



การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความ  
มั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

A STUDY OF RELATIONSHIP BETWEEN PROFITABILITY  
AND SHAREHOLDERS' WEALTH CREATION OF FOOD  
AND BEVERAGE INDUSTRY IN THE STOCK  
EXCHANGE OF THAILAND 2010-2014

ณัฐกรฤกษ์ สุกิจมงคลกุล  
NADKHRID SUKITMONGKOLKUL

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
สาขาวิชาการเงิน (บัณฑิตศึกษา) คณะบริหารธุรกิจ  
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

2558



การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความ  
มั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

A STUDY OF RELATIONSHIP BETWEEN PROFITABILITY  
AND SHAREHOLDERS' WEALTH CREATION OF FOOD  
AND BEVERAGE INDUSTRY IN THE STOCK  
EXCHANGE OF THAILAND 2010-2014

ณัฐกรฤกษ์ สุกิจมงคลกุล  
NADKHRID SUKITMONGKOLKUL

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
สาขาวิชาการเงิน (บัณฑิตศึกษา) คณะบริหารธุรกิจ  
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

2558

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

ชื่อการค้นคว้าอิสระ การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้าง  
ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. ๒๕๕๓-๒๕๕๗

ชื่อ นามสกุล นายณัฐกฤษณ์ สุกิจมงคลกุล

ชื่อปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

สาขาวิชา การเงิน

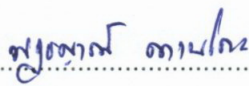
คณะ บริหารธุรกิจ

อาจารย์ที่ปรึกษา ดร.ปริญญา มากลิน

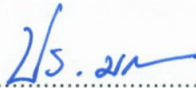
คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระได้ให้ความเห็นชอบการค้นคว้าอิสระฉบับนี้แล้ว



.....ประธานกรรมการ  
(ดร.ยิ่งเกียรติ ผู้เจริญวิบูลย์)



.....กรรมการ  
(ดร.พิรุชฎาณ์ คานะโกะ)



.....กรรมการ  
(ดร.ปริญญา มากลิน)

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร อนุมัติให้นับ  
การค้นคว้าอิสระฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร



.....คณบดีคณะบริหารธุรกิจ  
(ดร.ปริญญา มากลิน)

วันที่.....เดือน.....พ.ศ. ....

ชื่อการค้นคว้าอิสระ	การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมอาหาร และ เครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2553-2557
ชื่อ สกุล	นายณัฐภูมิ ฤกษ์กุล
ชื่อปริญญา	บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
สาขาวิชา และคณะ	การเงิน
ปีการศึกษา	2558

### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 โดยศึกษาข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุด 20 อันดับแรก ณ วันที่ 11 กรกฎาคม 2557 โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาทำการทดสอบข้อมูลเบื้องต้น และใช้วิธีการทางสถิติมาสร้างสมการถดถอยแบบพหุคูณ (Stepwise Multiple Regression) เพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

จากการศึกษาความสามารถในการทำกำไรโดยพิจารณาจาก การถดถอยแบบพหุคูณพบว่า อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM), อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM), อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA), รายได้จากการลงทุน (INV), จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์ทางสถิติกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% อย่างไรก็ตามขนาดของบริษัท (FSIZE) ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

<b>Independent Study Title</b>	A Study of Relationship between Profitability and Shareholders' Wealth Creation of Food and Beverage Industry in The Stock Exchange of Thailand 2010-201
<b>Author</b>	Mr. Nadkhrid Sukitmongkolkul
<b>Degree</b>	Master of Business Administration
<b>Major program</b>	Finance

## **ABSTRACT**

The purpose of this research was to study the relationship between profitability and shareholders' wealth creation of food and beverage industry in The Stock Exchange of Thailand during the years 2010 to 2014. The study examined the financial data of twenty companies in the food and beverage industry with the highest market capitalization as of July 11<sup>th</sup>, 2014. The study used descriptive statistics for initial data testing and used stepwise multiple regressions for testing the hypothesis.

The results of the profitability study using stepwise multiple regression analysis indicated that the Operating Income Margin (OIM), Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Investment income (INV), and number of board of directors (BOD) were significantly related to shareholders' wealth creation of food and beverage industry at the confidence level of 95%. However, Firm size (FSIZE) was not statistically related to Shareholders' Wealth creation of food and beverage industry.

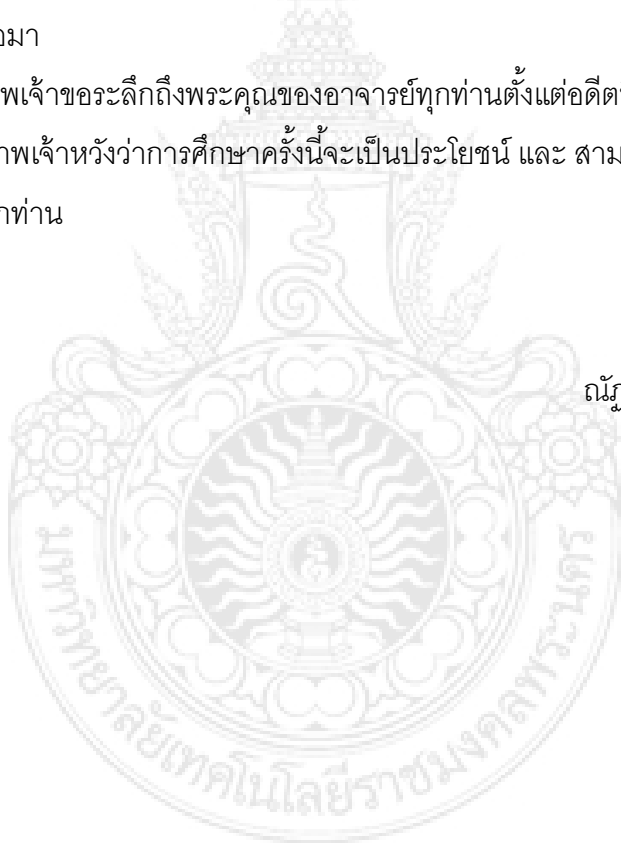
## กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระเล่มนี้ สำเร็จสมบูรณ์ได้ต้องขอขอบพระคุณ ดร.ปริญญา มากลีน อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ดร.ยิ่งเกียรติ ผู้เจริญวิบูลย์ ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ และคณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระทุกท่านที่ได้ให้ความรู้ การชี้แนะแนวทางและให้คำปรึกษาเป็นประโยชน์ในการวิจัย ตลอดจนตรวจทานและแก้ไขข้อบกพร่องในงาน เพื่อให้เกิดความถูกต้องและสมบูรณ์ไปได้ด้วยดี ผู้วิจัยจึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา รวมถึงทุกคนในครอบครัว และ ขอขอบคุณเพื่อน นักศึกษาปริญญาโท คณะบริหารธุรกิจ รุ่นที่ 8 ที่คอยให้ความช่วยเหลือ สนับสนุน ให้กำลังใจแก่ข้าพเจ้าด้วยดีเสมอมา

ทำนุ้ข้าพเจ้าขอระลึกถึงพระคุณของอาจารย์ทุกท่านตั้งแต่อดีตที่ได้ให้ความรู้และแนวคิดที่มีค่ายิ่ง ข้าพเจ้าหวังว่าการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ และสามารถนำไปใช้ได้ เพื่อเป็นประโยชน์แก่ทุกท่าน

ณัฐกฤษณ์ สุกิจมงคลกุล



# สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	ก
ABSTRACT	ข
กิตติกรรมประกาศ	ค
สารบัญ	ง
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญภาพ	ช
1 บทนำ	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	6
1.3 ขอบเขตของงานวิจัย	6
1.4 กรอบแนวความคิด	6
1.5 ประโยชน์ของการวิจัย	7
1.6 คำนิยามศัพท์เฉพาะ	7
2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	10
2.1 ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร	10
2.2 ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น	22
2.3 ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการ ทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น	27
2.4 ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ	31
2.5 สมมุติฐานงานการวิจัย	33
3 วิธีดำเนินการวิจัย	34
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	34
3.2 วิธีการเก็บข้อมูล	36
3.3 ขั้นตอนที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	37
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล	40

## สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล และ อภิปรายผล	42
4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา	42
4.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน	50
5 สรุปผล และ ข้อเสนอแนะ	66
5.1 สรุปผล	66
5.2 ข้อเสนอแนะ	67
บรรณานุกรม	69
ภาคผนวก	76
ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่ง ประเทศไทยหมวดธุรกิจ อุตสาหกรรม อาหารและเครื่องดื่ม จำนวน ทั้งหมด 31 บริษัท ณ วันที่ 11 กรกฎาคม พ.ศ. 2558	77
ภาคผนวก ข ตารางแสดงข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง ความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 จำนวน 20 บริษัท	79
ประวัติการศึกษาและการทำงาน	100



## สารบัญตาราง

ตาราง		หน้า
1.1	สถิติกำไร ยอดขาย ต้นทุนขาย กำไรขั้นต้น และการเติบโตของ ยอดขาย ของ อุตสาหกรรม อาหารและเครื่องดื่ม ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557	4
3.1	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดย เรียงลำดับตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) เป็น 5 กลุ่ม	36
4.1	การวิเคราะห์อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (Operating Income Margin)	44
4.2	การวิเคราะห์อัตราการทำกำไรสุทธิ (Net Profit Margin)	45
4.3	การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets : ROA)	46
4.4	การวิเคราะห์รายได้จากการลงทุน (Investment Income)	47
4.5	การวิเคราะห์จำนวนคณะกรรมการบริษัท (Board of Directors)	48
4.6	การวิเคราะห์ขนาดของบริษัท (Firm Size)	49
4.7	การวิเคราะห์มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (Economic Value Added : EVA)	50
4.8	ความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้าง ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มตัวอย่างรวม 20 บริษัท	52
4.9	ความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้าง ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มที่ 1 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูง กว่า 100,000 ล้านบาท	54

## สารบัญตาราง (ต่อ)

ตาราง		หน้า
4.10	ความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้าง ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มที่ 3 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท	55
4.11	ความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้าง ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มที่ 4 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท	57
4.12	ความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้าง ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มที่ 5 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่ เกิน 3,000 ล้านบาท	59
4.13	สรุปผลเปรียบเทียบทิศทางความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถใน การทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ระหว่างสมมติฐานกับ ผลการศึกษาที่เกิดขึ้นจริง	61
4.14	เปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไร จากตัวแปรต่างๆกับความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นจากผลการศึกษากับ งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	62
4.15	เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการ สร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นของอุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแยกตามกลุ่มมูลค่าหลักทรัพย์ ตามราคาตลาด	65

## สารบัญภาพ

ภาพ	หน้า
1.1 ดัชนีหุ่นกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มน วันปิดตลาด ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557	2



# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

จากสถานการณ์ผลกระทบของวิกฤติการณ์อาหารโลกตั้งแต่ปี 2551 เป็นต้นมา มีดัชนีเฉลี่ยราคาอาหารเพิ่มขึ้น ซึ่งสาเหตุหลักมาจากความไม่สมดุลระหว่างผลผลิตและความต้องการใช้ที่แตกต่างกัน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความมั่นคงทางด้านอาหารของประเทศไทย ซึ่งเป็นผู้ผลิต และผู้ส่งออกสินค้าภาคเกษตรรายใหญ่ของโลกที่ย่อมหนีไม่พ้นกับผลกระทบด้านราคาอาหารแพง ที่อาจส่งผลกระทบต่อความเดือดร้อนจากราคาอาหารที่แพงสูงขึ้น แต่ไม่สอดคล้องกับรายได้ของประชาชน ประกอบกับจำนวนคนในเมืองจะเพิ่มขึ้น คนในชนบทลดลง พื้นที่เขตเมือง ย่านการค้า อุตสาหกรรม บริการขนส่ง ที่อยู่อาศัยก็จะเพิ่มขึ้น แต่พื้นที่การเพาะปลูกลดลง ทำให้ความมั่นคงทางอาหารไทยมีความเสี่ยงมากขึ้น (จรัส สุวรรณมาลา, 2556)

สำหรับอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มถือเป็นอุตสาหกรรมที่ได้รับการสนับสนุนมาตั้งแต่ประเทศไทยเริ่มประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 1 ในปี พ.ศ. 2504 เพราะเป็นอุตสาหกรรมที่ใช้เงินลงทุนน้อยใช้วัตถุดิบภายในประเทศมาแปรรูปเพื่อเพิ่มมูลค่า และสามารถนำเอาทรัพยากรที่อุดมสมบูรณ์ของประเทศไปพัฒนาเพื่อประโยชน์ในทางอุตสาหกรรมได้มาก ทำให้ง่ายต่อการพัฒนาเพื่อการลงทุน นอกจากนี้ยังก่อให้เกิดผลเชื่อมโยงไปสู่กิจกรรมการผลิตอื่นๆ นำไปสู่การจ้างงานและรายได้ประชาชาติที่สูงขึ้น ซึ่งอุตสาหกรรมนี้ของประเทศไทยมีศักยภาพสูงประเทศไทยมีพื้นฐานด้านการผลิตทางการเกษตรที่มั่นคงทำให้มีผลผลิตที่สามารถนำมาใช้เป็นวัตถุดิบในการแปรรูปได้อย่างหลากหลายและต่อเนื่อง มีแรงงานที่มีคุณภาพจำนวนมาก มีการใช้เทคโนโลยีการผลิตที่ทันสมัย มีการพัฒนารูปแบบผลิตภัณฑ์ที่สอดคล้องกับความต้องการของตลาดมากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตามอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่ได้รับผลจากอุทกภัย และการชุมนุมทางการเมืองที่ทำให้อัตราการบริโภคในประเทศนั้นลดลง และราคาน้ำมันที่สูงขึ้นทำให้มีการขึ้นราคาสินค้า มีผลกระทบต่ออัตราการบริโภคภายในประเทศ

ซึ่งส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในประเทศไทย รวมไปถึงความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นของบริษัทนั้นลดลง ซึ่งใน 5 ปีย้อนหลัง ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 ได้มีเหตุการณ์ที่สำคัญซึ่งส่งผลกระทบต่อดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ดังภาพ 1.1 ดังนี้

ภาพ 1.1 ดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ณ วันปิดตลาด ระหว่างปี พ.ศ. 2553 - 2557



ที่มา : <https://charte1.settrade.com/technicalchart2/index.jsp> (ปี 2558)

ซึ่งในระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 ได้มีเหตุการณ์สำคัญที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ดังต่อไปนี้ เช่น ปี พ.ศ. 2554 เกิดวิกฤติน้ำท่วม ซึ่งส่งผลกระทบต่ออย่างรุนแรง ทำให้โรงงานอุตสาหกรรมจำนวนมากหยุดผลิต เกษตรแปรรูป ร้านค้า และ SMEs ได้รับผลกระทบอย่างหนักใน ปี พ.ศ. 2555 : จากการที่เกิดวิกฤตการณ์น้ำท่วมได้ส่งผลกระทบต่อระยะยาวเป็นต้นมา และ ตลาดต่างประเทศมีการชะลอตัวของคำสั่งซื้อจากภาวะ

เศรษฐกิจผู้นำเข้า ได้แก่ กลุ่มสหภาพยุโรป และ สหรัฐอเมริกา ซึ่งถดถอยจากวิกฤติหนี้ของสหภาพยุโรปในปี พ.ศ. 2556 ภาวะการผลิตและการส่งออกชะลอตัวลง เนื่องจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น และ วิกฤตทางการเมืองที่ต่อเนื่อง ทำให้ประชาชนใช้จ่ายน้อยลง รวมถึงการปรับลดการกระตุ้นเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ประกอบกับเศรษฐกิจสหภาพยุโรปยังคงซบเซาจึงทำให้มูลค่าการส่งออกลดลง

จากสถานการณ์ดังกล่าวนี้ในปัจจุบันทำให้การเลือกลงทุนในหลักทรัพย์จึงเป็นสิ่งสำคัญต่อผู้ลงทุนเพื่อที่จะได้รับผลตอบแทนอย่างมีประสิทธิภาพ โดยใช้ข้อมูลเพื่อวิเคราะห์การลงทุน ดังนั้นสิ่งหนึ่งที่นักลงทุนใช้ในการพิจารณาประกอบการลงทุน คือ อัตราความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ของกิจการ กิจการที่ผลประกอบการไม่ดี ไม่สามารถทำกำไรได้ก็จะส่งผลให้ไม่สามารถดึงดูดเงินลงทุนจากแหล่งทุนภายนอกได้ ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ทางการเงินก็จำเป็นต้องสนใจในผลกำไรเช่นกัน ยกตัวอย่างเช่น อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน อัตราการทำกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นต้น

สำหรับเครื่องมือที่นำมาเพื่อช่วยในการประเมินประสิทธิภาพการดำเนินงานทางธุรกิจอีกประการหนึ่ง คือ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added หรือ EVA) ซึ่งคิดค้นโดยบริษัทที่ปรึกษาทางธุรกิจ Stern Stewart โดยตั้งอยู่บนพื้นฐานของแนวคิดกำไรทางเศรษฐศาสตร์ที่เรียกว่ากำไรส่วนที่เหลือ (Residual Income) ที่ว่า “ความมั่งคั่งจะเกิดขึ้นเมื่อกิจการสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและต้นทุนทั้งหมดที่เกิดขึ้น” เพราะแนวคิดนี้จะคำนึงถึงต้นทุนที่แท้จริงของกิจการ ซึ่งประกอบด้วยต้นทุนของหนี้สิน และต้นทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นหรือผู้ถือหุ้นรวมถึง ต้นทุนค่าเสียโอกาส ที่นำมาใช้ในคำนวณหาต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุน โดยผลการคำนวณจะมีความแตกต่างจากการประเมินผลการดำเนินงานที่ใช้ในปัจจุบัน เพื่อนำมาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่กิจการต้องการว่าได้รับมากกว่าหรือน้อยกว่าต้นทุนที่เสียไป และยังสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน สภาพคล่องของกิจการ

นอกจากนั้นการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น (Shareholder's Wealth Creation) ซึ่งเป็นเป้าหมายของบริษัท ที่ผู้บริหารควรคำนึงถึง โดยมีกำไรสูงสุดภายใต้ความมีประสิทธิภาพ

และคำนึงถึงความเสี่ยงภัยทางธุรกิจที่ยอมรับได้ ภายในระยะเวลาของการได้รับผลตอบแทนที่เหมาะสม ซึ่งหากบริษัทไม่สามารถบริหารความมั่งคั่ง จะก่อให้เกิดอัตราการเจริญเติบโตของบริษัทลดลง และอาจส่งผลให้ราคาหุ้นลดลงต่อผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งองค์กร การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรเป็นสิ่งสำคัญที่ควรพิจารณาสำหรับผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ รวมทั้งผู้บริหารเองในการวัดผลการดำเนินงานขององค์กร เพื่อให้ทราบถึงแนวโน้มผลประกอบการในอนาคตที่จะก่อให้เกิดกำไรหรือขาดทุนต่อบริษัทและกลุ่มอุตสาหกรรม ดังตาราง 1.1

ตาราง 1.1 สถิติกำไร ยอดขาย ต้นทุนขาย กำไรขั้นต้น และการเติบโตของยอดขาย ของอุตสาหกรรม อาหารและเครื่องดื่ม ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

หน่วย : ล้านบาท

ปี	2557	2556	2555	2554	2553
กำไร	37,489	28,150	40,220	33,413	25,046
ยอดขาย	801,266	744,264	665,360	478,902	402,364
ต้นทุนขาย	644,421	618,521	552,854	382,490	322,874
กำไรขั้นต้น (%)	19.57	16.89	16.91	20.13	19.76
Sale Growth (%)	7.66	3.83	38.90	16.38	9.67

ที่มา : [http://www.set.or.th/th/market/market\\_statistics.html](http://www.set.or.th/th/market/market_statistics.html) (ปี พ.ศ. 2558 สืบค้นเมื่อ 11 กรกฎาคม 2557)

จากตาราง 1.1 การทำกำไร ปี พ.ศ. 2555 ได้มีการทำกำไรสูงสุด 40,220 ล้านบาท ส่วนปี พ.ศ. 2556 การทำกำไรต่ำสุดใน 5 ปีที่ 28,150 ล้านบาท สำหรับยอดขาย ปี พ.ศ. 2557 ได้มีการทำยอดขายสูงสุด 801,266 ล้านบาท ส่วนปี พ.ศ. 2553 มียอดขายต่ำสุดใน 5 ปีที่ 402,364 ล้านบาท ในด้านต้นทุนขาย ปี พ.ศ. 2557 มีต้นทุนขาย 644,421 ล้านบาท โดยมีต้นทุนขายที่ต่ำสุดใน 5 ปี ในปี พ.ศ.2553 ที่ 322,874 ล้านบาท ในด้านอัตรากำไร ปี พ.ศ. 2554 ที่ 20.13% โดยมีอัตรากำไรต่ำสุดใน 5 ปี ในปี พ.ศ. 2556 ที่ 16.89% อัตรากำไรเฉลี่ยเติบโตของยอดขาย ปี พ.ศ. 2554-2555 ที่ 38.90% ส่วนปี พ.ศ. 2555-2556 มีอัตรากำไรเฉลี่ยเติบโตของยอดขายต่ำสุดใน 5 ปีที่ 3.83% โดยสรุปได้ว่า ผลกำไรของปี พ.ศ. 2553-2555 มีกำไรสูงขึ้น ส่วนปี พ.ศ. 2556 มีกำไรที่ลดลง ถึงแม้ว่ามียอดขายที่สูงขึ้น แต่ ต้นทุนขายได้สูงขึ้น ตามเนื่องจากสถานการณ์ต่างๆที่เกิดขึ้นภายในปีนั้น เช่น ผลจากอุทกภัย และการชุมนุมทางการเมือง

ดังนั้นแนวคิดการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น จึงเป็นแนวคิดที่สามารถสะท้อนความสามารถของผู้บริหารได้ดีอีกวิธีหนึ่ง ในการประเมินประสิทธิภาพขององค์กรและประสิทธิภาพในการบริหารงานของผู้บริหารเพื่อให้บรรลุกับเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจ

ด้วยเหตุนี้การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น จึงเป็นสิ่งที่น่าสนใจว่ามีความสัมพันธ์ต่อกันหรือไม่ เนื่องจากเป็นปัจจัยหรือตัวแปรที่อยู่ภายใต้การควบคุมและเกี่ยวเนื่องกับการจัดการหรือการดำเนินงานของกิจการ เพื่อไปสู่ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นและการเจริญเติบโตของบริษัทของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม



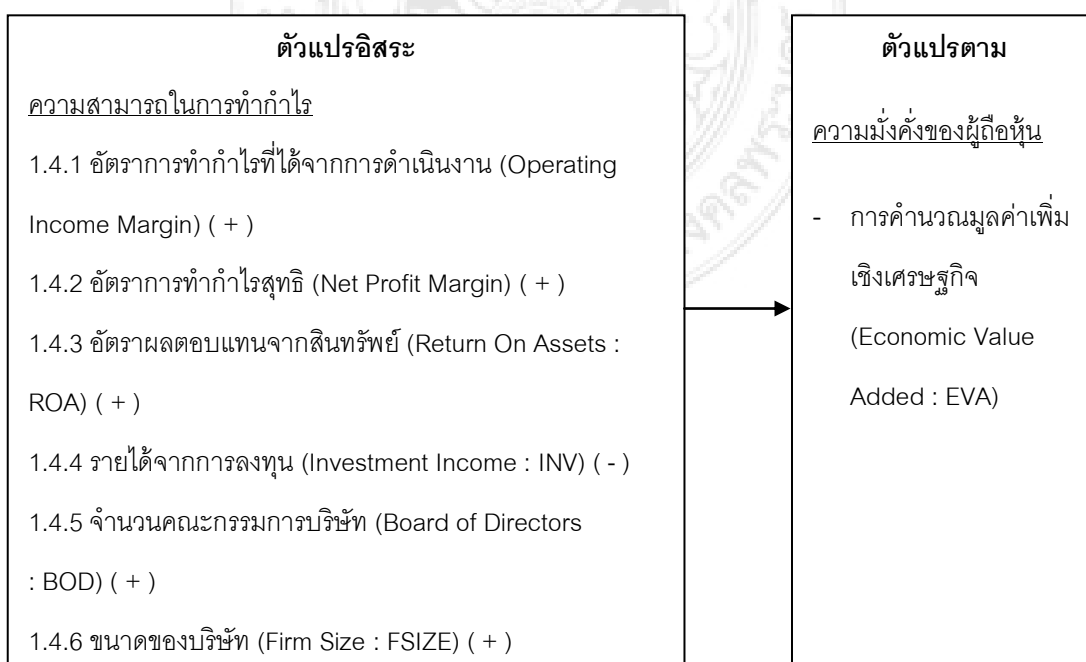
## 1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

