

**ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร เงินปันผลต่อหุ้นและราคาหลักทรัพย์
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

**THE RELATIONSHIP BETWEEN PROFITABILITY, DIVIDEND PER SHARE AND
STOCK PRICES OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND**

กฤตพงศ์ วัชรานุกุล¹ ขวัญชนก ห่านนิมิตกุลชัย¹ วรวิทย์ กุลตั้งวัฒนา¹ อธิติ สกุลวิชญธาดา¹ จักรกฤษณ์ กาฬหวั¹
ณัฐศักดิ์ ศรีคำดอน¹ ปภาวีน กมุลละศรี¹ ศรายุทธ ทวีคุณ¹ ภคพล มินา¹ ดวงพร เพ็งสูงเนิน¹ และ นพสิทธิ์ นามพะทาย¹
¹คณะศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตเฉลิมพระเกียรติ จังหวัดสกลนคร

Krittapong Watcharanukul¹ Kwanchanok Hannimitkulchai¹ Worravit Kultangwatana¹
Tibodee Sakulvichayatada¹ Jakkrit Kalawa¹ Nuttasuk Srikhamdon¹ Paphawin Kamullakron¹ Pakkhapon Mina¹
Sarayut Thaweekoon¹ Daungporn Pengsungnern¹ and Nopphasit Namphathai¹

¹Faculty of Liberal Arts and Management Science, Kasetsart University,

Chalermphrakiat Sakon Nakhon Province Campus

(Received: September 11, 2024; Revised: July 7, 2025; Accepted: December 29, 2025)

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับเงินปันผลต่อหุ้นและราคาหลักทรัพย์ รวมถึงความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างจำนวน 302 บริษัท ในปี พ.ศ. 2566 ตัวแปรอิสระประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตรากำไรสุทธิ และกำไรสุทธิต่อหุ้น ตัวแปรตามประกอบด้วย เงินปันผลต่อหุ้น และราคาหลักทรัพย์ ตัวแปรควบคุมประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และขนาดสินทรัพย์

ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับเงินปันผลต่อหุ้น สำหรับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อีกทั้งเงินปันผลต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ การศึกษานี้เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการตัดสินใจเลือกลงทุนเพื่อประโยชน์สูงสุด ผู้บริหารสามารถนำไปประยุกต์ใช้ในการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้มีความเหมาะสม นอกจากนี้หน่วยงานกำกับดูแลสามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายและข้อบังคับ เพื่อพัฒนาตลาดทุนให้มีความมั่นคงและมีเสถียรภาพมากขึ้น

คำสำคัญ: ความสามารถในการทำกำไร, เงินปันผลต่อหุ้น, ราคาหลักทรัพย์

ABSTRACT

This study aimed to study the relationship between profitability and dividend per share and stock price, as well as, the relationship between dividend per share and stock price of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. The sample consisted of 302 companies in 2023. The independent variables including, return on equity ratio, sales growth rate, net profit margin, and earning per share. The dependent variables including, dividend per share and stock price. The control variables including, debt to asset ratio and asset size.

The results of the study found that the return on equity ratio, net profit ratio, and earnings per share had a positive relationship with dividend per share. The return on equity ratio and net profit margin had a positive relationship with stock prices. In addition, dividend per share had a positive relationship with the stock price. This study was useful for investors in making investment decisions for maximum benefit. Executives were able to apply it to determine appropriate dividend payment policies. In addition, regulators could use this as a guideline for policy and regulation development to create a more secure and stable capital market.

Keywords: Profitability, Dividend per share, Stock price

บทนำ

ในปัจจุบันการลงทุนได้รับความสนใจจากบุคคลทั่วไป เนื่องจากแนวคิดในการประกอบอาชีพที่มีการเปลี่ยนแปลง รวมถึงการพัฒนาอย่างก้าวหน้าของเทคโนโลยีทำให้มีการเข้าถึงข้อมูลที่สะดวกรวดเร็วมากขึ้น (ไทยรัฐ, 2567) ช่วยเสริมโอกาสการเข้าถึงข้อมูลที่เป็นปัจจัยสำคัญและเป็นประโยชน์ จึงเกิดทัศนคติต่ออาชีพในรูปแบบต่างๆ ส่งผลให้มีการแสวงหาผลตอบแทนด้านการลงทุนในรูปแบบที่หลากหลายและสามารถทำควบคู่กับการประกอบอาชีพอื่นได้ ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดใหม่ที่ทำให้ความสำคัญกับรายได้โดยแตกต่างจากแนวคิดเดิมที่ยึดหลักความมั่นคง ส่งผลให้ทัศนคติที่มีต่อแนวทางในการประกอบอาชีพและการลงทุนแตกต่างกันตามยุคสมัย (ธนาคารกรุงศรี, 2567)

