

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการบริหาร  
หนี้สิน และความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ  
The Relationship Between the Ratio of Asset Management, Debt  
Management Ability, and Profitability Affects the Dividends of  
Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand in  
the Service Industry Group

ศศลักษณ์ ปวงสุข<sup>1</sup> และ มัตติมา กรงเต็น<sup>2</sup>

Sasaluk Pongsook<sup>1</sup> and Mattima Krongten<sup>2</sup>

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม<sup>1,2</sup>

Faculty of Accountancy, Sripatum University, Thailand<sup>1,2</sup>

E-mail: Sasaluk1215@gmail.com<sup>1</sup>

Received: June 26, 2022

Revised: December 27, 2023

Accepted: December 30, 2023

#### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ส่งผลต่อเงินปันผล 2) ศึกษาความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารหนี้สินที่ส่งผลต่อเงินปันผล และ 3) ศึกษาความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินที่มีข้อมูลครบถ้วน 80 บริษัท จำนวน 240 ตัวอย่าง ช่วงปี พ.ศ.2562 – 2564 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติโดยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของตัวแปร การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย

ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรขั้นต้นมีอิทธิพลทางลบกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีอิทธิพลทางบวกกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลทางลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

คำสำคัญ: ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์, ความสามารถในการบริหารหนี้สิน, เงินปันผล



## Abstract

The objectives of this research were 1) to study the relationship of asset management affecting dividends. 2) to study the relationship of debt management ability to dividends, and 3) to study the relationship of profitability that affects dividends of companies listed on the Stock Exchange of Thailand In the service industry group. This research is quantitative. Data were collected using secondary data from financial statements with complete information from 80 companies and 240 samples. During the year 2019 - 2021, Data were analysed by a statistical package using descriptive statistical analysis, including percentage, mean, and standard deviation to describe the general characteristics of the variables. Correlation coefficient analysis to test the relationship of independent variables and multiple regression analysis to test the research hypothesis.

The results showed that the Total asset turnover ratio, Debt to total assets ratio, and gross profit margin have a negative influence on the dividend payout ratio. Statistically significant at 0.05. The operating profit margin had a positive influence on the dividend payout ratio. It was statistically significant at 0.05, and the debt-to-total assets ratio had a negative influence on the dividend yield. Statistically significant at 0.01.

**Keywords:** Asset Management Ability, Debt Management Ability, Dividend

## บทนำ

ปัจจุบันปัจจัยทุนเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญต่อพัฒนาการและการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ อันจะส่งผลต่อระดับรายได้และความเป็นอยู่ที่ดีของประชาชน ซึ่งเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของการลงทุน ซึ่งจะส่งผลต่อการเพิ่มผลผลิต ภาวะการจ้างงาน รวมไปถึงตัวแปรอื่นๆในเศรษฐกิจมหภาค ดังนั้นตลาดการเงิน (Financial Market) จึงเป็นแหล่งเงินทุนทั้งในด้านการระดมทุนของผู้ที่ต้องการเงินทุนและเป็นแหล่งการปล่อยเงินทุนสำหรับผู้ที่ต้องการปล่อยเงินทุน ดังนั้นตลาดการเงินซึ่งมีสถาบันการเงินเป็นสื่อกลางในการระดมเงินออมจากประชาชน ภาคธุรกิจ และภาครัฐบาล ซึ่งตลาดทุนนับเป็นส่วนหนึ่งของตลาดการเงินจึงทำให้มีบทบาทที่สำคัญอย่างยิ่งต่อการพัฒนาเศรษฐกิจไทย และในประเทศไทยนั้น มีสถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญแห่งหนึ่งในการนี้คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่ทิศทางของตลาดทุนโลกต้องเผชิญกับสภาพแวดล้อมที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาและความท้าทายในการแข่งขันที่มากขึ้น การเคลื่อนย้ายเงินทุนในตลาดเงินและตลาดทุนโลกที่เป็นไปอย่างเสรี ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี รวมถึงกระแสการเชื่อมโยงเศรษฐกิจในระดับภูมิภาคที่เป็นไปอย่างกว้างขวาง ส่งผลให้การลงทุนและจัดหาเงินทุนมีรูปแบบที่หลากหลาย สามารถดำเนินการได้โดยสะดวกและไม่จำกัด เฉพาะในประเทศอีกต่อไป ทั้งนี้สภาพเศรษฐกิจในปัจจุบันค่อนข้างมีความผันผวนทั้งในประเทศและ

