

ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม
อุตสาหกรรมต่างๆ ในช่วงระยะเวลาที่มีการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019
The Performance of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand
Various Industry Groups during the Period of the COVID 2019 Pandemic

ริญญภัทร์ กองพล¹ ศิริประภา ศรีวิโรจน์² นิมนวล วิเศษสรรพ³

Rinyapath Kongpon¹ Siraprapha Sriviroj² Nimnual Visedsun³

¹นักศึกษาปริญญาโท หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต

¹Master Students in Accounting Program, Faculty of Accounting, Rangsit University, Thailand

Tel. 09-2486-4095 E-mail: rinyapahd.k63@rsu.ac.th

²อาจารย์ประจำคณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต

²Lecturer of Faculty of Accountancy, Rangsit University, Thailand

Tel. 06-4165-9695 E-mail: siraprapha.s@rsu.ac.th

³ผู้ช่วยศาสตราจารย์ คณบดีคณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต

³Assistant Professor, Dean, Faculty of Accountancy, Rangsit University, Thailand

Tel. 08-1848-3149 E-mail: nimnuan@rsu.ac.th

(Received: April 4, 2023 ; Revised: May 10, 2023 ; Accepted: June 2, 2023)

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม ในช่วงระยะเวลาการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 ตั้งแต่ปี 2562-2564 โดยศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างที่คัดเลือกด้วยวิธีเจาะจง ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียน (1) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (2) กลุ่มบริการ (3) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร และ (4) กลุ่มเกษตร อุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค รวม 320 บริษัท โดยใช้ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางธุรกิจที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน และวิธีวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวในการทดสอบความแตกต่างของการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมที่ช่วงความเชื่อมั่นในการทดสอบสมมติฐานที่ 95% ผลการวิจัยพบว่าบริษัทจดทะเบียนในอุตสาหกรรมส่วนใหญ่มีการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานด้านความสามารถในการทำกำไรลดลงในปี 2563 และเพิ่มขึ้นในปี 2564 แต่ขนาดของการเปลี่ยนแปลงจะแตกต่างกันทุกกลุ่ม

อุตสาหกรรม จากมุมมองของตลาดทุนในปี 2564 เมื่อเทียบกับปี 2563 พบว่ามีการเพิ่มขึ้นในอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอย่างชัดเจนในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม แต่ขนาดของการเพิ่มขึ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีน้อยกว่ากลุ่มบริการ สำหรับอุตสาหกรรมอื่นมีขนาดของการเปลี่ยนแปลงไม่แตกต่างกัน

คำสำคัญ : ผลการดำเนินงาน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การแพร่ระบาดเชื้อไวรัสโควิด 2019

Abstract

This research aims to compare of changes in the performance of listed companies on the Stock Exchange of Thailand between industry groups during the pandemic of COVID-19, from 2019-2021 by using a purposive sample group consisting of (1) Real estate and Construction, (2) Services, (3) Industrial, Technology and Resources groups, and (4) Agriculture Industry and Consumer product, totaling 320 companies. Statistics used to describe differences of changes in the business performance measured by financial ratios were minimum, maximum, mean and standard deviation and used one-way ANOVA to test differences of change in the business performance between industry sectors with 95% confident interval. The research found that the majority of listed companies in each industry sector showed profitability shifts down in 2020 and up in 2021, but the size of the change varied from industry to industry. For the capital market perspective, in 2021 compared to 2020, there was an increase in the price to book value ratio and the market capitalization in all industry groups, but the scale of the increase in the Real estate and Construction sectors was less than Services sector, and in the other industries, the scale of changes was not different.

Keywords : Performance, The Stock Exchange of Thailand, COVID-19 pandemic

ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลอดช่วงระยะเวลาที่เกิดการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 ภาวะเศรษฐกิจของไทยและทั่วโลกต่างได้รับผลกระทบอย่างมากเป็นวงกว้าง ส่งผลให้ภาวะเศรษฐกิจในประเทศเข้าสู่ช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอย การขับเคลื่อนธุรกิจในเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นไปด้วยความยากลำบาก เนื่องจากมาตรการป้องกันและควบคุมการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 ที่แต่ละประเทศนำมาใช้ส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทาน ดังเช่น มาตรการการปิดประเทศหรือปิดเมือง (Lock down) ทำให้ธุรกิจสายการบิน ธุรกิจการท่องเที่ยวและโรงแรม ได้รับผลกระทบทางลบต่อการสร้างรายได้หลักอย่างต่อเนื่องเป็นเวลาเกือบ 3 ปี ทำให้ความสามารถในการทำกำไรของกิจการลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ผู้บริหารจำเป็นต้องปรับกลยุทธ์การดำเนินงานเพื่อให้สามารถดำเนินงานได้ต่อไปภายหลังการระบาดดังกล่าวลดลง (Kleesunthron, 2022)

ในส่วนของการบริการทางด้านการอาหารและเครื่องดื่ม Sukwomwat (2022) ได้ชี้ให้เห็นว่าการปรับกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจของธุรกิจบริการด้านการอาหารและเครื่องดื่มที่ให้บริการแบบเต็มรูปแบบในช่วงระยะเวลาดังกล่าว เป็นไปได้ยากและค่อนข้างช้า เพราะโดยโครงสร้างการทำงานมีความยืดหยุ่นต่ำ ทำให้ได้รับผลกระทบมากกว่าธุรกิจบริการด้านการอาหารและเครื่องดื่มขนาดเล็กเพราะมีความยืดหยุ่นสูงกว่า การใช้กลยุทธ์การเพิ่มความคล่องตัวในการเข้าถึงลูกค้าเป้าหมายจึงเป็นแนวทางที่จะช่วยให้ธุรกิจยังคงสามารถสร้างรายได้ต่อไป สำหรับธุรกิจการบริหารโลจิสติกส์ที่เกี่ยวข้องกับห่วงโซ่อุปทานอาหารและการดูแลสุขภาพ ในบางประเทศพบว่าผู้บริหารระดับสูงทำการปรับกลยุทธ์การจัดการระบบขนส่งด้วยอากาศยานไร้คนขับ (โดรน) เนื่องจากการระงับกิจกรรมการผลิตและการขนส่งเกือบทั้งหมดในช่วงที่มีการระบาดอย่างหนัก (Singh, Kumr, Panchai & Tiwari, 2021)

ส่วนของธุรกิจโรงพยาบาลที่รับบทหนักในช่วงการแพร่ระบาดที่จำนวนเตียงที่ให้บริการไม่เพียงพอกับจำนวนผู้ป่วยโควิด-19 ที่ต้องเข้ารับการรักษาในโรงพยาบาล และส่งผลกระทบทางลบต่ออัตรากำไรจากการดำเนินงานของโรงพยาบาล แต่ไม่ส่งผลต่ออัตรากำไรรวม ผู้บริหารโรงพยาบาลจึงจำเป็นต้องเข้าใจผลกระทบของโควิด-19 ต่อผลประกอบการทางการเงินของโรงพยาบาล และหาวิธีที่จะช่วยให้โรงพยาบาลฟื้นตัวจากโรคระบาด (He, Jessri & Zhange, 2022)

ในกรณีของบริษัทขนาดใหญ่ ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ฟลิปปินส์ก็ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าวเช่นกัน จะเห็นได้จากผลการสำรวจรายได้ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนลดลงอย่างมากในช่วงการระบาดใหญ่ของ COVID-19 (Panopio & Cudia, 2022) เช่นเดียวกันกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าผลการดำเนินงานลดลงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (Chalomklang & Chaleampong, 2022) อย่างไรก็ตาม แม้ธุรกิจหลายๆ ประเภทได้รับผลกระทบทางลบจากสถานการณ์โควิด-19 มากที่สุดคือ การหยุด

กิจการ แต่ก็มีธุรกิจบางประเภทที่ได้รับผลกระทบเชิงบวกจากสถานการณ์โควิด 19 เช่น ธุรกิจเฟอร์นิเจอร์ ธุรกิจที่ขายสินค้าหรือบริการผ่านแพลตฟอร์มออนไลน์ เป็นต้น (Kuptarmon, 2022) จากที่กล่าวมาข้างต้น จะเห็นว่าในช่วงระยะเวลาที่มีการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 การดำเนินงานธุรกิจในอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันอาจจะได้รับผลกระทบในขนาดที่แตกต่างกัน และนำไปสู่ปัญหาและอุปสรรคในการดำเนินงาน

ดังนั้นการตอบสนองต่อผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าว ด้วยการปรับกลยุทธ์การดำเนินงานเพื่อสามารถดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่องของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมย่อมแตกต่างกัน อย่างในกรณีของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงโควิด 19 มียอดขายลดลงมากที่สุดใน 3 ลำดับแรกของกลุ่มธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์ จึงมีการปรับกลยุทธ์เพื่อความอยู่รอด (Satirapipatkul, 2021) ทั้งนี้ผลการปรับตัวด้วยการใช้กลยุทธ์ต่างๆของธุรกิจนั้น อาจจะสังเกตได้จากการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางธุรกิจในภาพรวมของอุตสาหกรรม ซึ่งเป็นผลจากการตัดสินใจปรับกลยุทธ์ของผู้บริหารระดับสูงของบริษัทในฐานะตัวแทนของผู้ถือหุ้น จึงกล่าวได้ว่าการบริหารงานในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 19 เป็นเรื่องที่มีความสำคัญมากต่อความสามารถในการดำเนินงานต่อเนื่องของกิจการ ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลอดช่วงระยะเวลาที่มีการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวมของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมในช่วงระยะเวลาที่เกิดการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 ตั้งแต่ปี 2562-2564 ซึ่งเป็นผลจากการปรับกลยุทธ์การดำเนินงานของกิจการต่างๆ

