



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

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล กับโครงสร้างของความเป็นเจ้าของ
ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียน
 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship between Dividend Yield and Ownership Structure Evidence
 from Food and Beverage Industry in the Stock Exchange of Thailand

อุทุมพร กล้วยไม้¹

รพีสร เพ็ญเกษม²

utumporn.klua@bumail.net

¹นักศึกษาระดับปริญญาโท สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

²ภาควิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล กับโครงสร้างของความเป็นเจ้าของของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โครงสร้างของความเป็นเจ้าของวัดโดย อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ (Ownership concentration) โดยที่อัตราส่วนความเป็นเจ้าของแบ่งออกได้เป็น 3 กลุ่ม (อัตราส่วนความเป็นเจ้าของที่ใหญ่ที่สุดอันดับหนึ่ง, อันดับสอง และอันดับสาม) เพื่อตรวจสอบว่าระดับของความเป็นเจ้าของมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลหรือไม่ การวิจัยในครั้งนี้ใช้จำนวนข้อมูล 20 บริษัท ข้อมูลทุดีอยู่ในรูปแบบของงบการเงิน เป็นข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2551 ถึง พ.ศ. 2562 ผลจากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล เมื่อพิจารณาเป็นกลุ่มจำนวนบริษัทที่มีความสัมพันธ์กันระหว่างอัตราส่วนความเป็นเจ้าของและผลตอบแทนจากเงินปันผล มีจำนวน 2 บริษัท (จากทั้งหมด 5 บริษัท), จำนวน 3 บริษัท (จากทั้งหมด 5 บริษัท) และจำนวน 4 บริษัท (จากทั้งหมด 10 บริษัท) ตามลำดับ (การจัดอันดับจากอัตราส่วนความเป็นเจ้าของที่ใหญ่ที่สุดอันดับหนึ่ง, อันดับสอง และอันดับสาม)

คำสำคัญ: อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล, โครงสร้างความเป็นเจ้าของ, กลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม



Abstract

This research investigates The Relationship between Dividend Yield and Ownership Structure of Food and Beverage companies listed in The Stock Exchange of Thailand. The ownership structure is measured by ownership concentration (OWC). To be more specify, the ownership concentration is divided into 3 clusters (largest OWC, second large OWC, and third large OWC) to examine whether degree of OWC has any impact to dividend yield. The number of companies in this sector is 20. Observation period starts from 2008 to 2019 in quarterly basis. The result from multiple regression analysis show that ownership concentration is likely to significantly affect dividend yield. By looking into a cluster, number of companies having relationship between ownership concentration and dividend yield is 2 out of 5, 3 out of 5, and 4 out of 10 respectively. (Ranking from largest OWC, second large OWC and third large OWC).

Keywords: Dividend Yield, Ownership Concentration, Food and Beverage Sector

บทนำ

กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม เป็นอุตสาหกรรมที่มีโอกาสเจริญเติบโตสูง และมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย เนื่องจากประเทศไทยมีทรัพยากรที่อุดมสมบูรณ์ และมีผลผลิตทางการเกษตรเป็นจำนวนมาก ยกตัวอย่างเช่น ทูเรียน ประเทศไทยเป็นผู้ส่งออกทูเรียนเป็นอันดับหนึ่ง ทั้งแบบสด แช่เย็น และแบบแช่แข็ง ประเภททูเรียนที่ไทยส่งออกทั้งหมด แบ่งเป็น ผลสด 95.8% แปรรูปแบบแช่เย็นแช่แข็ง 3.9% และอื่น ๆ 0.3% โดยตลาดใหญ่ของทูเรียนผลสดของไทย 77% ส่งออกไปยังตลาดจีน โดยจีนเป็นตลาดส่งออกสูงสุด 57.37% มูลค่า 23,477 ล้านบาท รองลงมาคือ เวียดนาม 10,211.9 ล้านบาท (20.74%), ฮองกง 6,341.6 ล้านบาท (28.25%), ไต้หวัน 377.8 ล้านบาท (-6.19%) และสหรัฐ 168.8 ล้านบาท (55.53%) อีกทั้งประเทศไทยยังมีเทคโนโลยีการผลิตที่ทันสมัย ช่วยให้อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มมีความได้เปรียบอย่างมากในการแข่งขันกับตลาดโลก (จาก <https://www.prachachat.net/finance/news-373467>)

