

อิทธิพลของคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานที่มีต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล  
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม

The Influence of Earnings Quality and Operating Performance  
on Dividend Payout Ratios of Listed Companies in the Industrial  
Products Sector on the Stock Exchange of Thailand

กัญญาวีร์ วงศ์เสื่อ<sup>1,\*</sup>, ธันิดา บุญยสาร<sup>2</sup> และ อรจิรา อุสันเทียะ<sup>3</sup>  
Kanyawee Wongsuea<sup>1,\*</sup>, Thanida Boonyasan<sup>2</sup> and Onchira U-santhia<sup>3</sup>

Received 26 March 2025

Revised 6 June 2025

Accepted 23 June 2025

### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาอิทธิพลของคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานที่มีต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เป็นการใช้รูปแบบการวิจัยเชิงปริมาณ โดยศึกษาจากทฤษฎีภูมิ ซึ่งเก็บข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและ SETSMART ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563-2567 ตลอดทั้ง 5 ปี มีกลุ่มตัวอย่างที่นำมาศึกษา จำนวน 65 บริษัท รวม 325 ข้อมูล วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาได้แก่ ค่าเฉลี่ยค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสถิติเชิงอนุมานเพื่อทดสอบสมมุติฐาน ประกอบด้วยการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันและการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ผลการศึกษาค้นคว้ากำไรและผลการดำเนินงานที่มีต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล พบว่า รายการคงค้างจากการดำเนินงาน อายุของบริษัท ขนาดของบริษัท และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ พบว่าไม่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

**คำสำคัญ:** คุณภาพกำไร, ผลการดำเนินงาน, อัตราการจ่ายเงินปันผล

<sup>1</sup> บัณฑิตมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยสุรนารี, 2563. อาจารย์สังกัดหลักสูตรการบัญชี มหาวิทยาลัยสุรนารี

<sup>1</sup> Master of Accountancy, Bangkok Suvarnabhumi University, 2020. Lecturer of Bachelor of Accountancy Program of Bangkok Suvarnabhumi University.

\* Corresponding author, email: kanyawee0313@gmail.com

<sup>2</sup> บธ.ม.(การบัญชี) มหาวิทยาลัยสุรนารี, 2567. อาจารย์สังกัดหลักสูตรมหาวิทยาลัยสุรนารี

<sup>2</sup> Bachelor of Business Administration (Accounting), Bangkok Suvarnabhumi University, 2024. Lecturer of Bachelor of Accountancy Program of Bangkok Suvarnabhumi University.

<sup>3</sup> บธ.ม.(การบัญชี) มหาวิทยาลัยสุรนารี, 2566. อาจารย์สังกัดหลักสูตรมหาวิทยาลัยสุรนารี

<sup>3</sup> Bachelor of Business Administration (Accounting), Bangkok Suvarnabhumi University, 2023. Lecturer of Bachelor of Accountancy Program of Bangkok Suvarnabhumi University.

## ABSTRACT

This study aimed to examine the influence of earnings quality and operating performance on the dividend payout ratios of companies listed in the Industrial Products sector on the Stock Exchange of Thailand. A quantitative research approach was employed, utilizing secondary data collected from financial statements, annual information forms (Form 56-1), annual reports of listed companies, and the SETSMART database. The data covered a five-year period from 2020 to 2024. The sample consisted of 65 listed companies, resulting in a total of 325 firm-year observations. The data were analyzed using descriptive statistics—such as mean, maximum, minimum, and standard deviation—as well as inferential statistics to test the research hypotheses. Specifically, Pearson correlation analysis and multiple regression analysis were employed, with a significance level of 0.05.

The results revealed that certain variables—namely operating accruals, firm age, firm size, and return on assets (ROA)—had a significant influence on dividend payout ratios. However, return on equity (ROE) and net profit margin (NPM) were found to have no significant effect on dividend payout ratios.

