

ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด  
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมบริการ ธุรกิจโรงแรม  
Factors Affecting Profitability of Companies Listed in Stock Exchange of  
Thailand Service Industry Hotel Business

<sup>1</sup>ณัฐวุฒิ รัตนา, <sup>2</sup>ธันนาวริน โยธิตคณิน และ <sup>3</sup>นิกข์นิภา บุญช่วย

<sup>1</sup>Nattavut Rattana, <sup>2</sup>Thananwarin Kositkanin and <sup>3</sup>Nicknipar Boonchouy

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพธนบุรี

Faculty of Business, Bangkokthonburi University, Thailand

E-mail: petervut1973@gmail.com

Received January 21, 2022; Revised March 2, 2022; Accepted May 15, 2022

#### บทคัดย่อ

บทความนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลและผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมบริการ ธุรกิจโรงแรม ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราการเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน สภาพคล่องทางการเงิน ระดับความเสี่ยงทางการเงิน การบริหารสินค้าคงเหลือ การวิจัยนี้ใช้วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ ธุรกิจโรงแรม รอบระยะเวลาดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 - 2563 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 3 ปี ประกอบด้วยรายงานทางการเงินประจำปี งบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และหมายเหตุประกอบงบการเงิน รวมทั้งสิ้น 10 กิจกรรม ได้ข้อมูลที่ใช้วิเคราะห์ทั้งสิ้น จำนวน 30 รายปีบริษัท ใช้สูตรเครื่องมือทางการเงิน สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมานในการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการวิจัย พบว่า อัตราการเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงานและสภาพคล่องทางการเงินมีอิทธิพลและมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนระดับความเสี่ยงทางการเงิน การบริหารสินค้าคงเหลือและอัตราการเติบโตของยอดขายพบว่าไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร

คำสำคัญ: ความสามารถในการทำกำไร; อุตสาหกรรมบริการ; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## Abstract

The purpose of this research was to study the influencing factors and affect profitability of companies listed on the Stock Exchange of Thailand in the service industry and hotel business. Factors affecting profitability include sales growth rate, operational efficiency, financial liquidity, financial risk level, and inventory management. This research provides a secondary data collection method. From the website of the Stock Exchange of Thailand, service industry sector in the tourism and leisure category, hotel business. Operating period from 2018 to 2020, a total of 3 years, consisting of annual financial reports, statements of financial position, statements of comprehensive income, and notes to the financial statements, totaling 10 businesses, obtained the data used for analysis, totaling 30 years annually. The company uses the formula for financial instruments. Descriptive and inferential statistics in data analysis.

The results of the research revealed that the rate of sales growth, operational efficiency, and financial liquidity influence and have an effect on the rate of return on assets, but not on the rate of return on equity. Financial risk level, inventory management, and sales growth rate were found to have no effect on profitability.