การทบทวนวรรณกรรม

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) เป็นทฤษฎีที่ใช้กันอย่างแพร่หลายในการวิจัยทางด้านการบริหารจัดการองค์กร (Madison, 2014) ในมุมมองด้านการสร้างแรงจูงใจจากภายนอก (Extrinsic rewards) ผู้บริหารจะพยายามปรับปรุงแผนกลยุทธ์ทางธุรกิจในการสร้างมูลค่ากิจการให้อยู่ในระดับที่ดีที่สุดเพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียกับกิจการสามารถสนองอรรถประโยชน์ของตนในการลงทุน ด้วยการรายงานผลการดำเนินงานและฐานะการเงินที่มีแนวโน้มที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในภาวะการแข่งขันในตลาดที่สมบูรณ์และมีประสิทธิภาพ ในขณะที่เดียวกันเป็นการแสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารของตนเอง ดังนั้นผลการดำเนินงานที่ปรากฏในรายงานทางการเงินจึงเป็นแหล่งข้อมูลที่ส่งข่าวสารนี้ไปยังผู้มีส่วนได้ส่วนเสียกับกิจการ ซึ่งเป็นนักลงทุน หรือผู้ที่จะเป็นเจ้าของกิจการในอนาคต แนวคิดทางทฤษฎีตัวแทนกล่าวถึงสัญญาระหว่างบุคคลสองฝ่าย ที่มีประเด็นของความขัดแย้งผลประโยชน์ที่ต่างฝ่ายมี

ความต้องการจากกิจการ (Smith, 1776) ปัญหาดังกล่าวมีสาเหตุจากความไม่เท่าเทียมกันในข้อมูลของทั้งสองฝ่าย ซึ่งอาจจะเป็นโอกาสให้ผู้บริหารไม่ได้ดำเนินการใด ๆ โดยมีเป้าหมายที่เป็นประโยชน์ทางเศรษฐกิจสูงสุดของเจ้าของกิจการ และเจ้าของกิจการไม่สามารถตรวจสอบได้จนกว่าจะมีการรายงานผลการดำเนินงานให้เจ้าของกิจการทราบ ดังนั้นข้อตกลงต่างตอบแทนในผลประโยชน์ที่ทั้งสองฝ่ายในคู่สัญญาจะได้รับ จะต้องสร้างความพึงพอใจหรืออยู่ในจุดที่ทั้งสองฝ่ายยอมรับได้ มิเช่นนั้นผู้บริหารอาจจะมีพฤติกรรมที่ไม่เป็นผลดีต่อเจ้าของกิจการ การนำทฤษฎีตัวแทนมาใช้ในการวิจัยนี้ เพื่อชี้ให้เห็นว่าผลการดำเนินงานทางธุรกิจของกิจการที่ปรากฏในรายงานทางการเงินเป็นแหล่งข้อมูลที่สามารถนำไปใช้ในการประเมินประสิทธิภาพการวางแผนและตัดสินใจของฝ่ายบริหาร โดยในงานวิจัยนี้จะใช้อัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากข้อมูลที่แสดงในงบการเงิน มาใช้ในการประเมินผลการดำเนินงานทางธุรกิจขององค์กร โดยถือเป็นผลจากการวางแผนและตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ในช่วงเวลาที่เกิดการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 ในประเทศไทย

ทฤษฎีผู้พิทักษ์ผลประโยชน์หรือผู้รับใช้ (Stewardship Theory) เป็นทฤษฎีที่กล่าวถึงการสร้างแรงจูงใจจากภายใน (Intrinsic rewards) มีหลักคิดสอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทน กล่าวคือ เป็นทฤษฎีที่อธิบายถึงพฤติกรรมการตอบสนองความต้องการของสังคม (Donaldson & Davis, 1991 อ้างถึงใน Madison, 2014) โดยนำแนวคิดทฤษฎีตัวแทนที่กล่าวถึงความสัมพันธ์ระหว่างบุคคลสองฝ่ายที่อยู่ในรูปของสัญญาต่างตอบแทน ที่มีคู่สัญญา คือ เจ้าของกิจการซึ่งเป็นผู้จ้าง กับผู้บริหารซึ่งเป็นผู้รับจ้าง (Madison, 2014) มาใช้ในการอธิบายพฤติกรรมของผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนเจ้าของกิจการว่าจะมีพฤติกรรมตอบสนองต่อความต้องการในผลประโยชน์สูงสุดของเจ้าของกิจการ ถ้าผู้บริหารสามารถบริหารงานประสบความสำเร็จ ผู้บริหารจะได้รับค่าตอบแทนจากผลการดำเนินงานดังกล่าว ผลการวิจัยเชิงประจักษ์ของ Ritthidach, Burapasirawat and Suttipun (2021) ได้ให้หลักฐานเชิงประจักษ์ที่แสดงว่าผลตอบแทนของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีผลกระทบทางบวกต่อผลการดำเนินงานของกิจการ เมื่อข้อตกลงในสัญญาจ้างงานได้กำหนดอัตราค่าตอบแทนให้กับผู้บริหารโดยขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกิจการ จึงเป็นแรงจูงใจให้ผู้บริหารทำหน้าที่บริหารงานเต็มความสามารถ มีความตั้งใจ ใช้ความระมัดระวังในการบริหารงาน เพื่อคาดหวังในผลการดำเนินงานของธุรกิจและการเพิ่มมูลค่าของกิจการ โดยทฤษฎีนี้ผู้บริหารได้รับแรงจูงใจในการบริหารงานให้บรรลุเป้าหมายจากปัจจัยภายใน จึงใช้สนับสนุนการใช้ผลประโยชน์ประสิทธิภาพการดำเนินงานทางธุรกิจที่เกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 เป็นสิ่งสะท้อนถึงประสิทธิผลของการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

แนวคิดเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงาน

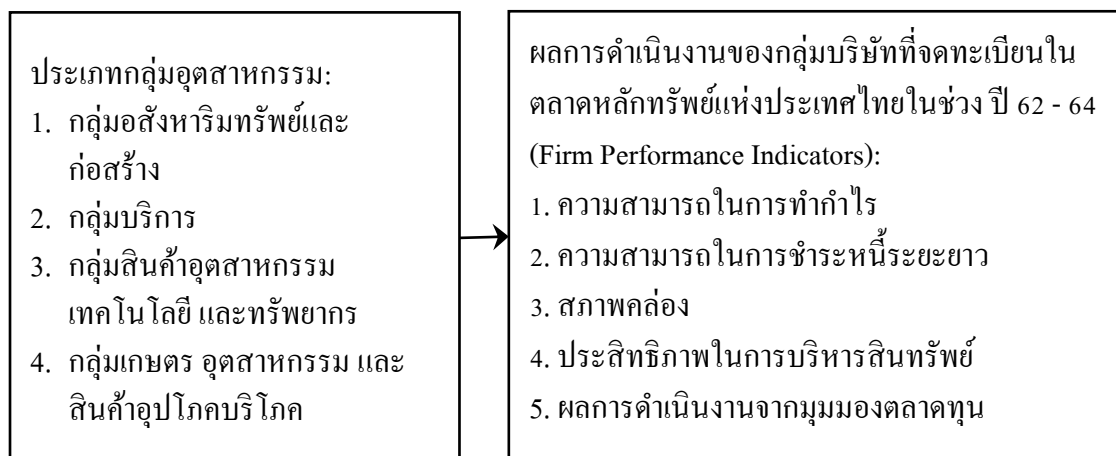
Bull (2008) ได้กล่าวถึงการใช้อัตราส่วนทางการเงินในการเพิ่มมูลค่าและวัดความสำเร็จในธุรกิจ โดยให้เหตุผลว่ากระบวนการทางธุรกิจประกอบด้วยปัจจัยนำเข้า ปัจจัยกระบวนการ และปัจจัยผลลัพธ์ โดยยกตัวอย่างการจัดหาเงินทุนของกิจการด้วยการกู้ยืม เป็นปัจจัยนำเข้า เมื่อผู้บริหารนำเงินกู้ดังกล่าวไปใช้ในการจัดหาสินทรัพย์และการบริหารจัดการสินทรัพย์ซึ่งเป็นปัจจัยกระบวนการ จะก่อให้เกิดรายได้นำไปสู่การเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิของกิจการซึ่งเป็นปัจจัยผลลัพธ์ การวัดผลการดำเนินงานสามารถวัดโดยใช้อัตราส่วนกำไร ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ชี้ให้เห็นว่ากิจการสามารถทำกำไรได้เป็นร้อยละเท่าใดของรายได้ การวัดประสิทธิภาพของการบริหารจัดการสินทรัพย์ สามารถวัดผลได้ด้วยอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ ดังนั้นการวัดผลการดำเนินงานจึงใช้อัตราส่วนที่สัมพันธ์กับรายการทางบัญชีและจำนวนเงินที่แสดงในงบการเงินของกิจการ

