

ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ของกลุ่ม
อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Relation between accounting information and return on equity of the Property
and Construction Industry in the Stock Exchange of Thailand

วนิดา ชุตินากุล^{1*}, สุรินทร์ พรหมนุรักษ์กิจ¹ และ บรรจงรัตน์ พรหมสุวรรณศิริ¹

Wanida Chutimagul^{1*}, Surin Promnurakkij¹ and Bunjongrat Phomsuwansiri¹

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชี ได้แก่ สินทรัพย์รวม กำไรจากการดำเนินงาน กำไรทางบัญชี และอัตราเงินปันผลตอบแทน ที่มีผลกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ รวมทั้งสิ้น 49 บริษัท โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินระหว่างปี 2559-2561 แนวทางการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งเป็น การวิเคราะห์เชิงพรรณนา การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน และการวิเคราะห์ความถดถอย ผลการทดสอบ พบว่า ข้อมูลทางการบัญชีที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น คือ รายการสินทรัพย์รวม กำไรจากการดำเนินงาน กำไรทางบัญชี และอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ข้อมูลทางการบัญชีดังกล่าว สะท้อนถึงการพิจารณาผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ลงทุนเกี่ยวกับผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต โดยผู้ลงทุนจะใช้ระดับอัตราผลตอบแทนที่ได้ประเมินทางเลือกการลงทุนต่างๆ และสามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรในการพยากรณ์อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น โดยรายการสินทรัพย์รวมและกำไรทางบัญชี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนกำไรจากการดำเนินงานและอัตราเงินปันผลตอบแทน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

คำสำคัญ: ข้อมูลทางการบัญชี, อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น, อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

¹ สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลตะวันออก กรุงเทพฯ 10400

¹ Accountancy Department, Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University of Technology Tawan-ok Bangkok, 10400

*Corresponding author : accountd_cpc_rit@hotmail.com

Abstract

The purpose of this research is to study the relationship between accounting information including total assets, earnings before interest and tax, net profit, and dividend yield, all of which affect with a return on equity of listed companies in the Property and Construction Industry in the Stock Exchange of Thailand. The study uses annual data of 49 listed firms from the property development business from 2016–2018. The analysis of this research consist of descriptive analysis, Pearson's correlation coefficient method analysis, and regression analysis.

The results that the accounting data related to return on equity, including total assets, earnings before interest and tax, net profit, and dividend yield. This shows that Investors use such accounting information in considering the expected return on investment in the future. The investor will use the rate of return to evaluate various investment options and it can be used as a factor in forecasting the return on equity. By listing total assets and accounting profit Correlate in the opposite direction Operating profit and dividend yield. They correlate in the same direction with return on equity at the statistical significance level. 01.

Keywords: Accounting information, Return on equity, Property and construction industry, Stock exchange of Thailand

บทนำ

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทยและเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงและมีความเสี่ยงสูงเช่นเดียวกัน ดังนั้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ผู้ลงทุนต้องมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2549) โดยอาศัยรายงานทางการเงินในการพยากรณ์ผลตอบแทนจากการลงทุนซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินงานของกิจการ งบการเงินจึงเป็นเครื่องมือสำคัญสำหรับนักลงทุน ผู้ใช้การเงินรวมไปถึงผู้บริหารที่จะนำงบการเงินมาใช้เพื่อประกอบการพิจารณาและตัดสินใจในเรื่องราวต่างๆ ของบริษัทหรือความรับผิดชอบของฝ่ายบริหารของกิจการ

ในปัจจุบันกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างนั้นมีการเติบโตและพัฒนาอย่างต่อเนื่อง และเป็นธุรกิจที่มีมูลค่าทุนจดทะเบียนที่มีขนาดใหญ่ เมื่อนำไปเทียบกับอุตสาหกรรมอื่นๆ ถือว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างติดอยู่ในอันดับต้นของกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ มีการพัฒนาและขยายตัวมากขึ้น ทำให้นักลงทุนทั้งภายในประเทศและนอกประเทศ ให้ความสนใจที่จะเข้ามาลงทุน ในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีบริษัทจดทะเบียนมากที่สุด

