

อิทธิพลของคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพการดำเนินงานที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผล
ของกลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
EFFECTS OF EARNINGS QUALITY AND OPERATING EFFICIENCY ON DIVIDEND PAYMENT
OF LISTED COMPANIES ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND IN THE INFORMATION
AND COMMUNICATION TECHNOLOGY SECTOR

กมลพรรณ ศิริตั้ง¹ และ สุภา ทองคง^{2*}
Kamolpan Siritang^{1*} and Supa Tongkong²

^{1,2}หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี ปทุมธานี 12110

^{1,2}Master of Business Administration, Rajamangala University of Technology Thanyaburi, PathumThani 12110

Received : 2021-05-14 Revised : 2021-05-28 Accepted : 2021-05-28

บทคัดย่อ

บทความนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ศึกษาจากข้อมูลปี 2560-2562 และวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .05 ผลการศึกษาพบว่า คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนและวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิไม่มีผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีอิทธิพลทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ส่วนผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียนและอัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวมมีอิทธิพลทิศทางตรงข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

คำสำคัญ : คุณภาพกำไร, ผลการดำเนินงาน,
เงินปันผลตอบแทน

Abstract

This study aims to investigate the effects of earnings quality and operating efficiency on dividend payments made by listed companies on the Stock Exchange of Thailand in the information and communication technology sector in the period from 2017 to 2019. The statistics used to analyze the data was multiple regression analysis. The results showed that earnings quality, in terms of both working capital accruals and total net operation accruals, demonstrated no statistically significant effects on dividend yield at a level of 0.05. Conversely, it was found that operating efficiency in terms of return on equity and return on asset had positive effects on dividend yield while cash from operation to current liability and operating expense to total revenue ratios had negative effects on dividend yield, all at the statistically significant level of 0.05.

Keywords : Earnings quality, Operating efficiency, Dividend yield.

*สุภา ทองคง

E-mail : supa_t@rmutt.ac.th

1. บทนำ

ในสภาวะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารลดลง เนื่องจากผลกระทบของโรคระบาดโควิด-19 [1] ทำให้สภาพคล่องทางเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไป ประกอบกับความต้องการของผู้มีเงินออมที่ต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มขึ้น จึงจำเป็นต้องพิจารณาหาทางเลือกในการออมหรือการลงทุนเพื่อตอบสนองความต้องการ ซึ่งการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นอีกหนึ่งทางเลือกในการลงทุนที่ได้ผลตอบแทนในระยะยาวคือเงินปันผลซึ่งเงินปันผลนั้นได้มากจากผลประกอบการที่มีกำไรของแต่ละกิจการ ซึ่งกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร เป็นอีกหนึ่งกลุ่มที่น่าสนใจในการเลือกลงทุน เพราะเป็นภาคอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจ เนื่องจากเป็นองค์ประกอบพื้นฐานในการสนับสนุนภาคการผลิตในส่วนต่างๆ ของประเทศไทย และมีแนวโน้มที่จะเติบโตขึ้นเรื่อย ๆ ทั้งยังมีการพัฒนาเทคโนโลยีใหม่ๆ ขึ้นมาอย่างต่อเนื่องเพื่อตอบโจทย์ไลฟ์สไตล์การใช้ชีวิตของสังคมยุคใหม่ จนทำให้เทคโนโลยีเข้ามามีบทบาทมากขึ้น และยักรวมถึงเทคโนโลยี 5G ที่กำลังเข้ามาในปี 2565 มีส่วนทำให้ตลาดผู้ประกอบการเครือข่ายโทรศัพท์มือถือที่มีการแข่งขันกันสูง ต้องเร่งพัฒนาเครือข่ายเพื่อรักษาฐานลูกค้าและดึงดูดลูกค้ากลุ่มใหม่มาใช้บริการเครือข่ายของตนเอง จึงทำให้กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารนั้นมีอัตราการเติบโตที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง จนเป็นหนึ่งในตัวเลือกที่น่าสนใจของผู้ลงทุน

การลงทุนในหลักทรัพย์ นักลงทุนจะต้องทำการวิเคราะห์ทั้งการเงินของกิจการซึ่งจะสามารถบ่งบอกถึงฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน ที่สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน เพราะหากกิจการมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดี มีคุณภาพกำไรที่ดีจะส่งผลให้เกิดผลกำไรที่สามารถสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นได้มาก ในรูปแบบของเงินปันผล และกำไรที่เกิดขึ้นจะต้องเป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจหลักของกิจการ ไม่มีความผันผวนและสะท้อนถึงความเป็นจริงของกิจการในการมองถึง