## 1.3 ขอบเขตการวิจัย

1.3.1 ศึกษาข้อมูลทางการเงินของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ.2553-2557 จากรายงานประจำปีของบริษัทกลุ่มตัวอย่างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ.2553-2557 ประกอบด้วย บริษัทชั้นนำ 20 บริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุด 20 อันดับแรก (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 11 กรกฎาคม 2557)

## 1.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย



## 1.5 ประโยชน์ของการวิจัย

1.5.1 เพื่อทราบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

## 1.6 นิยามศัพท์

**อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม (Food and Beverage Industry)** หมายถึง อุตสาหกรรมแปรรูปผลิตภัณฑ์ทางการเกษตรเพื่อเป็นอาหารพร้อมปรุงหรือพร้อมรับประทาน ได้แก่ การตัดแต่ง การปรุงสุก และการฆ่าและเนื้อสัตว์ออกเป็นชิ้นส่วนต่างๆ ด้วยดำเนินการวิธีเพื่อการเก็บรักษาสินค้า ซึ่งอุตสาหกรรมนี้ประกอบไปด้วยกิจการร้านอาหาร ตัวแทนจำหน่ายอาหาร ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มต่างๆ รวมถึงผู้ผลิตและจำหน่ายเครื่องปรุงรส (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปรับปรุงล่าสุด 19 กุมภาพันธ์ 2558)

**ความสามารถในการทำกำไร (Profitability)** หมายถึง ความสามารถในการก่อให้เกิดกำไรขององค์กรที่อาจคาดหมายได้อย่างสมเหตุสมผลตลอดระยะเวลาหนึ่งในอนาคต และเนื่องจากอนาคตไม่สามารถบอกได้ล่วงหน้าจึงมักจะใช้กำไรในอดีตและกำไรในปัจจุบันเป็นแนวทาง และใช้ตัวเลขเหล่านี้เป็นฐานในการคาดการณ์กำไรในอนาคตได้อย่างมีเหตุผล

**อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income Margin)** หมายถึง อัตราส่วนระหว่างกำไรจากการดำเนินงานกับยอดขาย ส่วนของกำไรจากการดำเนินงานนั้นเป็นกำไรที่ได้จากการนำเอาต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายในการขาย และการบริหารหักออกจากยอดขาย หากอัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงานมีค่าสูงเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงานเฉลี่ยของอุตสาหกรรมแสดงว่ากิจการประสบความสำเร็จในการบริหารการขาย

**อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)** หมายถึง อัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิกับยอดขาย ผลลัพธ์ที่ได้จะบอกให้ทราบว่ากิจการมีการบริหารงานที่มีประสิทธิภาพและดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมายได้เพียงใด สามารถบ่งบอกและแสดงถึงผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนรวมทั้งระดับความเสี่ยงของแต่ละกิจการที่จะนำการลงทุน

**อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Assets)** หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของกิจการในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ของกิจการเพื่อสร้างกำไร อัตราส่วนนี้ถือเป็นการวัดประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สินรวมของกิจการ

**รายได้จากการลงทุน (Investment Income)** หมายถึง ผลตอบแทนที่ได้รับจากการถือครองทรัพย์สินทางการเงินในต่างประเทศ ได้แก่ ผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนโดยตรง การลงทุนในหลักทรัพย์ และการลงทุนอื่นๆ ที่ได้มาจาก รายได้ค่าตอบแทน เงินปันผล และ ผลกำไร ส่วนต่างจากราคาหลักทรัพย์ ที่ได้จากการขายสินทรัพย์ และ กำไรอื่นๆ ซึ่งสามารถคำนวณได้จากเครื่องมือในการลงทุนต่างๆ

**คณะกรรมการบริษัท (Board of Directors)** หมายถึง บทบาทของคณะกรรมการในฐานะที่เป็นผู้แทนผู้ถือหุ้นทั้งหมดของบริษัทต้องสอดส่องการดำเนินงานของฝ่ายจัดการ (ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่) และต้องพร้อมที่จะท้วงติง ตรวจสอบและคัดค้านการดำเนินงานใดๆ ของฝ่ายจัดการที่ขัดต่อกฎหมายหรือไม่เป็นธรรม โดยคณะกรรมการต้องคำนึงถึงประโยชน์ของบริษัท ผู้ถือหุ้นและบรรดาผู้มีส่วนได้เสีย

**ขนาดของบริษัท (Firm Size)** หมายถึง ขนาดของบริษัทที่วัดจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) เป็น 5 กลุ่ม คือ 1. บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงกว่า 100,000 ล้านบาท 2. บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 30,001-100,000 ล้านบาท 3. บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท 4. บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์

ตามราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท 5. บริษัทจดทะเบียนฯ ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท

**มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added หรือ EVA)** หมายถึง มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ กล่าวคือ เป็นมาตรวัดผลการดำเนินงานที่ถือเป็นการวัดผลกำไรที่แท้จริงของบริษัท ความแตกต่างจากมาตรวัดอื่น คือ EVA ได้คำนึงถึงต้นทุนเงินทุนทั้งหมดของบริษัท ซึ่งจากแนวคิดของ EVA นั้นบริษัทจะต้องสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานให้เหนือกว่าต้นทุนเงินทุนของบริษัทจึงจะถือว่า เป็นการสร้างความมั่งคั่งแก่ผู้ถือหุ้น โดยค่าของ EVA ถูกคาดหวังว่าเป็นบวก หรือแสดงความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยในส่วนของเนื้อหาทั้งหมดนี้จะใช้คำว่า “EVA” แทนคำว่า “มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added)”

**การสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น (Shareholder's Wealth Creation)** หมายถึง เป้าหมายในการบริหารงานที่สำคัญของบริษัทที่สามารถวัดได้จาก ส่วนแบ่งในกำไรของกิจการโดยตรง ในรูปแบบของเงินสดปันผล ในขณะเดียวกัน ผู้ถือหุ้นสามัญยังได้รับผลประโยชน์โดยอ้อมจากกำไรสะสม ดังนั้น การสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น สามารถทำได้โดยการตัดสินใจทั้งทางด้านการเงิน การลงทุน และการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้ราคาหุ้นสามัญสูงสุด โดยวัดได้จาก มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์จะสามารถอธิบายราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้ เช่นเดียวกับกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย

## บทที่ 2

### เอกสาร และ งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ.2553-2557 มีแนวคิดทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง ดังต่อไปนี้

- 2.1 ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร
- 2.2 ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น
- 2.3 ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น
- 2.4 ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ
- 2.5 สมมุติฐานงานวิจัย

### 2.1 ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร

#### 2.1.1 คำนิยามของความสามารถในการทำกำไร

**ศิริดา นवलประดิษฐ์ (2547)** อธิบายว่า ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) คือ ความสามารถในการก่อให้เกิดกำไรขององค์กร การวิเคราะห์กำไรเป็นสิ่งสำคัญที่ควรพิจารณาสำหรับผู้ถือหุ้นถึงผลกำไรที่จะได้รับซึ่งอยู่ในรูปเงินปันผล นอกเหนือจากนี้กำไรที่เพิ่มขึ้นอาจสามารถอธิบายได้โดยระดับราคาในตลาดที่เพิ่มขึ้นอันจะนำมาสู่กำไรส่วนเกิน กำไรยังมีความสำคัญต่อเจ้าหน้าที่ด้วย เนื่องจากถือเป็นแหล่งเงินทุนอันหนึ่งสำหรับการชำระหนี้ รวมทั้งผู้บริหารเองก็เป็นผู้ใช้กำไรในการวัดผลการดำเนินงานขององค์กรด้วย ซึ่ง Graham (1973) ได้อธิบายถึง ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) จะใช้ในการพิจารณาความหมายของกำไร

ที่อาจคาดหมายได้อย่างสมเหตุสมผลตลอดระยะเวลาหนึ่งในอนาคต และเนื่องจากอนาคตไม่สามารถบอกได้ล่วงหน้าจึงมักจะใช้กำไรในอดีตและกำไรในปัจจุบันเป็นแนวทาง และใช้ตัวเลขเหล่านี้เป็นฐานในการคาดการณ์กำไรในอนาคตได้อย่างมีเหตุผล

## 2.1.2 ทฤษฎีและแนวคิดของความสามารถในการทำกำไร

### 2.1.2.1 การวัดความสามารถในการทำกำไรโดยอัตราส่วนทางการเงิน

**ศิริดา นवलประดิษฐ์ (2547)** กล่าวว่า ในการคำนวณอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability) เพื่อใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารงานขององค์กรว่าสามารถบรรลุเป้าหมายได้เพียงใด และ วัดความสามารถในการทำกำไรนั้นสามารถทำได้ ใน 2 ลักษณะ คือ

#### 2.1.2.1.1 การวัดความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กับการยอดขาย

#### 2.1.2.1.2 การวัดความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กับการลงทุน

ซึ่งทั้ง 2 ลักษณะสามารถอธิบายเพิ่มเติมได้ดังนี้

2.1.2.1.1 การวัดความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กับการยอดขาย คือ การวัดความสามารถในการทำกำไรจากอัตราส่วนที่เกิดขึ้นจากการเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกำไรต่างๆกับยอดขาย เป็นอัตราส่วนที่คำนวณจากรายการในงบกำไรขาดทุน ซึ่งได้แก่ อัตราส่วนดังต่อไปนี้

- อัตราการทำกำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income Margin)

คือ อัตราส่วนระหว่างกำไรจากการดำเนินงานกับยอดขาย ส่วนของกำไรจากการดำเนินงานนั้น เป็นกำไรที่ได้จากการนำเอาต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายในการขาย และการบริหารหักออกจากยอดขาย หากอัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงานมีค่าสูงเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงานเฉลี่ยของอุตสาหกรรมแสดงว่ากิจการประสบความสำเร็จในการบริหารการขาย การจัดซื้อเพื่อผลิตและเพื่อขาย รวมทั้งการบริหารและการควบคุมค่าใช้จ่ายและบริหารอย่างมีประสิทธิภาพ อัตราการทำกำไรจากการดำเนินงานสามารถคำนวณได้ดังนี้

อัตราการทำกำไรจากการดำเนินงาน

$$= \frac{\text{ยอดขายสุทธิ} - \text{ต้นทุนขาย} - \text{ค่าใช้จ่ายในการบริหาร}}{\text{ยอดขายสุทธิ}} \times 100 \dots \dots \dots (1)$$

ซึ่งจากการศึกษาของ ศิริดา นวลประดิษฐ์ (2547) และ ญัฐนันท์ กุลจิรัฐติกาล (2549) ได้ศึกษาอัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (Operating Income Margin) ที่มีผลต่อมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ

- อัตราการทำกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) คือ อัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิต่อขาย ผลลัพธ์ที่ได้จะบอกให้ทราบว่ากิจการมีการบริหารงานที่มีประสิทธิภาพและดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมายได้เพียงใด สามารถบ่งบอกและแสดงถึงผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนรวมทั้งระดับความเสี่ยงของแต่ละกิจการที่จะนำการลงทุน หรืออาจกล่าวได้ว่าอัตราการทำกำไรสุทธิสามารถแสดงให้เห็นถึงลักษณะต่างๆของกิจการได้ ไม่ว่าจะเป็นในด้านของการบริหารงาน การเปิดเผยข้อมูล การประเมินความเสี่ยง และ ลักษณะขององค์กร และ ผลการปฏิบัติงาน ทั้งนี้โครงสร้างทางการเงิน ต้นทุนสินทรัพย์ถาวร และ แรงผลักดันจากคู่แข่งล้วนแต่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ ในแต่ละกิจการหากมีอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิที่สูง ซึ่งจะเพิ่มความมั่นคงให้กับกิจการ และเจ้าของกิจการด้วย โดย ศิริพร กาญจนสุทธิแสง (2548) กล่าวว่าบริษัทส่วนใหญ่เน้นล้วนต้องการให้อัตราการทำกำไรสุทธิสูง เนื่องจากจะแสดงให้เห็นถึงกิจการนั้นมีความสามารถในการทำกำไรสูงนั่นเอง อัตราการทำกำไรสุทธิสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราการทำกำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขายสุทธิ}} \times 100 \dots \dots \dots (2)$$

ซึ่งจากการศึกษาของ ฌ็องฌ็องท์ กุลจิรัฐติกาล (2549) และ บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) ได้ศึกษาอัตราการทำกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ที่มีผลต่อมูลค่าเพิ่มเชิง เศรษฐกิจ พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ

2.1.2.1.2 การวัดความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กับการลงทุน คือ การวัดความสามารถในการทำกำไรจากอัตราส่วนที่เกิดจากการเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของ รายการกำไรต่างๆในงบกำไรขาดทุน กับ รายการลงทุนต่างๆในงบดุล กล่าวคือ ทำให้ทราบว่า การลงทุนของกิจการได้ก่อให้เกิดประโยชน์ในรูปของกำไรอย่างไร ซึ่งได้แก่อัตราส่วนดังต่อไปนี้

- อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA : Return on Assets) คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของกิจการในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ของกิจการเพื่อสร้าง กำไร อัตราส่วนนี้ถือเป็นการวัดประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สินรวมของกิจการ หากอัตรา ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีค่าสูงเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเฉลี่ยของ อุตสาหกรรม แสดงว่ากิจการเกิดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์รวมสูง

**อธิกา แรมวิโรจน์ (2549)** กล่าวอ้างถึงใน เพชร ชุมทรัพย์ (2534) ว่าอัตรา ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมดสามารถเรียกได้อีกชื่อว่า อัตราความสามารถในการหากำไร (Earning Power) ซึ่งถือเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร เป็น อัตราส่วนที่มีองค์ประกอบสำคัญ 2 ส่วนคือ ได้แก่ อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย และอัตราส่วนการ หมุนเวียนของสินทรัพย์รวม จะเห็นว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขายสุทธิต่อสินทรัพย์รวมจะ เป็นการวัดการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่มีอยู่ว่าใช้ได้มากน้อยเพียงใดเช่นกัน อัตราผลตอบแทน จากสินทรัพย์รวมสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$ROA = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100 \dots\dots\dots(3)$$



ซึ่งจากการศึกษาของ Godfrey (2013), Swan & Zhou (2006), ญัฐกานต์ กุ้ววงศ์บัณฑิต (2551) และ สรียา อัจฉมาสัย (2553) ที่มีผลต่อมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ได้ศึกษาอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets: ROA) พบว่ามีพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ

โดยผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3 อัตราส่วน มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราเงินปันผลจ่ายต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ดังนั้นอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3 อัตราส่วนจึงสามารถใช้เป็นตัวบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้ ดังนั้นนักลงทุน นักวิเคราะห์ต้องวิเคราะห์จากส่วนประกอบอื่นๆ นอกเหนือจากอัตราส่วนทางการเงิน เช่น เศรษฐกิจ การเมือง อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ย เพื่อตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างถูกต้อง

2.1.2.2 การวัดความสามารถในการทำกำไรโดยรายได้จากการลงทุน (Investment Income)

**ธนาคารแห่งประเทศไทย (2549)** ระบุว่า รายได้จากการลงทุน คือ ผลตอบแทนที่ได้รับจากการถือครองทรัพย์สินทางการเงินในต่างประเทศ ได้แก่ ผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนโดยตรง การลงทุนในหลักทรัพย์ และการลงทุนอื่นๆ

**Patel (2013)** ระบุว่า รายได้จากการลงทุน ได้มาจาก รายได้ค่าตอบแทน เงินปันผล และ ผลกำไรส่วนต่างจากราคาหลักทรัพย์ ที่ได้จากการขายหลักทรัพย์ และ กำไรอื่นๆ ซึ่งสามารถคำนวณได้จากเครื่องมือในการลงทุนต่างๆ สอดคล้องกับ William B. (1979) ที่ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง “รายได้จากการลงทุน และ อัตรากำไรสุทธิในกลุ่มอุตสาหกรรมประกันภัย โดยเชิงทฤษฎีและผลเชิงประจักษ์” ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ถึงการลงทุนหาผลตอบแทนที่ได้รับและความเสี่ยงบนพื้นฐานทฤษฎีของ Capital Asset Pricing Model หรือ CAPM และใช้งบกระแสเงินสดในการคำนวณหาผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนเพื่อช่วยการตัดสินใจของผู้ลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมประกันภัย โดยมีสมการดังนี้

รายได้จากการลงทุน = (กำไรส่วนเกินทุน+เงินปันผล+เงินได้จากดอกเบี้ย) -  
 ค่าธรรมเนียมการบริหาร .....(4)

โดยที่รายได้จากการลงทุนนี้ เป็นส่วนหนึ่งในสมการของ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (Net Assets Value) คือ ผลตอบแทนที่กองทุนรวมได้รับ ได้แก่ เงินปันผล ดอกเบี้ยรับ และ กำไรจากการลงทุน (Capital Gain) ซึ่งสรุปได้ว่า การได้กำไรจากการลงทุนในแต่ละบริษัท เช่น กองทุนรวมที่เป็นเครื่องมือในการลงทุน (Investment Vehicle) สำหรับผู้ลงทุนรายย่อยที่สนใจประสงค์จะนำเงินมาลงทุนในตลาดเงินตลาดทุน แต่ติดขัดด้วยอุปสรรคหลายประการ ที่ทำให้การลงทุนด้วยตนเองไม่สามารถได้ผลลัพธ์ตามเป้าหมายที่ต้องการจึงเป็นเครื่องมือในการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ มีการจัดการลงทุนอย่างเป็นระบบ โดยมีจุดมุ่งหมายให้การลงทุนได้รับผลตอบแทนที่ดีที่สุด ภายใต้กรอบความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนยอมรับได้ แต่อย่างไรก็ตาม รายได้จากการลงทุน (Investment Income) ย่อมที่จะมีภาษีในการคิดรวมลงไป ในรายรับอื่นๆอย่างชัดเจน

ซึ่งจากการศึกษาของ Patel (2013) ได้ศึกษารายได้จากการลงทุน ที่มีผลต่อมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ

จากงานวิจัย ฅัญฐนันท์ กุลจิรัฐติกาล (2549) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของธุรกิจหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นระยะเวลาไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2546 – ไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ.2549 รวมทั้งสิ้น 15 ไตรมาส โดยตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนกระแสเงินสด ณ ไตรมาสปัจจุบันใช้อัตราส่วนกระแสเงินสด 5 ประเภท ได้แก่ 1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน/หนี้สินรวม 2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน/รายได้รวม 3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย 4) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน/กำไรสุทธิ 5) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน/รายจ่ายฝ่ายทุน และตัวแปรตาม ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของไตรมาสหน้า ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยในอนาคต

(ROA) โดยนำอัตราส่วนที่คำนวณได้มาวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดแต่ละประเภทกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต พบว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมมีความสัมพันธ์กับ ROA ในอนาคตมากที่สุด รองลงมาอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ในระดับนัยยะน้อยมาก คือ 0.184, 0.114 และ 0.042 ตามลำดับ

อนึ่งงานวิจัยนี้ได้ขยายการทดสอบอัตราส่วนกระแสเงินสด ตามแนวทางงานวิจัยของณัฐนันท์ กุลจิรัฐติกาล (2549) ซึ่งได้ทดสอบความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นกับกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และพบว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดนั้นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรจริง ดังนั้น งานวิจัยนี้ต้องการพิสูจน์ความเชื่อที่ว่าลักษณะการดำเนินธุรกิจของกลุ่มอุตสาหกรรมแต่ละประเภทซึ่งจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น มีปัจจัยอันส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ที่แตกต่างกันด้วย โดยสอดคล้องกับงานวิจัยของ สรียา อัจฉมาสัย (2553) โดยศึกษาความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมการแพทย์ ซึ่งได้ศึกษาโดยการนำข้อมูลโดยใช้ความสามารถในการทำกำไรที่แบ่งออกเป็น 2 กลุ่มคือ 1. กลุ่มกำไรสัมพันธ์กับยอดขาย ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน และ อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ 2. กลุ่มกำไรสัมพันธ์การเงินลงทุน ประกอบด้วย ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และผลตอบแทนต่อสัดส่วนของผู้ถือหุ้น

โดยผลการวิจัยพบว่า 1. กลุ่มกำไรสัมพันธ์กับยอดขาย บริษัทที่สามารถรักษาระดับค่าเฉลี่ยได้ใกล้เคียงกันในแต่ละปีและสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม เป็นผลมาจากบริษัทมีรายได้จากการรักษาพยาบาลที่เพิ่มสูงขึ้นกว่าต้นทุนในการรักษาพยาบาลสามารถบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพและยังมีรายได้อื่นเข้ามาสนับสนุนเพิ่มขึ้น 2. กลุ่มกำไรสัมพันธ์กับเงินลงทุนบริษัทที่สามารถรักษาระดับค่าเฉลี่ยใกล้เคียงกันในแต่ละปีและสูง

กว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม เป็นผลมาจากบริษัทมีความสามารถบริหารสินทรัพย์ให้เกิดความคุ้มค่า ในการลงทุนอีกทั้งสามารถบริหารจัดการค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพ

### 2.1.2.3 คณะกรรมการบริษัท (Board of Directors)

**มานิดา ชินเนอร์แมน (2550)** กล่าวว่า บทบาทของคณะกรรมการในฐานะที่เป็น ผู้แทนผู้ถือหุ้นทั้งหมดของบริษัทต้องสอดส่องการดำเนินงานของฝ่ายจัดการ (ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นราย ใหญ่หรือตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่) และต้องพร้อมที่จะท้วงติง ตรวจสอบและคัดค้านการ ดำเนินงานใดๆ ของฝ่ายจัดการที่ขัดต่อกฎหมายหรือไม่เป็นธรรม โดยคณะกรรมการต้องคำนึงถึง ประโยชน์ของบริษัท ผู้ถือหุ้นและบรรดาผู้มีส่วนได้เสีย

**ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2550)** ระบุว่าค่าตอบแทนผู้บริหาร ของบริษัท จดทะเบียนควรคำนึงถึงปัจจัยต่างๆประกอบด้วย เช่น คุณสมบัติ ความรู้ความสามารถ ประสบการณ์ ความคาดหวังต่อผู้บริหาร ภาระหน้าที่ที่ผู้บริหารทำงานให้กับบริษัท จำนวนครั้ง ของการประชุม ซึ่งตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี การกำหนดค่าตอบแทนแก่ ผู้บริหารควรมี กระบวนการที่โปร่งใสและได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้น ระดับและองค์ประกอบของ ค่าตอบแทนควรมีความเหมาะสมและจูงใจผู้บริหารที่มีคุณภาพที่บริษัทต้องการอย่างก็ดีควร หลีกเลี่ยงการจ่ายผลตอบแทนในระดับที่เกินสมควรด้วยการเปรียบเทียบกับประสบการณ์ ภาระหน้าที่ ขอบเขตของบทบาท และ ความรับผิดชอบประโยชน์ที่จะได้รับจาก ผู้บริหาร รวมถึง ค่าตอบแทนของบริษัทอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน ส่วนการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหารนั้น คณะกรรมการซึ่งเป็นผู้กำหนดหลักการ และนโยบายการจ่ายควรพิจารณาให้สอดคล้องกับ ผลงานของบริษัทและผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคนเป็นสำคัญเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุด ของบริษัท โดยตามหลักเกณฑ์ของการกำกับดูแลและกิจการที่ดีนั้น คณะกรรมการควรประกอบ ไปด้วยกรรมการไม่น้อยกว่า 5 คน โดยทั่วไปแล้วคณะกรรมการจะมีจำนวนระหว่าง 8-12 คน และควรประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อย 3 คน โดยมีงานวิจัยของ Bhagat and Black (2002) ที่ได้ศึกษาการทำงานคณะกรรมการและพบว่าคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพนั้นต้องมี สัดส่วนของกรรมการอิสระมากกว่าคณะกรรมการที่ไม่เป็นอิสระ และจะยิ่งมีประสิทธิภาพมากขึ้น

เมื่อกรรมการหนึ่งคนไม่ได้ควบทั้งตำแหน่งกรรมการและ CEO โดยองค์ประกอบของ คณะกรรมการควรประกอบไปด้วยบุคลากรต่างๆดังนี้

- คณะกรรมการที่เป็นผู้บริหาร (Executive Director) คือ กรรมการที่มีส่วน เกี่ยวข้องกับการบริหารงานประจำหรือกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท

- คณะกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) คือ คณะกรรมการจากภายนอกที่ไม่ได้มีตำแหน่งเป็นผู้บริหารหรือพนักงานประจำของบริษัท ซึ่ง ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระ (Independent Director) ซึ่งเป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้บริหารและผู้เกี่ยวข้อง

- ประธานกรรมการ (Chairman) เป็นผู้รับผิดชอบในฐานะผู้นำคณะกรรมการ และทำหน้าที่เป็นประธานการประชุม ซึ่งคณะกรรมการเป็นผู้เลือกตามหลักการกำกับดูแลกิจการ ที่ดี ประธานกรรมการควรมาจากกรรมการที่เป็นอิสระ และไม่ควรเป็นบุคคลเดียวกับกรรมการ ผู้จัดการ เพื่อให้มีการแบ่งแยกหน้าที่ในการกำหนดนโยบายการกำกับดูแลและบริหารงานประจำ โดยที่ขนาดของคณะกรรมการนั้นมีความสำคัญเช่นเดียวกัน ถ้าคณะกรรมการจำนวนมากก็

อาจจะ ทำให้การสอดส่องดูแลมีประสิทธิภาพและทำได้อย่างทั่วถึงโดย Chia-chien Chang (2005) ได้ทำการศึกษาพบความสัมพันธ์อย่างมีนัยทางสถิติในทิศทางเดียวกันระหว่าง ประสิทธิภาพในการดำเนินงานและขนาดของคณะกรรมการ ซึ่งทำให้สามารถอธิบายได้ว่าขนาด ของคณะกรรมการและการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นทำให้ประสิทธิภาพในการบริหารงานดีขึ้นและมี ส่วนทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญเพิ่มขึ้นได้ แต่อีกมุมหนึ่งคณะกรรมการจำนวนมากก็ อาจทำให้เกิดปัญหาและอุปสรรคในการสื่อสารระหว่างกัน ทำให้การทำงานไม่มีประสิทธิภาพ โดยเกิดต้นทุนที่ไม่จำเป็น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Yermack (1996) พบความสัมพันธ์ใน ทิศทางกลับกันของมูลค่าของกิจการ(Firm Size) และ ขนาดของคณะกรรมการ กิจการที่มีมูลค่า ตลาดสูงจะมีจำนวนคณะกรรมการน้อยกว่ากิจการที่มีมูลค่าตลาดต่ำโดยการเก็บข้อมูลของ คณะกรรมการวัดค่าได้โดยใช้จำนวนกรรมการทั้งหมดในปีนั้นๆ

**พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์ (2552)** อธิบายถึงทฤษฎีการจ่ายผลตอบแทนแก่ผู้บริหาร นั้นควรคำนึงถึงความเหมาะสม ดังนั้นผู้ที่ทำหน้าที่ในการพิจารณาด้วยความเป็นธรรมต้องรักษาผลประโยชน์ให้กับกิจการ และผู้ถือหุ้นโดยต้องก่อให้เกิดประโยชน์อย่างสูงสุดต่อกิจการและเพื่อความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นโดยสอดคล้องกับงานวิจัยของ Merheb, Pattenden, Swan & Zhou (2006) ที่พบว่ากลุ่มตัวอย่างของบริษัทในประเทศออสเตรเลียที่มีขนาดของกิจการใหญ่จะมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิงบวกในการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหารและจำนวนคณะกรรมการ

**Conyon (1997)** ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับการพัฒนาบรรษัทภิบาลมีผลกระทบกับค่าตอบแทนของผู้บริหารหรือไม่พบว่าการศึกษาที่มีบรรษัทภิบาลที่ดีไม่เพียงแต่จะช่วยให้การบริหารงานภายในกิจการเป็นไปอย่างเสมอภาค แต่ยังช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนได้อีกด้วย โดยกลุ่มตัวอย่างของการศึกษาคั้งนี้คือ 213 บริษัทขนาดใหญ่ที่อยู่ในประเทศอังกฤษ โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี ค.ศ. 1988-1993 ผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงบรรษัทภิบาลกับค่าตอบแทนผู้บริหารนั้นเป็นไปในทางบวก นั่นหมายถึงกิจการที่มีบรรษัทภิบาลที่ดี ค่าตอบแทนที่ผู้บริหารได้รับจะสูงกว่ากิจการที่มีบรรษัทภิบาลที่ไม่ดีอีกทั้งการที่กิจการมีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนแยกต่างหากออกจากคณะผู้บริหารจะทำให้อัตราการเพิ่มของค่าตอบแทนเป็นไปอย่างช้าๆ ซึ่งการมีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนแยกเป็นอิสระออกจากคณะผู้บริหารน่าจะเป็นผลดีกับกิจการ เนื่องจากค่าตอบแทนที่ผู้บริหารได้รับนั้นจะมีความเหมาะสม ถูกต้อง และเป็นธรรมมากกว่าที่จะให้อำนาจคณะผู้บริหารพิจารณาค่าตอบแทนด้วยตัวเอง เพราะอาจเกิดการทุจริตหรือความไม่เหมาะสมขึ้นได้

#### 2.1.2.4 ขนาดของบริษัท (Firm Size)

**ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2550)** ระบุว่า ผู้วิเคราะห์ควรจะพิจารณาขนาดของแต่ละบริษัท ธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ย่อมจะมีความได้เปรียบธุรกิจขนาดเล็ก ทั้งในด้านเงินทุน ด้านเทคนิค การจ้างผู้บริหารที่มีความรู้ความสามารถสูงและได้เปรียบในด้านสภาพการแข่งขันใน

ตลาดเป็นต้น โดยมีการเรียงลำดับตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) เป็น 5 กลุ่ม คือ

กลุ่มที่ 1 : บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงกว่า 100,000 ล้านบาท

กลุ่มที่ 2 : บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 30,001-100,000 ล้านบาท

กลุ่มที่ 3 : บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท

กลุ่มที่ 4 : บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท

กลุ่มที่ 5 : บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท

Patel (2013) ระบุว่า ขนาดของบริษัทวัดได้โดย มูลค่าตามบัญชี ของ สินทรัพย์รวม ทั้งหมด ซึ่งขนาดบริษัทที่ดีจะต้องล้นแข่งขันในหลายๆบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมโดยควรจะมีผลกำไรที่มากที่สุดในกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น และ มีการแบ่งเปอร์เซ็นต์ ของ ยอดขายของตัวสินค้า หรือ บริการ ภายใต้ขอบเขตการควบคุมโดยบริษัท ซึ่งการเพิ่มความรับผิดชอบเป็นเป้าหมายสำคัญที่ใช้ในธุรกิจ โดยเป้าหมายหลักของการใช้ส่วนแบ่งตลาด จากอุตสาหกรรมที่มีอยู่ขนาดใหญ่ โดยมีอุปสรรค เช่น สภาพเศรษฐกิจ หรือ การเปลี่ยนแปลงนโยบายทางภาษี ดังนั้น เป็นเหตุผลที่สามารถอธิบายได้ว่า สภาพทางการเมือง โรคระบาดต่างๆ สถานการณ์ในปัจจุบัน ทั้งหมดนี้ส่วนแบ่งของตลาดนั้นจะต้องตอบสนองกับ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA : Return on Assets) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ (ROE : Return on Equity) อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI : Return on Investment) และ อัตราเป้าหมายของผลกำไร

โดยทฤษฎีของขนาดของบริษัท (Firm Size) นี้ได้สอดคล้องกันกับงานวิจัยของ บัทมา กัลยะกิติ (2553) โดยอธิบายว่า การวิจัยนี้มีการควบคุมขนาดของบริษัทโดยใช้ค่า Natural Logarithm ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) เนื่องด้วยในกลุ่มของ

SET 100 นั้นมีบริษัทที่มีขนาดแตกต่างกันออกไป และขนาดของบริษัทนั้นอาจส่งผลกระทบต่อตัวแปรที่เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีและอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหุ้นสามัญ การศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อระดับของการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างมาก ในขณะที่ไม่พบความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นๆ ดังนั้นจึงมีความเป็นไปได้ว่ากิจการที่มีขนาดใหญ่กว่านั้นจะมีระดับของการกำกับดูแลกิจการที่ดีสูงกว่ากิจการที่มีขนาดเล็กโดยขนาดของบริษัทที่มีสมการดังนี้

$$\text{ขนาดของบริษัท} = \log(\text{ขนาดของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคา}) \dots\dots(5)$$

**ปัทมา กัลยะกิติ (2553)** ได้สรุปสมมติฐานว่า ขนาดของบริษัทหรือขนาดของกิจการ อัตราหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น และ ขนาดของคณะกรรมการนี้อยู่ในระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษานของ Dhanadirek and Tang (2003) ที่พบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกันของหนี้และผลการดำเนินงานของกิจการ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ และ สำหรับตัวแปร ระดับการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นไม่มีผลความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหุ้นสามัญ และ ด้านงานวิจัยของเกรียงไกร นามชัย (2552) นั้นได้ศึกษาผลกระทบของคุณภาพกำไรที่มีต่อภาพลักษณ์และการเจริญเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งได้ทำการรวบรวมข้อมูลจากผู้บริหารฝ่ายบัญชีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 175 คน โดยใช้แบบสอบถาม พบว่าคุณภาพกำไร และ อัตราผลตอบแทนมีความสัมพันธ์และส่งผลกระทบต่อเชิงบวกกับการเจริญเติบโตขององค์กร



## 2.2 ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น

### 2.2.1 คำนิยามของการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น

**นิตา ทิพย์เจริญ (2551)** อธิบายว่า Economic Value Added (EVA) เป็นตัววัดความสามารถขององค์กรในการสร้างมูลค่าเพิ่มในช่วงระยะเวลาหนึ่งๆ พัฒนาขึ้นในช่วงปี 1980 โดยบริษัทที่ปรึกษาระหว่างประเทศ Stern Stewart Co., Ltd ตั้งอยู่บนรากฐานความคิดของกำไรเชิงเศรษฐกิจหรือ กำไรส่วนที่เหลือ (Residual Income) ซึ่งมีแนวคิดที่ว่าผู้ลงทุนต้องการลงทุนเพื่อให้ได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่ต้องการที่ว่า “ความมั่งคั่งจะเกิดขึ้นเมื่อกิจการสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (Operating Costs) และต้นทุนเงินทุน (Cost of Capital) ทั้งหมดที่เกิดขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับ Eduardo (2001) ที่กล่าวว่า ในช่วงปี 1990 ผู้บริหารเริ่มให้ความสนใจในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้นการบริหารงานและการลงทุนในสินทรัพย์ที่ลงทุนให้ผลตอบแทนกลับมาสูงกว่าต้นทุนของเงินทุนที่องค์กรได้ลงทุนไป จึงทำให้ EVA ได้ถูกใช้เป็นเครื่องมือในการกำหนดกลยุทธ์และเครื่องมือทางการบริหารที่จะช่วยองค์กรมุ่งเน้นในการสร้างมูลค่า (Value-Driven Firm) เพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์หลักในการดำเนินงาน คือ การสร้างความมั่งคั่งให้แก่ผู้ถือหุ้น (Maximize Shareholder's Wealth) ซึ่ง EVA เป็นหัวใจสำคัญของกระบวนการในการนำกลยุทธ์ไปสู่การปฏิบัติ (Strategy Implementation Process) และยังส่งผลดีต่อการจัดสรรเงินทุน เพราะ เมื่อนำ EVA ไปเชื่อมโยงกับผลตอบแทนของฝ่ายบริหาร EVA ทำให้ฝ่ายบริหารมีแรงจูงใจอย่างมุ่งมั่นในอันที่จะแสวงหาและลงทุนในโครงการลงทุนที่ก่อให้เกิดมูลค่าแก่องค์กร

**โกศล ดีศีลธรรม (2549)** ได้อธิบายว่า การสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น (Shareholder's Wealth Creation) คือ การมีกำไรสูงสุดภายใต้ความมีประสิทธิภาพ โดยคำนึงถึงความเสี่ยงภัยทางธุรกิจที่ยอมรับได้และภายในระยะเวลาของการได้รับผลตอบแทนที่เหมาะสมที่สุด การแสวงหาความมั่งคั่งสูงสุด หมายถึง ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นสามัญซึ่งเป็นเจ้าของกิจการที่แท้จริง โดยวัดได้จากราคาตลาดของหุ้นสามัญที่สูงขึ้น ดังนั้นเป้าหมายในการบริหารการเงินก็คือ การแสวงหาความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญ (Maximization of

Shareholder's Wealth) หรือการทำให้ราคาตลาดของหุ้นสามัญมีราคาสูงที่สุดโดย จะต้องมีการจัดการที่ดีในทุก ๆ ด้าน ไม่ว่าจะเป็นด้านการเงิน การผลิต การตลาด การบัญชี บุคลากร และด้านอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งหน้าที่หนึ่งที่มีความสำคัญคือ หน้าที่ทางการเงิน (Financial Function) ประกอบด้วยหน้าที่หลัก ๆ คือ หน้าที่ในการจัดหาเงินทุน หน้าที่ในการจัดสรรเงินทุน และการตัดสินใจในนโยบายเงินปันผล

Godfrey (2013) ได้กล่าวว่า การสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (Maximize Shareholders' Wealth) คือ เป้าหมายของบริษัท ที่ผู้บริหารควรคำนึงถึง ถ้าบริษัทจ่ายเงินปันผลในอัตราสูง ก็จะมีเงินไปลงทุนต่อน้อยลง ทำให้อัตราการเจริญเติบโตของบริษัทลดลง และอาจส่งผลให้ราคาหุ้นลดลงด้วย จึงเป็นความเสี่ยงต่อบริษัท ดังนั้น ผู้บริหารจึงควรใช้นโยบายเงินปันผลที่เหมาะสม (Optimal Dividend Policy) เพื่อที่บริษัทจะได้ขยายกิจการต่อไป และจะมีผลทำให้ราคาหุ้นสามัญสูงขึ้น นักลงทุนจึงจะได้รับผลประโยชน์จากกำไรจากการขายหุ้นสามัญ (Capital Gains)

## 2.2.2 ทฤษฎีและแนวคิดของการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น

วรงค์ดี ทูมมานนท์ (2548) ได้อธิบายการคำนวณมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ (Economic Value Added: EVA) คำนวณโดยนำกำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษี (Net Operating Profit After Tax: NOPAT) หักต้นทุนเงินทุน (Capital Charge) สามารถเขียนเป็นสมการได้ดังต่อไปนี้

$$EVA = NOPAT - (WACC \times \text{Invested Capital}) \dots\dots\dots(6)$$

$$NOPAT = [S - COGS - SG\&A - D] \times (1 - t) \dots\dots\dots(7)$$

โดยที่

$$\text{Capital Charge} = \text{ต้นทุนเงินทุน}$$

$$WACC = \text{ต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก}$$

Invested Capital = เงินทุนทั้งหมดที่นำมาใช้ลงทุนในกิจการ โดยนำ  
หนี้สินที่มีภาระผูกพัน (Interest bearing debt) บวกกับส่วนของเจ้าของ (Equity)

S = รายได้จากการขายและบริการ

COGS = ต้นทุนสินค้าที่ขาย

SG&A = ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

D = ค่าเสื่อมราคา

t = ภาษีเงินได้

โดย **วรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2548)** ได้อธิบายเพิ่มเติมว่า ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วง  
น้ำหนัก (WACC) ว่าเป็นต้นทุนของเงินทุนที่คำนวณได้จากโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจนั้น อันเกิด  
จากผลรวมระหว่างผลคูณของอัตราส่วนของเงินทุนแต่ละรายการในโครงสร้างเงินทุนกับต้นทุน  
หลังภาษีของรายการนั้นๆ มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$WACC = w_d k_d + w_e k_e \dots\dots\dots(8)$$

โดยที่

WACC = ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

$w_d$  = สัดส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยในโครงสร้างเงินทุน

$k_d$  = ต้นทุนเงินทุนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย

$w_e$  = สัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้นในโครงสร้างเงินทุน

$k_e$  = ต้นทุนเงินทุนของส่วนผู้ถือหุ้น

ซึ่งต้นทุนเงินทุนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ( $k_d$ ) เป็นการนำดอกเบี้ยที่จ่ายในแต่ละ  
ไตรมาสมาหารด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย แล้วนำมาคิดลดเนื่องจากผลประโยชน์ทางภาษี มี  
สูตรการคำนวณดังนี้

$$k_d = \frac{\text{ดอกเบี้ย} \times 100}{\text{หนี้สิน}} \times (1 - t) \dots\dots\dots(9)$$

โดยที่

$k_d$  = ต้นทุนเงินทุนของหนี้สินที่มีภาวะดอกเบี้ย

$t$  = อัตราภาษีเงินได้

และต้นทุนเงินทุนของส่วนผู้ถือหุ้น ( $k_e$ ) คำนวณโดยใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีแนวคิดที่ว่าอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ของหุ้นสามัญตัวใดตัวหนึ่งจะเท่ากับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk-free Rate) บวกอัตราผลตอบแทนที่ต้องการเพิ่มขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น (Risk Premium) มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$k_e = R_f + \beta(R_m - R_f) \dots\dots\dots(10)$$

โดยที่

$k_e$  = ต้นทุนเงินทุนของส่วนผู้ถือหุ้น

$R_f$  = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง

$R_m$  = อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด

$\beta$  = ค่าสัมประสิทธิ์ของหลักทรัพย์

จากทฤษฎีความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น เบญจลักษณ์ ศกุนะสิงห์ (2553) อธิบายว่า พันธกิจหลักของทุกองค์กรมักเน้นการสร้างความมั่งคั่ง (Wealth Creation) หรือ สร้างมูลค่า (Value Creation) ที่เกิดจากการดำเนินงานให้แก่ผู้ลงทุนหรือเจ้าของทุนในระยะยาวนั้นหมายถึงผู้บริหารขององค์กรจะต้องบริหารงานโดยตระหนักถึงความมั่งคั่งปัจจุบันที่จะเกิดจากการคำนวณ

ผลตอบแทนระยะยาวในอนาคต จากการลงทุนไว้ในโครงการต่างๆอันจะมีมูลค่ามากกว่าต้นทุนที่ได้ลงทุนไปซึ่งสามารถใช้สมการทางการเงินที่เรียกว่าการคำนวณมูลค่าปัจจุบันเพื่อคำนวณหาค่าความมั่งคั่งขององค์กรได้ (Discounted Cash Flows Method) หรืออาจใช้สมการเพื่อคำนวณมูลค่าทางเศรษฐกิจร่วมด้วย (Economic Value Added) ยิ่งองค์กรมีมูลค่าปัจจุบันหรือค่าความมั่งคั่งมากเท่าไรก็ยิ่งดีแนวความคิดการบริหารงานเพื่อสร้างความมั่งคั่ง หรือที่รู้จักกันดีในวงวิชาการว่าเป็นการบริหารงานแบบเน้นมูลค่า (Value Based Management หรือ VBM) ได้รับการยอมรับในวงกว้างจากนักเศรษฐศาสตร์ นักวิชาการ และ ผู้บริหารชั้นนำของโลกหลายท่านว่าความมั่งคั่งหรือมูลค่าขององค์กรจะเกิดขึ้นได้ก็ต้องอาศัยความร่วมมือในการทำงานของทุกๆฝ่ายและทุกระดับชั้นขององค์กรโดยกระบวนการและระบบการทำงานหลักๆทั้งหมดขององค์กรจะมุ่งเน้นการสร้างมูลค่าหรือความมั่งคั่งที่เกิดจากการดำเนินงานให้แก่ผู้ลงทุนหรือเจ้าของทุนในระยะยาว

**ดวงรัตน์ เรืองอุไร (2555)** อธิบายว่า กิจกรรมที่จะมีความมั่งคั่งสูงสุดจะต้องปฏิบัติ อาทิเช่น หลีกเลี่ยงระดับความเสี่ยงที่สูง การจ่ายเงินปันผล เงินปันผลที่จ่ายนั้นต้องให้เป็นไปตามความจำเป็นของบริษัท และ ผู้ถือหุ้น การแสวงหาความเจริญเติบโตของกิจการ เมื่อบริษัทสามารถเพิ่มปริมาณการขายและมีการพัฒนาตลาดใหม่ ๆ สำหรับสินค้าของบริษัทได้ดีและมีความมั่นคงมากขึ้น ก็จะเป็นการช่วยป้องกันไม่ให้อัตราดอกเบี้ยสูงเสียดตลาดสินค้าของบริษัทถ้าหากเกิดเหตุการณ์ที่ผิดปกติ เช่น สภาวะการณ์ทางธุรกิจประสบกับภาวะตกต่ำ เป็นต้น การรักษาราคาหุ้นของกิจการในตลาดให้มีความมั่นคง ความมั่งคั่งขั้นสูงสุดของกิจการมีผลดีกว่ากำไรขั้นสูงสุด เพราะเป็นการพิจารณาถึงความอยู่รอดของกิจการในระยะยาวที่จะต้องคำนึงถึงปัจจัยอื่น ๆ ที่มีความสัมพันธ์ต่อเนื่องกัน เช่น ความเจริญเติบโต ความมั่นคง การหลีกเลี่ยงความเสี่ยง และราคาหุ้นของกิจการในอนาคต

**Miles and Rosenfeld (1983)** ได้ทำการศึกษาเรื่องผลกระทบจากการประกาศเทขายหุ้นที่มีต่อความมั่งคั่ง จาก 92 บริษัทแม่ที่มีการเทขายหุ้นสามัญไปยังผู้ถือหุ้นในช่วง มกราคม ค.ศ. 1963 ถึง ธันวาคม ค.ศ. 1980 โดยเก็บข้อมูลจากการประกาศเงินปันผลของ Moody จากการสืบสภาพการเป็นอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ทำให้กลุ่มตัวอย่างเหลือเพียง 55 บริษัท และ ดูอัตรา

ผลตอบแทนรายวัน จากข้อมูลของ Center for Research in Security Prices และ Wall Street Journal (WSJ) เพื่อประกาศการเทขายสู่สาธารณะชน โดยการหาค่า MARR (Minimum Attractive Rate of Return หรือ อัตราผลตอบแทนต่ำสุดที่น่าสนใจ) ใช้เพื่ออัตราผลตอบแทนส่วนเกิน ผลตอบแทนรายวันของหุ้น และ ลบค่า CPR (Consumer Product Rate หรือ อัตราดอกเบี้ยสำหรับลูกค้า) จากผลตอบแทนรายวันและเป็นระยะเวลา 240 วันย้อนหลัง วัน จนถึง 60 วันหลังประกาศ และค่า CAAR (Cumulative Average Abnormal Return หรือ อัตราผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยสะสม) ซึ่งผลการศึกษาพบว่า มี 55 บริษัท จาก 92 บริษัท หลังการประกาศเทขายมีผลกระทบต่อเชิงบวกกับราคาหุ้นและทำให้เพิ่มราคาหุ้นมากขึ้น ซึ่งทำให้เกิดการเทขายหุ้นมากขึ้น ในระยะเวลา 181 วัน (240 วัน – 60 วันหลังประกาศ)

### 2.3 ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น

พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์ (2552) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของผู้บริหารของกิจการที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยความสามารถในการทำกำไรนั้นแบ่งได้เป็น 7 อัตราด้วยกันคือ อัตราผลตอบแทนกำไรขั้นต้น อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนจากการกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ อัตราการทำกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ และค่าตอบแทนของผู้บริหารจะวัดอยู่ในรูปของค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงิน (Financial Compensation)

จากผลวิเคราะห์ด้วยวิธีการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน พบว่าอัตราการกำไรเบื้องต้น อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนจากการกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย และภาษีเงินได้ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ และตัวแปรควบคุม ซึ่งก็คือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกเพียงเล็กน้อยกับผลตอบแทนของผู้บริหาร ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ผลการวิเคราะห์โดย

วิธีการวิเคราะห์การถดถอย และการถดถอยเชิงพหุพบว่าที่ระดับ นัยสำคัญความเชื่อมั่นเท่ากับ 95% ดังนั้นขนาดของบริษัทอัตราการทำกำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ รวมอัตราการทำการกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ และ ขนาดของกิจการล้วนเป็นตัวแปรที่สามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์ผลตอบแทนของผู้บริหารได้อย่างมีนัยสำคัญ