สำหรับข้อมูลทางการเงินซึ่งเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจในการลงทุน เนื่องจากผู้ลงทุนย่อมมุ่งหวังที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนสูงสุดหรือคุ่มค่าที่สุด (สุมาลี รามัญญ์, 2561) โดยข้อมูลทางการเงินที่ให้นักลงทุนให้ความสนใจ คือรายการสินทรัพย์รวม กำไรทางบัญชี กำไรจากการดำเนินงาน และอัตราเงินปันผลตอบแทน ผู้ลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลและวิเคราะห์รายการต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน ซึ่งจะช่วยให้สามารถบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนและมีอัตราผลตอบแทนในระดับที่เหมาะสมอยู่ในระดับที่พึงพอใจตามที่คาดหวังในสถานะเศรษฐกิจในปัจจุบัน ทราบถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน ข้อมูลที่จะช่วยในการประเมินเกี่ยวกับ

ความสามารถของกิจการ ที่จะช่วยในการพิจารณาตัดสินใจซื้อขาย หรือถือเงินลงทุนนั้นต่อไป ข้อมูลทางการบัญชี จำเป็นต้องสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ใช้ข้อมูลทั้งภายในและภายนอกองค์กร สามารถก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อการนำไปใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงคุณค่าและความน่าเชื่อถือของข้อมูลทางการบัญชี เมื่อข้อมูลนั้นทำให้ความคาดหวังของผู้ลงทุนเกี่ยวกับผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตซึ่งอัตราผลตอบแทนที่สูงคือวัตถุประสงค์หลักของผู้ลงทุน โดยผู้ลงทุนจะใช้ระดับอัตราผลตอบแทนที่ประเมินมาได้ของทางเลือกการลงทุนต่างๆ มาเปรียบเทียบเทียบกันและเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (สุพจน์ สกุลแก้ว, 2553)

งานวิจัยที่ผ่านมาผู้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไร ผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นจำนวนมาก โดย ยศพัฒน์ พัฒนปัญญาวัฒน์ (2562) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET CLMV ผลการศึกษาพบว่า กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไรที่วัดโดยใช้เกณฑ์รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้บริหาร ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และการศึกษาอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT) ของปิยะพร สารสุวรรณ (2562) ผลการศึกษาพบว่า อัตราเงินปันผลตอบแทน มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ จุฑามาศ พวงสมบัติ (2558) พบว่า การจ่ายเงินปันผลของบริษัททั้งการจ่ายเป็นเงินปันผลและการจ่ายหุ้นปันผลพร้อมเงินปันผล มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท และจากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องจะพบว่า ข้อมูลทางการบัญชีและอัตราเงินปันผลตอบแทน มีความสัมพันธ์ทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และคุณภาพกำไร

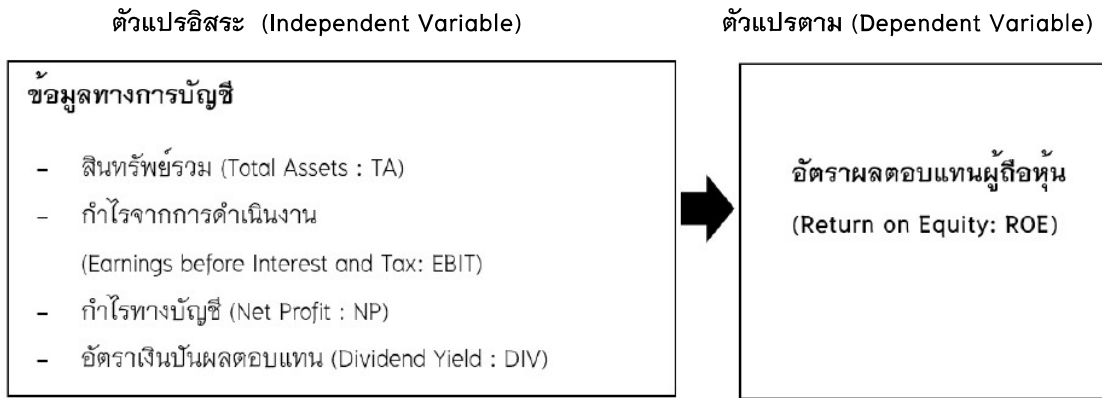
ดังนั้น ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยจึงได้นำข้อมูลทางการบัญชี รายการสินทรัพย์รวม กำไรทางบัญชี กำไรจากการดำเนินงานและอัตราเงินปันผลตอบแทน กับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่นักลงทุนกำลังให้ความสนใจ ทั้งนี้เพื่อประโยชน์ของนักลงทุนที่จะนำมาใช้เป็นเกณฑ์เพื่อประกอบการพิจารณาและตัดสินใจที่จะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ได้ดียิ่งขึ้น

