



ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์
ของบริษัทหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

The Relationship Between Profitability Ratios and Return Rate from Share Price Differences of
Companies Listed on Food and Beverage Sector in the Stock Exchange of Thailand

ณิธดา มุลทองจาด (Natida Moonthongjad),¹ จิตรรัตน์ ช่างหล่อ (Chitrath Changlaw),²

จिरารัช พิพัฒน์นราพงศ์ (Jirarat Pipatnarapong)³

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ของบริษัทหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทหมวดอาหารและเครื่องดื่มรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2559 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2561 รวมทั้งสิ้น 434 ตัวอย่าง จาก 37 บริษัท และจากการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Linear Regression) พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ผลการวิจัยดังกล่าวสามารถอธิบายได้ว่าเมื่อกิจการมีความสามารถในการบริหารการใช้สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดกำไรสูง ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นด้วย แต่อัตราส่วนกำไรสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (NPM) และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (OIM) ไม่มีความสัมพันธ์กันกับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ผลการวิจัยนี้เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนและผู้สนใจโดยแสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมเป็นข้อมูลที่สำคัญในการพิจารณาความสามารถในการทำกำไรของหลักทรัพย์ของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

คำสำคัญ ความสามารถในการทำกำไร อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัทหมวดอาหารและเครื่องดื่ม

¹ นักศึกษาหลักสูตรปริญญาโท คณะบัญชี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย natida.m@hotmail.com

² อาจารย์ ดร. จิตรรัตน์ ช่างหล่อ อาจารย์ประจำคณะบัญชี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย chitrath_cha@utcc.ac.th

³ อาจารย์ ดร. จิรารัช พิพัฒน์นราพงศ์ อาจารย์ประจำคณะบัญชี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย jirarat_pipat@utcc.ac.th



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 10

The 10th STOU National Research Conference

Abstract

The objective of this study is to examine the relationship between profitability and return rate from share price differences of companies listed on food and beverage sector in the stock exchange of Thailand. By using Simple Linear Regression with 434 samples from 37 companies during the first quarter of 2016 to the fourth quarter of 2018, the results show that return on asset ratio (ROA) is positively associated with return rate from share price differences at the statistical significance level of 0.05. This result suggests that if a company's management is efficient at using its assets to generate earnings, its stock price would be increase. However, the results indicate that return on equity ratio (ROE), net profit margin ratio (NPM) and operating income margin ratio (OIM) are not related to the change in return rate from share price differences. The findings contribute to investors and interested parties by showing that return on asset ratio (ROA) is an important information in determining the profitability of companies in the food and beverage sector listed on the stock exchange of Thailand.

Keywords: Profitability, Ratio return rate, Food and beverage sector



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 10

The 10th STOU National Research Conference

บทนำ

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นสถาบันการเงินที่สำคัญในตลาดทุน มีนักลงทุนสนใจที่จะเข้ามาลงทุนเป็นจำนวนมาก โดยนักลงทุนคาดหวังที่จะได้ผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผล (Dividend) หรือผลตอบแทนในรูปแบบของกำไรจากการซื้อขาย (Capital Gain) ซึ่งจะเกิดขึ้นได้จากส่วนต่างของราคาซื้อกับราคาขาย แต่อย่างไรก็ตามนักลงทุนในหุ้นจะต้องตระหนักถึงความเสี่ยงในการลงทุน เพราะการลงทุนแต่ละครั้งมีความเสี่ยง การตัดสินใจของนักลงทุนนั้นเป็นสิ่งสำคัญ จึงต้องใช้ข้อมูลฐานะทางทางการเงิน รวมถึงอัตราผลตอบแทนหรือกำไรสุทธิ ซึ่งเป็นหนึ่งข้อมูลสำคัญที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจเลือกลงทุน เพราะมีผลต่อเงินปันผล ดังนั้นนักลงทุนจึงต้องศึกษาพยายามหาเครื่องมือเพื่อใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อช่วยในการตัดสินใจลงทุน วิไลวรรณ ภาณุวิชิต์แสง (2559) กล่าวว่า การวิเคราะห์หลักทรัพย์จากปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยมีลำดับขั้นตอนจากการวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) และการวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนในหลักทรัพย์และหมวดอุตสาหกรรมที่ดี ซึ่งจะช่วยให้ นักลงทุนสามารถบริหารความเสี่ยงจากการลงทุน ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมในการเข้าไปลงทุนซื้อหลักทรัพย์ และเป็นแนวทางหนึ่งที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้อง เหมาะสม ช่วยลดความเสี่ยงและช่วยเพิ่มผลตอบแทนให้กับนักลงทุนได้

การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุนนั้นสำคัญ หากมีการใช้เครื่องมือในการวิเคราะห์มาช่วย เช่น การใช้อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร ก็จะทำให้สามารถมองภาพได้ชัดเจนมากขึ้นว่ากิจการมีผลการดำเนินงานเป็นอย่างไร มีโครงสร้างรายได้ประกอบด้วยอะไรบ้าง กำไรสุทธิของกิจการสมเหตุสมผลหรือมีข้อน่าสงสัยประการใด และยังสามารถมองเห็นแนวโน้มในอนาคตว่าธุรกิจ มีแนวโน้มที่จะทำกำไรต่อเนื่องหรือมีโอกาสที่จะประสบปัญหายุ่งยากหรือไม่ สิ่งเหล่านี้ช่วยให้สามารถนำไปเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ มีหลักการและถูกต้องแม่นยำมากขึ้น เท่ากับเป็นการช่วยลดความเสี่ยงจากการขาดทุนเนื่องจากการเลือกลงทุนที่ผิดพลาด

ความน่าสนใจของหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ที่ทำให้นักลงทุนส่วนใหญ่เลือกลงทุนในหมวดอุตสาหกรรมนี้ เนื่องจากอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มนั้นถือเป็นอุตสาหกรรมที่สร้างรายได้ให้ประเทศไทยและจัดอยู่ในอันดับต้นๆ ของธุรกิจที่สำคัญ ซึ่งอุตสาหกรรมยังคงเติบโตได้เพราะปัจจุบันเทรนด์การดูแลสุขภาพของผู้คนในยุคปัจจุบัน โดยหันมาเลือกบริโภคอาหารและเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพเพิ่มมากขึ้นส่งผลต่อผู้ประกอบการที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานสินค้าอาหารและเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพเติบโตตามไปด้วยและอีกทั้งความต้องการสินค้าคู่สัตว์แปรรูป โดยเฉพาะสินค้าไก่สดแช่เย็นแช่แข็งและไก่แปรรูปจากประเทศคู่ค้าหลัก (ญี่ปุ่น เนเธอร์แลนด์และเกาหลีใต้) ที่ยังคงอยู่ในเกณฑ์ดี ส่งผลต่อผู้ประกอบการที่ส่งออกไก่สดแช่เย็นแช่แข็งและไก่แปรรูป สินค้าผลิตภัณฑ์อาหารของไทยที่ได้รับผลบวกจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนอาทิสินค้ากลุ่มผลไม้สด/ผลไม้แปรรูปของไทยมีโอกาสที่จะเข้าไปทดแทนสินค้าสหรัฐฯ ในตลาดจีน จากมาตรการของจีนที่ขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจากสหรัฐรวมถึงสินค้ากลุ่มอาหารแปรรูป/อาหารทะเลแปรรูป/อาหาร ทะเลปรุงแต่ง ที่ได้รับผลบวกจากมาตรการของจีนที่ลดภาษีนำเข้าสินค้านานาชาติ และสหรัฐฯ ได้ปรับระดับสถานะเรื่องสถานการณ์การค้ามนุษย์ของไทยมาอยู่ที่ระดับ Tier 2 ทำให้ภาพลักษณ์สินค้าประมงไทยปรับตัวดีขึ้น และนโยบายสนับสนุนและส่งเสริมจากภาครัฐที่มีส่วนช่วยต่อการเติบโตของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของไทย

การวิเคราะห์ข้อมูลทางบัญชี อัตราส่วนทางการเงินของบริษัท หรือ Company Analysis มีความสำคัญ โดยเฉพาะการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรนั้นมีความสำคัญมากในการทำ Company Analysis และการลงทุนในหมวด



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 10

The 10th STOU National Research Conference

อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มนั้นมีความน่าสนใจที่จะลงทุน ดังนั้นทำให้ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ของหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อช่วยประกอบการตัดสินใจลงทุน

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ของบริษัทหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ระเบียบวิธีวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่เลือกใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้คือ บริษัทในหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 43 บริษัท หัก 6 บริษัทที่เพิ่งจดทะเบียนเข้าตลาดหลักทรัพย์จึงทำให้ไม่มีข้อมูลเพื่อทำการวิจัย เหลือบริษัทที่นำมาใช้ในงานวิจัยทั้งหมด 37 บริษัท