**Keywords:** Earning Quality, Firm Performance, Dividend payout ratio

## บทนำ

การลงทุนถือเป็นกิจกรรมทางการเงินที่ได้รับความสนใจอย่างยาวนาน ทั้งจากบุคคลทั่วไปและนักลงทุนมืออาชีพ เนื่องจากสามารถสร้างผลตอบแทนที่ช่วยเสริมสร้างความมั่นคงทางการเงินและส่งเสริมคุณภาพชีวิตในระยะยาว การลงทุนมีหลายรูปแบบ ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ทองคำ หรือในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งแต่ละรูปแบบล้วนมีจุดเด่นและผลตอบแทนที่แตกต่างกัน จากการศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนของสินทรัพย์แต่ละประเภทในประเทศไทย ได้แก่ หุ้นสามัญ พันธบัตร เงินฝากธนาคาร และทองคำ พบว่า การถือครองหุ้นสามัญในระยะยาวให้ผลตอบแทนสูงที่สุด แม้จะมีความผันผวนมากก็ตาม (นิกข์นิภา บุญช่วย และ สุพรรณภา สันป่าแก้ว, 2561) ปัจจุบันประชาชนให้ความสำคัญกับการออมและการลงทุนมากขึ้น โดยเฉพาะเพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับวัยเกษียณ เนื่องจากหลังเกษียณจะไม่มีรายได้ประจำเหมือนช่วงวัยทำงาน การฝากเงินกับธนาคารซึ่งเคยเป็นทางเลือกหลักให้ผลตอบแทนลดลงตามอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงต่อเนื่อง จึงเกิดความจำเป็นในการวางแผนการเงินและการลงทุนอย่างรอบคอบ เพื่อให้ผลตอบแทนสอดคล้องกับระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ซึ่งเงินปันผลเปรียบเสมือน “รายได้แบบ Passive” ที่ช่วยเสริมกระแสเงินสด โดยเฉพาะผู้เกษียณอายุหรือผู้ที่ต้องการรายได้ประจำ

หุ้นสามัญเป็นตราสารทุนที่ได้รับความนิยมจากนักลงทุน เนื่องจากสะท้อนถึงความเป็นเจ้าของกิจการ ผู้ถือหุ้นมีสิทธิออกเสียง รับเงินปันผล และมีโอกาสได้กำไรจากส่วนต่างราคาหุ้น (Capital gain) โดยผลตอบแทนหลักมาจากเงินปันผลและราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้น ในสภาวะเศรษฐกิจที่มีความผันผวนสูง การตัดสินใจจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนถือเป็นกลยุทธ์สำคัญที่ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดให้บริษัทสามารถจ่ายปันผลได้ 2 รูปแบบ ได้แก่ เงินสด และ หุ้นปันผล ซึ่งสะท้อนถึงผลประกอบการและความมั่นคงของบริษัท นักลงทุนจึงให้ความสำคัญกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็นพิเศษ งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง คุณภาพกำไร และ ผลการดำเนินงาน กับ อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูง

กล่าวคือ มีกำไรที่มาจากการทำงานจริง ไม่ใช่การบันทึกทางบัญชี มักจ่ายเงินปันผลในอัตราที่ต่ำกว่า เนื่องจากผู้บริหารต้องการเก็บรักษากระแสเงินสดไว้เพื่อเสริมสภาพคล่องหรือรอรับโอกาสในการลงทุน ขณะเดียวกัน ผลการดำเนินงานที่มั่นคงและต่อเนื่อง มีแนวโน้มสัมพันธ์กับการจ่ายปันผลในระดับที่เหมาะสม แสดงถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนในระยะยาว นอกจากนี้ ยังพบว่า โครงสร้างทางการเงิน เช่น ระดับหนี้สิน ก็มีผลต่อการตัดสินใจจ่ายปันผล โดยบริษัทที่มีหนี้สินสูงมักลดการจ่ายปันผลเพื่อลดความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง นักลงทุนควรพิจารณาคุณภาพของกำไรรวมกับการดูตัวเลขปันผล และไม่ควรรู้ใช้ “อัตราจ่ายปันผลสูง” เป็นปัจจัยเดียวในการตัดสินใจลงทุน ขณะที่ผู้บริหารควรบริหารนโยบายปันผลให้สอดคล้องกับความสามารถในการสร้างรายได้จริงเพื่อรักษาสมดุลระหว่างผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและความยั่งยืนขององค์กรในระยะยาว SET ได้จัดกลุ่มบริษัทจดทะเบียนออกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมถือว่ามีความสำคัญต่อเศรษฐกิจ เนื่องจากเป็นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการผลิตและบริการในหลายภาคส่วน ธุรกิจในกลุ่มนี้มีฐานรายได้แข็งแกร่ง และมีศักยภาพในการเติบโตจากนวัตกรรม จึงเป็นทางเลือกที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนที่มองหาความมั่นคงและผลตอบแทนในระยะยาว ทั้งในและต่างประเทศ

