



การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของธุรกิจและคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของ
บริษัทจดทะเบียนไทย ช่วงที่มีการแพร่ระบาดของโควิด 2019



วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตาม
หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
คณะบัญชี

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรังสิต
ปีการศึกษา 2565



**CHANGES IN FINANCIAL BUSINESS PERFORMANCE AND CORPORATE
GOVERNANCE QUALITY OF THAI LISTED COMPANIES DURING THE
COVID-2019 PANDEMIC**

BY

RINYAPATH KONGPOL

**A THESIS SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT
OF THE REQUIREMENTS FOR
THE DEGREE OF MASTER OF ACCOUNTANCY
FACULTY OF ACCOUNTANCY**

GRADUATE SCHOOL, RANGSIT UNIVERSITY

ACADEMIC YEAR 2022

วิทยานิพนธ์เรื่อง

การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของธุรกิจและคุณภาพการกำกับดูแล
กิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย ช่วงที่มีการแพร่ระบาดของโควิด 2019

โดย

ริญญาภัทร์ กองพล

ได้รับการพิจารณาให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

มหาวิทยาลัยรังสิต

ปีการศึกษา 2565

รศ.ดร.พนารัตน์ ปานมณี
ประธานกรรมการสอบ

ดร.ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ
กรรมการ

ผศ.ดร.นิมมวล วิเศษสรรพ
กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษา

บัณฑิตวิทยาลัยรับรองแล้ว

(ผศ. ร.ต. หญิง ดร. วรณี สุขสาตร)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

23 พฤษภาคม 2566

Thesis entitled

**CHANGES IN FINANCIAL BUSINESS PERFORMANCE AND CORPORATE
GOVERNANCE QUALITY OF THAI LISTED COMPANIES DURING
THE COVID-2019 PANDEMIC**

by

RINYAPATH KONGPOL

was submitted in partial fulfillment of the requirements
for the degree of Master of Accountancy

Rangsit University
Academic Year 2022

Assoc. Prof. Panarat Panmanee, Ph.D.
Examination Committee Chairperson

Phatnatcha Chotkunakitti, D.B.A.
Member

Asst. Prof. Nimmual Visedsun, Ph.D.
Member and Advisor

Approved by Graduate School

(Asst.Prof.Plit.Off. Vannee Sooksatra, D.Eng.)

Dean of Graduate School

May 23, 2023

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้เป็นอย่างดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จากผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.นิมมวล วิเศษสรรพ อาจารย์ที่ปรึกษา ที่ได้ให้ความเอาใจใส่ ช่วยเหลือ และคอยให้คำปรึกษาแนะนำเป็นอย่างดีมาโดยตลอด รวมทั้งท่านประธานและคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ทุกท่าน ที่ได้ให้คำแนะนำในการปรับปรุงแก้ไขวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้มีความสมบูรณ์มากขึ้น ผู้วิจัยขอขอบพระคุณทุก ๆ ท่านเป็นอย่างสูง และขอขอบคุณเพื่อนๆ ทุกคนในรุ่นที่เป็นกำลังใจและช่วยเหลือกันมาโดยตลอด นอกจากนี้ขอกราบขอบพระคุณ คุณพ่อ คุณแม่ ที่ให้การสนับสนุนและขวัญกำลังใจที่ดี ทำให้ผู้วิจัยมีกำลังใจในการศึกษาเล่าเรียนจนสำเร็จการศึกษา

ริญญาภัทร์ กองพล

ผู้วิจัย

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

6305260 : ริญญากัณฑ์ กองพล
 ชื่อวิทยานิพนธ์ : การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของธุรกิจและคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย ช่วงที่มีการแพร่ระบาดโควิด 2019
 หลักสูตร : บัญชีมหาบัญชี
 อาจารย์ที่ปรึกษา : ผศ.ดร.นิ่มนวล วิเศษสรรพ

