



คุณลักษณะทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด 30 อันดับแรก

FINANCIAL ATTRIBUTES OF THAI LISTED COMPANIES
IN SET HIGH DIVIDEND 30 INDEX

อภิสิทธิ์ จาดเชย¹ และ ดร.ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ²

¹ นักศึกษาหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต tle_oishi@hotmail.com

² อาจารย์ คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต phatnatcha.c@rsu.ac.th

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาคุณลักษณะทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด 30 อันดับแรก (SET HD) และทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินระหว่าง กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด (SET HD) กับกลุ่มที่ไม่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด (SET Non-HD)

อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง ได้แก่ อัตราส่วนเงินหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว 2) อัตราส่วนความสามารถในการบริหารหนี้สิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ 4) อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด ได้แก่ อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทตั้งแต่ปี พ.ศ.2555 – พ.ศ.2559 และจากการคัดเลือกเหลือข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ทั้งหมด 272 รายการ วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และ T-test

ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีคุณลักษณะแตกต่างระหว่างกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด 30 อันดับแรก (SET HD) และกลุ่มที่ไม่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด (SET Non-HD) ประกอบด้วยอัตราส่วนเงินหมุนเวียน และอัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน

คำสำคัญ: คุณลักษณะทางการเงิน, อัตราส่วนทางการเงิน, SET HD

ABSTRACT

The purpose of this research is to study the financial attributes of listed companies in the Stock Exchange of Thailand (SET) in set high dividend 30 index (SET HD) and test the difference in the financial ratios between the group with the highest dividend payments (SET HD) and those not in the group with the highest dividend payments (SET Non-HD).

The financial ratios used in the study are 1) liquidity ratios: the current ratio 2) debt management capability ratio: debt to equity ratio. 3) profitability ratios : gross margin ratio, net profit margin ratio, return on assets, return on equity and 4) market value ratio: dividend yield. The data were collected from the years 2012 to



2016. From the selection, the data used in the analysis included 272 items. Descriptive statistics and T-test were employed to analyse the data.

The study indicated that the financial ratios that differ between the set high dividend 30 index (SET HD) group and the SET Non-HD stocks in the SET Non-HD group, consist of current ratio and the dividend yield.

Keywords: FINANCIAL ATTRIBUTES, FINANCIAL RATIO, SET HD

1. บทนำ

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ก็นับเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่น่าสนใจ ซึ่งผู้มีเงินออมมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่มากกว่า และหลากหลายรูปแบบกว่าการฝากเงินกับสถาบันการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อเปรียบเทียบกับสถานการณ์อัตราดอกเบี้ยในปัจจุบัน ที่มีแนวโน้มลดต่ำลง อยู่ตลอดเวลา โดยการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะเปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนได้รับทั้งผลตอบแทนทางการเงิน การเข้าไปมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการต่างๆ ที่มีศักยภาพ และการมีบทบาทร่วมสนับสนุนการพัฒนาตลาดทุน และระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศอีกด้วย แต่ทั้งนี้การลงทุนใดๆก็ตาม ย่อมมีความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้เสมอ การศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนอย่างมีหลักการ และถูกต้องเหมาะสมกับสถานการณ์ จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม และสามารถได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับที่น่าพึงพอใจ ซึ่งกลุ่มหลักทรัพย์สามารถแบ่งออกตามลักษณะการดำเนินงานและกลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีสินค้าและผลิตภัณฑ์ด้านดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่หลากหลาย สอดคล้องกับพัฒนาการของตลาดทุน และสามารถตอบสนองความต้องการของนักลงทุนได้ในทุกด้านเพื่อตอบสนองต่อนักลงทุนที่มีความสนใจ ต่อมาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้มีการพัฒนาจัดกลุ่มดัชนี SET High Dividend 30 Index ขึ้น หรือเรียกว่า SET HD เพื่อสะท้อนความเคลื่อนไหวราคาของกลุ่มหลักทรัพย์หุ้นที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง (Market Capitalization) โดยคัดเลือกจากกลุ่ม SET 100 คู่ข้อมูลบริษัทที่มีการซื้อขาย มีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงและต่อเนื่อง

