

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม
Factors Influencing the Profitability of Companies listed on the Stock
Exchange of Thailand in the Food and Beverage Sector

ปริยานุช คุณวรรณะ

นักศึกษาระดับปริญญาโทบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

E-mail: pkunwanna@gmail.com

รินรดา แสงบัว

อาจารย์ประจำคณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ธนกร พวงผกา

อาจารย์ประจำคณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

Preeyanut Kunwanna

Student, Master of Business Administration,
The University of the Thai Chamber of Commerce

Rinrada Sangbua

Lecturer, Faculty of Business Administration,
The University of the Thai Chamber of Commerce

Thanakorn Pongpaka

Lecturer, Faculty of Business Administration,
The University of the Thai Chamber of Commerce

รับเข้า : 7 พฤษภาคม 2568 แก้ไข : 20 พฤษภาคม 2568 ตอรับ : 27 พฤษภาคม 2568

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยภายในและภายนอก ที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม และตรวจสอบความสัมพันธ์เชิงสถิติระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยใช้กรอบแนวคิดจากทฤษฎีเกี่ยวกับการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและทฤษฎีทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับอัตราส่วนทางการเงินเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ กลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม จำนวน 37 แห่ง ที่มีข้อมูลทางการเงินครบถ้วนระหว่างเดือนมกราคม 2559 ถึงธันวาคม 2566 ใช้ข้อมูล

ทฤษฎีจากฐานข้อมูลทางการเงิน วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณแบบ Panel Data

ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยภายใน ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ โครงสร้างเงินทุน ขนาดของกิจการ และอัตราการเติบโตของรายได้ มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ โดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้รับอิทธิพลเชิงบวกจากอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์และอัตราการเติบโตของรายได้ และเชิงลบจากโครงสร้างเงินทุน แบบจำลองสามารถอธิบายความแปรปรวนของ ROA ได้ร้อยละ 27.1 ส่วนอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ได้รับอิทธิพลเชิงบวกจากอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ ขนาดกิจการ และอัตราการเติบโตของรายได้ และเชิงลบจากโครงสร้างเงินทุน โดยแบบจำลองอธิบายความแปรปรวนของ ROE ได้ร้อยละ 64 ขณะที่ ปัจจัยภายนอก ได้แก่ GDP อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค และโควิด-19 ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการทำกำไร สะท้อนให้เห็นว่าปัจจัยภายในมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำมากกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหาร นักลงทุน และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในการกำหนดกลยุทธ์เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน

คำสำคัญ: ความสามารถในการทำกำไร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม

Abstract

This research study aimed to examine the internal and external factors influencing the profitability of companies listed on the Stock Exchange of Thailand in the food and beverage sector, and to investigate the statistical relationships between independent and dependent variables. The conceptual framework was based on capital structure theory and financial theories related to financial ratios. This quantitative research used a sample of 37 listed companies in the food and beverage sector with complete financial data from January 2016 to December 2023. Secondary data was collected from financial databases. The data was analyzed using descriptive statistics and inferential statistics, including correlation coefficient analysis and multiple regression analysis with panel data.

The research results revealed that internal factors, including asset turnover ratio, capital structure, firm size, and revenue growth rate, significantly affected profitability. Return on Assets (ROA) was positively influenced by asset turnover ratio and revenue growth rate and negatively influenced by capital structure. The model

explained 27.1 percent of the variance in ROA. Return on Equity (ROE) was positively influenced by asset turnover ratio, firm size, and revenue growth rate, and negatively influenced by capital structure. The model explained 64 percent of the variance in ROE. External factors, including GDP, inflation rate, exchange rate, consumer confidence index, and COVID-19, were not statistically significant to profitability. These findings reflected that internal factor had a greater influence, which was beneficial for executives, investors, and stakeholders in formulating strategies to enhance competitive advantage.

Keywords: Profitability, The Stock Exchange of Thailand, Food and beverage

บทนำ

การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ซึ่งเริ่มต้นในประเทศจีนเมื่อปลายปี พ.ศ.2562 และได้รับการประกาศเป็นภาวะโรคระบาดใหญ่โดยองค์การอนามัยโลก เมื่อวันที่ 11 มีนาคม พ.ศ.2563 ได้ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจทั่วโลกอย่างรุนแรง รวมถึงประเทศไทย โดยเฉพาะในช่วงไตรมาสแรกของปี พ.ศ.2563 ที่ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) หดตัวลงถึงร้อยละ 2.2 (World Bank, 2563) โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ภาคธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ จากมาตรการควบคุมการระบาด เช่น การปิดร้านอาหาร การจำกัดการเดินทาง และการเปลี่ยนแปลงในพฤติกรรมผู้บริโภค ที่หันมาใช้บริการเดลิเวอรี่มากขึ้น สถานการณ์ดังกล่าว ก่อให้เกิดความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ความผันผวนของอุปสงค์และอุปทาน ตลอดจนการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานและพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลง ส่งผลให้อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ต้องเผชิญกับความท้าทายในการบริหารต้นทุน การรักษาสภาพคล่อง และการปรับตัวทางธุรกิจเพื่อความอยู่รอดและการเติบโตในสภาวะเศรษฐกิจที่ผันผวน แม้อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มจะถูกจัดให้เป็น “ธุรกิจจำเป็น” (Essential Business) ในช่วงวิกฤต COVID-19 แต่ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในหมวดนี้ ส่วนใหญ่ประสบปัญหาด้านความสามารถในการทำกำไร โดยในปี พ.ศ. 2563 กำไรสุทธิโดยรวมของกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มลดลงกว่า ร้อยละ 44.5 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) สะท้อนถึงผลกระทบทางเศรษฐกิจที่แม้แต่ธุรกิจจำเป็นก็ไม่อาจหลีกเลี่ยงได้

อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ถือเป็นหนึ่งในภาคเศรษฐกิจหลักของประเทศไทย ทั้งในด้านการจ้างงาน การผลิตเพื่อการบริโภคภายในประเทศ และการส่งออกไปยังตลาดโลก โดยในปี พ.ศ.2562 ประเทศไทยเป็นผู้ส่งออกอาหารอันดับที่ 11 ของโลก และอันดับ 2 ของเอเชีย รองจากประเทศจีน

นอกจากนี้ อุตสาหกรรมนี้ยังมีบทบาทสำคัญในการสร้างความมั่นคงทางเศรษฐกิจผ่านการจ้างงาน ซึ่งมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องระหว่างปี พ.ศ.2562–2566 อีกทั้งยังได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐผ่านนโยบายส่งเสริมการลงทุนและการพัฒนาอุตสาหกรรมเป้าหมาย (สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม, 2567)