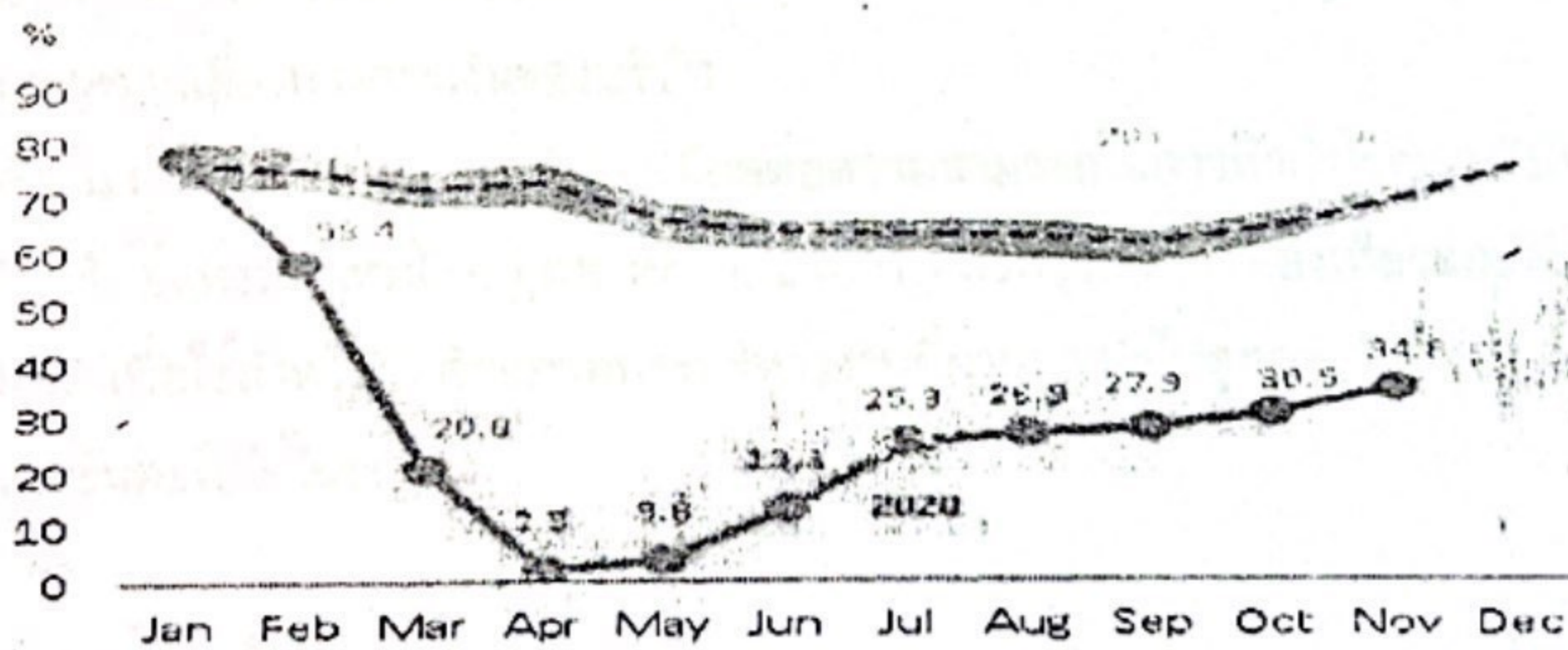
**Keywords:** Profitability; Service Industry; Stock Exchange of Thailand

## บทนำ

สถานการณ์โลกหลังผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิดในช่วงที่ผ่านมาเป็นบทพิสูจน์ที่สำคัญสำหรับการบริหารในการรับมือกับโรคระบาดที่เกิดขึ้นอย่างไม่คาดฝัน พร้อมก็ต้องเผชิญกับการแข่งขันที่มีแนวโน้มรุนแรงขึ้นเมื่อโควิด-19 คืบคลาน การเกิดวิกฤตโควิดส่งผลให้นักลงทุนเกิดความกลัวในการลงทุนในหลักทรัพย์และตัดสินใจไม่ลงทุนและถือครองเงินสดมากขึ้น นักลงทุนจึงขายหลักทรัพย์ออกมาเป็นจำนวนมากทำให้ราคาของหลักทรัพย์ไม่สามารถคาดคะเนด้วยเหตุ ผลหรือปัจจัยพื้นฐานได้ ข้อมูลเป็นสิ่งสำคัญในการตัดสินใจซื้อขายหุ้นของนักลงทุนในตลาด การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นจะเป็นข้อมูลสะท้อนข่าวสารอย่างสมบูรณ์หากการตั้งอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเนด้วยเหตุผล (Rational Expectations) โดยที่ราคาหุ้นจะปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ ๆ เข้ามากระทบอย่างรวดเร็วจนไม่มีใครสามารถทำกำไรได้เกินกว่าระดับกำไรปกติซึ่งเรียกตลาดหุ้นลักษณะนี้ว่าตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Eugene, 1965 อ้างใน สมยศ กิตติสุขเจริญ, 2558) จึงปฏิเสธไม่ได้ว่านักลงทุนได้รับผลกระทบและควรปรับกลยุทธ์การลงทุนของตัวเองให้เข้ากับสถานการณ์ โดยลงทุนในเทรนด์ธุรกิจที่จะได้ประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว ย่อมได้เปรียบและเป็นโอกาสสร้างผลตอบแทนที่ดีในระยะยาว การลงทุนจึงต้องปรับเปลี่ยนตามวิกฤตและโอกาสที่เกิดขึ้น