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงใช้ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) และตัวแปรตาม (Dependent Variables) ดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ประกอบด้วย อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย ซึ่งสามารถคำนวณได้ดังนี้

อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA)

$$ROA = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)

$$ROE = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (Net Profit Margin: NPM)

$$NPM = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}}$$



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 10
The 10th STOU National Research Conference

อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (Operating Income Margin: OIM)

$$\text{OIM} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ยอดขาย}}$$

2. ตัวแปรตาม (Dependent Variables) คือ อัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{Rx} = \frac{\text{P1} - \text{P0}}{\text{P0}}$$

โดยที่ Rx = อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์
P1 = ราคาหลักทรัพย์ปลายงวด
P0 = ราคาหลักทรัพย์ต้นงวด

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในหมวดอาหารและเครื่องดื่ม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยการวิเคราะห์วิธีสมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Liner Regression) ที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 0.05 โดยสมการแสดงความสัมพันธ์ คือ

$$Y_{ij} = a + \beta x_{ij}$$

โดยที่

Y_{ij} = อัตราผลตอบแทนจากส่วนราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัท i ณ ไตรมาส j

a = ค่าคงที่ซึ่งเป็นค่าของ Y_{ij} เมื่ออัตราส่วนทางการเงินทุกตัวเป็น 0

β = ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย

x_{ij} = อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัท i ณ ไตรมาส j

สมการแสดงความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

ดังนี้

$$y = a + \beta x_1$$

$$y = a + \beta x_2$$

$$y = a + \beta x_3$$

$$y = a + \beta x_4$$



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 10
The 10th STOU National Research Conference

โดยกำหนดตัวแปรต่างๆ ดังนี้

x1	หมายถึง	อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม: ROA
x2	หมายถึง	อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น: ROE
x3	หมายถึง	อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย: NPM
x4	หมายถึง	อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย: OIM
y	หมายถึง	อัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

ผลการวิจัย

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของกลุ่มตัวอย่างดังที่แสดงในตารางที่ 1 พบว่า อัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ มีค่าต่ำสุด อยู่ที่ -0.431 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.595 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.008 หมายถึงกิจการมีผลตอบแทนของส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ร้อยละ -0.008 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -3.851 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 8.609 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.696 หมายถึงกิจการสามารถนำสินทรัพย์มาสร้างผลกำไรได้ร้อยละ 1.696 ของเงินลงทุนในสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -12.435 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 15.965 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.682 หมายถึงกิจการสามารถบริหารงานให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 2.682 ของยอดรวมผู้ถือหุ้นอัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (NPM) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -22.413 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 29.260 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 5.567 หมายถึงกิจการมีผลกำไรสุทธิร้อยละ 5.567 ของยอดขายทั้งหมด และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (OIM) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -19.502 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 29.831 โดยกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 7.622 หมายถึงกิจการมีผลกำไรจากการดำเนินงานร้อยละ 7.622 ของยอดขายทั้งหมด

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

Ratios	N	Minimu m	Maximu m	Mea n	Media n	Std. Deviation
อัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ (Rx)	434	-0.431	0.595	-0.008	-0.018	0.149
อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	434	-3.851	8.609	1.696	1.460	2.023
อัตราส่วนกำไรสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	434	-12.435	15.965	2.682	2.778	3.536
อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (NPM)	434	-22.413	29.260	5.567	5.139	7.741
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (OIM)	434	-19.502	29.831	7.622	7.175	8.413



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 10

The 10th STOU National Research Conference

การวิเคราะห์สมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Linear Regression)

จากผลการศึกษาแบบจำลองความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ส่วนอัตราส่วนกำไรสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (NPM) และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (OIM) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) กับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-0.036	0.009		-3.911	0.000
ROA	0.016	0.003	0.219	4.664	0.000

จากตารางที่ 2 พบว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% โดยพิจารณาจากค่า sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 และมีพหุคูณค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.016 ซึ่งมีค่าเป็นบวก หมายถึงอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกหรือมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์กล่าวคือ ถ้าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าเพิ่มขึ้น ทำให้หลักทรัพย์นั้นมีความต้องการสูง อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์จะมีค่าปรับตัวเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