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางธุรกิจกับอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงระยะเวลาที่มีการแพร่ระบาดเชื้อไวรัสโควิด 2019 ตั้งแต่ปี 2562 - 2564 โดยศึกษาจากข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2561 - 2564 ของกลุ่มตัวอย่างจำนวน 320 บริษัท ซึ่งคัดเลือกด้วยวิธีเฉพาะเจาะจง การวิเคราะห์ข้อมูลดำเนินการเป็นรายปี โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาและกราฟ เพื่ออธิบายค่าการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงานโดยเฉลี่ย และอัตราร้อยละของค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ใช้สถิติทดสอบ T กับการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวเพื่อทดสอบความแตกต่างระหว่างปี และกลุ่มอุตสาหกรรม

ผลการวิจัยแสดงว่าผลการดำเนินงานที่เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในช่วงความเชื่อมั่น 95% โดยลดลงในปี 2562 2563 และดีขึ้นเล็กน้อยในปี 2564 ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ สภาพคล่อง รวมทั้งอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ และมีความแตกต่างกันในบางกลุ่มอุตสาหกรรมเฉพาะความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ ส่วนการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลมีอัตราร้อยละต่ำกว่า 10 โดยมีเฉพาะบางปีเท่านั้นที่การเปลี่ยนแปลงในความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ และสภาพคล่อง แตกต่างกันขึ้นอยู่กับอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ

(วิทยานิพนธ์มีจำนวนทั้งสิ้น 182 หน้า)

คำสำคัญ: ผลการดำเนินงาน, การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน, การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ

6305260 : Rinyapath Kongpol
Thesis Title : Changes in Financial Business Performance and Corporate Governance
Quality of Thai Listed Companies During the Covid-2019 Pandemic
Program : Master of Accountancy
Thesis Advisor : Asst. Prof. Nimnual Visedsun, Ph.D.

Abstract

This research aimed to study the changes in business performance and corporate governance quality score of listed companies on the stock exchange occurring during the period of the COVID 2019 epidemic, from 2019 to 2021. The study was based on financial ratio data and corporate governance quality score from 2018 to 2021 of sample group comprising of 320 companies selected by purposive sampling. Annual data was analyzed using descriptive statistics and graphs to describe the average change in business performance and the percentage change in the corporate governance score. T-test statistics and One-way analysis of variance were used to test differences between years and industry groups.

The results revealed a statistically significant change in business performance at 95% of the confidence interval, decreasing in 2020 and slightly improving in 2021, namely profitability, ability to pay off debt, liquidity as well as the share price to book value ratio and market value of ordinary shares. Furthermore, there were differences in certain industry segments only on profitability and market value of ordinary shares. Changes in the Governance Quality Score were below 10%. There were some years where changes in profitability, ability to pay off debt and liquidity differed depending on the quality of corporate governance scores.

(Total 182 pages)

Keywords: Performance, Change in performance, Change in Corporate Governance
Quality Rating.

Student's Signature Thesis Advisor's Signature

สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ก
บทคัดย่อภาษาไทย	ข
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ค
สารบัญ	ง
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญรูป	ณ
บทที่ 1	
บทนำ	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย	7
1.3 คำถามการวิจัย / สมมติฐานการวิจัย	7
1.4 กรอบแนวคิดการวิจัย	8
1.5 นิยามศัพท์	8
บทที่ 2	
ทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง / ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	10
2.1 ผลการดำเนินงานทางการเงินและตัวชี้วัด	10
2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	14
2.3 ผลการวิจัยในอดีตเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	22
2.4 ประเภทอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์	27
2.5 ตารางสรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	31
2.6 ผลกระทบทางเศรษฐกิจจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส โคโรนา 2019	33
2.7 การพัฒนากรอบแนวคิดการวิจัย	34