วัตถุประสงค์ในการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

กรอบแนวคิดการวิจัย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งสามารถกำหนดกรอบแนวคิดงานวิจัยได้ดังนี้



จากกรอบแนวคิดตัวแปรที่นำมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ประกอบด้วยสินทรัพย์รวม กำไรจากการดำเนินงาน กำไรทางบัญชี และอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งเป็นข้อมูลทางการบัญชีที่สำคัญต่อการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ (Francis and Schipper, 1999) โดยผู้วิจัยได้กำหนดสมมติฐานการวิจัย ดังนี้ ข้อมูลทางการบัญชีมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ได้ดังนี้

- H₁: สินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น
- H₂: กำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น
- H₃: กำไรทางบัญชี มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น
- H₄: อัตราเงินปันผลตอบแทน มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

วิธีวิทยาการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินจากงบการเงินประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนที่จัดส่งงบการเงินให้แก่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ตามแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559-2561

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทุกบริษัท จำนวน 49 บริษัท

การเก็บรวบรวมและแหล่งข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ซึ่งเป็นข้อมูลจากงบการเงินประจำปี โดยใช้ข้อมูลงบการเงินรวมที่บริษัทจดทะเบียนนำส่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเก็บรวบรวมไว้ในฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETSMART) โดยข้อมูลที่น่ามาใช้ในการวิจัย ได้แก่ รายงานทางการเงินประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี 2559 – 2561

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปสำหรับการวิจัยในการประมวลผลข้อมูล โดยสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย

- (1) สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นต้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทราบลักษณะทั่วไปของตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ สำหรับสถิติพรรณนาจะนำเสนอข้อมูลที่ศึกษาด้วยค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) เพื่ออภิปรายสรุปข้อมูล
- (2) สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic) เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย โดยใช้วิธีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) ในการหาความสัมพันธ์ของตัวแปรข้อมูลทางการบัญชีกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และการวิเคราะห์ถดถอย (Regression analysis)

ผลการศึกษา

จากการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติระหว่างตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) กับ ตัวแปรอิสระ ข้อมูลทางการบัญชี ซึ่งประกอบด้วย สินทรัพย์รวม (Total Assets : TA) กำไรจากการดำเนินงาน (Earnings before Interest and Tax: EBIT) กำไรทางบัญชี (Net Profit : NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield : DIV) เพื่อดำเนินการหาค่าทางสถิติและค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระที่กำหนดไว้ข้างต้น และทดสอบสมมติฐานด้วยเครื่องมือทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ผลการวิเคราะห์เป็นดังนี้

ตารางที่ 1 ค่าเฉลี่ยของข้อมูลทางการบัญชี

ข้อมูลทางการบัญชี	N	Min.	Max.	Mean	SD.
TA (ล้านบาท)	49	215.88	128,936.26	25,896.10	29,247.56
EBIT (ล้านบาท)	49	-3,736.15	13,787.10	1,687.32	3,106.59
NP (ล้านบาท)	49	-2,436.93	11,342.36	1,147.18	2,437.00
DIV (ร้อยละ)	49	0.00	17.85	2.89	3.26
ROE (ร้อยละ)	49	-135.60	46.92	2.94	24.99

จากตารางที่ 1 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของข้อมูลทางการบัญชีของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง พบว่าสินทรัพย์รวม (TA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 25,896.10 ล้านบาท ค่าต่ำสุดมีมูลค่าเท่ากับ 215.88 ล้านบาท มีค่าสูงสุดเท่ากับ 128,936.26 ล้านบาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 29,247.56 ล้านบาท แสดงถึงมูลค่าของสินทรัพย์รวมมีมูลค่าแตกต่างกันมากในแต่ละบริษัท กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1,687.32 ล้านบาท ค่าต่ำสุดมี