Parmenter (2010) ได้กล่าวถึงตัวบ่งชี้ที่องค์กรควรให้ความสนใจเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งแบ่งเป็น (1) ตัวบ่งชี้ผลลัพธ์หลัก (Key result indicators: KRIs) เป็นตัวชี้วัดความสำเร็จที่สำคัญ (2) ตัวบ่งชี้ผลลัพธ์ (Result indicators: RIs) เป็นตัวชี้วัดผลลัพธ์ที่ได้รับจากการดำเนินกิจกรรมหรือโครงการต่างๆ ที่ตอบสนองเป้าหมายตัวชี้วัดความสำเร็จที่สำคัญ (3) ตัวบ่งชี้ประสิทธิภาพ (Performance indicators: PIs) เป็นตัวชี้วัดกระบวนการที่นำไปสู่ผลลัพธ์ที่ต้องการ และ (4) ตัวบ่งชี้ประสิทธิภาพหลัก (Key Performance indicators: KPIs) เป็นตัวชี้วัดกระบวนการที่จะนำไปสู่การเพิ่มประสิทธิภาพให้มากขึ้น ทั้งนี้ KRIs และ KPIs มีความแตกต่างกันในหลายประเด็น อาทิ KRIs สามารถเป็นได้ทั้งทางการเงินและไม่ใช้ทางการเงิน (ผลตอบแทนจากเงินทุน และความพึงพอใจของลูกค้า) และส่วนใหญ่จะวัดเป็นรายเดือนหรือรายไตรมาส ขณะที่ KPIs เป็นมาตรการไม่ใช้ทางการเงิน (ไม่แสดงในรูปของหน่วยเงินตรา) และมีความถี่ในการวัดมากกว่า เช่น เป็นรายวัน หรือ รายสัปดาห์ Deventer, Imai and Mesler (2013) กล่าวว่า การวัดผลระหว่างผลตอบแทนทางการตลาดกับผลตอบแทนทางบัญชี มีลักษณะของการวัดความเสี่ยงที่ซับซ้อนแต่ที่ซับซ้อนกว่าการวัดผลคือการให้คำจำกัดความของผลตอบแทน โดยปัจจัยสำคัญของวิธีการที่ใช้ในผลตอบแทน คือ ลักษณะของสถาบันที่เกี่ยวข้อง ลักษณะของหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง ความพร้อมของราคาตลาด และช่วงเวลาที่ใช้ในการวัดผล และ Alexander (2015) ได้กล่าวถึงการใช้อัตราส่วนทางการเงิน ในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการ ว่าเป็นเครื่องมือที่มีประโยชน์มากในการวัดและประเมินผลการดำเนินงานตามที่แสดงในงบการเงินขั้นพื้นฐาน ซึ่งจะช่วยให้ผู้บริหารประเมินได้ว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไร การบริหารสินทรัพย์ สภาพคล่อง และแนวโน้มทางธุรกิจที่สำคัญ ซึ่งจะใช้ในการประเมินประสิทธิภาพและประสิทธิผลของการจัดการโดยรวมของกิจการ ดังเช่น การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทหมวดธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงการ

ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 19 ด้วยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน พบว่า กลุ่มธุรกิจการเงินที่มีความสามารถในการทำกำไรที่ดียิ่งอย่างต่อเนื่อง ได้แก่ ธนาคารและกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจการเงินที่มีความสามารถในการดำเนินงานมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น ความสามารถในการทำกำไรค่อนข้างดี คือ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต (Nirod, Charungsutjaritkul, Chumtongdo & Nakorn, 2022) นอกจากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนผลการดำเนินงานของธุรกิจได้แล้วยัง อัตราส่วนทางการเงินยังมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ดังกรณีการศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (P/BV) อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และอัตราส่วนเงินสด (CASH) (Seaksiri, Boonmunewai & Wimoomard, 2018) และการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ (Yingniran & Charoenkitthanalap, 2019) ทั้งนี้ราคาหลักทรัพย์ถือเป็นอีกหนึ่งปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในมุมมองของนักลงทุน ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้มีส่วนได้เสียในกลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมต่างๆ

กรอบแนวคิดการวิจัยและการพัฒนาสมมติฐานการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้น กล่าวได้ว่าผู้บริหารระดับสูงของกิจการอยู่ในฐานะตัวแทนที่มีหน้าที่รับผิดชอบในการดูแลทรัพยากรของเจ้าของ และสร้างผลตอบแทนทั้งในรูปตัวเงินและไม่ใช้ตัวเงินให้กับผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ดังนั้นเมื่อกิจการได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อผลการดำเนินงาน ผู้บริหารจำเป็นต้องปรับกลยุทธ์การดำเนินงานเพื่อป้องกันหรือลดผลกระทบดังกล่าวที่มีต่อผลการดำเนินงานของกิจการ จากแนวคิดการวัดผลการดำเนินงาน งานวิจัยฉบับนี้จึงใช้อัตราส่วนทางการเงินในการประเมินผลการดำเนินงานของบริษัท แต่ด้วยลักษณะของอุตสาหกรรมที่มีลักษณะธุรกิจแตกต่างกัน อาจจะเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพของกลยุทธ์ที่ใช้ในช่วงระยะเวลาดังกล่าวมีความแตกต่างกัน ซึ่งในงานวิจัยนี้ต้องการค้นหาหลักฐานเชิงประจักษ์ที่จะยืนยันความแตกต่างนั้น จึงมีกรอบแนวคิดการวิจัย ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เกิดขึ้นในปี 2562 ปี2563 และปี2564 มีความแตกต่างกันระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม

วิธีการดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรเป้าหมาย คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครบถ้วนตลอดระยะเวลาที่ศึกษารวมทั้งสิ้น 4 ปี ตั้งแต่ปี 2561 – 2564 ซึ่งมีอยู่ทั้งสิ้น 511 526 530 และ 553 บริษัทตามลำดับ การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างด้วยวิธีเฉพาะเจาะจง (Purposive sampling) โดยคัดเลือกจากทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้น ธุรกิจสถาบันการเงิน กองทุนรวม กองทุนอสังหาริมทรัพย์ โดยไม่รวมบริษัทที่อยู่ในช่วงกำลังฟื้นฟูกิจการและไม่มีข้อมูลครบถ้วนตลอดระยะเวลาที่ศึกษา กลุ่มตัวอย่างจึงประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียน 320 บริษัท ทั้งนี้เพื่อให้เป็นการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทเดิมตลอดระยะเวลา 3 ปี ผู้วิจัยได้แบ่งกลุ่มตัวอย่าง เป็น 4 กลุ่ม ได้แก่ (1) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มี 71 บริษัท (2) กลุ่มบริการ มี 64 บริษัท (3) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร มี 130 บริษัท และ (4) กลุ่มเกษตร อุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค มี 55 บริษัท ตามลักษณะการใช้ประโยชน์จากสินค้าและบริการคล้ายคลึงกัน

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของบริษัทจดทะเบียนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ที่อยู่ในระบบข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยจัดเก็บอัตราส่วนทางการเงินของทุก ๆ บริษัทเป็นรายปีตลอดระยะเวลา 4 ปี ตั้งแต่ปี 2561-2564 เพื่อนำใช้ในการวัดค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทในปี 2562-2564 แบ่งผลการดำเนินงานเป็นด้านต่าง ๆ ดังนี้ (1) ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย 3 อัตราส่วนคือ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) (2) ความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) (3) สภาพคล่อง ได้แก่ อัตราเงินทุนหมุนเวียน (CR) (4) ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) (5) ผลการดำเนินงานจากมุมมองตลาดทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKCAP)

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ความแตกต่างของค่าการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม ในที่นี้ใช้สถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ในการอธิบายทิศทางและขนาดของการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานรายปีของกลุ่มอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี 2562 – 2564 ซึ่งครอบคลุมช่วงระยะเวลาการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโควิด 2019 ในประเทศไทย และใช้วิธีการวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว (One way ANOVA) ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% เพื่อตรวจสอบความแตกต่างของการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนที่เกิดขึ้นระหว่างอุตสาหกรรมต่างๆ ในแต่ละปี

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ตลอดช่วงระยะเวลาที่มีการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด 2019 ตั้งแต่ พ.ศ.2562 - 2564 แสดงในตารางที่ 1 เป็นดังนี้

ตารางที่ 1 ค่าการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงาน ปี 2562-2564 จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

