

ต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ ขนาดของกิจการ และมูลค่าตามบัญชี
ของบริษัทที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทค้าปลีกและค้าส่ง

WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL, SIZE AND BOOK VALUE AFFECTING
THE RATE OF RETURN ON EQUITY OF RETAIL AND WHOLESALE COMPANIES

ดรรารัตน์ ไยลีอั้ง¹ จุฬาลักษณ์ ภาววงศ์² จุฬารัตน์ ริกำแง³ จินตนา จันทนนท์⁴ และนิรมล เนื่องสิทธิ์⁵

Dararat Yaileeang¹ Chulalak Phawong¹ Chularat Rigamngeng¹ Jintana Jantanon²

and Niramol Nuengsittha²

Received: 09/06/2022

Revised: 8/07/2022

Accepted: 27/08/2022

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ ขนาดของกิจการ และมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่มีผลต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทค้าปลีกและค้าส่ง ผู้วิจัย พบว่า ต้นทุนของเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก (WACC) ขนาดของกิจการ (Size) และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) สามารถร่วมกันพยากรณ์ผลตอบแทนการลงทุนของบริษัทประเภทธุรกิจค้าปลีกและค้าส่ง ได้ร้อยละ 50.00 ($R^{2Adj}=0.500$) ตัวแปรที่ส่งผลกระทบทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จำนวน 5 ตัวแปร ได้แก่ 1) สัดส่วนของเงินทุน (We) ค่า Beta = .792 สัดส่วนของหนี้สิน (Wd) ค่า Beta = .209 ต้นทุนของหนี้สิน (Kd) ค่า Beta = .490 และขนาดของกิจการ (Size) ค่า Beta = .273 ส่วนตัวแปรที่ส่งผลกระทบทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จำนวน 1 ตัวแปร ได้แก่ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) ค่า Beta = -.585

คำสำคัญ : ต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ, ขนาดของกิจการ, มูลค่าตามบัญชีของบริษัท, อัตราส่วนผลตอบแทน

ABSTRACT

The objective of this research was to study the weighted average cost of capital, size of business and book value of the company affecting the return on equity ratio of retail and wholesale company. The researcher found that weighted average cost of capital (WACC), size of business (Size), and book value per share. (BV) can jointly forecast the return on investment of retail and wholesale companies by 50.00% ($R^{2Adj}=0.500$). While 5 variables that had a statistically significant positive effect were 1) the proportion of capital (We) Beta = .792, the proportion of debt (Wd) Beta = .209, cost of debt (Kd) Beta = .490, and business size (Size) Beta = .273. One variable that had a statistically significant negative effect was book value per share (BV) Beta = -.585.

Keywords : Weighted average cost of capital, Business size, Book value per share, Return on equity

^{1,2,3} นักศึกษาระดับปริญญาตรี สาขาการบัญชี คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร Accounting Program, Faculty of management science Sakon Rajabhat University

^{4,5} อาจารย์ประจำสาขาการบัญชี คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร Accounting Program, Faculty of management science Sakon Rajabhat University

