



การประชุมวิชาการและนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติและนานาชาติ ครั้งที่ 11
"Global Goals, Local Actions: Looking Back and Moving Forward 2020"

ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของ และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล
กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
The Relationship between Ownership Structure and Dividend Yields:
The Transport and Logistics Industry in the Stock Exchange of Thailand

เพ็ญญา พิศนอก¹

รพีสร เพ็ญเกษม²

E-mail: pennapa.pisn@bumail.net

¹นักศึกษาระดับปริญญาโท สาขาวิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

²ภาควิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของ และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ (OWC) เป็นโครงสร้างสัดส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งมีทั้งหมด 3 ระดับในการวิจัยนี้คือ บริษัทที่มีอัตราสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่ที่สุดเป็นอันดับหนึ่ง, บริษัทที่มีอัตราสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นอันดับสอง และบริษัทที่มีอัตราสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นอันดับสาม โดยมีตัวแปรควบคุมคือ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS), อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA), อัตราส่วนการเติบโตของยอดขาย (GS) ผลลัพธ์การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแสดงให้เห็นว่า บริษัทที่มีอัตราสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่ที่สุดเป็นอันดับหนึ่ง คือ บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผลในทิศทางตรงกันข้าม สำหรับบริษัทที่มีอัตราสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นอันดับสองมี 4 บริษัทที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล และบริษัทที่มีอัตราสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นอันดับสาม มีเพียง 1 บริษัท เท่านั้นจาก 2 บริษัท ที่อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ มีผลต่อการตัดสินใจการจ่ายเงินปันผล

คำสำคัญ: โครงสร้างความเป็นเจ้าของ, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ขนส่งและโลจิสติกส์

Abstract

This research investigates relationship between ownership structure and dividend yields. The ownership concentration (OWC) is a proxy of ownership structure. There are three

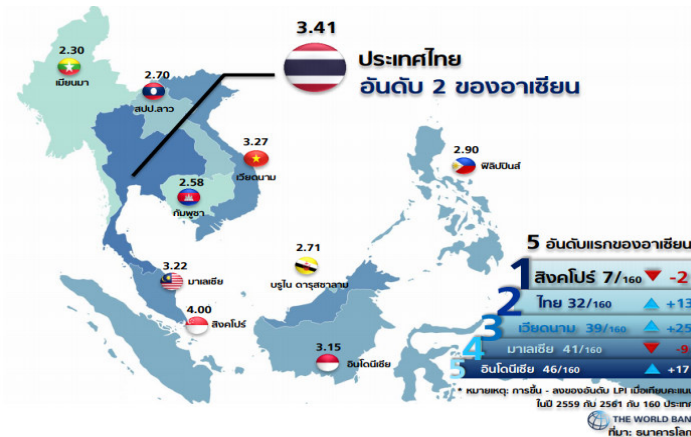


degrees of OWC in this research largest OWC, second largest OWC, and third largest OWC the control variable are earning per share (EPS), return on asset (ROA), growth of sale (GS). The results from multiple regression analysis show that largest OWC has significant relationship to dividend yield in the opposite direction. For second largest OWC there are four companies that are related to dividend yield. For third largest OWC, there is only one from two company that OWC has explanatory power to dividend yield.

Keywords: Ownership Concentration, Stock Exchange of Thailand's, Transport and Logistics