การแพร่ระบาดของ COVID-19 ไม่เพียงส่งผลกระทบต่อธุรกิจท่องเที่ยวและโรงแรมในระยะสั้น หากยังส่งผลกระทบระยะยาวผ่านการเปลี่ยนแปลงของ Megatrend ซึ่งก่อให้เกิดพฤติกรรมทางท่องเที่ยวที่เปลี่ยนแปลงไป การท่องเที่ยวที่ตอบโจทย์รายบุคคลมากขึ้น การเปลี่ยนแปลงรูปแบบการดำเนินธุรกิจที่เน้นการนำเทคโนโลยีสมัยใหม่มาใช้ รวมถึงความใส่ใจในสุขภาพและอนามัย ภูมิทัศน์ของการท่องเที่ยวที่เปลี่ยนแปลงไปส่งผลต่อรูปแบบความต้องการของนักท่องเที่ยวและรูปแบบทางธุรกิจของผู้ประกอบการโรงแรม ดังนั้น ผู้ประกอบการจึงต้องเร่งปรับตัวเพื่อรักษาระดับรายได้ รวมถึงมองหาโอกาสทางธุรกิจใหม่ๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับการท่องเที่ยว ตลอดจนการสร้างเชื่อมโยงกับภาคส่วนอื่นในห่วงโซ่คุณค่าการท่องเที่ยว ไม่ว่าจะเป็นชุมชนท้องถิ่น หรือกระทั่งธุรกิจอื่นๆ ในระยะข้างหน้า ปัจจัยกำหนดความสำเร็จของธุรกิจโรงแรมไม่เพียงมาจากสถานที่ตั้ง ห้องพัก ราคา และสิ่งอำนวยความสะดวกเท่านั้น หากยังมาจากความร่วมมือกับชุมชนและธุรกิจอื่นๆ ที่เกี่ยวเนื่อง ความสามารถในการปรับตัว และการบริหารจัดการความเสี่ยง ดังนั้น ผู้ประกอบการจึงควรเร่งปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจก่อนที่การเดินทางระหว่างประเทศจะกลับสู่สภาพปกติเพื่อกอบกู้ธุรกิจท่องเที่ยวและโรงแรมให้กลับมาเติบโตแข็งแกร่งเหมือนเช่นเคย ทั้งยังสร้างความยั่งยืนให้แก่อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวของไทยในระยะยาว ธุรกิจโรงแรมของไทยได้รับผลกระทบรุนแรงเป็นประวัติการณ์ อัตราการเข้าพักเฉลี่ยทั่วประเทศในช่วง 11 เดือนแรกอยู่ที่ 29.3% เทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อนที่ 69.7% ขณะที่รายได้เฉลี่ยต่อห้องพักทั่วประเทศหดตัว 73.6%



Source: Bank of Thailand (BOT), Krungsri Research

ภาพที่ 1 อัตราการเข้าพัก

การตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนหรือผู้ที่สนใจลงทุนจึงมีหลายปัจจัยที่เกี่ยวข้อง เช่น มูลค่าของกิจการ การได้เปรียบทางการแข่งขัน ความสามารถในการทำกำไร โอกาสในการลงทุนและที่สำคัญที่สุดคือ ผลตอบแทน ทั้งนี้ นักลงทุนย่อมทราบว่า การลงทุนที่มีผลตอบแทนที่สูงก็ย่อมมีความเสี่ยงที่สูงตามไปด้วย จึงทำให้ผู้ที่มีความรู้ด้านการเงินหากกลยุทธ์ที่สามารถนำไปเป็นเครื่องมือใช้พิจารณาและตัดสินใจเลือกลงทุนในอุตสาหกรรมที่สร้างกำไร และบริหารความเสี่ยงได้อย่าง

เหมาะสม (อัจฉานา ม่วงสุข และ วิศิษฎ์ ชัยศรีสวัสดิ์สุข, 2564) โดยที่ความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนกับผู้ลงทุนสามารถวัดได้จากอัตราส่วน เช่น อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น เป็นต้น ซึ่งแหล่งข้อมูลที่สำคัญ คือ งบการเงิน