จากข้อมูลของศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า การส่งออกอาหาร ปี 2563 มูลค่าการส่งออกอาหารและเครื่องดื่ม น่าจะเติบโตในกรอบที่จำกัด มูลค่าการส่งออกอาหารและเครื่องดื่มปี 2563 น่าจะอยู่ที่ระดับ 26,000-27,100 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือมีอัตราการขยายตัวอยู่ระหว่างร้อยละ -2.0 ถึงร้อยละ 2.0 (SMEEXPORTTHAILAND, 2562) ดังนั้นนักลงทุนควรเลือกการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ดี และเป็นบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีโอกาสเจริญเติบโตสูงและมีความสำคัญต่อระบบ



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

เศรษฐกิจของประเทศ จากสาเหตุที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล กับโครงสร้างของความเป็นเจ้าของ ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นประเด็นที่สำคัญและมีความน่าสนใจ และเพื่อช่วยให้ประชาชนผู้มีรายได้นับล้านคน มีการตัดสินใจเลือกลงทุนในหุ้นสามัญได้อย่างมีประสิทธิภาพและประสบผลสำเร็จ โดยพิจารณาจากโครงสร้างของผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัท

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล กับโครงสร้างของความเป็นเจ้าของของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม
2. เป็นแนวทางในการพิจารณาสำหรับนักลงทุนหุ้นที่ต้องการผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผล ได้ใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจเลือกลงทุน

ขอบเขตการวิจัย

1. การวิจัยในครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม จำนวน 20 บริษัท

ตารางที่ 1 รายชื่อบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์
1	บริษัท เชียงใหม่โพรเซสฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	CM
2	บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน)	SAUCE
3	บริษัท อาหารสยาม จำกัด (มหาชน)	SEP
4	บริษัท เพอร์ซิเดนซ์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)	PB
5	บริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน)	PRG
6	บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	SNP
7	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)	TVO
8	บริษัท ทropicคอลแคนนิง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	TC
9	บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	SSF
10	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)	HTC
11	บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	OISHI



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

ลำดับ	ชื่อบริษัท	หลักทรัพย์
12	บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	LST
13	บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	CFRESH
14	บริษัท ทิปโก้ฟูดส์ จำกัด (มหาชน)	TIPCO
15	บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	CPI
16	บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน)	SST
17	บริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	SORKON
18	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	MINT
19	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	TU
20	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	CPF

2. การวิจัยครั้งนี้ใช้อัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วน ในการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ ได้แก่

2.1 อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield : DY)

สูตร (มูลค่าปันผลต่อหุ้น/ราคาตลาดของหุ้น) x 100

2.2 อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ (Ownership Concentration : OWC)

สูตร ส่วนของผู้ถือหุ้น/(หนี้สินรวม+ส่วนของผู้ถือหุ้น) x 100

2.3 อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS)

สูตร กำไรสุทธิ/จำนวนหุ้นสามัญ

2.4 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA)

สูตร (กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม) x 100

2.5 อัตราส่วนการเติบโตของยอดขาย (Growth of Sales : GS)

สูตร (ยอดขายไตรมาสปัจจุบัน-ยอดขายไตรมาสก่อนหน้า)/ยอดขายไตรมาสก่อนหน้า x 100

3. การวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลรายงานทางการเงินจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ข้อมูลเริ่มตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2551 ถึง ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2562