ผู้วิจัยเห็นถึงความสำคัญผลตอบแทนของธุรกิจซึ่งอยู่ในรูปแบบเงินปันผล จึงมีความสนใจที่จะศึกษาอิทธิพลของคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานที่มีต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม อีกทั้งผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษารายการคงค้างจากการดำเนินงาน อายุของบริษัท ขนาดของบริษัท อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตรากำไรสุทธิมีอิทธิพลของคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานที่มีต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม

### วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาอิทธิพลของคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานที่มีต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม

### ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทราบถึงอิทธิพลของคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานที่มีต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ให้ความรู้เกี่ยวกับนโยบายเงินปันผลของบริษัท
2. นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจ สามารถนำข้อมูลไปใช้เพื่อการศึกษาและตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม
3. ผลการวิจัยจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทและผู้บริหารในการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การบริหารองค์กรให้มีประสิทธิภาพ นำไปสู่การเจริญเติบโตและสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับผู้ถือหุ้นระยะยาว
4. เป็นแนวทางให้คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์สามารถนำข้อมูลที่ได้ไปเป็นแนวทางพิจารณาเกี่ยวกับการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### การทบทวนวรรณกรรม

คุณภาพของกำไร (Quality of earnings) คือ กำไรที่สะท้อนผลประกอบการที่แท้จริงของกิจการ มีความน่าเชื่อถือ และสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เพียงพอสำหรับการดำเนินงาน ซึ่งถือเป็นดัชนีสำคัญที่สะท้อนเสถียรภาพ

ทางการเงินของบริษัทในระยะยาว (สิงห์ชัย อรุณวุฒิพงษ์. 2562) กำไรที่มีคุณภาพสูงจะช่วยให้พนักงานมองเห็นความมั่นคงของธุรกิจอย่างชัดเจน และยังมีความเกี่ยวข้องโดยตรงกับ นโยบายการจ่ายเงินปันผล เพราะการจ่ายเงินปันผลนั้นต้องอาศัยกระแสเงินสดจริง ไม่ใช่เพียงกำไรที่เกิดจากการบันทึกบัญชีเท่านั้น หากบริษัทมีกำไรสูงแต่ไม่สามารถแปลงเป็นเงินสดได้ บริษัทอาจขาดสภาพคล่องในการจ่ายปันผล แม้จะดูเหมือนมีผลประกอบการที่ดีในทางตรงกันข้าม บริษัทที่มีกำไรคุณภาพสูงจะสามารถจ่ายเงินปันผลได้อย่างสม่ำเสมอและยั่งยืน ซึ่งสร้างความมั่นใจในสายตานักลงทุน และสะท้อนถึงการบริหารจัดการที่โปร่งใสและมีประสิทธิภาพ ส่งผลดีต่อการเติบโตของกิจการในระยะยาว

คุณภาพของกำไร (Quality of earnings) เป็นตัวชี้วัดความน่าเชื่อถือของรายได้ที่บริษัทแสดงในงบการเงิน โดยพิจารณาว่ากำไรนั้นสามารถสะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริง และแปลงเป็นเงินสดได้หรือไม่ หนึ่งในตัวแปรสำคัญที่ใช้ประเมินคุณภาพของกำไรคือ รายการคงค้าง (Accruals)

รายการคงค้าง หมายถึง รายได้หรือค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นแต่ยังไม่รับหรือจ่ายจริงในช่วงเวลานั้น เช่น รายได้ค้างรับ หนี้ค้างจ่าย หรือค่าเสื่อมราคา กำไรที่มาจากรายการคงค้างมากเกินไป อาจสะท้อนว่าบริษัท “รับรู้รายได้” ก่อนที่จะมีเงินสดเข้าจริง ซึ่งส่งผลให้กำไรดูสูงเกินความเป็นจริง งานวิจัยหลายชิ้นพบว่า กำไรที่มีสัดส่วนรายการคงค้างสูง มักมีคุณภาพต่ำ เนื่องจากอาจเกิดจากการปรับบัญชีเพื่อให้กำไรดูดีในระยะสั้น แต่ไม่ได้มาจากกระแสเงินสดจริง (Sloan. 1996) ขณะที่กำไรที่เกิดจากกระแสเงินสดจริง (Cash earnings) จะสะท้อนการดำเนินงานธุรกิจจริงได้ดีกว่า และมีแนวโน้มคงเส้นคงวามากกว่าในระยะยาว

