



อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

The Influence of Financial Ratios on Dividend Yield of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand of Technology Industrial Sector

Received: 7 May 2025 | Revised: 26 May 2025 | Accepted: 27 May 2025

ยุทธนา เขียวนิล

Yutthana Kheawnin

แผนกวิชาการบัญชี วิทยาลัยอาชีวศึกษาแพร่ จังหวัดแพร่ 54000

Accounting Department, Phrae Vocational College, Phrae Province 54000

Corresponding Author: E-mail: yutthana.khe@pvc.ac.th,

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ กลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 44 บริษัท รวมข้อมูล 132 ชุดข้อมูล ในช่วงปี พ.ศ. 2566–2568 การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

ผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมสามารถร่วมกันอธิบายความแปรปรวนของอัตราเงินปันผลตอบแทนได้ร้อยละ 57.90 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยพบว่า อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นมีอิทธิพลเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ และขนาดของบริษัท ไม่พบอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นอัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น เป็นปัจจัยสำคัญที่มีบทบาทต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน โดยบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรและบริหารโครงสร้างเงินทุนได้อย่างเหมาะสมมีแนวโน้มจ่ายเงินปันผลสูงขึ้นเช่นกัน

คำสำคัญ : อัตราส่วนทางการเงิน อัตราเงินปันผลตอบแทน อุตสาหกรรมเทคโนโลยี





Abstract

This research aimed to examine the influence of financial ratios on the dividend yield of companies listed on the Stock Exchange of Thailand in the technology industrial sector. The study employed a quantitative research approach. The sample consisted of 44 listed companies in the technology industrial sector, yielding a total of 132 data sets over the period of 2023–2025. The data were analyzed by descriptive statistics, correlation analysis, and multiple regression analysis.

The results indicated that the independent and control variables jointly explained 57.90% of the variation in dividend yield, with statistical significance at the 0.01 level. It was found that net profit margin, debt-to-equity ratio, and return on equity had a statistically significant positive influence on dividend yield. In contrast, gross profit margin showed a statistically significant negative influence. Meanwhile, the current ratio, return on assets, total asset turnover, and firm size were not found to have a statistically significant effect. Therefore, net profit margin, debt-to-equity ratio, and return on equity are key factors influencing dividend yield. Firms with strong profitability and effective capital structure management tend to have a higher likelihood of paying higher dividends.

Keywords: financial ratios dividend yield technology industry

1. บทนำ

ในปัจจุบัน ระบบเศรษฐกิจโลกได้เปลี่ยนผ่านเข้าสู่ยุคเศรษฐกิจดิจิทัลที่ขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยีและนวัตกรรมอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะเทคโนโลยีขั้นสูง เช่น ปัญญาประดิษฐ์ การประมวลผลแบบคลาวด์ และการวิเคราะห์ข้อมูลขนาดใหญ่ ซึ่งมีบทบาทสำคัญต่อการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต ลดต้นทุน และสร้างมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ ส่งผลให้โครงสร้างการแข่งขันของภาคธุรกิจและตลาดทุนมีความซับซ้อนและเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว [1] อุตสาหกรรมเทคโนโลยีจึงกลายเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของหลายประเทศ รวมถึงประเทศไทย อย่างไรก็ตาม ลักษณะเฉพาะของอุตสาหกรรมดังกล่าวที่มีความเปลี่ยนแปลงรวดเร็วและมีความไม่แน่นอนสูง ส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทมีความผันผวนมากขึ้น นักลงทุนจึงจำเป็นต้องอาศัยเครื่องมือเชิงวิเคราะห์ที่มีประสิทธิภาพในการประเมินศักยภาพของกิจการ โดยเฉพาะอัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งเป็นเครื่องมือพื้นฐานในการวิเคราะห์งบการเงินที่ช่วยสะท้อนถึงสภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างเงินทุน และประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ [2] ภายใต้บริบทดังกล่าว การประเมินผลตอบแทนจากการลงทุนมิได้พิจารณาเพียงการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เท่านั้น แต่ยังรวมถึงอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งเป็นตัวชี้วัดสำคัญที่สะท้อนผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นได้รับในรูปของเงินปันผลเมื่อเทียบกับราคาหุ้นในตลาด อัตราเงินปันผลตอบแทนมีความเชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานของบริษัท ทั้งในด้านความสามารถในการทำกำไร กระแสเงินสด และนโยบายการจ่ายเงินปันผล [3, 4] ดังนั้น การอธิบายความแตกต่างของอัตราเงินปันผลตอบแทนจึงสามารถพิจารณาผ่านอัตราส่วนทางการเงินในหลายมิติ ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง





อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน และอัตราส่วนประสิทธิภาพการดำเนินงาน ซึ่งล้วนเป็นตัวแปรสำคัญที่สะท้อนศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น

จากการทบทวนวรรณกรรมในต่างประเทศ พบว่า อัตราส่วนทางการเงินมีบทบาทสำคัญในการอธิบายนโยบายการจ่ายเงินปันผลและอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไร เช่น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ซึ่งมักมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจ่ายเงินปันผล เนื่องจากบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงมีแนวโน้มที่จะจ่ายเงินปันผลเพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานที่ดีต่อผู้ลงทุน [3] ในขณะเดียวกัน อัตราส่วนสภาพคล่องมีบทบาทในการสนับสนุนความสามารถในการจ่ายเงินปันผล เนื่องจากสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการบริหารกระแสเงินสดของกิจการ [5] อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน เช่น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลต่อการตัดสินใจจ่ายเงินปันผลในมิติของความเสี่ยงทางการเงิน โดยบริษัทที่มีระดับหนี้สินสูงอาจมีข้อจำกัดในการจ่ายเงินปันผล [4] นอกจากนี้ อัตราส่วนด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน เช่น อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิ ยังเป็นตัวชี้วัดสำคัญที่สะท้อนศักยภาพในการสร้างรายได้และกระแสเงินสด ซึ่งส่งผลต่อความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของบริษัท [6, 7] ในบริบทของประเทศไทย ผลการศึกษามีความสอดคล้องกับงานวิจัยในต่างประเทศ โดยพบว่าสภาพคล่องทางการเงินและความสามารถในการทำกำไร โดยเฉพาะอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน [8] และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีมีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้าม [9] นอกจากนี้ยังพบว่า อัตรากำไรสุทธิและอัตรากำไรขั้นต้นมีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งสะท้อนถึงความสำคัญของความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการดำเนินงานต่อการจ่ายเงินปันผล [10] อย่างไรก็ตาม งานวิจัยที่ผ่านมาโดยส่วนใหญ่ยังคงศึกษาในภาพรวมของทุกอุตสาหกรรม หรือมุ่งเน้นเพียงบางมิติของอัตราส่วนทางการเงิน ทำให้ยังขาดการวิเคราะห์เชิงบูรณาการที่ครอบคลุมหลายมิติของอัตราส่วนทางการเงินในบริบทของอุตสาหกรรมเฉพาะ โดยเฉพาะอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ซึ่งมีลักษณะเฉพาะด้านโครงสร้างรายได้ การลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตน และความผันผวนของกระแสเงินสด อันอาจส่งผลให้ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราเงินปันผลตอบแทนแตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น

ดังนั้น การศึกษาครั้งนี้จึงมุ่งวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินในหลายมิติ ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ อัตรากำไรขั้นต้น และอัตรากำไรสุทธิ โดยกำหนดให้ขนาดของบริษัทเป็นตัวแปรควบคุม เพื่อเพิ่มความแม่นยำในการอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปร ซึ่งผลการวิจัยสามารถเติมเต็มช่องว่างขององค์ความรู้ในเชิงวิชาการเกี่ยวกับบทบาทของอัตราส่วนทางการเงินต่อการกำหนดนโยบายเงินปันผลในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อีกทั้งยังเป็นประโยชน์ในเชิงปฏิบัติสำหรับนักลงทุนในการวิเคราะห์และคัดเลือกหลักทรัพย์ รวมถึงเป็นข้อมูลสนับสนุนสำหรับผู้บริหารในการกำหนดนโยบายทางการเงิน





เงินและโครงสร้างเงินทุนให้เหมาะสมกับเป้าหมายการสร้างมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นภายใต้สภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว

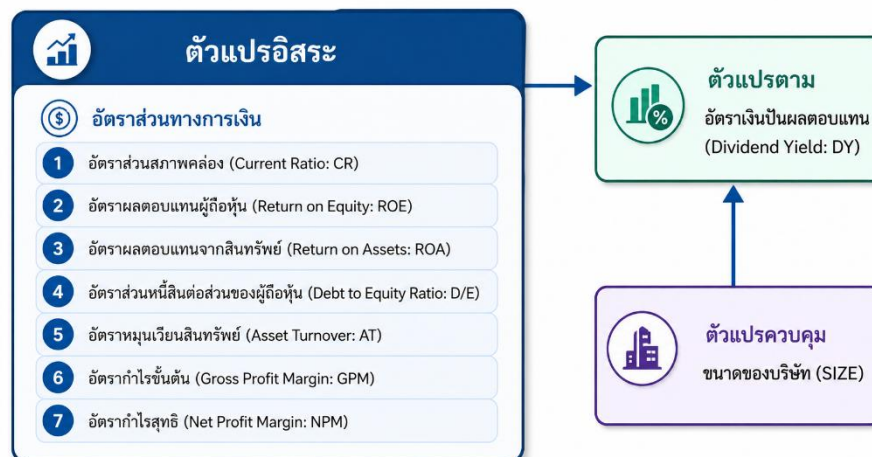
2. วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

3. สมมติฐานการวิจัย

- สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)
- สมมติฐานที่ 2 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)
- สมมติฐานที่ 3 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)
- สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)
- สมมติฐานที่ 5 อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ (AT) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)
- สมมติฐานที่ 6 อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)
- สมมติฐานที่ 7 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)
- สมมติฐานที่ 8 ขนาดของบริษัท (SIZE) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัย ซึ่งกำหนดเป็นสมมติฐานการวิจัยข้างต้น ผู้วิจัยจึงได้กำหนดกรอบแนวคิดการวิจัย ได้ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย



4. วิธีดำเนินการวิจัย

4.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้า ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ซึ่งประกอบด้วยหมวดธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร จำนวน 47 บริษัท โดยข้อมูลดังกล่าวรวบรวมจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [11] โดยใช้วิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) ภายใต้เกณฑ์การคัดเลือก คือ 1) ไม่เป็นบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ หรือถูกจัดอยู่ในกลุ่มที่มีข้อจำกัดในการดำเนินงาน และไม่เป็นกองทุนรวม 2) เป็นบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี เพื่อให้ข้อมูลมีความสอดคล้องกัน และ 3) เป็นบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินครบถ้วนตลอดระยะเวลาที่ศึกษาจากเกณฑ์ดังกล่าว ทำให้ต้องตัดบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนออกจำนวน 3 บริษัท คงเหลือกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้นจำนวน 44 บริษัท รวมข้อมูลทั้งหมด 132 ชุดข้อมูล (44 บริษัท $\times$ 3 ปี)

4.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ใช้เครื่องมือในการวิจัยเป็นแบบบันทึกข้อมูล (Data Recording Form) ที่ผู้วิจัยสร้างขึ้นเพื่อใช้ในการรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากงบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ที่เผยแพร่ผ่านระบบสารสนเทศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (<https://www.set.or.th>) และฐานข้อมูล SETSMART โดยทำการศึกษาข้อมูลย้อนหลังในช่วงปี พ.ศ. 2566 ถึง พ.ศ. 2568 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยแบบบันทึกข้อมูลดังกล่าวถูกออกแบบให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการวิจัยและกรอบแนวคิดในการศึกษา ข้อมูลที่นำมาบันทึกประกอบด้วยตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย แบ่งออกเป็น 3 ประเภท ได้แก่

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) คือ อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) 2) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) 3) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) 4) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) 5) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ (Asset Turnover: AT) 6) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin: GPM) และ 7) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM)

ตัวแปรตาม (Dependent Variables) คือ อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DY)

ตัวแปรควบคุม (Controlled Variable) คือ ขนาดของบริษัท (SIZE)

4.3 การรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งผู้วิจัยได้ดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลตามขั้นตอน ดังนี้

1) ศึกษาและกำหนดตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์และกรอบแนวคิดการวิจัย โดยกำหนดตัวแปรอิสระเป็นอัตราส่วนทางการเงิน ตัวแปรตามเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทน และตัวแปรควบคุมเป็นขนาดของบริษัท





2) รวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ ได้แก่ งบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยสืบค้นผ่านระบบสารสนเทศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (<https://www.set.or.th>) และฐานข้อมูล SETSMART