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ระเบียบวิธีวิจัย

จากการวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล กับโครงสร้างของความเป็นเจ้าของ ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม โดยใช้งบการเงินเป็นเครื่องมือในการวิจัยนี้



2. ขั้นตอนการวิจัย

2.1 เลือกข้อมูลบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ข้อมูลทั้งหมด 20 บริษัท

2.2 รวบรวมข้อมูลงบการเงินของแต่ละบริษัท จำนวน 20 บริษัท เป็นข้อมูลรายไตรมาส

2.3 เลือกอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY), อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ (OWC), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS), อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนการเติบโตของยอดขาย (GS) เพื่อหาความสัมพันธ์ของงานวิจัยนี้

2.4 นำข้อมูลจากงบการเงินของทุกบริษัทมาทำการวิเคราะห์และอภิปรายผลผ่านโปรแกรม EViews

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลในรูปแบบของข้อมูลอนุกรมเวลารายไตรมาส ได้มาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Source) คือ งบการเงินของแต่ละบริษัท จำนวน 20 บริษัท และมีข้อมูลที่ต้องใช้ในการวิจัยครบถ้วน ข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์เป็นข้อมูลรายไตรมาสอยู่ในช่วงเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2551 ถึง พ.ศ. 2562 โดยสืบค้นจากข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย www.setsmart.com รวมทั้ง Website ของแต่ละบริษัท

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

การทดสอบการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน (ตัวแปรอิสระ) ว่าอัตราส่วนทางการเงินใดบ้าง ที่ส่งผลกับระดับของการจ่ายเงินปันผล (ตัวแปรตาม) รายละเอียดของตัวแปรดังนี้

ตัวแปรตาม (Dependent Variables) คือ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield : DY)

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงิน 4 อัตราส่วนคือ

- 1) อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ (Ownership Concentration : OWC)
- 2) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS)
- 3) อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA)
- 4) อัตราส่วนการเติบโตของยอดขาย (Growth of Sales : GS)



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

ตารางที่ 2 ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาและหน่วยวัด

ลำดับที่	ข้อมูลที่นำมาใช้ศึกษา	หน่วย
1	อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ	ร้อยละ
2	อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น	บาท
3	อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ร้อยละ
4	อัตราส่วนการเติบโตของยอดขาย	ร้อยละ
5	อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล	ร้อยละ

สมมติฐานงานวิจัย

ตารางที่ 3 แสดงถึงความคาดหวังของค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient)

ลำดับ	ตัวแปรอิสระ	สัญลักษณ์	ทิศทางความสัมพันธ์
1	อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ	OWC	+
2	อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น	EPS	+
3	อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ROA	+
4	อัตราส่วนการเติบโตของยอดขาย	GS	+

สมมติฐานการศึกษา

สมมติฐานที่ 1

H_0 : อัตราส่วนความเป็นเจ้าของไม่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล

H_1 : อัตราส่วนความเป็นเจ้าของมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล

สมมติฐานที่ 2

H_0 : อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล

H_1 : อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล

สมมติฐานที่ 3

H_0 : อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล

H_1 : อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล

สมมติฐานที่ 4

H_0 : อัตราส่วนการเติบโตของยอดขายไม่มีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล

H_1 : อัตราส่วนการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์กับการจ่ายเงินปันผล



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

ผลการวิจัย

ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลงบการเงินของแต่ละบริษัท จำนวน 20 บริษัท เพื่อหาโครงสร้างของความเป็นเจ้าของ โดยการคำนวณสัดส่วนความเป็นเจ้าของ (Ownership Concentration : OWC) ของผู้ถือหุ้น จำแนกตามบริษัท ซึ่งมีวิธีการคำนวณจากสูตรดังนี้

$$\text{อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ} = \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม}}{(\text{หนี้สินรวม} + \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม})} \times 100$$