อีเมลล์ผู้ติดต่อ: Jintana@snru.ac.th

บทนำ

อุตสาหกรรมธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งกลายเป็นหนึ่งในตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจของหลายประเทศทั่วโลก แล้วธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งยังสามารถสร้างรายได้มาสู่ประชาชนและสร้างเศรษฐกิจให้เกิดขึ้นในสังคมของประเทศได้เหมือนกับธุรกิจอื่นที่มีส่วนช่วยสังคมเจริญรุ่งเรืองได้ ในปัจจุบันการค้าส่งมีการกระจายอยู่ทั่วไปแทบทุกประเภทของธุรกิจและยังเพิ่มช่องทางการส่งออกสู่ตลาดต่างประเทศ ผู้ค้าส่งบางรายสามารถติดต่อทำการตลาดกับต่างประเทศได้ดี ส่วนธุรกิจค้าปลีกจะช่วยเป็นตัวกลางระหว่างผู้ผลิตและผู้ค้าส่งกับผู้บริโภค ผู้ค้าปลีกสามารถช่วยส่งเสริมการตลาดโดยการโฆษณาสินค้าให้แก่ผู้ผลิตและผู้ค้าปลีกจะทราบรายละเอียดของลูกค้านอกจากผู้ผลิตหรือผู้ค้าส่ง เพราะจะใกล้ชิดกับลูกค้านอกกว่าสามารถแบ่งเบาภาระในการกระจายสินค้าของผู้ผลิตได้ กลุ่มธุรกิจค้าปลีกและค้าส่ง อยู่ในการส่งเสริมและได้รับการพัฒนาจากกรมพัฒนาธุรกิจเข้าไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เพิ่มมากขึ้น สามารถผลักดันเข้าไปจดทะเบียนและมีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เพราะถือเป็นอีกแนวทางหนึ่ง ในการสร้างความเข้มแข็งให้กับธุรกิจค้าส่งและค้าปลีกของประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

ร้านค้าปลีกสมัยใหม่กลุ่มแรกที่เกิดขึ้นในประเทศไทย คือ ห้างสรรพสินค้า ซึ่งพัฒนามาจากร้านค้าที่เป็นธุรกิจครอบครัว ก่อนปรับรูปแบบตามการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจและสังคมที่มีความต้องการบริโภคสินค้าเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ส่งผลให้ธุรกิจค้าปลีกเติบโตขึ้นเป็นลำดับ ห้างสรรพสินค้าที่เปิดในยุคแรกได้แก่ ห้าง Central (ปี 2499) และ Daimaru (ปี 2507) เน้นกลุ่มลูกค้าระดับบนหรือกลุ่มรายได้ปานกลางถึงสูงในกรุงเทพ และมีการนำร้านค้าปลีกประเภทซูเปอร์มาร์เก็ตมาเปิดในห้างด้วย ต่อมามีการเปิดศูนย์การค้า เช่น ศูนย์การค้าอินทรา เพลินจิตอาเขต และสยามเซ็นเตอร์ และห้างสรรพสินค้าขนาดเล็ก เช่น ห้างพาต้า ห้างคาเธ่ย์ ห้างเมอร์ริคิงส์ รวมถึงมีการขยายสาขาห้างสรรพสินค้าในบริเวณชานเมืองและต่างจังหวัด ในปี 2531-2537 การเติบโตทางเศรษฐกิจที่สูงเฉลี่ย 10% หนุนให้กลุ่มทุนไทยและต่างชาติขยายการลงทุนร้านค้าสมัยใหม่อย่าง นอกจากนี้นี้ยังมี การรวมกลุ่มเป็นพันธมิตรทางธุรกิจของห้างค้าปลีกขนาดใหญ่เพื่อประหยัดต้นทุน อาทิ กลุ่ม Central เป็นพันธมิตรกับ Robinson เป็นต้น ในปี 2560-2563 ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่มีแนวโน้มเติบโต 2.5-2.9% ในปี 2562 ชะลอลงจาก 3.1% ปี 2561 และคาดว่าอัตราการเติบโตจะอยู่ในช่วง 3.0-3.5% (ธุรกิจร้านค้าปลีกสมัยใหม่, 2562) โดยปี 2562 ภาคค้าปลีกได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ทว่ายังได้แรงหนุนจากการบริโภคในประเทศที่เติบโตต่อเนื่อง และมาตรการรัฐที่เร่งกระตุ้นการบริโภคช่วงต้นปี เช่น อั่งเปาช่วยชาติ การลดหย่อนภาษีท่องเที่ยวปี 2562 และการเลือกตั้งที่ทำให้มีเงินสะพัดในระบบเศรษฐกิจ ส่วนปี 2563-2564 ธุรกิจค้าปลีกจะได้แรงหนุนจากการกำลังซื้อในประเทศที่ได้รับผลบวกจากการเร่งลงทุนโครงการต่าง ๆ ของภาครัฐและเอกชน ทำให้มีเม็ดเงินหมุนเวียนในระบบ ขณะที่ความพร้อมของโครงสร้างพื้นฐานที่กระจายไปในต่างจังหวัดจะทำให้เกิดการขยายตัว (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาการวิเคราะห์ต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเภทบริษัทค้าปลีกและค้าส่ง เนื่องจากต้องการทราบว่าต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในทิศทางใด เพื่อใช้เป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์ให้กับบุคคลที่สนใจจะประกอบธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งในอนาคต และสำหรับผู้ใช้งบการเงินในการนำไปใช้เพื่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ ซึ่งอาจจะมีส่วนช่วยในการพิจารณาเลือกใช้

