

# ผลกระทบทางการเงินของโรคระบาดไวรัสโคโรนา 2019 ที่มีต่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

กิตติชัย พึ่งอินทร์

นักศึกษาระดับปริญญาโท หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต

ดร.คณิตศร เทอดเผ่าพงศ์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำคณะบัญชี

มหาวิทยาลัยรังสิต

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ : 14 มีนาคม 2566

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ : 27 พฤษภาคม 2566

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ : 9 มิถุนายน 2566

## บทคัดย่อ

การวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบทางการเงินของโรคระบาดไวรัสโคโรนา 2019 ที่มีต่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เก็บข้อมูลงบการเงินในช่วงปี พ.ศ. 2561-2564 จากฐานข้อมูลออนไลน์ SETSMART จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา รวมทั้งสิ้น 368 ปี-บริษัท ใช้วิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนา โดยการหาค่ากลางของข้อมูลเชิงปริมาณในการอธิบายผล และการทดสอบผลแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ย 2 ประชากรแบบจับคู่ (t-test) ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอย่างเป็นอิสระกัน เพื่ออธิบายความแตกต่างของผลกระทบทางการเงิน โดยกำหนดช่วงความเชื่อมั่นในการทดสอบสมมติฐานที่ 95% ผลการศึกษาพบว่า ในภาพรวม ภายหลังจากสถานการณ์แพร่ระบาดฯ (ปี พ.ศ. 2563 เป็นต้นไป) ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในกลุ่มบริการนี้ลดลงและมีความสามารถในการชำระหนี้ที่ลดลง และเมื่อพิจารณาในหมวดย่อยภายใต้กลุ่มบริการพบว่า ในหมวดการแพทย์เป็นหมวดย่อยธุรกิจที่ได้รับผลกระทบสูงสุด โดยมีความเสี่ยงของหนี้ระยะยาวต่อเงินทุนรวมเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไร และประสิทธิภาพการดำเนินงาน ลดลงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งมีลักษณะที่คล้ายคลึงกับหมวดพาณิชย์ เพียงแต่หมวดพาณิชย์แม้จะได้รับผลกระทบจากสถานการณ์แพร่ระบาดฯ ในปี พ.ศ. 2563 แต่สามารถฟื้นตัวได้ดีขึ้นในปี พ.ศ. 2564 ในขณะที่ธุรกิจหมวดการแพทย์ยังคงได้รับผลกระทบอย่างต่อเนื่องแม้หลังภาวะการแพร่ระบาดฯ สำหรับหมวดท่องเที่ยวและสันทนาการและบริการเฉพาะกิจ และหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ พบว่า ภายหลังจากสถานการณ์แพร่ระบาดฯ ธุรกิจหมวดนี้มีกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรที่ลดลง โดยหมวดย่อยของกลุ่มบริการที่ไม่ได้รับผลกระทบหรือได้รับผลกระทบน้อยที่สุดจากสถานการณ์การแพร่ระบาดฯ คือ หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ นอกจากนี้ยังพบว่า สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทในหมวดนี้ภายหลังการแพร่ระบาดฯ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

**คำสำคัญ:** อัตราส่วนทางการเงิน อุตสาหกรรมบริการ การแพทย์ ท่องเที่ยวและสันทนาการ ขนส่งและโลจิสติกส์

# The Financial Impact of Coronavirus 2019 On Listed Companies in The Service Industry

**Kittichai Pueng-in**

*Master Student, Master of Accountancy Program,  
Faculty of Accountancy, Rangsit University*

Received: March 14, 2023

Revised: May 27, 2023

Accepted: June 9, 2023

**Dr.Kanitsorn Terdpaopong**

*Assistant Professor of Faculty of Accountancy,  
Rangsit University*

## ABSTRACT

The purpose of this research is to study the financial impact of the Coronavirus disease 2019 pandemic on listed companies in the service industry. The data were collected from financial statements from 2018 to 2021 from SETSMART database. The number of samples used in this study was 368 firm-year observations. Descriptive statistical analysis was performed in this study by taking the mean value of the quantitative data to explain the impact and performing a paired t-test for differences between means of two populations which were independently tested. The confidence interval for the hypothesis test was set at 95%. The results of the study revealed that overall after the Coronavirus 2019 epidemic (from year 2020 onwards), the profitability and leverage of the whole service industry declined. When considered into subgroups under service industry, it was found that the medical group was the group that received highest impact. The risk measured by long term liability to equity ratio was found increased. This has impacted statistically significant to the decrease of profitability and operational efficiency. The impact to commercial group was found to be impacted in the same manners as medical. Firms under commercial group, even though had a strong impact from the pandemic in 2020 but could recover in 2021, while the businesses under the medical group still had continually impact after the pandemic. For tourism, leisure and special services group, it was found to be similar to the media and publications group. They were found that after the pandemic these subgroups had lower cash flows and reduced profitability. The subgroup under the service industry that had received little to no effect from the pandemic was the transportation and logistics. Additionally, the liquidity of the firms under this subgroup has increased significantly.

**Keywords:** Financial Ratio, Service Industry, Medical, Tourism And Leisure, Transportation And Logistics

## บทนำ

ในประวัติศาสตร์โลกที่ผ่านมา มนุษย์เผชิญกับวิกฤตการณ์ทั้งด้านเศรษฐกิจ สังคม การเมือง และสาธารณสุข มาโดยตลอด การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 เป็นเหตุการณ์สำคัญอย่างหนึ่งที่หลายประเทศเลือกมาตรการป้องกันการแพร่ระบาดโดยการปิดเมือง (Lockdown) เพื่อระงับการแพร่กระจายเชื้อ ส่งผลต่อการดำเนินชีวิตและพฤติกรรมของมนุษย์ ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจทั่วโลกหยุดชะงัก (Global Simultaneous Shocks) กระทบต่อการดำเนินธุรกิจ ในยุคโลกาภิวัตน์ (Globalization) ตั้งอยู่บนพื้นฐานด้านเทคโนโลยีที่เชื่อมโยงข้อมูลระหว่างประเทศ การไหลเวียนของสินค้า บริการ เงินทุน รวมทั้งทรัพยากรมนุษย์ที่สามารถเคลื่อนย้ายอย่างเสรี ไวรัสโคโรนา 2019 ทำให้เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มหดตัวอย่างรุนแรง ต่อการบริโภค การลงทุน การชะลอตัวของกระบวนการผลิตและการส่งออก กระทบต่อห่วงโซ่อุปทานโลก (Global Supply Chain System) หลายหน่วยงานปรับลดประมาณการทางเศรษฐกิจของ Bank of Thailand (2020) ได้ประเมินอัตราการขยายตัวของประเทศคู่ค้าทางเศรษฐกิจ โดยคาดการณ์ว่า จะหดตัวที่ร้อยละ 4.5 ในปี พ.ศ. 2563 และจะกลับมาขยายตัวได้ที่ร้อยละ 4.4 ในปี พ.ศ. 2564 ทั้งนี้มีปัจจัยเกี่ยวกับความเปราะบางทางการเงินที่มีความผันผวนสูง สืบเนื่องจากการกีดกันทางการค้าหรือสงคราม รัฐบาลในหลายประเทศดำเนินนโยบายทางการเงิน การคลัง อย่างเต็มที่เพื่อจะสามารถบรรเทาผลกระทบทางเศรษฐกิจช่วงต้นของการแพร่ระบาดฯ โดยเน้นมาตรการช่วยเหลือภาคธุรกิจและดูแลภาคครัวเรือน รวมทั้งการจ้างงาน

เศรษฐกิจของประเทศไทยได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 ในครั้งนี้ด้วย โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยวและบริการ ที่มีขนาด GDP ประมาณร้อยละ 11 โดยรวมของประเทศ ซึ่งต้องพึ่งพานักท่องเที่ยวจากต่างประเทศเป็นหลัก (Rojayarn, 2021) มาตรการรัฐบาลที่ควบคุมการระบาดอย่างเข้มข้นในช่วงต้นปี พ.ศ. 2563 ทำให้นักท่องเที่ยวไม่สามารถเดินทางเข้ามาในประเทศไทยได้อย่างอิสระ ส่งผลต่อจำนวนนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศลดลงอย่างรุนแรง กระทบต่อธุรกิจที่เกี่ยวข้องเป็นวงกว้าง โดยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ประเทศไทยมีความพยายามรักษาสมดุลระหว่างระบบเศรษฐกิจคู่ขนานกับระบบสาธารณสุข โดยตั้งเป้าหมายนักท่องเที่ยวปี พ.ศ. 2566 จำนวน 25 ล้านคน ถ้าเป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้จะทำให้การลงทุนของรัฐบาลและเอกชน รวมถึงการบริโภคของประชาชนจะสามารถปรับตัวสูงขึ้น สำหรับการบริโภคภายใน การใช้จ่ายของภาครัฐก็เป็นส่วนสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ โดยเฉพาะโครงการของรัฐบาลหลายนโยบายออกมาเพื่อกระตุ้นกำลังซื้อภายในประเทศ ขณะที่ธุรกิจภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างช้า ๆ แต่ยังมีปัจจัยเสี่ยงเกี่ยวกับรายได้ภาคครัวเรือนที่มีความไม่แน่นอนสูงจากความเปราะบางของหนี้ครัวเรือน