บทนำ

ในปัจจุบันที่เศรษฐกิจของประเทศไทยมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง การค้าทั้งภายในประเทศและต่างประเทศมีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว การขนส่งและโลจิสติกส์ได้เข้ามามีบทบาทสำคัญและกำลังกลายเป็นอุตสาหกรรมที่เติบโตอย่างรวดเร็ว การให้ความร่วมมือระหว่างรัฐกับภาคเอกชนจะสามารถช่วยขับเคลื่อนสินค้า บริการข้อมูลและการเงินได้ อีกทั้งยังทำให้การขนส่งและโลจิสติกส์ของประเทศไทยมีความสามารถในการแข่งขันในเวทีการค้าโลกได้ จากข้อมูลในปี 2561 Logistic Performance Index (LPI) การขนส่งและโลจิสติกส์ของประเทศไทยอยู่อันดับที่ 32 จาก 160 ประเทศทั่วโลก ปรับตัวดีขึ้นอย่างก้าวกระโดด จากอันดับที่ 45 ในปี 2559 นับเป็นอันดับที่ดีที่สุดในรอบทศวรรษที่ผ่านมา โดยมีคะแนนอยู่ที่ 3.41 คะแนน เลื่อนขึ้นมาอยู่ในกลุ่มแรก (Logistics Friendly) จากเดิมคือกลุ่มที่สอง (Consistent Performers) สาเหตุมาจากต้นทุนด้านโลจิสติกส์ต่อ GDP ปี 2560 มีสัดส่วนต้นทุนลดลงเหลือร้อยละ 13.8 ในภาพรวมธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีอัตราการเติบโตของรายได้ธุรกิจเฉลี่ยร้อยละ 7 ในระยะ 5 ปีที่ผ่านมา (กองยุทธศาสตร์การพัฒนาระบบโลจิสติกส์ สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (Office of the National Economic and Social Development Board), 2561)



ภาพที่ 1 คะแนนรวมดัชนีประสิทธิภาพระบบโลจิสติกส์ระหว่างประเทศ ของประเทศสมาชิกอาเซียน ในปี 2561

ที่มา: กองยุทธศาสตร์การพัฒนาระบบโลจิสติกส์ สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (Office of the National Economic and Social Development Board) (2561)

ความสามารถทางการแข่งขันในเวทีการค้าโลกของอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ ส่งผลต่อเนื่องถึงพฤติกรรมของนักลงทุนที่สนใจลงทุนในหุ้น เพื่อมุ่งเน้นรายได้ที่เพิ่มขึ้นด้วยหุ้นที่ให้ผลตอบแทนและเงินปันผลที่สูง นักลงทุนที่ถือหุ้นเยอะจะได้รับเงินปันผลมากตามมูลค่าหุ้นที่ถือหรือไม่ก็เป็นสิ่งที่ไม่แน่นอน

จากเหตุผลข้างต้นเป็นเหตุจูงใจให้ผู้วิจัยสนใจศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินปันผล กับอัตราส่วนความเป็นเจ้าของ ของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินมาวิเคราะห์ ได้แก่ อัตราส่วนเงินปันผลต่อผลตอบแทน (Dividend Yield) อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ (Ownership Concentrate) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return On Asset) อัตราส่วนการเติบโตของยอดขาย (Growth Sale) เพื่อก่อให้เกิดแนวทางในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่คุ้มค่าที่สุด

วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินปันผล กับอัตราส่วนความเป็นเจ้าของ ของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อเป็นแนวทางในการพิจารณาการลงทุนสำหรับนักลงทุนหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์



ขอบเขตของงานวิจัย

1. ขอบเขตด้านเนื้อหา

การวิจัยนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ โดยใช้ข้อมูลรายงานการเงินของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยย้อนหลังจากไตรมาสที่ 1 ปี 2551 ไปถึงไตรมาส 4 ปี 2561 โดยผู้ศึกษาได้ใช้ข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ ข้อมูลทางการเงินจากฐานข้อมูล SETSMART

2. ขอบเขตด้านตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปรอิสระ คือ 1. อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ (Ownership Concentrate) 2. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) 3. อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return On Asset) 4. อัตราส่วนการเติบโตของยอดขาย (Growth Sale)

ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Yield)

วิธีดำเนินการวิจัย

1. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินปันผล กับอัตราส่วนความเป็นเจ้าของของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการเก็บข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Source) จำนวน 10 บริษัท โดยใช้ข้อมูลของผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส ตั้งแต่ปี 2551 ถึงปี 2561 รวม 11 ปี 44 ไตรมาส สืบค้นจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงินมีทั้งหมด 5 อัตราส่วน