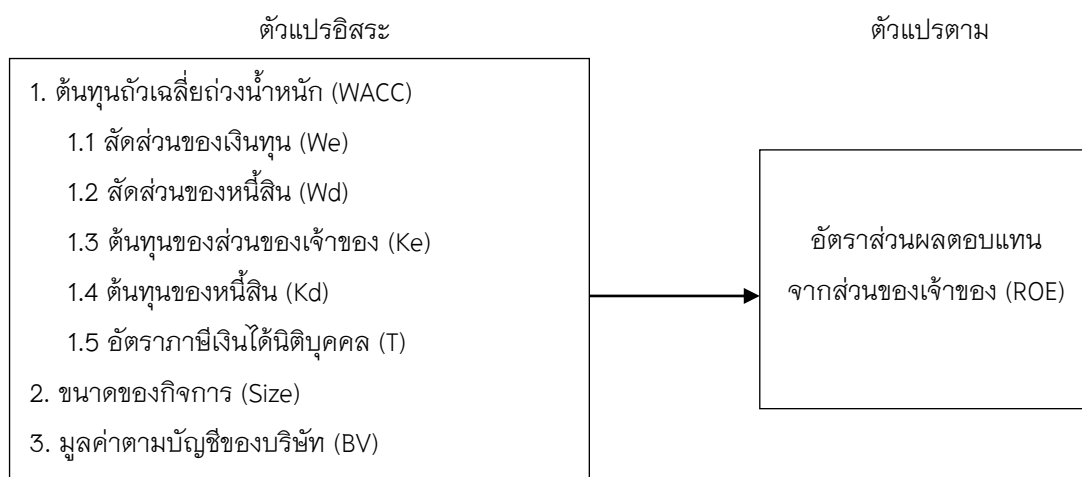
กลยุทธ์ในการแข่งขัน กำหนดนโยบายในการดำเนินกิจการหรือการกำหนดส่วนประสมทางการตลาด ที่สอดคล้องกับความต้องการของผู้ประกอบการ อันก่อให้เกิดความได้เปรียบในด้านการแข่งขันในการดำเนินธุรกิจต่อไป

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ ขนาดของกิจการ และมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่มีผลต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทค้าปลีกและค้าส่ง

กรอบแนวคิดของการวิจัย

จากการที่ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี ตลอดจนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้ประยุกต์ใช้แนวคิดต้นทุนของเงินทุน ของปญญาศา สามารถ (2562) และแนวคิดความรู้เกี่ยวกับต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของพุลสา วัฒนเขจร (2559) เพื่อกำหนดเป็นกรอบแนวคิดของการวิจัยได้ ดังภาพที่ 1



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดของการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิเคราะห์ต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของบริษัทค้าปลีกและค้าส่ง เป็นการศึกษาเชิงปริมาณ มีขั้นตอนในการดำเนินการวิจัย ดังต่อไปนี้

ประชากรเป้าหมาย

ประชากรที่ใช้ศึกษาในครั้งนี้ คือ บริษัทค้าปลีกและค้าส่งที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ประเภทธุรกิจค้าปลีกและค้าส่ง ที่เลือกมาอยู่ในหมวดธุรกิจพาณิชย์ และเป็นส่วนหนึ่งของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยใช้วิธีคัดเลือกแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive sampling) โดยคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 9