สถานการณ์ปัจจุบันและอนาคตของกิจการ รวมไปถึงต้องสะท้อนกับสภาพความเป็นจริงของเศรษฐกิจ ณ ขณะนั้นด้วย [2] จึงจะเรียกได้ว่าเป็นกำไรที่มีคุณภาพที่สามารถใช้ในการวิเคราะห์และพยากรณ์การกำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผลตอบแทนของกิจการ รวมถึงการคาดการณ์ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นกับกิจการในอนาคตอีกด้วย

ดังนั้น เพื่อป้องกันการตัดสินใจในการลงทุนที่ผิดพลาด และเพื่อเพิ่มตัวช่วยในการตัดสินใจ ที่อาจเกิดจากการตกแต่งตัวเลขในงบการเงินของกิจการบางแห่ง และเพื่อเพิ่มองค์ความรู้ใหม่ ๆ ให้กับผู้ลงทุน ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจที่จะศึกษาคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพการดำเนินงานที่แสดงในงบการเงินว่ามีความสัมพันธ์อย่างไรต่อการจ่ายเงินปันผลและเพื่อใช้ประกอบเป็นแนวทางในการศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจ

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

2.1 เพื่อศึกษาคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานของธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานกับการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.3 เพื่อศึกษาคุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

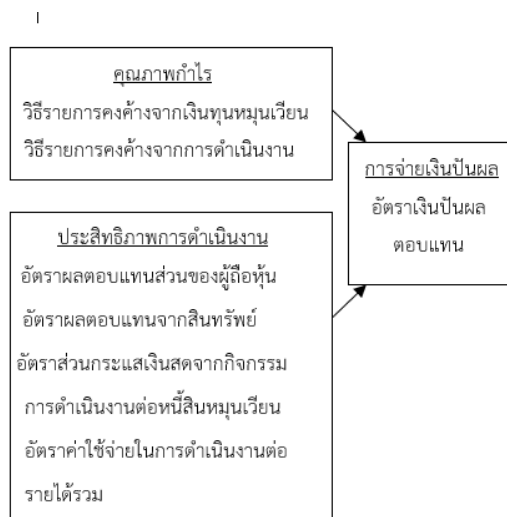
3. สมมติฐาน

3.1 ผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.2 คุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานมีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยี

สารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. กรอบแนวคิด



จากกรอบแนวคิด ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) แบ่งออกเป็น 2 ด้านได้แก่ ด้านคุณภาพกำไร และด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน ด้านคุณภาพกำไรใช้ตัวแบบวิธีรายการคงค้าง (Accruals component) [3] เพราะเป็นที่ยอมรับและนิยมใช้กันอย่างแพร่หลายในการใช้เป็นเครื่องมือเพื่อวัดคุณภาพกำไรและสามารถสะท้อนให้เห็นถึงกำไรที่กิจการแสดงนั้นเป็นกำไรที่มีคุณภาพมากน้อยเพียงใด ด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน อัตราส่วนที่นำมาใช้จะสามารถสะท้อนถึงผลการดำเนินงานและการบริหารจัดการว่ามีประสิทธิภาพสามารถสร้างผลกำไรให้กิจการและผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นได้มากน้อยเพียงใด ตัวแปรตาม (Dependent Variables) ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทน เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน ซึ่งสามารถบ่งบอกได้ว่าหากซื้อหุ้น ณ ราคาปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น ซึ่งจากกรอบแนวคิดดังกล่าวหากตัวแปรอิสระด้านคุณภาพกำไรและด้านประสิทธิภาพการดำเนินงานเปลี่ยนแปลงไปส่งผลให้ตัวแปรตามคืออัตราเงินปันผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงตาม

5. การดำเนินการวิจัย

5.1 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร [4] จำนวน 21 บริษัท ทั้งนี้ไม่รวมกองทุนจำนวน 2 กองทุนเนื่องจากมีโครงสร้างการดำเนินงานที่แตกต่างจากบริษัทอื่น และอีก 5 บริษัท เนื่องจากมีลักษณะการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างไปจากบริษัทอื่น ซึ่งมีการจ่ายปันผลเป็นหุ้นปันผล โดยศึกษาข้อมูลตั้งแต่ปี 2560 – 2562 ทั้งสิ้น 3 ปี และได้ตัดข้อมูลที่มีความผิดปกติจำนวน 7 ข้อมูล คงเหลือจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้จำนวน 56 ข้อมูล โดยทำการศึกษาจากงบการเงินประจำปี รายงานประจำปีและข้อมูลสิทธิประโยชน์ในการจ่ายเงินปันผล

