆ สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้ แต่ตลาดใหม่นี้ จะเน้นไปที่กิจการขนาดกลางและขนาดย่อม (SME) และกิจการเกี่ยวกับนวัตกรรม โดยได้ผ่อนผันหลักเกณฑ์ต่าง ๆ ลง เช่น ทุนชำระแล้วขั้นต่ำของหลักทรัพย์ในตลาดหลัก คือ 200 ล้านบาท ในขณะที่ขั้นต่ำของตลาดใหม่ ลดลงเป็น 40 ล้านบาท เป็นต้น เพื่อเปิดโอกาสให้กิจการขนาดเล็ก ที่ไม่สามารถเข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ได้มีหนทางในการระดมทุน รวมทั้งสนับสนุนอุตสาหกรรมร่วมลงทุน (Venture Capital) เพื่อเพิ่มจำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ขึ้น เพื่อเปิดโอกาสให้ธุรกิจที่มีศักยภาพ ในการเติบโตสามารถระดมทุนผ่านตลาดทุนได้ โดยเน้นธุรกิจที่มีการเติบโตสูง และธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตดี ในอนาคต (Business for the Future) อุตสาหกรรมที่ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) เน้นทำการตลาดเชิงรุก ได้แก่ อุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT) อุตสาหกรรมด้านสุขภาพและท่องเที่ยว สื่อ โลจิสติกส์ พลังงาน และพลังงานทดแทน อุตสาหกรรมอาหาร เป็นต้น สำหรับอุตสาหกรรมการผลิตและบริการอื่นๆ หากมีคุณสมบัติ ครอบคลุมเกณฑ์รับหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) มีความยินดีรับเป็นบริษัทจดทะเบียนเพื่อให้ ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) มีบริษัทจดทะเบียนในหลากหลายอุตสาหกรรมให้นักลงทุนได้เลือกลงทุนได้ ตามความเหมาะสม ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) สามารถรองรับธุรกิจได้ทุกขนาด ทุนจดทะเบียนชำระแล้วขั้นต่ำภายหลังกระจายหุ้น 20 ล้านบาทขึ้นไป และไม่มีการจำกัดทุนจดทะเบียนชำระแล้วขั้นสูง ซึ่งแตกต่างจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่รองรับได้เฉพาะธุรกิจขนาดใหญ่ซึ่งมีทุนชำระแล้วขั้นต่ำ 300 ล้านบาทขึ้นไปเท่านั้น

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยอยู่ในช่วงเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2563 - 2567 จำนวน 8 หมวดธุรกิจ ซึ่งมีจำนวนรวมทั้งสิ้น 196 บริษัท แต่ไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลรายงานทางการเงินไม่ครบ ซึ่งทำให้มีผลต่ออัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์

กลุ่มตัวอย่าง	จำนวน
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม MAI	196
หัก ธุรกิจการเงิน	11
หัก บริษัทที่มีข้อมูลรายงานทางการเงินไม่ครบ	82
คงเหลือ จำนวนบริษัทที่นำมาศึกษา	103

ตัวแปรที่ศึกษา

ในการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ผู้วิจัยได้ทบทวนวรรณกรรม เพื่อนำไปสู่การสร้างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตัวแปรตาม (Dependence Variables)

DVI = อัตราการจ่ายเงินปันผล

ตัวแปรอิสระ (Independence Variables)

PROF = ความสามารถในการทำกำไร
LIQ = อัตราสภาพคล่อง
LEV = ความสามารถในการชำระหนี้
MTB = มูลค่าราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี
SGRO = การขยายตัวของยอดขาย
SIZE = ขนาดของธุรกิจ

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การวิจัยฉบับนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทั้งหมด 196 บริษัท ซึ่งเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นแหล่งข้อมูลที่ผู้ลงทุนและผู้ถือหุ้นโดยทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ได้แก่ รายงานประจำปีของบริษัท แบบรายงานข้อมูลประจำปี แบบฟอร์ม 56-1 จากฐานข้อมูล ใน SETSMART

รอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม ซึ่งรวบรวมข้อมูลนำมาวิเคราะห์และทำแบบบันทึกลงในโปรแกรม Microsoft office Excel เพื่อใช้ในการคำนวณหาค่าของตัวแปรที่ต้องการศึกษา

การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาวิจัยเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) มีวัตถุประสงค์เพื่อปัจจัยที่มีอิทธิพลกับอัตราจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และเพื่อตรวจสอบวัตถุประสงค์ดังกล่าวจึงจำเป็นต้องใช้วิธีการสถิติในการวิเคราะห์ข้อมูล ทดสอบสมมติฐานดังต่อไปนี้

3.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ใช้สรุปลักษณะและข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร ได้แก่ ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมทั่วไปของข้อมูล และลักษณะการแจกแจงค่าสถิติเบื้องต้นเพื่อใช้ในการอธิบายปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

3.2 สถิติเชิงอนุมาน สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติอนุมานจะใช้ 2 เทคนิค ได้แก่ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) ดังนี้

3.2.1 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) เป็นเทคนิคที่นำมาใช้เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรตั้งแต่ 2 ตัวขึ้นไป โดยตัวแปรดังกล่าวจะต้องเป็นตัวแปรเชิงปริมาณ

3.2.2 การศึกษาครั้งนี้ได้ใช้การทดสอบด้วยแบบจำลองการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ดังนี้

$$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 * PROF_{i,t} + \beta_2 * LIQ_{i,t} + \beta_3 * LEV_{i,t} + \beta_4 * MTB_{i,t} + \beta_5 * SGRO_{i,t} + \beta_7 * SIZE_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

โดยที่กำหนดให้

β_0	=	ค่าคงที่
$DIV_{i,t}$	=	อัตราการจ่ายเงินปันผล สำหรับบริษัท i ในช่วงเวลาที่ t
$PROF_{i,t}$	=	ความสามารถในการทำกำไร สำหรับบริษัท i ในช่วงเวลาที่ t
$LIQ_{i,t}$	=	อัตราส่วนสภาพคล่อง สำหรับบริษัท i ในช่วงเวลาที่ t
$LEV_{i,t}$	=	ความสามารถในการชำระหนี้ สำหรับบริษัท i ในช่วงเวลาที่ t
$MTB_{i,t}$	=	มูลค่าราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี สำหรับบริษัท i ในช่วงเวลาที่ t
$SGRO_{i,t}$	=	อัตราการเติบโต สำหรับบริษัท i ในช่วงเวลาที่ t
$SIZE_{i,t}$	=	ขนาดของธุรกิจ สำหรับบริษัท i ในช่วงเวลาที่ t
$\epsilon_{i,t}$	=	ค่าความคลาดเคลื่อน

ผลการวิจัย

วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในงานวิจัยนี้ ได้ใช้การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบ Pearson เพื่อดูความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรก่อนการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม เพื่อแสดงให้เห็นว่า ไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดในการศึกษาครั้งนี้ที่มีความสัมพันธ์ร่วมเชิงเส้นตรง (Multicollinearity) โดยหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นบวก นั้นแสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน แต่หากมีค่าเป็นลบแสดงว่ามีค่าความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม หลังจากนั้นจะวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรโดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ตามเกณฑ์ต่อไปนี้ (อินทียศรีวานิช, 2552)

เมื่อ r แทนค่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

$r < 0.20$ ระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรน้อย

$0.21 < r \leq 0.40$ ระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรค่อนข้างน้อย

$0.41 < r \leq 0.60$ ระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรปานกลาง

$0.61 < r \leq 0.80$ ระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรค่อนข้างมาก

$r > 0.80$ ระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมาก

ตาราง 1 ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษากับอัตราการจ่ายเงินปันผล (DPO)