3) คัดเลือกข้อมูลตามเกณฑ์ที่กำหนด โดยพิจารณาเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนตลอดระยะเวลา 3 ปี (พ.ศ. 2566–2568) และเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในกลุ่มตัวอย่าง

4) บันทึกข้อมูลลงในแบบบันทึกข้อมูลที่ผู้วิจัยสร้างขึ้น พร้อมทั้งตรวจสอบความถูกต้องและความครบถ้วนของข้อมูลก่อนนำไปวิเคราะห์

5) นำข้อมูลที่ผ่านการตรวจสอบความถูกต้องและความครบถ้วนแล้ว มาวิเคราะห์ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ โดยใช้โปรแกรม SPSS ในการประมวลผลข้อมูล โดยเลือกวิธีการนำตัวแปรเข้าสมการแบบวิธี Enter

4.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

1) สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่ออธิบายลักษณะพื้นฐานของข้อมูลตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุม ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2) การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) ใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุม และการทดสอบภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity Test) เพื่อตรวจสอบความซ้ำซ้อนของตัวแปรอิสระ โดยพิจารณาจากค่าปัจจัยการขยายตัวของความแปรปรวน (Variance Inflation Factor: VIF) เพื่อตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกัน (Multicollinearity)

3) สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์และอิทธิพลของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยใช้วิธี Enter ในการนำตัวแปรทั้งหมดเข้าสมการพร้อมกัน สามารถเขียนแบบจำลองสมการถดถอย (Research Model) ดังนี้

$$DY = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROE + \beta_3 ROA + \beta_4 D/E + \beta_5 AT + \beta_6 GPM + \beta_7 NPM + \beta_8 SIZE + \epsilon$$

โดยกำหนดให้

DY	หมายถึง อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)
CR	หมายถึง อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio)
ROE	หมายถึง อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity)
ROA	หมายถึง อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets)
D/E	หมายถึง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)
AT	หมายถึง อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ (Asset Turnover)





- GPM หมายถึง อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)
- NPM หมายถึง อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)
- SIZE หมายถึง ขนาดของบริษัท โดยวัดจากลอการิทึมของสินทรัพย์รวม (Logarithm of Total Assets)
- α หมายถึง ค่าคงที่ของสมการ (Constant)
- β หมายถึง ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficients)
- ε หมายถึง ค่าความคลาดเคลื่อน (Error or Residual)

5. ผลการวิจัย

ผลการศึกษา อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ดังต่อไปนี้

5.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

Variable	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
CR	0.69	18.15	4.80	3.36
ROE	-527.54	227.42	14.38	93.28
ROA	-27.67	44.43	16.06	14.84
D/E	0.34	34.92	3.68	5.76
AT	0.40	6.68	2.05	1.48
GPM	-35.93	125.16	46.67	34.03
NPM	-66.95	86.44	13.83	24.18
DY	0.00	57.62	8.26	9.52
SIZE	7.74	14.55	10.14	1.40

จากตารางที่ 1 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุม พบรายละเอียดดังนี้

อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.69 ค่าสูงสุดเท่ากับ 18.15 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.80 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.36

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -527.54 ค่าสูงสุดเท่ากับ 227.42 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 14.38 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 93.28

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -27.67 ค่าสูงสุดเท่ากับ 44.43 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 16.06 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 14.84

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.34 ค่าสูงสุดเท่ากับ 34.92 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.68 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.76



อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ (AT) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.40 ค่าสูงสุดเท่ากับ 6.68 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.05 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.48

อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -35.93 ค่าสูงสุดเท่ากับ 125.16 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 46.67 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 34.03

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -66.95 ค่าสูงสุดเท่ากับ 86.44 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.83 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 24.18

อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 57.62 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.26 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 9.52

ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 7.74 ค่าสูงสุดเท่ากับ 14.55 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.14 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.40

5.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson' Correlation Coefficient)

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน

Variable	CR	ROE	ROA	D/E	AT	GPM	NPM	SIZE	DY	VIF
CR	1	0.110	0.046	-0.440**	-0.021	0.157	0.141	-0.359*	0.001	1.600
ROE		1	0.549**	-0.755**	0.194	-0.045	0.580**	0.140	0.451**	5.962
ROA			1	-0.220	0.235	0.289	0.852**	0.115	0.382*	7.022
D/E				1	-0.123	0.056	-0.330*	0.243	-0.181	5.227
AT					1	-0.388**	-0.078	-0.003	0.151	1.984
GPM						1	0.378*	0.065	-0.386**	1.635
NPM							1	0.136	0.457**	6.470
SIZE								1	0.005	1.585
DY									1	