Bradshaw, Richardson, and Sloan. (1999) ศึกษาเกี่ยวกับคุณภาพกำไรและความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงิน โดยตรวจสอบว่านักวิเคราะห์และผู้สอบบัญชีมีการแสดงและสื่อสารข้อมูลเกี่ยวกับกำไรที่มีคุณภาพต่ำไปยังนักลงทุนหรือไม่ โดยทำการวัดคุณภาพกำไรจากเทคนิครายการคงค้างที่พัฒนาเพิ่มเติมจากงานวิจัยในอดีตของ Sloan (1996) โดยแบ่งออกเป็น 2 ตัวแบบ

1. Accruals Component (Working capital accruals: WCA) วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน = การเพิ่มขึ้นในบัญชีลูกหนี้ + การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ+การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ + การลดลงในบัญชีเจ้าหนี้และค้างจ่าย + การลดลงในภาษีค้างจ่าย + การลดลงในหนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ

2. Accruals Component (Total net operating accruals: NOA) วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ = กำไรก่อนรายการพิเศษ - กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเมื่อได้ค่ารายการคงค้างแล้วต้องนำค่าทั้งสองข้างต้นไปหารด้วยสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบบริษัทที่มีขนาดแตกต่างกันได้

จากสูตร Accruals component ซึ่งเป็นตัวปรับกำไรตามเกณฑ์คงค้างให้เป็นกำไรที่เป็นกระแสเงินสดกรณีที่มีบริษัทมี Accruals component ที่มีค่ามาก หมายความว่า บริษัทได้มีการแสดงกำไรตามเกณฑ์คงค้างที่มีความระมัดระวังน้อย ซึ่งแสดงว่าบริษัทมีคุณภาพกำไรต่ำ ในทางตรงกันข้ามถ้า Accruals component มีค่าต่ำแสดงว่า บริษัทได้มีการแสดงกำไรตามเกณฑ์คงค้างที่มีความระมัดระวังมาก ซึ่งแสดงว่าบริษัทมีคุณภาพกำไรสูง

Accruals component ที่คำนวณจากวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) และวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีค่าต่ำมากเท่าใดยิ่งแสดงว่ากำไรมีคุณภาพสูงมากเท่านั้น แสดงว่า กำไรตามเกณฑ์คงค้างในงบกำไรขาดทุนสามารถสะท้อนเป็นตัวเงินสดได้ดี

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยเลือกใช้รายการคงค้างของ Bradshaw, Richardson, and Sloan. (1999) ที่พัฒนาจาก Sloan (1996) การคำนวณคุณภาพกำไรแบ่งออกเป็น 2 ตัวแบบ คือ การวัดรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (Working capital accruals) และวัดรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (Total net operating accruals) ซึ่งเป็นที่นิยมในการศึกษาที่ผ่านมา

การตัดสินใจจ่ายเงินปันผลของบริษัทเป็นเรื่องที่มีความซับซ้อน และขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย ทั้งในเชิงโครงสร้างองค์กรและผลประกอบการทางการเงิน โดยเฉพาะตัวแปรสำคัญ ได้แก่ อายุของบริษัท ขนาดของบริษัท อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และ อัตรากำไรสุทธิ ซึ่งมีความสัมพันธ์กับนโยบายการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ

อายุของบริษัท บริษัทที่มีอายุมากมักมีสถานะทางธุรกิจที่มั่นคง และมีนโยบายจ่ายปันผลที่สม่ำเสมอมากกว่าบริษัทใหม่ เนื่องจากความเสี่ยงทางธุรกิจที่ลดลงและมีประวัติการดำเนินงานที่น่าเชื่อถือ

ขนาดของบริษัท บริษัทขนาดใหญ่มักมีความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ง่าย มีสภาพคล่องสูง และมีฐานผู้ถือหุ้นจำนวนมาก จึงมีแนวโน้มในการจ่ายเงินปันผลที่สูงและมั่นคงกว่าบริษัทขนาดเล็ก

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่สูงแสดงถึงความสามารถในการสร้างกำไรจากเงินทุนของผู้ถือหุ้น ซึ่งมักสะท้อนถึงศักยภาพในการจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้น

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ บริษัทที่ใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพจนสร้างกำไรได้มากกว่าสินทรัพย์ที่มีอยู่ ย่อมมีแนวโน้มจ่ายปันผลได้อย่างต่อเนื่องและมั่นคง

อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรสุทธิที่สูงหมายถึงความสามารถในการควบคุมต้นทุนและสร้างกำไรสุทธิจากรายได้ ซึ่งเป็นฐานสำคัญของการจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น

การจ่ายเงินปันผล คือ การจ่ายกำไรตามสัดส่วนของผู้ถือหุ้นที่นำมลงทุนในกิจการ หลังจากที่ได้รับเงินลงทุนจากผู้ถือหุ้น เพื่อนำมาลงทุนจนเกิดกำไรขึ้น โดยสามารถจ่ายใน ผลตอบแทนในรูปของเงินสด หรือหุ้นปันผล นโยบายที่บริษัทใช้ตัดสินใจว่าจะจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทเป็นจำนวนเงินเท่าไร ต่อหุ้นในปีการดำเนินงานนั้นๆ จ่ายแบบใดซึ่งมีผลกระทบจากการคาดการณ์ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอนาคต

เงินปันผลตอบแทน (Dividend yield) นอกจากจะใช้เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทน จากเงิน ปันผลของหุ้น ที่มีราคาต่างกันแล้ว ยังสามารถใช้เป็นปัจจัยในการเปรียบเทียบหุ้นนั้นๆ กับการลงทุน ในหลักทรัพย์ประเภทอื่น เช่น หุ้นกู้ การฝากเงิน หรือพันธบัตร

### กรอบแนวคิดในการวิจัย

#### ตัวแปรต้น (Independent variables)

- รายการคงค้างรวมจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA)
- อายุของบริษัท (AGE)
- ขนาดของบริษัท (SIZE)
- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)
- อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)
- อัตรากำไรสุทธิ (NPM)



#### ตัวแปรตาม (Dependent variables)

อัตราการจ่ายเงินปันผล  
(DPO)

### ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ที่มา: ผู้นิพนธ์, 2567.

### สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 รายการคงค้างจากผลการดำเนินงานสุทธิมีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

สมมติฐานที่ 2 อายุของบริษัทมีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

- สมมติฐานที่ 3 ขนาดของบริษัทมีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล
- สมมติฐานที่ 4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล
- สมมติฐานที่ 5 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล
- สมมติฐานที่ 6 อัตรากำไรสุทธิมีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

## วิธีดำเนินการวิจัย

รูปแบบการวิจัยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ มีรายละเอียดดังนี้

### 1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม และดำเนินกิจการปี พ.ศ. 2563-2567 รวมระยะเวลา 5 ในเงื่อนไขการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างจากสัดส่วนของประชากร โดยไม่บริษัทเพิกถอนหรือเข้าข่ายถูกเพิกถอน บริษัทที่อยู่ในช่วงฟื้นฟู บริษัทที่เพิ่งเริ่มดำเนินกิจการในระหว่างปีที่ศึกษาและบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามตัวแปรที่ต้องเก็บข้อมูล มีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 65 บริษัท รวม 325 ข้อมูล (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568)

### 2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูลในการวิจัยครั้งนี้ คือ ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ประกอบด้วย รายงานประจำปี งบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563-2567 โดยรวบรวมบริษัทที่มีรายชื่ออยู่ดำเนินกิจการตลอดทั้ง 5 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ฐานข้อมูล SETSMART

### 3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

วิธีการเก็บข้อมูล คือ เก็บข้อมูลที่เป็นตัวเลขทางการเงินจากรายงานทางการเงินของแต่ละบริษัท และเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ฐานข้อมูล SETSMART

### 4. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติ ได้แก่ 1) สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) ประกอบด้วย ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ในการอธิบายตัวแปร 2) สถิติเชิงอนุมาน (Inferential statistics) ประกอบด้วย การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson correlation) และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple regression analysis) เพื่อการทดสอบสมมติฐาน

### 5. ตัวแปรที่ศึกษา

ในการศึกษาอิทธิพลของคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานที่มีต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ผู้วิจัยได้ทบทวนวรรณกรรมเพื่อนำไปสู่การสร้างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

$$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 * NOA_{i,t} + \beta_2 * AGE_{i,t} + \beta_3 * SIZE_{i,t} + \beta_4 * ROE_{i,t} + \beta_5 * ROA_{i,t} + \beta_7 * NPM_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