ดังนั้นขนาดของบริษัท อัตราการทำกำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราการทำการกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารในทางบวกทั้งสิ้น ซึ่งหมายถึงอัตราการทำการกำไรแต่ละตัวแปรนั้นยังมีค่ามากแสดงว่าผลตอบแทนของผู้บริหารก็มีค่ามากตามไปด้วย จึงสามารถวิเคราะห์ได้ว่าในแต่ละกิจการมีประสิทธิภาพในการบริหารงานต่างๆ ได้ดี ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Merheb, Pattenden, Swan & Zhou (2006) ซึ่งได้ศึกษาการกำหนดค่าตอบแทนของผู้บริหารกับผลการดำเนินงานและขนาดของกิจการ (ยกตัวอย่างได้รวม) ในประเทศออสเตรเลีย โดยมีกลุ่มตัวอย่าง 722 บริษัทในช่วงระหว่างปี ค.ศ.1990-1999 โดยใช้ตัวชี้วัด ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งผลการวิจัยพบว่าขนาดของกิจการ (Firm Size) กับค่าตอบแทนผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวก หมายความว่าขนาดของกิจการจะมีความชัดเจนในการกำหนดค่าตอบแทนของผู้บริหาร และผลการดำเนินงานของกิจการกับค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญซึ่งหมายถึงการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหารขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกิจการ

**บทมา กัลยะกิติ (2553)** ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ในด้านความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท ที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 50 โดยได้กำหนดตัวแปรอิสระ 6 ตัว คือ ความเป็นอิสระของประธานคณะกรรมการ, ความเป็นอิสระของคณะกรรมการ, จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการ, จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ, ขนาดของคณะกรรมการ และคณะกรรมการค่าตอบแทนผู้บริหาร เพื่อหาความสัมพันธ์ที่มีต่ออัตราผลตอบแทนเกินปกติของหุ้นสามัญ โดยผลการวิเคราะห์การถดถอย

เชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) แสดงให้เห็นว่าการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนตัวแปร การกำกับดูแลกิจการที่ดีด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของคณะกรรมการบริษัทอื่น ๆ นั้น ไม่พบความสัมพันธ์ใดๆ ดังนั้นอาจสามารถกล่าวได้ว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่จะสามารถส่งผลประโยชน์ในระยะยาวทั้งด้านมูลค่าเพิ่มและด้านความยั่งยืนของกิจการนั้นก็คือกลไกที่เหมาะสมกับกิจการนั้นๆ ไม่ได้สนับสนุนจำนวนที่มากที่สุดหรือจำนวนที่น้อยที่สุด แต่ต้องเป็นจำนวนที่เหมาะสมสำหรับสภาพของแต่ละกิจการเท่านั้น

ผลการศึกษามีความสอดคล้องกับการศึกษาที่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของคณะกรรมการและมูลค่าเพิ่มของกิจการ โดยสอดคล้องกับ Bhagat and Black (2002) ที่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของคณะกรรมการและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจของกิจการ รวมถึงไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจของกิจการเช่นกัน แต่เมื่อมีการนำตัวแปรควบคุมมาศึกษาวิเคราะห์ร่วมกับตัวแปรต้นและตัวแปรตาม ทำให้พบความสัมพันธ์ที่เพิ่มขึ้นคือ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีทิศทางความสัมพันธ์ในทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหุ้นสามัญ

**ณัฐกานต์ กุ้วงศ์บัณฑิต (2551)** ศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์” ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์และศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย เป็นแบบรายไตรมาสของ 2 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ กลุ่มพลังงาน และกลุ่มสื่อสาร การศึกษานี้ได้ใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2545-2547 รวม 12 บริษัทผลของการศึกษาพบว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์จะสามารถอธิบายราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้ เช่นเดียวกับกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย โดยผลที่ได้จากการทดสอบปรากฏว่า กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายสามารถอธิบายราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้ดีกว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ แต่เมื่อมองภาพรวมของทั้ง 2 กลุ่มอุตสาหกรรมตามจำนวนบริษัทแยกตามสัญลักษณ์ของมูลค่าเพิ่ม



เชิงเศรษฐศาสตร์บริษัทที่มีผลกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเป็นบวก แต่มีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์เป็นลบ เป็นจำนวนร้อยละ 74.31 ซึ่งหมายถึงกิจการมีผลการดำเนินงานแสดงผลกำไร แต่ไม่สามารถที่จะสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานให้เหนือกว่าต้นทุนเงินทุนทั้งหมดของธุรกิจได้คิดเป็นร้อยละ 74.31 ของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษา จึงสะท้อนให้เห็นว่าการที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย เป็นบวกไม่อาจสะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการได้ ดังนั้นหากต้องการใช้ข้อมูลเพื่อมาตัดสินใจลงทุนในตลาดทุน กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายยังสามารถจะอธิบายราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้ดีอยู่ แต่เพื่อลดความเสี่ยงที่จะเกิดจากการลงทุนในตลาดทุน จึงควรพิจารณามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ควบคู่ไปด้วย เพราะจะทำให้ทราบถึงกำไรที่แท้จริงของกิจการ ซึ่งกำไรดังกล่าวก็มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์เช่นกัน

โดยทั้งหมดนี้สอดคล้องกับ Patel (2013) ซึ่งศึกษาเรื่อง ความสามารถในการทำกำไร และการสร้างมูลค่า จากการศึกษาของอุตสาหกรรมบริษัทประกันชีวิตในอินเดีย โดยได้ทำการศึกษาข้อมูลโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงิน โดยศึกษา บริษัทประกันชีวิตจำนวน 15 บริษัทที่อยู่ในตลาดของ IRDA อยู่ในช่วงปี ค.ศ. 2000-2001 ถึง ค.ศ. 2008-2009 การศึกษาได้ดูถึงความสามารถในการทำกำไรจากอัตราส่วนทางการเงินประกอบด้วย Operating return on assets (OROA) เป็นอัตราส่วนระหว่างกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อมูลค่าตามบัญชีสินทรัพย์รวม Return on Assets (ROA) เป็นกำไรสุทธิต่อมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม Return on Premium (ROP) เป็น อัตราผลตอบแทนของบริษัทประกันที่ได้จากค่าพรีเมียม วัตถุประสงค์โดยต่อแบ่งกำไรจากการประกันหรือขาดทุนจากพรีเมียมสุทธิ , Return of Equity (ROE) วัดโดยการหากำไรสุทธิต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น, Return on Investments (ROI) วัดโดยความสามารถในการทำกำไรในการลงทุน ดูจากผลตอบแทนของการลงทุน โดยการแบ่งการลงทุนสุทธิและรายได้อื่น ๆ จากการลงทุน โดยมี สมมติฐานหลัก คือ

สมมติฐานหลัก : ส่วนประกอบของคณะกรรมการ กำไรจากการลงทุน ขนาดของตลาด การเคลมประกัน ตลอดจนขนาดของบริษัทมีผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกับความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น

โดย Patel (2013) ได้เพิ่มเติมว่า การประเมินความสามารถในการทำกำไรกล่าวถึงการสร้างสหสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง ของบริษัทประกันชีวิต เพื่อเพิ่มมูลค่าของบริษัทหรือลดมูลค่าของบริษัท โดยพิจารณาจากตัวแปรข้างต้น เพื่อทำการประเมินเป็น 3 ส่วน ประกอบด้วย (1) ผลในการทำกำไรจากการลงทุน (2) ผลในการทำกำไรจากการลงทุน และ (3) ส่วนแบ่งตลาด และขนาดของตลาด ไปเทียบกับกำไร

ผลการวิจัยจากการศึกษาพบว่าส่วนประกอบคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทโดยที่ขนาดของคณะกรรมการไม่มีความสัมพันธ์ในความสามารถในการทำกำไร โดยกรณีนี้ได้ปฏิเสธสมมติฐานหลัก และ ยอมรับสมมติฐานรองที่ว่า คณะกรรมการบริษัท ไม่สามารถทำกำไรให้กับผู้ถือหุ้นได้ และกำไรจากการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์ในความสามารถในการทำกำไรซึ่งได้ปฏิเสธสมมติฐานหลักเช่นกัน แต่บริษัทประกันก็ยังคงที่จะพิจารณามันอยู่โดยได้พิสูจน์ว่า คณะกรรมการบริษัท สามารถสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นได้ นอกจากนั้นยังมีรายได้จากการพิจารณาของการเคลม แต่ไม่ได้เพิ่มส่วนแบ่งตลาดของบริษัท และ กำไรจากการลงทุน แต่บางบริษัทก็ได้เพิ่มมูลค่าของผู้ถือหุ้นโดยมีปัจจัยอื่น ๆ ในการพิจารณา

## 2.4 ทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ

กัลยา วานิชย์บัญชา (2552) ได้อธิบายถึงการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ว่า ใช้เพื่อตรวจสอบลักษณะความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆตั้งแต่สองตัวแปรขึ้นไปที่มีลักษณะของความสัมพันธ์เป็นแบบเชิงสุ่ม (Stochastic relation) โดยอาศัยความรู้ประสบการณ์และการทดลองในอดีตเป็นข้อมูลพื้นฐานในการวิเคราะห์โดยรูปแบบจำลองความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) สามารถแสดงได้ดังนี้

$$Y = \beta_0 + \beta_1 x_{1i} + \beta_2 x_{2i} + \dots + \beta_k x_{ki} + e_i \dots\dots\dots(11)$$

โดย

$Y$  = ตัวแปรตาม

$x_1$  = ตัวแปรอิสระตัวที่ 1

$x_2$  = ตัวแปรอิสระตัวที่ 2

$x_k$  = ตัวแปรอิสระตัวที่ k

$\beta_k$  = ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (Regression Coefficient) โดย  $\beta_0$  เป็นค่า

ของ  $Y$  โดยมีได้ค่าหนึ่งถึงตัวแปรอิสระ  $X$  หรือก็คือค่าของ  $Y$  เมื่อ  $x_1 = x_2 = \dots = x_k$  เป็น 0 และ

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$  เป็นค่าที่แสดงการเปลี่ยนแปลงของ  $Y$  เมื่อ  $X$  เปลี่ยนแปลงไป โดยแยกพิจารณา

ทีละตัว บางครั้งจึงเรียกว่าเป็นสัมประสิทธิ์ความถดถอยแต่ละตัว (Partial Regression

Coefficient)

$e_i$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

$k$  = ชนิดตัวแปรอิสระ

$i$  = ค่าสังเกตที่  $i$

โดยในงานวิจัยนี้ได้มีการเลือกตัวแปรโดยวิธีเพิ่มตัวแปรอิสระแบบขั้นตอน (Stepwise Regression) เป็นวิธีที่มีความเหมาะสมในการพิจารณาคัดเลือกตัวแปรพยากรณ์ที่ดีที่สุด ซึ่งลำดับขั้นตอนจะทำการทดสอบตัวแปรพยากรณ์ที่เข้าสมการแล้วก็สามารถถูกขจัดออกจากสมการได้ (ทรงศักดิ์ ภูสีอ่อน. 2554) หากพบว่าตัวแปรพยากรณ์ตัวนั้นไม่ได้ส่งผลให้ ค่า R เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (ไม่ได้มีส่วนทำการพยากรณ์ต่อตัวแปรเกณฑ์เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ) (Barbara G. & Linda S. 2007)

**สมบัติ ท้ายเรือคำ (2553)** ได้ อธิบายถึงผลการวิเคราะห์ด้วยวิธี Stepwise Regression โดยมีดังนี้

1. Descriptive Statistics ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติพื้นฐานของตัวแปรเกณฑ์และตัวแปรพยากรณ์เหมือนกับวิธี Forward Selection

2. Correlation ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อย่างง่ายระหว่างตัวแปรเกณฑ์กับตัวแปรพยากรณ์และระหว่างตัวแปรพยากรณ์ด้วยกัน ค่าที่ได้เหมือนกับวิธี Forward Selection

3. Model Summary ผลการวิเคราะห์เกี่ยวกับค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ (Multiple Correlation : R) และขั้นตอนการคัดเลือกตัวแปรที่สามารถพยากรณ์ตัวแปรเกณฑ์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติเหมือนกับวิธี Forward Selection มีข้อแตกต่างอยู่ที่การนำเข้าและการถอยตัวแปรออก

**ประยูรศรี บุตรแสนคม (2555)** ได้สรุปว่า วิธี Stepwise เป็นวิธีที่มีความเหมาะสมในการพิจารณาคัดเลือกตัวแปรพยากรณ์ที่ดีที่สุดซึ่งลำดับขั้นตอนจะคล้ายกับวิธี Forward เพียงแต่ว่าการวิเคราะห์ด้วย Stepwise นั้นจะทำการทดสอบตัวแปรพยากรณ์ที่เข้าสมการไปแล้วทุกครั้งที่มีการนำตัวแปรใหม่เข้าในสมการว่าส่งผลกระทบต่อตัวแปรบางตัวที่อยู่ในสมการก่อนหน้า โดยตัวแปรที่อยู่ก่อนสามารถขจัดออกจากสมการได้ หากพบว่าไม่มีความสำคัญในการพยากรณ์ซึ่งวิธี Forward ไม่ได้ทดสอบในส่วนนี้

## 2.5 สมมติฐานงานวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ทำการทดสอบสมมติฐานหลักดังต่อไปนี้

ส่วนประกอบของความสามารถในการทำกำไรของบริษัท มีความสัมพันธ์กับความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

## บทที่ 3

### วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยเรื่อง “การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557” ในครั้งนี้ได้ดำเนินการวิจัยตามลำดับขั้นตอนดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 วิธีการเก็บข้อมูล
- 3.3 ขั้นตอนที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล
- 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

#### 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

3.1.1 ในการศึกษาครั้งนี้ประชากรที่ใช้คือ บริษัททั้งหมดในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 11 กรกฎาคม 2557 จำนวน 31 บริษัท โดยมีการสุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลในระยะเวลาที่ศึกษาเฉพาะบริษัทชั้นนำ 20 บริษัทชั้นนำในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มโดยวัดจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุด (Market Capitalization) 20 อันดับแรก ที่มีงบการเงินตั้งแต่ปี 2553-2557 โดยเรียงลำดับตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด เป็น 5 กลุ่ม ดังตาราง 3.1

ตาราง 3.1 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยเรียงลำดับตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) เป็น 5 กลุ่ม

บริษัท	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (ล้านบาท)
<b>กลุ่มที่ 1</b> บริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท มี 3 บริษัท ได้แก่	
1. บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF)	210,995.17
2. บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) (MINT)	130,050.59
3. บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (TUF)	107,962.33
<b>กลุ่มที่ 2</b> บริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 30,001-100,000 ล้านบาท ซึ่งจากกลุ่มตัวอย่าง 20 บริษัทไม่มีช่วงมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดดังกล่าว	
<b>กลุ่มที่ 3</b> บริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท มี 4 บริษัท ได้แก่	
4. บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) (KSL)	19,712.45
5. บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน) (PB)	18,900.00
6. บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน) (TVO)	17,223.41
7. บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) (SNP)	13,241.03
<b>กลุ่มที่ 4</b> บริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 3,001 -10,000 ล้านบาท มี 7 บริษัท ได้แก่	
8. บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน) (SAUCE)	9,000.00
9. บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน) (SST)	6,695.89
10. บริษัท เพอร์ซิเดนท์โรซี่โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (PR)	6,586.98

ตาราง 3.1 (ต่อ)

บริษัท	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (ล้านบาท)
11. บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) (PM)	5,384.21
12. บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) (CFRESH)	3,916.99
13. บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน) (MALEE)	3,850.00
14. บริษัท ทิปปี้ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) (TIPCO)	3,088.51
<b>กลุ่มที่ 5</b> บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท มี 6 บริษัท ได้แก่	
15. บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน) (HTC)	2,390.62
16. บริษัท ไทยวาฟูดโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (TWFP)	2,271.95
17. บริษัท ส.ขอนแก่นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) (SORKON)	1,867.64
18. บริษัท บริษัท ทรอปปิคอลแคนนิง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (TC)	1,320.00
19. บริษัท อกริเพียว ไฮลด์ิงส์ จำกัด (มหาชน) (APURE)	1,227.62
20. บริษัท ฟู๊ดแอนด์ดริงส์ จำกัด (มหาชน) (F&D)	369.00

### 3.2 วิธีการเก็บข้อมูล

ในการศึกษาการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มระยะเวลา 5 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 ได้ทำการศึกษาโดยการเก็บข้อมูลจากรายงานงบการเงินของเฉพาะบริษัทชั้นนำ 20 บริษัทจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2553-2557 ซึ่งประกอบด้วยส่วนประกอบของ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท มีผลกระทบต่อความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น

โดยความสามารถในการทำกำไร 6 ตัว ประกอบด้วย อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (Operating Income Margin), อัตราการทำกำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets : ROA), รายได้จากการลงทุน (Investment Income), จำนวนคณะกรรมการบริษัท (Board of Directors) , ขนาดของบริษัท (Firm Size) และ การประเมินความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น โดยวิธีการเก็บข้อมูลจะอิงการเงินที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ผ่านทางเว็บไซต์ที่เกี่ยวข้องได้แก่ [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com) และ [www.set.or.th](http://www.set.or.th) ของบริษัทชั้นนำ 20 บริษัทจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ระหว่างช่วง ปี พ.ศ. 2553-2557

### 3.3 ขั้นตอนที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.3.1 การประเมินความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มตัวอย่าง การศึกษาความสามารถในการทำกำไรจะใช้ตัววัดทั้งหมด 6 ตัว คือ (1) อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (Operating Income Margin) (2) อัตราการทำกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) (3) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets : ROA) (4) รายได้จากการลงทุน (Investment Income) (5) จำนวนคณะกรรมการบริษัท (Board of Directors) (6) ขนาดของบริษัท (Firm Size) โดยมีสูตรดังต่อไปนี้

#### 3.3.1.1 อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (Operating Income Margin)

$$= \frac{\text{ยอดขายสุทธิ} - \text{ต้นทุนขาย} - \text{ค่าใช้จ่ายในการบริหาร}}{\text{ยอดขายสุทธิ}} \times 100 \dots\dots\dots(1)$$



## 3.3.1.2 อัตราการทำกำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขายสุทธิ}} \times 100 \dots\dots\dots(2)$$

## 3.3.1.3 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets: ROA)

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100 \dots\dots\dots(3)$$

## 3.3.1.4 รายได้จากการลงทุน (Investment Income)

$$= (\text{กำไรส่วนเกินทุน} + \text{เงินปันผล} + \text{เงินได้จากดอกเบี้ย}) - \text{ค่าธรรมเนียมการบริหาร} \dots\dots\dots(4)$$

## 3.3.1.5 จำนวนคณะกรรมการบริษัท (Board of Directors)

หาได้จาก การเก็บข้อมูลของคณะกรรมการวัดค่าได้โดยใช้จำนวนกรรมการทั้งหมดในปีนั้นๆ

## 3.3.1.6 ขนาดของบริษัท (Firm Size)

$$= \log (\text{ขนาดของมูลค่ากิจการในตลาด}) \dots\dots\dots(5)$$

3.3.2 ประเมินความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นของกลุ่มตัวอย่าง โดย เก็บข้อมูลจากรายได้จากการลงทุน (Investment Income) ประกอบด้วย เงินปันผล รายได้จากดอกเบี้ย ที่ดูจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ซึ่งจะแสดงความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น หากรายได้จากการลงทุนเพิ่มขึ้น แสดงถึงความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นจะเพิ่มขึ้น โดยมีสูตรดังต่อไปนี้

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital) \dots\dots\dots(6)$$

NOPAT = กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลักหักภาษี (Net Operating Profit After Tax) หาได้จากงบกำไรขาดทุน

WACC = ค่าเฉลี่ยต้นทุนของกิจการ (Weighted Average Cost of Capital) โดยใช้สูตรการคำนวณ คือ สัดส่วนของหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยในโครงสร้างเงินทุน  $\times$  ต้นทุนเงินทุนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย + สัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้นในโครงสร้างเงินทุน  $\times$  ต้นทุนเงินทุนของส่วนผู้ถือหุ้น

Invested Capital = เงินลงทุนในธุรกิจ โดยคำนวณได้จากนำข้อมูลทางบัญชีในงบดุลมาปรับปรุง โดยใช้สูตรการคำนวณ คือ เงินลงทุนในเงินทุนหมุนเวียน (Investment in Working Capital) + เงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน (Investment in Non-Current Assets)

3.3.3 การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ ความสามารถในการทำกำไรกับยอดขาย และความสามารถในการทำกำไร กับตัวแปรตาม คือ ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของกลุ่มตัวอย่างในปี พ.ศ. 2553-2557 ที่มีความสัมพันธ์อยู่ในรูปเชิงเส้น โดยแสดงความสัมพันธ์ในรูปสมการถดถอยเชิงเส้น โดยเป็นวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (X) มากกว่า 1 ตัวแปร และตัวแปรตาม (Y) จำนวน 1 ตัวแปร ผลที่ได้จากการวิเคราะห์สามารถสรุปได้เป็นความสัมพันธ์ในรูปสมการเส้นตรงโดยมีสมการดังนี้ (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2552)

$$EVA = a + \beta_1 OIM + \beta_2 NPM + \beta_3 ROA + \beta_4 INV + \beta_5 BOD + \beta_6 FSIZE \dots \dots \dots (6)$$

โดยที่	EVA	แทน	ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น
	$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$	แทน	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient)
	OIM	แทน	อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน
	NPM	แทน	อัตราการทำกำไรสุทธิ
	ROA	แทน	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด
	INV	แทน	รายได้จากการลงทุน
	BOD	แทน	จำนวนคณะกรรมการบริษัท
	FSIZE	แทน	ขนาดของบริษัท
	a	แทน	ส่วนตัดแกน Y เมื่อกำหนดให้ $X_1 = X_2 = \dots = X_k = 0$
	e	แทน	ค่าความคลาดเคลื่อน

### 3.3.4 งานวิจัยนี้เลือกใช้การวิเคราะห์โดยใช้เทคนิค Stepwise Multiple Regression

## 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้ แบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ส่วนดังต่อไปนี้

3.4.1 การนำข้อมูลเข้าโดย ประกอบด้วยตัวแปรต้น 6 ตัวแปร ได้แก่ (1) อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (Operating Income Margin) (2) อัตราการทำกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) (3) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets : ROA) (4) รายได้จาก

การลงทุน (Investment Income) (5) จำนวนคณะกรรมการบริษัท (Board of Directors)  
(6) ขนาดของบริษัท (Firm Size) และ ตัวแปรตาม จำนวน 1 ตัวแปร คือ ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น

### 3.4.2 การประมวลผลข้อมูล หลังจากนำข้อมูลเข้า จะดำเนินการต่อไปนี้

3.4.2.1 ทำการทดสอบสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) โดยการนำข้อมูล  
ทฤษฎีภูมิ มาวิเคราะห์ในรูปแบบของค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด  
(Maximum) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่ออธิบายของลักษณะของกลุ่ม  
ตัวอย่าง

3.4.2.2 ตรวจสอบ Multicollinearity โดยพิจารณาจากค่า VIF ซึ่งควรมีค่าน้อยกว่า  
10 โดยพิจารณาความคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ

3.4.2.3 ทดสอบแบบจำลองถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้วิธี  
Stepwise Multiple Regression (มัลลิกา บุนนาค, 2548)



## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล และ อภิปรายผล

ภายหลังจากที่ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของ อุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 ในครั้งนี้แล้ว นำลำดับต่อไปจึงเป็นขั้นตอนของการนำข้อมูลดังกล่าวมาทำการวิเคราะห์และอภิปรายผล ตามลำดับขั้นตอนดังนี้

4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

4.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

#### 4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ส่วนของการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาจะแสดงในรูปแบบของการวัดแนวโน้มสู่ส่วนกลาง เช่น การหาค่าเฉลี่ย และการวัดการกระจายข้อมูล เช่น ค่าต่ำสุดและค่าสูงสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สำหรับสถิติเชิงอนุมานเป็นการนำตัวแปรอิสระ และตัวแปรตามดังกล่าวมาหาความสัมพันธ์ทางสถิติ เพื่อทดสอบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ของ อุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสามารถในการทำกำไรและการกำกับดูแลกิจการจะมีผลต่อความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นด้วยหรือไม่ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) โดยกลุ่มตัวอย่างสำหรับงานวิจัยคือ บริษัทชั้นนำ 20 บริษัทจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ระหว่างช่วง ปี พ.ศ. 2553-2557 จำนวนทั้งสิ้น 5 ปี โดยเก็บข้อมูล ณ วันที่ 11 กรกฎาคม 2557

โดยจากการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรและการกำกับดูแลกิจการจะมีผลต่อความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ประกอบไปด้วย (1) อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (Operating Income Margin), (2) อัตราการทำกำไรสุทธิ (Net Profit