Correlations								
		DVI	PROF	LIQ	LEV	MTB	SGRO	SIZE
DVI	Pearson Correlation	1	.158**	.098*	-.117**	-.070	-.122**	.052
	Sig. (2-tailed)		.000	.025	.007	.109	.005	.239
PROF	Pearson Correlation		1	-.047	-.071	.097*	.039	.005
	Sig. (2-tailed)			.284	.104	.028	.370	.906
LIQ	Pearson Correlation			1	-.195**	-.025	-.127**	-.034
	Sig. (2-tailed)				.000	.575	.004	.443
LEV	Pearson Correlation				1	-.085	.175**	.104*
	Sig. (2-tailed)					.054	.000	.018
MTB	Pearson Correlation					1	.145**	.184**
	Sig. (2-tailed)						.001	.000
SGRO	Pearson Correlation						1	-.073
	Sig. (2-tailed)							.096
SIZE	Pearson Correlation							1
	Sig. (2-tailed)							

หมายเหตุ : ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตาราง 1 เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ความสามารถในการทำกำไร อัตราสภาพคล่อง ความสามารถในการชำระหนี้ มูลค่าราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี การขยายตัวของยอดขาย ขนาดของธุรกิจ กับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มเอ็ม เอ ไอ (MAI) ซึ่งเมื่อพิจารณาค่าสัมพัทธ์ระหว่างตัวแปรในแต่ละคู่พบว่า

ลำดับที่	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	สัญลักษณ์ที่ใช้	ทิศทางความสัมพันธ์
1.	ความสามารถในการทำกำไร	PROF	ทิศทางเดียวกัน (+)
2.	อัตราสภาพคล่อง	LIQ	ทิศทางเดียวกัน (+)
3.	ความสามารถในการชำระหนี้	LEV	ทิศทางตรงกันข้าม (-)
4.	มูลค่าราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี	MTB	ทิศทางตรงกันข้าม (-)
5.	การขยายตัวของยอดขาย	SGRO	ทิศทางตรงกันข้าม (-)
6.	ขนาดของธุรกิจ	SIZE	ทิศทางเดียวกัน (+)

ตาราง 2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลค่าสถิติถดถอยของตัวแปรต้น ที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DVI)

Model	Enter Method		t	Sig
	Unstandardized Coefficients B	Standardized Coefficients		
ค่าคงที่	0.742		0.762	0.0446
PROF	0.009	0.167	3.8798	0.000**
LIQ	0.095	0.078	1.778	0.076
LEV	-0.094	-0.091	-2.030	0.043**
MTB	-0.008	-0.094	-2.102	0.036**
SGRO	-0.077	-0.084	-1.890	0.059
SIZE	0.229	0.074	1.677	0.094

หมายเหตุ: มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตาราง 2 สรุปการวิเคราะห์อิทธิพลของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร อัตราสภาพคล่อง ความสามารถในการชำระหนี้ มูลค่าราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี การขยายตัวของยอดขาย และขนาดของธุรกิจ พบว่า ความสามารถในการทำกำไร มีอิทธิพลกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ (Sig = 0.000) ความสามารถในการชำระหนี้ มีอิทธิพลกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ (Sig = 0.043) และมูลค่าราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี มีอิทธิพลกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ

(Sig = 0.036) ส่วนอัตราสภาพคล่อง การขยายตัวของยอดขาย และขนาดของธุรกิจ ไม่มีอิทธิพลกับอัตราการจ่ายเงินปันผล

สรุปผลการวิจัย

จากการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) พบบริษัทจดทะเบียน จำนวนทั้งหมด 196 บริษัท และเก็บข้อมูลบริษัทที่มีข้อมูลครบทุกตัวแปร ได้กลุ่มตัวอย่างที่นำมาศึกษา จำนวน 103 บริษัท สามารถสรุปผลแต่ละตัวแปรได้ดังนี้

ความสามารถในการทำกำไร (PROF) มีอิทธิพลต่ออัตราอัตราการจ่ายเงินปันผล (DIV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

อัตราสภาพคล่อง (LIQ) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราอัตราการจ่ายเงินปันผล (DIV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ความสามารถในการชำระหนี้ (LEV) มีอิทธิพลต่ออัตราอัตราการจ่ายเงินปันผล (DIV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

มูลค่าราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (MTB) มีอิทธิพลต่ออัตราอัตราการจ่ายเงินปันผล (DIV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

การขยายตัวของยอดขาย (SGRO) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราอัตราการจ่ายเงินปันผล (DIV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ขนาดของธุรกิจ (SIZE) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราอัตราการจ่ายเงินปันผล (DIV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