รายงานทางการเงิน หรือ งบการเงินที่นำเสนอถึงข้อมูลทางการเงิน ณ วันสิ้นรอบระยะเวลา บัญชี หรือ ณ สิ้นวันใดวันหนึ่งถือเป็นแหล่งข้อมูลสำคัญสะท้อนถึงฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน ของธุรกิจได้เป็นอย่างดี ไม่ว่าจะเป็นงบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุน งบแสดงการ เปลี่ยนแปลงของส่วนของผู้ถือหุ้นงบกระแสเงินสด ทั้งหมดเป็นปัจจัยพื้นฐานที่สำคัญนำมาทำการ วิเคราะห์เชิงปริมาณและวิเคราะห์หลักทรัพย์วิธีหนึ่ง เพื่อจะนำข้อมูลมาใช้คาดการณ์ตัวเลขที่เกี่ยวข้อง กับการตัดสินใจลงทุน สามารถนำมาใช้วิเคราะห์ถึงจุดแข็งจุดอ่อนของธุรกิจและยังสามารถนำไป เปรียบเทียบฐานะทางการเงินและประสิทธิภาพในการทำงานในอดีตและปัจจุบัน ของธุรกิจตนเอง และ เปรียบเทียบกับบริษัทอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกันได้ งบการเงินที่มีคุณภาพนั้นต้องมีความเข้าใจได้ (Understandability) มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) มีความน่าเชื่อถือ (Reliability) และ เปรียบเทียบได้ (Comparability) การวิเคราะห์งบการเงินโดยใช้เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ถือเป็น ประเด็นหลักของการวิเคราะห์ เช่น การวิเคราะห์วิธีแนวมโน้ม แนวตั้ง และใช้อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) เป็นเครื่องมือวิเคราะห์งบการเงินวิธีหนึ่งเพื่อช่วยในการประเมินฐานะทางการเงิน ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไร ช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินเห็นถึงจุดแข็ง จุดอ่อน และความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ เฉพาะ ธุรกิจโรงแรม เพื่อใช้สำหรับวัดศักยภาพการบริหารงานที่ผ่านมา นำไปสู่การปรับปรุงและเพิ่มโอกาสให้ สามารถแข่งขันต่อไปได้ในอนาคต

### วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมบริการ ธุรกิจโรงแรม
2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของอัตราการเจริญเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน สภาพคล่องทางการเงิน ระดับความเสี่ยง และการบริหารสินค้าคงเหลือ ที่มีต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

### การทบทวนวรรณกรรม

อัญชลี เมืองเจริญ (2563) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค พบว่า ตัว



แปรอิสระที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คือ ระดับความเสี่ยงทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบ ซึ่งเป็นตัวแปรที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญที่ .05 ส่วนอัตราการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพการดำเนินงาน และ ขนาดบริษัท พบว่าไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

กฤตณัฐ วิรัตน์วรกร และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์ (2564) ศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การเติบโตของยอดขาย มีผลกระทบทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรจากส่วนต่างราคา ขณะเดียวกันการเติบโตของยอดขายมีผลกระทบทางลบต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ สภาพคล่องทางการเงินมีผลกระทบทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ กำไรจากส่วนต่างราคา และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบทางลบต่ออัตรากำไรสุทธิ แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรจากส่วนต่างราคา และอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น

พวงศกฤษฎี ศุภภาติณ (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารสินค้าคงเหลือกับอัตราผลกำไรของบริษัทในหมวดเครื่องใช้ครัวเรือนและเครื่องใช้ไฟฟ้าในครัวเรือนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราสินค้าคงเหลือต่อยอดขายแสดงให้เห็นถึงผลกระทบที่มีต่ออัตราของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ได้อย่างชัดเจน ซึ่งผลการวิจัยนี้มีบริษัทที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามจำนวนทั้งสิ้น 6 บริษัท และมีจำนวน 2 บริษัท ที่ไม่มีความสัมพันธ์ในทางเดียวกัน อธิบายได้ว่าบริษัทใดที่มีอัตราสินค้าคงเหลือต่อยอดขายน้อยจะส่งผลให้มีอัตราผลกำไรเพิ่มมากขึ้น ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าการบริหารสินค้าคงเหลือมีความสำคัญกับผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างชัดเจน

จากการทบทวนวรรณกรรม แนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยได้กำหนดปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร โดยกำหนดเป็นตัวแปรเพื่อนำมาศึกษาในครั้งนี้ ตัวแปรต้น 5 ปัจจัย และตัวแปรตาม 2 ปัจจัย ตามกรอบแนวคิดในหัวข้อถัดไป