บริษัท จำนวน 5 ปีย้อนหลัง (ปี 2559 – ปี 2563) หักบริษัทที่เปิดเผยข้อมูลไม่ครบถ้วน จำนวน 2 บริษัท คงเหลือ กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 7 บริษัท ประกอบด้วย 1) บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) 2) บริษัท สยามโกลบอล เอ๊าส์ จำกัด (มหาชน) 3) บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) 4) บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) 5) บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน) 6) บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน) และ 7) บริษัท เอฟเอ็น แฟคตอรี่ เอ๊าท์เลท จำกัด (มหาชน)

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยและการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยนี้ใช้แบบจำลองการคำนวณมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ มาใช้สำหรับการกำหนดระเบียบวิธีการวิจัยหรือกระบวนการวิธีการวิจัย ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

1. การวิเคราะห์ต้นทุนของเงินทุน (WACC) แสดงถึงการคำนวณหาต้นทุนที่จะลงทุนธุรกิจ จะได้รับผลตอบแทนเท่าไรถึงจะคุ้มค่า ซึ่งมีสูตรคำนวณ ดังนี้ (บุญญา ศาสมารณ, 2562)

$$WACC = WeKe + (WdKd (1-T))$$

โดยที่

WACC = ต้นทุนของเงินทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (%)

We = สัดส่วนของเงินทุน

Wd = สัดส่วนของหนี้สิน

Ke = ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of equity)

หาได้จาก อัตราผลตอบแทนกำไรต่อหุ้น จากรายงานประจำปีของบริษัท

Kd = ต้นทุนของหนี้สิน (Cost of debt)

หาได้จาก อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จากรายงานประจำปีของบริษัท

T = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล (Corporate tax rate) ปัจจุบัน เท่ากับ 20%

2. การวิเคราะห์เชิงอนุมาน (Inferential statistic) เป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการวิเคราะห์ ประเมินค่าและทดสอบสมมติฐาน ซึ่งใช้วิธีวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple regression analysis) สมการแสดงความสัมพันธ์ แสดงสมการวิเคราะห์ต้นทุนของเงินทุนรวมมีความสัมพันธ์กับ อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ประเภทธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้กำหนดสมมติฐานไว้ดังนี้

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 Wd + \beta_2 We + \beta_3 Kd + \beta_4 Ke + \beta_5 T + \beta_6 SIZE + \beta_7 BV + e$$

โดยที่

ROE หมายถึง อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

WACC หมายถึง ต้นทุนเงินทุนถ่วงเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก

Wd หมายถึง สัดส่วนของเงินทุน

We หมายถึง สัดส่วนของหนี้สิน

Kd หมายถึง ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น

Ke หมายถึง ต้นทุนของหนี้สิน

t หมายถึง อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล 20%

Size	หมายถึง ขนาดของกิจการ
BV	หมายถึง มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของกิจการ
e	หมายถึง ค่าความคลาดเคลื่อน

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลและสรุปผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของของบริษัทประเภทธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งใช้ในการศึกษา

การวิเคราะห์เชิงอนุมาน (Inferential statistic) เป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการวิเคราะห์ประมาณค่าและทดสอบสมมติฐาน ซึ่งใช้วิธีวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple regression analysis) เป็นการสรุปถึงลักษณะทั่วไปในขั้นต้นของข้อมูล โดยงานวิจัยนี้ได้นำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล ได้ดังนี้

ตาราง 1 ผลการวิเคราะห์ต้นทุนของเงินทุนต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนักของบริษัทประเภทธุรกิจค้าปลีกและค้าส่ง (ข้อมูลโดยเฉลี่ย 5 ปี) (ปี 2559-ปี 2563)