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 3	
ระเบียบวิธีการวิจัย	37
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	37
3.2 ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร	39
3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล	42
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล	43
บทที่ 4	
ผลการวิจัย	46
4.1 ผลการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่วัดด้วย อัตราส่วนทางการเงินและอัตราส่วนทางการตลาด ทั้งในภาพรวมและ จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม	47
4.2 ผลวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแล กิจการ ทั้งในภาพรวมและจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม	92
4.3 การทดสอบสมมติฐานการวิจัย	104
บทที่ 5	
สรุปผลและข้อเสนอแนะ	159
5.1 สรุปผลการวิจัย	159
5.2 การอภิปรายการวิจัย	170
5.3 ข้อจำกัดในการวิจัย	174
5.4 ข้อเสนอแนะ	174
บรรณานุกรม	176
ประวัติผู้วิจัย	182

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
2.1	เกณฑ์การประเมินการกำกับดูแลกิจการ	21
2.2	อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ	21
2.5	สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	31
3.1	จำนวนประชากรเป้าหมาย	38
3.2	แสดงจำนวนบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่าง	39
4.1	ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและ ทางการตลาด: ภาพรวมทุกอุตสาหกรรม	48
4.2	ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและ ทางการตลาด: กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	57
4.3	ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและ ทางการตลาด: กลุ่มบริการ	66
4.4	ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและ ทางการตลาด: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร	75
4.5	ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและ ทางการตลาด: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค	84
4.6	ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแล กิจการ: ภาพรวมทุกอุตสาหกรรม	93
4.7	ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแล กิจการ: กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	96
4.8	ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแล กิจการ: กลุ่มบริการ	98
4.9	ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแล กิจการ: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร	100
4.10	ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแล กิจการ: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค	102

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
4.11	ผลการทดสอบค่าสถิติ โดยใช้สถิติ T-test ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผล	106
4.12	การดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดในภาพรวมอุตสาหกรรม ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมของค่าการ เปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดในแต่ละ กลุ่มอุตสาหกรรมปี 2562	110
4.13	ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมของค่าการ เปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดในแต่ละ กลุ่มอุตสาหกรรมปี 2563	114
4.14	ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ๆ ของค่า การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาด ปี 2563	116
4.15	ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมของค่าการ เปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดในแต่ละ กลุ่มอุตสาหกรรมปี 2564	127
4.16	ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ๆ ของค่า การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาด ปี 2564	129
4.17	ผลการทดสอบค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการ เปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2562	140
4.18	ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ๆ ของค่า การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับ คะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2562	142
4.19	ผลการทดสอบค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการ เปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2563	148
4.20	ผลการทดสอบค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการ เปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2564	151

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
4.21	ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2564	153



สารบัญรูป

รูปที่	หน้า
1.1	8
3.1	36
4.1	49
4.2	51
4.3	53
4.4	54
4.5	55
4.6	58
4.7	60
4.8	62
4.9	63
4.10	64

สารบัญรูป (ต่อ)

รูปที่		หน้า
4.11	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อ	67
4.12	สินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น: กลุ่มบริการ ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย: กลุ่มบริการ	69
4.13	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนทุนหมุนเวียน: กลุ่มบริการ	71
4.14	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม: กลุ่มบริการ	72
4.15	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี และ มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว: กลุ่มบริการ	73
4.16	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น: กลุ่มสินค้า อุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร	76
4.17	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร	78
4.18	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนทุนหมุนเวียน: กลุ่มสินค้า อุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร	80
4.19	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร	81
4.20	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี และ มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร	82
4.21	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น: กลุ่มเกษตร และอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค	85

สารบัญรูป (ต่อ)

รูปที่		หน้า
4.22	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค	87
4.23	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนทุนหมุนเวียน: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค	89
4.24	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค	90
4.25	ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค	91
4.26	ค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ: ภาพรวมอุตสาหกรรม	94
4.27	ค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ: กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	97
4.28	ค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ: กลุ่มบริการ	99
4.29	ค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร	101
4.30	ค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค	103