มูลค่าเท่ากับ -3,736.15 ล้านบาท มีค่าสูงสุดเท่ากับ 13,787.10 ล้านบาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3,106.59 ล้านบาท แสดงถึงมูลค่าของกำไรจากการดำเนินงานมีมูลค่าแตกต่างกันมากในแต่ละบริษัท กำไรทางบัญชี (NP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1,147.18 ล้านบาท ค่าต่ำสุดมีมูลค่าเท่ากับ -2,436.93 ล้านบาท มีค่าสูงสุดเท่ากับ 11,342.36 ล้านบาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2,437.00 ล้านบาท แสดงถึงมูลค่าของกำไรทางบัญชีมีมูลค่าแตกต่างกันมากในแต่ละบริษัท อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIV) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.89 ค่าต่ำสุดคือไม่มีการจ่ายเงินปันผล มีค่าสูงสุดเท่ากับ ร้อยละ 17.85 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 3.26 แสดงถึงอัตราเงินปันผลตอบแทนมีมูลค่าไม่แตกต่างกันมากในแต่ละบริษัท และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.94 ค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -135.60 ค่าสูงสุดเท่ากับ ร้อยละ 46.92 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 24.99 แสดงถึงอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีมูลค่าแตกต่างกันมากในแต่ละบริษัท

ตารางที่ 2 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlations Coefficient) ระหว่างข้อมูลทางการบัญชี (Accounting Information) กับ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)

	TA	EBIT	NP	DIV	ROE
TA	1				
EBIT	.879**	1			
NP	.847**	.990**	1		
DIV	.369**	.351*	.335*	1	
ROE	.214	.472**	.444**	.382**	1

** มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญน้อยกว่าที่ระดับ 0.01 (2-tailed)

* มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญน้อยกว่าที่ระดับ 0.05 (2-tailed)

จากตารางที่ 2 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlations Coefficient) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรข้อมูลทางการบัญชี พบว่า กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) กำไรทางบัญชี (NP) และอัตราเงินปันผลตอบแทน (DIV) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติต่ำกว่า .01 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยที่ตั้งไว้ สะท้อนถึงการพิจารณาผลตอบแทนจากการลงทุน ของผู้ลงทุนเกี่ยวกับผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต ส่วนข้อมูลทางการบัญชี รายการสินทรัพย์รวม (TA) พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย

ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้น (Regression analysis) เพื่อใช้ในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) โดยการเลือกตัวแปรอิสระในสมการถดถอยแบบขั้น (Stepwise regression analysis) เพื่อให้ได้ตัวแปรที่เหมาะสมที่สุด ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ถดถอย (Regression analysis) ตัวแปรที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
TA	-.001	.000	-1.206	-5.437	.000**
EBIT	.030	.007	3.752	4.506	.000**
NP	-.024	.008	-2.346	-3.144	.003**
DIV	2.278	.825	.294	2.760	.008**

(1) Dependent Variable: ROE

(2) R Square = .543

ผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ในตารางที่ 3 พบว่า ตัวแปรอิสระซึ่งเป็นข้อมูลทางการบัญชีที่สามารถพยากรณ์ตัวแปรตาม ปรากฏว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R Square) เท่ากับ 0.543 แสดงว่า ข้อมูลทางการบัญชี ซึ่งประกอบด้วย สินทรัพย์รวม กำไรจากการดำเนินงาน กำไรทางบัญชี และอัตราเงินปันผลตอบแทน สามารถอธิบายความสัมพันธ์ที่มีต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ได้ร้อยละ 54.30 สำหรับการทดสอบสมมติฐาน สามารถสรุปผลได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์รวมกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติน้อยกว่า .01

สมมติฐานที่ 2 ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรจากการดำเนินงานกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า กำไรจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติน้อยกว่า .01

สมมติฐานที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า กำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติน้อยกว่า .01

สมมติฐานที่ 4 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงินปันผลตอบแทนกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า อัตราเงินปันผลตอบแทนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติน้อยกว่า .01