จากการเปลี่ยนแปลงแนวคิดในการประกอบอาชีพรวมถึงสภาวะทางเศรษฐกิจในปัจจุบันทำให้การลงทุนมีทางเลือกที่หลากหลาย ซึ่งการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่นักลงทุนให้ความสนใจและได้รับความนิยมเป็นอย่างแพร่หลาย โดยผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังว่าจะได้รับแบ่งเป็น 2 รูปแบบ คือ ผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคา (Capital Gain) และผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล (Dividend) หากบริษัทมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลและผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาที่จ่ายให้แก่แก่นักลงทุนมากเท่าไรย่อมส่งผลต่อความมั่นใจของนักลงทุนและทำให้นักลงทุนสนใจลงทุนเพิ่มมากขึ้นเท่านั้น (Purnomo & Maulida, 2023)

การเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อนักลงทุนที่คาดหวังผลตอบแทนเข้ามาร่วมลงทุนจะกลายเป็นหนึ่งในผู้ร่วมถือหุ้นของบริษัท (ตรีเพชร พุทธแดง, 2560) การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้ได้ผลตอบแทนตามที่คาดหวัง ผู้ลงทุนจึงต้องมีความรู้ความเข้าใจในการพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง หากนักลงทุนขาดความเข้าใจข้อมูลที่ใช้ในการพิจารณา ส่งผลให้นักลงทุนส่วนมากมีความเสี่ยงที่จะเลือกลงทุนผิดพลาด (ฐลิสฐ์ สวโรจน์กิจเตโช, 2558) จึงมีนักวิจัยหลายคนได้ศึกษาถึงปัจจัยด้านต่างๆ ซึ่งส่งผลกระทบต่อเงินปันผลและราคาหุ้น อาทิ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตรากำไรสุทธิ และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ เป็นต้น (Wulansari et al., 2023)

นอกจากนี้ผู้ศึกษาเชื่อว่าความสามารถในการทำกำไร การจ่ายเงินปันผลจะส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ เพราะการจ่ายเงินปันผลได้นั้นบริษัทควรมีผลประโยชน์ที่ดีเพื่อเป็นสิ่งจูงใจให้นักลงทุนลงทุนเพิ่มขึ้น การจ่ายเงินปันผลเป็นข้อมูลหนึ่งในการประกอบตัดสินใจลงทุน จึงทำให้ราคาหลักทรัพย์มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น หากผลประโยชน์ที่ดีอาจส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ได้ ดังนั้นผู้ศึกษาจึงสนใจศึกษาความสามารถในการทำกำไร

ผลกระทบต่อเงินปันผลต่อหุ้นและราคาหลักทรัพย์อย่างไรและเงินปันผลต่อหุ้นจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างไร

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับเงินปันผลต่อหุ้นและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) โดย Spence (1973) อธิบายว่าผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีข้อมูลมากกว่านักลงทุน ผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่จึงสามารถส่งสัญญาณไปยังนักลงทุนหรือผู้ถือหุ้นรายย่อย การส่งสัญญาณทำให้นักลงทุนทราบถึงศักยภาพของบริษัท เช่น การส่งสัญญาณการจ่ายชำระหนี้ การจ่ายเงินปันผล การกู้ยืม การก่อหนี้ การประกาศควบรวมกิจการ การประกาศซื้อหุ้นคืน รวมถึงโครงสร้างเงินทุนของกิจการ เป็นต้น ทฤษฎีนี้ถูกนำมาใช้แก้ไขปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูล (Information Asymmetry) ระหว่างฝ่ายบริหารกับนักลงทุน ในการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้ทฤษฎีการส่งสัญญาณการจ่ายเงินปันผลถือเป็นเครื่องมือในการส่งข่าวสารให้นักลงทุนทราบเพื่อใช้ในการพิจารณาว่าจะป็นสัญญาณในเชิงบวกหรือเชิงลบต่อผลการดำเนินงานในอนาคต นอกจากนี้ราคาหลักทรัพย์อาจมีการปรับตัวตามข่าวสารที่เกิดขึ้น นักลงทุนจะประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เมื่อได้รับข้อมูลการจ่ายเงินปันผลอาจทำให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นหรือเปลี่ยนแปลงไป เนื่องจากการส่งสัญญาณเชิงบวกเกี่ยวกับความมั่นคงทางการเงินของบริษัทในระยะยาวและความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (สุพจน์ วัฒนะจิตพงศ์, ชัยวุฒิ ตั้งสมชัย และมาลีมาส สิทธิสมบัติ, 2560)

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับเงินปันผลต่อหุ้นและราคาหลักทรัพย์

