

อิทธิพลของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อทุน  
ที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

The effects return on asset and debt to equity in return on equity

ภัทรา เตชะชนเศรษฐี\*

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอิทธิพลของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อทุนที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งานวิจัยนี้เป็นการเก็บข้อมูลแบบทุติยภูมิ โดยรวบรวมได้จากรายงานประจำปี 56-1 ซึ่งรวบรวมโดยสำนักงานคณะกรรมการหลักทรัพย์และกำกับหลักทรัพย์ และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับงบการเงินในตารางข้อมูลหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผ่านฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2555 – 2557 ทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ถดถอย (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาค่าอิทธิพลของตัวแปรแต่ละตัว จากการศึกษาพบว่า อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ส่งผลทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีระดับนัยสำคัญที่ 0.000 และอัตราหนี้สินต่อทุนส่งผลทางบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในระดับนัยสำคัญที่ 0.019

**คำสำคัญ :** อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อทุน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

Abstract

The objective of this study was to the effects return on asset and debt to equity in return on equity of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. The study was conducted via secondary data of SET Market Analysis and Reporting Tool: SET SMART. It was produced by the Stock Exchange of Thailand during the years 2555 to 2557. It used the Multiple Regressions Analysis. The research found had the return on asset positive relationship with the Efficiency in return on assets and debt to equity positive relationship with the Efficiency in return on equity

**Keywords :** Return on assets, Debt to equity, Return on equity

\* อาจารย์ประจำ โปรแกรมบัญชี คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีพระจอมเกล้าพระนครเหนือ (วิทยาเขตระยอง)

## บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดทุนที่สำคัญอย่างยิ่งที่นักลงทุนสนใจลงทุน ไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนรายย่อยหรือนักลงทุนรายใหญ่ ที่หวังผลกำไรในการลงทุนไม่ว่าจะเป็นผลตอบแทนระยะสั้นหรือผลตอบแทนระยะยาวในอนาคต ความคาดหวังของนักลงทุนคือการที่กิจการสามารถสร้างกำไรในระยะยาว ส่งผลต่อเงินปันผลที่จะได้รับ ความคาดหวังของนักลงทุนต้องการได้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมาก แต่การลงทุนถือว่ามีความเสี่ยง สำหรับนักลงทุนหลายรายอาจใช้ที่ปรึกษาทางการลงทุนช่วยให้คำแนะนำแต่ก็ควรมีการวิเคราะห์ด้วยตนเองเพื่อการสนับสนุนการตัดสินใจดังกล่าว การใช้ข้อมูลที่แสดงไว้ในงบการเงินที่รายงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเปิดเผยต่อสาธารณะชนเป็นข้อมูลที่สามารถนำมาวิเคราะห์ได้อย่างน่าเชื่อถือ (วิจิตรภรณ์ ทัศนทาง, 2554) ข้อมูลดังกล่าวจะเชื่อถือได้หรือไม่ก็ขึ้นอยู่กับปัจจัยสภาพแวดล้อมอื่นที่เกี่ยวข้อง เช่น การกำกับดูแลกิจการที่ดี การจรรยาบรรณของฝ่ายบริหาร คุณภาพของกำไร เป็นต้น แต่จากวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงินเบื้องต้นของบริษัทที่ได้นำเสนอต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยดังกล่าว ก็ยังเป็นประโยชน์แก่นักลงทุนซึ่งสามารถศึกษาผลกระทบของอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ได้จากอัตราส่วนทางการเงิน ที่แสดงไว้ในงบการเงิน

