

# ความสัมพันธ์ของความสามารถทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ในอุตสาหกรรมอาหาร\*

## THE RELATIONSHIP BETWEEN PROFITABILITY AND RETURN ON SECURITIES IN THE FOOD INDUSTRY

สวารส สรกล

Saovarose Sarakon

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Sripratum University, Thailand

E-mail: nudnudnud456@hotmail.com

### บทคัดย่อ

บทความวิจัยครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร และ 2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร โดยทำการศึกษาข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2557-2561 จำนวน 30 บริษัท การศึกษาในครั้งนี้ใช้ตัวแปรต้น คือ ความสามารถในการทำกำไร และตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบitudinal ซึ่งในการวัดความสัมพันธ์ของตัวแปรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร ดังนั้นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร โดยข้อมูลทางการเงิน เป็นข้อมูลจากงบการเงินรวม (แบบ 56-1) เนื่องจากงบการเงินรวมเป็นงบการเงินที่กลุ่มกิจการนำเสนอเสมือนว่าเป็นกิจการเดียวกัน หรืองบการเงินเฉพาะ (กรณีที่ไม่มีบริษัทย่อย) ซึ่งประกอบไปด้วยงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น และหมายเหตุประกอบงบการเงินเป็นตัวแทนในการศึกษา โดยข้อมูลงบการเงินรวม มาจาก [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com) รวมทั้งศึกษาข้อมูลจากเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อมาใช้อ้างอิงประกอบงานวิจัย สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลครั้งนี้ ได้แก่ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สถิติที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานการศึกษาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ จากการวิจัยผลการศึกษา พบว่า ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ความสัมพันธ์ความสามารถในการ

\* Received 15 September 2021; Revised 3 November 2021; Accepted 26 November 2021

ทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือเมื่อปัจจัยทั้งสองปัจจัยเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น มีผลทำให้ความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**คำสำคัญ:** ความสามารถทำกำไร, ผลตอบแทนหลักทรัพย์, อุตสาหกรรมอาหาร

## Abstract

This research have the purpose of study 1) to study profitability and return on securities in the food industry 2) to study the relationship between profitability and return on securities in the food industry. By studying the data during the year B.E. 2014-2018 of 30 companies. This study uses the primary variable, which is profitability, and the dependent variable, which is the return on securities in the food industry. It collects secondary data (Secondary Data) to measure the relationship of variables of listed companies in the food industry. Therefore, the analysis of the relationship between profitability and return on securities in the food industry by financial information. The information is from the consolidated financial statements (Form 56-1) because the consolidated financial statements are the financial statements presented by the group as if they were the same entity. or specific financial statements (in case of no subsidiary) which consists of statement of financial position, statement of income, statement of cash flows, statement of changes in equity and the notes to the financial statements represent the study The consolidated financial statements are from [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com), including studying information from various documents related to be used as reference for research. The statistics used in this data analysis were the minimum, maximum, mean, and standard deviation. Statistics used to test the study hypothesis are Pearson Correlation Coefficient and multiple regression analysis. The results, profitability is correlated with returns on securities in the food industry. With statistical significance at the 0.05 level, the relationship between profitability and return on securities in the food industry was in the same direction. That is to say, when the two factors change increases. Resulting in increased profitability statistically significant at the 0.05 level.