อัตราส่วน	1.กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง				2.กลุ่มบริการ				3.กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร				4.กลุ่มเกษตร อุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค			
ปี 2562	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD
NPM (%)	-115.79	108.86	1.70	25.13	-35.91	11.90	-1.39	6.60	-113.97	186.45	1.07	26.55	-63.27	19.48	-2.34	10.27
ROA (%)	-7.46	44.01	0.61	6.93	-13.11	12.27	-0.75	3.95	-29.60	46.33	-0.01	7.83	-51.15	12.36	-2.18	8.13
ROE (%)	-25.75	79.43	1.27	14.85	-19.31	30.36	-0.82	7.51	-65.46	223.49	2.83	30.75	-235.00	22.95	-6.51	32.57
DE (เท่า)	-0.70	1.06	0.06	0.30	-0.82	0.72	0.00	0.26	-8.40	3.92	-0.07	0.91	-0.60	2.16	0.02	0.37
IC (เท่า)	-269.33	217.31	-2.91	53.80	-78.80	73.72	-4.58	21.38	-710.52	343.50	-15.07	99.56	-614.71	111.13	-31.86	110.75
CR (เท่า)	-1.92	6.94	0.06	1.01	-3.11	5.33	0.13	1.14	-11.70	4.27	0.00	1.59	-0.90	8.29	0.25	1.27
TAT (รอบ)	-0.74	0.43	-0.02	0.15	-0.78	0.27	-0.04	0.15	-0.81	1.32	-0.07	0.22	-0.37	0.19	-0.06	0.10
P/BV (เท่า)	-2.94	0.61	-0.25	0.51	-2.22	3.18	-0.21	0.87	-3.52	13.15	0.07	1.50	-1.22	6.19	-0.01	0.97
MKCAP (บล.)	-0.76	0.51	-0.15	0.24	-0.82	0.54	-0.11	0.28	-0.99	4.10	-0.06	0.54	-1.42	1.00	-0.13	0.40
ปี 2563	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD
NPM (%)	-159.14	79.14	-4.82	30.28	-109.69	13.10	-10.49	21.61	-85.60	73.21	-0.78	17.67	-47.20	49.10	0.83	12.48
ROA (%)	-26.52	5.68	-1.63	4.77	-33.06	13.66	-3.37	7.09	-26.97	24.51	-0.46	5.65	-15.33	38.92	1.62	8.12
ROE (%)	-37.74	16.48	-3.59	9.75	-49.53	27.41	-6.06	13.06	-64.74	44.92	-1.05	13.48	-44.58	99.27	2.69	17.44
DE (เท่า)	-1.62	4.84	0.04	0.70	-0.37	2.40	0.29	0.57	-1.68	16.83	0.25	1.58	-0.58	19.72	0.42	2.67
IC (เท่า)	-356.61	90.19	-12.00	53.72	-726.71	25.56	-27.77	127.09	-354.95	217.01	-6.04	61.89	-334.95	229.77	-3.84	84.71
CR (เท่า)	-6.31	2.70	-0.10	1.17	-9.62	2.42	-0.21	1.44	-2.84	21.42	0.29	2.15	-9.42	2.09	-0.40	1.72
TAT (รอบ)	-0.37	0.20	-0.05	0.10	-0.71	0.72	-0.12	0.20	-2.28	0.39	-0.12	0.32	-0.72	0.28	-0.08	0.17
P/BV (เท่า)	-1.66	1.20	-0.09	0.39	-1.97	4.50	0.13	1.09	-6.58	3.07	0.00	0.96	-0.56	1.79	0.10	0.41
MKCAP (บล.)	-0.66	0.83	-0.07	0.28	-0.83	1.59	0.05	0.39	-0.53	1.65	0.07	0.34	-0.49	1.00	0.04	0.33
ปี 2564	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD
NPM (%)	-71.50	163.92	4.01	31.84	-209.02	135.98	3.05	47.74	-88.83	104.32	2.13	16.65	-34.34	22.22	0.39	8.40
ROA (%)	-20.32	19.83	0.24	5.67	-37.09	52.61	6.68	13.99	-16.95	34.03	3.24	7.85	-37.04	15.46	0.11	7.52
ROE (%)	-26.52	54.75	0.34	13.09	-121.63	81.59	8.67	27.25	-29.48	69.87	5.46	13.65	-70.96	34.46	-0.37	15.29
DE (เท่า)	-0.75	2.50	0.01	0.48	-1.67	4.38	-0.09	0.75	-3.43	6.61	0.00	0.81	-9.64	1.76	-0.10	1.36
IC (เท่า)	-36.35	137.67	4.57	24.20	-22.26	216.73	17.18	37.15	-506.91	552.02	11.84	88.30	-410.46	202.45	-4.12	68.04
CR (เท่า)	-1.67	3.70	0.07	0.76	-3.27	6.31	0.26	1.21	-23.67	4.38	-0.29	2.45	-8.94	63.76	0.74	8.83
TAT (รอบ)	-0.32	0.37	-0.02	0.11	-2.37	0.58	-0.01	0.36	-0.45	1.38	0.09	0.23	-0.75	0.65	0.02	0.23
P/BV (เท่า)	-0.70	8.42	0.36	1.06	-2.26	10.78	1.06	2.09	-5.46	10.94	0.81	2.06	-1.46	21.69	0.72	2.96
MKCAP (บล.)	-0.30	1.46	0.29	0.34	-0.47	1.94	0.44	0.41	-0.30	1.75	0.38	0.41	-0.38	1.77	0.32	0.46

1. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานด้านความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งพิจารณาจากค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่าในปี 2562 เปลี่ยนแปลงเพิ่มจากปี 2561 เล็กน้อย และลดลงอย่างชัดเจนในปี 2563 และปรับตัวสูงขึ้นได้ในปี 2564 โดยเฉพาะอัตรากำไรสุทธิ แสดงว่าบริษัทในกลุ่มนี้ส่วนใหญ่มีความสามารถในการทำกำไร ด้านความสามารถในการชำระหนี้ซึ่งพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าค่าเฉลี่ยของค่าเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าเป็นบวกตลอดช่วงระยะเวลา 3 ปี แต่ปี 2563 มีค่าเฉลี่ยลดลง แสดงว่าความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทในกลุ่มนี้ลดลง และเริ่มดีขึ้นเล็กน้อยในปี 2564 เมื่อพิจารณาควบคู่ไปกับความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) จะเห็นว่าลดลงอย่างมากในปี 2563 และเพิ่มสูงขึ้นเล็กน้อยในปี 2564 เช่นเดียวกับการเปลี่ยนแปลงในด้านสภาพคล่องที่พิจารณาจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) กล่าวคือดีขึ้นเล็กน้อยในปี 2564 ในด้านความสามารถในการบริหารสินทรัพย์โดยพิจารณาจากอัตรากำไรหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมพบว่ามีค่าการเปลี่ยนแปลงลดลงทั้งสามปีเนื่องจากมีค่าเฉลี่ยติดลบ สำหรับการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานจาก

มุมมองตลาดทุน จะเห็นว่าค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKCAP) มีค่าติดลบในปี 2562 และปี 2563 แสดงว่ามีผลการดำเนินงานในด้านนี้ลดลง ซึ่งเป็นผลจากการลดลงของราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทในกลุ่มนี้แต่กลับมาดีขึ้นในปี 2564 เนื่องจากค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงมีค่าเป็นบวก

2. กลุ่มบริการ การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานด้านความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งพิจารณาจากค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ปี 2562 ปี 2563 มีค่าติดลบ และกลับมามีค่าเป็นบวกในปี 2564 แสดงว่าความสามารถในการทำกำไรลดลงต่อเนื่อง 2 ปี และปรับตัวสูงขึ้นได้ในปี 2564 ด้านความสามารถในการชำระหนี้ซึ่งพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) จะเห็นว่าในปี 2562 มีค่าเป็นศูนย์ หมายถึงเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2561 อัตราส่วนดังกล่าวมีค่าเท่าเดิมไม่เปลี่ยนแปลง ต่อมาในปี 2563 มีค่าเป็นบวก เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูงขึ้นซึ่งสะท้อนความเสี่ยงทางการเงินสูงขึ้นนั่นเอง และในปี 2564 พบว่ามีค่าติดลบแสดงว่าอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าลดลง ซึ่งถือได้ว่าเป็นการส่งสัญญาณที่ดี เมื่อพิจารณาควบคู่ไปกับความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) จะเห็นว่ามีค่าลดลงในปี 2562 ต่อเนื่องถึงปี 2563 และเพิ่มขึ้นในปี 2564 แสดงให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่มส่วนใหญ่มีความเสี่ยงทางการเงิน แต่ยังคงมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ย เช่นเดียวกับการเปลี่ยนแปลงในด้านสภาพคล่องที่พิจารณาจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) กล่าวคือ ดีขึ้นเล็กน้อยในปี 2564 ในด้านความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ โดยพิจารณาจากอัตรากำไรหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมพบว่ามีค่าการเปลี่ยนแปลงลดลงทั้งสามปีเนื่องจากมีค่าเฉลี่ยติดลบ สำหรับการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานจากมุมมองตลาดทุน โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKCAP) มีค่าติดลบในปี 2562 แสดงว่ามีผลการดำเนินงานในด้านนี้ลดลง ซึ่งเป็นผลจากการลดลงของราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทในกลุ่มนี้ แต่กลับมาดีขึ้นในปี 2563 และในปี 2564 เนื่องจากค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงมีค่าเป็นบวก แสดงว่าบริษัทในกลุ่มนี้ยังสามารถดำเนินงานต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง

3. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานด้านความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน พิจารณาค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในปี 2562 ปี 2563 และ ปี 2564 พบว่า มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ เพิ่มขึ้นในปี 2562 ลดลงในปี 2563 และกลับสูงขึ้นในปี 2564 ซึ่งแตกต่างจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ที่ในปี 2562 - ปี 2563 เปลี่ยนแปลงลดลงเพื่อมีค่าติดลบทั้งสองปี และในปี 2564 กลับสูงขึ้น ด้านความสามารถในการชำระ

หนี้ซึ่งพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) พบว่าในปี 2562 มีค่าลดลงจากปี 2561 เนื่องจากมีค่าติดลบ ต่อมาในปี 2563 ค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวกแสดงว่ามีภาระหนี้สินสูงขึ้น และต่อมากำเปลี่ยนแปลงเป็นศูนย์ในปี 2564 แสดงว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับเดิมไม่เปลี่ยนแปลง และเมื่อพิจารณาควบคู่ไปกับความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) จะเห็นว่ามีค่าลดลงอย่างมากในปี 2562 และเริ่มปรับตัวดีขึ้นในปี 2563 และเพิ่มขึ้นอย่างมากในปี 2564 แสดงให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่มนี้ส่วนใหญ่ยังคงมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ในด้านสภาพคล่องโดยพิจารณาจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) พบว่าดีขึ้นเล็กน้อยในปี 2563 และลดลงในปี 2564 เล็กน้อย ในด้านความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ โดยพิจารณาจากอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (TAT) พบว่ามีค่าการเปลี่ยนแปลงลดลงในปี 2562 และ 2563 จากค่าเฉลี่ยที่ติดลบ และเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปี 2564 สำหรับการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานจากมุมมองตลาดทุน โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKCAP) พบว่ามีความแตกต่างกัน กล่าวคือ ในปี 2562 ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีแสดงให้เห็นว่ามีค่าลดลงตลอดในช่วง 2 ปีแรก และสูงขึ้นอย่างเห็นได้ชัดในปี 2564 เนื่องจากค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงมีค่าเป็นบวกลดลงใน 2 ปีแรก และมีค่าเป็นบวกเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก ซึ่งแตกต่างจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งปี 2562 ลดลงจากปี 2561 และมีการเปลี่ยนแปลงในทางบวกเพิ่มขึ้นจนถึงปี 2564