โดยที่กำหนดให้

- $\beta_0$  = ค่าคงที่
- $DIV_{i,t}$  = อัตราการจ่ายเงินปันผล สำหรับบริษัท  $i$  ในปี  $t$
- $NOA_{i,t}$  = รายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ สำหรับบริษัท  $i$  ในปี  $t$
- $AGE_{i,t}$  = อายุของบริษัท สำหรับบริษัท  $i$  ในช่วงเวลาที่  $t$
- $SIZE_{i,t}$  = ขนาดของบริษัท สำหรับบริษัท  $i$  ในช่วงเวลาที่  $t$
- $ROE_{i,t}$  = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สำหรับบริษัท  $i$  ในช่วงเวลาที่  $t$
- $ROA_{i,t}$  = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ สำหรับบริษัท  $i$  ในช่วงเวลาที่  $t$
- $NPM_{i,t}$  = อัตรากำไรสุทธิ สำหรับบริษัท  $i$  ในช่วงเวลาที่  $t$
- $\mathcal{E}_{i,t}$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

### ผลการวิจัย

การวิจัย เรื่อง อิทธิพลของคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานที่มีต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม มีผลการวิจัยดังนี้

ตารางที่ 1 ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษากับอัตราการจ่ายเงินปันผล (DPO)

		Correlations						
		NOA	AGE	SIZE	ROE	ROA	NPM	DPO
NOA	Pearson Correlation	1						
	Sig. (2-tailed)							
AGE	Pearson Correlation	-0.032	1					
	Sig. (2-tailed)	0.563						
SIZE	Pearson Correlation	-0.034	0.055	1				
	Sig. (2-tailed)	0.546	0.327					
ROE	Pearson Correlation	0.125	0.217	-0.124	1			
	Sig. (2-tailed)	0.024	0.000	0.025				
ROA	Pearson Correlation	-0.006	-0.208	-0.109	0.687	1		
	Sig. (2-tailed)	0.914	0.000	0.050	0.000			
NPM	Pearson Correlation	0.032	-0.067	-0.172	0.145	0.258	1	
	Sig. (2-tailed)	0.569	0.228	0.002	0.009	0.000		
DPO	Pearson Correlation	-0.112	-0.156	0.154	0.047	0.174	0.003	1
	Sig. (2-tailed)	0.043	0.005	0.005	0.395	0.002	0.954	

หมายเหตุ : \*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 1 เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา รายการคงค้างจากผลการดำเนินงานสุทธิ อายุ ขนาด อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตรากำไรสุทธิ กับอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งเมื่อพิจารณาทิศทางสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแต่ละคู่พบดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

ลำดับที่	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	สัญลักษณ์ที่ใช้	ทิศทางความสัมพันธ์
1	รายการคงค้างจากการดำเนินงาน	NOA	ทิศทางตรงกันข้าม (-)
2	อายุของบริษัท	AGE	ทิศทางตรงกันข้าม (-)
3	ขนาดของบริษัท	SIZE	ทิศทางเดียวกัน (+)
4	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ROE	ทิศทางเดียวกัน (+)
5	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	ROA	ทิศทางเดียวกัน (+)
6	อัตรากำไรสุทธิ	NPM	ทิศทางเดียวกัน (+)

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลค่าสถิติถดถอยของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DPO)

	Unstandardized		Standardized		t	Sig.
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	1.657	1.638			1.012	.312
NOA	-.067	.034	-.109		-1.972	.049
AGE	-.357	.173	-.133		-2.065	.040
SIZE	.201	.064	.173		3.153	.002
ROE	-.005	.088	-.005		-.059	.953
ROA	.216	.111	.173		1.950	.052
NPM	-.016	.053	-.016		-.292	.771

$R^2 = 0.89$ ,  $Adj.R^2 = 0.72$ ,  $SE\ of\ Estimate = 1.128$ ,  $F = 5.193$  (sig = 0.000)

หมายเหตุ: มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 2 แสดงผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้น ตัวแปรที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลจากการศึกษาพบว่า รายการคงค้างจากการดำเนินงาน มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลค่า sig 0.049 ขนาดของบริษัทที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลค่า sig 0.040 อายุของบริษัทที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลค่า sig 0.002 ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิไม่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล

## สรุปผลการวิจัย

จากการศึกษาคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม พบว่า คุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานที่มีอิทธิพลและไม่อิทธิพลกับอัตราการจ่ายเงินปันผล สามารถสรุปผลแต่ละประเด็นได้ดังนี้