ต่างประเทศ จึงทำให้ผู้ที่ต้องการการลงทุนต้องทำการศึกษา และวิเคราะห์ข้อมูลอย่างถี่ถ้วนก่อนทำการลงทุน เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจากการตัดสินใจลงทุนให้อยู่ในเกณฑ์ที่สามารถยอมรับได้ อีกทั้งการลงทุนในปัจจุบันมีให้เลือกมากมายซึ่งการลงทุนในหุ้นสามัญนั้นเป็นอีกทางเลือกที่นักลงทุนให้ความสนใจและได้รับความนิยมนอย่างมาก เนื่องจากนักลงทุนจะได้รับกำไรจากผลต่างของราคาหุ้นในกรณีที่ราคาหุ้นปรับตัวสูงกว่าตอนที่ได้ทำการลงทุนในครั้งแรก นอกจากนี้นักลงทุนยังได้มีโอกาสที่จะได้รับเงินปันผล (Dividend) เมื่อบริษัทที่ทำการลงทุนนั้นมีผลกำไร ซึ่งผลตอบแทนในลักษณะนี้เป็นผลตอบแทนที่นักลงทุนให้ความสนใจเป็นอย่างมาก เนื่องจากเป็นผลตอบแทนที่จะได้รับในระยะยาว และถือเป็นการสร้างกระแสรายได้ให้มีเงินเข้ามาอย่างสม่ำเสมอ ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือวิเคราะห์งบการเงินที่ช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินเห็นถึงความเสี่ยง และความสามารถในการทำกำไรของกิจการได้ซึ่งส่งผลต่อเงินปันผล

ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้จึงมุ่งเน้นที่จะทำการศึกษความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการบริหารหนี้สิน และความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เพื่อตอบสนองความต้องการของนักลงทุนที่สนใจผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลได้นำไปประกอบการตัดสินใจ

### วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ส่งผลต่อเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารหนี้สินที่ส่งผลต่อเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

### สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 : ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ทางบวกกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตรากำไรจ่ายปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สมมติฐานที่ 2 : ความสามารถในการบริหารหนี้สินมีความสัมพันธ์ทางลบกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตรากำไรจ่ายปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สมมติฐานที่ 3 : ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตรากำไรจ่ายปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ





สมมติฐานที่ 4 : ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ทางบวกกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สมมติฐานที่ 5 : ความสามารถในการบริหารหนี้สินมีความสัมพันธ์ทางลบกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สมมติฐานที่ 6 : ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

### ขอบเขตการวิจัย

#### 1. ขอบเขตด้านกลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยในครั้งนี้ศึกษาเฉพาะบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัย ได้แก่บริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลในรูปของตัวเงินครบถ้วน ตั้งแต่ปี 2562 - 2564 และไม่รวมถึงบริษัทที่เป็นกลุ่มของธนาคารจำนวนทั้งสิ้น 183 บริษัท

#### 2. ขอบเขตด้านตัวแปร

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

อัตราส่วนความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย 1.อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม 2.อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ และ 3.อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ

อัตราส่วนความสามารถในการบริหารหนี้สิน ประกอบด้วย 1.อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และ 2.อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย

อัตราความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย 1.อัตรากำไรขั้นต้น 2.อัตรากำไรจากการดำเนินงาน 3.อัตรากำไรสุทธิ

ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

เงินปันผล ประกอบด้วย 1. อัตราการจ่ายเงินปันผล และ 2. อัตราเงินปันผลตอบแทน

#### 3. ขอบเขตด้านระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษานี้รวบรวมข้อมูลจากบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนติดต่อกันเป็นระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 - 2564