4. กลุ่มเกษตร อุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานด้านความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งพิจารณาจากค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่พบว่าในปี 2562 ลดลงจากปี 2561 ทั้งสามอัตราส่วน ต่อในปี 2563 และ 2562 ค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ได้แสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงในทางบวกคือมีค่าสูงขึ้น ซึ่งแตกต่างไปจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่เปลี่ยนแปลงลดลงอีกในปี 2564 จากที่มีค่าการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นในปี 2563 การเปลี่ยนแปลงในด้านความสามารถในการชำระหนี้ซึ่งพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 พบว่ามีเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 2 ปี ต่อเนื่องกัน เนื่องจากค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าเป็นบวกซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการชำระหนี้ลดลง แต่ในปี 2564 กลับมีค่าเป็นลบแสดงว่ามีการเปลี่ยนแปลงลดลง กล่าวได้ว่าความสามารถในการชำระหนี้ดีขึ้น และเมื่อพิจารณาควบคู่ไปกับความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) ซึ่งมีค่าเป็นลบตลอดระยะเวลา 3 ปี แสดงว่าความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยลดลง แต่ด้วยขนาดของค่า

เปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนดังกล่าวมีความแตกต่างสูง โดยในปี 2562 ค่าติดลบสูงกว่าปี 2563 อย่างเห็นได้ชัด จึงกล่าวได้ว่ามีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยดีขึ้น และต่อมาในปี 2564 มีค่าติดลบสูงกว่าปี 2563 แสดงให้เห็นว่าความสามารถในการชำระดอกเบี้ยของบริษัทส่วนใหญ่ลดลงไปอีก สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงในสภาพคล่องของบริษัทที่พิจารณาจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ที่มีค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงในลักษณะเดียวกัน ในด้านความสามารถในการบริหารสินทรัพย์โดยพิจารณาจากอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) พบว่ามีค่าการเปลี่ยนแปลงลดลงในปี 2562 และ 2563 และเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปี 2564 สำหรับการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานจากมุมมองตลาดทุน โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKCAP) พบว่ามีค่าติดลบในปี 2562 แสดงว่ามีผลการดำเนินงานในด้านนี้ลดลง ซึ่งเป็นผลจากการลดลงของราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทในกลุ่มนี้ แต่กลับมาดีขึ้นในปี 2563 และในปี 2564 เนื่องจากค่าเฉลี่ยของค่าเปลี่ยนแปลงมีค่าเป็นบวก แสดงว่าบริษัทในกลุ่มนี้ยังสามารถดำเนินงานต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง และยังมีโอกาสในการเติบโต

ตารางที่ 2 ผลการทดสอบความแตกต่างการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานระหว่างกลุ่ม ปี 2562 – 2564

		2562					2563					2564				
		ANOVA					ANOVA					ANOVA				
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
NPM	Between Groups	775.49	3	258.5	0.57	0.64	5,233.13	3	1,744.38	3.87	0.01 *	442.34	3	147.45	0.18	0.91
	Within Groups	143,567.13	316	454.33			142,308.72	316	450.34			254,088.95	316	804.08		
	Total	144,342.62	319				147,541.85	319				254,531.29	319			
ROA	Between Groups	275.18	3	91.73	1.83	0.14	802.13	3	267.38	6.79	0.00 *	1,852.11	3	617.37	7.62	0.00 *
	Within Groups	15,812.04	316	50.04			12,441.12	316	39.37			25,585.73	316	80.97		
	Total	16,087.22	319				13,243.25	319				27,437.85	319			
ROE	Between Groups	3,524.40	3	1174.8	1.87	0.13	2,561.04	3	853.68	4.71	0.00 *	3,669.71	3	1,223.24	4.05	0.01 *
	Within Groups	198,223.27	316	627.29			57,246.05	316	181.16			95,410.30	316	301.93		
	Total	201,747.67	319				59,807.10	319				99,080.01	319			
DE	Between Groups	0.92	3	0.31	0.78	0.51	4.74	3	1.58	0.65	0.58	0.75	3	0.25	0.34	0.80
	Within Groups	124.33	316	0.39			762.18	316	2.41			235.60	316	0.75		
	Total	125.25	319				766.92	319				236.35	319			
IC	Between Groups	31,877.29	3	10625.76	1.55	0.20	24,053.15	3	8,017.72	1.21	0.31	16,123.59	3	5,374.53	1.23	0.30
	Within Groups	2,172,421.07	316	6874.75			2,101,229.19	316	6,649.46			1,383,616.77	316	4,378.53		
	Total	2,204,298.36	319				2,125,282.34	319				1,399,740.36	319			
CR	Between Groups	2.71	3	0.9	0.5	0.68	23.07	3	7.69	2.47	0.06	43.58	3	14.53	0.90	0.44
	Within Groups	566.04	316	1.79			982.92	316	3.11			5,110.38	316	16.17		
	Total	568.75	319				1,005.99	319				5,153.96	319			
TAT	Between Groups	0.13	3	0.04	1.37	0.25	0.34	3	0.11	2.02	0.11	0.78	3	0.26	4.42	0.00 *
	Within Groups	9.81	316	0.03			18.01	316	0.06			18.71	316	0.06		
	Total	9.94	319				18.35	319				19.49	319			
P/BV	Between Groups	6.28	3	2.09	1.62	0.19	2.06	3	0.69	1.02	0.39	17.86	3	5.95	1.37	0.25
	Within Groups	408.73	316	1.29			213.98	316	0.68			1,374.22	316	4.35		
	Total	415.01	319				216.04	319				1,392.07	319			
MKCAP	Between Groups	0.52	3	0.17	0.99	0.40	0.99	3	0.33	2.88	0.04 *	0.91	3	0.30	1.84	0.14
	Within Groups	55.02	316	0.17			36.03	316	0.11			52.44	316	0.17		
	Total	55.53	319				37.02	319				53.35	319			

ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน (ANOVA) ในตารางที่ 2 ซึ่งให้ เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานในทุกด้านของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่างที่เกิดขึ้นในปี 2562 เปรียบเทียบกับปี 2561 ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ในปี 2563 การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานด้านความสามารถในการทำกำไร ซึ่งพิจารณาจากอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) รวมทั้งผลการดำเนินงานจากมุมมองตลาดทุน ซึ่งวัดด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKCAP) มีความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และสำหรับปี 2564 พบว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) มีความแตกต่างกันระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในส่วนของผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ (Post Hoc Test) เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างกันของการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงาน (ตารางที่ 3 และตารางที่ 4) โดยในตารางที่ 3 ซึ่งให้ เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานที่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% ดังนี้ การลดลงของอัตรากำไรสุทธิในกลุ่มบริการมีมากกว่ากลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร และมากกว่าการลดลงของกลุ่มเกษตร อุตสาหกรรมและสินค้าอุปโภคบริโภค เนื่องจากค่าเฉลี่ยความแตกต่าง (Mean difference) มีค่าเป็นลบ กลุ่มเกษตร อุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค มีการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มากกว่ากลุ่มอื่นๆ ทุกกลุ่ม กลุ่มบริการมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ลดลงมากกว่ากลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร นอกนั้นเปลี่ยนแปลงใกล้เคียงกัน สำหรับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า กลุ่มเกษตร อุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภคมีการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนดังกล่าวมากกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มบริการ อย่างไรก็ดีแม้ว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะมีทิศทางลดลงเป็นส่วนใหญ่ แต่ว่าการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKCAP) ซึ่งเป็นผลการดำเนินงานจากมุมมองของตลาดทุนกลับเพิ่มขึ้น ยกเว้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เท่านั้นที่มูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับผลการเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ที่ชี้ให้เห็นว่ามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MKCAP) ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างลดลงอย่างมาก และมากกว่าการลดลงการเพิ่มขึ้นของกลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร นอกจากนี้ผลการทดสอบยังแสดงให้เห็นถึงความแตกต่างของการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร กับกลุ่มเกษตร อุตสาหกรรมและสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากรเพิ่มขึ้นมากกว่าการลดลงของกลุ่มเกษตร อุตสาหกรรมและสินค้าอุปโภคบริโภค และลดลงในอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมากกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตารางที่ 3 ผลทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมของการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงาน ปี 63