Margin), (3) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets : ROA), (4) รายได้จาก  
จากการลงทุน (Investment Income), (5) จำนวนคณะกรรมการบริษัท (Board of Directors),  
(6) ขนาดของบริษัท (Firm Size) และ (7) มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (Economic Value Added :  
EVA) โดยมีเรียงลำดับตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) เป็น 5  
กลุ่ม สามารถแสดงผลการวิเคราะห์ได้ดังนี้

ตาราง 4.1 การวิเคราะห์อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (Operating Income Margin)

อัตราการทำกำไรที่ได้จาก การดำเนินงาน (%)	ค่าเฉลี่ย (MEAN)	ค่าต่ำสุด (MIN)	ค่าสูงสุด (MAX)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D.)
กลุ่มตัวอย่างรวม 20 บริษัท	21.33	-40.58	95.02	18.39
กลุ่มที่ 1 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท	21.39	2.77	48.82	16.73
กลุ่มที่ 3 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดระหว่าง 10,001- 30,000 ล้านบาท	29.50	1.17	73.26	21.28
กลุ่มที่ 4 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดระหว่าง 3,001- 10,000 ล้านบาท	24.26	-40.58	95.02	19.91
กลุ่มที่ 5 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้าน บาท	12.44	-3.84	45.13	9.87
<b>เฉลี่ย</b>	<b>21.79</b>	<b>-16.21</b>	<b>71.45</b>	<b>17.24</b>

จากตาราง 4.1 พบว่าอัตรากำไรทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงานมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 21.79 โดยมีกลุ่มที่ 3 (ราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดที่ร้อยละ 29.50 และ ค่าเฉลี่ยที่ต่ำสุดคือกลุ่มที่ 5 (ราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท) ร้อยละ 12.44 ค่าต่ำสุดมีค่าเฉลี่ยร้อยละ -16.21 โดยมีกลุ่มที่ 4 (ราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท) มีค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -40.58 ค่าสูงสุดมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 71.45 โดยมีกลุ่มที่ 4 (ราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท) มีค่าสูงที่สุดที่ร้อยละ 95.02 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตรากำไรทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงานมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 17.24 โดยมีค่าต่ำสุดที่ร้อยละ 9.87 และมีค่าสูงที่สุดที่ร้อยละ 21.28

ตาราง 4.2 การวิเคราะห์อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

อัตรากำไรสุทธิ (%)	ค่าเฉลี่ย (MEAN)	ค่าต่ำสุด (MIN)	ค่าสูงสุด (MAX)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.)
กลุ่มตัวอย่างรวม 20 บริษัท	9.11	-22.01	201.08	14.12
กลุ่มที่ 1 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท	6.49	0.25	19.62	4.63
กลุ่มที่ 3 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท	9.15	-4.68	17.62	4.73
กลุ่มที่ 4 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท	13.41	-21.43	201.08	21.35
กลุ่มที่ 5 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท	5.38	-22.01	45.11	8.47
<b>เฉลี่ย</b>	<b>8.71</b>	<b>-13.98</b>	<b>96.90</b>	<b>10.66</b>

จากตาราง 4.2 พบว่าอัตราการทำกำไรสุทธิมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 8.71 โดยมีกลุ่มที่ 4 (ราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดที่ร้อยละ 13.41 และ ค่าเฉลี่ยที่ต่ำสุดคือกลุ่มที่ 5 (ราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท) ร้อยละ 5.38 ค่าต่ำสุดมีค่าเฉลี่ยร้อยละ -13.98 โดยมีกลุ่มที่ 5 (ราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท) มีค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -22.01 ค่าสูงสุดมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 98.90 โดยมีกลุ่มที่ 4 (ราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท) มีค่าสูงที่สุดที่ร้อยละ 201.08 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราการทำกำไรสุทธิมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 10.66 โดยมีค่าต่ำสุดร้อยละ 4.63 และ มีค่าสูงสุดร้อยละ 21.35

ตาราง 4.3 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets : ROA)

อัตราผลตอบแทนจาก สินทรัพย์ (%)	ค่าเฉลี่ย (MEAN)	ค่าต่ำสุด (MIN)	ค่าสูงสุด (MAX)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D.)
กลุ่มตัวอย่างรวม 20 บริษัท	2.38	-5.40	11.87	2.21
กลุ่มที่ 1 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้าน บาท	1.77	0.08	6.10	1.26
กลุ่มที่ 3 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดระหว่าง 10,001- 30,000 ล้านบาท	3.43	-0.47	7.61	1.84
กลุ่มที่ 4 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท	2.86	-5.40	9.43	2.47
กลุ่มที่ 5 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท	1.44	-3.45	11.87	2.05
<b>เฉลี่ย</b>	<b>2.38</b>	<b>-2.93</b>	<b>9.37</b>	<b>1.97</b>



จากตาราง 4.3 พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 2.38 โดยมีกลุ่มที่ 3 (ราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท) มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดที่ร้อยละ 3.43 และค่าเฉลี่ยที่ต่ำสุดคือกลุ่มที่ 4 (ราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท) ร้อยละ 1.44 ค่าต่ำสุดมีค่าเฉลี่ยร้อยละ -2.93 โดยมีกลุ่มที่ 4 (ราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท) มีค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -5.40 ค่าสูงสุดมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 9.37 โดยมีกลุ่มที่ 5 (ราคาตลาดไม่เกิน 3,001 ล้านบาท) มีค่าสูงที่สุดที่ร้อยละ 11.87 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 1.97 โดยมีค่าต่ำสุดร้อยละ 1.26 และ มีค่าสูงสุดร้อยละ 2.47

ตาราง 4.4 การวิเคราะห์รายได้จากการลงทุน (Investment Income)

รายได้จากการลงทุน (log)	ค่าเฉลี่ย (MEAN)	ค่าต่ำสุด (MIN)	ค่าสูงสุด (MAX)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D.)
กลุ่มตัวอย่างรวม 20 บริษัท	3.46	-4.82	6.50	2.4079
กลุ่มที่ 1 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 บาท	5.31	-4.82	6.50	1.4144
กลุ่มที่ 3 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดระหว่าง 10,001- 30,000 ล้านบาท	3.15	-4.25	5.54	2.5849
กลุ่มที่ 4 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท	3.48	-4.01	5.30	2.1825
กลุ่มที่ 5 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท	2.42	-3.95	5.12	2.7694
<b>เฉลี่ย</b>	<b>3.57</b>	<b>-4.37</b>	<b>5.79</b>	<b>2.2718</b>

จากตาราง 4.4 พบว่ารายได้จากการลงทุนมีค่าเฉลี่ย 3.57 โดยมีกลุ่มที่ 1 (ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดที่ 5.31 และ ค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ กลุ่มที่ 5 มี 2.42 ค่าต่ำสุดมีค่าเฉลี่ย -4.37 โดยมีกลุ่มที่ 1 (ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท) มีค่าต่ำสุดที่ -4.82 และ ค่าสูงสุดมีค่าเฉลี่ย 5.79 โดยมีกลุ่มที่ 1 (ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท) มีค่าสูงสุดที่ 6.50 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของรายได้จากการลงทุนมีค่าเฉลี่ย 2.2718 โดยมีค่าต่ำสุดที่ 1.4144 และมีค่าสูงสุด 2.7694

ตาราง 4.5 การวิเคราะห์จำนวนคณะกรรมการบริษัท (Board of Directors)

จำนวนคณะกรรมการบริษัท (คน)	ค่าเฉลี่ย (MEAN)	ค่าต่ำสุด (MIN)	ค่าสูงสุด (MAX)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D.)
กลุ่มตัวอย่างรวม 20 บริษัท	16	11	27	3.86
กลุ่มที่ 1 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท	18	13	22	3.56
กลุ่มที่ 3 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดระหว่าง 10,001- 30,000 ล้านบาท	20	14	27	4.18
กลุ่มที่ 4 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดระหว่าง 3,001- 10,000 ล้านบาท	13	11	17	1.55
กลุ่มที่ 5 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้าน บาท	15	11	18	2.42
<b>เฉลี่ย</b>	<b>16</b>	<b>12</b>	<b>22</b>	<b>3.11</b>

จากตาราง 4.5 พบว่าจำนวนคณะกรรมการบริษัทมีค่าเฉลี่ย 16 คน โดยมีกลุ่มที่ 3 (ราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดที่ 20 คน และ ค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ กลุ่มที่ 4 (ราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท) มี 13 คน ค่าต่ำสุดมีค่าเฉลี่ย 12 คน โดยมีกลุ่มที่ 4 (ราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท) และ กลุ่มที่ 5 (ราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท) มีค่าต่ำสุดที่ 11 คน ค่าสูงสุดมีค่าเฉลี่ย 22 คน โดยมีกลุ่มที่ 3 (ราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท) มีค่าสูงสุดที่ 27 คน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของจำนวนคณะกรรมการบริษัทมีค่าเฉลี่ย 3.11 โดยมีค่าต่ำสุดที่ 1.55 และมีค่าสูงสุด 4.18

ตาราง 4.6 การวิเคราะห์ขนาดของบริษัท (Firm Size)

ขนาดของบริษัท (ล้านบาท)	ค่าเฉลี่ย (MEAN)	ค่าต่ำสุด (MIN)	ค่าสูงสุด (MAX)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D.)
กลุ่มตัวอย่างรวม 20 บริษัท	9.70	8.04	11.48	0.7477
กลุ่มที่ 1 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้าน บาท	10.96	10.48	11.48	0.3021
กลุ่มที่ 3 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดระหว่าง 10,001- 30,000 ล้านบาท	10.19	9.54	10.43	0.1886
กลุ่มที่ 4 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดระหว่าง 3,001- 10,000 ล้านบาท	9.50	8.04	10.06	0.4111
กลุ่มที่ 5 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้าน บาท	8.99	8.27	9.50	0.2900
<b>เฉลี่ย</b>	<b>9.87</b>	<b>8.88</b>	<b>10.59</b>	<b>0.3879</b>

จากตาราง 4.6 พบว่าขนาดของบริษัทมีค่าเฉลี่ย 9.70 โดยมีกลุ่มที่ 1 (ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดที่ 10.96 และ ค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ กลุ่มที่ 5 (ราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท) มี 8.99 ค่าต่ำสุดมีค่าเฉลี่ย 8.88 โดยมีกลุ่มที่ 4 (ราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท) มีค่าต่ำสุดที่ 8.04 และ ค่าสูงสุดมีค่าเฉลี่ย 10.59 โดยมีกลุ่มที่ 1 (ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท) มีค่าสูงสุดที่ 11.48 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของรายได้จากการลงทุนมีค่าเฉลี่ย 0.3879 โดยมีค่าต่ำสุดที่ 0.1886 และมีค่าสูงสุด 0.7477

ตาราง 4.7 การวิเคราะห์มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (Economic Value Added : EVA)

มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (ล้านบาท)	ค่าเฉลี่ย (MEAN)	ค่าต่ำสุด (MIN)	ค่าสูงสุด (MAX)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D.)
กลุ่มตัวอย่างรวม 20 บริษัท	1.89	-6.42	6.93	4.4260
กลุ่มที่ 1 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท	-5.28	-6.42	6.93	5.6327
กลุ่มที่ 3 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดระหว่าง 10,001- 30,000 ล้านบาท	2.79	-5.96	5.92	4.4148
กลุ่มที่ 4 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดระหว่าง 3,001- 10,000 ล้านบาท	2.41	4.46	5.66	3.9583
กลุ่มที่ 5 มูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้าน บาท	0.95	-5.15	4.70	4.0801
<b>เฉลี่ย</b>	<b>0.55</b>	<b>-3.90</b>	<b>6.03</b>	<b>4.5024</b>

จากตาราง 4.7 พบว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจมีค่าเฉลี่ย 0.55 โดยมีกลุ่มที่ 3 (ราคา  
ราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดที่ 2.79 และ ค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ  
กลุ่มที่ 1 (ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท) มี -5.28 ค่าต่ำสุดมีค่าเฉลี่ย -6.42 โดยมีกลุ่มที่  
1 (ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท) มีค่าต่ำสุดที่ -6.42 และ ค่าสูงสุดมีค่าเฉลี่ย 6.03 โดยมี  
กลุ่มที่ 1 (ราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท) มีค่าสูงสุดที่ 6.93 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของ  
มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจมีค่าเฉลี่ย 4.4260 โดยมีค่าต่ำสุดที่ 3.9583 และมีค่าสูงสุด 5.6327

## 4.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

การวิจัยเรื่อง “การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการ  
สร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย” มีการใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการ  
หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเพื่อพยากรณ์ผลการวิจัยโดยกำหนดให้ตัวแปรอิสระ  
(Independent Variable) ของงานวิจัยนี้คือ อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน  
(Operating Income Margin), อัตราการทำกำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราผลตอบแทน  
จากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets: ROA), รายได้จากการลงทุน (Investment Income),  
จำนวนคณะกรรมการบริษัท (Board of Directors) และ ขนาดของบริษัท (Firm Size) ตัวแปร  
ตามของงานวิจัย (Dependent Variable) คือ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (Economic Value Added  
: EVA) โดยมีเรียงลำดับตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) เป็น 5  
กลุ่ม โดยแบ่งเป็น กลุ่มตัวอย่างรวม 20 บริษัท, กลุ่มที่ 1 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงกว่า  
100,001 ล้านบาท, กลุ่มที่ 3 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท,  
กลุ่มที่ 4 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท และ กลุ่มที่ 5 มูลค่า  
หลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท

เนื่องจากตัวแปรอิสระบางตัว และตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กัน ผู้วิจัยจึงวิเคราะห์การถดถอยโดยใช้ Stepwise Regression ผลการวิเคราะห์สรุปตัวแปรของสมการถดถอย แสดงดังต่อไปนี้

ตาราง 4.8 ความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มตัวอย่างรวม 20 บริษัท

ตัวแปรอิสระ	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	VIFs
(Constant)	-3.517	0.818	-4.302	0.000	
OIM	0.080	0.011	7.528	0.000	1.218 **
NPM	0.073	0.016	4.698	0.000	1.506 **
ROA	0.431	0.106	4.058	0.000	1.725 **
BOD	0.201	0.054	3.713	0.000	1.420 **
R Square	0.346	Adjusted R Square		0.337	
Significance F	0.000	Standard Error		3.5965	

\*\* VIF มีค่าน้อยกว่า 10

จากตาราง 4.8 ตัวแปรที่แสดงความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มตัวอย่างรวม 20 บริษัท ได้แก่ อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM), อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM), อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA), จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 โดยเมื่อพิจารณาค่า Adjusted R Square สามารถพยากรณ์มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ได้ร้อยละ 33.7 โดยมีค่า Significance F เท่ากับ 0.000 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95

สมการถดถอย

$$\text{EVA} = -3.517 + 0.080 \text{ OIM} + 0.073 \text{ NPM} + 0.431 \text{ ROA} + 0.201 \text{ BOD}$$

อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.080 หน่วย กล่าวคือ เมื่ออัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.080 หน่วย แสดงให้เห็นว่า อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.073 หน่วย กล่าวคือ เมื่ออัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.073 หน่วย แสดงให้เห็นว่า อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.431 หน่วย กล่าวคือ เมื่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.431 หน่วย แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.201 หน่วย กล่าวคือ เมื่อจำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย

จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.201 หน่วย แสดงให้เห็นว่า จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

จากการทดสอบ Multicollinearity โดยใช้ค่า VIF ของตัวแปรอิสระความสามารถในการทำกำไร มีค่าตั้งแต่ 1.218 – 1.725 ซึ่งมีความน้อยกว่า 10 แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับที่ไม่ทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ตาราง 4.9 ความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มที่ 1 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท

ตัวแปรอิสระ	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	VIFs
(Constant)	-2.732	0.969	-2.818	0.007	
OIM	0.198	0.036	5.527	0.000	1.000 **
R Square	0.345	Adjusted R Square		0.334	
Significance F	0.000	Standard Error		4.601	

\*\* VIF มีค่าน้อยกว่า 10

จากตาราง 4.9 ตัวแปรที่แสดงความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มที่ 1 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท ได้แก่ อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 โดยเมื่อพิจารณาค่า Adjusted R Square สามารถพยากรณ์มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ได้ร้อยละ 33.4 โดยมีค่า Significance F เท่ากับ 0.000 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95



สมการถดถอย

$$\text{EVA} = -2.732 + 0.198 \text{ OIM}$$

อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.198 หน่วย กล่าวคือ เมื่ออัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.198 หน่วย แสดงให้เห็นว่า อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

จากการทดสอบ Multicollinearity โดยใช้ค่า VIF ของตัวแปรอิสระความสามารถในการทำกำไร มีค่า 1.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับที่ไม่ทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ตาราง 4.10 ความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มที่ 3 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท

ตัวแปรอิสระ	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	VIFs
(Constant)	-3.832	0.785	-4.882	0.000	
OIM	0.089	0.016	5.628	0.000	1.122 **
NPM	0.660	0.083	7.915	0.000	1.550 **
ROA	0.593	0.221	2.681	0.000	1.643 **
R Square	0.608	Adjusted R Square		0.592	
Significance F	0.000	Standard Error		2.821	

\*\* VIF มีค่าน้อยกว่า 10

จากตาราง 4.10 ตัวแปรที่แสดงความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มที่ 3 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท ได้แก่ อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM), อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM), อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 โดยเมื่อพิจารณาค่า Adjusted R Square สามารถพยากรณ์มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ได้ร้อยละ 59.2 โดยมีค่า Significance F เท่ากับ 0.000 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95

สมการถดถอย

$$EVA = -3.832 + 0.089 OIM + 0.660 NPM + 0.593 ROA$$

อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.089 หน่วย กล่าวคือ เมื่ออัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.089 หน่วย แสดงให้เห็นว่า อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.660 หน่วย กล่าวคือ เมื่ออัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.660 หน่วย แสดงให้เห็นว่า อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.593 หน่วย กล่าวคือ เมื่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.593 หน่วย แสดงให้เห็น

ว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

จากการทดสอบ Multicollinearity โดยใช้ค่า VIF ของตัวแปรอิสระความสามารถในการทำกำไร มีค่าตั้งแต่ 1.122 – 1.643 ซึ่งมีความน้อยกว่า 10 แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับที่ไม่ทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ตาราง 4.11 ความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มที่ 4 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท

ตัวแปรอิสระ	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	VIFs
(Constant)	-12.333	2.450	-5.034	0.000	
ROA	0.838	0.112	7.481	0.000	1.030 **
BOD	0.936	0.179	5.231	0.000	1.030 **
R Square	0.345	Adjusted R Square		0.335	
Significance F	0.000	Standard Error		3.230	

\*\* VIF มีค่าน้อยกว่า 10

จากตาราง 4.11 ตัวแปรที่แสดงความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มที่ 4 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA), จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 โดยเมื่อพิจารณาค่า Adjusted R Square สามารถพยากรณ์มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ได้ร้อยละ 33.5 โดยมีค่า Significance F เท่ากับ 0.000 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95

สมการถดถอย

$$EVA = -12.333 + 0.838 ROA + 0.936 BOD$$

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.838 หน่วย กล่าวคือ เมื่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.838 หน่วย แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.936 หน่วย กล่าวคือ เมื่อจำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.936 หน่วย แสดงให้เห็นว่า จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

จากการทดสอบ Multicollinearity โดยใช้ค่า VIF ของตัวแปรอิสระความสามารถในการทำกำไร มีค่า 1.030 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับที่ไม่ทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ตาราง 4.12 ความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มที่ 5 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท

ตัวแปรอิสระ	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	VIFs
(Constant)	-8.845	1.762	-5.020	0.000	
NPM	0.097	0.045	2.143	0.034	1.986 **
ROA	0.895	0.189	4.736	0.000	2.040 **
INV	-0.220	0.110	-1.997	0.048	1.266 **
BOD	0.575	0.124	4.624	0.000	1.230 **
R Square	0.490	Adjusted R Square		0.473	
Significance F	0.000	Standard Error		2.966	

\*\* VIF มีค่าน้อยกว่า 10

จากตาราง 4.12 ตัวแปรที่แสดงความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น กลุ่มที่ 5 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (ROE), จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD), รายได้จากการลงทุน (INV) มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 โดยเมื่อพิจารณาค่า Adjusted R Square สามารถพยากรณ์มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) ได้ร้อยละ 47.3 โดยมีค่า Significance F เท่ากับ 0.000 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95

สมการถดถอย

$$\text{EVA} = -8.845 + 0.097 \text{ NPM} + 0.895 \text{ ROA} - 0.220 \text{ INV} + 0.575 \text{ BOD}$$

อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.097 หน่วย กล่าวคือ เมื่ออัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.097 หน่วย แสดงให้เห็นว่า อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.895 หน่วย กล่าวคือ เมื่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.895 หน่วย แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

รายได้จากการลงทุน (INV) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงลบ ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.220 หน่วย กล่าวคือ เมื่อรายได้จากการลงทุน (INV) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นลดลง 0.220 หน่วย แสดงให้เห็นว่า รายได้จากการลงทุน (INV) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่ลดลงซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์กับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.575 หน่วย กล่าวคือ เมื่อจำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.575 หน่วย แสดงให้เห็นว่า จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) ส่งผลต่อมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในงานวิจัยครั้งนี้

จากการทดสอบ Multicollinearity โดยใช้ค่า VIF ของตัวแปรอิสระความสามารถในการทำกำไร มีค่าตั้งแต่ 1.230 – 2.040 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับที่ไม่ทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ตาราง 4.13 สรุปผลเปรียบเทียบทิศทางความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ระหว่างสมมติฐานกับผลการศึกษาที่เกิดขึ้นจริง

ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม	ทิศทางความสัมพันธ์	
	สมมติฐาน	ผลการศึกษาจริง
อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM)	+	+
อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM)	+	+
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA)	+	+
รายได้จากการลงทุน (INV)	-	-
จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD)	+	+
ขนาดของบริษัท (FSIZE)	+	ไม่มีความสัมพันธ์

จากตาราง 4.13 สรุปผลเปรียบเทียบทิศทางความสัมพันธ์ของระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ของอุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างสมมติฐานกับผลการศึกษาที่เกิดขึ้นจริงพบว่า

อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) อัตราการกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีทิศทางความสัมพันธ์ของสมมติฐานและผลการศึกษตรงกันในทิศทางบวก และ รายได้จากการลงทุน

(INV) มีทิศทางความสัมพันธ์ของสมมติฐานและผลการศึกษตรงกันในทิศทางลบ ส่วน ขนาดของบริษัท (FSIZE) ไม่มีความสัมพันธ์กันกับสมมติฐาน

โดยผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลได้ดังตาราง 4.14 และ 4.15 ดังนี้

ตาราง 4.14 เปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรจากตัวแปรต่างๆกับความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นจากผลการศึกษากับงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยและตัวแปรที่นำมาศึกษา	OIM	NPM	ROA	INV	BOD
Canyon (1997)					+
ศิริดา นวลประดิษฐ์ (2547)	+				
Chia-chien Chang (2005)					+
ณัฐนันท์ กุลจิรัฐติกาล (2549)	+	+			
Swan & Zhou (2006)			+		+
ณัฐกานต์ กุ้วงศ์บัณฑิต (2551)			+		
สรียา อัจฉมาสัย (2553)			+		
บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554)		+			
Godfrey (2013)			+		
Patel (2013)				-	
ผลการศึกษา	+	+	+	-	+



ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นของอุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**จากการศึกษากลุ่มตัวอย่าง 20 บริษัท** พบว่า อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.080) ซึ่งสอดคล้องกับ ศิรดา นวลประดิษฐ์ (2547) และ ญัฐนันท์ กุลจิรัฐติกาล (2549) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ 2.523 และ 1.830 ตามลำดับ อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.073) ซึ่งสอดคล้องกับญัฐนันท์ กุลจิรัฐติกาล (2549) และ บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ 2.132 และ 1.041 ตามลำดับ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีความสัมพันธ์กับในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.431) ซึ่งสอดคล้องกับ ญัฐนันท์ กุ้วงศ์บัณฑิต (2551), Swan & Zhou (2006), สรียา อธิมาสัย (2553) และ Godfrey (2013) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ 2.744, 3.550, 1.352 และ 1.086 ตามลำดับ จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์กับในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (มีค่าสัมประสิทธิ์ 0.201) ซึ่งสอดคล้องกับ Conyon (1997), Chia-chien Chang (2005) และ Swan & Zhou (2006) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ 1.541, 1.362 และ 2.178 ตามลำดับ