ตารางที่ 3 แสดงการพยากรณ์อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) กับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	F	Sig.	Durbin-Watson
1	.219 ^a	0.048	0.046	0.145952	21.757	.000 ^b	1.615

a. Predictors: (Constant), ROA

b. Dependent Variable: Rx



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 10
The 10th STOU National Research Conference

จากตารางที่ 3 พบว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) สามารถพยากรณ์อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 4.80 ($R^2 = 0.048$) ส่วนที่เหลือนั้นเกิดจากอิทธิพลอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษา ส่วนค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานในการพยากรณ์เท่ากับ 0.146

ตารางที่ 4 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	0.002	0.009		0.199	0.842
ROE	-0.004	0.002	-0.089	-1.867	0.063

จากตารางที่ 4 พบว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% โดยพิจารณาจากค่า sig. เท่ากับ 0.063 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05 และมีพหุคูณค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.004 ซึ่งมีค่าเป็นลบ หมายถึงอัตราส่วนกำไรสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงลบหรือมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 5 แสดงการพยากรณ์อัตราส่วนกำไรสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	F	Sig.	Durbin-Watson
1	.089 ^a	0.008	0.006	0.148983	3.484	.063 ^b	1.634

a. Predictors: (Constant), ROE

b. Dependent Variable: Rx

จากตารางที่ 5 พบว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถพยากรณ์อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ได้เพียงร้อยละ 0.80 ($R^2 = 0.008$) ส่วนที่เหลือนั้นเกิดจากอิทธิพลอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษา ส่วนค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานในการพยากรณ์ เท่ากับ 0.149



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 10
The 10th STOU National Research Conference

ตารางที่ 6 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (NPM) กับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	0.000	0.009		0.035	0.972
NPM	-0.002	0.001	-0.081	-1.679	0.094

จากตารางที่ 6 พบว่าอัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% โดยพิจารณาจากค่า sig. เท่ากับ 0.094 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05 และมีพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.002 ซึ่งมีค่าเป็นลบหมายถึงอัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (NPM) มีความสัมพันธ์เชิงลบหรือมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 7 แสดงการพยากรณ์อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (NPM) กับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	F	Sig.	Durbin-Watson
1	.081 ^a	0.006	0.004	0.149097	2.820	.094 ^b	1.622

a. Predictors: (Constant), NPM

b. Dependent Variable: Rx

จากตารางที่ 7 พบว่าอัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (NPM) สามารถพยากรณ์อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ ได้ร้อยละ 0.60 (R Square = 0.006) ส่วนที่เหลือนั้นเกิดจากอิทธิพลอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษา ส่วนค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานในการพยากรณ์ เท่ากับ 0.149

ตารางที่ 8 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (OIM) กับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	0.004	0.010		0.431	0.666
OIM	-0.002	0.001	-0.092	-1.929	0.054



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 10
The 10th STOU National Research Conference

จากตารางที่ 8 พบว่าอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (OIM) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% โดยพิจารณาจากค่า sig. เท่ากับ 0.054 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05 และมีพหุคูณค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.002 ซึ่งมีค่าเป็นลบ หมายถึงอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (OIM) มีความสัมพันธ์เชิงลบหรือมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 9 แสดงการพยากรณ์อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (OIM) กับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	F	Sig.	Durbin-Watson
1	.092 ^a	0.009	0.006	0.148943	3.720	.054 ^b	1.618

a. Predictors: (Constant), OIM

b. Dependent Variable: Rx

จากตารางที่ 9 พบว่าอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (OIM) สามารถพยากรณ์อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ได้เพียงร้อยละ 0.9 (R Square = 0.009) ส่วนที่เหลือนั้นเกิดจากอิทธิพลอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษา ส่วนค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานในการพยากรณ์ เท่ากับ 0.149

อภิปรายผลการวิจัย

จากผลการวิเคราะห์ ด้วยสมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Linear Regression) เพื่อทดสอบสมมติฐานพบว่าอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร มีเพียง 1 ตัวแปร คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน เพราะเมื่อกิจการมีความสามารถบริหารงานหรือใช้สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดกำไรสูง บริษัทก็จะจ่ายเงินปันผลดี มูลค่าบริษัทสูงขึ้น ทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น ซึ่งผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับผลงานวิจัยของ ชัยนุบดีน จินตรา (2560) ส่วนอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อีก 3 ตัวแปร คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (NPM) และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (OIM) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ สำหรับเหตุผลที่อัตราส่วนกำไรสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (NPM) และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (OIM) ไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากการศึกษาที่ผ่านมาจึงพบว่ามีปัจจัยอื่นๆ ที่ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ปรับตัวขึ้นลง สอดคล้องกับผลงานวิจัยของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) และ อนุวัตร รองเงิน (2559) ที่พบว่ามีปัจจัยอื่นๆ ที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ ทั้งปัจจัยภายใน เช่น ขนาดกิจการ ระดับการเปิดเผยข้อมูล