### กรอบแนวคิดการวิจัย

งานวิจัยนี้ได้นำแนวคิดทฤษฎีมาจากงานวิจัยของ อัญชลี เมืองเจริญ (2563) และ พวงศกฤษฎี ศุภภาติณ (2561) และนำมาเป็นกรอบแนวคิดการวิจัย ดังต่อไปนี้





## ผลการวิจัย

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมบริการ ธุรกิจโรงแรม ผลการวิจัยมีรายละเอียดดังนี้

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ ธุรกิจโรงแรม ปี พ.ศ. 2561-2563

ตารางที่ 1 สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ปี 2561-2563

สถิติเชิงพรรณนา	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563
<b>อัตราการเติบโตของยอดขาย (SGR) (เท่า)</b>			
Mean	6.971	-13.208	-59.217
Max	31.089	4.404	-29.780
Min	-0.917	-77.742	-89.080
S.D.	9.328	26.220	19.272
<b>ประสิทธิภาพการดำเนินงาน (TAT) (เท่า)</b>			
Mean	0.499	0.392	0.145
Max	1.174	0.819	0.418
Min	0.141	0.055	0.006
S.D.	0.331	0.254	0.114
<b>สภาพคล่องทางการเงิน (QR) (เท่า)</b>			
Mean	1.681	0.822	1.619
Max	8.670	6.310	12.350
Min	0.320	-3.422	0.190
S.D.	2.588	2.347	3.775
<b>ระดับความเสี่ยงทางการเงิน (DFL) (ร้อยละ)</b>			
Mean	2.913	0.786	0.557
Max	17.314	1.611	1.000
Min	1.000	-1.055	-0.150
S.D.	5.075	0.835	0.442
<b>การบริหารสินค้าคงเหลือ (RM) (เท่า)</b>			
Mean	17.783	57.203	35.321
Max	50.768	143.048	83.170
Min	3.744	0.386	0.320
S.D.	15.743	46.880	28.743
<b>อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) (ร้อยละ)</b>			
Mean	2.742	2.520	-6.590
Max	7.550	7.070	-1.270
Min	0.030	-2.140	-11.600
S.D.	2.757	3.378	3.579

สถิติเชิงพรรณนา	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563
อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) (ร้อยละ)			
Mean	3.697	3.205	-17.126
Max	9.950	11.550	-0.230
Min	0.050	-6.930	-35.630
S.D.	3.798	5.530	11.477

การแสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ของอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ ธุรกิจโรงแรม

ตารางที่ 2 ตารางแสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ เนื่องจากวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณกำหนดไว้ว่า ตัวแปรอิสระแต่ละตัว จะต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน ดังตาราง

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ตัวแปรต้น		
อัตราการเติบโตของยอดขาย	.684	1.461
ประสิทธิภาพการดำเนินงาน	.723	1.384
สภาพคล่องทางการเงิน	.587	1.705
ระดับความเสี่ยงทางการเงิน	.472	2.119
การบริหารสินค้าคงเหลือ	.519	1.926

จากตารางที่ 2 การทดสอบ Multicollinearity โดยวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรต้น มีค่าสถิติตั้งแต่ 1.126-2.120 ซึ่งน้อยกว่า 10 (Black, 2006) แสดงว่าค่าองค์ประกอบ ขยายความแปรปรวน VIF และ ค่า Tolerance ของตัวแปรต้น มีค่าสถิติตั้งแต่ .472-.888 มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรต้นมีความเป็นอิสระกับตัวอื่นๆ ข้อมูลของตัวแปรต้นที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ไม่เกิด ปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรกันเอง หรือเรียกว่า Multicollinearity การทดสอบสมมติฐาน





ตารางที่ 3 แสดงการวิเคราะห์การถดถอยเพื่อพยากรณ์ผลกระทบระหว่างตัวแปรต้น กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.128	2.981		2.391	.075
	อัตราการเติบโตของยอดขาย	.135	.039	.729	3.509	.025
	ประสิทธิภาพการดำเนินงาน	-23.213	6.352	-.738	-3.654	.022
	สภาพคล่องทางการเงิน	-.557	.213	-.588	-2.620	.059
	ระดับความเสี่ยงทางการเงิน	.651	2.024	.080	.322	.764
	การบริหารสินค้าคงเหลือ	-.049	.030	-.396	-1.662	.172