จากบทบาทที่สำคัญของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ประกอบกับความผันผวนทางเศรษฐกิจในช่วงการแพร่ระบาดของ COVID-19 ผู้วิจัยจึงมีความสนใจ ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ในหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม การศึกษานี้มีเป้าหมายเพื่อระบุปัจจัยสำคัญทั้งภายในและภายนอก ที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งสามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ รวมถึงเป็นข้อมูลสนับสนุนสำหรับนักลงทุนและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในการตัดสินใจทางธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม แม้งานวิจัยที่ผ่านมาได้ศึกษาในเชิงมหภาคเกี่ยวกับผลกระทบของ COVID-19 ต่อภาพรวมเศรษฐกิจไทยหรือภาคการผลิตอาหารเป็นบางส่วนแล้ว เช่น การส่งออกหรือพฤติกรรมผู้บริโภค แต่ยังมีงานวิจัยเพียงไม่มากนักที่ศึกษาในระดับบริษัทจดทะเบียน ว่าปัจจัยใดส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในภาวะวิกฤต โดยเฉพาะการใช้ข้อมูลเชิงปริมาณในช่วงก่อนและหลังการระบาดเพื่อเปรียบเทียบผลกระทบและแนวโน้มเชิงลึกของภาคธุรกิจนี้

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยภายในและภายนอกที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม
2. ตรวจสอบความสัมพันธ์เชิงสถิติระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

สมมติฐานการวิจัย

1. สมมติฐานที่เกี่ยวกับปัจจัยภายใน
 - สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร
 - สมมติฐานที่ 2 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร
 - สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร
 - สมมติฐานที่ 4 ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร
 - สมมติฐานที่ 5 อัตราการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร
2. สมมติฐานที่เกี่ยวกับปัจจัยภายนอก
 - สมมติฐานที่ 6 ผลผลิตมวลรวมของประเทศมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร
 - สมมติฐานที่ 7 อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร

- สมมติฐานที่ 8 อัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร
สมมติฐานที่ 9 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร
สมมติฐานที่ 10 สถานการณ์โควิด-19 มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร

แนวคิดทฤษฎี งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดเกี่ยวกับการจัดการเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management)

การบริหารเงินทุนหมุนเวียนอย่างมีประสิทธิภาพต้องอาศัยดุลยพินิจในการกำหนดระดับที่เหมาะสม เพื่อให้ธุรกิจมีทั้งกำไรและสภาพคล่องภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ โดยมีรูปแบบการบริหาร 3 ลักษณะ ได้แก่ เงินทุนหมุนเวียนเป็นศูนย์ เป็นบวก และเป็นลบ ซึ่งแต่ละแบบส่งผลต่อสภาพคล่อง ความเสี่ยง และกำไรแตกต่างกัน ทั้งนี้ ความต้องการเงินทุนหมุนเวียนขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น ทักษะของผู้บริหารต่อความเสี่ยง ประเภทธุรกิจ ขนาดกิจการ นโยบายบริษัท เทคโนโลยี สภาพการแข่งขัน และสิ่งแวดล้อม โดยแนวทางการบริหารแบ่งเป็นแบบระมัดระวัง กล้าเสี่ยง และสายกลาง ดังนั้น กิจการควรประเมินระดับเงินทุนหมุนเวียนอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจว่าการลงทุนให้ผลตอบแทนคุ้มค่า (ปริยานุช กิจรุ่งโรจน์เจริญ, 2558)

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ คือ เครื่องมือทางการเงินชนิดหนึ่งเพื่อช่วยในการประเมินผลการดำเนินงาน จากการนำข้อมูลตัวเลขในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ซึ่งแบ่งเป็นงบกำไรขาดทุนแบบขั้นตอนเดียว (Single Step) และงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ แบบหลายขั้นตอน (Multiple Step) มาคำนวณหาอัตราส่วนค่าที่ได้เป็นเปอร์เซ็นต์ โดยในแต่ละอัตราส่วนที่นำมาวิเคราะห์หาความสามารถในการทำกำไรนั้น จะบ่งบอกให้ผู้วิเคราะห์ทราบและประเมินถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในอดีตและช่วยคาดการณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (เพ็ญวิภา บุญธรรม, 2564) ซึ่งผู้ศึกษา ได้นำมาใช้ศึกษาในครั้งนี้มีอัตราส่วนในการใช้ตัววัดผลการปฏิบัติงาน ประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Asset), อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)

ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาค (Macroeconomic Theory) เศรษฐศาสตร์มหภาคเป็นการศึกษาระบบเศรษฐกิจในภาพรวม โดยมุ่งเน้นการวิเคราะห์ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญระดับประเทศ เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ อัตราเงินเฟ้อ ความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Mankiw, 2019)

สายธาร บุญปองหา (2562) ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลงบการเงินรายปีของบริษัทจดทะเบียนจำนวน 25 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2558–2562 ผลการศึกษาพบว่า สภาพคล่องของธุรกิจ (วัดโดยอัตราหมุนเวียน) มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร ในทิศทางตรงกันข้าม ขณะที่ ความเสี่ยงในการก่อหนี้ (วัดโดยอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (วัดโดยการหมุนของสินทรัพย์) และ ขนาดของธุรกิจ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ GDP ไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วน อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

รัชฎาพร สิงห์ชัย (2562) ศึกษาความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลจาก 44 บริษัท ที่มีข้อมูลครบถ้วนตามเกณฑ์การศึกษา รวม 220 ข้อมูล ระหว่างปี 2558–2562 โดยพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงินและข้อมูลทางการเงินอื่นที่เกี่ยวข้องผลการวิจัยพบว่า ขนาดของธุรกิจ และ ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มนี้ โดยบริษัทขนาดใหญ่มักมีการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ มีเงินทุนมาก และสามารถใช้สินทรัพย์สร้างรายได้ได้ดีกว่าบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งอาจขาดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ส่งผลให้มีความสามารถในการทำกำไรต่ำกว่า