งานวิจัยที่ผ่านมาได้มีการศึกษาถึงคุณลักษณะทางการเงินโดยพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินระหว่างอัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ดำเนินการให้บริการทางด้านธุรกิจการเงิน และกลุ่มธุรกิจบริการ ซึ่งทั้งสองธุรกิจนั้นเป็นแหล่งเงินทุนและเป็นอุตสาหกรรมที่สำคัญ ผลจากการวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินสามารถสะท้อนคุณลักษณะของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมได้ (อรรถชัย เตชะลปนรศมี, 2549) และยังมีงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผลและอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สืบจากการศึกษาในวิจัยเรื่องนี้พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์ตามกันกับเงินปันผล (Dividend) คือ กำไรสุทธิต่อยอดขาย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้น โดยที่กำไรต่อหุ้นนั้นมีความสัมพันธ์กับเงินปันผลมากที่สุด (เจริญชัย ยิงปัญญาโชค, 2553) ผู้วิจัยจึงไม่สนใจอัตราส่วนวัดความสามารถในการบริหารสินทรัพย์มาใช้ในการวิจัยนี้

ปัญญา ภูกร (2552) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกำหนดให้อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลเป็นตัวแปรตาม และ



กำหนดให้อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร (Profitability), กระแสเงินสด (Cash flow), ภาษี ผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับ ความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน แต่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับ ภาษีเงินได้นิติบุคคล, กระแสเงินสด และ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และจากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ พบว่า อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร, กระแสเงินสดและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

วิชา รัตนประดิษฐ์ (2552) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนการจ่ายปันผลกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจสื่อ และสิ่งพิมพ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield), อัตรากำไรสุทธิ(Net Profit Margin), อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt/Equity Ratio) และอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price/Book Value Ratio : PBV) ทำการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ จากการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลของหมวดธุรกิจสื่อ และสิ่งพิมพ์ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาปิด ต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน ดังนั้นนักลงทุน นักบริหาร และผู้สนใจ ควรจะมีการวิเคราะห์ปัจจัยอื่นๆ เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจเกี่ยวกับ อัตราผลตอบแทนการจ่ายปันผล

งานวิจัยนี้จึงสนใจศึกษาคุณลักษณะทางการเงินโดยศึกษาอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 4 กลุ่ม คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนความสามารถในการบริหารหนี้สิน อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดเพื่อศึกษาความแตกต่างของคุณลักษณะทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด 30 อันดับแรก (SET HD) กับ กลุ่มหลักทรัพย์ที่อยู่ใน SET 100 แต่ไม่ถูกจัดเลือกเข้ากลุ่มกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด (SET Non – High Dividend : SET Non-HD)

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาคุณลักษณะทางการเงินของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด 30 อันดับแรก (SET HD)
2. เพื่อทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินระหว่าง กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด (SET HD) กับกลุ่มที่ไม่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด (SET Non-HD)

3. การดำเนินการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 โดยแบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด SET High Dividend 30 Index (SET HD) และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 อื่นนอกจากกลุ่ม SET High Dividend มาจัดเป็นกลุ่ม SET Non – High Dividend (SET Non-HD) โดยเปรียบเทียบจากกลุ่มอุตสาหกรรมของกลุ่ม SET HD เป็นหลักและตัดกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่มีในกลุ่ม SET HD ออกให้เห็นถึงผลการดำเนินงานที่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน และนำจำนวนบริษัทที่เหลือนั้นมาจัดเป็นกลุ่ม SET Non-HD เพื่อใช้



เปรียบเทียบกันระหว่าง 2 กลุ่ม ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจะทำการคัดเลือกจากบริษัทที่มีข้อมูลในแต่ละปีครบถ้วน นอกจากนี้ได้ตัดกลุ่มอุตสาหกรรมบริการและธุรกิจการเงิน เนื่องจากในรายชื่อกลุ่ม SET HD ปี พ.ศ.2559 ไม่พบกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และตัดกลุ่มธุรกิจการเงินเนื่องจากมีข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่ครบถ้วนตามการศึกษาคุณลักษณะ ดังนั้นจากการคัดเลือกพบว่า มีกลุ่มอุตสาหกรรม และจำนวนบริษัท ดังนี้

1. กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่
 - 1.1 อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
 - 1.2 อุตสาหกรรมทรัพยากร
 - 1.3 อุตสาหกรรมเทคโนโลยี
 - 1.4 อุตสาหกรรมสินค้าและอุตสาหกรรม
 - 1.5 อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

2. จำนวนบริษัทที่คัดเลือกเป็นกลุ่มตัวอย่างสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 3.1 จำนวนบริษัทที่คัดเลือกเป็นกลุ่มตัวอย่าง

ปี พ.ศ.	จำนวนบริษัทกลุ่มHD	จำนวนบริษัทกลุ่มNon-HD
2555	20	30
2556	21	31
2557	22	32
2558	22	35
2559	23	36
รวม	108	164

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นข้อมูลทุติยภูมิ เก็บรวบรวมจากฐานข้อมูล SETSMART โดยเป็นข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่เก็บเป็นรายปี ในระหว่างปี 2555-2559 ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้มีดังต่อไปนี้

กลุ่มที่ 1 สภาพคล่องของกิจการ

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CR)

อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio or Acid Test Ratio : QR)

กลุ่มที่ 2 ความสามารถในการชำระหนี้

อัตราส่วนหนี้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt-to-Equity Ratio : D/E Ratio : DE)

กลุ่มที่ 3 ความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนจากการลงทุน

อัตรากำไรขั้นต้น(Gross Profit Margin : GP)

อัตรากำไรสุทธิอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin : NP)

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset : ROA)

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)



กลุ่มที่ 4 อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด (Market value Ratios)

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield :DY)

การวิเคราะห์ข้อมูล

ขั้นตอนที่ 1 ใช้สถิติพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ใช้ในการศึกษาเพื่อบรรยายถึงลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

ขั้นตอนที่ 2 การทดสอบสมมติฐาน โดยนำอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วนของแต่ละกลุ่ม ในระยะเวลา 5 ปี (พ.ศ.2555- พ.ศ.2559) มาทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่ม 2 กลุ่ม คือ กลุ่มที่ 1. SET High Dividend 30 Index (SET HD) และ 2. SET Non – High Dividend (SET Non-HD) ว่ากลุ่ม SET HD นั้นมีความแตกต่างกับ SET Non-HD อย่างไรโดยใช้การวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่มอิสระแยกจากกัน (Independent-Sample T-Test) ที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

สมมติฐานการวิจัย เป็นดังนี้

สมมติฐานการวิจัยที่ 1

H_0 : อัตราส่วนสภาพคล่องของกลุ่มหลักทรัพย์ SET HD Dividend กับกลุ่มหลักทรัพย์ SET Non – High Dividend ไม่มีความแตกต่างกัน

H_1 : อัตราส่วนสภาพคล่องของกลุ่มหลักทรัพย์ SET HD Dividend กับกลุ่มหลักทรัพย์ SET Non – High Dividend มีความแตกต่างกัน

สมมติฐานการวิจัยที่ 2

H_0 : อัตราส่วนความสามารถในการบริหารหนี้สินของกลุ่มหลักทรัพย์ SET HD Dividend กับกลุ่มหลักทรัพย์ SET Non – High Dividend ไม่มีความแตกต่างกัน

H_2 : อัตราส่วนความสามารถในการบริหารหนี้สินของกลุ่มหลักทรัพย์ SET HD Dividend กับกลุ่มหลักทรัพย์ SET Non – High Dividend มีความแตกต่างกัน

สมมติฐานการวิจัยที่ 3

H_0 : อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มหลักทรัพย์ SET HD Dividend กับกลุ่มหลักทรัพย์ SET Non – High Dividend ไม่มีความแตกต่างกัน

H_3 : อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มหลักทรัพย์ SET HD Dividend กับกลุ่มหลักทรัพย์ SET Non – High Dividend มีความแตกต่างกัน