**Keywords:** Profitability, Return on Securities, Food Industry



## บทนำ

การวัดผลทางการเงินบัญชีถูกลดความสำคัญลงเนื่องจากพบว่ามีข้อผิดพลาดในการวิเคราะห์ คือ ผลกำไรที่แสดงในงบการเงินไม่ได้สะท้อนสภาพคล่องของบริษัทอย่างแท้จริงผ่านการตกแต่งตัวเลขและการบันทึกบัญชีตามเกณฑ์คงค้าง ดังเหตุการณ์ของบริษัท Enron ยักษ์ใหญ่ในวงการพลังงานของประเทศสหรัฐอเมริกา ด้วยสาเหตุการปกปิดข้อมูลทางบัญชี และการแสดงข้อมูลทางบัญชี 2 รูปแบบ โดยแบบที่ 1 งบการเงินที่แสดงไม่สอดคล้องกับสภาพคล่องกับบริษัท แบบที่ 2 งบการเงินที่ไม่แสดงให้เห็นต่อสาธารณะ ซึ่งผลของเหตุการณ์ดังกล่าวทำให้ผู้มีส่วนได้เสียในธุรกิจเริ่มตระหนักว่า การวัดผลการดำเนินงานที่อาศัยข้อมูลจากงบการเงินในอดีตเพียงอย่างเดียวจะไม่เพียงพออีกต่อไป เพราะหลักการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป (GAAP) นั้นไม่สามารถวัดผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัทได้ ซึ่งโดยส่วนใหญ่ที่นักลงทุนมักจะดูกำไรสุทธิ (Net Income) ของบริษัทซึ่งจะสะท้อนให้เห็นในตัวเลขกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share) และงบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow) ที่ปรากฏในงบการเงินของบริษัท (สุธารัตน์ นรชุน, 2553) ดังนั้นจึงมีนักวิจัยสนใจศึกษาว่าตัววัดผลกำไรทางการเงินบัญชีนั้นให้เนื้อหาสาระของข้อมูล (Information Content) ได้เพียงพอหรือไม่

อย่างไรก็ตามการวิเคราะห์งบการเงินก็ยังถือเป็นที่ยอมรับในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ นักลงทุนต่างมีความคาดหวังที่จะได้ผลตอบแทน ผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาผลตอบแทนให้อยู่ในระดับที่น่าพอใจและความเสี่ยงอยู่ในระดับที่ต่ำหรือที่ยอมรับได้ สิ่งที่ผู้ลงทุนให้ความสำคัญมากในงบการเงินก็คือผลกำไรตอบแทน ซึ่งมาจากความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ มีการวัดผลออกมาในรูปอัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ เช่น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ขึ้นอยู่กับผู้ที่จะนำไปใช้ในการวิเคราะห์ และยังช่วยเพิ่มโอกาสในการหาและเข้าร่วมลงทุนจากพันธมิตรทางธุรกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งจะสนับสนุนการขยายตัวและเพิ่มความแข็งแกร่งทางธุรกิจ รวมถึงเพิ่มความสามารถในการดึงดูดบุคลากรที่เป็นมืออาชีพเข้ามาร่วมงานกับทางบริษัทอีกด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561) นักวิจัย Thomson (2009) ได้กล่าวว่า การวัดผลความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจนั้น ทำให้เกิดผลการปฏิบัติงานที่ดีและจะช่วยลดปัญหาหรือข้อบกพร่องของตัวชี้วัดทางการเงิน ซึ่งการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ช่วยประเมินฐานะทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ และสามารถนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มอุตสาหกรรมในช่วงเวลาเดียวกัน การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินจะทำให้สามารถวิเคราะห์งบการเงินผลการดำเนินงานและการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินของกิจการได้ดี (กุลภัทรา สีโรตม, 2549)

จากความเป็นมาและความสำคัญของปัญหาดังกล่าว ผู้วิจัยจึงมีความสนใจทำการศึกษาเพื่อให้ทราบว่าความสัมพันธ์ของความสามารถทำกำไรที่มีต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์หรือไม่ โดยผู้วิจัยได้เลือกใช้ข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร ซึ่งเป็นประโยชน์ของผู้บริหารกิจการและนักลงทุนในหลักทรัพย์ได้คาดการณ์ผลการดำเนินงานและนำมาใช้วิเคราะห์พิจารณาทางเลือกหลักทรัพย์ที่มั่นคงและนำลงทุนได้อย่างเหมาะสมและเกิดประโยชน์สูงสุดในการลงทุนต่อไป

### วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร

### วิธีดำเนินการวิจัย

#### รูปแบบการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยใช้ข้อมูลทางการเงิน เป็นข้อมูลจากงบการเงินรวม (แบบ 56-1) เนื่องจากงบการเงินรวมเป็นงบการเงินที่กลุ่มกิจการนำเสนอเสมือนว่าเป็นกิจการเดียวกัน หรืองบการเงินเฉพาะ (กรณีที่ไม่มีบริษัทย่อย) ซึ่งประกอบไปด้วยงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น และหมายเหตุประกอบงบการเงินเป็นตัวแทนในการศึกษา โดยข้อมูลงบการเงินรวม มาจาก [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com) รวมทั้งศึกษาข้อมูลจากเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อมาใช้อ้างอิงประกอบงานวิจัย