Tangsomwornpong (2020) ได้ทำการสำรวจความคิดเห็นของผู้บริหารในบริษัทจดทะเบียน (CEO Survey: Economic Outlook) ช่วงไตรมาสที่ 1 และ 2 ของปี พ.ศ. 2563 พบว่า ผลการดำเนินงานบริษัทจดทะเบียนจะลดลงจากช่วงที่ผ่านมา แต่ยังมีมุมมองที่เป็นบวกต่อเศรษฐกิจไทย โดยคาดการณ์ว่าไตรมาสที่ 3 และ 4 ปี พ.ศ. 2563 จะเติบโตระหว่าง 2-3% การระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 เป็นตัวเร่ง (Catalyst) ที่ทำให้หลาย ๆ องค์กรต้องปรับกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตหรือบริการ เพื่อรองรับการดำเนินชีวิตวิถีใหม่ (New Normal) ใน 4 ด้านหลักคือ 1) กลยุทธ์ด้านการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานและการผลิต กิจกรรมต้องให้ความสำคัญกับการสร้างมูลค่าเพิ่มของผลิตภัณฑ์ รวมทั้งนำนวัตกรรมใหม่ มาใช้ในการทำงานให้เป็นอัตโนมัติ และปรับปรุงรูปแบบการทำงานที่สามารถทำได้ทุกที่ 2) กลยุทธ์ด้านการตลาด เพิ่มช่องทางการจัดจำหน่ายผ่านระบบออนไลน์และเพิ่มสัดส่วนโฆษณาผ่านสื่อดิจิทัล ที่จะสามารถเข้าถึงกลุ่มเป้าหมายได้โดยตรง 3) กลยุทธ์ด้านการลงทุน ระยะนี้ควรชะลอการลงทุน

โดยเฉพาะจากต่างประเทศ และเพิ่มการวิจัยและพัฒนา (R&D) เพื่อที่จะหาตลาดใหม่ และขยายการลงทุน เพื่อสร้างพันธมิตร Supply Chain ภายในประเทศ 4) กลยุทธ์ด้านการปรับตัวขององค์กร ต้องมีการปรับโครงสร้างองค์กรและชะลอการควบรวมกิจการหรือเปิดให้มีธุรกิจเข้าร่วมลงทุน

อุตสาหกรรมบริการ ถือได้ว่าเป็นอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อประเทศ มีแรงงานที่ทำงานในอุตสาหกรรมบริการอยู่ถึงร้อยละ 40 ของกำลังแรงงานทั้งหมด อุตสาหกรรมบริการครอบคลุมการท่องเที่ยว การค้าปลีกที่เกี่ยวข้องกับสุขภาพ การสื่อสาร การขนส่ง รวมถึงวิชาชีพที่มีความสำคัญ เช่น สถาปนิก วิศวกร นักกฎหมาย นอกจากนี้อุตสาหกรรมบริการยังครอบคลุมถึงการแพทย์ โลจิสติกส์ และการบิน รายได้จากอุตสาหกรรมบริการมีส่วนถึงประมาณร้อยละ 50 ของรายได้ประชาชาติภายในประเทศ การแพร่ระบาดจากสถานการณ์โควิด 19 ย่อมมีผลกระทบอย่างหนักกับการสร้างรายได้ และความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในภาคบริการ จากที่กล่าวมาจะเห็นได้ว่า ความยั่งยืนของธุรกิจในอุตสาหกรรมบริการนี้มีความสำคัญอย่างยิ่ง นอกจากนี้งานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวกับผลกระทบของโควิด 19 ที่มีต่อธุรกิจในภาคอุตสาหกรรมบริการ ในประเทศไทย ยังมีอยู่อย่างจำกัด งานวิจัยนี้จึงทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อบ่งชี้ให้เห็นถึงผลกระทบดังกล่าว ซึ่งอุตสาหกรรมบริการเป็นอุตสาหกรรมหลักที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ และผลกระทบที่เกิดจากปัจจัยภายนอกของการดำเนินธุรกิจ ในแต่ละธุรกิจก็อาจได้รับผลกระทบที่แตกต่างกันทั้งด้านลักษณะของกิจการ และมูลค่าความเสียหาย ในการรับมือกับปัญหาที่เกิดขึ้นจากเหตุการณ์และมาตรการของรัฐบาลที่ออกมา ทำให้ต้องปรับกลยุทธ์เพื่อรักษาสมาดุลของระดับกิจกรรมทางธุรกิจ เพื่อไม่ให้ผลกระทบที่เกิดขึ้นส่งผลต่อการดำเนินงานจนเกิดความเสียหายถึงขั้นปิดกิจการ ดังนั้นงานวิจัยนี้มีจุดมุ่งหมายสำหรับนักลงทุนและผู้บริหารในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการและผู้ที่เกี่ยวข้อง เพื่อใช้เป็นข้อมูลที่ช่วยให้ฝ่ายบริหาร นักลงทุน และผู้ที่สนใจ ได้รับทราบผลกระทบดังกล่าวที่เกิดขึ้นทั้งในภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์ฯ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถของฝ่ายบริหารตามที่กล่าวข้างต้น และนำไปสู่การวางแผนและตัดสินใจในการบริหาร และการลงทุนต่อไปได้

## วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการช่วงก่อนและหลังการเกิดวิกฤตการณ์แพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019
2. เพื่อทดสอบความแตกต่างของผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในแต่ละหมวดธุรกิจย่อยภายใต้กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

## การทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยฉบับนี้เป็นงานวิจัยเฉพาะกลุ่ม และเป็นการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 ทำให้งานวิจัยที่เกี่ยวข้องทางด้านอัตราส่วนทางการเงินโดยเฉพาะ ยังมีไม่แพร่หลาย ซึ่งมีเฉพาะงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเนื่องกับเหตุการณ์ในอดีต โดยมีการศึกษาผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจปี พ.ศ. 2540 ต่ออัตราส่วนทางการเงินโดย Wibunrangsana (2004) นำอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดความเสี่ยงและความสามารถในการทำกำไร รวมทั้งอัตราส่วนที่ใช้กระแสเงินสดนำมาคำนวณ เพื่อทำการวิเคราะห์ความแตกต่างอัตราส่วนทางการเงินช่วงก่อนและหลังการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจปี พ.ศ. 2540 รวมทั้งศึกษาลักษณะ

และขนาดของกิจการในแต่ละอุตสาหกรรมจะส่งผลทำให้อัตราส่วนทางการเงินช่วงก่อนและหลังเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร การศึกษาพบว่า วิฤตเศรษฐกิจดังกล่าวส่งผลต่ออัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นก่อนการเกิดวิฤต แต่การวัดความสามารถในการทำกำไรพบว่า มีความแตกต่างเฉพาะอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม ที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงจากช่วงก่อนเกิดวิฤตเศรษฐกิจ แม้ว่าวิฤตที่เกิดขึ้นจะส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงทุกกลุ่มอุตสาหกรรมแต่ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวไม่มีความแตกต่างกัน แต่ขนาดของกิจการที่แตกต่างกันส่งผลให้ความเสี่ยงเพิ่มขึ้นที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 ส่งผลกระทบต่อไปทั่วโลกเป็นวงกว้าง ผู้คนเจ็บป่วยและเสียชีวิตเป็นจำนวนมาก การชะงักของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว การชะลอตัวภาคการผลิตในอุตสาหกรรมทั่วโลกที่อยู่ในระบบห่วงโซ่คุณค่าโลก (Global Value Chain) ส่งผลต่อเนื่องด้านการค้าและการลงทุนทั้งภายในและต่างประเทศ หลายประเทศรณรงค์ให้ประชาชนอยู่บ้านและทำการกักตัวเพื่อหยุดการแพร่กระจายเชื้อ ทำให้ประชาชนบางกลุ่มขาดรายได้ ตลอดจนการเกิดภาวะเครียดสะสมและเป็นปัญหาทางสุขภาพจิตตามมา นอกจากนี้ภาคของการเงิน ได้รับผลกระทบด้วยเช่นกัน จะเห็นได้จากตลาดหุ้นทั่วโลกมีแนวโน้มติดลบ มาตรการที่สั่งปิดเมืองในหลายประเทศ ส่งผลให้เกิดภาวะการถดถอยทางเศรษฐกิจอย่างรุนแรง ฉะนั้นเราไม่สามารถปฏิเสธได้ว่า เศรษฐกิจโลกของเรากำลังเข้าสู่ช่วงวิฤตเศรษฐกิจ (Global Economic Crisis)