สรุปผลและอภิปรายผล

จากผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า ข้อมูลทางการบัญชีมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 คือ รายการสินทรัพย์รวม กำไรจากการดำเนินงาน กำไรทางบัญชี และอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ข้อมูลทางการบัญชีดังกล่าว สะท้อนถึงการพิจารณาผลตอบแทนจากการลงทุน ของผู้ลงทุนเกี่ยวกับผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต ซึ่งอัตราผลตอบแทนที่สูง คือวัตถุประสงค์หลักของผู้ลงทุน โดยผู้ลงทุนจะใช้ระดับอัตราผลตอบแทนที่ประเมินมาได้ของทางเลือกการลงทุนต่างๆ และสามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรในการพยากรณ์อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น โดยรายการสินทรัพย์รวมและกำไรทางบัญชี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนกำไรจากการดำเนินงานและอัตราเงินปันผลตอบแทน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของปิยะพร สารสุวรรณ (2562) การศึกษาอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนกับการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT) พบว่า อัตราเงินปันผลตอบแทน มีความสัมพันธ์กับการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีความสามารถในการทำกำไร ที่กล่าวว่า ยิ่งค่าอัตราผลตอบแทนส่วนผู้ถือหุ้นมากยิ่งดี แสดงว่าเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินงานของกิจการ แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการทำกำไร (กฤษฎา เสกตระกูล, 2558) ในขณะที่แก้วมณี อุทัยรัมย์ และกนกศักดิ์ สุขวัฒน์สินินท์ (2557) ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) พบว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่คาดหวัง ซึ่งผลที่ได้จากการศึกษาจะเป็นแนวทางให้กับผู้ลงทุนที่สนใจในการลงทุนสามารถนำไปใช้ประกอบการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างได้อย่างเหมาะสมยิ่งขึ้น นอกจากนี้ยังเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารในการกำหนดนโยบายทางการเงินให้มีความเหมาะสมและสอดคล้องกับความคาดหวังผลตอบแทนของผู้ลงทุนที่มีต่อกิจการต่อไป

สำหรับข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยในครั้งต่อไป ควรคำนึงถึงข้อจำกัดในการวิจัยข้างต้นโดยอาจพิจารณาให้เป็นปัจจัยควบคุม รวมทั้งข้อมูลทางการบัญชีอื่นที่สอดคล้องกับลักษณะของตลาดทุนและอุตสาหกรรมนั้นๆ รวมไปถึงการพิจารณาวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินประกอบกับข้อมูลเชิงคุณภาพอื่นๆ ร่วมด้วย

กิตติกรรมประกาศ

ขอขอบคุณคณะกรรมการธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลตะวันออก วิทยาเขตจรัลพงษานุวรณ ที่ให้การสนับสนุนในการจัดทำวิจัยในครั้งนี้ และขอขอบคุณผู้เกี่ยวข้องทุกท่านที่ทำให้งานวิจัยนี้สำเร็จเรียบร้อยด้วยดี

เอกสารอ้างอิง

- กฤษฎา เสกตระกูล. (2558). **คัมภีร์วิเคราะห์งบการเงิน** (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง. แก้วมณี อุทัยรัมย์ และกนกศักดิ์ สุวัฒน์นาลินิธ. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. **รณสาร**, ปีที่ 12 ฉบับที่ 2, หน้า 115-128.
- จุฑามาศ พวงสมบัติ. (2558). **การศึกษาลักษณะการจ่ายปันผลกับผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การค้นคว้าแบบอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.
- ปิยะพร สารสุวรรณ. (2562). **อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT)**. การค้นคว้าแบบอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต, วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, กรุงเทพฯ.
- ยศพัฒน์ พัฒนปัญญาวัฒน์. (2562). **ความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ (SET CLMV)**. การค้นคว้าแบบอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต, วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, กรุงเทพฯ.
- วรศักดิ์ ทุมมานนท์. (2549). **มิติใหม่ของงบการเงินและการวิเคราะห์** (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ: โอโณนิตอินเตอร์เทรคริซอสเซส.
- สุพจน์ สกุลแก้ว. (2553). **การวิเคราะห์งบการลงทุน** (พิมพ์ครั้งที่ 1). กรุงเทพฯ : แอคทีฟ พริ้นท์.
- สุมาลี รามัญ. (2561). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. **การเมือง การบริหาร และกฎหมาย**, ปีที่ 10 ฉบับที่ 2, หน้า 499-534.
- Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have financial statements lost their value relevance. **Journal of Accounting Research**, 37 (Autumn), 319-352.