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ จำนวน 10 บริษัท ดังนี้

- | | |
|---|-------------------|
| 1) บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) | หลักทรัพย์ KWC |
| 2) บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) | หลักทรัพย์ AOT |
| 3) บริษัท โทริเซนไทย เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน) | หลักทรัพย์ TTA |
| 4) บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) | หลักทรัพย์ BTS |
| 5) บริษัท พรีเมียม ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) | หลักทรัพย์ PSL |
| 6) บริษัท ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน) | หลักทรัพย์ TSTE |
| 7) บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน) | หลักทรัพย์ RCL |
| 8) บริษัท เอเชีย มาร์ติน เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) | หลักทรัพย์ ASIMAR |
| 9) บริษัท จุฑานาวี จำกัด (มหาชน) | หลักทรัพย์ JUTHA |
| 10) บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) | หลักทรัพย์ THAI |



2. เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลและวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย 2 โปรแกรม ดังนี้ โปรแกรมสำเร็จรูป Microsoft Office Excel และโปรแกรมสำเร็จรูปทางเศรษฐมิติ EViews
3. การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา และทดสอบสมมติฐานวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

รายละเอียดของตัวแปร

ตัวแปรตาม

- อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) คำนวณจาก อัตราส่วนระหว่างเงินปันผลตอบแทน = (เงินปันผลต่อหุ้น / ราคาตลาดของหุ้น) x 100

ตัวแปรอิสระ

- อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ (Ownership Concentration) คำนวณจาก ส่วนของเจ้าของ / (หนี้สิน + ส่วนของเจ้าของ) x 100

- อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) คำนวณจาก (กำไรสุทธิของบริษัท / จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัท)

- อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return on Asset) คำนวณจาก (กำไรสุทธิ / สินทรัพย์รวมเฉลี่ย) x 100

- อัตราการเติบโตของยอดขาย (Growth Sales) คำนวณจาก (ยอดขายปัจจุบัน - ยอดขายปีก่อน) / ยอดขายปีก่อน x 100

เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยได้แบ่งกลุ่มบริษัทการขนส่งและโลจิสติกส์ออกเป็น 3 กลุ่ม โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนความเป็นเจ้าของ ของผู้ถือหุ้นเป็นเกณฑ์ในการแบ่งกลุ่ม ดังนี้

วิธีการคำนวณอันดับความเป็นเจ้าของ (Ownership Concentration) ได้จากสูตร

$$\text{Total assets} = \text{Total Liabilities} + \text{Total Equity}$$

$$\text{Ownership concentration \%} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Total Assets}}$$

การจัดอันดับความเป็นเจ้าของ (Ownership Concentration) โดยได้ทำการแบ่งสัดส่วนออกเป็น 3 อันดับ ได้แก่

อันดับที่ 1 Largest บริษัทที่มีอัตราสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่ที่สุดเป็นอันดับหนึ่ง

อันดับที่ 2 Second Largest บริษัทที่มีอัตราสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นอันดับสอง



การประชุมวิชาการและนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติและนานาชาติ ครั้งที่ 11
 "Global Goals, Local Actions: Looking Back and Moving Forward 2020"

อันดับที่ 3 Third Largest บริษัทที่มีอัตราส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นอันดับสาม

ตารางที่ 1 ผลการคำนวณเพื่อแบ่งกลุ่มบริษัทขนส่งและโลจิสติกส์ โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นเป็นเกณฑ์

| หลักทรัพย์ | OWC | Rank | การแบ่งกลุ่ม OWC |
|------------|-------|-------|---------------------|
| KWC | 85.47 | 70-99 | Largest |
| AOT | 61.71 | | |
| TTA | 60.66 | | |
| BTS | 60.19 | | |
| PSL | 58.96 | 40-69 | Second Largest |
| TSTE | 55.96 | | |
| RCL | 50.47 | | |
| ASIMAR | 46.19 | | |
| JUTHA | 25.91 | | |
| THAI | 17.33 | 10-39 | Third Largest |

จากตารางที่ 1 พบว่าบริษัทขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่ที่สุดเป็นอันดับหนึ่งมีจำนวน 1 บริษัท บริษัทขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นอันดับสองมีจำนวน 7 บริษัท และบริษัทขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นอันดับสามมีจำนวน 2 บริษัท



การประชุมวิชาการและนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติและนานาชาติ ครั้งที่ 11
 "Global Goals, Local Actions: Looking Back and Moving Forward 2020"