สมมติฐานการวิจัยที่ 4

H_0 : อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดของกลุ่มหลักทรัพย์ SET HD Dividend กับกลุ่มหลักทรัพย์ SET Non – High Dividend ไม่มีความแตกต่างกัน

H_4 : อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดของกลุ่มหลักทรัพย์ SET HD Dividend กับกลุ่มหลักทรัพย์ SET Non – High Dividend มีความแตกต่างกัน



4. ผลการวิจัย

การวิจัยนี้ใช้ข้อมูลพื้นฐานของกลุ่มดัชนี SET 100 ในปี 2559 โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ ปี พ.ศ.2555 – พ.ศ.2559 รวมระยะเวลา 5 ปี เพื่อนำมาใช้อธิบายคุณลักษณะทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด 30 อันดับแรก (SET HD) โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) ซึ่งจะเป็นการบรรยายหรืออธิบายลักษณะข้อมูลเบื้องต้น โดยมีค่าน้อยสุด (Minimum) ค่ามากที่สุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) อธิบายอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 8 อัตราส่วน สามารถสรุปได้ดังตารางที่ 1

จากตารางที่ 1 ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนากลุ่ม SET HD และกลุ่ม SET Non-HD จะเห็นว่าค่าเฉลี่ยที่ SET HD ที่มีค่ามากกว่ากลุ่ม SET Non-HD ได้แก่กลุ่มที่ 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง ซึ่งกลุ่ม SET HD นั้นมีค่าเฉลี่ยในอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) 2.5537 เท่า แต่ใน SET Non-HD มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่เพียง 1.5735 เท่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) 0.9941 เท่า แต่ใน SET Non-HD มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.8970 เท่า กลุ่ม 3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)กลุ่ม SET HD มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 11.5369 แต่ใน SET Non-HD มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 10.4655 และกลุ่มที่ 4) อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด ได้แก่อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) ค่าเฉลี่ยของ SET HD อยู่ที่ร้อยละ 3.8999 ใน SET Non-HD มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.8661 ดังนั้นค่าเฉลี่ยกลุ่ม SET HD ที่มีค่าสูงกว่ากลุ่ม SET Non-HD แสดงว่าการที่จะถูกคัดเลือกให้เป็นบริษัทที่มีการจ่ายปันผลสูงที่สุดนั้น โดยเฉลี่ยแล้วจะมีสภาพคล่องในการบริหารเงินทุนที่ดี มีสินทรัพย์ที่สามารถชำระหนี้ได้ตามกำหนด และมีการบริหารสินทรัพย์เพื่อให้เกิดความสามารถในการทำกำไรให้เกิดผลประโยชน์ได้ดีกว่ากลุ่ม SET Non-HD

ตารางที่ 1 ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนากลุ่ม SET HD และ SET Non-HD

อัตราส่วนทางการเงิน	จำนวน		ค่าต่ำสุด		ค่าสูงสุด		ค่าเฉลี่ย		ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	
	SET HD	SET Non-HD	SET HD	SET Non-HD	SET HD	SET Non-HD	SET HD	SET Non-HD	SET HD	SET Non-HD
CR	108	164	0.50	0.09	10.52	8.11	2.5537	1.5735	1.6610	1.1412
QR	108	164	0.04	0.06	8.80	6.34	0.9941	0.8970	1.2489	0.8453
DE	108	164	0.09	0.16	3.75	49.28	1.2603	2.0143	0.8620	3.9838
GP	108	164	2.92	0.91	53.84	92.29	25.0760	27.8852	12.4384	21.1629
NP	108	164	0.51	0.23	44.70	98.00	12.7891	13.8575	8.8827	15.5805
ROA	108	164	1.90	0.00	40.83	49.78	11.5369	10.4655	6.2309	8.4693
ROE	108	164	1.21	0.39	62.38	104.00	17.5866	19.8121	8.6129	19.0202
DY	108	164	0.40	0.00	9.81	22.84	3.8999	2.8661	1.8692	3.1283



สำหรับการวิเคราะห์ความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินระหว่างกลุ่ม SET HD และกลุ่ม SET Non-HD เพื่อทดสอบสมมุติฐานที่ 1-4 ซึ่งทำการวิเคราะห์โดยใช้การวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่มอิสระแยกจากกัน (Independent-Sample T-Test) ที่ระดับความเชื่อมั่น 99% แสดงดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ความแตกต่าง Independent Samples t -Test