**จากการศึกษากลุ่มที่ 1 (มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท)** พบว่า อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.198) ซึ่งสอดคล้องกับ ศิรดา นวลประดิษฐ์ (2547) และ ญัฐนันท์ กุลจิรัฐติกาล (2549) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ 2.523 และ 1.830 ตามลำดับ

**จากการศึกษากลุ่มที่ 3 (มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท)** พบว่า อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.089) ซึ่งสอดคล้องกับ ศิรดา นวลประดิษฐ์ (2547) และ ญัฐนันท์ กุลจิรัฐติกาล (2549) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ 2.523

และ 1.830 ตามลำดับ อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.660) ซึ่งสอดคล้องกับณัฐนันท์ กุลจิรัฐติกาล (2549) และ บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ 2.132 และ 1.041 ตามลำดับ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีความสัมพันธ์กับในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.593) ซึ่งสอดคล้องกับ ณัฐกานต์ กุ้ววงศ์บัณฑิต (2551), Swan & Zhou (2006), ศรียา อัจฉมาสัย (2553) และ Godfrey (2013) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ 2.744, 3.550, 1.352 และ 1.086 ตามลำดับ

**จากการศึกษากลุ่มที่ 4 (มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท)** พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีความสัมพันธ์กับในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.838) ซึ่งสอดคล้องกับ ณัฐกานต์ กุ้ววงศ์บัณฑิต (2551), Swan & Zhou (2006), ศรียา อัจฉมาสัย (2553) และ Godfrey (2013) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ 2.744, 3.550, 1.352 และ 1.086 ตามลำดับ จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์กับในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (มีค่าสัมประสิทธิ์ 0.936) ซึ่งสอดคล้องกับ Conyon (1997), Chia-chien Chang (2005) และ Swan & Zhou (2006) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ 1.541 , 1.362 และ 2.178 ตามลำดับ

**จากการศึกษากลุ่มที่ 5 (มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท)** พบว่า อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.097) ซึ่งสอดคล้องกับณัฐนันท์ กุลจิรัฐติกาล (2549) และ บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ 2.132 และ 1.041 ตามลำดับ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีความสัมพันธ์กับในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (ค่าสัมประสิทธิ์ 0.895) ซึ่งสอดคล้องกับ ณัฐกานต์ กุ้ววงศ์บัณฑิต (2551), Swan & Zhou (2006), ศรียา อัจฉมาสัย (2553) และ Godfrey (2013) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ 2.744, 3.550, 1.352 และ 1.086 ตามลำดับ รายได้จากการลงทุน (INV) มีความสัมพันธ์กับในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (มีค่าสัมประสิทธิ์ -0.220) ซึ่งสอดคล้องกับ Patel (2013) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ -0.61 จำนวน

คณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์กับในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ (มีค่าสัมประสิทธิ์ 0.575) ซึ่งสอดคล้องกับ Conyon (1997), Chia-chien Chang (2005) และ Swan & Zhou (2006) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ 1.541 , 1.362 และ 2.178 ตามลำดับ

ตาราง 4.15 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นของอุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแยกตามกลุ่มมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

มูลค่าหลักทรัพย์ตามกลุ่ม และ ตัวแปรที่นำมาศึกษา	OIM	NPM	ROA	INV	BOD
กลุ่มตัวอย่าง 20 บริษัท	+	+	+		+
กลุ่มที่ 1 (3 บริษัท)	+				
กลุ่มที่ 3 (4 บริษัท)	+	+	+		
กลุ่มที่ 4 (7 บริษัท)			+		+
กลุ่มที่ 5 (6 บริษัท)		+	+	-	+

ตาราง 4.15 แสดงถึงผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นของอุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแยกตามกลุ่มมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization)

จากการศึกษากลุ่มตัวอย่าง 20 บริษัท พบว่า อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) และ จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ

จากการศึกษากลุ่มที่ 1 (มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท) พบว่า อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ

จากการศึกษากลุ่มที่ 3 (มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท) พบว่า อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ

จากการศึกษากลุ่มที่ 4 (มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท) พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) และ จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ

จากการศึกษากลุ่มที่ 5 (มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท) พบว่า อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) และ จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ส่วนรายได้จากการลงทุน (INV) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ



## บทที่ 5

### สรุปผล และ ข้อเสนอแนะ

งานวิจัยเรื่อง “การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ผู้วิจัยได้นำเสนอการสรุปผลการวิจัย และ ข้อเสนอแนะดังต่อไปนี้

#### 5.1 สรุปผล

งานวิจัยนี้ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมอาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2553 – ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557 รวมระยะเวลา 5 ปี จำนวน 20 บริษัท โดยวัดจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุด 20 อันดับแรก ที่มีงบการเงินตั้งแต่ปี 2553-2557 และ เรียงลำดับตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) เป็น 5 กลุ่ม ดังนี้ กลุ่มที่ 1 (บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงกว่า 100,001 ล้านบาท), กลุ่มที่ 2 (บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 30,001-100,000 ล้านบาท), กลุ่มที่ 3 (บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 10,001-30,000 ล้านบาท), กลุ่มที่ 4 (บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดระหว่าง 3,001-10,000 ล้านบาท), กลุ่มที่ 5 (บริษัทจดทะเบียน ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่เกิน 3,000 ล้านบาท) โดยมีการเก็บข้อมูลจากงบการเงินของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ใช้วิธีการทางสถิติมาสร้างสมการถดถอยแบบพหุคูณ (Stepwise Multiple Regression) เพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

จากผลการศึกษาสรุปได้ว่า ตัวแปรที่ศึกษา คือ อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA)

รายได้จากการลงทุน (INV) และ จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ยกเว้น ขนาดของบริษัท (FSIZE) ไม่พบความสัมพันธ์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ

ซึ่งจากตัวแปรอิสระทั้งหมดที่มีความสัมพันธ์กันโดยนำมาทดสอบ Multicollinearity โดยใช้ค่า VIF ของตัวแปรอิสระความสามารถในการทำกำไร พบว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับที่ไม่ทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity

## 5.2 ข้อเสนอแนะ

### 5.2.1 ข้อเสนอแนะจากการศึกษา

5.2.1.1 จากการศึกษาครั้งนี้อาจเป็นประโยชน์สำหรับนักลงทุน เจ้าของทุน ผู้บริหารกิจการ นักเศรษฐศาสตร์ และผู้ที่ใช้ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นโดยใช้เป็นแนวทางหนึ่งในการประเมินงบการเงินเพื่อใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในเบื้องต้นได้ โดยนอกจากที่จะพิจารณาในส่วนของกำไรที่ปรากฏในงบการเงินแล้ว ยังควรที่จะให้ความสำคัญกับปัจจัยเชิงคุณภาพอื่นๆ เช่น อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (OIM) อัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) รายได้จากการลงทุน (INV) และ จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOD) โดยปัจจัยทั้ง 5 ตัวกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ มีความสำคัญอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ควรที่จะเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน เพื่อที่ผู้บริหารกิจการ เจ้าของทุน สามารถบริหารจัดการจัดสรรเงินทุนที่ทำให้เกิดกำไรสูงสุดภายใต้ความมีประสิทธิภาพ และการแสวงหาความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญ

## 5.2.2 ข้อเสนอแนะของการศึกษาค้างต่อไป

การศึกษาในอนาคตอาจนำเอาปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจมาศึกษาหรืออาจนำอุตสาหกรรมอื่นๆที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์มาศึกษาเพิ่มเติม เพื่อให้เป็นประโยชน์และช่วยในการตัดสินใจในอนาคตต่อผู้ที่ต้องการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่จะลงทุนเหมาะสม ซึ่งประเด็นที่ควรนำมาศึกษามีดังต่อไปนี้

5.2.2.1 เนื่องจากการศึกษาในครั้งนี้ใช้ข้อมูลในการศึกษาเพียง 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 – พ.ศ. 2557 ซึ่งอาจทำให้การวิเคราะห์ความถดถอยคลาดเคลื่อน ดังนั้นหากจะทำการศึกษาค้างต่อไปควรขยายช่วงเวลาของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามากขึ้น เพื่อให้ข้อมูลสะท้อนแนวโน้มและให้ผลการศึกษาที่มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุที่จำเป็นต้องใช้ข้อมูลให้มากที่สุดทั้งนี้เพื่อให้ได้สมการถดถอยที่สามารถพยากรณ์ตัวแปรตามได้อย่างมีประสิทธิภาพ

5.2.2.2 สำหรับการศึกษาค่าความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นในอนาคตนั้นยังมีตัวแปรตามที่น่าสนใจ คือ Market Value Added (MVA) เป็นเป้าหมายพื้นฐานของกิจการส่วนใหญ่ของการสร้างมูลค่าเพิ่มสูงสุดให้กับผู้ถือหุ้น หรือ Refined Economic Value Added (REVA) เป็นการวัดที่พิจารณาถึงระยะเวลาหรือจุดเวลาของการวัดผลการดำเนินงานสำหรับการดำเนินงานภายนอกกิจการ โดยเป็นการดำเนินงานที่มุ่งเน้นการบริหารจัดการระดับบท อ้างอิงจาก Godfrey (2013)

5.2.2.3 ศึกษาข้อมูลโดยการเปลี่ยนแปลงให้มีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI) เป็นต้น

5.2.2.4 ศึกษาตัวแปรตามที่มีเกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุน ซึ่งประกอบไปด้วยความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) ต้นทุนในการดำเนินงาน (Operational Leverage) หรือความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk)

## บรรณานุกรม

- กัลยา วาณิชย์บัญชา. (2552). **สถิติสำหรับงานวิจัย**. พิมพ์ครั้งที่ 4. ศูนย์หนังสือแห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. กรุงเทพฯ.
- เกรียงไกร นามนัย. (2552). **ผลกระทบของคุณภาพกำไรที่มีต่อภาพลักษณ์และการเจริญเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์ (บช.ม. การบัญชี). มหาวิทยาลัยมหาสารคาม, 2552.
- เบญจลักษณ์ ศกุนะสิงห์. (2553). **พลังขับเคลื่อนมูลค่ากับความมั่งคั่ง**. โปรดักทิวิตี เวิลด์ (Productivity World), ปีที่ 15 ฉบับที่ 84 (ม.ค.-ก.พ. 2553): 64-67.
- ณัฐนันท์ กุลจิรัฎฐิติกาล. (2549). **การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม**. การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2549.
- ณัฐกานต์ กุ้วงศ์บัณฑิต. (2551). **ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์**. วิทยานิพนธ์บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. (2550). **วารสารตลาดหลักทรัพย์**, ปีที่ 10 ฉบับที่ 1-12 (มิถุนายน 2549 – พฤษภาคม 2550): 1-32.
- ทรงศักดิ์ ภูสีอ่อน. (2554). **การประยุกต์ใช้ SPSS วิเคราะห์ข้อมูลงานวิจัย**. สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยมหาสารคาม. มหาสารคาม, 2554.
- ธวัชชัย งามสันติวงศ์. (2543). **SPSS for Windows : หลักการและวิธีใช้คอมพิวเตอร์ในงานสถิติเพื่อการวิจัย**. โรงพิมพ์ 21 เซ็นจูรี. กรุงเทพฯ, 2543.
- นิตา ทิพย์เจริญ. (2551). **การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยใช้มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ กรณีศึกษา : บริษัทกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี 2545 ถึง 2549**. การศึกษาค้นคว้าอิสระ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร, 2551.



## บรรณานุกรม (ต่อ)

- นุชนาถ ราชคมน์. (2551). ศักยภาพการแข่งขันของสินค้าส่งออกของไทยในออสเตรเลีย ในช่วงการทำข้อตกลงเขตการค้าเสรี ไทย - ออสเตรเลีย ระหว่างปี 2546 –2550. RESEARCH EXERCISE IN CURRENT ECONOMICS ISSUES คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.: 4-11.
- บุญนาถ เกิดสินธุ์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระคณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, 18 มีนาคม 2554.: 1-73.
- ประยูรศรี บุตรแสนคม. (2555). การคัดเลือกตัวแปรพยากรณ์เข้าในสมการถดถอยพหุคูณ. คณะศึกษาศาสตร์ สาขาวิจัยและประเมินผลการศึกษา มหาวิทยาลัยสารคาม. วารสารการวัดผลการศึกษา ปีที่ 17 ฉบับที่ 1, กรกฎาคม 2555.: 43-60
- ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์. (2545). การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. คุชฎีนิพนธ์บัญชีบัณฑิต. ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2545
- ปัทมา กัลยะกิติ. (2553). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี ด้านความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัทและอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหุ้นสามัญ : กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET50. การศึกษาด้วยตนเอง คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 31 พฤษภาคม 2553.
- พรศรี เหล่ารุจิสวัสดิ์. (2553). อุตสาหกรรมอาหารกับการแข่งขันในเวทีโลก. Food Today Magazine No. 4, กุมภาพันธ์ 2553.

## บรรณานุกรม (ต่อ)

- พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์. (2552). **ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การศึกษาด้วยตนเอง คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ , 31 พฤษภาคม 2553.: 1-48.
- เพชรี ชุมทรัพย์. (2534). **วิเคราะห์งบการเงิน**. โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. กรุงเทพมหานคร, 2534.
- มานพ อุดมเกิดมงคล. (2555). **การพัฒนาระบบการเงินกับการเติบโตของเศรษฐกิจ**. ธนาคารแห่งประเทศไทย สัมมนาวิชาการ, 2555.
- มานิดา ซินเนอร์แมน. (2550). **บรรษัทภิบาล ทำไม และ เพื่อใคร**. วารสารคุณธรรมนำธุรกิจ. สำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ, 2552.:105-108.
- มัลลิกา บุญนาค. (2548). **สถิติเพื่อการวิจัยและตัดสินใจ**. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. กรุงเทพฯ.
- วรศักดิ์ ทุมมานนท์. (2548). **บูรณาการการคิดต้นทุนกิจกรรม (ABC) ระบบการวัดผลดุลยภาพ (BSC) และมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (EVA) : เรื่องใกล้ตัวผู้บริหาร**. จุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์, ปีที่ 27 ฉบับที่ 103, 2548.: 1-20
- ศิริดา นวลประดิษฐ์. (2547). **ความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมที่เกิดจากการรวมธุรกิจและ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต ภาควิชาการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ศิริพร กาญจนสุทธิแสง. (2548). **อัตราส่วนทางการเงิน : ตัวชี้วัดกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุ ก่อสร้างและตกแต่ง และกลุ่มอุตสาหกรรมพาณิชย์**. การศึกษาด้วยตนเอง คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สมบัติ ท้ายเรือคำ. (2553). **สถิติขั้นสูงสำหรับการวิจัยทางการศึกษา**. สำนักพิมพ์มหาสารคาม. มหาสารคาม, 2553.

## บรรณานุกรม (ต่อ)

- สรียา อัจฉมาสัย. (2553). **ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมการแพทย์**. การศึกษาเฉพาะบุคคล บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2553.
- อริกา แรมวิโรจน์. (2549). **การศึกษาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของเจ้าของ กับ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** กรณีศึกษา : หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศ และการสื่อสาร. การสื่อสารด้วยตนเอง คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- โกศล ดีศีลธรรม. (2549). **การบริหารเพื่อสร้างมูลค่าให้กับธุรกิจ**. เข้าถึงได้จาก : <http://www.thailandindustry.com/guru/view.php?id=505> (วันที่สืบค้นข้อมูล 27 กรกฎาคม 2557).
- ดวงรัตน์ เรืองอุไร. (2555). **การบริหารทางการเงิน**. เข้าถึงได้จาก : <http://www.gotoknow.org/posts/454375> (วันที่สืบค้นข้อมูล 27 กรกฎาคม 2557).
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2549). **ข้อมูลค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน ปี 2549**. ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน, 21 มิถุนายน 2549.: 1-44.
- ธนาชาติ ประทุมสวัสดิ์. (2556). **บทความพิเศษ วิกฤตอาหารโลก...โอกาสของประเทศไทย**. เข้าถึงได้จาก [http://www.tanachat.com/new/write\\_view.php?w\\_id=9](http://www.tanachat.com/new/write_view.php?w_id=9) (วันที่สืบค้นข้อมูล 24 สิงหาคม 2557).
- Barbara, G. and Tabachnick and Linda, S. Fidell (2007). **Using Multivariate Statistic**. Pearson Education, Inc.

## บรรณานุกรม (ต่อ)

- Black, K. (2006). **Business statistics for contemporary decision making**. 4th ed. USA : John Wiley & Sons, Inc.
- Catapan, A. and Santos, R. and Santos, D. And Catapan, A. (2012). **The relationship between profitability indicators and tobin's Q: A focus on Brazilian electric sector**. *Universal Journal of Marketing and Business Research*, Vol. 1(4). October 2012.: 104-111.
- Chia-chien Chang. (2005). **DIRECTIONALITY IN CHINESE/ENGLISH SIMULTANEOUS INTERPRETING: IMPACT ON PERFORMANCE AND STRATEGY USE**. Faculty of the Graduate School of The University of Texas at Austin in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of Doctor of Philosophy. The University of Texas at Austin. May 2005.
- Canyon, Martin J. (1997). **Institutional arrangements for setting directors compensation in UK companies**, in K. Keasey, S. Thompson and M. Wright, eds, "Corporate Governance: An Economic and Financial Analysis", Oxford University Press, 103-121.
- David L Yermack. (1996). **Companies' modest claims about the value of CEO stock option awards**. New York University Salomon Center, Leonard N. Stern School of Business. 1996
- Dhnadirek, R., and Tang, J. .(2003) **Corporate Governance Problems in Thailand: Is Ownership Concentration the Cause?**, *Asia Pacific Business Review*,10(2), 2003, 121-38.

## บรรณานุกรม (ต่อ)

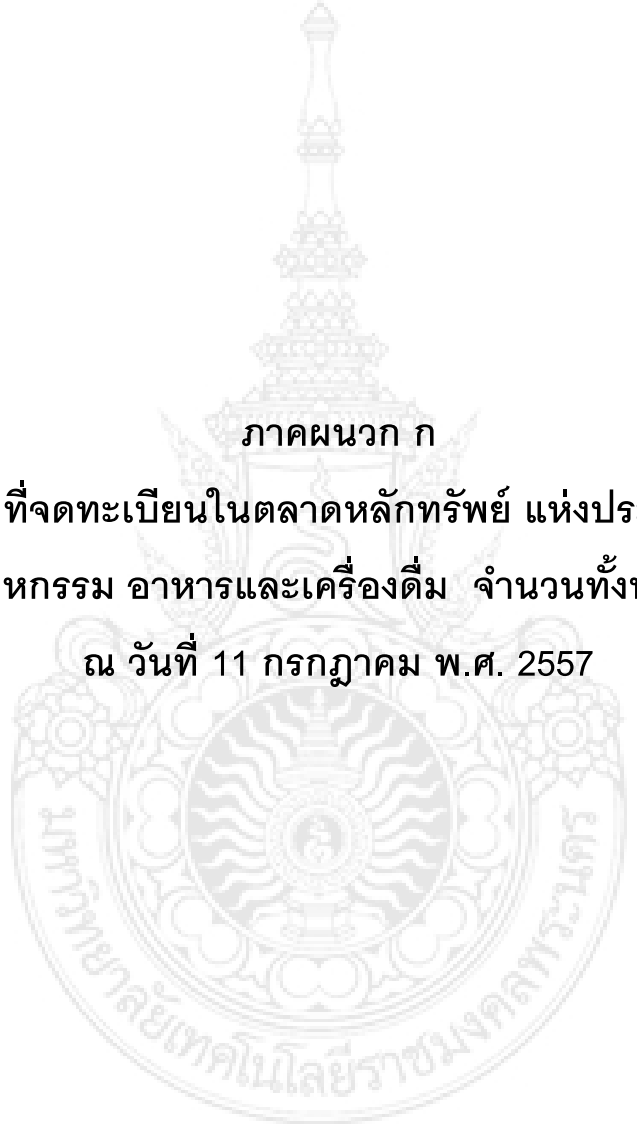
- Eduardo, S. (2001). **Financial Performance Measures And Shareholder Value Creation: An Empirical Study For Chilean Companies**. The Journal of Applied Business Research, Vol.17, No.3.: 109-122.
- Godfrey, C.P. (2013). **The Relationship between Corporate Philanthropy and Shareholder Wealth: A Risk Management Perspective**. The Academy of Management Review, Vol. 30, No.4 (Oct., 2005):. 777-798.
- Graham, B. (1973). **The Intelligent Investor: The Definitive Book on Value Investing. A Book of Practical Counsel (Revised Edition) (Collins Business Essentials)**, 2006.: 183
- Graham, B. and Meredith, B.S. (1998). **The Interpretation of Financial Statements : The Classic 1937 edition New Introduction by Michael F. Price - 1st HarperBusiness ed**
- LaPorta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert W Vishny. (1998). **Law and Finance**. Journal of Political Economy 106 (6): 1113-1155.
- Jalilian, H. and Jalilian O. (2011). **Effect of Debit Structure on Profitability of Food Industries Accepted in Tehran Stock Exchange**. Journal of Basic and Applied Scientific Research, 2011.: 2944-2949.
- Miles, J.A. and Rosenfeld, J.D. (1983). **The Effect of Valuntary Spin-off Announcements on Shareholder Wealth**. The Journal of finance. Vol XXXVII, NO 5. Dec 1983.: 1597-1606.
- Patel, S.K. (2013). **Profitability Pattern and Value Creation: A Study of the Life Insurance Industry In India**. Srusti Management Review. Vol-VI, Issue-1, Jan-2013.: 1-9.