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 10

The 10th STOU National Research Conference

นโยบายของรัฐกิจ และปัจจัยภายนอก เช่น สภาพเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย ราคาน้ำมัน สถานการณ์การเมือง นโยบายของรัฐบาล อัตราเงินเฟ้อ การแข่งขันในอุตสาหกรรม ภาวะเศรษฐกิจโลก ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ ตรงตามแนวคิดของ Bayrakdaroglu, A.Mirgen, C. and Kuyu, E. (2017) ที่ยังมีอีกหลายๆ ปัจจัยที่ส่งต่อผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์

ผลการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ช่วยให้นักลงทุน เจ้าของกิจการหรือผู้บริหาร และผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ ทราบถึงอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงความสามารถในการทำกำไรและอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่มีความสัมพันธ์กันระดับใด และสามารถนำผลการที่ได้จากการหาความสัมพันธ์ไปพิจารณาประกอบการตัดสินใจเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่ามากที่สุดในการลงทุน อีกทั้งยังเป็นแนวทางในการศึกษาเครื่องมือที่สามารถใช้ในการวิเคราะห์เพื่อเลือกหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนระยะยาวแก่ผู้บริหารและนักลงทุน

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในครั้งนี้

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ของบริษัทหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ครั้งนี้ใช้เฉพาะอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรในการศึกษาเท่านั้น แต่เนื่องจากการลงทุนขึ้นอยู่กับปัจจัยอื่นๆ ด้วย ดังนั้นนักลงทุนควรจะใช้ปัจจัยอื่นๆ ประกอบการพิจารณาเพื่อเป็นการประกอบการตัดสินใจลงทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในครั้งต่อไป

1. การศึกษาในครั้งนี้มีช่วงระยะเวลาการศึกษาค่อนข้างสั้น และศึกษากลุ่มตัวอย่างเฉพาะบริษัทที่อยู่ในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม การทำวิจัยในอนาคตอาจจะขยายช่วงระยะเวลาในการศึกษาให้มากขึ้น หรือศึกษากลุ่มตัวอย่างในอุตสาหกรรมอื่นเพิ่มเติม ซึ่งจะช่วยให้กลุ่มตัวอย่างในการศึกษามากขึ้น ส่งผลให้งานวิจัยมีความแม่นยำและชัดเจนมากยิ่งขึ้น
2. การศึกษาในครั้งถัดไป ควรวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ เช่น อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ รวมถึงการวิเคราะห์ปัจจัยอื่นๆ เช่น การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เป็นต้น ที่ส่งผลกระทบต่อส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ เพื่อให้เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน สำหรับการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์

เอกสารอ้างอิง

- ชัยนุกดิน จินตรา. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ของบริษัทหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา, ยะลา.
- ณัฏฐ์ ณ ตะกั่วทุ่ง. (2558). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 10

The 10th STOU National Research Conference

- นพพล หาญวิชัยวัฒนา. (2551). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, กรุงเทพมหานคร.
- วิไลวรรณ ภาณุวิศิษฐ์แสง. (2558). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.
- สัญญาพร เหลืองรุ่งเรือง. (2551). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, กรุงเทพมหานคร.
- โสภณ บุญถนอมวงศ์. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพกับการบริการสินทรัพย์ของอุตสาหกรรมการผลิตสบู่ เครื่องหอม เครื่องสำอางและผลิตภัณฑ์ในท้องถิ่นจากฐานข้อมูลบิซิเนสออนไลน์ (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- อนุวัตร รongเงิน. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- Bayrakdaroglu, A.Mirgen, C. and Kuyu, E. (2017). Relationship between Profitability Ratios and Stock Prices: An Empirical Analysis on BIST-100. *Press Academia Procedia*, Vol. 6 No. 1, pp. 1-10
- Dwi, M.M., & Rahfiani, K. (2009). The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return. *Chinese business review*.