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในขณะที่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สำหรับตัวแปร อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และ ขนาดของบริษัท (SIZE) ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)



นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง เพื่อตรวจสอบปัญหาภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity) พบว่าค่าตัวแปรอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสหสัมพันธ์สูงสุดที่ 0.852 ตามด้วยค่าของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) และ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ที่ -0.755 ซึ่งถือเป็นความสัมพันธ์ในระดับสูงตามธรรมชาติของข้อมูลทางการเงิน อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาสถิติทดสอบค่าปัจจัยการขยายตัวของความแปรปรวน (Variance Inflation Factor: VIF) พบว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่า VIF อยู่ระหว่าง 1.585 – 7.022 ซึ่งมีค่าไม่เกิน 10 [12] จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดไม่มีปัญหาภาวะร่วมเส้นตรงพหุ และสามารถนำไปทดสอบสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในขั้นตอนต่อไปได้

5.3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	24.023	8.630		2.784	0.009
CR	0.347	0.354	0.122	0.978	0.335
ROE	0.062	0.025	0.608	2.516	0.017*
ROA	-0.233	0.168	-0.363	-1.385	0.175
D/E	1.043	0.374	0.631	2.791	0.008**
AT	0.178	0.891	0.028	0.200	0.843
GPM	-0.171	0.035	-0.611	-4.833	0.000**
NPM	0.342	0.099	0.869	3.454	0.001**
SIZE	-1.531	0.844	-0.226	-1.814	0.078
R = 0.811 Adjusted R Square = 0.579 F Change = 8.396					
R Square = 0.657 Std. Error of the Estimate = 6.180 Durbin-Watson = 2.121					

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบอิทธิพลของตัวแปรอิสระต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) พบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ (R) เท่ากับ 0.811 และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) เท่ากับ 0.657 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted R^2) เท่ากับ 0.579 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (AT) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และขนาดของบริษัท (SIZE) สามารถร่วมกันอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตาม คือ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีได้ร้อยละ 57.90 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 42.10 เป็นผลจากตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษาในแบบจำลอง





เมื่อพิจารณาอิทธิพลของตัวแปรอิสระรายตัว พบว่า มีตัวแปรที่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จำนวน 4 ตัวแปร ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($\beta = 0.869$, Sig. < 0.01) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($\beta = 0.631$, Sig. < 0.01) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\beta = 0.608$, Sig. < 0.05) และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($\beta = -0.611$, Sig. < 0.01) สำหรับตัวแปรอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (AT) และขนาดของบริษัท (SIZE) พบว่าไม่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

5.4 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

ตารางที่ 4 ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 2 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)	ยอมรับสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 3 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)	ยอมรับสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (AT) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 6 อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)	ยอมรับสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 7 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)	ยอมรับสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 8 ขนาดของบริษัท (SIZE) มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)	ปฏิเสธสมมติฐาน

6. สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยเรื่อง อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (Asset Turnover: AT) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin: GPM) และอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) โดยมีขนาดของบริษัท (SIZE) เป็นตัวแปรควบคุม ที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield: DY)





ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณพบว่า ตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมสามารถร่วมกันอธิบายความแปรปรวนของอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ได้ร้อยละ 57.90 ($\text{Adjusted } R^2 = 0.579$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แสดงให้เห็นว่าแบบจำลองมีความเหมาะสมและสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรได้ในระดับที่ดี เมื่อพิจารณาอิทธิพลของตัวแปรรายตัว พบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยเฉพาะอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ที่มีอิทธิพลสูงที่สุด ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีอิทธิพลเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ (AT) และขนาดของบริษัท (SIZE) ไม่พบอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่าอัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น เป็นปัจจัยสำคัญที่มีบทบาทต่อการกำหนดอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทที่มีศักยภาพในการทำกำไรและมีการบริหารโครงสร้างเงินทุนอย่างเหมาะสมมีแนวโน้มที่จะจ่ายเงินปันผลในระดับที่สูงขึ้น ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นที่มีอิทธิพลเชิงลบอาจสะท้อนถึงข้อจำกัดด้านต้นทุนหรือโครงสร้างรายได้ที่ยังไม่ก่อให้เกิดกำไรสุทธิอย่างแท้จริง