อัตราส่วนทางการเงิน	จำนวน		ค่าเฉลี่ย		ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน		ค่า t	ค่า p
	SET HD	SET Non-HD	SET HD	SET Non-HD	SET HD	SET Non-HD		
CR	108	164	2.5537	1.5735	1.6610	1.1412	-5.3567	0.0000*
QR	108	164	0.9941	0.8970	1.2489	0.8453	-0.7651	0.4449
DE	108	164	1.2603	2.0143	0.8620	3.9838	1.9361	0.0539
GP	108	164	25.0760	27.8852	12.4384	21.1629	4.4793	0.2143
NP	108	164	12.7891	13.8575	8.8827	15.5805	0.6466	0.5185
ROA	108	164	11.5369	10.4655	6.2309	8.4693	-1.1285	0.2601
ROE	108	164	17.5866	19.8121	8.6129	19.0202	1.1409	0.2549
DY	108	164	3.8999	2.8661	1.8692	3.1283	-3.4079	0.0007*

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 2 สรุปได้ว่าอัตราส่วนเงินหมุนเวียน(CR) และอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ของบริษัทที่อยู่ในกลุ่ม SET HD และกลุ่ม SET Non-HD มีความแตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับต่ำกว่า 0.01 (P value = 0.00) ซึ่งค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินหมุนเวียน (CR) ของกลุ่ม SET HD นั้นมีค่าอยู่ที่ 2.5537 เท่า มีค่าสูงกว่า กลุ่ม SET Non-HD ที่มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.5735 เท่า และอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) กลุ่ม SET HD และกลุ่ม SET Non-HD ค่าผลเฉลี่ยจะเห็นได้ว่าอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่ม SET HD นั้นอยู่ที่ค่าร้อยละ 3.89990 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม Non-HD ที่มีค่าร้อยละ 2.86609 ทั้งสองอัตราส่วนนั้นมีความแตกต่างกันของ กลุ่ม SET HD และกลุ่ม SET Non-HD ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ดังนั้นผลการทดสอบจึงปฏิเสธ H_0 ที่อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มหลักทรัพย์ SET HD Dividend กับกลุ่มหลักทรัพย์ SET Non – High Dividend ไม่มีความแตกต่างกัน และยอมรับ H_1 และ H_4 กลุ่มอัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มอัตราส่วนสภาพคล่อง และ อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด ของทั้ง 2 กลุ่มมีความแตกต่างกัน ส่วนอัตราส่วนทางการเงินอื่นที่นำมาศึกษาวิเคราะห์ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนหนี้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตรากำไรขั้นต้น (GP) อัตรากำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (NP) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จากผลทำการทดสอบแล้วเห็นว่าไม่มีความแตกต่างกันระหว่างกลุ่ม SET HD และกลุ่ม SET Non-HD เป็นการยอมรับ H_0 ที่อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มหลักทรัพย์ SET HD Dividend กับกลุ่มหลักทรัพย์ SET Non – High Dividend ไม่มีความแตกต่างกัน ดังนั้นจากอัตราส่วนทางการเงินที่เรานำมาศึกษาคุณลักษณะทางการเงินในวิจัยฉบับนี้จะพบว่า คุณลักษณะทางการเงินของกลุ่ม



SET HD ที่อยู่ในกลุ่ม SET 100 ทั้งหมดแต่จะมีคุณลักษณะทางการเงินที่มีการบริหารสภาพคล่องได้ดีกว่า และมีความสามารถในการนำสินทรัพย์ไปชำระหนี้ระยะสั้นได้ดี ทั้งนี้ยังมีอัตราเงินปันผลตอบแทนที่มากกว่าซึ่งเป็นปัจจัยหลักของการคัดเลือกเข้าเป็นกลุ่มที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุดอีกด้วย