#### ประชากร/กลุ่มตัวอย่าง

ประชากรของงานวิจัยนี้ประกอบด้วย บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) ในช่วงปี พ.ศ. 2557-2561 ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 72 บริษัท เพื่อให้เหมาะสมกับวัตถุประสงค์งานวิจัย คือเลือกศึกษาเฉพาะบริษัทที่มีการจัดทำงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 ถึง 2561 รวม 5 ปี และมีการส่งงบการเงินครบ ทุกปี จำนวน 30 บริษัท

#### ขั้นตอนการดำเนินงานวิจัย

ศึกษางานวิจัยในประเทศและต่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับ เพื่อให้เกิดความเข้าใจในการศึกษา

เก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีและงบการเงินของบริษัทรวมไปถึงหมายเหตุประกอบงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 – 2561 รวม 5 ปี



นำข้อมูลที่เก็บจากงบการเงินที่รวบรวมได้ มาคำนวณความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร พร้อมทั้งตรวจสอบความถูกต้องของการคำนวณ ในรอบระยะเวลาบัญชี วันที่ 31 ธันวาคม 2557 ถึง 2561

ทำการวิเคราะห์ข้อมูลทุติยภูมิที่ได้จากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

สรุปผลที่ได้จากการรวบรวมข้อมูล และนำมาทำการวิเคราะห์ข้อมูล เพื่ออภิปรายผลจากการวิจัยให้ครอบคลุมถึงวัตถุประสงค์ของการวิจัยและเพื่อตอบสนองมติฐานการวิจัย พร้อมทั้งนำเสนอผลจากการวิจัย

### เครื่องมือการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ คือตัวแบบผลตอบแทน (Return Model) โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงเดียว และการวิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงพหุคูณ ตัวแปรของแต่ละตัวแบบจะหาด้วยจำนวนหุ้นสามัญถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเพื่อเป็นประโยชน์ในการเปรียบเทียบข้อมูลและข้อแตกต่างในกลุ่มตัวอย่างในรูปแบบต่างๆ ที่ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

### การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งแบ่งเป็นดังนี้

การค้นคว้าศึกษาความสัมพันธ์ครั้งนี้ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) การศึกษาโดยใช้ข้อมูลปี จากแหล่งข้อมูลดังนี้ บทความ บทวิเคราะห์ ข้อมูลต่าง ๆ ได้แก่ หนังสือนงานวิจัย และเอกสารที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัย

ข้อมูลทางการเงินของหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นตัวเลขที่รายงานทางการเงินมีอยู่แล้วของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเก็บรวบรวมไว้ในฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคือ งบการเงินรวม งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ซึ่งเป็นรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2557 – 2561 ผ่านทาง [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com) และ [www.set.or.th](http://www.set.or.th)

### สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

งานศึกษาวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการวิเคราะห์ทางสถิติ ในการวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร โดยแบ่งเป็น 2 ส่วนคือ

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในรูปแบบของค่าสถิติเบื้องต้นเกี่ยวกับ ตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้โดยนำเสนอในมุมมองต่าง ๆ เพื่อสรุปลักษณะรูปแบบของตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้และลักษณะการแจกแจงค่าทางสถิติพื้นฐาน ซึ่งสถิติเชิงพรรณนาที่ใช้ในการนำเสนอข้อมูลในการวิจัยครั้งนี้ประกอบไปด้วย ค่าสูงสุด

(Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

## 2. ค่าสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

2.1 การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อวิเคราะห์ความแปรปรวนระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยตัวแปรอิสระ ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น กับตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 รวม 5 ปี ซึ่งในการวิเคราะห์นี้สามารถบอกถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรว่าไปในทิศทางใดและความสัมพันธ์นั้นมีมากน้อยเพียงใด

2.2 การวิเคราะห์หาค่าความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น กับตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 รวม 5 ปี ที่ความสัมพันธ์อยู่ในรูปเชิงเส้น แสดงความสัมพันธ์ในรูปสมการถดถอยเชิงเส้น