ตารางที่ 1 รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่ใช้ในการศึกษา

ลำดับ	ชื่อบริษัท
1	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
2	บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
3	บริษัท แอแอลที เทเลคอม จำกัด (มหาชน)
4	บริษัท บลิส-เทล จำกัด (มหาชน)
5	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)
6	บริษัท ฟอรัท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
7	บริษัท ฮิวเมนิก้า จำกัด (มหาชน)
8	บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (มหาชน)
9	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
10	บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
11	บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 2 รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์กลุ่ม เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท
12	บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)
13	บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)
14	บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
15	บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
16	บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)
17	บริษัท สามารถ ดิจิตอล จำกัด (มหาชน)
18	บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
19	บริษัท เอสวีไอโอ จำกัด (มหาชน)
20	บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)
21	บริษัท ทีดับบลิวแซด คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

5.2 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

5.2.1 ด้านคุณภาพกำไร

ใช้ตัวแบบ Accruals component

[3] วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (Working capital accruals) และวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (Total net operation accruals) มีสูตรการคำนวณดังนี้

- วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA)

การเพิ่มขึ้นของลูกหนี้ +
การเพิ่มขึ้นของสินค้า +
การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น +
การลดลงของเจ้าหนี้และค่าใช้จ่ายค้างจ่าย +
การลดลงของภาษีเงินได้ค้างจ่าย +
การลดลงของหนี้สินหมุนเวียนอื่น
หารด้วย สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย

สูตรนี้จะทำการพิจารณาจากการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนและการลดลงของหนี้สินหมุนเวียน

- วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA)

กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน-กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงาน
หารด้วย สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย

สูตรนี้จะทำการพิจารณาจากองค์ประกอบที่ใช้ในการปรับปรุงกำไรสุทธิจากการดำเนินงานตาม

เกณฑ์คงค้างเพื่อนำมาคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน

ทั้ง 2 สูตรถ้าหากค่าที่ได้มีค่าต่ำแสดงว่ากิจการมีการแสดงกำไรตามเกณฑ์คงค้างตามหลักความระมัดระวังมากแสดงให้เห็นว่ากำไรนั้นเป็นกำไรที่มีคุณภาพสูง แต่ถ้าค่าที่ได้มีค่าสูงแสดงว่ากิจการแสดงกำไรตามหลักความระมัดระวังน้อย บ่งบอกได้ว่ากำไรเป็นกำไรที่มีคุณภาพต่ำ

5.2.2 ด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน

ใช้อัตราส่วนที่สามารถสะท้อนถึงผลการดำเนินงาน ดังนี้ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets) อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (Cash Flow From Operation to Current Liability Ratio) และ อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Operating Expense /Total Revenue) มีสูตรการคำนวณดังนี้

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) (กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมเฉลี่ย) × 100

เป็นอัตราที่บ่งชี้ถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์เพื่อหาผลกำไรตอบแทนจากการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์ ถ้าหากอัตราส่วนนี้มีค่ามากแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ให้ได้กำไรมาก

อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) (กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเฉลี่ย) × 100

เป็นอัตราที่บ่งบอกถึงการบริหารงานที่สามารถสร้างผลกำไรและการเติบโตที่ดีได้ ขณะเดียวกันผู้ถือหุ้นก็ได้รับผลตอบแทนที่ดี บริษัทก็สามารถเพิ่มพูนความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นได้เป็นอย่างดี [5]

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL)

(กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน/หนี้สินหมุนเวียน) × 100

เป็นอัตราที่แสดงให้เห็นว่ากิจการมีการบริหารจัดการเงินสดได้ดีเพียงใดและเพียงพอต่อการจ่าย

ชำระหนี้ระยะสั้น อัตราส่วนนี้จะแสดงถึงฐานะทางการเงินที่ดีควรมีอัตราส่วนที่ร้อยละ 40 ขึ้นไป [6]

อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev)

(ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน/รายได้รวม) $\times$ 100

อัตราส่วนนี้บ่งบอกถึงประสิทธิภาพในการบริหารค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวมของกิจการ ค่าที่ได้ยังมีค่าน้อยยิ่งดีเพราะสามารถอธิบายได้ว่ากิจการมีความสามารถในการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายได้ดี

5.2.3 การจ่ายเงินปันผล

อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)

(เงินปันผลต่อหุ้น/ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน) $\times$ 100

อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) คือ อัตราเปรียบเทียบระหว่างเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญ ณ ราคาตลาดปัจจุบัน เพื่อคำนวณเงินปันผลที่ได้รับคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น