5. การอภิปรายผล

อภิปรายผลจากการศึกษาคุณลักษณะทางการเงินของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด 30 อันดับแรก จากการวิเคราะห์ความแตกต่างคุณลักษณะทางการเงินโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษา พบว่ามีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน(CR) มีความแตกต่างกันระหว่างกลุ่ม SET HD และ กลุ่ม SET Non-HD โดยที่กลุ่ม SET HD มีค่าเฉลี่ย 2.5537 เท่า สูงกว่ากลุ่ม Non-HD ที่มีค่าเฉลี่ย 1.5734 ทั้งนี้พบว่ากลุ่ม SET HD มีความสามารถจากการนำเงินทุนหมุนเวียนไปชำระหนี้ระยะสั้นได้ดีกว่ากลุ่ม SET Non-HD พบว่าอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) มีคุณลักษณะที่แตกต่างกัน ระหว่างกลุ่ม SET HD และกลุ่ม SET Non-HD โดยกลุ่ม SET HD มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 3.8999 ซึ่งสูงกว่า กลุ่ม SET Non-HD ที่มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 2.8660 ซึ่งอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนนี้สอดคล้องปัจจัยหลักของการคัดเลือก SET HD 30 Index คือบริษัทที่มีอัตราการเงินปันผลตอบแทนสูงจึงทำให้มีความแตกต่างกันอย่างชัดเจน

ทั้งนี้ยังมีอัตราส่วนที่มีคุณลักษณะทางการเงินที่ไม่มีความแตกต่างกันระหว่างกลุ่ม SET HD และกลุ่ม SET Non-HD ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตรากำไรขั้นต้น (GP) อัตรากำไรสุทธิ(NP) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) อาจเป็นเพราะว่าหลักเกณฑ์ การคัดเลือกกลุ่ม SET HD นั้นจะมองที่อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) โดยค่าเฉลี่ย 3 ปีต่อเนื่อง ดังนั้นคุณลักษณะทางการเงินของกลุ่ม SET HD จะต้องมีสภาพคล่องที่ดีมีความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ได้ และต้องมีอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนที่มากกว่า กลุ่ม SET Non-HD ซึ่งเป็นปัจจัยหลักของการคัดเลือกเข้ากลุ่มที่มีการจ่ายเงินปันสูงสุด 30 อันดับแรก

6. บทสรุปและข้อเสนอแนะ

6.1 บทสรุป

ผลการทดสอบสมมติฐาน เพื่อทดสอบความแตกต่างของสมมติฐานที่ระดับความเชื่อมั่น 99% พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความแตกต่างกันมีทั้งหมด 2 กลุ่มอัตราส่วนคือ กลุ่มที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) และกลุ่มที่ 4 อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratio) ซึ่งอัตราส่วนที่ศึกษาวิจัยพบว่าทั้ง 2 กลุ่มนี้มีอัตราส่วนที่มีความแตกต่างกันระหว่างคุณลักษณะทางการเงินของกลุ่มที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด (SET HD) และกลุ่ม SET 100 ที่ไม่เข้าการจัดกลุ่ม SET HD จัดกลุ่มเป็นกลุ่ม SET Non – High Dividend (SET Non-HD) ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่มีคุณลักษณะที่ไม่แตกต่างกันคือ กลุ่มที่ 2 อัตราส่วนความสามารถในการบริหารหนี้สิน (Debt Management Ratios) ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และกลุ่มที่ 3 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) ได้แก่อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GP) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ทั้งนี้ยังพบว่ามีอัตราส่วนที่ไม่มีความแตกต่างกันของแต่ละกลุ่ม โดยเป็นอัตราส่วนที่ผู้วิจัยนำมาศึกษาในครั้งนี้ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) ซึ่งเมื่อทำการทดสอบแล้วจะเห็นว่า มีคุณลักษณะที่ไม่แตกต่างกัน อาจมีผลจากปัจจัยของกลุ่มอุตสาหกรรมและจำนวนบริษัทที่แตกต่างกัน ทั้งนี้ยังมุ่งเน้น