## ผลการวิจัย

ผู้วิจัยสามารถสรุปผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ที่ได้กำหนดไว้ 2 ประเด็นดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร

**ตารางที่ 1** แสดงลักษณะข้อมูลเชิงปริมาณของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของอุตสาหกรรมอาหาร แต่ละตัวแปร

กลุ่มอุตสาหกรรม	ค่าสถิติ	ตัวแปร					
		NPM	GPM	EPS	ROA	ROE	Return
กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร (30 ตัวอย่าง)	ค่าเฉลี่ย	-0.64	22.65	-2.07	8.80	11.04	3.14
	ค่ามัธยฐาน	33.96	18.65	33.72	6.71	9.45	2.36
	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	6.20	3.40	6.15	1.22	1.72	0.43
	ค่าต่ำสุด	-178.20	4.70	-179.00	-4.56	-12.27	-2.09
	ค่าสูงสุด	18.29	93.84	17.68	24.35	24.66	9.00

ดังนั้น จากการทดสอบสมมติฐาน โดยการแสดงลักษณะข้อมูลเชิงปริมาณของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ของอุตสาหกรรมอาหาร แต่ละตัวแปร ผลการศึกษาพบว่า ค่าเฉลี่ยของความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ -0.64 อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 22.65 อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ



(EPS) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ -2.07 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 8.80 และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 11.04 และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.14 จากการทดสอบสมมติฐาน โดยการแสดงลักษณะข้อมูลเชิงปริมาณ มีค่าทั้งบวกและค่าที่เป็นลบ แสดงว่าบริษัทมีผลการดำเนินงานเปลี่ยนแปลงทั้งสูงและต่ำลงในแต่ละปี บริษัทส่วนใหญ่มีการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น เป็นส่วนที่สามารถเพิ่มความตัดสินใจในการลงทุนให้นักลงทุนได้

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร

จากการทดสอบสมมติฐาน ความสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่า ปริมาณการผลิตอุตสาหกรรมอาหาร มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อน เพื่อรองรับผลิตผลทางการเกษตรที่เพิ่มขึ้น อีกทั้งอุตสาหกรรมอาหารยังได้รับแรงขับเคลื่อนสำคัญจากการส่งออกที่ความต้องการบริโภคขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับการบริโภคในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้นจากภาพรวมเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

**ตารางที่ 2** แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร

n = 30

	NPM	GPM	EPS	ROA	ROE	Return
NPM	1					
GPM	-0.649**	1				
EPS	0.996**	-0.659**	1			
ROA	0.434	0.119	0.397*	1		
ROE	0.387*	0.243	0.355	0.919**	1	
Return	-0.412*	0.317	-0.412*	0.170	0.232	1

\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสถิติที่ระดับ -0.649 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.996 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ค่าสถิติที่ระดับ -0.659 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.387 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสถิติที่ระดับ 0.919 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีค่าสถิติที่ระดับ -0.412 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า ตัวแปร ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ตัวแปรความสามารถในการทำกำไร ที่เป็นอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งสามารถทำนายความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 49.60 ( $R^2 = 0.496$ )

**ตารางที่ 3** แสดงผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร

n = 30				
ตัวแปร	B	SE	t	P-Value
<b>กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร</b>				
อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (NPM)	-0.259	0.138	-1.873	0.073
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	-0.083	0.035	-2.397	0.025*
อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)	0.178	0.134	1.321	0.199
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	0.013	0.141	0.093	0.926
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)	0.224	0.107	2.104	0.046*
R = 0.704 $R^2 = 0.496$		Adjusted $R^2 = -0.391$ SE = 1.842		

\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ทางลบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในเชิงลบ -0.083 ซึ่งหมายความว่า ถ้าอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ลดลง 1 หน่วย จะทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ของ





กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร ลดลง 0.083 หน่วย และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในเชิงบวก 0.224 ซึ่งหมายความว่า ถ้าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) โดยภาพรวม เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร เพิ่มขึ้น 0.224 หน่วย