เงินปันผลคือผลตอบแทนที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นเมื่อบริษัทมีกำไร โดยสามารถปันส่วนกำไรที่เกิดขึ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นในรูปแบบ “เงินปันผล” ซึ่งสามารถจำแนกได้ 2 ประเภท การจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสด (Cash Dividend) และการจ่ายปันผลเป็นหุ้น (Stock Dividend) ทั้งนี้ส่วนกำไรที่เหลือหลังจากการจ่ายเงินปันผลนั้นเรียกว่ากำไรสะสม ซึ่งจะถูกนำไปใช้เพื่อการลงทุนต่อในอนาคต (Nguyen, Pham & Doan et al, 2021) Gordon (1963) และ Lintner (1962) ได้เสนอแนวความคิดที่ว่านโยบายเงินปันผลมีผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัท เนื่องจากนักลงทุนมักจะรู้สึกพึงพอใจจากการได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลมากกว่าการได้รับผลต่างระหว่างราคาซื้อกับราคาขาย ซึ่งมีความเสี่ยงในการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่อาจทำให้ได้กำไรหรือขาดทุนได้ ดังนั้นเงินปันผลจึงมีความแน่นอนและความมั่นคงในการได้รับผลตอบแทนมากกว่าการได้รับส่วนต่างระหว่างราคาจากการขายหลักทรัพย์ (โชษิตา และ ธนาภิญญ์, 2566) ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดหรือวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัท เพื่อประเมินความสามารถในการจัดการทั้งด้านรายได้ ต้นทุน การบริหารงานของฝ่ายบริหารโดยประเมินได้จากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ (สวรสนมอุปถัมภ์ และกิตติมา อัครนพวงศ์, 2566)

ความสามารถในการทำกำไรกับเงินปันผลเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กัน กล่าวคือความสัมพันธ์ระหว่างสองปัจจัยนี้เป็นข้อมูลเชิงตัวเลขและถูกประมวลผลออกมาใช้ในรูปแบบของอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรซึ่งหากมีความสามารถในการทำกำไรสูงย่อมส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล และยังเป็นสิ่งที่นักลงทุนและผู้บริหารพึงประสงค์ที่จะได้รับอัตราส่วนที่สูงขึ้นในทุกๆ ปี ปัจจัยทั้งสองจึงช่วยให้ทราบถึงแนวทาง โอกาสความเป็นไปได้ในอนาคตรวมถึงการประเมินความแข็งแกร่งและศักยภาพการเติบโตของบริษัทที่จะช่วยให้ผู้ที่สนใจสามารถตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือลดความเสี่ยงได้มากขึ้น (จักรกฤษณ์ มะโฬร, 2567)

ความสามารถในการทำกำไรในการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วยจำนวน 4 ตัวแปร อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตรากำไรสุทธิ และกำไรสุทธิต่อหุ้น มีนักวิจัยที่ได้ศึกษาถึงความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (กัตติมาศ ราชีวงศ์ และ เบญจพร โมกชะเวส, 2565) อัตราการเติบโตของยอดขาย (สาริยา นวลถวิล, 2563) อัตรากำไรสุทธิ (พรรณวร จันทโร และ ศศิภา พจน์วาทิ, 2564) กำไรสุทธิต่อหุ้น (Muhamad and Henny, 2023) ดังนั้นการศึกษานี้ผู้ศึกษาจึงตั้งสมมติฐานที่ว่า

สมมติฐานที่ 1 : อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อเงินปันผลต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 2 : อัตราการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อเงินปันผลต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 3 : อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อเงินปันผลต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 4 : กำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อเงินปันผลต่อหุ้น

การวัดความสามารถในการทำกำไรเป็นการความสำเร็จของกิจการในการดำเนินงานธุรกิจในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งเป็นตัวบ่งชี้ที่แสดงให้เห็นถึงการอยู่รอดของบริษัท การเติบโตของบริษัทรวมถึงมูลค่าหลักทรัพย์ เป็นต้น ความสามารถในการทำกำไรยังใช้วัดความสามารถในการหารายได้และกำไรของกิจการโดยที่รายได้เป็นสิ่งที่สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการก่อหนี้ ความสามารถในการเพิ่มทุน สภาพคล่องและความสามารถในการเจริญเติบโตของบริษัท จึงมีนักวิจัยได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ เช่น Manorostpanich and Mokkhavea, (2023) และ Buachoom and Donpad, (2018) ดังนั้นการศึกษานี้ผู้ศึกษาจึงตั้งสมมติฐานที่ว่า

สมมติฐานที่ 5 : อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 6 : อัตราการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 7 : อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 8 : กำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์

ความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์

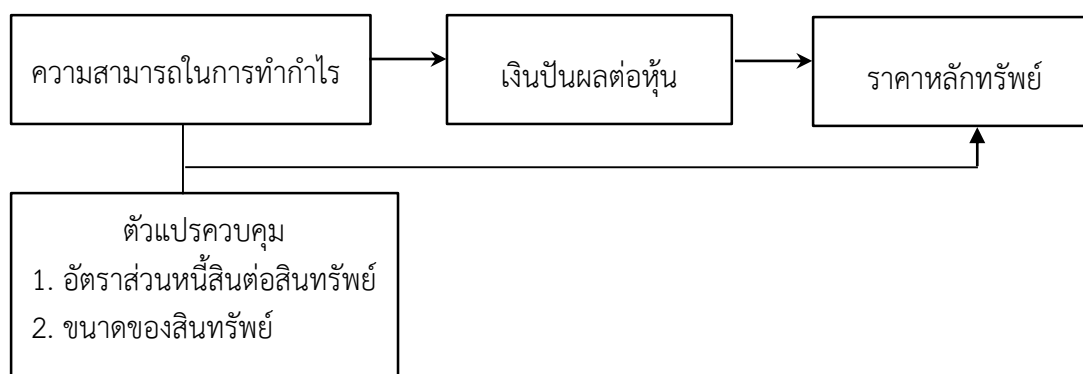
ราคาหลักทรัพย์เป็นราคาที่นักลงทุนยอมตัดสินใจซื้อหุ้นที่สะท้อนให้เห็นถึงความต้องการของตลาดซึ่งเป็นไปตามกลไกตลาด ราคาหุ้นจะถูกกำหนดจาก 2 ปัจจัย คือ 1. ผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังในรูปของผลส่วนต่างราคากับเงินปันผล และ 2. ความเสี่ยงในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (อันตรา เขียนจุม และสมพงษ์ พรอุปถัมภ์, 2567) ราคาหลักทรัพย์จึงสะท้อนให้เห็นถึงปัจจัยต่าง ๆ และผลการดำเนินงานของบริษัท หากราคาเสนอซื้อมากกว่าการเสนอขายย่อมส่งผลให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์มีแนวโน้มสูงขึ้น แต่ถ้าราคาเสนอขายมากกว่าการเสนอซื้อย่อมส่งผลให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์มีแนวโน้มลดลง (กชชนน ตางจรัส, 2563) งานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์เงินปันผลกับราคาหลักทรัพย์ เช่น Gordon (1963), Lintner (1962) อันตรา

เขียนจุม และสมพงษ์ พรอุปถัมภ์ (2567) สุรนัย ช่วยเรือง และคณะ (2564) และพัทธ์ธีรา จิระอุดมสาโรจน์ (2560) ผู้ศึกษาเชื่อว่าเมื่อมีการจ่ายเงินปันผลมากขึ้นย่อมทำให้ราคาหลักทรัพย์มีแนวโน้มสูงขึ้นด้วย ดังนั้น การศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาจึงตั้งสมมติฐานที่ว่า

สมมติฐานที่ 9 : เงินปันผลต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์

กรอบแนวคิดการวิจัย

ในกรณีศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาได้กำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยไว้ ดังนี้



วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่นำมาศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด 700 บริษัท ในปี พ.ศ. 2566 โดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 58 บริษัท เนื่องจากมีลักษณะการดำเนินงานต่างจากอุตสาหกรรมอื่น (สมบุรณ์ และ นภาพร, 2565) บริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีไม่ใช่วันที่ 31 ธันวาคม จำนวน 28 บริษัท บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน จำนวน 267 บริษัท และข้อมูลที่มีค่าผิดปกติ (Outlier) จำนวน 45 บริษัท ดังนั้นกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้รวม 302 บริษัท

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ การเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) โดยเก็บข้อมูลที่เปิดเผยสู่สาธารณะชนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2566 จากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)

3. การวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน เพื่อสรุปลักษณะรูปแบบของตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์

3.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน โดยใช้สถิติที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานประกอบด้วย การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อเงินปันผลต่อหุ้นและราคาหลักทรัพย์ และทดสอบเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ แสดงเป็นสมการในการวิเคราะห์ ดังนี้

$$DIV = \beta_0 + \beta_1 ROE + \beta_2 Growth + \beta_3 NPM + \beta_4 EPS + \beta_5 TLTA + \beta_6 Size + \varepsilon \quad \dots (1)$$

$$Price = \beta_0 + \beta_7 ROE + \beta_8 Growth + \beta_9 NPM + \beta_{10} EPS + \beta_{11} TLTA + \beta_{12} Size + \varepsilon \quad \dots (2)$$

$$Price = \beta_0 + \beta_{13} DIV + \beta_{14} TLTA + \beta_{15} Size + \varepsilon \quad \dots (3)$$

โดยที่

Price = ราคาหลักทรัพย์ วัดค่าจากราคาปิดของราคาหลักทรัพย์

DIV = เงินปันผลต่อหุ้น วัดค่าโดยเงินปันผลจ่ายทั้งหมด/จำนวนหุ้นสามัญ (Deni, 2020)

ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น วัดค่าโดยกำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้น (Musfiquir, Farjana and Kawsar, 2020)

Growth = อัตราการเติบโตของยอดขาย วัดค่าโดย (ขายสุทธิปีปัจจุบัน – ขายสุทธิปีก่อน)/ขายสุทธิปีก่อน (Fawad, Wanqu and Naveed et al, 2023)

NPM = อัตรากำไรสุทธิ วัดค่าโดยกำไรสุทธิ/ขายสุทธิ (Nariswari and Nugraha, 2020)

EPS = กำไรสุทธิต่อหุ้น วัดค่าโดยกำไรสุทธิ/จำนวนหุ้นสามัญ (Najeb and Awni, 2017)

TLTA = อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ วัดค่าโดยหนี้สิน/สินทรัพย์ (Husna and Satria, 2019)

Size = ขนาดของสินทรัพย์ วัดค่าจากลูกกลิ้งธรรมชาติของสินทรัพย์ (Najeb and Awni, 2017)

ε = ค่าความคลาดเคลื่อน

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาและผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

การวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปของข้อมูล โดยการวิเคราะห์ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยใช้วิธี Pearson Correlation เพื่อทดสอบว่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ตามตารางที่ 1

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่วัดโดยวิธี Pearson Correlation

ตัวแปร	Price	DIV	ROE	Growth	NPM	EPS	TLTA	Size
Min	0.30	0.01	-20.01	-50.93	-12.72	-3.15	0.002	2.66
Max	156.60	9.52	56.63	1752.70	44694.97	189.00	2.66	6.66
Mean	13.57	0.34	10.32	10.03	238.11	2.17	0.44	4.02
S.D.	19.56	0.62	8.82	104.89	2780.86	12.96	0.25	0.76
Price	1							
DIV	0.2848**	1						
ROE	0.1503**	0.1631**	1					
Growth	-0.0164	-0.0225	0.1191*	1				
NPM	0.2500**	0.2510**	0.1964**	-0.0266	1			
EPS	0.0469	0.7367**	-0.0139	-0.0041	0.0066	1		
TLTA	0.2061**	0.0104	0.0685	0.0891	0.0987	0.0748	1	
Size	0.3623**	0.1515**	-0.1101	0.0386	0.0746	-0.0089	0.5334**	1

*** นัยสำคัญที่ระดับ 0.01, ** นัยสำคัญที่ระดับ 0.05, * นัยสำคัญที่ระดับ 0.10

จากตารางที่ 1 พบว่าราคาหลักทรัพย์ (Price) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.57 บาทต่อหุ้น ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 19.56 และเงินปันผลต่อหุ้น (DIV) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.34 บาทต่อหุ้น ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.62 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 10.32 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 8.82 อัตราการเติบโตของยอดขาย (Growth) ค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 10.03 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 104.89 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 238.11 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2,780.86 และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.17 บาทต่อหุ้น ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 12.96 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (TLTA) ค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.44 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.25 และขนาดของสินทรัพย์ (Size) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.02 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.76 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ระหว่าง -0.1101 ถึง 0.7367 น้อยกว่า 0.80 ทำให้ไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรอิสระที่มากเกินไป (Multicollinearity) ส่วนค่า Variance Inflation Factor (VIF) อยู่ระหว่าง 1.0100 ถึง 1.4528 ไม่เกินกว่า 10 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีปัญหาสหสัมพันธ์กันของตัวแปร และค่า Durbin Watson ต่ำสุด-สูงสุดอยู่ระหว่าง 1.6513 - 1.8885 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.5 ถึง 2.0 จึงสรุปว่าข้อสมมติฐานที่เกี่ยวกับความเป็นอิสระของค่าความคลาดเคลื่อนเป็นไปตามที่กำหนดไว้ (Hair et al., 2010)

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับเงินปันผลต่อหุ้นและราคาหลักทรัพย์

ผลทดสอบความสามารถในการทำกำไรกับเงินปันผลต่อหุ้นและราคาหลักทรัพย์ตามตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ในแบบจำลองที่ (1) และแบบจำลองที่ (2)

	แบบจำลองที่ (1)			แบบจำลองที่ (2)		
	B	t-value	Sig	B	t-value	Sig
Constant	-0.5699	-4.7274	0.000	-29.2759	-4.8760	0.0000
ROE	0.0128	5.3176	0.000***	0.3612	3.0019	0.0029***
Growth	0.0002	-0.7842	0.4335	-0.0080	-0.8141	0.4163
NPM	0.0000	6.2504	0.000***	0.0013	3.5843	0.0004***
EPS	0.0362	22.9673	0.000***	-2.2318	-0.4582	0.6472
TLTA	-0.5687	-5.8147	0.000***	0.0804	1.0227	0.3073
Size	0.2337	7.2403	0.000***	9.8718	6.1400	0.0000***
R Square	0.6823			0.2083		
Adjusted R ²	0.6758			0.1922		
Durbin Watson	1.8885			1.6513		

*** นัยสำคัญที่ระดับ 0.01, ** นัยสำคัญที่ระดับ 0.05, * นัยสำคัญที่ระดับ 0.10

จากตารางที่ 2 แสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับเงินปันผลต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (แบบจำลองที่ 1) พบว่า ค่า Adjusted R² อยู่ที่ 0.6758 อธิบายได้ว่าความสามารถในการทำกำไรสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงเงินปันผลต่อหุ้นได้ถึงร้อยละ

67.58 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 32.42 เกิดจากปัจจัยอื่น ผลการศึกษา พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และขนาดของสินทรัพย์ (Size) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินปันผลต่อหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (TLTA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินปันผลต่อหุ้น ดังนั้นจึงสรุปได้ว่ายอมรับสมมติฐานที่ 1, 3 และ 4 ในส่วนแบบจำลองที่ 2 แสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ พบว่า ค่า Adjusted R² อยู่ที่ 0.1922 อธิบายได้ว่าความสามารถในการทำกำไรสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 19.22 ผลการศึกษา พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และขนาดของสินทรัพย์ (Size) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ (Price) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่ายอมรับสมมติฐานที่ 5 และ 7