### การทบทวนวรรณกรรม

#### ทฤษฎีการส่งสัญญาณ

ทฤษฎีการส่งสัญญาณ เสนอว่า ปริมาณเงินปันผลหรืออัตราการจ่ายเงินปันผลที่เปลี่ยนแปลงไปสามารถเปลี่ยนแปลงมุมมองของนักลงทุนที่มีต่อบริษัทได้ เนื่องจากนักลงทุนและ ผู้บริหารมีข้อมูลไม่เท่าเทียมกันซึ่งมีสาเหตุจากความไม่มีประสิทธิภาพของตลาด ทำให้ผู้ที่อยู่ในตลาดทุกคนไม่ได้รับข้อมูลข่าวสารที่รวดเร็ว

และเหมือนกัน ดังนั้นผู้บริหารจึงใช้การจ่ายเงินปันผลเป็นเครื่องมือในการลดความไม่เท่าเทียมกันดังกล่าว และเป็นเครื่องมือในการปรับความเข้าใจของนักลงทุนให้มีทิศทางเดียวกันกับผู้บริหารด้วย หมายความว่าหากผู้บริหารตัดสินใจจ่ายเงินปันผลลดลง นักลงทุนย่อมเข้าใจว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรได้ลดลง เป็นต้น ดังนั้นบริษัทที่มีความไม่แน่นอนของกระแสเงินสดสูง มักจะมีอัตราการจ่ายเงินปันผลไม่คงที่ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อมุมมองของนักลงทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทด้วย (ณัฐธัญญา วุฒิอำพล, 2560)

#### **แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน**

อัตราส่วนทางการเงิน เป็นเครื่องมือสำคัญที่ช่วยในการวิเคราะห์งบการเงิน ทำให้ผู้วิเคราะห์สามารถมองเห็นภาพรวมของบริษัท การวิเคราะห์อัตราส่วนเป็นวิธีการเชิงปริมาณในการทำความเข้าใจเกี่ยวกับสภาพคล่อง ประสิทธิภาพการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของบริษัท โดยการศึกษางบการเงินของบริษัท และสามารถใช้เพื่อประเมินประสิทธิภาพที่มีแนวโน้มในอนาคตได้ อัตราส่วนทางการเงินแบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ

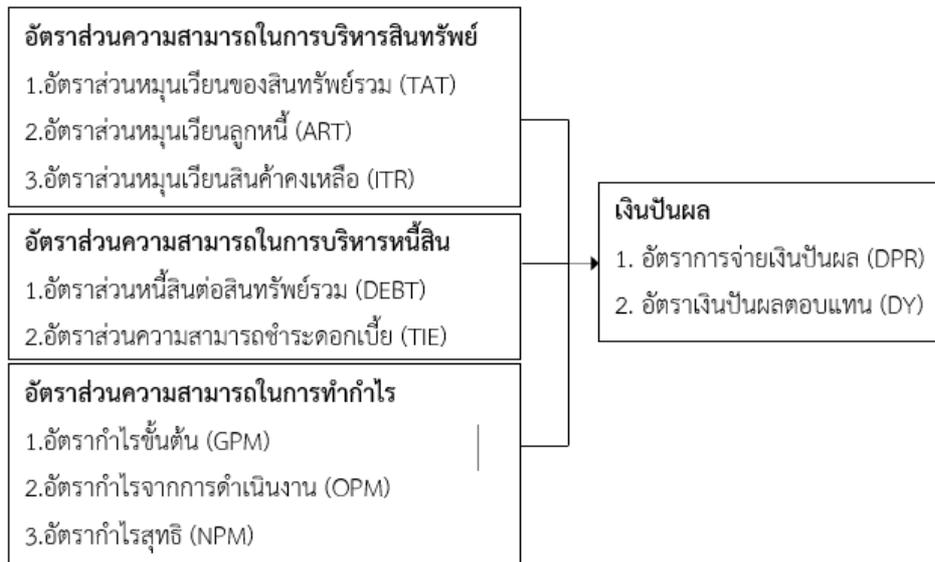
1. อัตราส่วนความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Ratios)
2. อัตราส่วนความสามารถในการบริหารหนี้สิน (Debt Ratios or Leverage Ratios)
3. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