ผลการดำเนินงานที่ต่างกันอีกด้วย และกลุ่มที่มีความแตกต่างกันนั้นก็จะเป็นคุณลักษณะทางการเงินของกลุ่ม SET HD โดยมีอัตราส่วนเงินลงทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) มีมีค่าสูงกว่ากลุ่ม SET Non-HD จึงถูกคัดเลือกให้เป็น กลุ่มที่มีการจ่ายเงินปันผลสูงสุด 30 อันดับแรก

6.2 ข้อเสนอแนะ

6.2.1 จากผลการวิจัยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินบางอัตราส่วนมีความแตกต่างกันของกลุ่ม SET HD และกลุ่ม SET Non-HD ดังนั้นนักลงทุนควรนำข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเหล่านี้ไปใช้วิเคราะห์ในเชิงเปรียบเทียบ ซึ่งกลุ่ม SET HD กับ Non-HD อยู่ใน SET 100 เหมือนกัน แต่มีอัตราส่วนการเงินบางตัวที่แตกต่างกันและในทางเดียวกัน อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความแตกต่างกันนั้น นักลงทุนอาจจะหลีกเลี่ยงการวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบอัตราส่วนที่ไม่มีความแตกต่างกัน ทั้งนี้แสดงให้เห็นว่า ใน SET 100 เมื่อมีการแยกเปรียบเทียบ ระหว่างกลุ่ม SET HD และกลุ่ม SET Non-HD แล้วจะมีความแตกต่างกันเพียงอัตราส่วนเงินลงทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY)

6.2.2 การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยได้นำเพียงอัตราส่วนทางการเงินที่น่าสนใจมาใช้ในการวิเคราะห์คุณลักษณะทางการเงินเท่านั้น การศึกษาในครั้งต่อไปควรนำปัจจัยอื่นมารวมในการวิเคราะห์ข้อมูลด้วย ซึ่งอาจเป็นทั้งข้อมูลเชิงปริมาณหรือเชิงคุณภาพ และอาจจะเทียบอัตราส่วนโดยแยกแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม และอาจใช้ขนาดของบริษัทที่มีขนาดเท่ากันหรือใกล้เคียงกันนำมาเปรียบเทียบกัน รวมถึงอาจจะใช้กลุ่มอัตราส่วนทางการเงินเพิ่มขึ้นเช่นกลุ่มของอัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ และเพิ่มอัตราส่วนในกลุ่มอัตราส่วนมูลค่าทางตลาด เพื่อศึกษาและสามารถใช้วิเคราะห์คุณลักษณะทางการเงินได้รอบด้านมากขึ้น ทำให้เห็นถึงคุณลักษณะที่ชัดเจนของกลุ่ม SET HD แต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น ๆ

เอกสารอ้างอิง

เจริญชัย ยี่งปัญญาโชค. (2553). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผลและอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Master's thesis). สืบค้นจาก

http://tdc.thailis.or.th/tdc/browse.php?option=show&browse_type=title&titleid=361355

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). ดัชนี SET High Dividend 30 Index., [ระบบออนไลน์], แหล่งที่มา

<https://www.set.or.th/th/products/index/files/2013-01-SETHD-IndexRule-TH.pdf>

สืบค้นเมื่อวันที่ 20/10/2557.

ปัญญา ภูกร. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Master's thesis). สืบค้นจาก

http://tdc.thailis.or.th/tdc/browse.php?option=show&browse_type=title&titleid=356208&query

วิสา รัตตประดิษฐ์. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจสื่อ และสิ่งพิมพ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Master's thesis). สืบค้นจาก

<http://newtdc.thailis.or.th/docview.aspx?tdcid=209524>



แหล่งข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน SETSMART. (2561). อัตราส่วนสภาพคล่อง, อัตราส่วนความสามารถในการบริหารหนี้สิน, อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร, อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด. [ระบบ ออนไลน์], แหล่งที่มา <http://set.rsu.ac.th:8080/companyhighlight.html> สืบค้นเมื่อวันที่ 4/05/ 2561.

อรรถชัย เตชะลปนรัมย์. (2548). อัตราส่วนทางการเงิน : ตัวชี้วัดกลุ่มอุตสาหกรรมกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ. (Master's thesis). สืบค้นจาก <https://koha.library.tu.ac.th/cgi-bin/koha/opac-detail.pl?biblionumber=506365>