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์

การศึกษาระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ มีผลการศึกษาตามตารางที่ 3

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์

ตัวแปร	Unstandardized		Standardized	t-value	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-21.8916	5.6637		-3.8653	0.0001
DIV	8.9872	1.7462	0.2848	5.1466	.0000***
TLTA	3.2265	4.8358	0.0414	0.6672	0.5051
Size	7.8307	1.6149	0.3041	4.8492	.0000***
R Square = 0.1866 ADJ. R ² = 0.1784 Durbin Watson = 1.6599					

*** นัยสำคัญที่ระดับ 0.01, ** นัยสำคัญที่ระดับ 0.05, * นัยสำคัญที่ระดับ 0.10

จากตารางที่ 3 แสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์เงินปันผลต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ พบว่า ค่า Adjusted R² อยู่ที่ 0.1784 อธิบายได้ว่าเงินปันผลต่อหุ้นสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์เพียงได้ร้อยละ 17.84 ผลการศึกษา พบว่า เงินปันผลต่อหุ้น (DIV) และขนาดของสินทรัพย์ (Size) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ (Price) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่ายอมรับสมมติฐานที่ 9

สรุปและอภิปรายผล

ผลการศึกษาพบว่า ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินปันผลต่อหุ้น มีจำนวน 3 ตัวแปร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และกำไรสุทธิต่อหุ้น โดยที่อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการศึกษาสอดคล้องกับ สาริยา นวลฉวี และกุสุมา คำพิทักษ์ (2563) กล่าวว่า กิจการได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นบ่งบอกถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดี ทำให้กิจการมีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นได้เพิ่มขึ้น จึงทำให้อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการจ่ายเงินปันผล ส่วนอัตรากำไรสุทธิ ผลการศึกษาสอดคล้องกับ พรรณร จันทรโธ และศศิภา พจน์วาทิ (2564) กล่าวว่า หากกิจการมีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ทั้งหมดให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด สามารถควบคุมหรือลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานได้ทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น สุดท้ายส่งผลให้กิจการมีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงขึ้น

ด้วยเช่นกัน และกำไรสุทธิต่อหุ้น ผลการศึกษาสอดคล้องกับ Muhamad and Henny, (2022) และ Aarsal, (2021) ได้อ้างถึงทฤษฎีการส่งสัญญาณในการอธิบายมูลค่าของกิจการโดยให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเกี่ยวกับการเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิต่อหุ้นจะเป็นสัญญาณในเชิงบวก เนื่องจากแสดงให้เห็นว่ากิจการมีสภาพคล่องเพียงพอและสามารถตอบสนองต่อความต้องการของนักลงทุนในรูปแบบของเงินปันผลได้ หากกิจการมีกำไรสุทธิต่อหุ้นลดลง ผลตอบแทนจากการลงทุนลดลง และอัตราการจ่ายเงินปันผลลดลงจะถูกมองว่าเป็นสัญญาณในเชิงลบที่ว่าผลการดำเนินงานลดลง ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าหากกิจการมีกำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มสูงขึ้นแนวโน้มที่จะจ่ายเงินปันผลมากขึ้น เนื่องจากกิจการมีเงินสดหรือสินทรัพย์มากเพียงพอ และสามารถสนับสนุนการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นมากขึ้น

ผลการศึกษาพบว่า ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ มีจำนวน 2 ตัวแปร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ โดยที่อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการศึกษาสอดคล้องกับ Budiyo, and Santoso (2019) และ ขวัญญา เตจศิริ, สมใจ บุญหมื่นไวย, และธนภณ วิมูลอาจ (2561) กล่าวว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่แสดงถึงความมั่งคั่งที่เกิดจากการลงทุน หากผลตอบแทนในส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นจะดึงดูดความสนใจของผู้ลงทุนให้มาลงทุนซื้อหุ้นเพิ่มขึ้น จึงส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตามความต้องการของนักลงทุน ดังนั้นนักลงทุนส่วนหนึ่งจึงให้ความสำคัญกับอัตราส่วนนี้เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน และอัตรากำไรสุทธิ ผลการศึกษาสอดคล้องกับ Kimouche, and Rouabhi (2016) กล่าวว่า อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ในการให้ข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของนักลงทุน เพราะกำไรทางบัญชีเป็นพื้นฐานในการกำหนดมูลค่าของกิจการ ซึ่งแสดงให้เห็นว่ากำไรทางบัญชีเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ แสดงให้เห็นว่าอัตรากำไรสุทธิมีผลต่อการตัดสินใจเลือกลงทุนของนักลงทุนมากเท่าใด ผลการดำเนินงานของกิจการก็จะมีประสิทธิผลมากขึ้นเท่านั้น

สำหรับผลการศึกษาของเงินปันผลต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาสอดคล้องกับ ชารารัตน์ ทูลไธสง และ สมใจ บุญหมื่นไวย (2562) กระแสเงินสดจากเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ แสดงว่ากระแสเงินสดจากเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงนั้นย่อมส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นหรือลดลงเช่นกัน ในการศึกษาครั้งนี้พบว่า ค่า Adjusted R^2 อยู่ที่ 0.1784 สรุปได้ว่าเงินปันผลเป็นเพียงปัจจัยหนึ่งเท่านั้นที่สามารถอธิบายผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้ ซึ่งอาจไม่เพียงพอที่จะอธิบายถึงการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบัน เนื่องจากอาจมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้อีกมาก