ศรินทิพ อัครลาวัณย์ (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุกิติภูมิจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนจำนวน 19 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2558 - 2562 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุ ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างเงินทุนที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แสดงให้เห็นว่าการมีหนี้สินระยะยาวในสัดส่วนสูงส่งผลเสียต่อความสามารถในการทำกำไร ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับ ROE แสดงว่าการใช้เงินทุนจากหนี้สินระยะยาวในระดับที่เหมาะสมสามารถสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นได้ อย่างไรก็ตาม ตัวแปร LDA และ LDE ไม่สามารถอธิบายอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สายชล มูลจิต (2563) ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ โดยใช้ข้อมูล

จากบริษัทที่มีผลการดำเนินงานต่อเนื่อง 5 ปี ระหว่าง พ.ศ. 2558–2562 จำนวน 5 บริษัทจากทั้งหมด 8 บริษัท ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร ทั้งในด้าน ROA, ROE และ อัตรากำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ อัตราการเติบโตของยอดขาย และ สภาพคล่องทางการเงิน ซึ่งสะท้อนว่าบริษัทที่มีสภาพคล่องสูงสามารถเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นทุน นำไปใช้สร้างรายได้และกำไรได้ดี ส่งผลต่อผลประกอบการและราคาหลักทรัพย์ในระยะถัดไป เช่น อัตราส่วนทุนหมุนเวียนสูงสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่สูงขึ้น ขณะที่ ประสิทธิภาพการดำเนินงาน และ ระดับความเสี่ยงทางการเงิน ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

Alifa Jauzaaa และ Heni Hirawati (2021) ศึกษาผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัท โทรคมนาคมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ก่อนและระหว่างการระบาดของ COVID-19 โดยใช้ตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัท EXCL, FREN, ISAT และ TLKM ที่มีรายงานทางการเงินสม่ำเสมอเก็บข้อมูลจากงบการเงินรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2019 ถึงไตรมาส 1 ปี 2021 และวิเคราะห์ด้วยสถิติ Hotelling's T^2 เพื่อเปรียบเทียบค่าก่อนและระหว่างการระบาด ผลการศึกษา พบว่า ค่าเฉลี่ย ROA, ROE และ NPM เพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วง COVID-19 สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการปรับตัวของภาคโทรคมนาคมต่อสถานการณ์ที่ต้องพึ่งพาเทคโนโลยีมากขึ้น ทั้งนี้ ภาคธุรกิจโทรคมนาคมไม่ได้รับผลกระทบในด้านผลกำไรอย่างรุนแรง และสามารถรักษาผลประกอบการได้ดีตลอดช่วงการระบาด

สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง สามารถสรุปได้ว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วยหลายปัจจัย ทั้งปัจจัยภายในองค์กร เช่น สภาพคล่องทางการเงิน โครงสร้างเงินทุน ขนาดของธุรกิจ ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ อัตราการเติบโตของยอดขาย และปัจจัยภายนอกองค์กร เช่น อัตราแลกเปลี่ยน และ สถานการณ์พิเศษอย่างการระบาดของ COVID-19 โดยความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยเหล่านี้กับความสามารถในการทำกำไร อาจแตกต่างกันไปตามประเภทของอุตสาหกรรม ซึ่งผลการศึกษาเหล่านี้จะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนและผู้บริหารในการวางแผนและตัดสินใจทางการเงินเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานและสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียต่อไป

นิยามศัพท์เฉพาะ

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้กำหนดนิยามศัพท์เฉพาะ ที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม โดยแบ่ง

ออกเป็น 3 กลุ่มหลัก ได้แก่ ตัวแปรด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ตัวแปรด้านภาวะเศรษฐกิจมหภาค และตัวแปรด้านความสามารถในการทำกำไร ดังนี้

1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่วัดความสามารถของกิจการในการชำระหนี้สินระยะสั้น โดยคำนวณจากสินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งเป็นข้อมูลที่ได้จากงบแสดงฐานะการเงินของกิจการในแต่ละปี (หน่วย: เท่า)

2. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Asset Turnover) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดในการสร้างรายได้ โดยคำนวณจากรายได้รวมหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ยในแต่ละรอบบัญชี (หน่วย: เท่า)

3. อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน (Leverage Ratio) หมายถึง อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งแสดงระดับการพึ่งพาเงินกู้ในการดำเนินธุรกิจของกิจการ (หน่วย: เท่า)

4. ขนาดของกิจการ (Size) หมายถึง ขนาดของบริษัทที่วัดโดยใช้ค่าลอการิทึมธรรมชาติของยอดขายรวมในแต่ละปี เพื่อช่วยลดความแปรปรวนของข้อมูลและเพิ่มความสามารถในการเปรียบเทียบระหว่างบริษัท (หน่วย: $\ln(\text{สินทรัพย์รวม})$)

5. อัตราการเติบโตของยอดขาย (Sales Growth) หมายถึง การเปลี่ยนแปลงของยอดขายสุทธิในแต่ละปี เปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า โดยคำนวณจาก $[(\text{ยอดขายปีปัจจุบัน} - \text{ยอดขายปีก่อนหน้า}) \div \text{ยอดขายปีก่อนหน้า}] \times 100$ (หน่วย: ร้อยละ)

6. ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP) หมายถึง มูลค่ารวมของสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตภายในประเทศในแต่ละปี ซึ่งใช้เป็นตัวแทนของภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ (หน่วย: ล้านบาท)

7. อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) หมายถึง การเปลี่ยนแปลงของระดับราคาสินค้าและบริการโดยรวมในระบบเศรษฐกิจ โดยวัดจากดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่เผยแพร่โดยหน่วยงานภาครัฐ (หน่วย: ร้อยละต่อปี)

8. อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) หมายถึง ค่าเฉลี่ยของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐในแต่ละปี ซึ่งมีผลกระทบต่อบริษัทที่มีการนำเข้าและส่งออกสินค้า (หน่วย: บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)

9. ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence Index: CCI) หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนความเชื่อมั่นของผู้บริโภคต่อภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันและอนาคต ซึ่งจัดทำโดยศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจและธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย (หน่วย: ดัชนี)