#### **แนวคิดการจ่ายเงินปันผลโดยคำนึงถึงภาษี**

เป็นทฤษฎีที่กล่าวว่านักลงทุนไม่ต้องการที่จะเสียภาษีจากการได้รับเงินปันผล นักลงทุนมีความต้องการที่จะให้บริษัทนำกำไรที่ได้ไปลงทุนต่อเพื่อทำให้มูลค่าของหลักทรัพย์สูงมากขึ้น และนักลงทุนสามารถทำกำไรจากการจำหน่ายหน่วยลงทุน หรือสามารถถือครองหลักทรัพย์ไว้ในระยะยาวโดยไม่เสียภาษีใดๆ (ธีรกานต์ เหมือนใจ, 2562) หรืออาจจะเรียกทฤษฎีนี้ว่าทฤษฎีการจ่ายเงินปันผลต่ำมีผลทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น ซึ่งเป็นแนวคิดของ Litzenberger and Ramaswamy ที่ได้กล่าวว่าการที่กิจการจ่ายเงินปันผลจะให้นักลงทุนเสียผลประโยชน์อันเนื่องมาจากการชำระภาษี ซึ่งอัตราภาษีของรายได้ที่เกิดจากการรับเงินปันผลนั้นมีอัตราที่สูงกว่ารายได้ที่เกิดจากการกำไรส่วนเกินทุน นักลงทุนจึงมุ่งหวังที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนหลังทำการหักภาษีในจำนวนที่สูงที่สุด และมีความเสี่ยงอยู่ในระดับที่นักลงทุนสามารถยอมรับได้ (จิราภรณ์ สีทอง, 2562)



## กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 แสดงกรอบแนวคิดการวิจัย

## วิธีดำเนินการวิจัย

งานวิจัยในครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยการใช้การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ สำหรับการศึกษความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการบริหารหนี้สิน และความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ทั้งนี้ ผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัย ดังนี้

### ประชากรและตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี จำนวน 183 บริษัท โดยคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยใช้วิธีเฉพาะเจาะจง ไม่รวมถึงบริษัทที่เป็นกลุ่มของธนาคารและบริษัทที่ไม่มีการจ่ายเงินปันผลในรูปแบบของตัวเงินครบถ้วนทั้ง 3 ปีรวมทั้งสิ้น 80 บริษัท ทำการเก็บข้อมูลจากงบการเงิน พ.ศ.2562 - พ.ศ.2564 จะได้ข้อมูลทั้งหมด 240 ข้อมูล

### เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การวิจัยนี้มีวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้าและมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลที่เป็นข้อมูลทุติยภูมิ ทั้งในส่วน of ตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม โดยมุ่งเน้นวัดความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการบริหารหนี้สิน และความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อเงินปันผล โดยที่ตัวแปรที่ศึกษาประกอบด้วยตัวแปรดังต่อไปนี้

1. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม = รายได้จากการขาย

สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	
2. อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย	= <u>ขายเชื่อสุทธิหรือยอดขายรวม</u>
3. อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ สินค้าคงเหลือเฉลี่ย	= <u>ต้นทุนสินค้าขาย</u>
4. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม สินทรัพย์รวม	= <u>หนี้สินรวม</u>
5. อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	= <u>กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้</u> <u>ต้นทุนทางการเงิน</u>
6. อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%) ยอดขายสุทธิ	= <u>กำไรขั้นต้น X 100</u>
7. อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (%) รายได้จากการขาย	= <u>กำไรจากการดำเนินงาน X 100</u>
8. อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%) รายได้จากการขาย	= <u>กำไรสุทธิ X 100</u>
9. อัตราการจ่ายเงินปันผล กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)	= <u>เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)</u>
10. อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ราคาตลาดของหุ้น	= <u>มูลค่าปันผลต่อหุ้น x 100</u>

### สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อ ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ในการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม จะต้องไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระตัวอื่นมากเกินไป โดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity) (Field, 2000)

3. การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานของอัตราส่วนในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการบริหารหนี้สิน และความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (ART) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DEBT) อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (TIE) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) กับ



การจ่ายเงินปันผลซึ่งวัดค่าโดยใช้อัตราทางการเงินปันผล (DPR) และ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) โดยแสดงเป็นตัวแบบ สมการ regression เพื่อทดสอบสมมติฐาน