ผลการวิจัย

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) บริษัทขนส่งและโลจิสติกส์

| หลักทรัพย์ | DY (%) | OWC (%) | EPS (บาท) | ROA (%) | GS (%) |
|------------|-----------|------------|--------------|------------|-----------|
| KWC | 4.1413 | 84.8934 | 2.6427 | 14.9587 | 1.9940 |
| AOT | 2.3636 | 61.1698 | 1.4869 | 10.7276 | 3.1152 |
| TTA | 2.3876 | 60.7436 | -0.1129 | 0.5351 | -0.1305 |
| BTS | 3.7880 | 60.5983 | 0.0582 | 6.5156 | 16.1852 |
| PSL | 4.9005 | 61.4691 | 0.1211 | 5.9457 | -0.6342 |
| TSTE | 1.3536 | 55.3031 | 0.1769 | 7.6793 | 13.6188 |
| RCL | 1.3429 | 50.2348 | -0.2882 | -1.6251 | 0.0968 |
| ASIMAR | 5.4796 | 49.0796 | 0.0398 | 8.9673 | 7.7426 |
| JUTHA | 0.7140 | 25.4089 | -0.0487 | 1.4113 | -1.0708 |
| THAI | 0.9878 | 17.1705 | -0.6864 | 0.1991 | 0.0586 |

จากตารางที่ 2 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา บริษัทขนส่งและโลจิสติกส์บริษัทขนส่งและโลจิสติกส์พบว่า บริษัททั้งหมด 11 บริษัท 1) บริษัทที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยสูงสุดอยู่ที่ 4.1413 คือ KWC อัตราการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยต่ำสุดอยู่ที่ 0.7140 คือ JUTHA 2) บริษัทที่มีอัตราส่วนความเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุดอยู่ที่ 84.8934 คือ KWC อัตราส่วนความเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุดอยู่ที่ 17.1705 คือ THAI 3) บริษัทที่มีกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยสูงสุดอยู่ที่ 2.6427 คือ KWC กำไรต่อหุ้นเฉลี่ยต่ำสุดอยู่ที่ -0.6864 4) บริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ยสูงสุดอยู่ที่ 14.9587 คือ KWC อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ยต่ำสุดอยู่ที่ -1.6251 คือ RCL 5) บริษัทที่มีอัตราการเติบโตของยอดขายเฉลี่ยสูงสุดอยู่ที่ 16.1852 คือ BTS อัตราการเติบโตของยอดขายเฉลี่ยต่ำสุดอยู่ที่ -1.0708 คือ JUTHA



การประชุมวิชาการและนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติและนานาชาติ ครั้งที่ 11
 "Global Goals, Local Actions: Looking Back and Moving Forward 2020"

ตารางที่ 3 สรุปผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

| หลักทรัพย์ | ผลการวิเคราะห์การถดถอย | R-squared |
|------------|--|-----------|
| KWC | $DY_t = 11.1144 - 0.1118OWC_t^{***} + 0.2700EPS_t + 0.1220ROA_t - 0.0107GS_t + \epsilon_t$ | 0.3265 |
| AOT | $DY_t = 19.7095 + 0.3708OWC_t^{***} - 1.0416EPS_t^{**} + 0.6374ROA_t^{**} + 0.0149GS_t + \epsilon_t$ | 0.2482 |
| TTA | $DY_t = -7.2484 + 0.1565OWC_t - 0.3665EPS_t + 0.1629ROA_t^{***} - 0.0268GS_t + \epsilon_t$ | 0.4416 |
| BTS | $DY_t = 0.3469 + 0.0892OWC_t^{***} - 0.5102EPS_t + 0.1172ROA_t^* + 0.0014GS_t + \epsilon_t$ | 0.3469 |
| PSL | $DY_t = -6.2430 + 0.1252OWC_t^{**} - 6.2946EPS_t^{**} + 0.7056ROA_t^{***} - 0.0248GS_t + \epsilon_t$ | 0.8526 |
| TSTE | $DY_t = 6.2206 + 0.0789OWC_t^{***} + 1.2082EPS_t - 0.0944ROA_t^* + 0.0006GS_t + \epsilon_t$ | 0.3569 |
| RCL | $DY_t = 0.4084 + 0.2876OWC_t - 3.2591EPS_t^{***} - 0.3306ROA_t^{***} + 0.0337GS_t + \epsilon_t$ | 0.4084 |
| ASIMAR | $DY_t = 5.5785 + 0.0035OWC_t - 27.5629EPS_t^* + 0.0801ROA_t + 0.0138GS_t + \epsilon_t$ | 0.1048 |
| JUTHA | $DY_t = 1.3461 - 0.0410OWC_t + 0.0949EPS_t + 0.3023ROA_t^{***} + 0.0128GS_t + \epsilon_t$ | 0.3366 |
| THAI | $DY_t = -2.5716 + 0.1998OWC_t^{***} - 0.2152EPS_t^{**} - 0.0947ROA_t - 0.0005GS_t + \epsilon_t$ | 0.4071 |