6.2 อภิปรายผล

ผลการวิจัย พบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะอัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเป็นตัวชี้วัดสำคัญของความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพในการบริหารจัดการของกิจการ ซึ่งสะท้อนถึงศักยภาพในการสร้างกระแสเงินสดและผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น บริษัทที่มีอัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงย่อมมีแนวโน้มที่จะจ่ายเงินปันผลในระดับที่สูงขึ้นเพื่อรักษาความเชื่อมั่นของนักลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Abdiaziz et al. [3] ที่พบว่าบริษัทที่มีกำไรสูงจะมีแนวโน้มจ่ายปันผลมากขึ้นเพื่อสร้างความเชื่อมั่น สอดคล้องกับ Sugiono & Priatsaleh [4] พบว่าอัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เนื่องจากบริษัทต้องการสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนและสะท้อนศักยภาพในการดำเนินงาน ในทำนองเดียวกันยังสอดคล้องกับ เบญจวรรณ ศุภภัทรพร และคณะ [8] ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าความสามารถในการทำกำไรเป็นปัจจัยหลักที่กำหนดนโยบายเงินปันผลในตลาดทุนไทย และยังสอดคล้องกับ กมลพรรณ ศิริตัง และสุภา ทองคง [13] ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากเป็นอัตราส่วนที่สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานเพื่อสร้างผลประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น

ในส่วนของ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะบริษัทที่มีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมสามารถใช้ประโยชน์จากการก่อหนี้เพื่อเพิ่มผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น (Financial Leverage) บ่งชี้ว่าในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี





การมีโครงสร้างเงินทุนที่มีสัดส่วนหนี้สินเพิ่มขึ้นในระดับที่เหมาะสมส่งผลให้บริษัทสามารถขยายกิจการและสร้างผลตอบแทนได้สูงขึ้น และยังคงสามารถจ่ายเงินปันผลได้ในระดับที่เหมาะสม สอดคล้องกับ Nurazisah & Darmawati [7] ที่มองว่าอัตรานิยามของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นขึ้นอยู่กับความสมดุลของโครงสร้างเงินทุน Sugiono & Priatsaleh [4] พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามารถมีอิทธิพลเชิงบวกต่อเงินปันผลในกรณีที่ระดับหนี้สินอยู่ในระดับที่เหมาะสม แต่หากสูงเกินไปอาจส่งผลเชิงลบได้ อย่างไรก็ตาม ผลการวิจัยนี้ยังขัดแย้งกับ อภิญญา มาศ ชมภู และเบญจพร โมกขะเวส [14] ที่ศึกษาในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ซึ่งพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ข้อแตกต่างนี้อาจเกิดจากลักษณะเฉพาะของกลุ่มเทคโนโลยีที่มักใช้เงินทุนกู้ยืมในการพัฒนานวัตกรรม ซึ่งหากการลงทุนนั้นประสบความสำเร็จจะส่งผลให้อัตราปันผลตอบแทนสูงขึ้นตามไปด้วย

นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ยังมีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งอาจเป็นเพราะบริษัทที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มักอยู่ในช่วงของการขยายตัวและมีการนำกำไรไปลงทุนต่อในโครงการใหม่หรือการวิจัยและพัฒนา (R&D) มากกว่าการจ่ายเงินปันผล ทำให้ระดับเงินปันผลลดลงในระยะสั้น ผลการวิจัยสอดคล้องกับ เบญจวรรณ ศุภภัทรพร และคณะ [15] ที่พบว่าอัตรากำไรขั้นต้นมีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และสะท้อนลักษณะเฉพาะของบริษัทเทคโนโลยีที่เน้นการเติบโตมากกว่าการจ่ายผลตอบแทนในรูปเงินปันผล และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ อภิญญา มาศ ชมภู และเบญจพร โมกขะเวส [14] ที่พบว่าอัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสะท้อนถึงนโยบายการจัดสรรกำไรเพื่อสร้างการเติบโตในระยะยาวมากกว่าการให้ผลตอบแทนในรูปเงินสดทันที