สถานการณ์ที่ทุกประเทศในโลก รวมทั้งประเทศไทยที่กำลังเผชิญวิฤตทางเศรษฐกิจอย่างรุนแรงจากโรคระบาดอุตสาหกรรมบริการได้รับผลกระทบจากมาตรการภาครัฐบาล เช่น การปิดเมืองที่หลายประเทศเลือกใช้เพื่อหยุดการแพร่เชื้อ มาตรการดังกล่าวส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจหลากหลายแง่มุม ส่วนของผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ Yilmazkuday (2020) ได้วิจัยในตลาดหุ้น S&P500 ในประเทศสหรัฐอเมริกาพบว่า เมื่อมีจำนวนผู้เสียชีวิตในในทุกมุมโลกเพิ่มขึ้น 1 คน ดัชนีตลาดหุ้น S&P500 จะมีการปรับลดลงร้อยละ 0.02 ต่อวัน ส่วน Baker et al. (2020) ได้วิจัยเรื่อง ตลาดหุ้นในสหรัฐอเมริกาในช่วงโคโรนา 2019 เมื่อเดือนเมษายน ค.ศ. 2020 โดยได้ใช้เทคนิคการวิเคราะห์จากการเผยแพร่ข่าวหนังสือพิมพ์ เพื่อทำการสร้างดัชนีความผันผวนตลาดหุ้นในอดีตที่มีการเกิดโรคระบาดต่าง ๆ ผลการวิจัยพบว่า การแพร่กระจายของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 สร้างความผันผวนของตลาดหุ้น มากกว่าการแพร่กระจายของเชื้อไข้หวัดต่าง ๆ ในอดีตที่ผ่านมาจะเห็นว่า งานวิจัยที่กล่าวมาได้ส่งผลกระทบต่อความรู้สึกของนักลงทุนในตลาดหุ้น อีกทั้งยังส่งผลกระทบต่อภาคครัวเรือน มีงานวิจัย Alon, Doepke, Olmstead-Rumsey, and Tertilt (2020) ได้ศึกษาผลกระทบของไวรัสโคโรนา 2019 ที่ส่งผลกระทบต่อความเท่าเทียมทางเพศ จากการวิจัยผู้หญิงจะได้รับผลกระทบมากกว่าผู้ชาย เหตุผลแรกเนื่องจากสังคมมีความคาดหวังจากผู้หญิงให้มีบทบาทมากกว่าผู้ชายในการดูแลลูก ส่วนหนึ่งมาจากรูปแบบอาชีพและความคาดหวังทางสังคม เหตุผลที่สองจากการสำรวจพบว่า แรงงานผู้ชายร้อยละ 28 อยู่ในกลุ่มธุรกิจที่สามารถปรับเปลี่ยนรูปแบบงานให้สามารถทำงานที่บ้านได้ แต่แรงงานผู้หญิงมีเพียงร้อยละ 22 เพราะฉะนั้นเมื่อโรงเรียนในสหรัฐอเมริกา มีการปิดการเรียนการสอนจากโรคระบาดโคโรนา 2019 ทำให้ผู้หญิงจึงต้องมีภาระที่บ้านเพิ่มขึ้นมากกว่าผู้ชาย เมื่อภาคธุรกิจและครัวเรือนได้รับผลกระทบ ทำให้รายได้ สภาพคล่อง และการตอบสนองต่อการบริโภค ของภาคธุรกิจและครัวเรือน ก็ลดลงเช่นกัน Baker, Farrokhnia, Meyer, Pagel, and Yannelis (2020) ทำการวิจัยการใช้จ่ายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยศึกษาข้อมูลมาจากรายการธุรกรรมของบริษัทเทคโนโลยีทางการเงิน (FinTech) พบว่า ค่าใช้จ่าย

ในครัวเรือนในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และการใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิต ช่วงเกิดการระบาดของโควิด 2019 ก่อนที่จะมีการใช้จ่ายลดลงอย่างชัดเจน เหตุผลมาจากพฤติกรรมดังกล่าวสอดคล้องการพฤติกรรมในช่วงที่ไวรัสโควิด 2019 เริ่มมีการระบาด จึงทำให้ภาคครัวเรือนต่างมีการกักตุนอาหาร และพบได้ชัดเจนในกลุ่มของผู้สูงอายุมากกว่ากลุ่มที่มีช่วงอายุน้อยกว่า ซึ่งหมายถึงว่ากลุ่มผู้สูงอายุปฏิบัติตามคำสั่งของภาครัฐในการกักตัวอย่างเคร่งครัดเพราะมีความเสี่ยงมากกว่ากลุ่มที่มีอายุน้อย

จากข้อมูลเกี่ยวกับโรคระบาดทางสาธารณสุขวิทยา รวมทั้งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ นักวิจัยได้มีการนำข้อมูลต่าง ๆ มารวบรวมเพื่อทำการพยากรณ์ผลกระทบที่จะเกิดขึ้นในอนาคตของการแพร่กระจายของเชื้อโควิด 2019 ต่อระบบเศรษฐกิจ Eichenbaum, Rebelo, and Trabandt (2020) ได้เขียนงานวิจัยเกี่ยวกับเศรษฐศาสตร์มหภาคในช่วงการระบาดโรคโควิด 2019 เสนอแนวคิดแบบจำลองที่มีความซับซ้อนของการตัดสินใจของประชากรในการบริโภค การตัดสินใจทำงาน และความระมัดระวังตัวในช่วงโรคระบาดผลของงานวิจัยนี้พบว่า ประชากรสามารถตัดสินใจที่จะลดการบริโภคและเวลาการทำงาน เพื่อเป็นการลดความเสี่ยง ในการแพร่กระจายของโรคระบาดโควิด 2019 ซึ่งผลของแบบจำลองทั้งสองแบบ คือ แบบจำลองใหม่และแบบจำลองพื้นฐานต่างคาดว่า การผลิตจะลดลง แต่แบบจำลองทั้งสองให้เหตุผลที่ต่างกัน โดยแบบจำลองพื้นฐานมีการผลิตที่ลดลง เนื่องจากยอดเสียชีวิตที่สูงทำให้เหลือแรงงานในการผลิตลดลง ในขณะที่แบบจำลองใหม่เสนอว่า แรงงานการผลิตจะลดลงชั่วคราวเพราะประชากรเลือกทำงานน้อยลง และเมื่อโรคระบาดหยุดก็พร้อมกลับมาทำงานอีกครั้ง เนื่องจากสถานการณ์ของโรคโควิด 2019 ยังไม่คลี่คลาย ทำให้มีนักวิจัยอีกกลุ่มหนึ่ง ได้นำเสนอข้อมูลเรื่อง โรคระบาดโควิด 2019 และการระบาดของไข้หวัดใหญ่ : ถอดบทเรียนจากไข้หวัดใหญ่สเปนสู่ผลกระทบของโรคโควิด 2019 ในเรื่องอัตราการเสียชีวิตและกิจกรรมทางเศรษฐกิจ โดยงานของ Barro, Ursúa, and Weng (2020) โดยใช้ข้อมูลช่วงปี ค.ศ. 1919 ถึง ค.ศ. 1920 ณ ขณะนั้นมีประชากรใน 43 ประเทศเสียชีวิต โดยพยากรณ์ว่า เศรษฐกิจของโลกอาจจะหดตัวลดลงประมาณร้อยละ 6 ส่วน Correia, Luck, and Verner (2020) ได้ใช้ข้อมูลทั้งประเทศของสหรัฐอเมริกาในระดับรัฐและระดับเขตที่ย่อยลงมา (Country) เพื่อทำการศึกษาผลของไข้หวัดใหญ่สเปน จากการศึกษาพบว่า โรคระบาดส่งผลต่อการจ้างงานในภาคอุตสาหกรรมลดลงร้อยละ 23 รวมทั้งผลผลิตภาคอุตสาหกรรมจะลดลงร้อยละ 18 และธนาคารที่อยู่ในรัฐที่มีอัตราผู้เสียชีวิตสูงมีมูลค่าทรัพย์สินลดลงร้อยละ 4 อย่างไรก็ตาม รัฐที่ใช้นโยบายการแทรกแซงด้านสาธารณสุขอย่างรวดเร็วและจริงจัง จะมีการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่รวดเร็วกว่ารัฐอื่น ๆ หลักจากโรคระบาดหายไป ดังนั้น จึงสรุปได้ว่า นโยบายการแทรกแซงด้านสาธารณสุขจะมีประโยชน์ต่อเศรษฐกิจและนอกจากนั้นก็สามารถลดยอดผู้เสียชีวิตได้อีกด้วย ไม่เฉพาะงานวิจัยที่คาดการณ์ตัวเลขทางเศรษฐกิจเท่านั้น งานวิจัยของ Jordà, Singh, and Taylor (2020) ได้ศึกษาผลกระทบในระยะยาวต่อผลตอบแทนของทรัพย์สิน (วัดด้วยดอกเบี้ยที่แท้จริง) ของประเทศฝรั่งเศส เยอรมนี อิตาลี เนเธอร์แลนด์ สเปน และสหราชอาณาจักรตั้งแต่ปี ค.ศ. 1314 ถึง ค.ศ. 2018 และพบว่า การแพร่กระจายของโรคระบาดส่งผลระยะยาว ทำให้ผลตอบแทนของทรัพย์สิน ลดลงประมาณร้อยละ 1-2 ในช่วง 10-30 ปี หลังจากโรคระบาด คณะผู้วิจัยเสนอเหตุผลว่า เป็นเพราะทรัพยากรมนุษย์เสียชีวิตไปหรือมนุษย์มีความพยายามที่จะออมเงินเพิ่มมากขึ้น เพื่อปกป้องความเสี่ยงจากเหตุการณ์ ข้าวของแพง หรือออมเพื่อชดเชยสินทรัพย์ที่หายไป



ส่วนของการศึกษาข้อมูลภายนอกทางด้านเศรษฐศาสตร์เกี่ยวกับการแพร่ระบาดของโคโรนา 2019 สามารถนำวิเคราะห์ผลกระทบจะขึ้นในประเทศไทยในระยะสั้นรวมถึงที่จะส่งผลต่อเนื่องในระยะยาวได้ดังนี้ (Phophirun, 2020) ในระยะสั้นจะส่งผลต่อการเจ็บป่วย ถ้ามีผู้เจ็บป่วยจากการติดเชื้อเป็นจำนวนมาก จะมีข้อจำกัดในการจัดสรรทรัพยากรบุคคลากรทางด้านสาธารณสุขของประเทศ ทั้งกำลังคน งบประมาณ สถานที่ และอุปกรณ์ทางการแพทย์ รวมถึงหลายประเทศกำลังเผชิญปัญหานี้อยู่ ซึ่งด้วยข้อจำกัดนี้ ทำให้เกิดความเลื่อมล้ำทางสังคมในการเข้าถึงการรักษาพยาบาล โดยเฉพาะกับคนจน ผู้ที่ซึ่งต้องแบกรับปัญหาดังกล่าว เมื่อประชากรมีปัญหาด้านสุขภาพ การจ้างงานจะลดลง ทำให้เกิดความยากจน และความเลื่อมล้ำทางสังคม เมื่อมีการแพร่ระบาดในประเทศเป็นวงกว้าง ส่งผลให้รัฐบาลออกมาตรการในการจำกัดโรค ทำให้ธุรกิจได้รับผลกระทบโดยตรง ส่งผลถึงประชาชนที่อยู่ในชนชั้นแรงงาน อาจรับผลกระทบดังกล่าวตามไปด้วย เช่น สูญเสียรายได้ เลิกจ้างงาน จะมีโอกาสเกิดขึ้นกับคนที่มีความพื้นฐานยากจน ที่เป็นแรงงานนอกระบบ (Informal Worker) มากกว่าคนที่มีความรู้ได้จากงานประจำ และเกี่ยวเนื่องต่อภาคอุตสาหกรรมการผลิต ในภาคอุตสาหกรรมนี้ก็ต้องเผชิญกับผลกระทบในการผลิต โดยเฉพาะอุตสาหกรรมที่ต้องพึ่งพาการนำเข้าจากประเทศจีน ซึ่งได้รับสมญานามว่า โรงงานการผลิตโลก (The World's Factory) เมื่อภาคอุตสาหกรรมในประเทศจีนต้องหยุดการผลิต ย่อมกระทบกับการผลิตและการส่งออก

ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวได้รับผลกระทบจากการที่ประชาชนต้องหยุดอยู่กับบ้าน การเดินทางไม่สามารถกระทำได้อันเนื่องมาจากอยู่ในภาวะโรคระบาดฯ และภาครัฐประกาศมีนโยบายเข้มงวดเรื่องการเดินทางและท่องเที่ยว ทำให้มีผลกระทบต่อการใช้บริการ อุตสาหกรรมต้นน้ำ (Upstream) ของภาคบริการเหล่านี้ พบกับปัญหาการชะงักตามมาเมื่อกิจกรรมต่าง ๆ ข้างต้นหยุดชะงักหรือชะลอ สิ่งที่เกิดขึ้นตามมาคือ อุปทานการผลิต (Adverse Supply Shock) ลดลงซึ่งจะทำให้สภาวะการเงินในสินค้าจำเป็นบางประเภท เช่น หน้ากากอนามัย เจลล้างมือ เกิดสินค้าขาดแคลนและผู้ขายเห็นช่องทางในการเก็งกำไร เมื่ออุปสงค์ในสินค้าต่าง ๆ ลดลงแล้ว ย่อมส่งผลทำให้เกิดเศรษฐกิจถดถอยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ผลกระทบระยะสั้นเหล่านี้ อาจนำไปสู่ระยะยาว อาทิ ไทยจะสูญเสียความสามารถแข่งขันต่ออุตสาหกรรมบริการ รวมทั้งการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว (Long-Term Economic Growth) เช่น ขาดแคลนทรัพยากรมนุษย์ ภาคบริการ เนื่องจากย้ายฐานกลับภูมิสำเนาช่วงการแพร่ระบาดฯ การศึกษางานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับการวิเคราะห์สถานการณ์ผลกระทบ และคาดการณ์อนาคตเกี่ยวกับโรคระบาดในเชิงเศรษฐศาสตร์ รวมทั้งการวิเคราะห์ผลกระทบที่เกิดขึ้นภายในประเทศ ทำให้ธุรกิจต้องใช้ข้อมูลภายนอกทางด้านเศรษฐศาสตร์ ประกอบกับข้อมูลภายในคือ ผลการดำเนินงานของกิจการ (อัตราส่วนทางการเงิน) มาวิเคราะห์ เพื่อใช้ในการตัดสินใจ ส่งผลให้ธุรกิจสามารถที่จะอยู่ได้ในเหตุการณ์ไม่ปกติเช่นนี้ โดยเฉพาะหลังการระบาดฯ จำเป็นต้องใช้ข้อมูลดังกล่าว เพื่อให้ทราบผลการดำเนินงานของบริษัท ทั้งในอดีตเป็นการวัดประสิทธิภาพและพยากรณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต เพื่อปรับปรุงแก้ไข ทำการวางแผนในการพิจารณาตัดสินใจต่อไป จึงต้องนำแนวคิดและทฤษฎีอัตราส่วนทางการเงินเป็นแนวทางในการศึกษาพิจารณาปัจจัยแวดล้อมต่าง ๆ เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งมีปัจจัยภายใน อาทิ ความสามารถในการก่อให้เกิดรายได้ และกำไรของกิจการ ภาระหนี้สินของกิจการ โดยสามารถพิจารณาจากข้อมูลเชิงปริมาณที่เป็นตัวเลข ได้แก่ ข้อมูลทางการเงิน และข้อมูลเชิงคุณภาพ อาทิ ประวัติผู้บริหารของบริษัท ส่วนแบ่งทางการตลาด โครงการที่จะลงทุนในอนาคต รวมทั้งปัจจัยภายนอก เช่น

ภาวะเศรษฐกิจ การเมือง ภาวะอุตสาหกรรมราคาน้ำมัน อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนทั้งในอดีตและปัจจุบัน รวมถึงปัจจัยจากต่างประเทศ เพื่อประมาณการผลการดำเนินงานในอนาคต

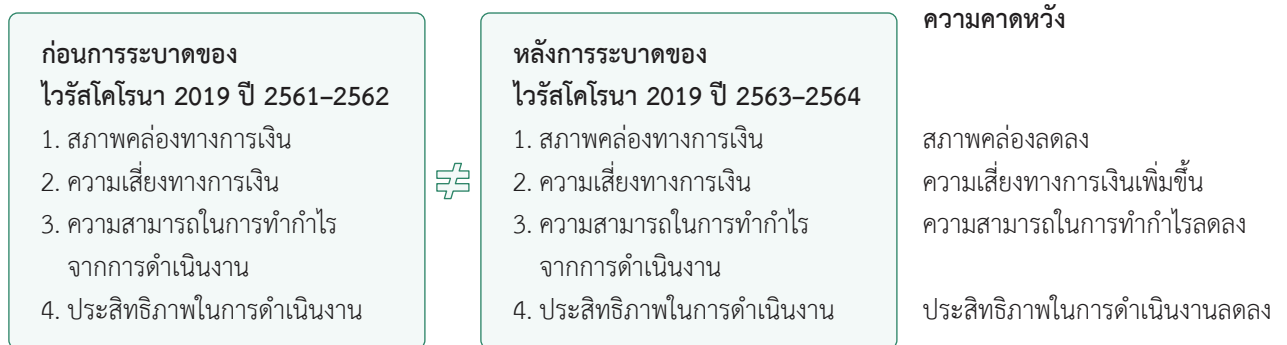
ปัจจุบันการแข่งขันทางธุรกิจต่าง ๆ มีผลกระทบเกิดขึ้นต่อองค์กรทั้งภายในและภายนอกธุรกิจ ซึ่งสถานการณ์โลกในปัจจุบันก็ปรับเปลี่ยนไปอย่างรวดเร็ว และเจอความท้าทายใหม่ในด้านต่าง ๆ ที่ส่งผลกระทบในการดำเนินงาน ธุรกิจต้องมีการวางแผน วิเคราะห์เปรียบเทียบข้อมูลในอดีตและการพยากรณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต โดยใช้เครื่องมือทางการเงินในการคำนวณ การแพร่ระบาดฯ ถือเป็นเหตุการณ์สำคัญหนึ่งที่ทำให้ธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ได้ทบทวนผลการดำเนินงานที่ผ่านมาอย่างจริงจัง และตัดสินใจปรับองค์กรให้มีความกระชับมากยิ่งขึ้นรวมถึงมีความระมัดระวังในการดำเนินธุรกิจหลังจากนี้ ดังนั้นจึงได้ทำการศึกษาผลกระทบการดำเนินงานบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อที่จะทราบถึงผลการดำเนินงานในประเภทธุรกิจต่าง ๆ ในภาคอุตสาหกรรมบริการในหมวดพาณิชย์ (Commerce) ซึ่งเป็นผู้ให้บริการจำหน่ายสินค้าแบบค้าปลีกและค้าส่ง รวมทั้งหมวดการแพทย์ (Health Care Services) ซึ่ง 2 หมวดธุรกิจนี้จัดอยู่ในปัจจัย 4 เป็นพื้นฐานการดำรงชีวิตของมนุษย์ดังนั้นจะส่งผลไปในทิศทางบวก สอดคล้องกับหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics) ผู้ใช้บริการที่เกี่ยวข้องกับคลังสินค้า การขนส่งในทุก ๆ ช่องทาง เช่นขนส่งทางบกขนส่งทางเรือ จะส่งผลไปในทิศทางบวกสอดคล้องกับความต้องการบริโภคของประชาชนที่ไม่ได้เดินทางออกไปข้างนอก ตรงกันข้ามกับขนส่งทางอากาศที่จะส่งผลไปในทิศทางลบ เนื่องจากถูกจำกัดการเดินทางของประชาชน ส่วนหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสื่อต่าง ๆ ผู้กระจายภาพและเสียง เช่น สถานีวิทยุโทรทัศน์ โรงพิมพ์ สำนักพิมพ์ ฯลฯ และหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourism & Leisure) ผู้ประกอบการโรงแรม ผู้ให้บริการท่องเที่ยว รวมทั้งหมวดบริการเฉพาะกิจ (Professional Services) ผู้ประกอบกิจการสถานที่เพื่อการพักผ่อน สันทนาการ เช่น สวนสัตว์ สถานบันเทิง สถานออกกำลังกาย สนามกีฬา จะส่งผลไปในทิศทางลบ เนื่องจากมาตรการของภาครัฐที่ออกมา ส่งผลให้หยุดกิจกรรมที่รวมผู้คนจำนวนมาก เพื่อการระงับการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 ในครั้งนี้