ปัจจัยสำคัญอย่างหนึ่งในการพิจารณาค่าเงินปันผลต่อส่วนต่อถือหุ้น และหนี้สินต่อหุ้น นอกจากนี้อัตราส่วนทางการเงินก็สามารถพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินได้ เช่น อัตราส่วนกำไรสะสมต่อส่วนต่อถือหุ้นรวม และอัตราส่วนอายุสุทธิต่อส่วนต่อถือหุ้นรวม (วันเพ็ญ ภูมิวิเศษ, 2554) อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นนั้น อัตราผลตอบแทนในส่วนของผู้ถือหุ้น หรือ นักลงทุน มุมมองของนักลงทุนก็ยังมีปัจจัยทำให้บริษัทที่ไปลงทุนได้กำไรสูง ซึ่งสามารถคำนวณผลตอบแทนได้จากสัดส่วนของผู้ถือหุ้นต่อกำไร อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงทำให้ผู้ถือหุ้นพอใจได้ผลตอบแทนสูง แต่ถ้าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำแน่นอนอาจทำให้นักลงทุนไม่พอใจ (รุ่งโรจน์ พิเชษฐกุล, 2555) การวัดคุณภาพของกำไรโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินต่างๆก็สามารถชี้ให้เห็น อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนต่อถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (จารุวรรณ ชันธอบล, 2551) หรือนอกจากนี้การวิเคราะห์งบการเงินก็สามารถใช้อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนแสดงสภาพคล่องของบริษัท อัตราส่วนแสดงภาระหนี้สิน และอัตราส่วนแสดงมูลค่าการตลาด (วิลาวัลย์ ตุ่มพิ้ม, 2551)

ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยพิจารณาเพียง 2 อัตราส่วนคือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนต่อถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อหุ้น เพื่อเป็นประโยชน์ในการสนับสนุนการตัดสินใจของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไปในอนาคต

## วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อทุนที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมและก่อสร้าง หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

## วิธีการวิจัย

กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีข้อมูลครบถ้วน สมบูรณ์ตามที่ต้องการที่ใช้ในการหาค่าของตัวแปรในการวิเคราะห์เพื่อตอบสนองมาตรฐานโดยเก็บข้อมูล ตั้งแต่ปี 2555-2557 เลือกบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมและก่อสร้าง หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 47 ราย

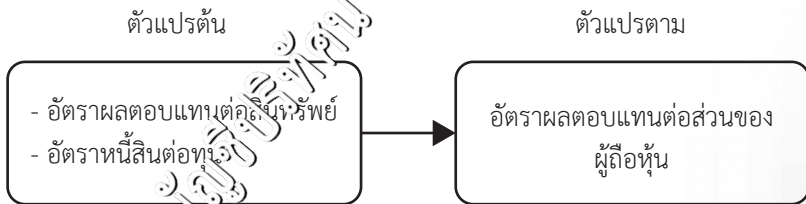
ด้านเนื้อหา

ขอบเขตด้านตัวแปร

ตัวแปรต้น คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อทุน

ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

กรอบแนวคิดของการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

สมมติฐานของงานวิจัย

สมมติฐานที่ 1 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 หนี้สินต่อทุนมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## เครื่องมือการวิจัย

เครื่องมือการวิจัย คือ แบบบันทึกที่เก็บรวบรวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับงบการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผ่านฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2555 – 2557

### ขั้นตอนการดำเนินงานวิจัย

ข้อมูลที่ได้จากเก็บรวบรวมนำมาใช้การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) และการวิเคราะห์การถดถอย แบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ตัวแปรการทดสอบสมมติฐานเมื่อระดับนัยสำคัญที่ผู้วิจัยตั้งค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05

โดยสามารถประยุกต์สมการได้ดังนี้

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 ROA + \beta_3 DE + e$$

โดยที่

ROE	คือ	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
ROA	คือ	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์
DE	คือ	อัตราส่วนหนี้ต่อทุน
$\beta$	คือ	ค่าสัมประสิทธิ์
e	คือ	ความคลาดเคลื่อน

## ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ข้อมูลที่ได้จะถูกรวบรวมได้จะถูกนำมาวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนาและนำเสนอในรูปแบบของ ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งสามารถอธิบายข้อมูลได้ดังนี้