### ผลการวิจัย

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา เป็นสถิติที่ใช้ในการสรุปลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลแต่ละตัวแปร เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมทั่วไปของข้อมูล และลักษณะการแจกแจงค่าทางสถิติเบื้องต้นของข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ทั้งหมด 80 บริษัท จำนวน 240 ข้อมูล ซึ่งข้อมูลที่ใช้ทำการศึกษามีดังนี้

#### ตารางที่ 2 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation)
TAT	0.09	4.07	0.92	0.75
ART	0.00	143.89	14.99	23.23
ITR	0.00	1,645.05	37.64	133.38
DEBT	0.06	1.04	0.43	0.19
TIE	-127,514.40	142,496.67	834.20	14,905.14
GPM	-6.22	75.90	31.05	14.64
OPM	-37.12	98.78	13.08	15.15
NPM	-25.92	112.47	10.11	14.71
DPR	-1.87	561.30	47.98	60.39
DY	0.00	15.09	2.52	2.69

จากการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา โดยเฉลี่ยตั้งแต่พ.ศ. 2562 ถึง 2564 เป็นดังนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (ART) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (ITR) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DEBT) อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (TIE) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราการจ่ายเงินปันผล (DPR) และอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.09, 0.00, 0.00, 0.06, -127,514.40, -6.22, -37.12, -25.92, -1.87, 0.00 ตามลำดับ และค่าสูงสุดอยู่ที่ 4.07, 143.89, 1,645.05, 1.04, 142,496.67, 75.90, 98.78, 112.47, 561.30, 15.09 ตามลำดับ และค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.92, 14.99, 37.64, 0.43, 834.20, 31.05, 13.08, 10.11, 47.98, 2.52 ตามลำดับ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอยู่ที่ 0.75, 23.23, 133.38, 0.19, 14,905.14, 14.64, 15.15, 14.71, 60.39, 2.69 ตามลำดับ ดังตารางที่ 2

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

#### ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

##### Correlations



	TAT	ART	ITR	DEBT	TIE	GPM	OPM	NPM
TAT	1							
ART	.402**	1						
ITR	-.106	-.107	1					
DEBT	.202**	.189**	.021	1				
TIE	.022	.018	-.009	-.101	1			
GPM	-.162*	-.194**	.031	-.381**	.089	1		
OPM	-.198**	-.116	.187**	-.199**	.070	.425**	1	
NPM	-.144*	-.111	.170**	-.286**	.063	.369**	.754**	1

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

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมดเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกัน ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในช่วงต่ำสุดอยู่ที่ -0.381 และสูงสุดอยู่ที่ 0.754 ซึ่งไม่เกิดปัญหา Multicollinearity และเมื่อการพิจารณาจากค่า Variance Inflation Factor พบว่ามีค่า VIF น้อยกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กันเองสูงเกินไป ดังนั้นจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณได้

3. การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ

**ตารางที่ 4** แสดงผลการหาความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์กับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราการจ่ายเงินปันผล

Model	Coefficients					Collinearity	
	B	SE	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	59.959	6.388		9.386	0.000		
TAT	-12.778	5.659	-0.159	-2.258	0.025*	0.835	1.198
ART	0.043	0.183	0.017	0.236	0.814	0.835	1.198
ITR	-0.023	0.029	-0.051	-0.789	0.431	0.984	1.016

หมายเหตุ : ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.156 ค่า R2 = 0.024 ค่า Adjusted R Square = 0.012 ค่า Durbin-Watson = 1.751, \*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 , \*\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ดังตารางที่ 4 สรุปผลได้ดังนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลเชิงลบกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ กับอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ไม่มีอิทธิพลเชิงบวกกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังตารางที่ 4





**ตารางที่ 5** แสดงผลการหาความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์กับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน

Model	Coefficients					Collinearity	
	B	SE	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	2.782	0.286		9.731	0.000		
TAT	0.008	0.253	0.002	0.033	0.974	0.835	1.198
ART	-0.015	0.008	-0.127	-1.801	0.073	0.835	1.198
ITR	-0.001	0.001	-0.064	-0.980	0.328	0.984	1.016