จากงานวิจัยในอดีต เช่น Huang and Jahromi (2021) ได้พัฒนากรอบแนวคิดใหม่เกี่ยวกับกลยุทธ์การสร้าง ความยืดหยุ่นสำหรับอุตสาหกรรมบริการ กรอบการทำงานนี้ประกอบด้วยกลยุทธ์เชิงปฏิบัติหลัก 5 กลยุทธ์ที่สามารถช่วยให้บริษัทที่ให้บริการอยู่รอดและเติบโตท่ามกลางการระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 กลยุทธ์ที่นำเสนอ ได้แก่ การวางแผนตลาด การเพิ่มประสิทธิภาพห่วงโซ่อุปทาน การปรับโครงสร้างองค์กรเชิงกลยุทธ์ นวัตกรรม และการเปลี่ยนแปลงรูปแบบธุรกิจ Douglas et al (2020) ยังได้เน้นย้ำถึงความสำคัญของสุขภาพของมนุษย์ที่ได้รับผลกระทบจากไวรัสโคโรนา 2019 ระบุถึงความสำคัญของธุรกิจการแพทย์ นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยอีกจำนวนมากที่ศึกษาถึงผลกระทบทางการเงินต่อภาคธุรกิจ เช่น Devi et al (2020) การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของไวรัสโคโรนา 2019 ที่มีต่อผลประกอบการทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในอินโดนีเซียพบว่า ในช่วงระหว่างการแพร่ระบาดฯ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการ มีการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Leverage Ratio) มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ของบริษัทในกลุ่มตัวอย่างลดลง Rababah et al. (2020) ได้ทำการวิเคราะห์ผลกระทบของโคโรนาไวรัส 2019 ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจีนพบว่า ขนาดของบริษัทมีผลต่อความมั่นคงทางการเงินในลักษณะผกผัน



(Negative) ขนาดของกิจการที่เล็กจะได้รับผลกระทบทางการเงินอย่างมากกว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่ งานวิจัยที่ระบุถึงความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risks) ที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก อันเนื่องมาจากผลกระทบของไวรัสโคโรนา เช่น งานวิจัยของ Song, Yan and Tao (2020) ซึ่งใช้แนวคิดทฤษฎีความคาดหวัง (Expectancy Theory) อันเป็นทฤษฎีที่กล่าวถึงแรงจูงใจในการกระทำของบุคคลขับเคลื่อนด้วยความคาดหวัง (Expectancy) และมูลค่าที่รับรู้ (Perceived Value) หรืองานวิจัยของ Nguyen, Ngo and Tran (2021) ที่ระบุถึงประสิทธิภาพทางการเงินของบริษัทในประเทศเวียดนาม หรือในงานวิจัยที่ระบุถึงการรับรู้ถึงความเสี่ยงทางธุรกิจ (Perception of Business Risk) เช่นในงานวิจัยของ Cepel et al. (2020) และผลกระทบที่มีต่อระบบและประสิทธิภาพในการบริหารงาน เช่นในงานวิจัยของ Belas et al. (2022) งานวิจัยในอดีตตามที่กล่าวข้างต้น เป็นข้อมูลที่สำคัญที่นำมาประกอบการสร้างกรอบแนวคิดและสมมติฐานของงานวิจัยฉบับนี้

### กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

การระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 ที่เกิดขึ้นส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงหลังปี พ.ศ. 2563 ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งได้รับผลกระทบไปในทิศทางลบ เนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมบริการมีความอ่อนไหวสูงต่อพฤติกรรมผู้บริโภค ทักษะคิด รสนิยม ความอ่อนไหวทางความคิด อาทิ ความหวาดกลัว ความกังวล ตื่นตระหนกต่อข้อมูลข่าวสารในปัจจุบันที่รวดเร็ว รวมทั้งการระมัดระวังตัวเพื่อรักษาไม่ให้เกิดเชื้อจากไวรัสโคโรนา 2019 นี้ อีกทั้งมาตรการที่ภาครัฐประกาศเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดฯ เช่น สั่งปิดกิจการชั่วคราว รมรงค์ให้ประชาชนทำงานอยู่ที่บ้าน ทำให้องค์กรต้องปรับลดขนาดขององค์กรลง ส่งผลให้เกิดการว่างงาน กำลังซื้อลดลง สิ่งต่าง ๆ ที่กล่าวมากิจการจะเกิดการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ หรือบางธุรกิจอาจเข้าสู่ภาวะการเงินที่ตึงเครียดนำไปสู่การล้มละลายได้ แต่บางหมวดธุรกิจก็อาจเป็นผลกระทบในทางบวก ซึ่งจะส่งผลต่ออัตราส่วนทางการเงินที่แตกต่างจากช่วงก่อนเกิดการระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 อย่างมีนัยสำคัญ จากผลกระทบดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยจึงได้กำหนดสมมติฐานทำการทดสอบ ดังนี้

สมมติฐานที่ 1: หลังจากเกิดเหตุการณ์โรคระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) สภาพคล่องทางการเงิน (Financial Liquidity) ของแต่ละหมวดในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานที่ 2: หลังจากเกิดเหตุการณ์โรคระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) ของแต่ละหมวดในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานที่ 3: หลังจากเกิดเหตุการณ์โรคระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน (Profitability) ของแต่ละหมวดในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานที่ 4: หลังจากเกิดเหตุการณ์โรคระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Operational Efficiency) ของแต่ละหมวดในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

## วิธีการดำเนินการวิจัย

ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ยกเว้น กองทุนรวมต่าง ๆ ที่มีงบการเงินตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561–2562 (ก่อน) และ พ.ศ. 2563–2564 (หลัง) ทั้งนี้ธุรกิจใดไม่ได้จัดทำงบการเงินรวม เนื่องจากไม่มีบริษัทย่อย จะใช้งบเฉพาะกิจการ ในการเก็บข้อมูลโดยต้องมีงบการเงิน โดยแบ่งลักษณะของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เพื่อทำการทดสอบความแตกต่างของผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนฯ โดยใช้เกณฑ์การแบ่งหมวดธุรกิจ ตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีทั้งสิ้นรวม 92 บริษัท จำนวน 4 ปี รวมเป็น 368 ปี-บริษัท (Firm-Year Observations) ได้แก่ (1) หมวดพาณิชย์ (Commerce) จำนวน 22 บริษัท (2) หมวดการแพทย์ (Health Care Services) จำนวน 17 บริษัท (3) หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) จำนวน 23 บริษัท (4) หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourism & Leisure) และหมวดบริการเฉพาะกิจ (Professional Services) จำนวน 15 บริษัท (5) หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics) จำนวน 15 บริษัท มีระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี และต้องมีข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครบถ้วน สำหรับช่วงเวลาที่ศึกษา

## ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาวิจัย

อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ แบ่งออกเป็น 4 หมวด 9 ตัวแปร ดังนี้

ตารางที่ 1 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

หมวด	อัตราส่วน	วัตถุประสงค์ของอัตราส่วน
สภาพคล่องทางการเงิน (Financial Liquidity)	<ul style="list-style-type: none"> <li>อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio: CR)</li> <li>อัตราส่วนเงินสด (Cash Ratio: CASH)</li> </ul>	วัดความคล่องตัวทางการเงิน กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเพียงพอ แต่ภาระหนี้สินระยะสั้น
ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk)	<ul style="list-style-type: none"> <li>อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อเงินทุนรวม (Long Term Debt to Total Capital Ratio: L/D)</li> <li>อัตราส่วนหนี้สินต่อเงินทุนรวม (Debt to Total Capital Ratio: D/E)</li> <li>อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม (Cash Flow to Total Debt Ratio: CF/D)</li> </ul>	วัดความสามารถในการชำระหนี้ ระยะยาวของกิจการ
ความสามารถในการทำกำไร จากการดำเนินงาน	<ul style="list-style-type: none"> <li>อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin: GPM)</li> <li>อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA)</li> <li>อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity: ROE)</li> </ul>	วัดความสามารถในการสร้างรายได้ และทำกำไรให้กับกิจการ
ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratios)	<ul style="list-style-type: none"> <li>อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover: TAT)</li> </ul>	วัดความสามารถในการดำเนินงาน หรือการบริหารจัดการทรัพย์สินของ กิจการ

**ผลการวิจัย**

จากตารางที่ 2 ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของหมวดพาณิชย์ (Commerce) วิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Financial Liquidity) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินสด (Cash Ratio) พบว่า ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อเงินทุนรวม (Long Term Debt To Total Capital Ratio) ปี พ.ศ. 2561 น้อยกว่า ปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ -2.493 รวมทั้งปี พ.ศ. 2562 น้อยกว่า ปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ -2.932 พบว่า มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สำหรับความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน ค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) ปี พ.ศ. 2561 มากกว่าปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ 2.479 ปี พ.ศ. 2562 มากกว่าปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ 2.385 รวมทั้งค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner’s Equity) ปี พ.ศ. 2561 มากกว่าปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ 2.342 พบว่า มีความแตกต่างกันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ค่าเฉลี่ยอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) ปี พ.ศ. 2561 มากกว่าปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ 3.271 ส่วน ปี พ.ศ. 2562 มากกว่าปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ 3.124 พบว่า มีความแตกต่างกันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**ตารางที่ 2** ผลการวิเคราะห์ t-test ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงิน เปรียบเทียบช่วงปี พ.ศ. 2561–2564 ของหมวดพาณิชย์ (Commerce)

อัตราส่วนการเงิน	2561 : 2563	2562 : 2563	2563 : 2564
	t	t	t
1 CR	0.481	1.233	-0.265
2 CASH	-0.716	-0.859	0.518
3 LD/E	<b>-2.493*</b>	<b>-2.932**</b>	1.170
4 D/E	-0.454	-1.302	1.015
5 CF/D	-1.321	0.887	1.852
6 GPM	1.678	1.505	-0.467
7 ROA	<b>2.479*</b>	<b>2.385*</b>	0.205
8 ROE	<b>2.342*</b>	1.597	0.490
9 TAT	<b>3.271**</b>	<b>3.124**</b>	1.913