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

เมื่อปลายเดือนธันวาคม พ.ศ. 2562 ประเทศไทยได้เกิดการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ทำให้เกิดผลกระทบรุนแรงต่อเศรษฐกิจของไทย ซึ่งมีหลายอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบเป็นอย่างมาก เช่น กิจการสายการบิน กิจการโรงแรม กิจการโรงพยาบาล กิจการผับและบาร์ สถานที่ท่องเที่ยวกลางคืน รวมถึงกิจการร้านอาหาร เป็นต้น จากธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ปี 2564 (M Report, 2020) จากสถานการณ์ที่เกิดขึ้นดังกล่าวภาครัฐก็ได้ออกประกาศสถานการณ์ฉุกเฉิน และประกาศล็อกดาวน์ เมื่อวันที่ 25 มีนาคม พ.ศ.2563 โดยบังคับใช้ในวันที่ 3 เมษายน พ.ศ. 2563 ซึ่งตามมาตรการนั้นงดให้ผู้คนงออกจากเคหสถานช่วงเวลา 4 ทุ่ม - ตี 4 และปิดสถานที่เสี่ยง อาทิ ผับ สถานบริการ อาบ อบ นวด รวมถึงตลาดนัด และห้างสรรพสินค้า ยกเว้นซูเปอร์มาร์เก็ต ร้านขายยา ฯลฯ (กรุงเทพธุรกิจออนไลน์, 2564) เพื่อลดการแพร่เชื้อของไวรัสโคโรนา 2019 ในแต่ละจังหวัด ทำให้เศรษฐกิจของประเทศไทยนั้นหยุดชะงัก จึงส่งผลกระทบต่อกิจการต่างๆทั้งภาครัฐ และภาคเอกชน รวมไปถึงผู้ประกอบการทุกระดับ กิจการส่วนใหญ่ไม่สามารถรักษายอดขายและกำไรไว้ได้ ทำให้ผลการดำเนินงานลดลงอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะกิจการขนาดเล็กที่ไม่ได้มีสภาพคล่องหรือเงินทุนหมุนเวียนเพียงพอ และรวมถึงความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ จากหัวข้อข่าวผลกระทบจากสถานการณ์โควิด 19 เมื่อช่วงเดือนเมษายน พ.ศ. 2563 โดย สมประวิณ มั่นประเสริฐ (2563) ผู้บริหารสายงานวิจัยและหัวหน้าทีมวิจัยเศรษฐกิจ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) โดยสรุปได้ว่าจากการที่กิจการไม่สามารถเพิ่มสินทรัพย์หมุนเวียนได้ โดยเฉพาะเงินสดของกิจการทำให้เกิดปัญหาการขาดสภาพคล่องในการชำระหนี้ระยะสั้นไม่สามารถชำระหนี้สินหมุนเวียนที่ยังคงมีอยู่กิจการต่างๆจึงต้องหาแนวทางแก้ไขเพื่อให้ธุรกิจสามารถดำเนินต่อไปได้ ไม่ว่าจะเป็นการลดจำนวนพนักงาน โดยให้มีการสลับการทำงานที่บ้านกับที่ทำงาน ปรับเปลี่ยนรูปแบบการให้บริการ การขายสินค้าออนไลน์ที่มีการจัดส่งสินค้าถึงที่บ้าน แต่ยังมีอีกหลายกิจการที่ไม่สามารถปรับตัวกับสถานการณ์ดังกล่าวได้ จึงทำให้ต้องปิดตัวลง โดยรัฐบาลได้ออกมาตรการต่างๆอย่างต่อเนื่อง เพื่อช่วยเหลือประชาชนและผู้ประกอบการ รวมไปถึง

ถึงการเยียวยาผู้ที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โรคระบาดโควิด 2019 แต่ก็ยังไม่สามารถทำให้กิจกรรมบางกิจการดำเนินต่อไปได้