รายการคงค้างจากการดำเนินงาน มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม โดยดูได้จากค่า Sig = 0.049 อาจเป็นเพราะบริษัทที่มีคงค้างสูงสามารถจ่ายปันผลได้สม่ำเสมอโดยไม่กระทบต่อการดำเนินงานหรือการลงทุน

อายุของบริษัท มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม โดยดูได้จากค่า Sig = 0.040 อาจเป็นเพราะบริษัทที่มีอายุมากมักมีความมั่นคงทางการเงินมากกว่า มีรายได้และกำไรสะสมที่แน่นอน รวมถึงมีนโยบายจ่ายปันผลที่สม่ำเสมอเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้ผู้ถือหุ้น จึงมีแนวโน้มจ่ายปันผลสูงกว่าบริษัทที่มีอายุน้อย

ขนาดของบริษัท มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DPO) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยดูได้จากค่า Sig = 0.002 อาจเป็นเพราะบริษัทขนาดใหญ่มีความมั่นคงและสภาพคล่องสูง ทำให้สามารถจ่ายปันผลได้มากกว่าบริษัทขนาดเล็กที่อาจต้องเก็บกำไรไว้เพื่อขยายกิจการหรือรักษาสภาพคล่อง

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล (DPO) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม โดยดูได้จากค่า Sig = 0.953 ถึงแม้ ROE จะสูง แต่ไม่ได้หมายความว่าบริษัทจะจ่ายปันผลสูงเสมอไป เพราะอาจเลือกนำกำไรไปลงทุนต่อ โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ต้องใช้เงินทุนจำนวนมากในการขยายกิจการ

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยดูได้จากค่า Sig = 0.052 ถึงแม้จะมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์สร้างกำไร แต่ไม่จำเป็นต้องมีผลต่อการจ่ายเงินปันผล เพราะบริษัทอาจเลือกนำกำไรไปลงทุนต่อหรือเก็บไว้เสริมสภาพคล่อง แทนที่จะจ่ายให้ผู้ถือหุ้น แม้ ROA จะสูงก็ตาม

อัตรากำไรสุทธิ ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม โดยดูได้จากค่า Sig = 0.771 แม้อัตรากำไรสุทธิแสดงถึงความสามารถในการทำกำไร แต่ไม่สะท้อนถึงกระแสเงินสดที่แท้จริงในการดำเนินงาน บริษัทอาจมีกำไรสุทธิสูงแต่ขาดสภาพคล่องหรือมีการลงทุนสูง ทำให้ไม่สามารถจ่ายปันผลได้สม่ำเสมอ

## อภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานกับการจ่ายเงินปันผล บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม พบว่า คุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานที่มีอิทธิพลและไม่อิทธิพลกับอัตราการจ่ายเงินปันผล ซึ่งแบ่งวิเคราะห์เป็นรายด้าน คือด้านคุณภาพกำไร ด้านลักษณะทั่วไปของบริษัท และด้านลักษณะทั่วไปของบริษัท สามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 รายการคงค้างจากผลการดำเนินงานสุทธิมีอิทธิพลกับอัตราการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษพบว่า รายการคงค้างจากผลการดำเนินงานสุทธิ มีอิทธิพลกับอัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐาน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ กนกพร หัวใจเจริญ (2559) เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

สมมติฐานที่ 2 อายุของบริษัทมีอิทธิพลกับอัตราการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษาพบว่า อายุของบริษัทมีอิทธิพลกับการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานและงานวิจัยของ กนกร ห้าวเจริญ (2559) เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

สมมติฐานที่ 3 ขนาดของบริษัทมีอิทธิพลกับอัตราการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษาพบว่า ขนาดของบริษัทมีอิทธิพลกับการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐาน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ นพดล สังข์คล้าย (2559) ความสัมพันธ์ระหว่างวงจรรูทกิจกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลกับอัตราการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีอิทธิพลกับการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐาน แต่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ปาลิตา นิยมณี (2560) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม

สมมติฐานที่ 5 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลกับอัตราการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ไม่มีอิทธิพลกับการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานและสอดคล้องกับงานวิจัยของ กัลยานี ภาคอิต และ ชยงการ ภมรมาศ (2561) เรื่องเงินปันผลและผลตอบแทนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 6 อัตรากำไรสุทธิมีอิทธิพลกับอัตราการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษาพบว่า อัตรากำไรสุทธิไม่มีอิทธิพลกับการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐาน แต่สอดคล้องกับงานวิจัยของ นิกข์นิภา บุญช่วย และ สุพรรณภา สันป่าแก้ว (2561) เรื่องปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มหลักทรัพย์พลังงานและสาธารณูปโภค