รหัส	ชื่อบริษัท	ค่าต้นทุนของเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ (WACC)
B1	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	2.35
B2	บริษัท สยามโกลบอลเฮาส์ จำกัด (มหาชน)	0.74
B3	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	1.18
B4	บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)	1.03
B5	บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)	1.23
B6	บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)	0.26
B7	บริษัท เอฟเอ็น แพลคตอรี เอ๊าท์เลท จำกัด (มหาชน)	-0.16

จากตาราง 1 พบว่า ต้นทุนของเงินทุนต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก ของบริษัทค้าปลีกและค้าส่ง ที่เป็นกลุ่มเป้าหมายในการศึกษา (ข้อมูลโดยเฉลี่ย 5 ปี) (ปี 2559-ปี 2563) พบว่า บริษัทที่มีผลตอบแทนต่อหุ้นมากที่สุด คือ บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) มีค่าต้นทุนของเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ (WACC) ร้อยละ 2.35 รองลงมาคือ บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน) มีค่าต้นทุนของเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ (WACC) ร้อยละ 1.23 และบริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) มีค่าต้นทุนของเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ (WACC) ร้อยละ 1.18 บริษัท สยามโกลบอลเฮาส์ จำกัด (มหาชน) มีค่าต้นทุนของเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ (WACC) ร้อยละ 0.74 บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน) มีค่าต้นทุนของเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ (WACC) ร้อยละ 0.26 และบริษัท เอฟเอ็น แพลคตอรี เอ๊าท์เลท จำกัด (มหาชน) มีค่าต้นทุนของเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ (WACC) ร้อยละ -0.16

ผลการวิเคราะห์ต้นทุนเงินทุนถ่วงเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก (WACC) ขนาดของกิจการ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นที่มีผลต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ตาราง 2 ผลการวิเคราะห์ต้นทุนเงินทุนถ่วงเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก (WACC) กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทประเภทบริการประเภทธุรกิจค้าปลีกและค้าส่ง

Model	Unstandardized coefficients		Standardized coefficients	t	Sig.	Collinearity statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	-46.624	16.782		-2.778	.006		
We	67.567	14.348	.792	4.709	.000	.159	6.276
Wd	15.320	7.163	.209	2.139	.035	.473	2.114
Ke	-6.105	7.033	-.156	-.868	.387	.139	7.200
Kd	8.428	2.745	.490	3.070	.003	.177	5.654
T	-7.211	15.762	-.031	-.458	.648	.977	1.024
Size	4.307	1.751	.273	2.460	.016	.367	2.724
BV	-3.762	.664	-.585	-5.669	.000	.424	2.361
R=.729, R ² Adj.= 0.500, F=16.835, Sig.= .000							

จากตาราง 2 พบว่า ต้นทุนของเงินทุนถ่วงเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก (WACC) ขนาดของกิจการ (Size) และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) สามารถร่วมกันพยากรณ์ผลตอบแทนการลงทุนของบริษัทประเภทธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งได้ร้อยละ 50.00 ($R^{2Adj}=0.500$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 เมื่อพิจารณาองค์ประกอบย่อยของต้นทุนเงินทุนถ่วงเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนักของกิจการ (WACC) ว่ามีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการประเภทธุรกิจค้าปลีกและค้าส่ง ผู้วิจัยพบว่า ตัวแปรย่อยที่ส่งผลต่อผลตอบแทนการลงทุนของบริษัท ได้แก่ 1) ตัวแปรสัดส่วนของเงินกู้ (We) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ .792 2) ตัวแปรสัดส่วนของเงินทุน (Wd) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ .209 3) ตัวแปรต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Kd) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ .490 4) ตัวแปรขนาดของกิจการ (Size) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ .273 และ 4) ตัวแปรมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ -.585 ยกเว้นตัวแปรต้นทุนของหนี้สิน (Ke) และตัวแปรอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล 20% (T)