ยงยุทธ แฉล้มวงษ์ และคณะ (2564) ได้รายงานสถานการณ์ระบาด เชื้อไวรัสโควิด 2019 จากการสำรวจของสำนักงานวิจัยเพื่อการพัฒนาแห่งชาติ (TDRI) สรุปได้โดยสังเขป กล่าวคือ จากสถานการณ์ดังกล่าวทำให้ประเทศไทยได้รับผลกระทบการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโควิด 2019 ในปลายปี 2562 ต่อเนื่องไปยัง 2563 และปี 2564 ตลอดทั้งปี โดยพบว่าเศรษฐกิจไทย ในปี 2562 มีการขยายตัวที่ผันผวนตกต่ำกว่าปี 2561 ในทุกไตรมาสส่งผลให้ Gross Domestic Product (GDP) มีการขยายตัวลดลงเหลือ 2.3% เมื่อเทียบกับปี 2561 แม้ความรุนแรงของการระบาด ตอนต้นปี 2563 ยังไม่มากนัก แต่ทางรัฐบาลก็ใช้มาตรการล็อกดาวน์ ห้ามการเดินทางเข้าออก ต่างประเทศ และมาตรการเคอร์ฟิวในประเทศไทย จึงทำให้อุตสาหกรรมและการท่องเที่ยวในประเทศ ลดลงจากมาตรการการเดินทางและการจำกัดเวลา เปิด-ปิด ซึ่งส่งผลกระทบต่อภาคการท่องเที่ยว และภาคธุรกิจโรงแรมเป็นอย่างมาก โดยประเทศไทยนั้นพึ่งพารายได้จากการท่องเที่ยวในสัดส่วน ที่สูง จึงเป็นหนึ่งในประเทศที่เปราะบางมาก จากผลกระทบของโควิด 2019 โดยคาดว่าจำนวน นักท่องเที่ยวต่างชาติ ที่มาประเทศไทยจะลดลงถึง 83% แม้จะมีการเปิดประเทศด้วยการท่องเที่ยว แบบจับคู่เดินทาง (Travel Bubble Policy) แต่การจับคู่เดินทางนั้นมีเงื่อนไขมาตรการป้องกันอย่าง เข้มงวด เช่นการตรวจเช็คสุขภาพทั้งจากประเทศต้นทางและปลายทาง ว่าผู้เดินทางนั้นปลอดภัยจาก เชื้อไวรัสโควิด 2019 จริง หรือมีหนังสือรับรองที่ได้ผ่านการตรวจโรคความีผลเป็นลบมาแสดงใน การเดินทาง จากข้อจำกัดดังกล่าวจึงยังไม่สามารถที่จะฟื้นฟูเศรษฐกิจของภาคการท่องเที่ยวได้มาก นัก ซึ่งการชะลอตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจและผลกระทบทางลบที่ส่งต่อไปยังหลายภาคส่วน ทำให้ภาคการท่องเที่ยวต้องลดต้นทุนต่างๆ เพื่อให้ธุรกิจยังสามารถดำเนินต่อไปได้ ซึ่งการลดต้นทุนหลักๆมาจากการลดจำนวนพนักงาน จึงเป็นผลทำให้แรงงานในไทยประมาณ 80% ได้รับผลกระทบในช่วงที่มีการระบาดหนักของโควิด 2019 จากเดิมคาดไว้ที่ 50% และในช่วง ไตรมาสสุดท้ายของปี คาดว่าจะยังมีแรงงานที่ได้รับผลกระทบประมาณ 30% จากเดิมคาดไว้ที่ 10% ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้ของครัวเรือนและความสามารถในการใช้จ่ายของประชาชน

ทั้งนี้ สมประวิณ มันประเสริฐ (2563) แสดงความเห็นว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยมาสู่ ระดับต่ำสุดที่ 0.5% และการผ่อนคลายมาตรการทางการเงินต่างๆ น่าจะช่วยบรรเทาผลกระทบ ทางเศรษฐกิจได้บางส่วน แต่อย่างไรก็ตามหลังจากพ้นช่วงเวลาของมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ รายย่อยและผู้ประกอบการธุรกิจ SMEs คาดว่าหนี้สินของภาคธุรกิจและหนี้สินของภาคครัวเรือน