## ข้อเสนอแนะ

### 1. ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1.1 การศึกษาต่อไปอาจมีการเพิ่มตัวแปรต้นด้านอื่น เช่น สภาพคล่องของกิจการ ความสามารถในการชำระหนี้ คุณภาพการสอบบัญชี คณะกรรมการบริษัทหรือการกำกับดูแลกิจการ เป็นต้น เพื่อให้เห็นผลการศึกษาที่ละเอียดมากยิ่งขึ้น หรือในการศึกษาต่อไปอาจมีการศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น เนื่องจากในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมีลักษณะที่แตกต่างกัน จะทำให้ได้ข้อมูลในเชิงลึกในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมากยิ่งขึ้น

1.2 การศึกษาครั้งต่อไปอาจจะขยายผลของการศึกษา เช่น ทำการศึกษาเชิงเปรียบเทียบระหว่างอุตสาหกรรม จะช่วยระบุปัจจัยที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม เช่น คุณภาพกำไรและการบริหารการเงิน เพื่อแนะนำแนวทางการจัดการที่เหมาะสม และช่วยในการประเมินการลงทุนของนักลงทุน.

1.3 เนื่องจากข้อมูลที่ศึกษามีลักษณะเป็น Panel data ในการวิจัยครั้งต่อไป สามารถทำการวิเคราะห์แบบ Panel ด้วยการใช้ Fixed effect หรือ Random effect models

## 2. ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

2.1 ส่งเสริมการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานสำหรับนักลงทุน นักลงทุนควรใช้ข้อมูลเช่น รายการคงค้างจากการดำเนินงาน อายุ และขนาดของบริษัท เพื่อประเมินความสม่ำเสมอในการจ่ายเงินปันผล พร้อมทั้งให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องเผยแพร่ความรู้ และจัดทำดัชนีวัดความน่าลงทุนด้านปันผล

2.2 ส่งเสริมการบริหารทุนและนโยบายปันผลที่ชัดเจนในบริษัทจดทะเบียน บริษัทควรปรับนโยบายการจ่ายปันผลให้สอดคล้องกับศักยภาพของตน โดยเฉพาะบริษัทที่มั่นคง ควรใช้สิ่งนี้เป็นจุดขายเพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ถือหุ้นระยะยาว

2.3 สนับสนุนการเปิดเผยข้อมูลและการศึกษาวิจัยอย่างต่อเนื่อง ภาครัฐควรออกแนวปฏิบัติและแบบฟอร์มมาตรฐานเพื่อให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลด้านเงินปันผลอย่างโปร่งใส พร้อมส่งเสริมการวิจัยเปรียบเทียบข้ามอุตสาหกรรมเพื่อเข้าใจแนวโน้มการจ่ายปันผลในระดับประเทศ

## รายการอ้างอิง

- กนกพร หัวใจเจริญ. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- กัลยานี ภาคอืด และ ชยงการ ภูมิรามาศ. (2561). “เงินปันผลและผลตอบแทนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ.” วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย. 38(2) : 45-57.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน. [ออนไลน์]. แหล่งที่มา : <https://www.set.or.th/th/home>. [1 มีนาคม 2568].
- นพดล สังข์ฉาย. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างจรรยาบรรณกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา.
- นิกข์นิภา บุญช่วย และ สุพรรณภา สันป่าแก้ว. (2561). ปัจจัยที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษา กลุ่มหลักทรัพย์พลังงานและสาธารณูปโภค. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ปาไลตา นิ่มมณี. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย:กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- ศิริมา แก้วเกิด. (2559). การวัดคุณภาพกำไรจากการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สิงห์ชัย อรุณวุฒิมงคล. (2562). “คุณภาพของกำไร.” วารสารเอกสารภาษีอากร. 38 (455) : 11-119.
- Bradshaw, M. T., Richardson, S. A., & Sloan, R. G. (1999). “The relation between corporate financing activities, analysts' forecasts and stock returns.” *Journal of Accounting and Economics*. 27(3) : 285-322.
- Sloan, R. G. (1996). “Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?.” *The Accounting Review*. 71(3) : 289-315.