นอกจากนี้ผลการวิเคราะห์ภาวะพหุสัมพันธ์ร่วม (Multicollinearity) พบว่า ค่า Variance inflation (VIF) มีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรที่ศึกษานั้นเป็นอิสระจากกันและไม่ทำให้เกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ จึงนำมาเขียนเป็นสมการถดถอยพหุคูณในรูปแบบคะแนนดิบและคะแนนมาตรฐานได้ดังนี้

สมการพยากรณ์รูปคะแนนดิบ

$$Y = -46.624 + 67.567(We) + 15.320(Wd) + -6.105(Ke) + 8.428(Kd) + -7.211(T) + 4.307(Size) + -3.762(BV)$$

สมการพยากรณ์รูปคะแนนมาตรฐาน

$$Zy = .792(We) + .209(Wd) + .490(Kd) + .273(Size) + -.585(BV)$$

ตาราง 4 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ	ค่า Beta	ความสัมพันธ์
ผลตอบแทนการลงทุน (ROE)	สัดส่วนของเงินทุน (We)	.792**	เชิงบวก
	สัดส่วนของหนี้สิน (Wd)	.209**	เชิงบวก
	ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke)	-.156	เชิงลบ
	ต้นทุนของหนี้สิน (Kd)	.490**	เชิงบวก
	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล (T)	-.031	เชิงลบ
	ขนาดของกิจการ (Size)	.273**	เชิงบวก
	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV)	-.585**	เชิงลบ

จากตาราง 4 พบว่า ตัวแปรที่ส่งผลทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จำนวน 5 ตัวแปร ได้แก่ 1) สัดส่วนของเงินทุน (We) ค่า Beta = .792 สัดส่วนของหนี้สิน (Wd) ค่า Beta = .209 ต้นทุนของหนี้สิน (Kd) ค่า Beta = .490 และ ขนาดของกิจการ (SIZE) ค่า Beta = .273 ส่วนตัวแปรที่ส่งผลทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จำนวน 1 ตัวแปร ได้แก่ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) ค่า Beta = -.585 สำหรับตัวแปรที่ไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จำนวน 2 ตัวแปร ได้แก่ ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล (T) อธิบายได้ว่า บริษัทประเภทธุรกิจค้าปลีกและค้าส่ง ยังมีสัดส่วนของเงินทุน (We) เพิ่มขึ้น ยังมีสัดส่วนของหนี้สิน (Wd) เพิ่มขึ้น ยังมีต้นทุนของหนี้สิน (Kd) เพิ่มขึ้น ยังมีขนาดของกิจการ (Size) เพิ่มขึ้น และมีมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) ลดลง จะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้นไปด้วย

อภิปรายผล

จากผลการวิจัยครั้งนี้ที่พบว่า ต้นทุนของเงินทุนถ่วงเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก (WACC) ขนาดของกิจการ (Size) และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) สามารถรวมกันพยากรณ์ผลตอบแทนการลงทุนของบริษัทประเภทธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งได้ร้อยละ 50.00 ($R^{2Adj} = 0.500$) เมื่อพิจารณาองค์ประกอบย่อยของตัวแปรอิสระทุกตัว ผู้วิจัยพบว่า ตัวแปรย่อยที่ส่งผลต่อผลตอบแทนการลงทุนของบริษัท จำนวน 4 ตัวแปร ได้แก่ 1) ตัวแปรสัดส่วนของเงินทุน (We) 2) ตัวแปรสัดส่วนของหนี้สิน (Wd) 3) ตัวแปรต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Kd) 4) ตัวแปรขนาดของกิจการ (Size) และ 4) ตัวแปรมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) สอดคล้องกับงานวิจัยของชนิดา จันทนฤมาน, พัทธนันท์ เพชรเชิดชู และศิริเดช คำสุพรหม (2563) ที่ได้ศึกษาคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่แสดงอยู่ในรายงานทางการเงินเป็นสิ่งที่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทอันเป็นปัจจัยสำคัญที่มีความเชื่อมโยงกับ