## บรรณานุกรม (ต่อ)

- Rachel Merhebi and Kerry Pattenden and Peter L. Swan and Xianming Zhou (2006).  
**Australian chief executive officer remuneration: pay and performance.**  
Accounting & Finance. Volume 46, Issue 3, pages 481–497, September 2006.
- Sanjai Bhagat and Bernard S. Black. (2002). **The Non-Correlation Between Board Independence and Long-Term Firm Performance.** Northwestern University - School of Law; Northwestern University - Kellogg School of Management; European Corporate Governance Institute (ECGI) Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 185
- Vicente, B. and Renata, D. and Nilton, C. and Gustavo, H. and Fernanda, C. and Jamerson, V. (2014). **Measuring the Economic Cost of Hydrated Ethanol by the EVA : A Case Study in Sao Martinho Mill, in Brazil.** International Business Research. Vol.7, No.5, 2014.: 174-183
- William B. Fairley. (1979). **Investment Income and Profit Margins in Property-Liability Insurance: Theory and Empirical Results.** The Bell Journal of Economics Vol. 10, No. 1 (Spring, 1979), pp. 192-210

ภาคผนวก





ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวด  
ธุรกิจ อุตสาหกรรม อาหารและเครื่องดื่ม จำนวนทั้งหมด 31 บริษัท  
ณ วันที่ 11 กรกฎาคม พ.ศ. 2557

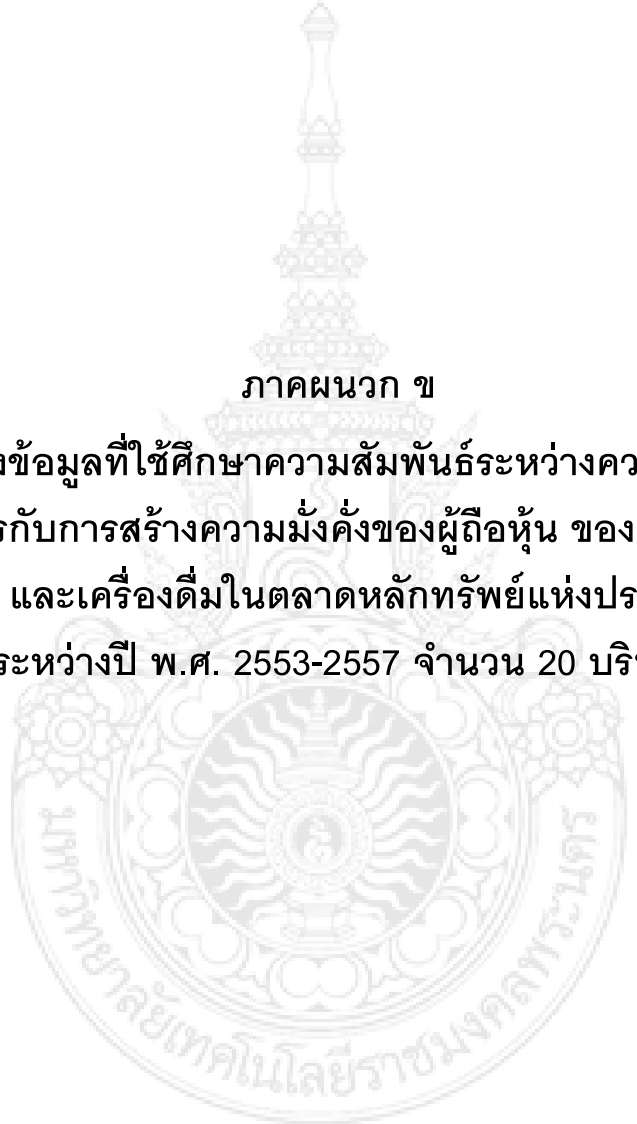


ตาราง 1 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจ

อุตสาหกรรม อาหารและเครื่องดื่ม จำนวนทั้งหมด 31 บริษัท ณ วันที่ 11 กรกฎาคม

พ.ศ. 2557

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
1	APURE	บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
2	CFRESH	บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)
3	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)
4	F&D	บริษัท ฟู้ดแอนด์ดีริงส์ จำกัด (มหาชน)
5	HTC	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)
6	ICHI	บริษัท อิชิตัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
7	KBS	บริษัท น้ำตาลครบุรี จำกัด (มหาชน)
8	KSL	บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน)
9	KTIS	บริษัท เกษตรไทย อินเตอร์เนชั่นแนล ซุการ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
10	LST	บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
11	M	บริษัท เอ็มเค เรสโตรองต์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
12	MALEE	บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน)
13	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
14	OISHI	บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
15	PB	บริษัท เพชรเดนท์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)
16	PM	บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)
17	PR	บริษัท เพชรเดนท์โรสโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
18	SAPPE	บริษัท เชื้อป๊อ จำกัด (มหาชน)
19	SAUCE	บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน)
20	SFP	บริษัท อาหารสยาม จำกัด (มหาชน)
21	SNP	บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)
22	SORKON	บริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)
23	SSC	บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน)
24	SSF	บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)
25	SST	บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน)
26	TC	บริษัท ทรอปีคอลลแคนนิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
27	TF	บริษัท ไทยเพชรเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)
28	TIPCO	บริษัท ทีปโก้ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)
29	TUF	บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
30	TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)
31	TWFP	บริษัท ไทยววาฟู้ดโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)



ภาคผนวก ข

ตารางแสดงข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถใน  
การทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม  
อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 จำนวน 20 บริษัท

ตาราง 2 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

CPF: บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	13.28	7.39	4.49	2.62	5.88	3.92	20	29.04	10.97	-189.53
Q2/2553	14.32	8.36	5.29	3.41	7.30	4.86	22	57.64	11.11	772.16
Q3/2553	13.55	8.52	6.18	3.50	7.68	5.62	22	33.89	11.26	2005.82
Q4/2553	6.80	4.34	3.71	1.62	3.54	2.37	22	266.59	11.25	141.03
Q1/2554	10.82	7.60	5.36	2.58	5.88	3.94	22	571.23	11.25	493.76
Q2/2554	12.97	9.15	5.93	3.58	8.03	5.45	22	-66.23	11.34	2179.39
Q3/2554	12.89	9.34	6.23	3.63	8.37	5.17	22	121.59	11.35	2229.67
Q4/2554	7.10	4.56	2.89	1.50	3.78	2.30	22	484.11	11.36	-1318.13
Q1/2555	8.48	16.48	14.09	4.38	11.97	6.96	22	1043.93	11.43	8511.16
Q2/2555	8.80	4.37	0.97	1.39	3.92	2.29	22	1285.53	11.48	1551.98
Q3/2555	6.73	2.47	0.04	0.81	2.42	1.29	22	1192.63	11.41	-735.58
Q4/2555	2.77	0.25	-1.64	0.08	0.23	0.13	22	2552.97	11.42	-2442.87
Q1/2556	3.92	1.17	-0.98	0.32	1.00	0.54	19	2184.43	11.42	-2643.74
Q2/2556	3.44	1.76	-0.55	0.48	1.57	0.79	20	3156.53	11.35	-2257.54
Q3/2556	5.92	2.52	0.88	0.77	2.51	1.23	21	1438.13	11.30	-914.49
Q4/2556	5.95	1.70	-0.55	0.48	1.60	0.80	21	1877.28	11.31	-2191.57
Q1/2557	8.01	2.09	-1.09	0.54	1.85	0.89	21	715.49	11.34	-1333.25
Q2/2557	8.51	3.35	0.54	0.92	3.13	1.51	21	1023.14	11.33	1949.48
Q3/2557	9.05	3.70	0.53	1.02	3.53	1.75	21	1760.51	11.35	1911.57
Q4/2557	5.62	0.74	-1.87	0.19	0.69	0.35	21	1809.74	11.36	-576.42

ตาราง 3 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

MINT: บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	48.35	11.74	6.83	2.12	5.06	2.88	13	102.44	10.56	10.50
Q2/2553	43.18	2.07	-1.56	0.27	0.68	0.35	13	149.94	11.11	73.33
Q3/2553	39.74	3.08	-0.70	0.41	1.05	0.54	13	188.57	11.26	162.68
Q4/2553	48.74	8.63	4.62	1.32	3.35	1.72	13	163.89	11.25	302.51
Q1/2554	48.82	12.77	8.87	2.39	5.97	3.11	13	104.4	11.25	487.57
Q2/2554	40.09	4.79	-0.13	0.70	2.05	0.98	13	363.44	11.34	172.27
Q3/2554	42.54	19.62	13.69	3.23	9.37	4.47	13	1267.63	11.35	1025.58
Q4/2554	44.56	6.55	1.54	1.15	3.28	1.54	13	78.4	11.36	361.24
Q1/2555	46.07	15.12	10.04	3.04	8.15	3.94	13	276.22	11.43	1105.75
Q2/2555	41.87	5.01	-0.70	0.83	2.33	1.12	13	209.44	11.48	421.98
Q3/2555	41.84	7.85	3.10	1.25	3.53	1.62	13	249.57	11.41	345.04
Q4/2555	43.14	14.37	10.97	2.32	6.53	3.03	13	501.84	11.42	909.86
Q1/2556	46.07	15.79	9.60	2.52	6.29	3.28	13	573.02	11.42	1195.58
Q2/2556	42.19	5.44	1.13	0.78	1.92	1.01	13	291.27	11.35	442.57
Q3/2556	44.72	8.34	4.20	1.27	3.04	1.68	13	347.04	11.30	698.25
Q4/2556	47.32	16.58	11.70	2.60	6.20	3.56	13	526.3	11.31	1542.6
Q1/2557	46.17	14.23	9.67	2.15	5.31	2.82	13	373.78	11.34	1236.02
Q2/2557	43.13	7.24	2.89	0.95	2.37	1.31	13	502.16	11.33	610.41
Q3/2557	42.34	8.64	4.80	1.15	2.82	1.56	13	519.17	11.35	806.55
Q4/2557	48.04	16.43	12.52	2.18	5.77	2.92	13	580.02	11.36	1414.72

ตาราง 4 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างควมมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

TUF: บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	10.89	5.09	2.90	2.35	5.12	3.92	19	166.73	10.48	72.92
Q2/2553	12.27	5.11	3.17	2.35	5.10	4.67	19	106.75	10.56	374.13
Q3/2553	9.31	4.69	3.18	2.13	4.81	4.44	19	128.61	10.67	-70.4
Q4/2553	12.53	4.02	2.85	3.84	13.71	6.20	19	36.88	10.71	-527.59
Q1/2554	10.66	3.32	0.86	0.96	3.56	1.60	19	119.55	10.65	12.47
Q2/2554	13.72	4.98	1.35	1.51	5.59	2.54	19	147.84	10.66	-459.22
Q3/2554	13.46	6.22	3.68	1.89	6.82	3.28	19	164.7	10.72	324.65
Q4/2554	15.45	5.14	3.05	6.10	20.78	10.42	19	181.72	10.72	416.56
Q1/2555	11.98	5.80	3.02	1.70	5.68	2.96	19	141.37	10.81	-94.05
Q2/2555	12.35	3.74	0.04	1.11	2.75	2.05	19	99.65	10.87	366.48
Q3/2555	11.31	5.69	3.99	1.80	4.39	3.30	19	124.87	10.93	300.24
Q4/2555	14.49	4.40	2.33	4.95	12.61	9.62	19	118.82	10.92	-428.97
Q1/2556	6.15	2.76	0.86	0.69	1.81	1.39	19	440.7	10.89	-696.91
Q2/2556	7.31	1.28	-0.58	0.35	0.97	0.74	18	150.95	10.84	-1676.83
Q3/2556	9.35	3.41	1.13	0.97	2.64	2.19	18	168.19	10.80	-491.74
Q4/2556	11.30	2.53	1.09	2.63	7.22	5.81	17	648.67	10.85	-143.48
Q1/2557	10.03	3.40	0.62	0.86	2.35	1.63	17	207.33	10.88	-1015.27
Q2/2557	11.47	5.03	2.61	1.37	3.73	2.73	17	219.11	10.89	127.39
Q3/2557	12.33	6.32	4.84	1.84	4.74	3.48	17	201.2	10.89	-232.56
Q4/2557	9.04	2.13	-0.18	0.60	1.60	1.11	16	417.09	10.98	-1357.79

ตาราง 5 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

KSL: บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	31.53	6.87	7.70	0.72	1.97	1.26	27	58.14	10.33	101.7
Q2/2553	27.29	2.12	5.99	0.32	0.97	0.54	27	85.52	10.25	-32.3
Q3/2553	13.28	-2.22	6.70	-0.30	-0.86	-0.46	27	26.22	10.25	-98.85
Q4/2553	6.55	-4.68	12.25	-0.47	-1.32	-0.66	27	25.96	10.29	-76.95
Q1/2554	21.20	5.81	8.87	0.57	1.83	0.92	27	45.31	10.32	103.78
Q2/2554	28.36	14.52	18.61	2.02	7.00	3.67	27	57.45	10.32	429.33
Q3/2554	27.33	14.59	16.93	3.14	9.02	5.33	27	38.93	10.35	839.37
Q4/2554	27.30	11.11	20.97	1.67	4.49	2.78	27	38.02	10.27	482.16
Q1/2555	23.18	8.58	9.14	1.43	4.29	2.60	27	25.6	10.35	300.06
Q2/2555	20.40	11.04	12.36	2.12	7.14	4.51	27	205.32	10.31	405.5
Q3/2555	24.77	12.87	9.52	3.14	8.82	5.58	27	38.14	10.29	824.65
Q4/2555	25.82	11.31	7.54	1.48	4.28	2.88	27	62.14	10.32	445.44
Q1/2556	18.82	6.90	9.04	0.88	2.74	1.70	27	93.72	10.36	176.84
Q2/2556	18.92	12.29	18.02	1.47	5.05	3.03	27	348.69	10.32	206.37
Q3/2556	19.60	10.60	18.36	1.75	5.39	3.39	27	157.97	10.33	512.34
Q4/2556	17.51	2.90	22.90	0.29	0.86	0.52	27	-1.97	10.33	72.69
Q1/2557	27.51	12.14	18.48	1.08	3.60	2.30	27	12.44	10.34	345.5
Q2/2557	33.25	17.62	28.16	1.47	5.44	3.24	27	66.5	10.38	339.19
Q3/2557	24.73	8.82	20.58	0.96	3.33	1.96	27	-2.21	10.37	232.5
Q4/2557	12.92	3.65	14.52	0.63	1.99	1.10	27	177.49	10.33	249.13

ตาราง 6 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างควม  
มั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

PB: บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	30.58	13.04	10.28	3.98	5.21	4.89	19	-6.98	9.91	114.26
Q2/2553	29.89	12.44	9.92	4.01	5.31	4.97	19	-2.34	9.90	108.11
Q3/2553	30.48	14.07	11.45	5.20	7.03	6.57	19	-4.98	10.01	154.71
Q4/2553	30.76	13.89	-10.44	4.68	6.49	6.05	19	-17.93	9.98	152.56
Q1/2554	27.54	12.40	10.54	3.90	5.36	4.99	19	4.26	10.03	120.38
Q2/2554	27.71	13.59	12.19	4.59	6.24	5.81	19	6.14	10.06	158.27
Q3/2554	29.48	15.62	13.61	5.47	7.82	7.29	19	5.63	10.18	186.88
Q4/2554	31.00	17.26	14.82	6.24	8.53	8.00	19	5.9	10.20	217.1
Q1/2555	27.45	13.29	11.70	4.01	5.31	4.99	19	17.79	10.29	127.42
Q2/2555	28.96	14.53	12.87	4.57	6.37	5.98	19	8.65	10.34	158.75
Q3/2555	28.08	14.52	13.01	4.82	6.92	6.46	19	9.07	10.43	184.21
Q4/2555	29.30	15.43	13.98	5.06	6.77	6.35	19	10.82	10.42	180.38
Q1/2556	27.80	13.83	12.94	4.05	5.19	4.96	19	11.98	10.40	137.23
Q2/2556	27.71	13.39	12.25	4.27	5.55	5.28	19	12.25	10.35	142.86
Q3/2556	29.45	15.90	14.72	5.40	7.14	6.80	20	12.51	10.30	211.72
Q4/2556	29.80	15.70	14.42	5.08	6.61	6.31	20	14.86	10.30	191.47
Q1/2557	29.69	14.70	13.22	4.30	5.38	5.15	20	11.75	10.27	155.18
Q2/2557	28.26	12.95	11.40	3.89	4.96	4.74	20	16.64	10.31	137.37
Q3/2557	30.71	16.01	14.38	5.19	6.68	6.38	19	14.54	10.32	211.96
Q4/2557	31.51	16.81	15.08	5.19	6.68	6.41	19	18.04	10.30	251.01

ตาราง 7 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

TVO: บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	8.31	5.70	3.52	3.69	5.40	5.36	18	0.96	10.09	-30.11
Q2/2553	8.87	7.24	5.22	4.28	7.03	6.96	18	-0.7	10.09	-210.75
Q3/2553	8.33	6.71	5.20	4.50	6.39	6.30	19	23	10.23	70.15
Q4/2553	15.39	9.52	6.62	5.16	9.00	8.88	19	-10.16	10.34	11.87
Q1/2554	9.03	7.74	4.56	3.90	6.30	6.23	19	74.5	10.34	-340.03
Q2/2554	5.52	3.79	3.43	2.38	4.10	4.05	19	18.23	10.31	-419.9
Q3/2554	2.56	0.92	1.42	0.66	1.07	1.06	19	13.32	10.27	-545.67
Q4/2554	4.53	1.08	1.34	0.57	1.04	1.02	19	11.41	10.12	-912.82
Q1/2555	7.40	5.50	5.08	3.60	5.22	5.16	19	3.53	10.19	-310.56
Q2/2555	10.68	7.94	6.81	5.44	8.71	8.59	19	12.77	10.22	82.27
Q3/2555	12.35	9.80	8.22	6.03	10.72	10.59	19	6.36	10.31	218.9
Q4/2555	8.85	3.35	2.85	2.06	3.66	3.64	18	0.42	10.29	-344.29
Q1/2556	1.17	1.13	0.67	0.74	1.10	1.09	18	0.2	10.30	-321.65
Q2/2556	9.91	4.16	4.44	2.47	3.77	3.75	18	14.82	10.23	-387.61
Q3/2556	7.32	3.69	3.10	2.35	3.61	3.57	18	8.37	10.17	-594.68
Q4/2556	8.26	6.32	5.66	4.15	6.73	6.66	18	1.27	10.16	-467.99
Q1/2557	11.87	7.89	6.89	4.89	7.30	7.24	18	0.14	10.23	-156.47
Q2/2557	10.87	7.88	6.83	4.59	6.95	6.90	20	11.63	10.26	136.74
Q3/2557	6.46	3.99	3.50	2.61	3.87	3.84	20	11.63	10.26	-166.52
Q4/2557	11.60	7.01	6.26	4.17	6.01	5.98	20	3.14	10.25	-52.81



ตาราง 8 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

SNP: บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	66.54	5.62	3.18	2.54	3.35	3.34	16	11.92	9.54	35.9
Q2/2553	65.22	5.63	3.09	2.74	4.04	3.87	16	17.91	9.60	41.05
Q3/2553	15.10	9.07	5.62	5.30	8.13	7.82	16	12.2	9.67	112.32
Q4/2553	73.26	8.03	4.45	4.32	6.83	6.52	16	-0.27	9.77	83.73
Q1/2554	11.83	6.55	3.17	3.21	4.83	4.50	16	2.22	9.85	30.24
Q2/2554	68.01	3.86	1.45	1.98	3.11	2.97	16	-2.69	9.86	15.25
Q3/2554	17.74	9.64	5.13	5.73	9.32	8.84	14	2.08	9.91	108.89
Q4/2554	71.33	9.98	5.03	5.26	8.68	8.27	15	5.03	9.88	106.56
Q1/2555	68.82	11.56	8.12	5.62	8.57	8.15	16	7.32	9.93	118.95
Q2/2555	66.51	7.91	5.25	4.02	6.29	5.97	16	13.73	10.09	76.43
Q3/2555	71.68	13.29	9.59	7.61	11.96	11.46	16	26.11	10.22	192.58
Q4/2555	70.27	10.55	7.64	5.57	9.04	8.70	16	11.03	10.25	138.5
Q1/2556	68.03	8.59	6.71	4.07	6.10	5.91	16	17.21	10.29	93.89
Q2/2556	67.79	7.07	5.59	3.77	5.85	5.73	16	6.28	10.25	67.59
Q3/2556	71.15	11.70	8.82	7.01	10.97	10.77	16	1.15	10.19	165.6
Q4/2556	18.25	8.50	6.22	4.56	7.32	7.19	16	18.84	10.14	106.77
Q1/2557	64.27	6.59	5.14	3.18	4.72	4.62	16	8.67	10.12	66.91
Q2/2557	63.89	4.42	3.60	2.33	3.75	3.66	16	7.48	10.15	54.55
Q3/2557	66.23	6.45	4.27	3.86	6.08	5.97	16	7.76	10.13	90.42
Q4/2557	68.42	9.47	7.16	5.23	8.48	8.35	16	7.38	10.11	139.86

ตาราง 9 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

SAUCE: บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	35.02	16.28	10.80	4.12	4.59	4.59	12	0.92	9.54	28.75
Q2/2553	35.83	17.06	11.30	4.62	5.18	5.18	14	-0.44	9.60	70.24
Q3/2553	35.63	16.27	9.40	4.16	4.54	4.54	14	3.17	9.67	61.28
Q4/2553	35.22	16.17	9.19	4.38	4.84	4.84	14	7.6	9.77	49.57
Q1/2554	35.10	16.38	9.26	4.15	4.76	4.70	13	7.55	9.85	43.53
Q2/2554	34.26	15.94	8.98	4.12	4.68	4.60	13	13.25	9.86	53.56
Q3/2554	37.51	18.64	10.59	5.02	5.59	5.50	13	16.19	9.91	50.63
Q4/2554	38.45	21.00	11.77	5.72	6.45	6.35	13	11.49	9.88	81.08
Q1/2555	39.71	24.80	17.19	6.07	7.00	6.90	13	5.2	9.93	109.95
Q2/2555	38.95	22.44	15.63	5.79	6.56	6.45	13	14.91	10.09	76.84
Q3/2555	38.45	21.51	14.96	5.32	5.88	5.78	13	17.25	10.22	75.58
Q4/2555	34.90	17.41	11.79	4.20	4.65	4.58	13	25.18	10.25	44.79
Q1/2556	35.53	20.26	15.18	4.71	5.29	5.21	13	5.16	10.29	59.54
Q2/2556	32.89	16.36	12.25	4.02	4.51	4.43	13	11.2	10.25	37.24
Q3/2556	34.04	17.54	13.14	4.51	4.98	4.89	13	13.8	10.19	56.97
Q4/2556	32.38	21.79	16.21	5.13	5.65	5.56	13	16.96	10.14	72.03
Q1/2557	31.87	15.64	11.71	3.68	4.11	4.06	13	3.9	10.12	56.78
Q2/2557	30.78	13.48	10.14	3.66	4.08	4.02	13	7.52	10.15	55.95
Q3/2557	25.78	12.83	9.61	3.18	3.48	3.42	13	8.73	10.13	49.57
Q4/2557	26.39	13.56	9.99	3.38	3.72	3.66	13	10.28	10.11	35.94

ตาราง 10 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างควม  
มั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย บริษัท ทรูพีคี่ไทย จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

SST: บริษัท ทรูพีคี่ไทย จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	45.59	26.14	14.86	1.54	2.32	1.84	14	-1.36	8.76	10.97
Q2/2553	25.80	24.57	11.72	0.99	1.26	1.12	15	6.69	8.87	14.71
Q3/2553	32.26	17.95	4.31	0.61	0.96	0.67	15	-0.29	8.98	4.86
Q4/2553	18.00	13.26	2.04	0.76	1.17	0.80	15	6.83	8.97	11.7
Q1/2554	22.32	16.46	4.68	1.04	1.88	1.26	15	7.41	8.98	14.68
Q2/2554	-40.58	201.08	106.16	9.43	18.29	11.68	15	5.06	9.05	152.28
Q3/2554	17.78	16.97	-1.67	0.40	0.93	0.53	15	8.37	9.06	-24.92
Q4/2554	-9.26	92.57	176.37	3.57	7.29	4.42	15	4.01	9.04	101.19
Q1/2555	41.88	-13.74	-23.42	-1.22	-3.39	-2.24	15	15.19	9.43	-30.05
Q2/2555	46.37	-2.16	-11.24	-0.22	-0.63	-0.32	15	7.31	9.50	26.93
Q3/2555	37.73	1.92	-4.15	0.27	0.75	0.43	15	17.77	9.51	45.46
Q4/2555	21.57	-21.43	-25.58	-2.82	-8.19	-4.53	15	8.77	9.41	-99.47
Q1/2556	44.56	-4.53	-10.61	-0.53	-1.55	-0.81	15	7.56	9.41	5.12
Q2/2556	44.68	-4.19	-10.34	-0.50	-1.44	-0.75	15	20.63	9.53	5.23
Q3/2556	45.79	-10.83	-14.31	-1.38	-4.13	-1.90	15	16.4	9.53	-31.69
Q4/2556	48.64	-0.51	-5.65	-0.06	-0.19	-0.09	15	12.03	9.52	23.54
Q1/2557	47.98	-4.61	-9.95	-0.55	-1.68	-0.93	15	6.08	9.48	6.27
Q2/2557	49.66	-4.43	-8.69	-0.54	-1.68	-1.13	16	0	9.64	-7.24
Q3/2557	46.64	63.12	49.76	7.78	19.06	12.35	17	17.35	9.82	452.27
Q4/2557	42.46	-1.22	-4.99	-0.16	-0.42	-0.27	17	27.12	9.90	13.27

ตาราง 11 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างควม  
มั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย บริษัท เพอร์ซิเดนทีไรซ์โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี  
พ.ศ. 2553 - 2557

PR: บริษัท เพอร์ซิเดนทีไรซ์โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	10.42	24.01	23.29	2.89	3.13	3.13	14	-7.61	9.40	50.7
Q2/2553	12.29	23.75	22.67	3.29	3.56	3.56	15	46.71	9.43	50.39
Q3/2553	13.70	29.13	27.45	4.14	4.66	4.66	15	96.32	9.48	66.3
Q4/2553	12.83	28.75	27.69	4.25	4.57	4.57	15	98.15	9.47	83.15
Q1/2554	7.91	26.48	25.41	3.21	3.49	3.49	15	0.03	9.46	56.9
Q2/2554	8.11	27.71	27.27	3.84	4.18	4.18	15	66.42	9.55	68.73
Q3/2554	9.35	33.46	32.99	4.36	5.08	5.08	15	66.5	9.63	88.55
Q4/2554	12.57	36.04	35.08	5.71	6.34	6.34	15	129.21	9.64	121.12
Q1/2555	12.47	29.25	28.86	4.11	4.48	4.48	15	0.09	9.74	87.33
Q2/2555	9.38	28.39	27.88	3.95	4.60	4.60	15	91.4	9.84	84.99
Q3/2555	8.64	29.64	29.57	3.98	4.68	4.68	15	91.49	9.94	88.04
Q4/2555	12.31	32.23	32.17	4.75	5.25	5.25	15	164.2	9.88	110.77
Q1/2556	6.65	26.65	26.59	3.09	3.51	3.51	15	0.05	9.87	65.75
Q2/2556	6.90	26.82	27.20	3.07	3.28	3.28	15	88.03	9.83	62.86
Q3/2556	12.92	36.32	35.69	4.47	4.94	4.94	15	165.74	9.80	114.25
Q4/2556	14.22	37.02	36.44	4.56	4.84	4.84	15	167.71	9.78	117.53
Q1/2557	7.41	32.65	32.21	3.12	3.31	3.31	15	3.75	9.79	80.45
Q2/2557	16.91	34.63	33.41	3.94	4.22	4.21	16	108.52	9.83	105.37
Q3/2557	15.23	43.94	42.70	4.29	4.75	4.75	17	196.45	9.85	123.89
Q4/2557	15.71	42.97	41.08	4.73	5.03	5.03	17	199.61	9.84	145.19