จะเพิ่มขึ้นในเร็ว ๆ นี้ ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงต่อการเลิกจ้างงานและภาคการเงินของประเทศ และนอกจากการระบาดของไวรัสโควิด 2019 ที่คาดว่าจะมูลค่าให้เศรษฐกิจไทยหดตัว 10.6% ในปี 2564 และยังมีมูลค่าซ้ำของการลงทุน โครงสร้างพื้นฐานและปัญหาภัยแล้งจะส่งผลให้การเติบโตของ Gross Domestic Product (GDP) ลดลงไปอีก 1% และ 0.4% ตามลำดับ แม้จะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทยอยออกมา ซึ่งคาดว่าจะหนุนให้เศรษฐกิจโตได้ราว 1.7% โดยนโยบายการเงินและการคลังที่ประกาศออกมาอาจจะไม่เพียงพอในการยับยั้งการถดถอยของเศรษฐกิจ และอาจไม่มากพอที่จะกระตุ้นให้เกิดการใช้จ่ายของภาคครัวเรือน และการลงทุนของภาคเอกชน

จากข่าวเศรษฐกิจที่ปรากฏในเว็บไซต์ของ Thai Post อีสราภาพแห่งความคิด เมื่อวันที่ 30 สิงหาคม พ.ศ. 2564 (ไทยโพสต์, 2564) ได้กล่าวว่ามีหลายธุรกิจที่ได้รับผลกระทบอย่างมาก ส่วนใหญ่จะเป็นธุรกิจด้านการบริการ เช่น สายการบิน โรงแรม และร้านอาหาร เป็นต้น ซึ่งธุรกิจเหล่านี้ได้รับผลกระทบมากที่สุด เนื่องจากมาตรการของรัฐบาล ทำให้รายได้และยอดขายลดลง 30-50 % และคาดว่าจำนวนผู้ประกอบการร้านอาหารที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้จะเพิ่มขึ้น 39% จากช่วงก่อนมีการระบาด ส่วนโรงแรมขนาดเล็ก และสายการบินขนาดเล็ก จำนวนผู้ประกอบการที่ต้องการสภาพคล่องจะเพิ่มขึ้น 35% และ 27% ตามลำดับ ซึ่งถ้าหากประเมินผลกระทบแบ่งตามขนาดบริษัท บริษัทขนาดเล็กคือกลุ่มที่เปราะบางที่สุด โดยจำนวนบริษัทที่มีสินทรัพย์หมุนเวียนไม่เพียงพอต่อการชำระหนี้เพิ่มขึ้น 19.3% ขณะที่บริษัทขนาดกลางและบริษัทขนาดใหญ่ที่อาจจะมีปัญหาสภาพคล่องมีจำนวนเพิ่มขึ้น 13.0% และ 7.2% ตามลำดับ ทั้งนี้บริษัทขนาดใหญ่ที่อยู่ในธุรกิจร้านอาหาร คีลเลอร์รถยนต์ และ โรงแรม มีความเสี่ยงสูงที่จะได้รับผลกระทบจากการระบาดของไวรัสโควิด 2019 และมีความเสี่ยงที่จะผิคนัดชำระหนี้มากกว่าบริษัทใหญ่ในธุรกิจอื่นๆ ส่วนบริษัทขนาดกลางที่มีความเปราะบางคือ ร้านอาหาร บริการทางการเงินอื่นๆ และตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ ส่วนธุรกิจที่ได้รับผลกระทบเพียงเล็กน้อยจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ คือธุรกิจด้านการค้าปลีก ด้านอาหารและเครื่องดื่ม เนื่องจากผู้บริโภคได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าว ทำให้ผู้บริโภคนั้นมีกำลังการซื้อที่ลดลงจากเดิม แต่ธุรกิจด้านอาหารและเครื่องดื่มก็ยังสามารถดำเนินต่อไปได้ เนื่องจากเป็นปัจจัยหลักในการดำเนินชีวิตที่ผู้คนยังต้องบริโภคสินค้าเหล่านั้น จึงทำให้ธุรกิจด้านอาหารและเครื่องดื่มมียอดขายลดลงเพียงเล็กน้อย ซึ่ง Shafie Shamsuddin ประธานกรรมการบริหารและ CEO บริษัท AEON Retail Malaysia กล่าวว่าทางบริษัทฯ ได้มีการลงทุนเพื่อให้ลูกค้ารู้สึกปลอดภัยในขณะที่เลือกซื้อสินค้า และยังสร้างความเติบโตให้ธุรกิจ โดยมีบริการจัดส่งสินค้าถึงที่บ้าน เพื่อให้สอดคล้องกับพฤติกรรมที่ซื้อสินค้าของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป มีผลทำให้มีรายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 40 หลังจากมีการเปิดใช้