R=.939<sup>a</sup> R Square=.882 Adjusted R Square=.735 ( $R^2$ ) Std. Error of the Estimate=1.8444038 F=5.980 Sig=.054

a. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

b. Predictors: (Constant), การบริหารสินค้าคงเหลือ, อัตราการเติบโตของยอดขาย, สภาพคล่องทางการเงิน, ประสิทธิภาพการดำเนินงาน, ระดับความเสี่ยงทางการเงิน

ตารางที่ 4 แสดงการวิเคราะห์การถดถอยเพื่อพยากรณ์ผลกระทบระหว่างตัวแปรต้น กับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.843	24.036		.326	.761
	อัตราการเติบโตของยอดขาย	.265	.311	.445	.852	.442
	ประสิทธิภาพการดำเนินงาน	-41.085	51.211	-.408	-.802	.467
	สภาพคล่องทางการเงิน	.470	1.714	.154	.274	.798
	ระดับความเสี่ยงทางการเงิน	-2.310	16.318	-.089	-.142	.894
	การบริหารสินค้าคงเหลือ	-.077	.239	-.193	-.322	.763

R=.504<sup>a</sup> R Square=.254 Adjusted R Square ( $R^2$ )= -.678 Std. Error of the Estimate=14.866655 F=.273 Sig=.907<sup>a</sup>

a. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น

b. Predictors: (Constant), การบริหารสินค้าคงเหลือ, อัตราการเติบโตของยอดขาย, สภาพคล่องทางการเงิน, ประสิทธิภาพการดำเนินงาน, ระดับความเสี่ยงทางการเงิน

ตารางที่ 5 แสดงการสรุปสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย	สรุปผลสมมติฐาน
H <sub>1</sub> อัตราการเติบโตของยอดขายมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ยอมรับสมมติฐาน
H <sub>2</sub> ประสิทธิภาพการดำเนินงานมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ยอมรับสมมติฐาน
H <sub>3</sub> สภาพคล่องทางการเงินมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ยอมรับสมมติฐาน
H <sub>4</sub> ระดับความเสี่ยงทางการเงินมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ปฏิเสธสมมติฐาน
H <sub>5</sub> การบริหารสินค้าคงเหลือมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ปฏิเสธสมมติฐาน
H <sub>6</sub> อัตราการเติบโตของยอดขายมีผลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น	ปฏิเสธสมมติฐาน
H <sub>7</sub> ประสิทธิภาพการดำเนินงานมีผลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น	ปฏิเสธสมมติฐาน
H <sub>8</sub> สภาพคล่องทางการเงินมีผลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น	ปฏิเสธสมมติฐาน

## ตารางที่ 5 (ต่อ)

สมมติฐานการวิจัย	สรุปผลสมมติฐาน
H <sub>9</sub> ระดับความเสี่ยงทางการเงินมีผลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น	ปฏิเสธสมมติฐาน
H <sub>10</sub> การบริหารสินค้าคงเหลือมีผลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น	ปฏิเสธสมมติฐาน

## อภิปรายผลการวิจัย

ผลการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ ปัจจัยที่นำมาวิเคราะห์ ได้แก่ อัตราการเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงาน สภาพคล่องทางการเงิน ระดับความเสี่ยงทางการเงิน และการบริหารสินค้าคงเหลือ ตามสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

อัตราการเติบโตของยอดขายมีผลต่อความสามารถในการทำกำไร นั่นคือมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ กฤตณัฏฐ์ วิรัตน์วรกร และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์ (2564) ที่กล่าวว่า การเติบโตของยอดขายมีผลกระทบทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรจากส่วนต่างราคา หากกิจการมีการเติบโตของยอดขายสูงขึ้น จะส่งผลให้กิจการมีกำไรสุทธิสูงขึ้น ผลการดำเนินงานของกิจการก็จะดีขึ้น และไม่สอดคล้องกับการศึกษาของ ปิยะพร นัตพบสุข (2564) ที่สรุปว่า ยอดขายไม่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทใดเลย และ อัญชลี เมืองเจริญ (2563) กล่าวว่า อัตราการเติบโตของยอดขายไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