สำหรับตัวแปร อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ (AT) และ ขนาดของบริษัท (SIZE) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะอัตราส่วนดังกล่าวไม่สามารถสะท้อนความสามารถในการจ่ายเงินปันผลได้โดยตรงในบริบทของอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยเฉพาะอัตราส่วนสภาพคล่อง ซึ่งแม้จะสะท้อนสภาพคล่องระยะสั้น แต่ไม่ได้หมายความว่าบริษัทจะนำเงินสดไปจ่ายปันผล เนื่องจากอาจต้องสำรองไว้เพื่อการลงทุนในอนาคต ขณะที่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ไม่สามารถสะท้อนประสิทธิภาพได้อย่างแท้จริงในบริษัทเทคโนโลยี เนื่องจากมีการใช้สินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวนมากที่ไม่ได้บันทึกในงบการเงิน ส่วนอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ ที่สะท้อนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ อาจไม่มีผลต่อเงินปันผลโดยตรงหารายได้ที่เกิดขึ้นถูกนำไปลงทุนต่อ และขนาดของบริษัท ที่ไม่พบอิทธิพลอาจสะท้อนว่าในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ขนาดของบริษัทไม่ใช่ปัจจัยหลักในการกำหนดนโยบายเงินปันผล ทั้งนี้ ผลการวิจัยได้ขัดแย้งกับ Priatsaleh & Nurwulandari [5] ที่พบว่าอัตราส่วนสภาพคล่องและขนาดบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการจ่ายเงินปันผล เนื่องจากความมั่นคงของกระแสเงินสด และขัดแย้งกับ Peng & Li [6] ที่มองว่าประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ควรส่งผลเชิงบวกต่อการจ่ายปันผล ข้อค้นพบของผู้วิจัยในครั้งนี้ชี้ให้เห็นว่า สำหรับบริษัทกลุ่มเทคโนโลยีในประเทศไทย ปัจจัยด้านโครงสร้างพื้นฐานหรือประสิทธิภาพการใช้





สินทรัพย์รวมอาจไม่ใช่ปัจจัยชี้้นำการจ่ายปันผลที่สำคัญเท่ากับกำไรสุทธิ และการบริหารโครงสร้างหนี้สิน ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ เบญจวรรณ ศุภภัทรพร และคณะ [15] ที่ระบุว่าในตลาดทุนไทย นักลงทุนอาจให้ความสำคัญกับปัจจัยอื่น เช่น โอกาสในการเติบโตในอนาคตมากกว่าเพียงแค่ตัวชี้วัดประสิทธิภาพของสินทรัพย์เพียงอย่างเดียว นอกจากนี้ ความแตกต่างดังกล่าวอาจเกิดจากความแตกต่างของกลุ่มตัวอย่างช่วงเวลาในการศึกษา และลักษณะเฉพาะของอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่มีความผันผวนสูงและมีรูปแบบการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างจากอุตสาหกรรมทั่วไป

6.3 ข้อเสนอแนะ

- 1) ผลการวิจัยสามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจของผู้ลงทุนในบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงินที่มีนัยสำคัญ ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ควบคู่กับการพิจารณาปัจจัยพื้นฐานอื่น ๆ เพื่อเพิ่มความรอบคอบและลดความเสี่ยงในการลงทุน
- 2) ผู้บริหารบริษัทสามารถนำผลการวิจัยไปใช้เป็นข้อมูลประกอบในการกำหนดนโยบายทางการเงินและนโยบายการจ่ายเงินปันผล โดยมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพในการทำกำไรและการบริหารโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนและเพิ่มมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นในระยะยาว
- 3) หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น สถาบันการเงิน และนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ สามารถนำผลการวิจัยไปใช้ในการพัฒนาแบบจำลองเพื่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ รวมถึงใช้เป็นข้อมูลสนับสนุนในการวิเคราะห์แนวโน้มการจ่ายเงินปันผลของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น
- 4) สำหรับการวิจัยในอนาคต ควรขยายขอบเขตการศึกษาไปยังกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นหรือทำการศึกษเปรียบเทียบระหว่างหลายอุตสาหกรรม ควบคู่กับการเพิ่มตัวแปรที่เกี่ยวข้อง เช่น กระแสเงินสด อัตราการเติบโตของบริษัท และปัจจัยทางเศรษฐกิจ รวมทั้งใช้ข้อมูลในช่วงระยะเวลาที่ยาวขึ้น และประยุกต์ใช้เทคนิคการวิเคราะห์ขั้นสูง เช่น แบบจำลองสมการโครงสร้างหรือ Machine Learning เพื่อเพิ่มความครอบคลุมและความแม่นยำของผลการวิจัยนำผลจากการวิจัยนี้ไปใช้ปรับปรุง หรือพัฒนากระบวนการในการแก้ปัญหา