บริการดังกล่าว และในมุมมองกลับกันยังมีบางธุรกิจที่ไม่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์แพร่ระบาดของไวรัสโควิด 2019 ก็คือธุรกิจด้านการค้า การตลาดออนไลน์ และการขนส่งโลจิสติกส์ เช่น ธุรกิจรับ-ส่งเอกสารและสิ่งของ ก็เป็นอีกกลุ่มธุรกิจที่ได้รับผลดีจากพฤติกรรมผู้บริโภคในการซื้อและขายสินค้าทางออนไลน์ รวมถึงกลุ่มธุรกิจด้านสุขภาพ และการแพทย์ เช่น ธุรกิจบริการทางการแพทย์และธุรกิจเครื่องมือแพทย์ และธุรกิจเวชภัณฑ์ก็เป็นอีกหนึ่งกลุ่มธุรกิจที่ได้รับผลดีจากพฤติกรรมของคนในสังคมที่ใส่ใจเรื่องสุขภาพและการแพทย์มากขึ้น โดยธุรกิจเหล่านี้จะได้รับยอดขายที่เพิ่มขึ้นในช่วงสถานการณ์ดังกล่าว เพราะในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดโควิด 2019 นั้นทำให้พฤติกรรมของผู้บริโภคนั้นเปลี่ยนแปลงไป โดยผู้คนที่ใช้ชีวิตในการอยู่บ้านมากขึ้น ทำให้ผู้คนหันมาสั่งซื้อสินค้าทั้งด้านค้าปลีก รวมถึงด้านอาหารและเครื่องดื่มผ่านช่องทางออนไลน์เป็นอย่างมาก จึงทำให้กลุ่มธุรกิจด้านขนส่งและเดลิเวอรีมียอดขายที่เพิ่มขึ้นจากเดิมเป็นจำนวนมาก (กรมส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศ, 2563)

สำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจด้านบริการก็เช่นเดียวกัน จากรายงานประจำปีที่ส่งผลการดำเนินงานทำให้บริษัท สายการบินนกแอร์ จำกัด (มหาชน) ได้แจ้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หลังประชุมคณะกรรมการบริษัทวาระพิเศษในวันที่ 26 มิถุนายน ว่าบริษัทมีมติรับทราบการ “เลิกกิจการ” และชำระบัญชีของ บริษัท สายการบินนกสกาย จำกัด โดยมี บริษัท นกมั่งคั่ง จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของนกแอร์ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 49.65 ของทุนจดทะเบียน หรือคิดเป็น 1,470 ล้านบาท เนื่องจากบริษัท สายการบินนกสกาย จำกัด มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานมาอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้สถานการณ์การแพร่ระบาดโควิด 2019 ได้ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานอีกด้วย โดยทางบริษัท สายการบินนกสกาย จำกัด มีส่วนของผู้ถือหุ้นขาดทุนเกินทุน มีทรัพย์สินคิดเป็นร้อยละ 37.16 และรายได้คิดเป็นร้อยละ 37.10 ของนกแอร์ในปี 2562 อย่างไรก็ตามการเลิกกิจการของบริษัทสายการบิน นกสกาย จำกัด ไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของนกแอร์ ว่าสายการบินมีมติเลิกกิจการ หลังจากเปิดดำเนินการในประเทศไทยมาตั้งแต่ปี 2557 ท่ามกลางความท้าทายในสถานการณ์ต่างๆ รวมถึงข้อจำกัดในการขยายเครือข่ายการบินในภาวะที่มีการแข่งขันรุนแรงและการระบาดของโควิด 2019 ทำให้สถานการณ์เลวร้ายอย่างมาก ด้วยเหตุนี้คณะกรรมการจึงไม่เห็นหนทางฟื้นตัวและการเติบโตของสายการบินอีกต่อไป ปัจจุบันมีพนักงานนกสกายที่ถูกเลิกจ้างจำนวน 425 คน โดยสายการบินได้ชดเชยตามกฎหมายคุ้มครองแรงงานอย่างถูกต้อง ตรวจสอบข้อมูลจากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า พบว่าบริษัทสายการบินนกสกาย จำกัด มีผลประกอบการขาดทุนมาต่อเนื่อง (Jan, 2020)