Multiple Comparisons						95% Confidence Interval	
Dependent Variable	(I) Industry	(J) Industry	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	Lower Bound	Upper Bound
NPM63	Property	Services	5.67	3.66	0.12	-1.53	12.87
		Industrials Technology and Resources	-4.04	3.13	0.20	-10.20	2.12
		Agro and Consumer	-5.65	3.81	0.14	-13.15	1.85
	Services	Property	-5.67	3.66	0.12	-12.87	1.53
		Industrials Technology and Resources	-9.71 [*]	3.24	0.00 [*]	-16.08	-3.33
		Agro and Consumer	-11.32 [*]	3.90	0.00 [*]	-19.00	-3.64
	Industrials Technology and Resources	Property	4.04	3.13	0.20	-2.12	10.20
		Services	9.71 [*]	3.24	0.00 [*]	3.33	16.08
		Agro and Consumer	-1.61	3.41	0.64	-8.33	5.10
	Agro and Consumer	Property	5.65	3.81	0.14	-1.85	13.15
		Services	11.32 [*]	3.90	0.00 [*]	3.64	19.00
		Industrials Technology and Resources	1.61	3.41	0.64	-5.10	8.33
ROA63	Property	Services	1.74	1.08	0.11	-0.39	3.87
		Industrials Technology and Resources	-1.17	0.93	0.21	-2.99	0.66
		Agro and Consumer	-3.25 [*]	1.13	0.00 [*]	-5.47	-1.03
	Services	Property	-1.74	1.08	0.11	-3.87	0.39
		Industrials Technology and Resources	-2.91 [*]	0.96	0.00 [*]	-4.79	-1.02
		Agro and Consumer	-5.00 [*]	1.15	0.00 [*]	-7.26	-2.72
	Industrials Technology and Resources	Property	1.17	0.93	0.21	-0.66	2.99
		Services	2.91 [*]	0.96	0.00 [*]	1.02	4.79
		Agro and Consumer	-2.09 [*]	1.01	0.04 [*]	-4.07	-0.10
	Agro and Consumer	Property	3.25 [*]	1.13	0.00 [*]	1.03	5.47
		Services	5.00 [*]	1.15	0.00 [*]	2.72	7.26
		Industrials Technology and Resources	2.09 [*]	1.01	0.04 [*]	0.10	4.07
ROE63	Property	Services	2.47	2.32	0.29	-2.10	7.03
		Industrials Technology and Resources	-2.54	1.99	0.20	-6.45	1.37
		Agro and Consumer	-6.29 [*]	2.42	0.01 [*]	-11.04	-1.52
	Services	Property	-2.47	2.32	0.29	-7.03	2.10
		Industrials Technology and Resources	-5.02 [*]	2.06	0.02 [*]	-9.05	-0.97
		Agro and Consumer	-8.75 [*]	2.47	0.00 [*]	-13.62	-3.88
	Industrials Technology and Resources	Property	2.54	1.99	0.20	-1.37	6.45
		Services	5.02 [*]	2.06	0.02 [*]	0.97	9.05
		Agro and Consumer	-3.74	2.17	0.09	-8.00	0.52
	Agro and Consumer	Property	6.29 [*]	2.42	0.01 [*]	1.52	11.04
		Services	8.75 [*]	2.47	0.00 [*]	3.88	13.62
		Industrials Technology and Resources	3.74	2.17	0.09	-0.52	8.00
DE63	Property	Services	-0.25	0.27	0.35	-0.78	0.28
		Industrials Technology and Resources	-0.20	0.23	0.38	-0.65	0.25
		Agro and Consumer	-0.38	0.28	0.18	-0.93	0.17
	Services	Property	0.25	0.27	0.35	-0.28	0.78
		Industrials Technology and Resources	0.05	0.24	0.84	-0.42	0.51
		Agro and Consumer	-0.13	0.29	0.66	-0.69	0.43
	Industrials Technology and Resources	Property	0.20	0.23	0.38	-0.25	0.65
		Services	-0.05	0.24	0.84	-0.51	0.42
		Agro and Consumer	-0.17	0.25	0.49	-0.67	0.32
	Agro and Consumer	Property	0.38	0.28	0.18	-0.17	0.93
		Services	0.13	0.29	0.66	-0.43	0.69
		Industrials Technology and Resources	0.17	0.25	0.49	-0.32	0.67
IC63	Property	Services	15.77	14.06	0.26	-11.88	43.42
		Industrials Technology and Resources	-5.96	12.03	0.62	-29.64	17.72
		Agro and Consumer	-8.16	14.65	0.58	-36.98	20.66
	Services	Property	-15.77	14.06	0.26	-43.42	11.88
		Industrials Technology and Resources	-21.73	12.45	0.08	-46.23	2.77
		Agro and Consumer	-23.93	14.99	0.11	-53.43	5.57
	Industrials Technology and Resources	Property	5.96	12.03	0.62	-17.72	29.64
		Services	21.73	12.45	0.08	-2.77	46.23
		Agro and Consumer	-2.20	13.12	0.87	-28.01	23.61
	Agro and Consumer	Property	8.16	14.65	0.58	-20.66	36.98
		Services	23.93	14.99	0.11	-5.57	53.43
		Industrials Technology and Resources	2.20	13.12	0.87	-23.61	28.01
CR63	Property	Services	0.11	0.30	0.73	-0.49	0.70
		Industrials Technology and Resources	-0.39	0.26	0.13	-0.90	0.12
		Agro and Consumer	0.30	0.32	0.35	-0.33	0.92
	Services	Property	-0.11	0.30	0.73	-0.70	0.49
		Industrials Technology and Resources	-0.50	0.27	0.07	-1.03	0.03
		Agro and Consumer	0.19	0.32	0.56	-0.45	0.83
	Industrials Technology and Resources	Property	0.39	0.26	0.13	-0.12	0.90
		Services	0.50	0.27	0.07	-0.03	1.03
		Agro and Consumer	0.69 [*]	0.28	0.02 [*]	0.13	1.25
	Agro and Consumer	Property	-0.30	0.32	0.35	-0.92	0.33
		Services	-0.19	0.32	0.56	-0.83	0.45
		Industrials Technology and Resources	-0.69 [*]	0.28	0.02 [*]	-1.25	-0.13

ตารางที่ 3 ผลทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมของการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงาน ปี 63 (ต่อ)

Multiple Comparisons						95% Confidence Interval	
Dependent Variable	(I) Industry	(J) Industry	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	Lower Bound	Upper Bound
TAT63	Property	Services	0.08	0.04	0.07	-0.01	0.16
		Industrials Technology and Resources	0.08*	0.04	0.03*	0.01	0.15
		Agro and Consumer	0.03	0.04	0.50	-0.06	0.11
	Services	Property	-0.08	0.04	0.07	-0.16	0.01
		Industrials Technology and Resources	0.00	0.04	0.93	-0.07	0.07
		Agro and Consumer	-0.05	0.04	0.29	-0.13	0.04
	Industrials Technology and Resources	Property	-0.08*	0.04	0.03*	-0.15	-0.01
		Services	0.00	0.04	0.93	-0.07	0.07
		Agro and Consumer	-0.05	0.04	0.20	-0.12	0.03
	Agro and Consumer	Property	-0.03	0.04	0.50	-0.11	0.06
		Services	0.05	0.04	0.29	-0.04	0.13
		Industrials Technology and Resources	0.05	0.04	0.20	-0.03	0.12
P/BV63	Property	Services	-0.22	0.14	0.12	-0.50	0.06
		Industrials Technology and Resources	-0.09	0.12	0.44	-0.33	0.15
		Agro and Consumer	-0.19	0.15	0.20	-0.48	0.10
	Services	Property	0.22	0.14	0.12	-0.06	0.50
		Industrials Technology and Resources	0.13	0.13	0.30	-0.12	0.38
		Agro and Consumer	0.03	0.15	0.84	-0.27	0.33
	Industrials Technology and Resources	Property	0.09	0.12	0.44	-0.15	0.33
		Services	-0.13	0.13	0.30	-0.38	0.12
		Agro and Consumer	-0.10	0.13	0.46	-0.36	0.16
	Agro and Consumer	Property	0.19	0.15	0.20	-0.10	0.48
		Services	-0.03	0.15	0.84	-0.33	0.27
		Industrials Technology and Resources	0.10	0.13	0.46	-0.16	0.36
MKCAP63	Property	Services	-0.12*	0.06	0.04*	-0.24	-0.01
		Industrials Technology and Resources	-0.14*	0.05	0.00*	-0.24	-0.05
		Agro and Consumer	-0.11	0.06	0.08	-0.23	0.01
	Services	Property	0.12*	0.06	0.04*	0.01	0.24
		Industrials Technology and Resources	-0.02	0.05	0.65	-0.12	0.08
		Agro and Consumer	0.01	0.06	0.82	-0.11	0.14
	Industrials Technology and Resources	Property	0.14*	0.05	0.00*	0.05	0.24
		Services	0.02	0.05	0.65	-0.08	0.12
		Agro and Consumer	0.04	0.05	0.49	-0.07	0.14
	Agro and Consumer	Property	0.11	0.06	0.08	-0.01	0.23
		Services	-0.01	0.06	0.82	-0.14	0.11
		Industrials Technology and Resources	-0.04	0.05	0.49	-0.14	0.07

ตารางที่ 4 ผลทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมของการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงาน ปี 64