หมายเหตุ : มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ \* 0.05 \*\* 0.01 \*\*\* 0.001

จากตารางที่ 3 ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของหมวดการแพทย์ (Health Care Services) วิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Financial Liquidity) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินสด (Cash Ratio) พบว่า ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อเงินทุนรวม (Long Term Debt To Total Capital Ratio) ปี พ.ศ. 2563 มากกว่าปี พ.ศ. 2564 มีค่าเท่ากับ 4.175 พบว่า มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สำหรับความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน ค่าเฉลี่ยอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ปี พ.ศ. 2561 มากกว่าปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ 2.410 ปี พ.ศ. 2562 มากกว่าปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ 3.244 และปี พ.ศ. 2563 น้อยกว่าปี พ.ศ. 2564 มีค่าเท่ากับ -6.067 และค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) ปี พ.ศ. 2561 มากกว่าปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ 2.467 ปี พ.ศ. 2562 มากกว่าปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ 3.233 และปี พ.ศ. 2563 น้อยกว่าปี พ.ศ. 2564 มีค่าเท่ากับ -4.614 รวมทั้งค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity) ปี พ.ศ. 2561 มากกว่าปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ 2.973 ปี พ.ศ. 2562 มากกว่าปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ 3.546 และปี พ.ศ. 2563 น้อยกว่าปี พ.ศ. 2564 มีค่าเท่ากับ -5.288 พบว่า มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ค่าเฉลี่ยอัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover ปี พ.ศ. 2561 มากกว่าปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ 2.737 ปี พ.ศ. 2562 มากกว่าปี พ.ศ. 2563 มีค่าเท่ากับ 4.558 และ ปี พ.ศ. 2563 น้อยกว่าปี พ.ศ. 2564 มีค่าเท่ากับ -4.825 พบว่า มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ t-test ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงิน เปรียบเทียบช่วงปี พ.ศ. 2561-2564 หมวดการแพทย์ (Health Care Services)

อัตราส่วนการเงิน	2561 : 2563	2562 : 2563	2563 : 2564
	t	t	t
1 CR	1.309	0.590	-1.963
2 CASH	-0.160	-0.512	-0.748
3 LD/E	-1.606	-1.416	<b>4.175***</b>
4 D/E	-1.865	-1.692	1.033
5 CF/D	1.279	1.034	-1.940
6 GPM	<b>2.410*</b>	<b>3.244**</b>	<b>-6.067***</b>
7 ROA	<b>2.467*</b>	<b>3.233**</b>	<b>-4.614***</b>
8 ROE	<b>2.973**</b>	<b>3.546**</b>	<b>-5.288***</b>
9 TAT	<b>2.737**</b>	<b>4.558***</b>	<b>-4.825***</b>

หมายเหตุ : มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ \* 0.05 \*\* 0.01 \*\*\* 0.001

จากตารางที่ 4 ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) สภาพคล่องทางการเงิน (Financial Liquidity) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินสด (Cash Ratio) รวมทั้งความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อเงินทุนรวม (Long Term Debt To Total Capital Ratio) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อเงินทุนรวม (Debt Total Capital Ratio) และค่าเฉลี่ยอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม (Cash Flow to Total Debt Ratio) ระหว่างกันช่วงปี พ.ศ.2561–2564 พบว่าไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน ค่าเฉลี่ยอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ปี พ.ศ.2561 มากกว่าปี พ.ศ.2563 มีค่าเท่ากับ 3.073 และปี พ.ศ.2562 มากกว่าปี พ.ศ.2563 มีค่าเท่ากับ 2.458 พบว่า มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ค่าเฉลี่ยอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover ปี พ.ศ.2561 มากกว่าปี พ.ศ.2563 มีค่าเท่ากับ 5.435 และปี พ.ศ.2562 มากกว่าปี พ.ศ.2563 มีค่าเท่ากับ 5.121 พบว่า มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**ตารางที่ 4** ผลการวิเคราะห์ t-test ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงิน เปรียบเทียบช่วงปี พ.ศ.2561–2564 หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing)

อัตราส่วนการเงิน	2561 : 2563	2562 : 2563	2563 : 2564
	t	t	t
1 CR	-1.800	-1.471	1.132
2 CASH	-1.305	-0.131	0.024
3 LD/E	0.127	-0.082	0.226
4 D/E	0.692	0.674	-1.145
5 CF/D	-0.908	-0.502	0.669
6 GPM	<b>3.073**</b>	<b>2.458*</b>	-1.514
7 ROA	1.954	1.369	-0.262
8 ROE	-0.115	-0.413	0.820
9 TAT	<b>5.435***</b>	<b>5.121***</b>	-0.027

หมายเหตุ : มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ \* 0.05 \*\* 0.01 \*\*\* 0.001



จากตารางที่ 5 ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourism & Leisure) และบริการเฉพาะกิจ (Professional Services) สภาพคล่องทางการเงิน (Financial Liquidity) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินสด (Cash Ratio) พบว่า ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม (Cash Flow to Total Debt Ratio) ปี พ.ศ.2563 น้อยกว่าปี พ.ศ.2564 มีค่าเท่ากับ -2.231 พบว่า มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สำหรับความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน ค่าเฉลี่ยอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ปี พ.ศ.2561 มากกว่าปี พ.ศ.2563 มีค่าเท่ากับ 3.880 ปี พ.ศ.2562 มากกว่าปี พ.ศ.2563 มีค่าเท่ากับ 3.420 และค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) ปี พ.ศ.2561 มากกว่าปี พ.ศ.2563 มีค่าเท่ากับ 5.027 ปี พ.ศ.2562 มากกว่าปี พ.ศ.2563 มีค่าเท่ากับ 3.527 รวมทั้งอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity) ปี พ.ศ.2561 มากกว่าปี พ.ศ.2563 มีค่าเท่ากับ 4.972 พบว่า มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ค่าเฉลี่ยอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) ปี พ.ศ.2561 มากกว่าปี พ.ศ.2563 มีค่าเท่ากับ 3.830 ปี พ.ศ.2562 มากกว่าปี พ.ศ.2563 มีค่าเท่ากับ 4.131 และปี พ.ศ.2563 มากกว่าปี พ.ศ.2564 มีค่าเท่ากับ 2.240 พบว่า มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**ตารางที่ 5** ผลการวิเคราะห์ t-test ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงิน เปรียบเทียบช่วงปี พ.ศ.2561–2564 หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourism & Leisure) และบริการเฉพาะกิจ (Professional Services)

อัตราส่วนการเงิน	2561 : 2563	2562 : 2563	2563 : 2564
	t	t	t
1 CR	0.096	-0.291	1.377
2 CASH	-1.027	-1.335	1.090
3 LD/E	-2.114	-0.007	-0.468
4 D/E	-2.009	0.104	-0.242
5 CF/D	2.083	1.771	<b>-2.231*</b>
6 GPM	<b>3.880**</b>	<b>3.420**</b>	0.626
7 ROA	<b>5.027***</b>	<b>3.527**</b>	-1.901
8 ROE	<b>4.972***</b>	1.041	-1.306
9 TAT	<b>3.830**</b>	<b>4.131***</b>	<b>2.240*</b>

หมายเหตุ : มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ \* 0.05 \*\* 0.01 \*\*\* 0.001

จากตารางที่ 6 ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics) สภาพคล่องทางการเงิน (Financial Liquidity) ค่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) ปี พ.ศ. 2563 น้อยกว่า ปี พ.ศ. 2564 มีค่าเท่ากับ -2.502 พบว่า มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อเงินทุนรวม (Long Term Debt To Total Capital Ratio) ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อเงินทุนรวม (Debt Total Capital Ratio) และค่าเฉลี่ยอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม (Cash Flow to Total Debt Ratio) และความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน ได้แก่ค่าเฉลี่ยอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) ค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner’s Equity) รวมทั้งการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ค่าเฉลี่ยช่วงปี พ.ศ. 2561-2564 พบว่า ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

**ตารางที่ 6** ผลการวิเคราะห์ t-test ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงิน เปรียบเทียบช่วงปี พ.ศ. 2561–2564 หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics)

อัตราส่วนการเงิน	2561 : 2563	2562 : 2563	2563 : 2564
	t	t	t
1 CR	2.094	1.415	-2.502*
2 CASH	1.735	0.755	-1.719
3 LD/E	0.666	0.791	0.976
4 D/E	0.721	0.851	-0.238
5 CF/D	0.037	-0.116	-0.548
6 GPM	1.633	1.531	-0.596
7 ROA	1.446	1.230	-1.669
8 ROE	-0.436	-0.652	0.475
9 TAT	0.866	1.367	-0.868

หมายเหตุ : มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ \* 0.05 \*\* 0.01 \*\*\* 0.001