5.3 สถิติที่ใช้ในงานวิจัย

5.3.1 สถิติเชิงพรรณนา

ค่าต่ำสุด (Min) ค่าสูงสุด (Max) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

5.3.2 สถิติเชิงอนุมาน

การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) ใช้หาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัวแปร โดยกำหนดการยอมรับสมมติฐานที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression) ใช้การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่มีอยู่หลายตัวกับตัวแปรตามเพียงหนึ่งตัวและระหว่างตัวแปรอิสระจะต้องไม่มีความสัมพันธ์กันมากกว่าตัวแปรตาม ซึ่งในงานวิจัยนี้จะทำการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณทั้งหมด

4 โมเดล โดยแต่ละโมเดลจะประกอบด้วยตัวแปรอิสระที่ไม่เหมือนกัน

5.4 การรวบรวมข้อมูล

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติภูมิ (Secondary Data) โดยแหล่งข้อมูลที่ใช้มาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งประกอบไปด้วยข้อมูลจากรายงานทางการเงินของบริษัท ได้แก่ รายการสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของผู้ถือหุ้น เงินปันผลจ่ายกำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทำแบบบันทึกโดยรวบรวมข้อมูลลงในโปรแกรม Microsoft Office Excel เพื่อใช้ในการคำนวณหาค่าของตัวแปรที่ต้องการศึกษา

6. ผลการวิจัย

การวิเคราะห์ผลการศึกษได้แบ่งออกเป็น 2 ส่วน ดังนี้

6.1 ส่วนที่ 1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 3 ค่าสถิติพื้นฐานของตัวแปรทั้งหมด

ตัวแปร	จำนวนข้อมูล	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
DIY (%)	56	0	11.24	4.13	3.71
WCA (เท่า)	56	-0.33	0.61	0.02	0.17
NOA (เท่า)	56	-0.22	0.32	-0.01	0.11
ROA (%)	56	-11.48	23	3.66	6.82
ROE (%)	56	-28.47	39	6.88	14.72
CFO/CL (%)	56	-110.16	224.03	24.02	71.99
Exp/Rev (%)	56	3.72	115.42	17.34	16.89

จากตารางที่ 1 ความหมายของตัวย่อ

DIY = อัตราเงินปันผลตอบแทน

WCA = รายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน

NOA = รายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ

ROA = อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์
ROE = อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น
CFO/CL = อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน
Exp/Rev = อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม

จากตารางที่ 1 อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.13 ค่าต่ำสุดคือ 0 และค่าสูงสุด 11.24 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.71

รายการคงค้างจากเงินหมุนเวียน (WCA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.02 ค่าต่ำสุด คือ -0.33 และค่าสูงสุด 0.61 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.17

รายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.01 ค่าต่ำสุดคือ -0.22 และค่าสูงสุด 0.32 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.11

อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.66 ค่าต่ำสุด คือ -11.48 และค่าสูงสุด 23 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.82

อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 6.88 ค่าต่ำสุด คือ -28.47 และค่าสูงสุด 39 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 14.72

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 24.02 ค่าต่ำสุด คือ -110.16 และค่าสูงสุด 224.03 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 71.99

อัตราส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 17.34 ค่าต่ำสุด คือ 3.72 และค่าสูงสุด 115.42 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 16.89

6.2 ส่วนที่ 2 สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) แบ่งออกเป็น 2 ตอนดังนี้

ตอนที่ 1 วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ซึ่งค่าที่ได้ไม่ควร

เกิน 0.75 เพราะจะทำให้เกิดปัญหา Multi Collinearity [7]

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Pearson Correlation)

	DIY	WAC	NOA	ROA	ROE	CFO/CL	Exp/Rev
DIY	1.000	0.155 0.252	0.330* 0.013	0.525** 0.000	0.620** 0.000	-0.126 0.356	-0.397** 0.002
WAC		1.000	0.450** 0.001	0.052 0.705	0.096 0.481	-0.149 0.273	-0.151 0.266
NOA			1.000	0.254 0.058	0.377** 0.004	-0.421** 0.001	0.087 0.525
ROA				1.000	0.902** 0.000	0.418** 0.001	-0.255 0.058
ROE					1.000	0.221 0.102	-0.288* 0.032
CFO/CL						1.000	-0.106 0.438
Exp/Rev							1.000

** มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ .01

* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ .05

จากการทดสอบทางสถิติการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) ของตัวแปรต่างๆ ตามตารางที่ 2 ข้างต้นพบว่า ความสัมพันธ์ของตัวแปรตามที่ทำการศึกษา คือ อัตราส่วนปันผลตอบแทน (DIY) กับอัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.620 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนปันผลตอบแทน (DIY) กับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.525 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนปันผลตอบแทน (DIY) กับอัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.397 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนปันผลตอบแทน (DIY) กับรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีระดับความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.330 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างจากเงินหมุนเวียน (WCA) กับรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.450 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันใน ระดับต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) กับอัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.377 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) กับอัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงข้ามกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.421 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) กับอัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.902 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก แต่ไม่ทำให้เกิดปัญหา Multi Collinearity เนื่องจากได้ทำการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณแยก Model กันระหว่าง ROA และ ROE

ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) กับอัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.418 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) กับอัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.288 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำมาก มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตอนที่ 2 วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression) โดยทำการทดสอบอิทธิพลระหว่างตัวแปรจำนวน 4 Model

ตารางที่ 5 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ Model ที่ 1

Variable	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	4.370	0.610		7.164	0.000		
	0.378	2.248	0.017	0.168	0.867	0.942	1.062
WAC	0.154	0.026	0.610	5.848	0.000	0.873	1.145
ROE	-0.015	0.005	-0.284	-2.794	0.007	0.918	1.090
CFO/CL	-0.055	0.023	-0.249	-2.425	0.019	0.897	1.114
Exp./Rev.							

R = 0.718 R Square = 0.516 Adj. R Square 0.478

F = 13.583 Sig. 0.000

จาก Model ที่ 1 ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนเท่ากับ 0.718 และสามารถอธิบายอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทได้ร้อยละ 47.80 (ADJR² = 0.478) ซึ่งที่เหลืออีก 52.20 สามารถอธิบายได้โดยตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษา และสถิติที่ใช้สามารถอธิบายได้เท่ากับ 13.583 ส่งผลให้สมการนี้ อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) และ อัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) มีนัยสำคัญทางสถิติกับตัวแปรตามคือ อัตราเงินปันผลตอบแทน (Sig. = 0.000 < 0.05)

การทดสอบอิทธิพลระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่น่ามาศึกษา พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีน้ำหนักสามารถอธิบายอัตราเงินปันผลตอบแทนได้มากที่สุด

คือ อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่า Beta = 0.610 มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) รองลงมาคือ อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) มีค่า Beta = -0.284 มีอิทธิพลไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) และอัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) มีค่า Beta = -0.249 มีอิทธิพลไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) ส่วนรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) มีค่า Beta = 0.017 ไม่มีอิทธิพลกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY)

Model ที่ 1 สามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตาม ส่วนอัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) และอัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนลดลง ส่วนรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ไม่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผล ซึ่งใน Model ที่ 1 อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนมากที่สุด

ตารางที่ 6 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ

Model ที่ 2

Variable	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	4.449	0.621		7.170	0.000		
WAC	0.432	2.295	0.019	0.188	0.852	0.942	1.062
ROA	0.341	0.062	0.627	5.541	0.000	0.773	1.293
CFO/CL	-0.021	0.006	-0.415	-3.716	0.001	0.795	1.258
Exp/Rev	-0.061	0.023	-0.278	-2.675	0.010	0.915	1.093

R = 0.704 R Square = 0.495 Adj. R Square 0.455
F = 12.501 Sig. = 0.000

จาก Model ที่ 2 ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนเท่ากับ 0.704 และสามารถอธิบายอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทได้

ร้อยละ 45.50 (ADJR2 = 0.455) ซึ่งที่เหลืออีก 54.50 สามารถอธิบายได้โดยตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษา และสถิติที่ใช้สามารถอธิบายได้เท่ากับ 12.501 ส่งผลให้สมการนี้ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) และ อัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) มีนัยสำคัญทางสถิติกับตัวแปรตามคือ อัตราเงินปันผลตอบแทน (Sig.= 0.000 < 0.05)

การทดสอบอิทธิพลระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่นำมาศึกษา พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีน้ำหนักสามารถอธิบายอัตราเงินปันผลตอบแทนได้มากที่สุดคือ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) มีค่า Beta = 0.627 มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) รองลงมาคือ อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) มีค่า Beta = -0.415 มีอิทธิพลไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) และอัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) มีค่า Beta = -0.278 มีอิทธิพลไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) ส่วนรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WAC) มีค่า Beta = 0.019 ไม่มีอิทธิพลกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY)

Model ที่ 2 สามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตาม ส่วนอัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) และอัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนลดลง ส่วนรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) ไม่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผล ซึ่งใน Model ที่ 2 อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) มีผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนมากที่สุด