## อภิปรายผล

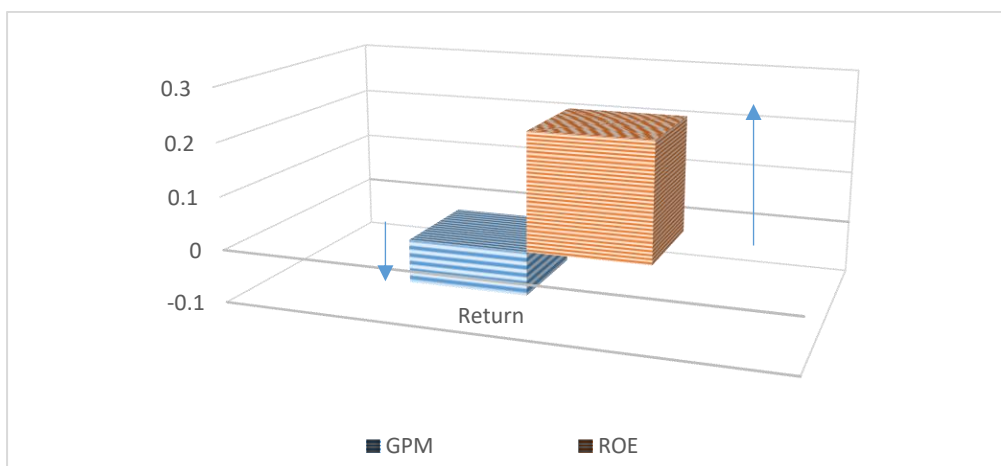
จากผลการวิจัย เรื่องความสัมพันธ์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร จากผลการวิจัยที่ได้จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณพบว่า ยอมรับ ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทในอุตสาหกรรมอาหาร อย่างมีนัยสำคัญ สามารถอภิปรายผล ดังนี้

การทดสอบความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ พบว่า ภาพรวมกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร ความสามารถในการทำกำไรได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ นันทภา กุลสัมพันธ์โกศล (2556) ที่ทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินในการเลือกสินทรัพย์ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) มีความสัมพันธ์ เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติแต่หากศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาสกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง พ.ศ. 2548-2555 โดยใช้เครื่องมือวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) จะพบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ สินี ภาคย์อุฬาร (2558) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และเนื่องจากความสามารถในการทำกำไรของแต่ละอุตสาหกรรมมีสัดส่วนที่แตกต่างกันไปตามลักษณะการประกอบธุรกิจของแต่ละอุตสาหกรรม ทำให้เมื่อพิจารณาแยกตามอุตสาหกรรมจึงได้ค่าที่เห็นได้ชัดเจน ซึ่งนั่นย่อมมีผลในวิเคราะห์ภาพรวมทั้งตลาดนักลงทุนก็อาจไม่ให้ความสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรนี้ในการนำมาพิจารณาผลตอบแทน

หลักทรัพย์หรือไม่ได้นำมาเป็นปัจจัยหลักในการพิจารณาตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่นำลงทุนได้ สำหรับการศึกษาค้างนี้ ทำให้ผู้ศึกษาทราบว่า ความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร ยังสามารถเป็นเครื่องมือทางการบัญชีให้สำหรับ นักลงทุนได้ รวมทั้งรับทราบถึงความสำคัญของความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่มีต่อผลการดำเนินงานของกิจการ และยังสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน และเป็นเครื่องมือที่ช่วยในการประเมินผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยนำผลของการศึกษามาเป็นตัววัดผลในการดำเนินงานให้เกิดความเหมาะสม ทั้งนี้ถ้า นักลงทุนต้องการให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นเพิ่มมากขึ้น นักลงทุนจะต้องคำนึงถึง ตัวเลขผลตอบแทนหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยนี้มีความสัมพันธ์และส่งผลซึ่งกันและกัน และจะส่งผลถึงความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจได้ด้วยเช่นกัน

### องค์ความรู้ใหม่

ความสัมพันธ์ของความสามารถทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ในอุตสาหกรรมอาหาร ค้างนี้ จากการศึกษาค้าง อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าสัมประสิทธิ์ในเชิงลบ  $-0.083$  และ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์ในเชิงบวก  $0.224$  ของผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $0.05$  ความสัมพันธ์ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอาหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือเมื่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น มีผลทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น เมื่ออัตราส่วนกำไรขั้นต้นเปลี่ยนแปลงลดลง มีผลทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์ลดลง