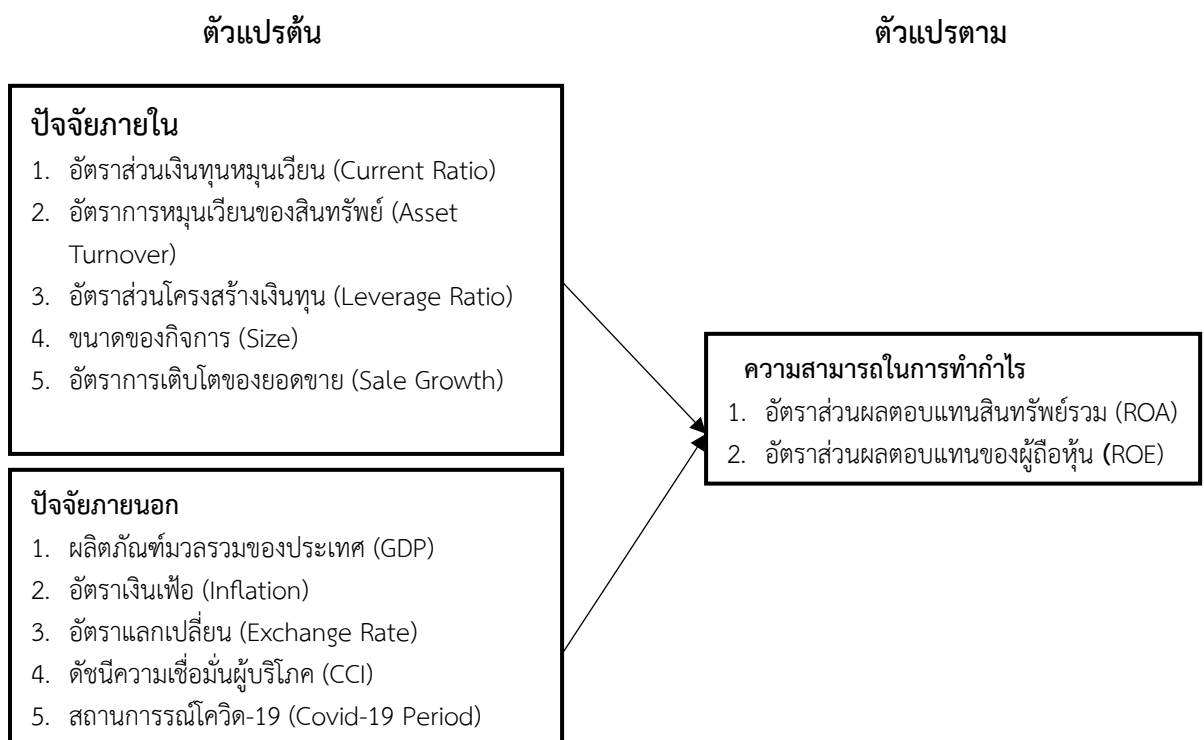
10. สถานการณ์โควิด-19 (Covid-19 Period) หมายถึง ช่วงระยะเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2563–2564 ซึ่งประเทศไทยได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 โดยกำหนดเป็นตัวแปร

ประเภทจำแนก (Dummy Variable) คือ หากเป็นปีที่ได้รับผลกระทบให้ค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่ให้ค่าเท่ากับ 0

11. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถของกิจการในการสร้างผลกำไรจากสินทรัพย์ทั้งหมดที่มีอยู่ โดยคำนวณจากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย (หน่วย: ร้อยละ)

12. อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถของกิจการในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยคำนวณจากกำไรสุทธิหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (หน่วย: ร้อยละ)

กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม จำนวนทั้งสิ้น 57 บริษัท กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้ เป็นบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินครบถ้วนตลอดช่วงปี พ.ศ. 2559 – 2566 จำนวน 37 บริษัท โดยใช้วิธีการคัดเลือกแบบเจาะจง (Purposive Sampling) ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ครอบคลุมการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจสำคัญ

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งประกอบด้วยงบการเงินและตัวแปรมหภาคจาก ฐานข้อมูล SETSMART ที่พัฒนาโดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) (www.setsmart.com) และเว็บไซต์ของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์แบ่งออก ดังนี้ ตัวแปรตาม ประกอบด้วย ROA และ ROE ตัวแปรต้น ที่เป็นปัจจัยภายใน : Current Ratio, Asset Turnover, Leverage Ratio, Size, Sales Growth ตัวแปรต้น ที่เป็นปัจจัยภายนอก : GDP, Inflation, Exchange Rate, CCI, Covid-19 Period

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เป็นข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งได้จากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETSMART) และแหล่งข้อมูลจากหน่วยงานภาครัฐ เช่น สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2559 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2566 โดยใช้เกณฑ์การคัดเลือกบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินครบถ้วนตลอดช่วงเวลาดังกล่าว

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลในงานวิจัยนี้ดำเนินการด้วยโปรแกรม Gretl ซึ่งเป็นโปรแกรมวิเคราะห์ข้อมูลเชิงเศรษฐมิติ (Econometrics Software) ที่เหมาะสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ โดยเฉพาะข้อมูลแบบอนุกรมเวลา (Time Series) และข้อมูลแผง (Panel Data) ซึ่งสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการศึกษา

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ใช้เพื่ออธิบายหรือสรุปลักษณะของข้อมูลเชิงตัวเลขที่รวบรวมมา เช่น ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด โดยไม่สามารถอ้างอิงถึงลักษณะของประชากรทั้งหมดได้ เว้นแต่มีการเก็บข้อมูลจากประชากรทั้งหมด (อัญชลี เมืองเจริญ, 2561)

2. การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมานเป็นกระบวนการวิเคราะห์ที่ใช้เพื่อทดสอบสมมติฐานและอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยในงานวิจัยนี้ใช้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เพื่อวัดระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ซึ่งประกอบด้วยตัวแปรตาม 1 ตัว และตัวแปรอิสระตั้งแต่ 2 ตัวขึ้นไป เพื่อศึกษาผลกระทบและสร้างสมการทางคณิตศาสตร์ที่สามารถใช้ในการพยากรณ์ค่าของตัวแปรตาม (สายชล มุลจิต, 2563)

3. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบข้อมูลแผง (Panel Data Regression Analysis)

ใช้โปรแกรม Gretl ในการประมาณค่าพารามิเตอร์ของแบบจำลอง เพื่อนำตัวแปรต้นทั้งภายในและภายนอกองค์กรเข้าสู่การวิเคราะห์ร่วมกับตัวแปรตาม ซึ่งแบบจำลองที่ใช้ประกอบด้วย Pooled Ordinary Least Squares: Pooled OLS, Fixed Effects Model และ (Random Effects Model) โดยทำการทดสอบ Hausman Test เพื่อพิจารณาเลือกแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดในการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นกับความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