ตารางที่ 4 แสดงสัดส่วนความเป็นเจ้าของผู้ถือหุ้น จำแนกตามบริษัท

No.	Company	Total Liabilities	Total Equities	OWC	Shareholder's	Ranking
1	CM	114,848.51	1,302,248.26	91.90	Largest	72.07-91.90
2	SAUCE	261,902.53	2,286,555.74	89.72	Largest	72.07-91.90
3	SEP	584,921.29	2,354,402.75	80.10	Largest	72.07-91.90
4	PB	1,134,569.34	4,230,167.38	78.85	Largest	72.07-91.90
5	PRG	1,960,540.60	5,803,825.12	74.75	Largest	72.07-91.90
6	SNP	996,418.05	2,088,867.54	67.70	Second-Largest	52.23-72.06
7	TVO	3,429,853.61	6,517,515.19	65.52	Second-Largest	52.23-72.06
8	TC	892,271.46	1,674,530.43	65.24	Second-Largest	52.23-72.06
9	SSF	1,081,893.03	1,584,629.13	59.43	Second-Largest	52.23-72.06
10	HTC	1,456,496.12	1,722,111.84	54.18	Second-Largest	52.23-72.06
11	OISHI	3,377,914.78	3,598,584.10	51.58	Third-Largest	32.38-52.22
12	LST	2,499,677.83	2,612,002.10	51.10	Third-Largest	32.38-52.22
13	CFRESH	1,614,774.91	1,563,188.94	49.19	Third-Largest	32.38-52.22
14	TIPCO	2,876,205.38	2,683,205.57	48.26	Third-Largest	32.38-52.22
15	CPI	1,841,429.92	1,620,357.86	46.81	Third-Largest	32.38-52.22
16	SST	1,982,079.40	1,523,833.71	43.46	Third-Largest	32.38-52.22
17	SORKON	962,141.46	564,119.63	36.96	Third-Largest	32.38-52.22
18	MINT	45,506,933.58	26,386,479.07	36.70	Third-Largest	32.38-52.22
19	TU	57,968,701.90	32,951,448.05	36.24	Third-Largest	32.38-52.22
20	CPF	212,132,051.40	101,572,002.27	32.38	Third-Largest	32.38-52.22



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

จากตารางการคำนวณสัดส่วนความเป็นเจ้าของ (OWC) ของผู้ถือหุ้น จำแนกตามบริษัท ได้ทำการแบ่งสัดส่วนความเป็นเจ้าของออกเป็น 3 อันดับ ดังนี้

อันดับที่ 1 Largest จัดระดับในกลุ่มบริษัทที่มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของสูงสุด มีจำนวน 5 บริษัท ได้แก่ CM, SAUCE, SEP, PB และ PRG

อันดับที่ 2 Second-Largest จัดระดับในกลุ่มบริษัทที่มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของสูงสุดเป็นอันดับสอง มีจำนวน 5 บริษัท ได้แก่ SNP, TVO, TC, SSF และ HTC

อันดับที่ 3 Third-Largest จัดระดับในกลุ่มบริษัทที่มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของสูงสุดเป็นอันดับสาม มีจำนวน 10 บริษัท ได้แก่ OISHI, LST, CFRESH, TIPCO, CPI, SST, SORKON, MINT, TU และ CPF

ตารางที่ 5 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับปัจจัยที่ส่งผลการจ่ายเงินปันผล