ภาพที่ 1 ความสัมพันธ์ของความสามารถทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์



## สรุป/ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาครั้งนี้ ผลการศึกษาพบว่า แต่ละตัวแปร มีค่าเฉลี่ยของความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ยทางลบเท่ากับร้อยละ -0.64 อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าเฉลี่ยทางบวกร้อยละ 22.65 อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีค่าเฉลี่ยทางลบเท่ากับร้อยละ -2.07 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยทางบวกอยู่ที่ร้อยละ 8.80 และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยทางบวกอยู่ที่ร้อยละ 11.04 และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารมีค่าเฉลี่ยทางบวกร้อยละ 3.14 ทั้งนี้จากการทดสอบสมมติฐาน โดยการแสดงลักษณะข้อมูลเชิงปริมาณ มีค่าทั้งบวกและค่าที่เป็นลบ แสดงว่าบริษัทมีผลการดำเนินงานเปลี่ยนแปลงทั้งสูงและต่ำลงในแต่ละปี บริษัทส่วนใหญ่มีการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น เป็นส่วนที่สามารถเพิ่มความตัดสินใจในการลงทุนให้แก่นักลงทุนได้ จากการทดสอบสมมติฐาน ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่า ปริมาณการผลิตอุตสาหกรรมอาหาร มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อน เพื่อรองรับผลผลิตทางการเกษตรที่เพิ่มขึ้น อีกทั้งอุตสาหกรรมอาหารยังได้รับแรงขับเคลื่อนสำคัญจากการส่งออกที่ความต้องการบริโภคขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับการบริโภคในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้นจากภาพรวมเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันประกอบไปด้วย

- อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับอัตรากำไรสุทธิ (NPM)

- อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)

- อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)

- อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

- ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Return) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ (EPS)

ซึ่งตัวแปร ความสามารถในการทำกำไร ที่เป็นอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถทำนายความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 49.60 ( $R^2 = 0.496$ )

## เอกสารอ้างอิง

กุลภัทรา สิริโรดม. (2549). การวิเคราะห์หลักทรัพย์ : ทฤษฎีและภาคปฏิบัติ. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

- จรรยาบรรณ จิตวรพันธ์. (2546). มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ มูลค่าเพิ่ม อัตราส่วนทางบัญชี และผลตอบแทนของหุ้นสามัญ. วิทยานิพนธ์ ปริญญาบัญชัชมหาบัณฑิต สาขาการเงิน จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ธราทิพย์ สิริจินดา. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. การค้นคว้าอิสระ ปริญญาบัญชัชมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี
- เชมณัฐลีดา โชตินลินทิพย์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม set 100. วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชัชมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- นันทภา กุลสัมพันธ์โกศล. (2556). การใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินในการเลือกสินทรัพย์ลงทุน:กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET). การค้นคว้าอิสระ ปริญญาบัญชัชมหาบัณฑิต สาขาการเงิน มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สุรารัตน์ นรขุน. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิ กระแส เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน กำไรส่วนที่เหลือและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์กับผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม SET100. วิทยานิพนธ์ ปริญญาบัญชัชมหาบัณฑิต สาขาการเงิน. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อัญญา ชันธวิทย์. (2552). การกำกับดูแลเพื่อสร้างมูลค่ากิจการ. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- สินี ภาคย์อุฬาร. 2558. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). คู่มือ (Manual Guides) สูตรค่าสถิติ (Key Statistics) สูตรอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios). ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2548). การลงทุนในตราสารทุน. กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.
- Biddle, G. C., Bowen, R. M. and Wallace, J. S. (1997). Does EVA Beat Earnings? Evidence on Associations with Stock Returns and Firm Values. *Journal of Accounting and Economics*. 24(2), 301-336.



Grant R. M. (1996). Toward a Knowledge-based Theory of the Firm. *Strategic Management Journal*. 17(1), 109-22.

Thompson, J. L. (2009). The world of the entrepreneur—a new perspective. *Journal of workplace learning*. 11(6), 20-22