จากตารางที่ 7 สรุปผลการวิเคราะห์ t-test โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินเปรียบเทียบกันอย่างเป็นอิสระกันในช่วงก่อนและหลัง แบบจับคู่ (Paired t-test) ในการทดสอบความสัมพันธ์ในแต่ละปี หมวดพาณิชย์พบว่า มีความเสี่ยงทางการเงินปี พ.ศ. 2563 มากกว่า ปี พ.ศ. 2561 และ 2562 ส่วนความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน และประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ปี พ.ศ. 2563 น้อยกว่า ปี พ.ศ. 2561 และ 2562 ที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่หลังจากเกิดการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 ปี พ.ศ. 2563-2564 พบว่า ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับหมวดการแพทย์ ที่ส่วนมากพบว่า ความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน และประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ปี พ.ศ. 2563 น้อยกว่า ปี พ.ศ. 2561 และ 2562 ที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่หลังจากการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 พบว่า ความเสี่ยงทางการเงินลดลง รวมทั้งความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน และประสิทธิภาพในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น สำหรับหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์พบว่า ความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน และประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ในปี พ.ศ. 2563 ลดลงกว่าปี พ.ศ. 2561 และ 2562 ที่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ยกเว้นสภาพคล่องทางการเงินและความเสี่ยงทางการเงินที่ไม่พบความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ และบริการเฉพาะกิจพบว่า ความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน และประสิทธิภาพในการดำเนินงานปี พ.ศ. 2561 และ 2562 มากกว่า ปี พ.ศ. 2563 และ 2564 รวมทั้งความเสี่ยงทางการเงิน ปี พ.ศ. 2563 น้อยกว่าปี พ.ศ. 2564 ที่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับหมวดขนส่งและโลจิสติกส์จะพบว่า ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ยกเว้นสภาพคล่องทางการเงิน ช่วงหลังการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 ปี พ.ศ. 2563 น้อยกว่าปี พ.ศ. 2564 ที่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

**ตารางที่ 7** สรุปผลการวิเคราะห์ t-test ของอัตราส่วนทางการเงินเปรียบเทียบระหว่างปีก่อนและหลังการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019

อัตราส่วนทางการเงิน	หมวดพาณิชย์			หมวดการแพทย์			หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์			หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการและบริการเฉพาะกิจ			หมวดขนส่งและโลจิสติกส์		
	Covid-2	Covid-1	Covid+1	Covid-2	Covid-1	Covid+1	Covid-2	Covid-1	Covid+1	Covid-2	Covid-1	Covid+1	Covid-2	Covid-1	Covid+1
1 CR															* (-)
2 CASH															
3 LD/E	* (-)	** (-)	** (+)												
4 D/E															
5 CF/D															* (-)
6 GPM				* (+)	** (+)	*** (-)	** (+)	* (+)	** (+)	** (+)	** (+)	** (+)	** (+)	** (+)	** (+)
7 ROA	* (+)	* (+)	** (+)	* (+)	** (+)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)
8 ROE	* (+)	** (+)	** (+)	** (+)	** (+)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)	*** (-)
9 TAT	** (+)	** (+)	*** (+)	** (+)	*** (+)	*** (-)	** (+)	** (+)	*** (+)	*** (+)	*** (+)	*** (+)	*** (+)	*** (+)	* (+)

**หมายเหตุ :** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ \* 0.05 \*\* 0.01 \*\*\* 0.001

Covid-1 หมายถึง การเปรียบเทียบระหว่างปีที่เกิดผลกระทบโควิด-19 ลบ 1 ปี (เปรียบเทียบ 2562 กับปี พ.ศ. 2563)

Covid-2 หมายถึง การเปรียบเทียบระหว่างปีที่เกิดผลกระทบโควิด-19 ลบ 2 ปี (เปรียบเทียบ 2561 กับปี พ.ศ. 2563)

Covid+1 หมายถึง การเปรียบเทียบระหว่างปีที่เกิดผลกระทบโควิด-19 บวก 1 ปี (เปรียบเทียบ 2563 กับปี พ.ศ. 2564)

## สรุปผล

ผลการวิจัยการศึกษาผลกระทบทางการเงินของโรคระบาดไวรัสโคโรนา 2019 ที่มีต่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการพบว่า ธุรกิจในแต่ละหมวดได้รับผลกระทบจากสถานการณ์แพร่ระบาดฯ ที่แตกต่างกัน กล่าวคือ สภาพคล่องของธุรกิจไม่ได้รับผลกระทบแต่อย่างใดจากสถานการณ์แพร่ระบาดฯ นี้ อาจมีบ้างในธุรกิจหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีสภาพคล่องเพิ่มขึ้น 1 ปี ภายหลังโรคระบาดฯ (ปี พ.ศ. 2564) ธุรกิจหมวดอื่น ๆ ไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สมมติฐานที่ 1 ที่ระบุถึงความแตกต่างของสภาพคล่องทางการเงินของธุรกิจก่อนและหลังสถานการณ์แพร่ระบาดฯ จึงไม่ได้รับการสนับสนุน สำหรับการวิเคราะห์ความเสี่ยงทางการเงิน การวิจัยพบว่า ธุรกิจหมวดการแพทย์และธุรกิจหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการและบริการเฉพาะกิจได้รับผลกระทบจากสถานการณ์แพร่ระบาด แต่เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม โดยหมวดการแพทย์เป็นหมวดธุรกิจที่มีการลงทุนในส่วนของเจ้าของที่เพิ่มขึ้นภายหลังการเกิดการแพร่ระบาด ทำให้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของเจ้าของลดลง และขณะที่ธุรกิจหมวดการท่องเที่ยวมีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินภายหลังการแพร่ระบาด ทำให้อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินลดลงภายหลังการแพร่ระบาดฯ สำหรับธุรกิจหมวดอื่น ๆ ไม่มีการเปลี่ยนแปลงหรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ ธุรกิจหมวดอื่น ๆ ยังคงสามารถรักษาระดับความเสี่ยงทางการเงินไว้ได้แม้จะมีการแพร่ระบาดฯ เกิดขึ้น สมมติฐานที่ 2 ที่ระบุถึงการเปลี่ยนแปลงของความเสี่ยงทางการเงิน จึงได้รับการสนับสนุนเฉพาะในบางหมวดธุรกิจ และมีเฉพาะธุรกิจหมวดการท่องเที่ยว เท่านั้น ที่เปลี่ยนแปลงไปตามการคาดหวังของสมมติฐานการวิจัย สำหรับการวิเคราะห์ถึงความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจพบว่า มีเฉพาะธุรกิจหมวดการแพทย์เท่านั้นที่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นของความสามารถในการทำกำไรภายหลังการเกิดการแพร่ระบาดฯ ธุรกิจหมวดอื่น ๆ ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ สมมติฐานที่ 3 ได้รับการสนับสนุนเฉพาะสำหรับธุรกิจหมวดการแพทย์ แต่ไม่เป็นไปตามการคาดหวังของการวิจัยที่คาดว่าจะมีความสามารถในการทำกำไรที่ลดลง เนื่องจากธุรกิจหมวดการแพทย์เป็นธุรกิจหมวดที่มีความจำเป็นและมีความสำคัญต่อการหยุดยั้งการแพร่ระบาด ภายใน 1 ปี ภายหลังการแพร่ระบาดฯ ธุรกิจหมวดการแพทย์มีกำไรที่เพิ่มมากขึ้น ในขณะที่ธุรกิจหมวดอื่น ๆ ไม่มีการเปลี่ยนแปลงแต่อย่างใด ซึ่งผลกระทบทางการเงินที่ธุรกิจหมวดการแพทย์ได้รับยังสามารถมองได้ถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นด้วย สมมติฐานที่ 4 ซึ่งระบุถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่เปลี่ยนแปลงไป จึงได้รับการสนับสนุนจากผลการดำเนินงานของธุรกิจหมวดการแพทย์เท่านั้น อย่างไรก็ตาม เช่นเดียวกับการคาดหวังในความสามารถในการทำกำไรที่คาดว่าจะลดลง ประสิทธิภาพในการดำเนินงานถูกคาดหวังว่าจะลดลงภายหลังการแพร่ระบาด แต่ในธุรกิจหมวดการแพทย์กลับพบว่า ประสิทธิภาพในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น ภายหลังการแพร่ระบาดฯ 1 ปี ธุรกิจหมวดอื่น ๆ ไม่พบการเปลี่ยนแปลงในประสิทธิภาพในการดำเนินงานแต่อย่างใด

## อภิปรายผล

จากข้อค้นพบของงานวิจัยครั้งนี้ สะท้อนให้เห็นว่า หมวดพาณิชย์ หมวดการแพทย์ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ รวมทั้งหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการและหมวดบริการเฉพาะกิจ หลังจากการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 ได้รับผลกระทบทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน และประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ลดลง สอดคล้องกับ Stock Exchange of Thailand (2021) ที่กล่าวถึงแนวทางการจัดการภาวะวิกฤต Covid-19 และได้สรุปถึงข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรมบริการว่า เป็นอีกหนึ่งกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบมากที่สุดจากการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 โดยรายงานผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใน 2 ไตรมาสแรกปี พ.ศ. 2563 ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการมีผลขาดทุนสุทธิถึงร้อยละ 117.7 โดยที่หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ เป็นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบรุนแรงมากที่สุด จากมาตรการปิดเมืองในหลายประเทศ รวมทั้งในประเทศไทย อีกทั้งการสั่งห้ามเครื่องบินขนส่งผู้โดยสารบินเข้ามาภายในประเทศเป็นการชั่วคราว ส่งผลให้จำนวนผู้โดยสารลดลงมากกว่าร้อยละ 70 จากที่เที่ยวบินลดลงถึงร้อยละ 50 ในขณะที่หมวดการแพทย์มีผู้มาเข้ารับการรักษาลดลงด้วยเช่นกัน โดยเฉพาะกลุ่มผู้ใช้บริการที่เป็นชาวต่างชาติ ส่วนหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ ก็ได้รับผลกระทบในเชิงลบจากรายได้ที่มาจากการโฆษณาและสปอนเซอร์ รวมทั้งการจัดกิจกรรมสันทนาการต่าง ๆ ที่ลดลง สำหรับหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ จากผลการวิจัยพบว่า ภายหลังจากการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 ธุรกิจในกลุ่มนี้ไม่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 แม้ว่าธุรกิจในกลุ่มนี้ดูเหมือนจะมีรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการสั่งซื้อสินค้าอุปโภคบริโภค รวมทั้งการสั่งซื้อสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ที่เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งต้องอาศัยการขนส่ง แต่เนื่องจากมาตรการของรัฐ ทำให้ธุรกิจการค้าทั้งในและต่างประเทศหยุดชะงัก ส่งผลให้ในภาพรวมธุรกิจในกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ไม่สามารถมองเห็นผลกระทบทางการเงินจากอัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษา

## ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะการวิจัย

งานวิจัยนี้ยังมีข้อจำกัดอยู่บางประการ เนื่องด้วยงานวิจัยนี้เน้นการศึกษาไปที่กลุ่มตัวอย่างอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่คาดว่าได้รับผลกระทบมากที่สุดจากสถานการณ์การแพร่ระบาดฯ อย่างไรก็ตาม การศึกษาในอนาคตอาจขยายกลุ่มตัวอย่างให้ครอบคลุมกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น หรือขยายเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการแต่ไม่ได้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาที่ขยายขอบเขตให้กว้างขึ้นอาจทำให้เห็นภาพการเปลี่ยนแปลงและผลกระทบที่แตกต่างออกไป เนื่องจากบริษัทที่มีได้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยส่วนใหญ่เป็นบริษัทที่มีขนาดกลางถึงขนาดเล็ก การบริหารจัดการของบริษัทที่มีขนาดเล็กอาจมีประสิทธิภาพที่น้อยกว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่ นอกจากนี้ หากครอบคลุมกลุ่มตัวอย่างที่มากขึ้น ให้นอกเหนือกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดอาจมีความแตกต่างกันออกไป นอกจากนี้ งานวิจัยในอนาคตอาจพิจารณาเพิ่มตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา เพื่อให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลง และอาจเพิ่มวิธีการวิเคราะห์ที่โดยอาจพิจารณาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มตัวอย่างในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดฯ เปรียบเทียบกับสถานการณ์ก่อนการแพร่ระบาด เพื่อหาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้อาจรวมทั้งปัจจัยทางการเงินและปัจจัยที่ไม่ใช่ทางการเงินร่วมด้วย



จากผลการวิจัยนี้มีข้อเสนอแนะที่เป็นประโยชน์ทั้งต่อผู้บริหารหน่วยงานทั้งภาครัฐและเอกชน การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 มิได้มีผลกระทบทางการเงินที่รุนแรงกับธุรกิจบริการในหมวดพาณิชย์ และหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ จะเห็นได้ว่า สองหมวดย่อยนี้เป็นหมวดที่มีความสามารถในการปรับตัว รองรับการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางสังคมและเศรษฐกิจที่เปลี่ยนไปอย่างฉับพลัน การสนับสนุนธุรกิจหมวดนี้ควรอยู่ในความสนใจแก่ผู้บริหารภาครัฐและเอกชน สำหรับธุรกิจหมวดการแพทย์และการท่องเที่ยว ซึ่งได้รับผลกระทบทางการเงินอย่างมาก หลังการเกิดการแพร่ระบาดฯ จึงควรได้รับความเอาใจใส่จากผู้บริหาร ผู้กำหนดนโยบายที่จะให้การสนับสนุนให้ธุรกิจในกลุ่มนี้สามารถดำเนินต่อไปได้อย่างยั่งยืน แม้ว่าธุรกิจหมวดการแพทย์จะสามารถฟื้นตัวได้อย่างรวดเร็ว 1 ปีหลังสถานการณ์แพร่ระบาดก็ตาม และที่น่าสนใจและควรให้ความเอาใจใส่อย่างยิ่งคือ ธุรกิจหมวดการท่องเที่ยว และสินค้าการและบริการเฉพาะกิจ จากผลการวิจัยพบว่า ภายหลังจากสถานการณ์แพร่ระบาดฯ 1 ปี (พ.ศ. 2564) ธุรกิจยังไม่สามารถฟื้นตัวได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

## REFERENCES

- Alon, T., Doepke, M., Olmstead-Rumsey, J., & Tertilt, M. (2020). *The impact of covid-19 on gender Equality* (NBER Working Paper 26947). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. Retrieved October 9, 2021. from <https://www.nber.org/system/files/>
- Atkeson, A. (2020). *What will be the economic impact of covid-19 in the us? Rough estimates of disease scenarios* (NBER Working Paper 26867). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. Retrieved October 19, 2021. From [http://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w26867/w26867.pdf](http://www.nber.org/system/files/working_papers/w26867/w26867.pdf)
- Baker, S., Bloom, N., Davis, S., Kost, K., Sammon, M., & Viratyosin, T. (2020). *The Unprecedented stock market impact of covid-19* (NBER Working Paper 26945). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. Retrieved October 20, 2021. From [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w26945/w26945.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26945/w26945.pdf)
- Baker, S., Farrokhnia, R. A., Meyer, S., Pagel, M., & Yannelis, C. (2020). *How does household spending respond to an epidemic? Consumption during the 2020 covid-19 pandemic* (NBER Working Paper 26949). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. Retrieved October 17, 2021. From [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w26949/w26949.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26949/w26949.pdf)
- Barro, R., Ursua, J., & Weng, J. (2020). *The coronavirus and the great influenza pandemic: Lessons from the "Spanish flu" for the coronavirus's potential effects on mortality and economic activity* (NBER Working Paper 26866). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. Retrieved October 9, 2021. From [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w26866/w26866.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26866/w26866.pdf)
- Belas, J., Gavurova, B., Dvorsky, J., Cepel, M., & Durana, P. (2022). The impact of the COVID-19 pandemic on selected areas of a management system in SMEs. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 35(1), 3754–3777.

- Berger, D., Herkenhoff, K., & Mongey, S. (2020). *An seir infectious disease model with testing And conditional quarantine* (NBER Working Paper 26901). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. Retrieved October 16, 2021. From [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w26901/w26901.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26901/w26901.pdf)
- Cepel, M., Gavurova, B., Dvorský, J., & Belas, J. (2020). The impact of the COVID-19 crisis on the perception of business risk in the SME segment. *Journal of International Studies*.
- Correia, S., Luck, S., & Verner, E. (2020). *Pandemics depress the economy, public health Interventions do not: Evidence form the 1918 flu*. Retrieved October 10, 2021. From [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3561560](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3561560)
- Devi, S., Warasniasih, N. M. S., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2020). The impact of COVID-19 pandemic on the financial performance of firms on the Indonesia stock exchange. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(2), 226–242.
- Douglas, M., Katikireddi, S. V., Taulbut, M., McKee, M., & McCartney, G. (2020). *Mitigating the wider health effects of covid-19 pandemic response*. *Bmj*, 369.
- Eichenbaum, M., Rebelo, S., & Trabandt, M. (2020). *The macroeconomics of epidemics* (NBER Working Paper 26882). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. Retrieved October 16, 2021. From [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w26882/w26882.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26882/w26882.pdf)
- Huang, A., & Farboudi Jahromi, M. (2021). Resilience building in service firms during and post COVID-19. *The Service Industries Journal*, 41(1–2), 138–167.
- Jordà, Ò., Singh, R., & Taylor, M. (2020). *Longer-run Economic Consequences of Pandemics* (NBER Working Paper 26882). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. Retrieved October 17, 2021. From [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w26934/w26934.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26934/w26934.pdf)
- Nguyen, H. H., Ngo, V. M., & Tran, A. N. T. (2021). Financial performances, entrepreneurial factors and coping strategy to survive in the COVID-19 pandemic: case of Vietnam. *Research in International Business and Finance*, 56, 101380.
- Phophirun, P. (2020). *Economic impact of more or less of the Covid-19 virus depends on the leader*. Retrieved August 27, 2021. Form <https://www.thebangkokinsight.com/news /business/334242/>
- Rababah, A., Al-Haddad, L., Sial, M. S., Chunmei, Z., & Cherian, J. (2020). Analyzing the effects of COVID-19 pandemic on the financial performance of Chinese listed companies. *Journal of Public Affairs*, 20(4), e2440.
- Rojayarun, W. (2021). *2021 Economic Year of Chalu Fighting Covid-19: Round 2 has begun!!!*. Retrieved August 22, 2021. Form [https://www.bot.or.th/Thai/ResearchAndPublications /articles/Pages/Article\\_5Jan2021](https://www.bot.or.th/Thai/ResearchAndPublications /articles/Pages/Article_5Jan2021)

- Song, H., Yang, Y., & Tao, Z. (2020). How different types of financial service providers support small-and medium-enterprises under the impact of COVID-19 pandemic: from the perspective of expectancy theory. *Frontiers of Business Research in China*, 14, 1–27.
- Stock Exchange of Thailand. (2021). *Sustainable Development Showcase*. Retrieved June 4, 2022. Form <https://setsustainability.com/download/y8gzcmh4n3exfu1>
- Suwanprasert, W. (2020). *Impact of Covid-19 in the eyes of an economist*. Retrieved August 27, 2021. Form <https://www.pier.or.th/abridged/2020/06/>
- Tangsomwornpong, S. (2020). The results of the survey of executives of listed companies (CEO Survey): Economic outlook for the last 9 months of 2020. *CMRI Research Paper 03/2020 Stock Exchange of Thailand*, 11(3), 13–18.
- Wibunrangsang, N. (2004). *The impact of economic crisis in 1997 on financial ration*. Master's thesis, Chulalongkorn University, Thailand.
- Yilmazkuday, H. (2020). *Covid-19 effects on the s&p 500 index*. Retrieved October 10, 2021. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3555433](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3555433)