ผลการวิจัย

ตารางที่ 1 ค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

	ตัวแปร	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
ตัวแปรต้น	CR	2.24	2.76	0.01	17.26
	AT	1.05	0.45	0.18	2.62
	LR	0.98	0.85	0.06	5.11
	SIZE	8.88	1.25	6.85	13.74
	GROWTH	5.54	22.37	-35.39	224.67
	GDP	16.29	1.03	14.53	17.92
	INF	1.29	1.92	-0.85	6.08
	EX	33.14	1.71	31.05	35.80
	CCI	55.23	9.70	42.50	67.80
ตัวแปรตาม	COVID	0.50	0.50	0.00	1.00
	ROA	5.27	7.33	-28.25	25.35
	ROE	8.09	12.76	-55.00	35.41

จากตารางที่ 1 พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าเฉลี่ย 2.24 แสดงถึงสภาพคล่องที่อยู่ในระดับดี โดยมีค่าสูงสุดที่ 17.26 และต่ำสุดที่ 0.009 สะท้อนถึงความแตกต่างระหว่างบริษัท อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) มีค่าเฉลี่ย 1.05 บ่งชี้ถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์สร้างรายได้ โดยเฉลี่ยบริษัทในกลุ่มนี้สามารถสร้างยอดขายได้ 1.05 บาท จากการใช้สินทรัพย์ 1 บาท โดยมีค่าต่ำสุด 0.18 และสูงสุด 2.62

อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน (LR) มีค่าเฉลี่ย 0.98 แสดงว่าโดยเฉลี่ยบริษัทในกลุ่มนี้มีหนี้สินรวม 0.98 เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้น หรือกล่าวได้ว่าการใช้แหล่งเงินทุนจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นใน

สัดส่วนที่ใกล้เคียงกัน โดยมีค่าอยู่ระหว่าง 0.06 ถึง 5.11 ขนาดของกิจการ (SIZE) มีค่าเฉลี่ย 8.88 (วัดจาก log ของขนาดสินทรัพย์รวม) ค่าสูงสุด 13.74 และต่ำสุด 6.85 แสดงให้เห็นถึงความแตกต่างของขนาดบริษัทในกลุ่มที่ศึกษา อัตราการเติบโตของยอดขาย (GROWTH) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 5.54 แต่อัตราเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงถึง 22.37 และมีค่าต่ำสุดร้อยละ -35.39 และสูงสุดร้อยละ 224.67 แสดงถึงการเติบโตที่แตกต่างกันอย่างมากในแต่ละบริษัท สำหรับตัวแปรด้านเศรษฐกิจมหภาค ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 16.29 อัตราเงินเฟ้อ (INF) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.29 อัตราแลกเปลี่ยน (EX) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 33.14 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 55.23 คะแนน สำหรับตัวอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5.27 ค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -28.25 และค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 25.35 และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 8.09 ค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -55.00 และค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 35.41 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า มีความแตกต่างกันมากในผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มนี้ โดยพิจารณาจากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของ ROA และ ROE ที่มีค่าสูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย

ตารางที่ 2 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	CR	AT	LR	SIZE	GROWTH	GDP	INF	EX	CCI
CR	1.000								
AT	0.050	1.000							
LR	-0.458	-0.191	1.000						
SIZE	-0.322	-0.248	0.423	1.000					
GROWTH	-0.034	0.079	-0.009	-0.040	1.000				
GDP	0.037	-0.038	-0.002	0.066	0.013	1.000			
INF	0.039	0.004	-0.006	0.053	0.360	0.545	1.000		
EX	0.011	0.075	-0.043	0.021	0.335	0.046	0.454	1.000	
CCI	0.024	0.121	-0.043	-0.044	-0.089	-0.244	-0.302	-0.016	1.000

จากตารางที่ 2 พบว่าผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ Pearson correlation พบตัวแปรที่เกิดปัญหา multicollinearity ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มากกว่า ± 0.80 ซึ่งสะท้อนถึงความสัมพันธ์ที่สูงมาก และอาจก่อให้เกิดปัญหา multicollinearity ในการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณได้ (Gujarati & Porter, 2009; Hair et al., 2010) เพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจากปัญหา multicollinearity ตัวแปรที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สูงเกินเกณฑ์ดังกล่าว จึงไม่ใส่ในการทดสอบ

ตารางที่ 3 Variance Inflation Factor (VIF)

ตัวแปร	VIF
CR	1.316
AT	1.106
LR	1.442
SIZE	1.316
GROWTH	1.259
GDP	1.599
INF	2.244
EX	1.419
CCI	1.146

จากตารางที่ 3 การทดสอบ Variance Inflation Factors พบตัวแปรที่เกิดปัญหา คือ COVID-19 เนื่องจากมีค่า VIF มากกว่า 10 จึงไม่ใช้ในการทดสอบ

การวิเคราะห์ Multiple Regression Analysis ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลรูปแบบ panel data จึงมีการทดสอบ Pool OLS , Fixed effect และ Randoms effect เพื่อเปรียบเทียบความเหมาะสมของแบบจำลอง การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ROA

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของ ROA ด้วยวิธี Random Effects

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	Z-VALUE	P-VALUE
const	-16.1868	11.9997	-1.349	0.1774
CR	0.171337	0.310031	0.5526	0.5805
AT	4.96549	1.74528	2.845	0.0044***
LR	-3.09996	0.724344	-4.280	1.87e-05***
SIZE	1.78218	0.877758	2.030	0.0423**
GROWTH	0.0426271	0.0161565	2.638	0.0083***
GDP	-0.174703	0.448968	-0.3891	0.6972
INF	-0.243931	0.198699	-1.228	0.2196
EX	0.231491	0.148610	1.558	0.1193
CCI	-0.0307619	0.123814	-0.2485	0.8038
COVID	0.0598134	2.33479	0.02562	0.9796
R-squared				0.271

หมายเหตุ: *** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1 มีนัยสำคัญทางสถิติ