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

นักลงทุนสามารถนำผลในการศึกษามาประยุกต์ใช้ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน เพื่อคาดหวังผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลหรือส่วนต่างราคา ผู้บริหารสามารถนำไปใช้ในการประเมินความสามารถของกิจการ กำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้เหมาะสม เพื่อสร้างความมั่นใจให้กับผู้ถือหุ้น สามารถสื่อสารกับนักลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ และนำมาวิเคราะห์ วางแผนกลยุทธ์ในการดำเนินงาน อันส่งผลให้เกิดการพัฒนาจนนำไปสู่กระบวนการปรับปรุงให้เกิดประสิทธิภาพและประสิทธิผลสูงสุดต่อกิจการและนักลงทุนได้ หน่วยงานกำกับดูแล อาทิเช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายและข้อบังคับ ตรวจสอบและประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงเพื่อให้คำแนะนำ

เกี่ยวกับการจัดหาเงินทุน คุ่มครองผู้ลงทุน และพัฒนาตลาดทุนให้มีความมั่นคงและมีเสถียรภาพมากขึ้น นอกจากนี้ผู้ที่สนใจศึกษาในประเด็นนี้เพิ่มเติมสามารถนำผลการศึกษาไปปรับใช้เพื่อศึกษาหรือต่อยอดให้เกิดประโยชน์อย่างสูงสุด

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยครั้งต่อไป

2.1 การศึกษาครั้งต่อไปควรศึกษากลุ่มของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) เพื่อนำมาผลการศึกษามาเปรียบเทียบกับกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่ศึกษาในครั้งนี้ว่ามีความแตกต่างกันอย่างไรหรือใหม่ หรือศึกษาแยกย่อยตามกลุ่มอุตสาหกรรม นอกจากนี้ควรค้นหาตัวแปรเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรที่อาจส่งผลต่อเงินปันผลและราคาหลักทรัพย์ เช่น อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์

2.2 การศึกษาตัวแปรในกลุ่มอื่น อาทิเช่น กลุ่มสภาพคล่อง และกลุ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน เป็นต้น รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่นที่อาจส่งผลกระทบต่อเงินปันผลและราคาหลักทรัพย์ เช่น อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีผู้บริโภค เป็นต้น

เอกสารอ้างอิง

กัตติกมาศ ราชีวงศ์, และเบญจพร โมกษะเวช. (2565). อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100. **วารสารการบริหารนิติบุคคลและนวัตกรรมท้องถิ่น**, 8(10), 222–232.

ขวัญณา เกล็กศิริ, สมใจ บุญหมื่นไวย, และธนภณ วิมูลอาจ. (2561). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. **วารสารชุมชนวิจัยมหาวิทยาลัยราชภัฏ นครราชสีมา**, 12(2), 71–84.

โชษิตา เปสตันยี, และธนาภิญญ์ อุตตฤทธิ. (2566). การกำหนดนโยบายเงินปันผลเพื่อเพิ่มมูลค่ากิจการ. **วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย**, 18(1), 1–24.

ฐลิสฐ์ สวโรจน์กิจเตโช. (2558). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ].

ตรีเพชร พุทธแดง. (2560). ผลกระทบนโยบายการเงินและนโยบายการคลังต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษาประเทศไทย ประเทศมาเลเซีย ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศสิงคโปร์ [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ].

ไทยรัฐทีวี. (2567, 19 สิงหาคม). **เด็กรุ่นใหม่ มีแนวโน้มเริ่มต้นลงทุนเร็วขึ้น พร้อมวิธีง่ายๆ ที่ช่วยปลูกฝังให้รู้จักการลงทุน**. <https://www.thairath.co.th/lifestyle/life/2766290>

ธนากรกรุงศรี. (2567, 3 สิงหาคม). **งานดี ลงทุนเด่น ของคน 4 เจนเนอเรชั่น**. Plearn Plearn. <https://www.krungsri.com/th/plearn-plearn/how-different-generations-invest>

ธารรัตน์ ทูลไธสง, และสมใจ บุญหมื่นไวย. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตามบัญชี กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากเงินปันผล และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **KKBS Journal of Business Administration and Accountancy**, 3(1), 73–90.