ตารางที่ 7 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ
Model ที่ 3

Variable	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	4.357	0.601		7.248	0.000		
NOA	-2.522	4.336	-0.074	-0.582	0.563	0.590	1.695
ROE	0.163	0.031	0.648	5.357	0.000	0.645	1.550
CFO/CL	-0.017	0.006	-0.326	-2.716	0.009	0.653	1.531
Exp/Rev	-0.055	0.022	-0.252	-2.480	0.016	0.915	1.092

R = 0.720 R Square = 0.519 Adj. R Square = 0.481

F = 13.743 Sig. = 0.000

จาก Model ที่ 3 ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนเท่ากับ 0.720 และสามารถอธิบายอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทได้ร้อยละ 48.10 (ADJR2 = 0.481) ซึ่งที่เหลืออีก 51.90 สามารถอธิบายได้โดยตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษา และสถิติที่ใช้สามารถอธิบายได้เท่ากับ 13.743 ส่งผลให้สมการนี้ อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) และ อัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) มีนัยสำคัญทางสถิติกับตัวแปรตามคือ อัตราเงินปันผลตอบแทน (Sig.= 0.000 < 0.05)

การทดสอบอิทธิพลระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่น่ามาศึกษา พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีน้ำหนักสามารถอธิบายอัตราเงินปันผลตอบแทนได้มากที่สุดคือ อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่า Beta = 0.648 มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) รองลงมาคือ อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) มีค่า Beta = -0.326 มีอิทธิพลไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) และ อัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) มีค่า Beta = -0.248 มีอิทธิพลไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) ส่วนรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีค่า

Beta = 0.074 ไม่มีอิทธิพลกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY)

Model ที่ 3 สามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตาม ส่วนอัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) และอัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนลดลง ส่วนรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ไม่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลซึ่งใน Model ที่ 3 อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนมากที่สุด

ตารางที่ 8 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ
Model ที่ 4

Variable	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	4.451	0.612		7.273	0.000		
NOA	-1.755	4.409	-0.051	-0.398	0.692	0.597	1.675
ROA	0.357	0.071	0.655	5.014	0.000	0.578	1.729
CFO/CL	-0.023	0.007	-0.451	-3.296	0.002	0.527	1.898
Exp/Rev	-0.062	0.023	-0.282	-2.744	0.008	0.934	1.071

R = 0.704 R Square = 0.496 Adj. R Square = 0.457

F = 12.562 Sig. = 0.000

จาก Model ที่ 4 ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนเท่ากับ 0.704 และสามารถอธิบายอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทได้ร้อยละ 45.70 (ADJR2 = 0.457) ซึ่งที่เหลืออีก 54.30 สามารถอธิบายได้โดยตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษา และสถิติที่ใช้สามารถอธิบายได้เท่ากับ 12.562 ส่งผลให้สมการนี้ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) และ อัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) มีนัยสำคัญทางสถิติกับตัวแปรตามคือ อัตราเงินปันผลตอบแทน (Sig.= 0.000 < 0.05)

การทดสอบอรรถิพลระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่น่าสนใจ พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีน้ำหนักสามารถอธิบายอัตราเงินปันผลตอบแทนได้มากที่สุด คือ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) มีค่า Beta = 0.655 มีอทธิพลในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) รองลงมาคือ อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) มีค่า Beta = -0.451 มีอทธิพลไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) และอัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) มีค่า Beta = -0.282 มีอทธิพลไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินปัน (DIY) ส่วนรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีค่า Beta = 0.051 ไม่มีอทธิพลกับอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY)

Model ที่ 4 สามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตาม ส่วนอัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) และอัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนลดลง ส่วนรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ไม่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผล ซึ่งใน Model ที่ 4 อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) มีผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนมากที่สุด

จากผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้ทั้ง 4 Model พบว่ามีค่าที่ใกล้เคียงกันและเป็นไปในแนวทางเดียวกันจึงสามารถสรุปตามสมมติฐานที่ว่า คุณภาพกำไรและผลการดำเนินงานมีอทธิพลกับการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดังนี้

1. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีอทธิพลกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ไปในทิศทางเดียวกัน เมื่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตาม

2. อัตราผลตอบแทนส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอทธิพลกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ไปในทิศทาง

เดียวกัน เมื่ออัตราผลตอบแทนส่วนผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตาม

3. อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (CFO/CL) มีอทธิพลกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ไปในทิศทางตรงกันข้าม เมื่ออัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานต่อหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนลดลง

4. อัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) มีอทธิพลกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ไปในทิศทางตรงกันข้าม เมื่ออัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนลดลง

5. วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WAC) และวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) ไม่มีอทธิพลกับอัตราเงินปันผลตอบแทน

7. อภิปรายผล

จากการวิเคราะห์อทธิพลของคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพการดำเนินงานที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

1. อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีอทธิพลกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารไปในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ เมื่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตาม ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่ากิจการมีความสามารถในการสร้างกำไรจากการบริหารจัดการสินทรัพย์ทั้งหมดที่มีอยู่ในกิจการ และสามารถสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่ มาดำเนินธุรกิจให้เกิดประโยชน์ เกิดความคุ้มค่าและสามารถสร้างผลกำไรให้ได้มากที่สุดสอดคล้องกับงานวิจัย [8] ที่พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีอทธิพลกับอัตราส่วนปันผลตอบแทน และสอดคล้องกับแนวคิด [9] ที่ได้กล่าวไว้ว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์จะ

สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรเพื่อตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่ในกิจการ ยิ่งอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าสูงเท่าไรก็แสดงว่ากิจการสามารถบริหารสินทรัพย์เพื่อให้ได้กำไรสูงเท่านั้น ซึ่งกำไรที่มากก็จะทำให้บริษัทสามารถจ่ายเงินปันผลได้มากตามไปด้วย บริษัทมีประสิทธิภาพในการสร้างผลกำไรจากสินทรัพย์ของตัวเอง

2. อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารไปในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ เมื่อกิจการสามารถทำกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น เมื่อเทียบกับเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น จึงย่อมมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น ทำให้อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตามไปด้วย เป็นการบ่งบอกถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดีที่ส่งผลให้กิจการมีกำไรเพิ่มขึ้นสามารถตอบสนองความต้องการของผู้ถือหุ้นได้ในรูปแบบของเงินปันผล สอดคล้องกับงานวิจัย [10] และ [8] ที่พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน กล่าวคือ เมื่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นอัตราเงินปันผลตอบแทนก็จะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย แสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่สามารถสร้างผลกำไรเพื่อเป็นผลตอบแทนกลับคืนมายังผู้ถือหุ้นในรูปแบบของเงินปันผล ทั้งนี้อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นยังสามารถใช้เป็นตัวบ่งชี้ถึงผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในรูปแบบของเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนได้ แต่ทั้งนี้ควรพิจารณาควบคู่ไปกับโครงสร้างทางการเงินว่ากิจการมีการบริหารหนี้สินที่ดีเพียงใด เพราะหาก ROE สูงและกิจการมีสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงแสดงถึงความเสี่ยงที่มากตามไปด้วย กล่าวคือ ค่า ROE ที่สูงนั้นอาจมาจากการกู้ยืมเพื่อนำมาดำเนินธุรกิจให้เกิดผลกำไรที่มากตามจำนวนหนี้สินที่ก่อไว้นั่นเอง

3. อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (CFO/CL) มีอิทธิพลกับอัตราเงินปัน

ผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารไปในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ เมื่ออัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้อัตราปันผลตอบแทนลดลง ซึ่งขัดแย้งกับแนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนกระแสเงินสด [6] ที่กล่าวไว้ว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียนยิ่งมีค่ามากยิ่งดี เพราะแสดงถึงกิจการมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ดีและมีเงินสดเพียงพอที่จะจ่ายปันผลเป็นเงินสด ซึ่งขัดแย้งกับผลการวิจัย เพราะตามหลักแล้วการจ่ายเงินปันผลต้องมาจากผลกำไรจากการดำเนินธุรกิจที่กิจการสร้างขึ้น โดยได้มีการจัดสรรปันส่วนเรียบร้อยแล้ว ซึ่งส่วนมากหากกิจการมีผลกำไรมากก็จะส่งผลให้มีการจ่ายเงินปันผลมากขึ้นตามไปด้วย แต่ถ้ากิจการอยู่ในกลุ่มธุรกิจที่มีศักยภาพในการเติบโต มีการขยายกิจการซึ่งต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมาก เช่น กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ดังนั้น ถึงแม้จะมีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียนมาก ก็จะนำกระแสเงินสดดังกล่าวไปลงทุนขยายกิจการ ทำให้จ่ายเงินปันผลน้อยหรืออาจจะลดการจ่ายเงินปันผลออกไปเพื่อหวังการเพิ่มขึ้นของผลตอบแทนจากการลงทุนในอนาคตและการเพิ่มขึ้นของเงินปันผลตอบแทนในอนาคต

4. อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Exp/Rev) มีอิทธิพลกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารไปในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ เมื่ออัตราค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวมลดลงอัตราเงินปันผลตอบแทนจะเพิ่มขึ้น สามารถอธิบายได้ว่ากิจการมีการวางแผนบริหารจัดการในส่วนของค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานได้ดี รวมถึงกิจการมีความสามารถในการสร้างรายได้ไม่ว่าจะเป็นจากรายได้หลักหรือรายได้อื่นๆ ซึ่งอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวมยังมีค่าน้อยยิ่งดี แสดงถึงประสิทธิภาพในการ

บริหารงานที่ดีมีกำไรสุทธิเพียงพอกิจการก็จะจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น

ทั้งนี้ กิจการควรมีการกำหนดกลยุทธ์การจัดการด้านการเงินสำหรับธุรกิจเพื่อสร้างระบบกลไกสำหรับการจัดหาเงินทุนจากแหล่งต่างๆ และการวางแผนการใช้จ่ายเพื่อการลงทุนในอนาคต โดยกำหนดเป้าหมายสร้างความเติบโตเจริญก้าวหน้าในระยะยาวให้สอดคล้องกับการดำเนินธุรกิจเพื่อเพิ่มความได้เปรียบทางการแข่งขันเพื่อเพิ่มมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นและธุรกิจในระยะยาว

8. ข้อเสนอแนะ

สำหรับนักลงทุนการพิจารณาเลือกลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อหวังผลตอบแทนระยะยาวในรูปของเงินปันผล ควรเลือกพิจารณาอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เป็นหลัก ที่สามารถสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ดีของกิจการ ประกอบกับผลการวิจัยที่พบว่ามียอดถือตราเงินปันผลตอบแทนมากที่สุด

สำหรับกิจการหากต้องการให้หลักทรัพย์หรือหุ้นของบริษัทเป็นที่น่าสนใจต่อนักลงทุนควรพิจารณาถึงความสำคัญของการจ่ายเงินปันผลเพราะเงินปันผลจ่ายเป็นผลตอบแทนระยะยาวที่นักลงทุนต้องการ สามารถตอบสนองความต้องการ ทั้งยังสามารถดึงดูดให้ผู้สนใจเข้ามาลงทุนเพิ่มมากขึ้น

9. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป

ควรศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ตัวอื่น ๆ นอกเหนือจากเงินปันผล เช่น ราคาหลักทรัพย์ที่จะสามารถสะท้อนถึงความสามารถของฝ่ายบริหารและผลประกอบการที่มีประสิทธิภาพได้ชัดเจนมากขึ้นเพื่อเป็นตัวช่วยในการตัดสินใจสำหรับนักลงทุน และควรเพิ่มขอบเขตระยะเวลาในการศึกษาให้กว้างมากขึ้น เพื่อเพิ่มความน่าเชื่อถือของผลการวิเคราะห์ข้อมูล

เอกสารอ้างอิง

- [1] ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2563). ข่าว ธปท. ฉบับที่ 27/2563 เรื่อง ผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ครั้งที่ 3/2563.
- [2] จารุวรรณ ชันอุบล. (2551). การวิเคราะห์คุณภาพกำไรของธุรกิจโรงแรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระ การบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).
- [3] Sloan (1996). Detecting Earnings Management, The Accounting Review, 70, 193-225.
- [4] ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562). เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร.[สืบค้นเมื่อ 9 กันยายน 2563]จาก <https://marketdata.set.or.th/mkt/Sectorquotation.do?language=th&country=TH&market=SET§or=TECH>.
- [5] เริงรัก จำปาเงิน. (2544). การจัดการการเงิน. กรุงเทพมหานคร : บริษัท บุ๊คเน็ต จำกัด
- [6] วรศักดิ์ ทุมมานนท์. (2543). คุณรู้จัก Creative Accounting และคุณภาพกำไรแล้วหรือยัง?. (กรุงเทพมหานคร, ไอโอเน็ต อินเตอร์เนต รีซอสเซส).
- [7] ฐณัฐ วงศ์สายเชื้อ. (2559). Q&A 39 Collinearity & Multicollinearity ทำไมไม่ควรเกินกว่า .75. สืบค้นเมื่อ 9 ก.ย. 2563 จาก <https://www.youtube.com/watch?v=cdfWsUMxa44>.
- [8] ปิยะพร สารสุวรรณ. (2561). อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (การศึกษา ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต).

- [9] ธาริ หิรัญรัมย์ และคณะ. (2558). การบัญชีการเงิน Financial Accounting. กรุงเทพมหานคร. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- [10] อรติชา อินทาบัจ. (2559). ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).