จากตารางที่ 4 การวิเคราะห์ Multiple Regression Analysis ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลรูปแบบ Panel Data Regression Model จึงมีการทดสอบ Pool OLS, Fixed effect และ Randoms effect เพื่อเปรียบเทียบความเหมาะสมของแบบจำลองการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ROA พบว่า ผลการวิเคราะห์ผลการทดสอบ Hausman ด้วยแบบจำลอง Random-effects ให้ค่าประมาณที่สอดคล้องและมีประสิทธิภาพภายใต้สมมติฐานของแบบจำลองตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ ROA อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ตัวแปรอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ (AT) อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน (LR) ขนาดของกิจการ (SIZE) และอัตราการเติบโตของรายได้ (GROWTH) โดยที่อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) และอัตราการเติบโตของยอดขาย (GROWTH) ส่งผลเชิงบวกต่ออัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน (LR) มีผลเชิงลบ สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่มีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์และการเติบโตของรายได้ในทางกลับกัน ตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาค เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราแลกเปลี่ยน (EX) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) และสถานการณ์ COVID-19 ไม่มีนัยสำคัญต่อ ROA ซึ่งอาจสะท้อนว่ากำไรของบริษัทในกลุ่มตัวอย่างได้รับอิทธิพลจากปัจจัยภายในมากกว่าปัจจัยภายนอกโดยรวม ทั้งนี้ ค่าความสัมพันธ์ระหว่างค่าที่คาดการณ์กับค่าจริง (R^2) เท่ากับ 0.271 สามารถอธิบายความแปรปรวนของ ROA ร้อยละ 27.1

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของ ROE ด้วยวิธี Random Effects

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	Z-VALUE	P-VALUE
const	-18.9027	22.2665	-0.8489	0.3959
CR	0.0493915	0.276107	-0.1789	0.8580
AT	9.60022	3.52522	2.723	0.0065***
LR	-8.31664	1.31340	-6.332	2.42e-10***
SIZE	4.55808	1.37706	3.310	0.0009***
GROWTH	0.107323	0.0374349	2.867	0.0041***
GDP	-1.10399	0.979098	-1.128	0.2595
INF	-0.135266	0.357102	-0.3788	0.7048
EX	-0.0272402	0.313612	-0.08686	0.9308
CCI	0.0362678	0.221557	0.1637	0.8700
COVID	2.37776	4.55743	0.5217	0.6019
R-squared				0.640

หมายเหตุ: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ มีนัยสำคัญทางสถิติ

จากตารางที่ 5 พบว่า ผลการวิเคราะห์ผลการทดสอบ Hausman ด้วยแบบจำลอง Random-effects ให้ค่าประมาณที่สอดคล้องและมีประสิทธิภาพภายใต้สมมติฐานของแบบจำลอง ตัวแปรที่ส่งผลต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตัวแปร อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ (AT) อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน (LR) ขนาดของกิจการ (SIZE) อัตราการเติบโตของรายได้ (GROWTH) มีผลต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับร้อยละ 1 โดยอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ (AT) ขนาดของกิจการ (SIZE) อัตราการเติบโตของรายได้ (GROWTH) ส่งผลเชิงบวกต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) ขณะที่อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน (LR) ส่งผลเชิงลบ ซึ่งสะท้อนว่า บริษัทที่สามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพมีขนาดที่ใหญ่ขึ้น และมีการเติบโตของรายได้ที่ดี จะสามารถสร้างผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นได้มากขึ้น ขณะที่การมีหนี้สินสูงจะส่งผลในทางลบต่อตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาค เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราแลกเปลี่ยน (EX) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) และสถานการณ์ COVID-19 ไม่มีนัยสำคัญต่อ ROE ซึ่งอาจแสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นได้รับอิทธิพลหลักจากปัจจัยภายในของบริษัทมากกว่าปัจจัยภายนอก ทั้งนี้ ค่าความสัมพันธ์ระหว่างค่าที่คาดการณ์กับค่าจริง (R^2) เท่ากับ 0.640 สามารถอธิบายความแปรปรวนของ ROE ร้อยละ 64

ตารางที่ 6 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐาน	รายละเอียดสมมติฐาน	ข้อสรุป
H1	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร	ปฏิเสธสมมติฐาน
H2	อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร	ยอมรับสมมติฐาน
H3	อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร	ยอมรับสมมติฐาน
H4	ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร	ยอมรับสมมติฐาน
H5	อัตราการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร	ยอมรับสมมติฐาน
H6	ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร	ปฏิเสธสมมติฐาน
H7	อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร	ปฏิเสธสมมติฐาน
H8	อัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร	ปฏิเสธสมมติฐาน
H9	ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร	ปฏิเสธสมมติฐาน
H10	สถานการณ์โควิด-19 มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร	ปฏิเสธสมมติฐาน

จากตารางที่ 6 พบว่า การทดสอบสมมติฐาน มีการยอมรับ 4 สมมติฐาน และปฏิเสธ 6 สมมติฐาน จากทั้งหมด 10 สมมติฐาน

สรุปผลการวิจัย

จากผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา พบว่า ตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน (LR) ขนาดของกิจการ (SIZE) และอัตราการเติบโตของยอดขาย (GROWTH) ซึ่งมีผลต่อ ROA และ ROE อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยที่ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มตัวอย่าง

Current Ratio (CR) ไม่พบความสัมพันธ์เชิงสถิติกับผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งแตกต่างจากผลการศึกษาก่อนหน้าที่พบว่า มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร สาเหตุของความแตกต่างนี้อาจเกิดจากลักษณะอุตสาหกรรมและกลยุทธ์การบริหารสินทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่แตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น ๆ

จากผลการวิเคราะห์ด้วยแบบจำลอง Random-Effects และการทดสอบ Hausman พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (AT) และอัตราการเติบโตของยอดขาย (GROWTH) ส่งผลเชิงบวกต่อ ROA และ ROE ในขณะที่อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน (LR) ส่งผลเชิงลบ สะท้อนถึงผลกระทบของระดับหนี้สินที่สูงต่อผลประกอบการของบริษัท

สำหรับตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาค เช่น GDP อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราแลกเปลี่ยน (EX) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) และสถานการณ์ COVID-19 ไม่ส่งผลกระทบต่อ ROA และ ROE อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจสะท้อนว่าบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มมีการปรับตัวทางธุรกิจที่แข็งแกร่ง และมีความสามารถในการบริหารจัดการภายในที่มีประสิทธิภาพมากกว่าการพึ่งพาปัจจัยภายนอก ค่าความสัมพันธ์ระหว่างค่าที่คาดการณ์กับค่าจริง (R^2) เท่ากับ 0.271 สำหรับ ROA และ 0.640 สำหรับ ROE ซึ่งแสดงให้เห็นว่าปัจจัยภายในสามารถอธิบายความแปรปรวนของผลตอบแทนได้ในระดับหนึ่ง

อภิปรายผล

จากการศึกษาครั้งนี้ ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดอาหารและเครื่องดื่ม ระหว่างมกราคม 2559 ถึง ธันวาคม 2566 พบว่า มีตัวแปร 4 ตัว ที่มีผลต่อการทำกำไร คือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน ขนาดของกิจการ และอัตราการเติบโตของยอดขาย ในขณะที่ปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคไม่มีนัยสำคัญต่อความสามารถในการทำกำไรในช่วงเวลาที่ศึกษา