No.	Company	Shareholder's	Prob.			
			OWC	EPS	ROA	GS
1	CM	Largest	0.0248**	0.4647	0.0433	0.6378
2	SAUCE	Largest	0.0031***	0.0000***	0.0942*	0.2487
3	SEP	Largest	0.2068	0.7030	0.0247**	0.3211
4	PB	Largest	0.7327	0.0038***	0.0000***	0.2299
5	PRG	Largest	0.7170	0.1895	0.0000***	0.9834
6	SNP	Second-Largest	0.0001***	0.0171**	0.0030***	0.1120
7	TVO	Second-Largest	0.2024	0.0063***	0.2914	0.8847
8	TC	Second-Largest	0.0256**	0.0020***	0.8726	0.6963
9	SSF	Second-Largest	0.0691	0.9361	0.2436	0.8294
10	HTC	Second-Largest	0.0118**	0.1773	0.5155	0.5740
11	OISHI	Third-Largest	0.0031***	0.0752	0.0000***	0.9011
12	LST	Third-Largest	0.5912	0.7212	0.8428	0.5887
13	CFRESH	Third-Largest	0.0000***	0.2562	0.8468	0.2481
14	TIPCO	Third-Largest	0.7529	0.0003***	0.0001***	0.5160
15	CPI	Third-Largest	0.0881	0.6729	0.0231**	0.9072
16	SST	Third-Largest	0.0000***	0.5874	0.0017***	0.9697
17	SORKON	Third-Largest	0.1169	0.2599	0.0005***	0.6891
18	MINT	Third-Largest	0.0298**	0.0948	0.2439	0.4038
19	TU	Third-Largest	0.2684	0.9162	0.6258	0.4967
20	CPF	Third-Largest	0.7295	0.8302	0.8280	0.3156

หมายเหตุ : ***, **, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99%, 95%, 90% ตามลำดับ



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

จากผลสรุปการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับปัจจัยที่ส่งผลกับการจ่ายเงินปันผล ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มจำนวนทั้งหมด 20 บริษัท พบว่า อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ (OWC) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลเป็นจำนวน 9 บริษัท อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลเป็นจำนวน 6 บริษัท อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลเป็นจำนวน 10 บริษัท และอัตราส่วนการเติบโตของยอดขาย (GS) พบว่าไม่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ซึ่งแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนความเป็นเจ้าของนั้นส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม แต่ไม่ได้เป็นปัจจัยหลักในการพิจารณาการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ และยังมีอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เป็นปัจจัยควบคุม ส่วนอัตราส่วนการเติบโตของยอดขาย (GS) ไม่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลแต่อย่างใด

ตารางที่ 6 สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับสมมติฐานของ Largest Shareholder's

Company	OWC	EPS	ROA	GS
CM	✓	X	X	X
SAUCE	✓	✓	✓	X
SEP	X	X	✓	X
PB	X	✓	✓	X
PRG	X	X	✓	X

หมายเหตุ : ✓ หมายถึง มีความสัมพันธ์ทางสถิติ, X หมายถึง ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติ

จากตาราง กลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดเป็นอันดับหนึ่ง พบว่า (OWC) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของ CM, (OWC, EPS, ROA) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของ SAUCE, (ROA) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของ SEP, PRG, (EPS, ROA) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของ PB อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และ (GS) พบว่า ไม่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล

ตารางที่ 7 สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับสมมติฐานของ Second Large Shareholder's

Company	OWC	EPS	ROA	GS
SNP	✓	✓	✓	X
TVO	X	✓	X	X
TC	✓	✓	X	X
SSF	✓	X	✓	X
HTC	✓	X	✓	X

หมายเหตุ : ✓ หมายถึง มีความสัมพันธ์ทางสถิติ, X หมายถึง ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติ



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

จากตารางกลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดเป็นอันดับสอง พบว่า (OWC, EPS, ROA) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของ SNP, (EPS) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของ TVO, (OWC, EPS) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของ TC, (OWC, ROA) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของ SSF, HTC อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และ (GS) พบว่า ไม่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล

ตารางที่ 8 สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับสมมติฐานของ Third Large Shareholder's

Company	OWC	EPS	ROA	GS
OISHI	✓	X	✓	X
LST	X	X	X	X
CFRESH	✓	X	X	X
TIPCO	X	✓	✓	X
CPI	X	X	✓	X
SST	✓	X	✓	X
SORKON	X	X	✓	X
MINT	✓	X	✓	X
TU	X	X	X	X
CPF	X	X	X	X

หมายเหตุ : ✓ หมายถึง มีความสัมพันธ์ทางสถิติ, X หมายถึง ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติ

จากตาราง กลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดเป็นอันดับสาม พบว่า (OWC, ROA) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของ OISHI, SST, MINT, (OWC) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของ CFRESH, (EPS, ROA) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของ TIPCO, (ROA) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของ CPI, SORKON อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และ (GS) พบว่า ไม่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้ LST, TU และ CPF ไม่พบปัจจัยที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นแต่อย่างใด

อภิปรายผล

ผลการศึกษาที่ได้จากการนำตัวแปรที่เกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) มาใช้ในการวิจัย สรุปได้ดังนี้ อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ (OWC) ขนาดของผู้ถือหุ้นส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากความเข้มข้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยในบริษัทนั้นๆมีมาก จะส่งผลต่อการกำหนดปัจจัยในการจ่ายเงินปันผล เนื่องจากผู้ถือหุ้นเหล่านี้ต่างอยากได้ผลตอบแทนในการลงทุน บริษัทจึงควรมีการออก



นโยบายในการจ่ายเงินปันผลให้ชัดเจน เพื่อดึงดูดนักลงทุนมาลงทุนในบริษัทเพิ่มมากขึ้น ส่วนอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัท เช่นเดียวกันโดยเป็นปัจจัยควบคุม และสุดท้ายอัตราส่วนการเติบโตของยอดขาย (GS) พบว่าไม่เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

อัตราส่วนความเป็นเจ้าของ (OWC) ขนาดของผู้ถือหุ้นส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญสอดคล้องกับงานวิจัยของ Gonzalez, Molina, Pablo and Rosso (2017) ได้ทำการศึกษาผลกระทบร่วมของความเข้มข้นในการเป็นเจ้าของและองค์ประกอบในนโยบายเงินปันผล พบว่าเมื่อความเข้มข้นของการเป็นเจ้าของสูงการจ่ายเงินปันผลจะสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทโดยเป็นปัจจัยควบคุมนั้น สอดคล้องกับการศึกษาของ ภาณุพันธุ์ อุดมผล (2561) ที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีทั้งหมดทั้งสิ้น 47 บริษัท พบว่าผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการอัตราการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และอัตราการเติบโตของยอดขายไม่สอดคล้องกับงานวิจัย

ข้อเสนอแนะ

1. จากการวิจัยนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งในการประกอบการตัดสินใจพิจารณาทางเลือกในการลงทุน ซึ่งผู้วิจัยได้ยกปัจจัยเพียงบางส่วน ควรจะมีปัจจัยอื่น ๆ เช่น สภาวะเศรษฐกิจ การเมือง ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีใหม่ๆ ในอุตสาหกรรม เพื่อทำให้เกิดความแม่นยำยิ่งขึ้นในการตัดสินใจลงทุน
2. เพิ่มหรือเปลี่ยนแปลงตัวแปรที่นำมาใช้ในการศึกษา เพื่อให้เห็นความสัมพันธ์ที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างกันออกไป

เอกสารอ้างอิง

การเงินการธนาคาร. (2562). *ส่งออกอาหารและเครื่องดื่ม ปี 63 คาดโตชะลอ*. จาก

<https://www.moneyandbanking.co.th/new/27804/61/ส่งออกอาหารและเครื่องดื่ม-ปี-63-คาดโตชะลอ>.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562). *รายชื่อบริษัทที่ใช้ในการศึกษา*. จาก <http://www.set.or.th>.



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

ภาณุพันธุ์ อุดมผล. (2561). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหุ้นสามัญขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

Gonzalez, M., Molina, C.A., Pablo, E., & Rosso, J.W. (2017). The effect of ownership concentration and composition on dividends: Evidence from Latin America. *Emerging Markets Review*, 30, 1-18.

SMEEXPORTTHAILAND. (2562). *ส่งออกอาหารและเครื่องดื่มปี'63 คาดโตชะลอ*. จาก <https://smeexportthailand.com/export-2020-slow>.