ต้นทุนของเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือบริษัทที่มีคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีที่สูงควรมีต้นทุนของเงินในระดับต่ำ โดยตัวเลขกำไรที่นำเสนอในรายงานทางการเงินควรสอดคล้องกับผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัท ดังนั้นวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและต้นทุนของเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และดัชนี SET 100 ในปี พ.ศ. 2557-2560 จำนวน 960 บริษัท และสถิติที่ใช้วิเคราะห์คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและต้นทุนของเงินทุน ได้แก่ การวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยันลำดับที่สอง โดยอาศัยต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเป็นตัวชี้วัดระดับคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีของบริษัทดังกล่าว เพื่อพิสูจน์สมมติฐานที่ว่าคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจสูงย่อมมีต้นทุนของเงินทุนที่ต่ำ ผลการศึกษาพบว่าคุณภาพของข้อมูลทางบัญชีส่งผลต่อต้นทุนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้ คือ ประเภทธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งที่ต้องการขยายอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ควรดำเนินการโดยดำเนินการเพิ่ม 1) สัดส่วนของเงินกู้ 2) สัดส่วนของเงินทุน 3) ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น 4) ขนาดของกิจการ และดำเนินการลดมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น
2. ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป คือ การศึกษาครั้งนี้มีขอบเขตเฉพาะบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ประเภทธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น การศึกษาครั้งต่อไปควรศึกษาเปรียบเทียบเป็นอุตสาหกรรมทั้งหมดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เอกสารอ้างอิง

- จันทร์เพ็ญ บุญฉาย. (2556). *การวิเคราะห์งบการเงิน*. สืบค้นวันที่ 23 ตุลาคม 2564, เข้าถึงได้จาก <http://www.cvc.ac.th>.
- ชนิดา จันทนฤมาน พัทธนันท์ เพชรเชิดชู และศิริเดช คำสุพรหม. (2563). *คุณภาพของข้อมูลทางบัญชีด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและต้นทุนของเงินทุน : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และดัชนี SET100*. วิทยานิพนธ์ ปร.ด. (การบัญชี): วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ประเภทธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้นวันที่ 11 ตุลาคม 2564, เข้าถึงได้จาก <https://www.set.or.th/th>.
- บุญญิศา สามารถ. (2562). *ปัจจัยด้านประสิทธิภาพของบริษัทที่มีผลต่อต้นทุน*. สืบค้นวันที่ 23 ตุลาคม 2564, เข้าถึงได้จาก <http://www.advanced-mba.ru.ac.th>.
- ผุสชา วัฒนเขจร. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและต้นทุนของเงินทุน*. สืบค้นวันที่ 23 ตุลาคม 2564, เข้าถึงได้จาก <http://ethesisarchive.library.tu.ac.th>.
- ศุภชัย จันที. (2562). *การศึกษาอัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าตลาดที่ส่ง*. สืบค้นวันที่ 23 ตุลาคม 2564, เข้าถึงได้จาก <http://www.advanced-mba.ru.ac.th>.
- Chantapet, C., Phoprachak, D., & Jermstittiparsert, K. (2021). *Influence of Board Structure on Corporate Governance Disclosure, Profitability and Capital Structure of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand*. Journal of Management Information and Decision Sciences, 24(S1), 187.
- Neungvanna, U., Pongsupat, T., Sincharoonsak, T., Bosakoranut, S., Shoosanuk, C., & Chuaychoo, M. (2019). *Corporate Social Responsibility Reporting Affecting the Cost of Capital: Empirical Evidence of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand*. Asian Administration and Management Review, 2(2), 298-309.
- Setan, T., Phadoongsitthi, M., Saraphat, S., Sincharoonsak, T., Chuaychoo, M., & Penvutikul, P. (2019). *Factors of Good Governance Scores and Accounting Performance Affecting the P/E Ratio for Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand*. Asian Administration and Management Review, 2(1), 139-149.
- Phoprachak, D. (2018). *Influence of Firm Size on Cost of Capital through Corporate Social Responsibility Disclosure of the Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand*. PSAKU International Journal of Interdisciplinary Research, 7(1), 171-181.