Current Ratio (CR) ไม่พบความสัมพันธ์เชิงสถิติกับผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งแตกต่างจากผลการศึกษาของ สายธาร บุญปองหา (2562) ที่พบว่า CR มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไร ความแตกต่างนี้อาจเกิดจากโครงสร้างต้นทุนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่แตกต่างกันระหว่างธุรกิจเทคโนโลยีกับธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม ทำให้ CR อาจมีผลที่แตกต่างออกไปขึ้นอยู่กับอุตสาหกรรมที่ศึกษา เช่น โครงสร้างทางการเงินของกิจการในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่เน้นการหมุนเวียนของสินทรัพย์หมุนเวียนสูง จึงทำให้ระดับ CR ไม่สะท้อนถึงประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างผลตอบแทนโดยตรง อีกทั้งในบางกรณี กิจการที่มีสภาพคล่องสูงมากอาจเก็บเงินสดหรือลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนในระดับที่ไม่จำเป็น ส่งผลให้ไม่เกิดรายได้หรือกำไรเพิ่มขึ้น (Van Horne & Wachowicz, 2005)

Asset Turnover (AT) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ ROA และ ROE ซึ่งแสดงให้เห็นว่าประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างรายได้และยอดขายมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไร ผลการศึกษานี้ มีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ รัชฎาพร สิงห์ชัย (2562) ที่ศึกษาความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ผลการศึกษาค้นคว้านี้มีความสอดคล้องกับงานวิจัยดังกล่าว ทั้งนี้ ความสัมพันธ์เชิงบวกดังกล่าวสามารถอธิบายได้ตามหลักการของการบริหารประสิทธิภาพ (Efficiency Management) โดยที่อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์ที่สูงบ่งบอกถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพในการสร้างรายได้ กล่าวคือ ยิ่งกิจการสามารถใช้ทรัพยากรที่มีอยู่อย่างคุ้มค่าเพื่อสร้างยอดขายได้มากเท่าใด ย่อมส่งผลต่อการเพิ่มผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และส่งผลถึงผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ด้วย (Brigham & Ehrhardt, 2014) นอกจากนี้ ในภาวะที่การแข่งขันในอุตสาหกรรมสูง การบริหารสินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพจึงเป็นปัจจัยสำคัญที่สะท้อนถึงความสามารถในการปรับตัวและควบคุมต้นทุนได้ดี

Leverage Ratio (LR) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับ ROA และ ROE ซึ่งชี้ให้เห็นว่าการพึ่งพิงหนี้สินสูงจะส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรผ่านต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น ผลการศึกษานี้ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศิริทิพ อัครลาวัณย์ (2562) ที่ศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนในหมวดธุรกิจพาณิชย์ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการมีโครงสร้างเงินทุนที่พึ่งพิงหนี้สินมากเกินไป จะส่งผลในทางลบต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ บริษัทที่มีหนี้สินสูงอาจเผชิญกับต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากเมื่อบริษัทมีหนี้สินในสัดส่วนสูง จะต้องแบกรับภาระดอกเบี้ยจ่ายและต้นทุนทางการเงินอื่น ๆ ส่งผลให้กำไรสุทธิที่แท้จริงลดลง แม้ว่ารายได้จากการดำเนินงานจะยังคงอยู่ในระดับเดิม นอกจากนี้ บริษัทยังอาจพบข้อจำกัดในการขยายกิจการ หรือมีความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนและความสามารถในการสร้างผลตอบแทนโดยรวม (Myers, 2001; Brigham & Ehrhardt, 2014)

SIZE และ GROWTH มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับ ROA และ ROE แสดงว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่และอัตราการเติบโตสูงมีแนวโน้มที่จะสร้างผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และต่อผู้ถือหุ้นได้ดีกว่า ผลการศึกษานี้ สอดคล้องกับงานวิจัยของ รัชฎาพร สิงห์ชัย (2562) และ สายชล มุลจิต (2563) SIZE มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อทั้งอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่มีแนวโน้มที่จะสามารถสร้างผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และต่อผู้ถือหุ้นได้ดีกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็กขึ้น ผลการวิจัยนี้ สอดคล้อง กับงานวิจัยของ รัชฎาพร สิงห์ชัย (2562) ที่ศึกษาความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค ได้แก่ GDP อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค และสถานการณ์ COVID-19 ไม่มีนัยสำคัญต่อ ROA และ ROE ซึ่งอาจสะท้อนว่าปัจจัยเหล่านี้ไม่ได้ส่งผลโดยตรงต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มตัวอย่าง ผลการศึกษานี้ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Jauzaaa และ Hirawatib (2021) ซึ่งศึกษาผลการดำเนินงานของบริษัทโทรคมนาคมในช่วง COVID-19 และพบว่า ROA และ ROE มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แม้ว่าภาคธุรกิจโทรคมนาคมจะมีลักษณะของต้นทุนและโครงสร้างรายได้ที่แตกต่างจากธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม แต่ทั้งสองอุตสาหกรรมต้องเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจที่สำคัญในช่วง COVID-19 ซึ่งทำให้สามารถนำผลลัพธ์มาใช้วิเคราะห์แนวโน้มของผลตอบแทนในภาคธุรกิจต่าง ๆ ได้

ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัย พบว่า ปัจจัยภายในของบริษัทในหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อผลการดำเนินงาน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับทั้ง ROA และ ROE สะท้อนว่าบริษัทที่มีการบริหารสินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพสามารถสร้างรายได้สูงขึ้น และเพิ่มความสามารถในการทำกำไร นอกจากนี้ โครงสร้างเงินทุน ขนาดของกิจการ และอัตราการเติบโตของยอดขาย ยังเป็นตัวแปรสำคัญที่มีผลกระทบต่อ ROA และ ROE ในขณะที่ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค เช่น GDP อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค และสถานการณ์ COVID-19 ไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ปัจจัยภายในของบริษัท มากกว่าปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค รวมถึงพิจารณาการบริหารสินทรัพย์และโครงสร้างเงินทุน เพื่อประเมินศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนและตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ

ข้อเสนอแนะจากการนำผลงานวิจัยไปใช้

1. ข้อเสนอแนะสำหรับนักลงทุน สำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุนในหุ้นหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มควรให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ปัจจัยภายในของบริษัทโดยเฉพาะประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ โครงสร้างเงินทุน และขนาดของกิจการ ซึ่งล้วนมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติแม้ว่าปัจจัยภายนอก เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราแลกเปลี่ยน (EX) และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) จะไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างชัดเจนในช่วงเวลาที่ศึกษา นักลงทุนควรมุ่งเน้นไปที่การเลือกบริษัทที่มีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมมีความสามารถในการบริหารกระแสเงินสด และมีการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ

นอกจากนี้ ควรกระจายการลงทุนโดยเลือกบริษัทที่มีประสิทธิภาพด้านการดำเนินงานสูงและสามารถบริหารต้นทุนได้ดี รวมถึงพิจารณาแนวโน้มการเติบโตของอุตสาหกรรม ซึ่งภาคธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มยังคงมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องและได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐผ่านมาตรการส่งเสริมการลงทุน เพื่อเพิ่มโอกาสในการสร้างผลตอบแทนที่มั่นคงและลดความเสี่ยงทางการลงทุนในอนาคต

2. ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย ภาครัฐและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องควรพิจารณาออกนโยบายสนับสนุนการยกระดับประสิทธิภาพของภาคธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม โดยเฉพาะในด้านการใช้เทคโนโลยีเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตและการจัดการ เช่น การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี หรือการสนับสนุนเงินทุนต้นทุนสำหรับโครงการลงทุนด้านเทคโนโลยี รวมถึงการพัฒนาฐานข้อมูลอุตสาหกรรมที่เปิดเผยข้อมูลเปรียบเทียบเชิงประสิทธิภาพของบริษัทในแต่ละกลุ่มธุรกิจ เพื่อส่งเสริมความโปร่งใสและการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ทั้งในระดับบริษัทและนักลงทุน

3. ข้อเสนอแนะเชิงวิชาการ ผลการวิจัยฉบับนี้สนับสนุนแนวคิดตามทฤษฎี Resource-Based View (RBV) ซึ่งเน้นบทบาทของทรัพยากรภายในองค์กรต่อความได้เปรียบในการแข่งขัน การค้นพบว่าปัจจัยภายในมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรมากกว่าปัจจัยภายนอก ช่วยเสริมสร้างองค์ความรู้ด้านกลยุทธ์ธุรกิจและการจัดการทรัพยากร นอกจากนี้ แนวทางการใช้ข้อมูล Panel Data และเทคนิคทางเศรษฐมิติยังเป็นแบบอย่างที่ดีในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงลึกในระดับบริษัท ซึ่งนักวิชาการสามารถนำไปต่อยอดในการศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอื่น หรือพัฒนาแบบจำลองวิเคราะห์ใหม่ ๆ ที่เชื่อมโยงระหว่างกลยุทธ์องค์กรกับบริบททางเศรษฐกิจ เพื่อพัฒนาทฤษฎีและการประยุกต์ใช้อย่างเป็นระบบในสาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ การเงิน และการจัดการ

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. ในการศึกษาวิจัยในอนาคต ควรเพิ่มการศึกษาเชิงเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มย่อยภายในอุตสาหกรรม โดยแบ่งบริษัทออกตามประเภทผลิตภัณฑ์ เช่น เครื่องดื่ม อาหารแปรรูป และอาหารสด

เพื่อวิเคราะห์ว่าปัจจัยภายใน เช่น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ โครงสร้างเงินทุน ขนาดของกิจการ และอัตราการเติบโตของยอดขายส่งผลต่อกลุ่มผลิตภัณฑ์แต่ละประเภทแตกต่างกันหรือไม่ นอกจากนี้ ควรมีการศึกษาเปรียบเทียบความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มกับกลุ่มธุรกิจอื่น เช่น ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค หรือธุรกิจค้าปลีก เพื่อให้เห็นความแตกต่างของแต่ละอุตสาหกรรมในการบริหารสินทรัพย์และต้นทุน

อีกแนวทางหนึ่ง คือการวิเคราะห์บริษัทที่เพิ่งเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ในฐานะบริษัทมหาชน เป็นการเปรียบเทียบกับบริษัทที่มีสถานะเป็นบริษัทมหาชนอยู่ก่อนแล้ว เพื่อศึกษาว่าปัจจัยทางการเงิน เช่น ขนาดกิจการ โครงสร้างเงินทุน และกลยุทธ์การเติบโต ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่มีความแตกต่างทางประสบการณ์ในตลาดหลักทรัพย์อย่างไร

บรรณานุกรม

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2021). ข้อมูลรายบริษัทหลักทรัพย์. เข้าถึงได้จาก <https://www.set.or.th/>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2021). รายงานภาพรวมกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ปี 2563. เข้าถึงได้จาก <https://www.set.or.th>
- ฐานข้อมูลตลาดทุน Setsmart. (2021). ข้อมูลงบการเงินของบริษัทในอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. เข้าถึงได้จาก <https://www.setsmart.com>
- ปริยานุช กิจรุ่งโรจน์เจริญ. (2015). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย*.
- เพ็ญวิภา บุญธรรม. (2021). การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเพื่อการประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงาน. *วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย*.
- สายชล มุลจิต. (2021). ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์. *สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง*.
- รัชฎาพร สิงห์ชัย. (2019). ความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *การศึกษาค้นคว้าอิสระ หลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต แขนงวิชาการจัดการธุรกิจและการบริการ, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช*.

- สายธาร บุญปองหา. (2019). ปัจจัยที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *การศึกษาค้นคว้าอิสระ หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.*
- ศิริทิพ อัครลาวัณย์. (2019). ความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง.*
- สำนักงานพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2024). *รายงานภาวะเศรษฐกิจไทยรายไตรมาส.* กรุงเทพฯ: สำนักงานพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ.
- สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม. (2024). *รายงานภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมปี 2566.* กรุงเทพฯ: กระทรวงอุตสาหกรรม.
- Alifa, J., & Heni, H. (2021). Financial performance of telecommunication sector companies before and during the COVID-19 pandemic. *Journal of Economics and Business*, 4(3), 1076–1083.
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial management: Theory & practice* (14th ed.). Cengage Learning.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis* (7th ed.). Pearson.
- Mankiw, N. G. (2019). *Macroeconomics* (10th ed.). Worth Publishers.
- Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2005). *Fundamentals of financial management* (12th ed.). Pearson Education.
- World Bank. (2020). *Thailand economic monitor: Thailand in the time of COVID-19.* Washington, DC: World Bank.