ประสิทธิภาพการดำเนินงานมีผลต่อความสามารถในการทำกำไร นั่นคือมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งทั้งสอดคล้องและไม่สอดคล้องกับงานวิจัยที่ได้ทำการศึกษา ดังนี้ โชษิตา เปสตันย์ และ ชวัลญกมล ดอนขวา (2561) กล่าวว่า ไม่พบผลกระทบของประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไร แต่ Mansoori & Muhammad (2012), and Gul et al. (2013) สรุปว่า ประสิทธิภาพในการดำเนินงานมีผลกระทบทางอ้อมต่อความสามารถในการทำกำไร โดยมีตัวแปรต้นกลางคือวงจรเงินสด โดยประสิทธิภาพในการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับวงจรเงินสด และวงจรเงินสดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร

สภาพคล่องทางการเงินมีผลต่อความสามารถในการทำกำไร นั่นคือมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งผลวิจัยทั้งสอดคล้องและไม่สอดคล้องกับงานวิจัย ดังนี้ กฤตณัฏฐ์ วิรัตน์วรกร และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์ (2564) กล่าวว่า สภาพคล่องทางการเงินมีผลกระทบทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ กำไรจากส่วนต่างราคา ส่วน ปิยะพร นัตพบสุข (2564) กล่าวว่าอัตราส่วนหนี้สินส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรมากที่สุด ขนาดของบริษัท อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (สภาพคล่อง) และทรัพย์สินถาวรที่มีตัวตน ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรในระดับที่รองลงมา และ อัญชลี เมืองเจริญ (2563) สรุปว่า สภาพคล่องทางการเงินมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ระดับ



นัยสำคัญ ทางสถิติ .05 ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หากธุรกิจมีสภาพคล่องสูงแสดงให้เห็นว่าธุรกิจสามารถที่จะนำทุนดังกล่าวไปก่อให้เกิดรายได้และกำไรแก่ธุรกิจได้ซึ่งก็จะส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร และส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในลำดับถัดไป

ระดับความเสี่ยงทางการเงินไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร นั่นคือไม่มี ความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น สอดคล้อง กับงานวิจัยของ อัญชลี เมืองเจริญ (2563) กล่าวว่า ระดับความเสี่ยงทางการเงินไม่มีผลต่อ ความสามารถในการทำกำไรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ ถือหุ้น (ROE) และด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เนื่องจาก ความเสี่ยงทางการเงิน หรือ ความสามารถในการชำระหนี้ทั้งเงินต้นและต้นทุนทางการเงินไม่สะท้อนถึงความสามารถใน การทำกำไรของกิจการ แต่ไม่สอดคล้องกับ ปิยะพร นัดพบสุข (2564) กล่าวว่าอัตราส่วนหนี้สินส่ง ผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรมากที่สุด นั่นคือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามารถสะท้อนคุณลักษณะของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมได้และมี ความสัมพันธ์กับลักษณะของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยพบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นสามารถบ่งชี้คุณลักษณะเฉพาะของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นได้ โดยพบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นสามารถบ่งชี้คุณ ลักษณะเฉพาะของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นได้ และ ศุสิทธิ์ คำเครื่อง เบญจพร โมกชะเวส (2564) สรุป งานวิจัย ไว้ว่า อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้น พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคา หุ้น ในขณะที่เดียวกัน อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น และอัตราส่วนหนี้สิน ต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน และ นางลักขณ์ ผุดเผือก และคณะ (2559) สรุปได้ว่า อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในตลาด หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ใน ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

การบริหารสินค้าคงเหลือไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร นั่นคือไม่มีความสัมพันธ์ กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น สอดคล้องกับ นางลักขณ์ ผุดเผือก และคณะ (2559) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เนื่องจากผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่าการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือไม่ ส่งผลต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นและราคาหลักทรัพย์ของธุรกิจ และไม่สอดคล้องกับสรุปผลงาน วิจัยจาก พงศกฤษฎี คุภภาดิณ (2561) อัตราสินค้าคงเหลือต่อยอดขายแสดงให้เห็นถึงผลกระทบที่ มีต่ออัตราของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ได้อย่างชัดเจน ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าการบริหารสินค้าคงเหลือ มีความสำคัญกับผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างชัดเจน และงานวิจัยของ ภาวิณี เดชศิริ และ ณกมล จันทร์สม (2564) ที่กล่าวว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และอัตราส่วนกำไรต่อ หุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