Dependent Variable	Multiple Comparisons					95% Confidence Interval	
	(I) Industry	(J) Industry	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	Lower Bound	Upper Bound
NPM64	Property	Services	0.96	4.89	0.84	-8.66	10.58
		Industrials Technology and Resources	1.88	4.18	0.65	-6.36	10.11
		Agro and Consumer	3.62	5.09	0.48	-6.40	13.64
	Services	Property	-0.96	4.89	0.84	-10.58	8.66
		Industrials Technology and Resources	0.92	4.33	0.83	-7.60	9.44
		Agro and Consumer	2.66	5.21	0.61	-7.60	12.92
	Industrials Technology and Resources	Property	-1.88	4.18	0.65	-10.11	6.36
		Services	-0.92	4.33	0.83	-9.44	7.60
		Agro and Consumer	1.74	4.56	0.70	-7.23	10.72
	Agro and Consumer	Property	-3.62	5.09	0.48	-13.64	6.40
		Services	-2.66	5.21	0.61	-12.92	7.60
		Industrials Technology and Resources	-1.74	4.56	0.70	-10.72	7.23
ROA64	Property	Services	-6.45 [*]	1.55	0.00 [*]	-9.50	-3.39
		Industrials Technology and Resources	-3.00 [*]	1.33	0.02 [*]	-5.61	-0.38
		Agro and Consumer	0.13	1.62	0.94	-3.05	3.31
	Services	Property	6.45 [*]	1.55	0.00 [*]	3.39	9.50
		Industrials Technology and Resources	3.45 [*]	1.37	0.01 [*]	0.75	6.15
		Agro and Consumer	6.58 [*]	1.65	0.00 [*]	3.32	9.83
	Industrials Technology and Resources	Property	3.00 [*]	1.33	0.02 [*]	0.38	5.61
		Services	-3.45 [*]	1.37	0.01 [*]	-6.15	-0.75
		Agro and Consumer	3.13 [*]	1.45	0.03 [*]	0.28	5.97
	Agro and Consumer	Property	-0.13	1.62	0.94	-3.31	3.05
		Services	-6.58 [*]	1.65	0.00 [*]	-9.83	-3.32
		Industrials Technology and Resources	-3.13 [*]	1.45	0.03 [*]	-5.97	-0.28
ROE64	Property	Services	-8.33 [*]	3.00	0.01 [*]	-14.22	-2.43
		Industrials Technology and Resources	-5.12 [*]	2.56	0.05 [*]	-10.16	-0.07
		Agro and Consumer	0.71	3.12	0.82	-5.43	6.85
	Services	Property	8.33 [*]	3.00	0.01 [*]	2.43	14.22
		Industrials Technology and Resources	3.21	2.65	0.23	-2.01	8.43
		Agro and Consumer	9.04 [*]	3.19	0.00 [*]	2.75	15.32
	Industrials Technology and Resources	Property	5.12 [*]	2.56	0.05 [*]	0.07	10.16
		Services	-3.21	2.65	0.23	-8.43	2.01
		Agro and Consumer	5.83 [*]	2.80	0.04 [*]	0.33	11.32
	Agro and Consumer	Property	-0.71	3.12	0.82	-6.85	5.43
		Services	-9.04 [*]	3.19	0.00 [*]	-15.32	-2.75
		Industrials Technology and Resources	-5.83 [*]	2.80	0.04 [*]	-11.32	-0.33
DE64	Property	Services	0.10	0.15	0.51	-0.19	0.39
		Industrials Technology and Resources	0.01	0.13	0.96	-0.24	0.26
		Agro and Consumer	0.11	0.16	0.48	-0.19	0.42
	Services	Property	-0.10	0.15	0.51	-0.39	0.19
		Industrials Technology and Resources	-0.09	0.13	0.48	-0.35	0.17
		Agro and Consumer	0.01	0.16	0.94	-0.30	0.32
	Industrials Technology and Resources	Property	-0.01	0.13	0.96	-0.26	0.24
		Services	0.09	0.13	0.48	-0.17	0.35
		Agro and Consumer	0.10	0.14	0.45	-0.17	0.38
	Agro and Consumer	Property	-0.11	0.16	0.48	-0.42	0.19
		Services	-0.01	0.16	0.94	-0.32	0.30
		Industrials Technology and Resources	-0.10	0.14	0.45	-0.38	0.17
IC64	Property	Services	-12.61	11.41	0.27	-35.05	9.83
		Industrials Technology and Resources	-7.27	9.76	0.46	-26.48	11.94
		Agro and Consumer	8.69	11.89	0.47	-14.70	32.07
	Services	Property	12.61	11.41	0.27	-9.83	35.05
		Industrials Technology and Resources	5.34	10.10	0.60	-14.54	25.22
		Agro and Consumer	21.30	12.17	0.08	-2.64	45.23
	Industrials Technology and Resources	Property	7.27	9.76	0.46	-11.94	26.48
		Services	-5.34	10.10	0.60	-25.22	14.54
		Agro and Consumer	15.96	10.64	0.13	-4.98	36.90
	Agro and Consumer	Property	-8.69	11.89	0.47	-32.07	14.70
		Services	-21.30	12.17	0.08	-45.23	2.64
		Industrials Technology and Resources	-15.96	10.64	0.13	-36.90	4.98
CR64	Property	Services	-0.19	0.69	0.79	-1.55	1.17
		Industrials Technology and Resources	0.35	0.59	0.55	-0.81	1.52
		Agro and Consumer	-0.67	0.72	0.35	-2.10	0.75
	Services	Property	0.19	0.69	0.79	-1.17	1.55
		Industrials Technology and Resources	0.54	0.61	0.38	-0.67	1.75
		Agro and Consumer	-0.49	0.74	0.51	-1.94	0.97
	Industrials Technology and Resources	Property	-0.35	0.59	0.55	-1.52	0.81
		Services	-0.54	0.61	0.38	-1.75	0.67
		Agro and Consumer	-1.03	0.65	0.11	-2.30	0.24
	Agro and Consumer	Property	0.67	0.72	0.35	-0.75	2.10
		Services	0.49	0.74	0.51	-0.97	1.94
		Industrials Technology and Resources	1.03	0.65	0.11	-0.24	2.30

ตารางที่ 4 ผลทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมของการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงาน ปี 64 (ต่อ)

Multiple Comparisons								
Dependent Variable	(I) Industry	(J) Industry	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval		
						Lower Bound	Upper Bound	
TAT64	Property	Services	-0.01	0.04	0.84	-0.09	0.07	
		Industrials Technology and Resources	-0.11	0.04	0.00*	-0.18	-0.04	
		Agro and Consumer	-0.04	0.04	0.33	-0.13	0.04	
	Services	Property	0.01	0.04	0.84	-0.07	0.09	
		Industrials Technology and Resources	-0.10	0.04	0.01*	-0.18	-0.03	
		Agro and Consumer	-0.03	0.04	0.44	-0.12	0.05	
	Industrials Technology and Resources	Property	0.11	0.04	0.00*	0.04	0.18	
		Services	0.10	0.04	0.01*	0.03	0.18	
		Agro and Consumer	0.07	0.04	0.08	-0.01	0.15	
	Agro and Consumer	Property	0.04	0.04	0.33	-0.04	0.13	
		Services	0.03	0.04	0.44	-0.05	0.12	
		Industrials Technology and Resources	-0.07	0.04	0.08	-0.15	0.01	
P/BV64	Property	Services	-0.71*	0.36	0.05*	-1.41	0.00	
		Industrials Technology and Resources	-0.46	0.31	0.14	-1.06	0.15	
		Agro and Consumer	0.37	0.37	0.33	-1.10	0.37	
	Services	Property	0.71*	0.36	0.05*	0.00	1.41	
		Industrials Technology and Resources	0.25	0.32	0.43	-0.38	0.88	
		Agro and Consumer	0.34	0.38	0.37	-0.41	1.10	
	Industrials Technology and Resources	Property	0.46	0.31	0.14	-0.15	1.06	
		Services	-0.25	0.32	0.43	-0.88	0.38	
		Agro and Consumer	0.09	0.34	0.79	-0.57	0.75	
	Agro and Consumer	Property	0.37	0.37	0.33	-0.37	1.10	
		Services	-0.34	0.38	0.37	-1.10	0.41	
		Industrials Technology and Resources	-0.09	0.34	0.79	-0.75	0.57	
MKCAP64	Property	Services	-0.15*	0.07	0.03*	-0.29	-0.01	
		Industrials Technology and Resources	-0.09	0.06	0.14	-0.21	0.03	
		Agro and Consumer	-0.03	0.07	0.67	-0.18	0.11	
	Services	Property	0.15*	0.07	0.03*	0.01	0.29	
		Industrials Technology and Resources	0.06	0.06	0.31	-0.06	0.19	
		Agro and Consumer	0.12	0.07	0.11	-0.03	0.27	
	Industrials Technology and Resources	Property	0.09	0.06	0.14	-0.03	0.21	
		Services	-0.06	0.06	0.31	-0.19	0.06	
		Agro and Consumer	0.06	0.07	0.37	-0.07	0.19	
	Agro and Consumer	Property	0.03	0.07	0.67	-0.11	0.18	
		Services	-0.12	0.07	0.11	-0.27	0.03	
		Industrials Technology and Resources	-0.06	0.07	0.37	-0.19	0.07	

การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน ปี 2564 ส่วนใหญ่จะเป็นไปในทางที่ดีขึ้นแต่พบว่าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีความแตกต่างกันระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม โดยเฉพาะในด้านความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ และผลการดำเนินงานในมุมมองของตลาดทุน จากผลการเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ในตารางที่ 4 พบว่ามีความแตกต่างระหว่างอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% ดังนี้ ด้านความสามารถในการทำกำไร จะมีความแตกต่างกันเฉพาะอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่านั้น โดยที่ไม่พบว่าความแตกต่างในการเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรสุทธิซึ่งอาจเป็นผลจากมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวมหรือส่วนของผู้ถือหุ้นแตกต่างกัน โดยการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีน้อยกว่ากลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร และการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนดังกล่าวในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากรมีมากกว่ากลุ่มเกษตร อุตสาหกรรมและสินค้าอุปโภคบริโภค ในขณะที่กลุ่มบริการจะมีการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนดังกล่าวมากกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ทั้งหมดสำหรับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าส่วนใหญ่เป็นการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้นกลุ่มเกษตร อุตสาหกรรมและสินค้าอุปโภคบริโภคที่เปลี่ยนแปลงลดลง ผลการเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างกลุ่ม จึงชี้ให้เห็นว่าการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีน้อยกว่ากลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร ส่วนการลดลงของอัตราส่วนดังกล่าวในกลุ่มเกษตร อุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค มีมากกว่าการเพิ่มขึ้นของกลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร ในส่วนของประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์พบว่าการเพิ่มขึ้นของประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากรมีมากกว่าการลดลงของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มบริการ นอกจากนี้จากมุมมองของตลาดทุน พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของกลุ่มบริการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นมากกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และในกลุ่มบริการมีการเพิ่มขึ้นของมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาดมากกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