ตารางที่ 1 แสดง ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอัตราหนี้ต่อทุน และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ตัวแปร	จำนวน	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ROE	141	7.81	15.10
ROA	141	3.52	5.70
DE	141	1.39	1.72

จากตารางที่ 1 พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.81 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 15.10 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.52 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.70 อัตราหนี้สินต่อทุนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.39 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.72

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน

การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตามได้ดังนี้

ตารางที่ 2 ผลการทดสอบอิทธิพลของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อทุนที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมและก่อสร้าง หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

Model	Coefficients		Std. Error	t-value	Sig.
	B	Beta			
1(Constant)	-1.161		0.578	-1.187	0.237
ROA	2.164	0.818	0.124	17.433	0.000
DE	0.971	0.111	0.411	2.365	0.019

$R^2 = 0.700$  Adjusted  $R^2 = 0.696$   $t$ -value = 160.967 Sig. F = 0.000

\*\*ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05)  $n = 141$

จากตารางที่ 2 ผลการทดสอบอิทธิพลของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อทุนที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมและก่อสร้าง หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่าตัวแบบโดยรวม Sig. F อยู่ที่ 0.000 และ 0.019 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติคือ 0.05 ค่าสถิติดังกล่าวชี้ให้เห็นว่าความสัมพันธ์ที่มีตัวแปรอิสระอย่างน้อยหนึ่งตัวที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม จากการทดสอบดังกล่าวทำให้สรุปได้ว่ามีตัวแปรอย่างน้อย 1 ตัวจาก 10 ตัวที่มีความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระทั้งหมดที่มีต่อตัวแปรตามเท่ากับ 5 % และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ เท่ากับ 0.696 โดยพิจารณา Adjusted R2 ซึ่งอธิบายความหมายได้ว่าตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของการอัตรากำไรจากการดำเนินงานได้ 69 %

สมมติฐานที่ 1 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมและก่อสร้าง

หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติโดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.000 จึงยอมรับสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 2 อัตราหนี้สินต่อทุนมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมและก่อสร้างหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติโดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.019 จึงยอมรับสมมติฐาน

## สรุปผลการวิจัยและอภิปรายผล

### สรุปผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราหนี้สินต่อทุนที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติโดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.000 และ 0.1019 ตามลำดับ นั้นหมายความว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์สูงทำให้อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นสูงตาม และอัตราหนี้สินต่อทุนสูงก็ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงตามด้วยเช่นกัน

### อภิปรายผล

จากการวิจัยครั้งนี้สามารถทราบถึงผลกระทบของอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นได้โดยศึกษาได้จากอัตราส่วนทางการเงิน คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราหนี้สินต่อทุน เป็นไปตามที่ จารุวรรณ ชันธอุบล (2551) ได้กล่าวไว้ และนุชจรี พิเชฐกุล (2555) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงทำให้ผู้ถือหุ้นพอใจได้ผลตอบแทนที่ดี แต่ถ้าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำ อาจทำให้ผู้ถือหุ้นไม่พอใจ ซึ่งผู้วิจัยคาดหวังว่าการศึกษานี้จะเป็นประโยชน์ในการสนับสนุนพิจารณาถึงทัศนคติของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไปในอนาคต

## เอกสารอ้างอิง

- วิจิตราภรณ์ ถนัดทาง, 2554. การตอบสนองของราคาหุ้นต่อการประกาศผลกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์.บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- วันเพ็ญ ภูมิวิเศษ, 2554. การใช้อัตราส่วนทางการเงินในการพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์.บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- นุชจรี พิเชฐกุล. (2555). การรายงานและการวิเคราะห์งบการเงิน. สาขาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี. กรุงเทพฯ.
- จารุวรรณ ชันธอุบล. (2551). การวิเคราะห์คุณภาพกำไรของธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโท มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- วิลาวัลย์ ตุ่มเพ็ญม. (2551). การวิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. สารนิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.