จากตารางที่ 3 สามารถสรุปการอภิปรายผลการวิจัย ความสัมพันธ์ของบริษัทขนส่งและโลจิสติกส์ตามอัตราส่วนความเป็นเจ้าของได้ ดังนี้



การประชุมวิชาการและนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติและนานาชาติ ครั้งที่ 11
 "Global Goals, Local Actions: Looking Back and Moving Forward 2020"

อภิปรายผล

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนเงินปันผล กับอัตราส่วนความเป็นเจ้าของ ของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการจัดอันดับความเป็นเจ้าของ (Ownership Concentration) ซึ่งสามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4 ตารางแสดงผลสรุปความสัมพันธ์ของบริษัทขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีอัตราส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่ที่สุดเป็นอันดับหนึ่ง

| บริษัท | OWC | EPS | ROA | SG |
|----------------------------------|-----|-----|-----|----|
| บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) | √ | | | |

หมายเหตุ : √ หมายถึง มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

จากตารางที่ 4 ผลสรุปความสัมพันธ์บริษัทขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีอัตราส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่ที่สุดเป็นอันดับหนึ่ง พบว่าอัตราส่วนความเป็นเจ้าของมีผลเชิงลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) แสดงให้เห็นได้ว่าการมีสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นมากเพียงไม่จำเป็นต้องได้รับปันผลที่มากเสมอ สอดคล้องกับผลการวิจัยของ ปาลิตา นิมมณี (2560) พบว่า หากบริษัทมีภาระหนี้สินในปริมาณมากย่อมส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลลดลง หรืออาจจะไม่มีการจ่ายเงินปันผลในรอบปีนั้น ๆ เลย

ตารางที่ 5 ตารางแสดงผลสรุปความสัมพันธ์ของบริษัทขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีอัตราส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นอันดับสอง

| บริษัท | OWC | EPS | ROA | SG |
|--|-----|-----|-----|----|
| บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) | √ | √ | √ | |
| บริษัท โทริเซนไทย เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน) | | | √ | |
| บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) | √ | | √ | |
| บริษัท พรีเมียมส ชิปปิง จำกัด (มหาชน) | √ | √ | √ | |
| บริษัท ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน) | √ | | √ | |
| บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน) | | √ | √ | |
| บริษัท เอเชีย นามารีน เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) | | √ | | |

หมายเหตุ : √ หมายถึง มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ



การประชุมวิชาการและนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติและนานาชาติ ครั้งที่ 11
 "Global Goals, Local Actions: Looking Back and Moving Forward 2020"

จากตารางที่ 5 ผลสรุปความสัมพันธ์ของบริษัทขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีอัตราส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นอันดับสอง พบว่าอัตราส่วนความเป็นเจ้าของมีผลเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท พีรเชียส ชิฟปีง จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน) เห็นได้ว่ายังมีสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นมากเพียงใด ก็ยังทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลอยู่ในระดับที่สูงขึ้นไปด้วย สอดคล้องกับผลการวิจัยของ Lily, Vankatesh and Sukserm (2009) ด้วยเหตุผลที่ว่า ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทกลุ่มดังกล่าว คือ อัตราส่วนผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 6 ตารางแสดงผลสรุปความสัมพันธ์ของบริษัทขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีอัตราส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นอันดับสาม

| บริษัท | OWC | EPS | ROA | SG |
|--------------------------------|-----|-----|-----|----|
| บริษัท จุฑานาวี จำกัด (มหาชน) | | | √ | |
| บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) | √ | √ | | |