ตาราง 12 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท ฟรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

PM: บริษัท ฟรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	22.59	9.73	6.20	4.21	6.21	6.03	12	-2	9.18	41.02
Q2/2553	20.81	6.67	4.11	3.01	4.35	4.24	12	-10.21	9.16	-1.73
Q3/2553	21.16	7.03	4.66	3.42	4.89	4.77	12	-1.12	9.21	-62.96
Q4/2553	20.13	6.27	4.61	3.07	4.53	4.42	12	-0.95	9.21	5.16
Q1/2554	20.20	8.57	4.70	4.08	6.35	6.20	12	3.61	9.20	-7.36
Q2/2554	18.44	7.01	3.49	3.59	5.47	5.35	12	4.71	9.20	-7.92
Q3/2554	21.60	7.80	4.31	4.11	6.47	6.34	12	4.47	9.22	-21.68
Q4/2554	24.31	10.72	7.31	5.53	9.08	8.91	12	15.51	9.21	36.55
Q1/2555	20.61	11.64	8.17	5.61	8.95	8.82	12	15.84	9.37	62.36
Q2/2555	21.75	8.77	5.84	4.19	6.61	6.52	12	3.97	9.51	-9.59
Q3/2555	22.24	10.56	7.68	5.67	8.55	8.45	12	15.58	9.57	36.34
Q4/2555	22.56	10.99	8.17	5.86	8.88	8.80	12	13.28	9.61	68.46
Q1/2556	95.02	12.37	9.07	5.73	8.65	8.59	12	2.62	9.77	70.17
Q2/2556	19.49	7.91	5.78	3.78	5.54	5.50	12	4.14	9.85	8.9
Q3/2556	23.08	10.82	9.53	5.19	7.70	7.64	11	8.9	9.77	39.67
Q4/2556	94.61	10.76	9.10	5.15	7.56	7.55	11	10.45	9.72	34.16
Q1/2557	94.50	13.06	9.76	5.44	7.91	7.90	11	2.62	9.71	56.45
Q2/2557	92.04	7.18	6.35	3.30	4.70	4.70	13	11.93	9.77	-36.98
Q3/2557	94.35	9.35	7.14	4.57	6.44	6.43	13	2.62	9.79	50.92
Q4/2557	94.49	12.52	10.60	5.70	8.17	8.17	13	2.62	9.75	69.47

ตาราง 13 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างควม  
มั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

CFRESH: บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	12.19	6.44	6.44	1.82	1.89	1.89	12	3.74	9.22	-112.71
Q2/2553	9.46	7.40	7.40	3.27	3.41	3.41	12	5.04	9.34	-107.67
Q3/2553	10.91	8.72	8.72	3.34	3.51	3.51	12	5.81	9.38	-80.07
Q4/2553	5.92	2.60	2.61	1.53	1.63	1.63	12	7.45	9.33	-48.07
Q1/2554	3.20	0.19	0.19	0.11	0.11	0.11	12	7.06	9.33	-90.17
Q2/2554	3.41	1.81	1.82	1.08	1.16	1.16	12	9.14	9.30	-61.28
Q3/2554	11.13	8.50	8.51	5.67	6.18	6.18	12	23.96	9.29	-48.69
Q4/2554	17.86	14.74	14.76	8.48	10.17	10.17	12	59.28	9.28	41.08
Q1/2555	12.15	9.24	9.57	3.30	4.12	4.12	12	22.8	9.35	-5
Q2/2555	17.33	16.36	16.88	6.75	9.97	8.43	12	35.92	9.53	44.85
Q3/2555	14.90	13.71	14.67	6.01	9.32	8.09	12	36.1	9.56	51.3
Q4/2555	5.95	6.65	8.56	2.47	3.54	3.11	12	56.6	9.61	-19.93
Q1/2556	-2.86	-2.05	-1.46	-0.61	-0.83	-0.74	12	42.19	9.68	-129.46
Q2/2556	-14.32	-15.40	-14.02	-5.40	-10.43	-6.75	12	32.88	9.59	-229.01
Q3/2556	-6.35	-6.32	-4.34	-2.69	-5.76	-3.73	11	0	9.50	-167.1
Q4/2556	-13.40	-12.81	-9.70	-5.02	-13.19	-8.28	11	0	9.50	-244.99
Q1/2557	3.37	7.28	8.75	2.28	5.57	3.68	11	73.39	9.53	40.23
Q2/2557	10.12	7.39	9.99	2.48	5.79	3.88	13	46.7	9.60	38.63
Q3/2557	7.19	4.31	8.79	1.11	2.80	1.95	13	0	9.63	18.68
Q4/2557	11.26	10.42	13.82	5.38	11.06	8.19	13	52.43	9.61	132.93

ตาราง 14 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

MALEE: บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	19.40	4.07	3.10	1.35	8.27	8.08	13	2.34	8.04	25.35
Q2/2553	18.87	4.56	2.92	1.41	8.40	8.17	13	20.55	8.04	26.88
Q3/2553	22.13	4.83	3.80	1.54	8.73	8.54	13	2.44	8.04	23.95
Q4/2553	19.95	1.72	0.68	0.59	3.27	3.19	13	8.92	8.04	3.16
Q1/2554	21.09	3.89	2.83	1.47	7.98	7.83	13	26.95	8.04	3.76
Q2/2554	20.67	4.74	3.75	1.85	9.57	9.35	13	20.8	8.37	11.29
Q3/2554	24.43	6.11	5.09	2.48	11.58	11.37	13	15.46	8.99	49.63
Q4/2554	23.37	8.83	8.12	4.69	19.41	19.15	13	2.66	8.98	95.81
Q1/2555	24.10	11.94	9.47	7.38	24.79	24.56	11	26.13	9.34	134.78
Q2/2555	21.38	10.36	8.20	6.60	19.48	19.35	13	12.56	9.68	158.96
Q3/2555	23.04	11.28	9.62	6.67	16.75	16.67	12	19.27	9.76	155.42
Q4/2555	20.30	8.38	5.29	4.63	11.69	11.62	12	72.03	9.85	85.91
Q1/2556	18.93	5.97	3.15	3.06	8.81	8.73	12	39.53	9.97	35.59
Q2/2556	21.96	6.49	4.12	3.29	8.83	8.77	13	14.51	9.92	48.43
Q3/2556	23.66	6.89	4.06	2.94	8.01	7.96	13	26.88	9.67	3.17
Q4/2556	19.80	2.30	1.03	0.93	2.36	2.35	13	36.65	9.68	-86.84
Q1/2557	24.72	7.43	5.19	3.11	7.94	7.41	13	24.55	9.65	-2.16
Q2/2557	26.11	6.90	4.33	2.94	7.59	7.12	13	21.81	9.73	-0.64
Q3/2557	25.67	6.03	3.62	2.20	6.30	5.83	13	23.83	9.74	-19.15
Q4/2557	26.12	5.54	3.40	2.51	7.44	6.87	13	14.62	9.66	-43.11

ตาราง 15 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้าง  
 มั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
 ประเทศไทย บริษัท ทิปโก้ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

TIPCO: บริษัท ทิปโก้ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	10.28	35.50	2.09	2.76	132.17	1.03	12	64.51	9.33	54.19
Q2/2553	10.59	34.46	2.21	2.96	123.13	1.05	12	77.65	9.32	27.1
Q3/2553	11.98	30.46	2.24	3.46	105.48	1.14	12	43.47	9.38	-41.74
Q4/2553	8.93	40.90	2.13	3.86	94.66	1.08	12	22.98	9.34	-34.05
Q1/2554	9.67	37.74	2.13	3.46	105.49	1.06	12	10.23	9.29	19.24
Q2/2554	9.86	37.02	2.16	3.24	112.66	1.04	12	-0.25	9.28	24.77
Q3/2554	10.41	35.05	2.19	3.20	114.18	1.07	12	6.19	9.26	32.47
Q4/2554	10.27	35.55	2.08	2.86	127.82	1.01	12	112.5	9.23	198.95
Q1/2555	8.63	42.27	2.04	2.56	142.76	0.97	12	-6.31	9.34	-113.5
Q2/2555	7.54	48.42	2.07	2.54	143.66	0.97	15	21.97	9.49	38.8
Q3/2555	7.22	50.54	2.16	2.83	128.83	1.01	15	16.18	9.45	-5.81
Q4/2555	8.87	41.15	2.23	2.60	140.29	1.00	15	103.26	9.44	39.2
Q1/2556	8.04	45.38	2.34	2.77	131.68	1.03	15	92.24	9.50	157.89
Q2/2556	8.20	44.50	2.30	3.03	120.38	1.03	15	37.78	9.77	24.36
Q3/2556	7.11	51.37	2.31	3.29	110.98	1.03	15	62.35	9.66	73.84
Q4/2556	7.23	50.50	2.31	2.98	122.51	1.00	15	29.44	9.63	87.58
Q1/2557	7.88	46.33	2.31	2.90	125.65	1.00	15	54.83	9.57	102.28
Q2/2557	9.70	37.64	2.37	2.98	122.36	1.05	15	-7.5	9.58	0.65
Q3/2557	8.86	41.21	2.39	3.53	103.28	1.07	15	93.62	9.57	106.54
Q4/2557	8.85	41.27	2.43	3.36	108.60	1.05	15	122.57	9.52	-48.43



ตาราง 16 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

HTC: บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	13.28	1.89	1.63	0.74	1.19	1.13	18	52.7	8.59	-0.98
Q2/2553	14.80	3.47	3.10	1.53	2.46	2.35	18	58.1	8.78	24.43
Q3/2553	10.95	4.01	3.72	1.73	2.64	2.51	18	78.18	8.89	21.11
Q4/2553	7.90	-0.12	0.62	-0.05	-0.08	-0.07	18	72.31	8.91	-12.19
Q1/2554	9.19	0.97	0.83	0.38	0.67	0.63	18	78.62	8.91	-14.33
Q2/2554	9.79	0.77	0.66	0.36	0.64	0.60	18	73.46	8.93	-18.2
Q3/2554	12.58	0.45	0.73	0.22	0.38	0.36	17	87.2	9.01	-25.72
Q4/2554	12.59	2.18	2.50	0.97	1.72	1.60	17	82.11	9.04	-15.26
Q1/2555	13.31	4.56	3.41	2.14	3.78	3.53	17	85.3	9.12	17.64
Q2/2555	14.02	2.77	2.73	1.29	2.40	2.17	18	79.34	9.44	44.21
Q3/2555	13.48	1.34	1.66	0.62	1.21	1.04	18	66.54	9.48	3.07
Q4/2555	11.45	2.50	3.48	1.05	2.12	1.69	18	82.61	9.45	13.8
Q1/2556	14.91	3.55	3.26	1.28	2.65	2.26	18	68.31	9.48	41.81
Q2/2556	13.14	4.31	3.62	1.72	3.60	3.01	18	71.61	9.46	35.02
Q3/2556	13.05	3.95	4.52	1.48	3.15	2.50	18	133.08	9.39	20.94
Q4/2556	9.58	1.65	4.04	0.63	1.35	1.03	18	122.07	9.40	-10.97
Q1/2557	18.11	-1.05	-0.39	-0.42	-0.91	-0.69	18	2.6	9.38	-45.06
Q2/2557	20.97	4.00	4.90	1.75	3.78	2.89	18	27.48	9.40	22.54
Q3/2557	19.81	2.07	4.18	0.83	1.76	1.36	18	61.21	9.40	-11.58
Q4/2557	21.51	-0.77	1.50	-0.32	-0.72	-0.55	18	10.79	9.40	-38.49

ตาราง 17 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้าง  
ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย บริษัท ไทยวาฟูดโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-  
2557

TWFP: บริษัท ไทยวาฟูดโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	27.53	17.34	12.21	4.19	4.91	4.91	16	-6.72	9.08	28.42
Q2/2553	29.98	16.65	11.47	4.37	5.18	5.18	16	-1.54	9.11	26.89
Q3/2553	29.90	16.38	11.14	3.95	4.46	4.46	16	2.28	9.11	29.07
Q4/2553	31.64	19.00	13.34	5.16	5.94	5.94	16	11.07	9.11	31.55
Q1/2554	31.20	21.43	14.19	4.81	5.62	5.62	16	-5.62	9.10	25.23
Q2/2554	29.45	18.80	12.41	4.93	5.86	5.86	16	3.51	9.12	23.89
Q3/2554	28.12	18.42	12.28	4.82	5.54	5.54	16	4.46	9.16	22.56
Q4/2554	19.82	17.64	11.80	4.99	5.90	5.90	16	8.93	9.14	27.89
Q1/2555	24.38	20.95	16.62	4.69	5.54	5.54	16	2.76	9.20	28.45
Q2/2555	24.32	17.98	13.79	4.48	5.25	5.25	15	10.02	9.24	31.54
Q3/2555	25.05	19.62	15.22	4.43	5.20	5.20	15	10.49	9.26	32.26
Q4/2555	23.56	15.16	10.49	3.79	4.59	4.59	15	7.59	9.26	23.8
Q1/2556	28.10	21.98	17.32	4.67	5.38	5.38	15	3.45	9.25	38.03
Q2/2556	29.07	21.65	16.76	5.01	5.81	5.81	15	4.18	9.25	39.53
Q3/2556	29.35	22.66	17.94	4.69	5.46	5.46	15	4.18	9.29	35.88
Q4/2556	29.49	23.05	18.26	5.08	6.04	6.04	15	4.18	9.31	50.41
Q1/2557	28.23	23.16	18.37	4.36	5.09	5.09	15	4.67	9.34	46.42
Q2/2557	26.65	18.81	14.77	3.72	4.36	4.36	15	22.83	9.47	18.77
Q3/2557	23.47	15.73	12.29	2.64	3.05	3.05	15	26.11	9.50	27.59
Q4/2557	24.05	15.70	12.27	3.06	3.61	3.61	15	31.7	9.41	31.52

ตาราง 18 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างควม  
มั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย บริษัท ส. ขอนแก่นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

SORKON: บริษัท ส. ขอนแก่นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	20.38	3.89	3.43	1.35	5.18	4.18	11	-8.87	8.27	6.95
Q2/2553	11.04	2.44	1.81	0.89	3.42	2.86	13	0.86	8.38	3.88
Q3/2553	17.17	3.06	8.38	1.12	4.21	3.57	13	-8.05	8.62	8.48
Q4/2553	15.67	4.07	10.24	1.65	5.99	5.07	13	-1.49	8.56	9.73
Q1/2554	13.33	2.69	3.77	0.96	3.73	3.14	13	3.65	8.66	3.68
Q2/2554	14.16	4.07	7.23	1.57	6.00	5.12	13	5.11	8.65	8.06
Q3/2554	14.43	3.90	9.58	1.46	5.39	4.69	13	5.81	8.75	9.48
Q4/2554	18.92	1.72	5.47	0.70	2.49	2.16	13	1.35	8.72	-1.35
Q1/2555	18.53	5.35	3.76	1.95	6.30	5.57	13	7.01	8.73	17.9
Q2/2555	15.38	4.02	5.99	1.54	3.47	3.21	13	8.28	9.09	8.03
Q3/2555	16.94	5.91	8.61	2.20	4.75	4.17	13	13.18	9.28	9.93
Q4/2555	18.71	5.26	8.73	2.09	4.49	4.02	14	0.75	9.23	20.46
Q1/2556	16.00	5.61	5.25	2.03	4.24	4.01	14	0.01	9.23	19.67
Q2/2556	15.22	4.06	5.08	1.57	3.52	3.11	15	0.04	9.25	3.47
Q3/2556	15.66	4.31	6.38	1.72	3.65	3.27	15	0.05	9.23	7.92
Q4/2556	14.46	4.53	6.96	1.91	4.08	3.60	15	0.26	9.24	6.37
Q1/2557	16.61	5.84	5.31	2.28	4.76	4.01	15	0.08	9.24	15.1
Q2/2557	16.19	4.30	5.22	1.69	3.90	3.45	16	0.14	9.26	8.2
Q3/2557	22.09	4.44	6.08	1.67	3.81	3.23	16	0.21	9.32	10.14
Q4/2557	19.69	5.47	7.66	2.07	5.02	4.07	16	0.5	9.30	14.1

ตาราง 19 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างควมมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท ทรอปีคอลลแคนนิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

TC: บริษัท ทรอปีคอลลแคนนิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	8.91	4.22	4.31	1.92	2.58	2.58	11	-2.06	8.93	-14.5
Q2/2553	5.01	4.06	4.20	2.06	2.75	2.75	11	17.17	8.96	-126.89
Q3/2553	7.02	1.23	1.44	0.56	0.74	0.74	11	-5.5	9.09	-76.43
Q4/2553	-3.84	-7.52	-7.18	-2.88	-3.94	-3.94	11	-6.32	9.08	-117.08
Q1/2554	-0.65	-2.79	-2.70	-1.23	-1.69	-1.69	11	-4.54	9.05	-95.59
Q2/2554	5.35	3.16	3.31	1.39	2.15	2.15	11	-2.49	9.01	-42.71
Q3/2554	4.37	2.31	2.58	0.99	1.55	1.55	11	-5.99	9.01	-39.42
Q4/2554	1.29	1.37	1.75	0.65	1.00	1.00	11	2.76	8.99	-58.01
Q1/2555	3.70	2.31	2.41	1.05	1.62	1.59	11	3.39	9.01	-49.58
Q2/2555	4.05	2.38	2.11	1.05	1.93	1.87	11	2.05	9.05	-61.4
Q3/2555	5.83	2.35	2.20	1.05	2.01	1.96	11	0.56	9.10	-65.4
Q4/2555	4.64	1.87	2.10	0.81	1.50	1.46	11	2.05	9.11	-65.29
Q1/2556	0.77	-2.58	-2.01	-1.04	-1.82	-1.78	11	1.63	9.10	-114.14
Q2/2556	-1.13	-3.82	-2.81	-1.28	-2.58	-2.53	11	0.85	9.05	-140.64
Q3/2556	5.70	2.53	3.15	0.95	1.77	1.73	11	0.43	8.97	-68.35
Q4/2556	3.14	1.00	1.94	0.36	0.59	0.58	11	6.32	9.00	-75.9
Q1/2557	5.96	3.44	3.13	1.40	2.55	2.51	11	1.81	9.03	-42.98
Q2/2557	7.76	5.04	4.71	2.28	3.99	3.95	12	3.37	9.05	-22.51
Q3/2557	4.84	2.46	2.54	1.04	1.97	1.95	12	1.29	9.14	-68.64
Q4/2557	3.52	1.27	1.37	0.61	1.07	1.06	12	7.13	9.17	-80.27

ตาราง 20 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างควม  
มั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

APURE: บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	0.00	0.00	0.00	-0.54	-0.54	-0.54	13	2.48	8.70	-4.3
Q2/2553	0.00	0.00	0.00	-0.87	-0.89	-0.88	13	2.29	8.69	-5.79
Q3/2553	0.00	0.00	0.00	11.87	12.01	12.01	13	46.36	8.69	39.17
Q4/2553	0.00	0.00	0.00	-2.61	-2.64	-2.64	13	-2.4	8.67	-10.68
Q1/2554	0.00	0.00	0.00	-2.11	-2.14	-2.13	13	-2.45	8.64	-7.84
Q2/2554	0.00	0.00	0.00	-1.84	-1.86	-1.85	13	-1.28	8.64	-6.29
Q3/2554	0.00	0.00	0.00	-3.45	-3.47	-3.46	13	-0.12	8.64	-11.02
Q4/2554	0.00	0.00	0.00	-1.08	-1.09	-1.09	13	0.19	8.64	-3.63
Q1/2555	0.00	0.00	0.00	1.20	1.21	1.21	13	6.77	8.69	3.47
Q2/2555	0.00	0.00	0.00	1.15	1.16	1.16	13	0.09	8.89	3.31
Q3/2555	45.13	45.11	45.11	1.28	1.29	1.29	13	0.19	9.06	2.01
Q4/2555	0.00	0.00	0.00	0.50	0.66	0.66	13	-1.14	9.07	3.24
Q1/2556	0.00	0.00	0.00	0.20	0.20	0.20	13	-1.75	9.10	3.45
Q2/2556	0.00	0.00	0.00	0.55	0.56	0.56	13	0.14	9.10	3.71
Q3/2556	0.00	0.00	0.00	0.60	0.60	0.60	13	0.14	8.93	4.19
Q4/2556	0.00	0.00	0.00	0.29	0.29	0.29	13	6.68	8.96	1.4
Q1/2557	0.00	0.00	0.00	0.63	0.63	0.63	13	0	8.89	2.6
Q2/2557	0.00	0.00	0.00	0.65	0.65	0.65	16	0	8.95	4.42
Q3/2557	0.00	0.00	0.00	0.56	0.56	0.56	16	0	9.05	2.61
Q4/2557	0.00	0.00	0.00	0.36	0.37	0.37	16	0.15	9.12	2.16

ตาราง 21 ข้อมูลที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการสร้างควม  
มั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรม อาหาร และเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริงส์ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

F&D: บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริงส์ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	OIM	NPM	EBIT	ROA	ROE	ROI	BOD	INV	FSIZE	EVA
Q1/2553	14.73	9.88	10.93	2.10	3.43	3.09	18	-2.42	8.54	14.82
Q2/2553	12.17	11.87	14.23	2.90	4.64	4.22	18	3.74	8.57	19.59
Q3/2553	14.82	13.06	16.84	2.83	4.08	3.74	18	4.21	8.59	17.01
Q4/2553	9.65	3.24	9.86	0.56	0.77	0.67	18	4.69	8.57	1.68
Q1/2554	15.54	9.00	8.07	1.57	2.28	1.90	17	1.55	8.66	6.04
Q2/2554	2.75	-4.15	0.47	-0.69	-0.98	-0.83	17	10.53	8.58	-10.2
Q3/2554	14.16	6.36	8.53	1.13	1.63	1.39	17	6.05	8.56	3.06
Q4/2554	11.17	7.60	13.63	1.34	2.00	1.71	17	10.9	8.51	3.68
Q1/2555	7.50	6.65	7.51	1.37	2.09	1.82	17	3.67	8.55	2.37
Q2/2555	9.01	6.55	6.09	1.66	2.64	2.34	17	10.88	8.54	3.87
Q3/2555	15.57	10.80	13.26	2.35	3.30	2.98	17	9.13	8.57	10.88
Q4/2555	9.94	1.56	7.36	0.26	0.34	0.31	17	10.57	8.75	-3.29
Q1/2556	13.53	5.49	6.30	0.70	0.94	0.88	17	4.03	8.90	2.78
Q2/2556	19.32	12.69	13.12	2.27	3.14	2.95	17	13.65	8.84	13.66
Q3/2556	20.44	8.93	11.14	1.60	2.20	2.09	17	13.67	8.72	7.12
Q4/2556	1.39	-22.01	-10.62	-3.10	-4.23	-4.07	17	16.55	8.70	-26.1
Q1/2557	-0.73	-8.46	-3.17	-0.97	-1.36	-1.32	17	0	8.65	-11.81
Q2/2557	15.11	3.59	4.63	0.55	0.82	0.80	17	13.66	8.67	0.39
Q3/2557	9.57	-10.21	-3.06	-1.66	-2.45	-2.41	17	13.66	8.77	-15.25
Q4/2557	7.81	-6.23	-0.24	-1.15	-1.66	-1.65	17	13.67	8.62	-10.28

## ประวัติการศึกษาและการทำงาน

ชื่อ – นามสกุล นายณัฐกฤษณ์ สุกิจมงคลกุล  
วัน เดือน ปีเกิด 19 พฤษภาคม 2531  
ภูมิลำเนา 1556 แขวงบางยี่เรือ เขตธนบุรี  
กรุงเทพมหานคร 10600

### ประวัติการศึกษา

วุฒิการศึกษา	ชื่อสถาบัน	ปีที่สำเร็จการศึกษา
บริหารธุรกิจบัณฑิต	มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร	2554

### ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน

2554-ปัจจุบัน เจ้าหน้าที่ไอที บริษัท เอ็นเคแอล อินเทอร์เน็ตชั่นแนล จำกัด