สรุปผลการวิจัย

การศึกษาเปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในที่มีจุดมุ่งหมายเพื่อชี้ให้เห็นถึงความแตกต่างในการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงานจากมุมมองภายในบริษัทและตลาดทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ ตลอดช่วงระยะเวลาที่มีการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 ตั้งแต่ปี 2562-2564 โดยความแตกต่างกันนี้อาจสะท้อนได้ถึงผลลัพธ์การดำเนินงานจากการปรับกลยุทธ์การดำเนินงานเพื่อให้ธุรกิจดำเนินไปได้อย่างต่อเนื่อง ภายใต้ผลกระทบที่ได้รับจากมาตรการป้องกันและควบคุมการแพร่ระบาดโดยภาครัฐ โดยนำอัตราส่วนทางการเงินจากมุมมองภายในใช้เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานด้านความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง ความสามารถในการชำระหนี้ และประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ รวมทั้งจากมุมมองจากตลาดทุน โดยใช้อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ผลการวิจัยข้างต้นชี้ให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นในปี 2563 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2562 ส่วนใหญ่ทุกกลุ่มอุตสาหกรรมจะเป็นไปในทิศทางที่ลดลงในทุกด้าน ยกเว้นด้านความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มเกษตร อุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภคที่เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น แต่สำหรับการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาดมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่ปรับตัวลดลงเล็กน้อย แสดงว่าตลาดทุนตอบสนองต่อราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมนี้อย่างรวดเร็วในทิศทางลบ กลุ่มที่แตกต่างจากกลุ่มอื่นๆ อย่างเห็นได้ชัด จะเป็นกลุ่มเกษตร อุตสาหกรรมและสินค้าอุปโภคบริโภคที่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นทั้งในด้านความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานในปี 2564 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2563 ด้านความสามารถในการทำกำไร พบว่าบริษัทจดทะเบียนในทุกอุตสาหกรรมมีการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิไม่แตกต่างกัน แต่มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแตกต่างกัน ซึ่งเป็นเพราะบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้มีขนาดกิจการและส่วนของผู้ถือหุ้นแตกต่างกัน อย่างไรก็ตามประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์พบว่ามีความแตกต่างกันมากขึ้นถ้าเทียบกับปี 2563 โดยพบว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มบริการ จะมีประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์น้อยกว่ากลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร แต่ในมุมมองจากตลาดทุน กล่าวได้ว่าตลาดทุนมีความเชื่อมั่นในการลงทุนมากขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2563 เนื่องจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าของหลักทรัพย์ตามราคาตลาดปรับตัวเพิ่มขึ้นในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งพบว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นในอัตราส่วนดังกล่าวนี้ต่ำกว่ากลุ่มบริการ

อย่างไรก็ตามการวิจัยฉบับนี้จะมีข้อจำกัดที่ส่งผลต่อผลการวิจัย กล่าวคือ การจัดกลุ่มอุตสาหกรรม โดยรวมกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มทรัพยากรเข้าด้วยกันเป็น 1 กลุ่ม และกลุ่มเกษตร อุตสาหกรรม และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคเข้าด้วยกัน อีก 1 กลุ่ม ซึ่งทำให้ผลการวิจัยไม่สามารถชี้ได้อย่างชัดเจนถึงความแตกต่างในผลการดำเนินงานระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมที่จัดกลุ่มตามตลาดหลักทรัพย์

ข้อเสนอแนะ

เนื่องจากผลการดำเนินงานในแต่ละปีที่มีการเปลี่ยนแปลงไป ทั้งในส่วนของความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง ความสามารถในการชำระหนี้ ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ และผลการดำเนินงานในมุมมองตลาดทุน เป็นส่วนที่สะท้อนให้เห็นถึงผลลัพธ์จากการตัดสินใจปรับกลยุทธ์ของผู้บริหารระดับสูงของบริษัทเพื่อให้ธุรกิจสามารถดำเนินการต่อไปได้ในช่วงของสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด 2019 อาทิ การแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลกระทบต่อการดำเนินงาน และผลประกอบการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทฯ จึงต้องปรับกลยุทธ์และเลือกใช้กลยุทธ์ที่เหมือนและแตกต่างกันตามขนาดของกิจการและให้เหมาะสมกับลักษณะการดำเนินงาน ในช่วงปี พ.ศ.2563 เพื่อความอยู่รอดของบริษัทฯ ในภาวะวิกฤต (Satirapipatkul, 2021) สอดคล้องกับผลการศึกษาของผู้วิจัยที่พบว่าผลการดำเนินงานด้านความสามารถในการทำกำไร ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่าปรับตัวสูงขึ้นได้ในปี 2564 (ตารางที่ 1) และอาจเป็นไปได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นส่วนหนึ่งเกิดจากการเลือกใช้กลยุทธ์ที่แตกต่างกัน อย่างไรก็ตามก็การศึกษาผลการดำเนินงานในแต่ละปีที่เปลี่ยนแปลงไปอาจแต่เป็นการนำผลการเปรียบเทียบของอัตราส่วนเพียง 9 อัตราส่วนมาใช้อธิบายผลการการศึกษา ดังนั้นประเด็นการศึกษาเกี่ยวกับความแตกต่างในผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม ต่อไปในอนาคต คือ การศึกษาตัวแปรอื่นๆ ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อสามารถอธิบายเชิงลึกถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม และภาคธุรกิจสามารถนำองค์ความรู้ไปสู่การพัฒนาการบริหารจัดการองค์กรให้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วนได้รับผลประโยชน์สูงสุดต่อไป นอกจากนี้จากข้อจำกัดของการวิจัยฉบับนี้จึงมีประเด็นการวิจัยที่สมควรศึกษาต่อไปโดยการเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างอุตสาหกรรมต่างๆ ตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดกลุ่มไว้ โดยเพิ่มเติมลักษณะของอุตสาหกรรม เช่น ขนาดของกิจการ รายจ่ายฝ่ายทุน ความเสี่ยงทางธุรกิจ เป็นต้น เป็นตัวแปรอิสระในการศึกษาความแตกต่างในผลการดำเนินงานในช่วงเวลาดังกล่าว

REFERENCES

- Alexander, J. (2015) *Financial Planning & Analysis and Performance Management*. New Jersey: Wiley.
- Bull, R. (2008). *Financial Ratios: How to use financial ratios to maximize value and success for your business*, Oxford: Elsevier.
- Chalomklang, C., & Chaleampong, P. (2022). Coronavirus Disease 2019 (COVID-19) and Firm Performance of Thai listed Company. *Journal of Humanities and Social Sciences Thonburi University*, 16(2), 125-134.
- Deventer Van, R, D., Imai, K & Mesler, M. (2013). *Advanced Financial Risk Management*. (2nd ed). Singapore: HO Printing.
- He, M., Jessri, M., & Zhange, H. (2022). The impact of COVID-19 on hospitals' financial performance: Evidence from California hospitals. *International Journal of Healthcare Management*, 2022(1), 1-8. Retrieved from <https://doi.org/10.1080/20479700.2022.2118168>.
- Kleesunthron, S. (2022). Analysis Of Impact of Covid-19 Pandemic on Airlines Business and Future Trend of Airlines Business in The Post Pandemic Period. *Journal of Humanities and Social Sciences Valaya Alongkorn*, 17(1), 101-1-7.
- Kuptarnon, W. (2022). Business Management in the crisis phenomena: The pandemic of covid 19. *Business administration and economics review*, 18(2), 1-17.
- Madison, K, J. (2014). Agency Theory and Stewardship Theory Integrated, Expanded, and Bounded by Context: An Empirical Investigation of Structure, Behavior, and Performance within Family Firms, Doctoral Dissertations, University of Tennessee, Knoxville.
- Nirot, N, T., Charungsutjarikul, W., Chumtongdo, S, & Nakorn, N, C. (2022). Analysis of Financial Ratios of Companies in The Financial Sector Listed in The Stock Exchange of Thailand during the COVID-19. *Journal of MCU Nakhondhat*, 9(7), 103-118.
- Panopio, E, L., & Cudia, C, P. (2022). Impact of COVID-19 on the 2020 Financial Results of Selected Philippine Publicly-Listed Companies. *DLSU Business & Economics Review*, 32(1), 92-103.
- Parmenter, D. (2010). *Key Performance Indicators*. (2nd ed). New Jersey: WILEY.

- Ritthidach, R., Burapasirawat, P., & Suttipun, M. (2021). The Influence of CEO Remuneration on Financial Performance of Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand. *Journal of Accountancy and management Mahasarakham Business School, Mahasarakham University*, 13(2), 60-74.
- Satirapipatkul, P. (2021). Adaptation Strategies to COVID-19 Impact on Business of the Set-Registered Real Estate Development Companies in 2020. *Sarasatr*, 2/2021, 451-464.
- Seaksiri, K., Boonmunewai, S., & Wimoomard, T. (2018). The influence of financial ratio to market price of listed companies in the securities exchange of Thailand: A case study of the service industry. *NRRU Community Research Journal*, 12(2), 71-84.
- Singh, S., Kumr, R., Panchai, R & Tiwari, M, K. (2021). Impact of COVID-19 on logistics systems and disruptions in food supply chain. *International Journal of Production Research*, 59(7). 1993-2008. Retrieved from www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/00207543.2020.1792000
- Smith, A. (1776). An Inquiry into The Nature and Causes of The Wealth of Nations. Jim Manis, Faculty Editor, Electronic Classics Series, the Pennsylvania State University, US.
- Suksomwat, P. (2022). An Effect Caused by the Outbreak of Coronavirus (COVID-19) and the Survival Strategies of Food & Beverage Business. *Journal of Management Science Review*, 24 (1), 163-171.
- Yingniran, C & Charoenkitthanalap, S. (2019). Relationship of Financial Ratio to Stock Price Change of the Service Industrial Companies in Transportation and Logistics Sectors which are. *The Journal of Social Communication Innovation*, 7(2), 84-93.