- พรรณนร จันทร์โธ, และศศิภา พจนวาที. (2564). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล: กรณีศึกษา สหกรณ์ออมทรัพย์โรงพยาบาลราชวิถีจำกัด. **วารสารเกษตรศาสตร์ธุรกิจประยุกต์**, 15(22), 73–86.
- พัทธ์ธีรา จิรอุดมสาโรจน์. (2560). ความสัมพันธ์มูลค่าราคาตามบัญชีกำไรต่อหุ้น และเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มดัชนี SET100. **วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยธนบุรี**, 11(25), 99–106.
- ศิริวรรณ มโนรณพานิช, และเบญจพร โมกขะเวส. (2566). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้กับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารการบริหารจัดการและนวัตกรรมท้องถิ่น**, 5(7), 76–89.
- สมบูรณ์ สารพัด, และเนภาพร หงษ์ภักดี. (2565). การวิเคราะห์คุณค่าของข้อมูลทางบัญชีผ่านผลประกอบการของกิจการและการตอบสนองต่อราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กรณีศึกษากิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารร้อยแก่นสาร**, 7(7), 39–50.
- สวรส พนมอุทัย, และกิตติมา อัครนุพงศ์. (2566). ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินและการถือหุ้นโดยผู้บริหารที่มีต่อการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ: หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. **วารสารวิชาการบัญชี**, 19(64), 1–45.
- สาริยา นวลถวิล, และกุสุมา คำพิทักษ์. (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มดัชนี sSET. **วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยปทุมธานี**, 12(1), 304–318.
- สุพจน์ วัฒนะจิตพงศ์, ชัยวุฒิ ตั้งสมชัย, และมาลีมาส สิทธิสมบัติ. (2560). การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศจ่ายเงินปันผลการศึกษาผลของการจ่ายเงินปันผลที่เปลี่ยนแปลงจากงวดก่อนหน้าและผลของการจ่ายเงินปันผลที่ต่างจากการพยากรณ์. **วารสารบัณฑิตวิจัย**, 8(2), 199–212.
- สุนัย ช่วยเรือง, และคณะ. (2564). อิทธิพลของการจ่ายดอกเบี้ย และเงินปันผลต่อราคาหุ้น: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม**, 14(3), 185–197.
- อันตรา เขียนจุม, และสมพงษ์ พรอุบลรัตน์. (2567). ราคาหุ้นสะท้อนความเห็นของผู้สอบบัญชีต่องบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่. **วารสารวิชาชีพบัญชี**, 20(66), 5–38.
- Arsal, M. (2021). Impact of earnings per share and dividend per share on firm value. **ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi**, 4(1), 11–18.
- Buachoom, W., & Donpad, S. (2018). Association of earnings and book value with stock price of financial firms in The Stock Exchange of Thailand. **Journal of Accounting Profession**, 14(44), 55–67.
- Budiyono, B., & Santoso, S. B. (2019). The effects of EPS, ROE, PER, NPM, and DER on the share price in the Jakarta Islamic Index group in the 2014-2017 period. **Jurnal Manajemen Bisnis**, 10(2), 177–191.
- Gordon, M. J. (1963). Optimal investment and financing policy. **Journal of Finance**, 18(2), 264–272.

- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value. **International Journal of Economics and Financial Issues**, 9(5), 50–54.
- Kimouche, B., & Rouabhi, A. (2016). The impact of intangibles on the value relevance of accounting information: Evidence from French companies. **Intangible Capital**, 12(2), 506–529.
- Lintner, J. (1962). Dividends, earnings, leverage, stock prices and supply of capital to corporation. **Review of Economics and Statistics**, 44, 243–269.
- Masoud, N., & Halaseh, A. (2017). Corporate social responsibility and company performance: An empirical analysis of Jordanian companies listed on Amman Stock Exchange. **British Journal of Education, Society & Behavioral Science**, 19(1), 1–26.
- Medyawati, H., & Yunanto, M. (2022). Dividend policy determinant: Evidence from Indonesia. **Journal of Economics, Finance and Accounting Studies**, 4(2), 104–114.
- Nariswari, T. N., & Nugraha, N. M. (2020). Profit growth: Impact of net profit margin, gross profit margin and total assets turnover. **International Journal of Finance & Banking Studies**, 9(4), 87–90.
- Nguyen, A. H., Pham, C. D., Doan, N. P. T., Nguyen, T. X. V., & Pham, A. T. H. (2021). The effect of dividend payment on firm's financial performance: An empirical study of Vietnam. **Journal of Risk and Financial Management**, 14(8), 1–11.
- Purnomo, A., & Maulida, A. Z. (2023). The effect of dividends and capital gains on underlying assets in green sukuk. **Journal of Islamic Economics and Finance Studies**, 4(2), 197–213.
- Rahman, M. M., Saima, F. N., & Jahan, K. (2020). The impact of financial leverage on firm's profitability: An empirical evidence from listed textile firms of Bangladesh. **Asian Journal of Business Environment**, 10(2), 23–31.
- Rauf, F., Wanqui, W., Naveed, K., Qadri, S. U., & Ali, M. S. E. (2023). **How ESG reporting effects on green credit, green investment: Moderating role of growth sales**. 1–30.
- Sunaryo, D. (2020). The effect of earning per share (EPS) and dividend per share (DPS) on share prices. **Journal of Research in Business, Economics, and Education**, 2(5), 1027–1038.
- Wulansari, T., Sulastri, S., Widiyanti, M., & Adam, M. (2023). The effect of financial ratio on stock price in telecommunications sector companies listed on the Indonesia stock exchange. **International Journal of Business, Economics and Management**, 6(1), 1–9.