หมายเหตุ : ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.135 ค่า R<sup>2</sup> = 0.018 ค่า Adjusted R Square = 0.006 ค่า Durbin-Watson = 1.718, \*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 , \*\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ดังตารางที่ 5 สรุปผลได้ดังนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ และอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือไม่มีอิทธิพลเชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังตารางที่ 5

**ตารางที่ 6** แสดงผลการหาความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราการจ่ายเงินปันผล

Model	Coefficients					Collinearity	
	B	SE	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	69.027	9.548		7.229	0.000		
DEBT	-49.792	20.419	-0.157	-2.438	0.015*	0.990	1.010
TIE	0.000	0.000	0.056	0.878	0.381	0.990	1.010

หมายเหตุ : ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.172 ค่า R<sup>2</sup> = 0.030 ค่า Adjusted R Square = 0.021 ค่า Durbin-Watson = 1.692, \*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 , \*\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ดังตารางที่ 6 สรุปผลได้ดังนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลเชิงลบกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยไม่มีอิทธิพลเชิงลบกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังตารางที่ 6

**ตารางที่ 7** แสดงผลการหาความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน

Model	Coefficients					Collinearity	
	B	SE	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	4.106	0.417		9.847	0.000		
DEBT	-3.722	0.892	-0.263	-4.175	0.000**	0.990	1.010
TIE	3.623	0.000	0.020	0.318	0.750	0.990	1.010

หมายเหตุ : ค่าสำคัญทางสถิติ  $R = 0.266$  ค่า  $R^2 = 0.071$  ค่า Adjusted R Square = 0.063 ค่า Durbin-Watson = 1.690, \*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 , \*\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ดังตารางที่ 7 สรุปผลได้ดังนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม มีอิทธิพลเชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยไม่มีอิทธิพลเชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังตารางที่ 7

**ตารางที่ 8** แสดงผลการหาความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราการจ่ายเงินปันผล

Model	Coefficients					Collinearity	
	B	SE	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	58.813	8.983		6.547	0.000		
GPM	-0.736	0.290	-0.178	-2.539	0.012*	0.814	1.229
OPM	1.019	0.396	0.256	2.571	0.011*	0.407	2.460
NPM	-0.129	0.398	-0.031	-0.324	0.746	0.428	2.334

หมายเหตุ : ค่าสำคัญทางสถิติ  $R = 0.227$  ค่า  $R^2 = 0.051$  ค่า Adjusted R Square = 0.039 ค่า Durbin-Watson = 1.793, \*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 , \*\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ดังตารางที่ 8 สรุปผลได้ดังนี้ อัตรากำไรขั้นต้นมีอิทธิพลเชิงลบกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนอัตรากำไรจากการดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอัตรากำไรสุทธิไม่มีอิทธิพลเชิงบวกกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังตารางที่ 8

**ตารางที่ 9** แสดงผลการหาความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับการจ่ายเงินปันผลวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน

Model	Coefficients					Collinearity	
	B	SE	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	2.404	0.409		5.874	0.000		
GPM	-0.005	0.013	-0.025	-0.353	0.724	0.814	1.229
OPM	0.019	0.018	0.110	1.079	0.282	0.407	2.460
NPM	0.001	0.018	0.003	0.035	0.972	0.428	2.334

หมายเหตุ : ค่าสำคัญทางสถิติ  $R = 0.104$  ค่า  $R^2 = 0.011$  ค่า Adjusted R Square = -0.002 ค่า Durbin-Watson = 1.782, \*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 , \*\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ดังตารางที่ 9 สรุปผลได้ดังนี้ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน และอัตรากำไรสุทธิไม่มีอิทธิพลเชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังตารางที่ 9





## อภิปรายผล

1. ความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ส่งผลต่อเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า ทั้งอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ และอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ไม่มีอิทธิพลเชิงบวกกับอัตราเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ อรติขา อินทาปัจ (2559) ที่ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล อาจเป็นไปได้ว่า แม้กิจการจะมีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ แต่ไม่มีการส่งผลต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ มนัส หัสกุล (2564) ที่ได้ศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ที่พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล อาจเนื่องมาจาก ถึงกิจการจะมีความสามารถในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์รวมที่กิจการมีอยู่ แต่อาจไม่ส่งผลต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ

2. ความสัมพันธ์ของความสามารถในการบริหารหนี้สินที่ส่งผลต่อเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลเชิงลบกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุพัตรา อภิชัยมงคล, มนัส หัสกุล, ปาลิตา นิมมณี (2560) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลเชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 สอดคล้องกับงานวิจัยของ ปาลิตา นิมมณี (2560) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่ อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยไม่มีอิทธิพลเชิงลบกับอัตราการจ่ายเงินปันผล และอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

3. ความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า อัตรากำไรขั้นต้นมีอิทธิพลเชิงลบกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ธีรพงษ์ วรรณิกา, สิริสุดา เนียมมาก (2556) และอัตรากำไรจากการดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกกับอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สิริสุดา เนียมมาก (2556) ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิไม่มีอิทธิพลเชิงบวกกับอัตราการจ่ายเงินปันผล และอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

## ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้



1. ผลการวิจัยนี้ทำให้เห็นว่าการใช้ข้อมูลเชิงปริมาณมาวิเคราะห์การจ่ายเงินปันผลอย่างเดียวยังไม่เพียงพอ ผู้ที่จะนำผลการวิจัยไปใช้จึงจำเป็นต้องพิจารณาดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจอื่นๆ รวมทั้งนโยบายทางเศรษฐกิจของรัฐบาล เป็นต้น เนื่องจากการจ่ายเงินปันผลขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เพื่อนำไปวิเคราะห์ต่อการก่อนการนำไปใช้ในการตัดสินใจของนักลงทุน

2. แม้ผลการวิจัยนี้จะพบว่า ตัวแปรอิสระบางประเภทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล และอัตราเงินปันผลตอบแทนในการวิจัยในครั้งนี้ ก็ไม่ควรประเมินว่าตัวแปรอิสระดังกล่าวนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายเงินปันผล และอัตราเงินปันผลตอบแทน

3. สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการศึกษาต่อยอดสำหรับผู้ที่มีความสนใจและสามารถใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาการเรียนการสอนต่อไปได้

### ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับงานวิจัยครั้งต่อไป

1. ในการศึกษาครั้งต่อไปอาจจะทำการศึกษาโดยใช้กลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดัชนีอื่นๆ เช่น กลุ่มดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index (SETHD) ที่รวมกลุ่มหลักทรัพย์มีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงและต่อเนื่อง

2. ในการศึกษาครั้งต่อไป อาจจะใช้ตัวแปรอิสระด้านอื่นๆ ในการทำการศึกษา เช่น อัตราส่วนกระแสเงินสด อัตราส่วนสภาพคล่อง รวมถึงการวิเคราะห์ปัจจัยอื่น เช่น ภาวะทางเศรษฐกิจ เพื่อนำมาใช้ในการกำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผล และอัตราเงินปันผลตอบแทน

3. งานวิจัยในอนาคตอาจขยายระยะเวลาในการเก็บรวบรวมข้อมูลให้มากขึ้น เช่น 5 ปี เพื่อให้ได้ข้อมูลที่มากพอจะทำให้ผลวิเคราะห์มีความแม่นยำมากขึ้นกว่าเดิม

### เอกสารอ้างอิง

จิราภรณ์ สีทอง. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (งานนิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยบูรพา.

ณัฐธินิชา วุฒิอำพล. (2560). *อัตราการจ่ายเงินปันผลกับโอกาสในการเติบโตของบริษัท*. (การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารการเงิน). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ธีรกานต์ เหมือนใจ. (2562). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร และความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยบูรพา.

ธีรพงษ์ กรรณิกา. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.



- पालิตา นิมมณี. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- มนัส หัสกุล. (2564). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนและอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. (การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สิริสุตา เนียมนาค. (2556). การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผลกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- สุพัตรา อภิชัยมงคล. (2565). การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผลกับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ก่อหนี้ และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต (วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร.
- อรทิษา อินทาปัจ. (2559). ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