เอกสารอ้างอิง

- [1] OECD. (2024). [Online]. OECD digital economy outlook 2024 (Volume 1): Embracing the technology frontier. [Retrieved January 5, 2026]. from <https://doi.org/10.1787/a1689dc5-en>
- [2] Chung, K. H. Y., Li, D., & Adriaens, P. (2023). Technology-enabled financing of sustainable infrastructure: A case for blockchains and decentralized oracle networks. Technological Forecasting and Social Change. Vol. 187. 122258.
- [3] Abdiaziz, M. A., Kithinji, M., & Mutegi, D. (2025). Effect of dividend payout on the value of firms listed at Nairobi Securities Exchange in Kenya. The Strategic Journal of Business & Change Management. Vol. 12, No. 3. 949 – 963.

อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี





- [4] Sugiono, E., & Priatsaleh, P. (2025). Study Of Financial Ratios and Market Performance in Idx High Dividend 20 Companies: Dividend Payout Ratio as An Intervening Variable. *International Journal of Management Science and Information Technology*. Vol. 5, No. 1. 130-138.
- [5] Priatsaleh, P., & Nurwulandari, A. (2025). The effect of cash flow, size and financial sustainability ratio on tobin's q through dividend payout ratio in companies in idx high dividend 20 years 2021-2023. *Enrichment: Journal of Management*, Vol. 14, No. 6. 1026–1035.
- [6] Peng, Y., & Li, W. (2025). Financial transparency and dividend policy: The moderating effect of analyst coverage. *Finance Research Letters*. Vol. 79. 107270.
- [7] Nurazisah, F., & Darmawati, D. (2025). Systematic Literature Review of Dividend Payout Ratio: Role Market Value, ATO and DER. *Proceedings of the 9th International Conference on Accounting, Management, and Economics 2024 (ICAME 2024)*. 3328–3344.
- [8] เบญจวรรณ ศุภภัทรพร, ปณิตตา วันกอน, เขมิกา หงสา, พัชรินทร์ ลีคำงาม, และภาวิดา ยาทองไชย. (2569). อิทธิพลของสภาพคล่องทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบัณฑิตศึกษามหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์*. ปีที่ 20 ฉบับที่ 1. 1–12.
- [9] รongเอก วรรณพุกษ์. (2566). ผลของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มเทคโนโลยี. *วารสารวิชาการศรีปทุม ชลบุรี*. ปีที่ 20 ฉบับที่ 2. 1–10.
- [10] วิชุดา สมงาม, กัญญาพัชญ์ อรุณรัตน์, พิธาน แสนภักดี, และอรันพงค์ ทนัชัย. (2568). ความสามารถในการทำกำไรและการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในดัชนี SET 100. *เศรษฐศาสตร์และบริหารธุรกิจปริทัศน์*. ปีที่ 21 ฉบับที่ 2. 239–259.
- [11] ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2569). [ออนไลน์]. รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. [สืบค้นเมื่อวันที่ 15 มกราคม 2569]. จาก <https://www.set.or.th/th/market/index/set/tech>
- [12] Hair, J. F. Jr., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2010). *Multivariate data analysis*. (6th ed.). New Jersey: Pearson Education International.
- [13] กมลพรรณ ศิริตั้ง และสุภา ทองคง. (2565). อิทธิพลของคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพการดำเนินงานที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของกลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิจัยและนวัตกรรมการอาชีวศึกษา*. ปีที่ 6 ฉบับที่ 1. 52–64.





- [14] อภิญญา มาศ ชมภู และเบญจพร โมกขะเวส. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100). วารสารบัณฑิตวิทยาลัยพิษณุพนธ์. ปีที่ 16 ฉบับที่ 3. 57-68.
- [15] เบญจวรรณ ศุภภัทรพร, ขวัญชนก ห่านนิมิตกุลชัย, ธิบดี สกุวิชัยธาดา, ฤกษ์ศักดิ์ ธรเสนา, ปิยะเรศ ทังหกิจ, ภัคจิรา พันธศรี, วณิชชา วานิช, สุจิตตรา แก้วพรม และอริสรา บุตรอินทร์. (2568). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อการวัดมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. ปีที่ 12 ฉบับที่ 1. 54-66.