อภิปรายผลการวิจัย

จากผลการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) สามารถอภิปรายผลดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ปัจจัยด้านความสามารถในการทำกำไร มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) จากการศึกษาพบว่าความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยของของฐลสิษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช (2558) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย:กรณีการศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 ปัจจัยด้านอัตราสภาพคล่อง มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) จากการศึกษาพบว่า อัตราสภาพคล่องไม่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน แต่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ปาลิตา นิมมณ (2560) ศึกษาปัจจัยที่มี

อิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 ปัจจัยด้านความสามารถในการชำระหนี้ มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) จากการศึกษาพบว่า ความสามารถในการชำระหนี้มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน และสอดคล้องกับงานวิจัยวาสนา ปัญญารัตนกุล (2561) ศึกษาปัจจัยที่กำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 ปัจจัยมูลค่าราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) จากการศึกษาพบว่า มูลค่าราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีมีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ อรติขา อินทาปัจ (2559) ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 5 ปัจจัยการขยายตัวของยอดขาย มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) จากการศึกษาพบว่า การขยายตัวของยอดขายไม่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของสาริยา นวลถวิล และผศ.ดร.กฤษมา คำพิทักษ์ (2563) อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SSET

สมมติฐานที่ 6 ปัจจัยด้านขนาดของธุรกิจ มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) จากการศึกษาพบว่า ขนาดของธุรกิจไม่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน แต่สอดคล้องกับงานวิจัยของอังศุมาลิ อูสาใจ และรพีพร เพื่องเกษม (2561) ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้ศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ดังนั้น ครั้งถัดไปควรศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอื่นเพื่อเปรียบเทียบผลของการศึกษา
2. การศึกษาครั้งต่อไปอาจจะขยายผลของการศึกษาเช่นทำการศึกษาเชิงเปรียบเทียบระหว่างอุตสาหกรรม
3. การศึกษาครั้งถัดไปควรศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลอื่นๆ เพิ่มเติม เช่น อัตราเงินเฟ้อ GDP เศรษฐกิจการเมือง ที่อาจจะส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

เอกสารอ้างอิง

- ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช. (2558). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย [วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยไม่ระบุ].
- บุญฤทธิ์ เหมปราชญ์. (2561). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ของประเทศไทย [วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยไม่ระบุ].
- ปาลิตา นิยมณี. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย [วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยไม่ระบุ].
- ปวีตรา บัวคง. (2562). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มและกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและสารสนเทศ [วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยไม่ระบุ].
- พทุธิสุทธิ์ ตรีรัตน์ดิลกกุล, และพัชรนันท์ เพชรเชิดชู. (2562). โครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล และคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [รายงานวิจัย, มหาวิทยาลัยไม่ระบุ].
- วาสนา ปัญญารัตนกุล. (2561). ปัจจัยที่กำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยไม่ระบุ].
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. (2560). มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 8 (ปรับปรุง 2560).
- สาริยา นวลถวิล, และกุสุมา คำพิทักษ์. (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET. [บทความวิจัย, มหาวิทยาลัยไม่ระบุ].
- อังศุมลีย์ อุสาใจ, และรพีพร เฟื่องเกษม. (2563). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์.
- อรทิษา อินทาปัจ. (2559). ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
- Adesina, K., Uwuigbe, U., Uwuigbe, O. R., Asiriwa, O., & Oriabe, S. (2017). Dividend policy and stock valuation in Nigerian banks. *Journal*.
- Chaudry, S. N., Iqbal, S., & Butt, M. (2018). Dividend policy, stock price volatility & corporate size stewardship: An investigation of the bird-in-the-hand theory in Pakistan. *Journal*.
- Lin, O. C., Thaker, H. M. T., Khaliq, A., & Thaker, M. A. M. (2017). Dividend factors: Evidence from the Malaysian real estate market. *Journal*.
- Yensu, J., & Adusei, C. (2016). Dividend policy decisions in African countries. *Journal*.