หมายเหตุ : √ หมายถึง มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

จากตารางที่ 6 ผลสรุปความสัมพันธ์ของบริษัทขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีอัตราส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นอันดับสาม พบว่าอัตราส่วนความเป็นเจ้าของมีผลเชิงบวกต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล และอัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ ของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัท จุฑานาวี จำกัด (มหาชน) แสดงให้เห็นว่าสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้น และผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีผลต่อการจ่ายเงินปันผลเช่นกันสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Lily, Vankatesh and Sukserm (2009) ด้วยเหตุผลที่ว่า ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทกลุ่มดังกล่าว คือ ผลประกอบการของบริษัท กระแสเงินสด ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ ขนาดองค์กร และอัตราส่วนผู้ถือหุ้น

ในขณะที่อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีผลเชิงลบต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) เนื่องจากการขาดทุนสะสมที่ยาวนาน เอากำไรที่ได้ไปลงทุนเพิ่ม จ่ายโบนัสผู้บริหาร จ่ายโบนัสพนักงาน



ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะเพื่อการนำไปใช้

- ผลการศึกษาครั้งนี้ จะเป็นข้อมูลสนับสนุนให้นักลงทุน เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์

- นักลงทุนหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ สามารถนำข้อมูลไปใช้ได้จากการศึกษาครั้งนี้เพื่อประกอบการตัดสินใจ

2. ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยครั้งต่อไป

- ควรทำการวิจัยแนวเดียวกันนี้กับตัวแปรอื่น ๆ ของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์เพิ่มเติม เพื่อให้ผลการวิจัยมีความแม่นยำมากยิ่งขึ้น ซึ่งสามารถส่งผลให้เกิดประโยชน์แก่นักลงทุน เจ้าของธุรกิจ และผู้สนับสนุนเงินทุน

- ไม่ควรเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินข้ามอุตสาหกรรม เนื่องจากธุรกิจมีลักษณะที่แตกต่างกัน

- ควรศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ ที่มีข้อมูลด้านเดียวกัน เพื่อความชัดเจน มากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

กองยุทธศาสตร์การพัฒนาระบบโลจิสติกส์ สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (Office of the National Economic and Social Development Board). (2561). *รายงานดัชนีวัดประสิทธิภาพ ระบบโลจิสติกส์ระหว่างประเทศ ปี 2561 International Logistics Performance Index (LPI) 2018*. จาก

https://www.nesdb.go.th/ewt_dl_link.php?nid=8143&filename=index.

ฐิติษฐ์ สวโรจน์กิจเตโช. (2558). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทใน SET High Dividend ของประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ปณพัฒน์ ประสานบุญเลิศ. (2560). *ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและอัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. จาก <http://journalgrad.ssru.ac.th/index.php/miniconference/article/view/1741>.

ปาไลตา นิมมณี. (2560). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศไทย*.



การประชุมวิชาการและนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติและนานาชาติ ครั้งที่ 11
"Global Goals, Local Actions: Looking Back and Moving Forward 2020"

- ภาณุพันธุ์ อุดมผล. (2561). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศรุตตา โภควรรณกร. (2558). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- อรทิชา อินทาปัจ. (2559). ปัจจัยที่กำหนดการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- Lily, Vankatesh & Sukserm. (2009). *Determinants of Dividend Payout in Thailand*.
- Sakinç, I, & Gungor, S. (2015). *The Relationship between Ownership Structure and Dividend: An Application in Istanbul Stock Exchange*. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/295245019_The_Relationship_between_Ownership_Structure_and_Dividend_An_Application_in_Istanbul_Stock_Exchange.
- Verdickt, G., Annaert, J., & Deloof, M. (2019). Dividend growth and return predictability: A long-run re-examination of conventional wisdom. *Journal of Empirical Finance*, 52, 112-127.