## องค์ความรู้ใหม่จากการวิจัย

ปัจจัยที่มีอิทธิพลและมีความสัมพันธ์ความสามารถในการทำกำไร สำหรับธุรกิจโรงแรม ได้แก่ อัตราการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์เชิงบวก ส่วนประสิทธิภาพการดำเนินงานและสภาพคล่องทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ แต่ทั้ง 3 ปัจจัยไม่มีความสัมพันธ์กับด้านอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนปัจจัยด้านระดับความเสี่ยงทางการเงินและการบริหารสินค้าคงเหลือไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร ทั้งด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และด้านอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น

## สรุป

สรุปผลวิจัยจากการวิเคราะห์ข้อมูลอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ ธุรกิจโรงแรม จะเห็นได้ว่าในปี พ.ศ. 2563 เกิดสถานการณ์โรคระบาดโควิด-19 ส่งผลให้ธุรกิจโรงแรมเกิดวิกฤตและปัญหาเดียวกันทั้งโรงแรมขนาดใหญ่ขนาดเล็ก นั่นคือผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินมีแนวโน้มลดลงเหมือนกัน แต่ในปี พ.ศ. 2561 และ 2562 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินขึ้นอยู่กับความได้เปรียบทางการแข่งขัน แนวโน้มของทุกโรงแรมจึงแตกต่างกันไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน และพบว่า อัตราการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ส่วนประสิทธิภาพการดำเนินงานและสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์แต่ทั้ง 3 ตัวแปร ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น สำหรับระดับความเสี่ยงทางการเงินและการบริหารสินค้าคงเหลือไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

## ข้อเสนอแนะ

### ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปประยุกต์ใช้

1. ผู้ศึกษาผลวิจัยสามารถนำผลวิจัยนี้ไปเป็นแนวทางในการดำเนินงานได้ทั้งทางด้านการลงทุน การบริหารจัดการธุรกิจโรงแรม และทั้งทางด้านงานวิชาการ
2. สำหรับงานวิจัยนี้ ทำการศึกษาธุรกิจโรงแรมทั้งหมด และศึกษาข้อมูลในปี พ.ศ. 2561 – 2563 ซึ่งเกิดสถานการณ์โรคระบาดโควิด-19 ขึ้น ส่งผลกระทบทั่วโลก รวมทั้งธุรกิจโรงแรม จึงทำให้ข้อมูลปี ทั้ง 3 ปี มีการแจกแจงที่ไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน ดังนั้นผู้ศึกษาผลวิจัยนี้ควรศึกษาข้อมูลทั้งเชิงคุณภาพและปริมาณด้านอื่นที่ส่งผลกับธุรกิจโรงแรมประกอบ ในการวางแผนหรือตัดสินใจให้สอดคล้องกับงานที่เกี่ยวข้องต่อไป



- ศุภพร คำเครื่อง และ เบญจพร โมกษะเวส. (2564). อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิจัยมหาวิทยาลัยราชภัฏหมู่บ้านจอมบึง*, 9(2), 171-188.
- สมยศ กิตติสุขเจริญ. (2558). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงรายวันของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 (การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- อัจฉนา ม่วงสุข และ วิศิษฐ์ ชัยศรีสวัสดิ์สุข. (2564). การประเมินผลตอบแทนและความเสี่ยงตามกรอบระยะเวลาและสถานะเศรษฐกิจ: กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *พัฒนาการเศรษฐกิจปริทรรศน์*, 15(2), 89-110.
- อัญชลี เมืองเจริญ. (2563). ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยปทุมธานี*, 12(1), 111-121.
- Mansoori, E., & Muhammad, J. (2012). The effect of working capital management and firm's profitability: Evidence from Singapore. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 4(5), 472-486.
- Gul, S., Khan, M. B., Rehman, S. U., Khan, M. T., Khan, M., & Khan, W. (2013). Working capital management and performance of SME sector. *European Journal of Business and Management*, 5(1), 60-69.