ปี 2557 รายได้	24.9 ล้านบาท	ขาดทุน	273 ล้านบาท
ปี 2558 รายได้	952 ล้านบาท	ขาดทุน	1,206 ล้านบาท
ปี 2559 รายได้	3,910 ล้านบาท	ขาดทุน	612 ล้านบาท
ปี 2560 รายได้	5,650 ล้านบาท	ขาดทุน	47 ล้านบาท
ปี 2561 รายได้	5,920 ล้านบาท	ขาดทุน	1,528 ล้านบาท

จากที่กล่าวมาข้างต้นจะเห็นว่า สถานการณ์การแพร่ระบาดเชื้อไวรัสโควิด 2019 เป็นปัจจัยหลักที่ส่งผลให้รัฐบาลจำเป็นต้องออกมาตรการป้องกันต่างๆ โดยให้ความสำคัญต่อความเป็นอยู่และสุขภาพของประชาชนในประเทศ ผลกระทบของการแพร่ระบาดเชื้อไวรัสโควิด 2019 ไม่เพียงทำให้วิถีชีวิตของประชาชนเปลี่ยนแปลงจากเดิม แต่ยังส่งผลกระทบต่อระดับกิจกรรมด้านการดำเนินงานของภาคธุรกิจ และด้านการผลิตในภาคอุตสาหกรรม รวมทั้งบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากรายงานการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะพบว่าในช่วงต้นปี 2564 เมื่อการแพร่ระบาดเชื้อไวรัส 2019 กลับมาระบาดอีกครั้ง และสถานการณ์การติดเชื้อไวรัสที่แพร่กระจายสูงมากในบริเวณกว้าง ทำให้ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ลดลง ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ ลดลงตามลำดับ การสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์น่าจะต้องอาศัยข้อมูลเชิงคุณภาพ เช่น คณะกรรมการกำกับดูแลกิจการจัดการกลุ่ม ESG ซึ่งเป็นข่าวสารที่ช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน (วัฒน รัมมะพ้อ และ นิ่มนวล วิเศษสรรพ, 2563) ในภาวะที่ผลการดำเนินงานทางการเงินไม่ปกติ ตลอดจนอันดับเครดิตความน่าเชื่อถือ การรวมธุรกิจ เหล่านี้เป็นข้อมูลสาธารณะที่นักลงทุนสามารถเข้าถึงแหล่งข้อมูลเหล่านี้ได้ ประเด็นการศึกษาในงานวิจัยฉบับนี้ ให้ความสำคัญต่อคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งนับเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งในการติดตามและวัดผลการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการหรือบรรษัทภิบาลของบริษัทจดทะเบียนไทย ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ภายใต้การสนับสนุนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(ก.ล.ต.) มาตั้งแต่ปี 2544 จนถึงปัจจุบัน การประเมินคุณภาพการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนนั้น มีจุดมุ่งหมายเพื่อให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบาย และมาตรการในการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการของบริษัท ในขณะที่เดียวกันบริษัทจดทะเบียนก็สามารถนำผลการประเมินไปใช้เป็นแนวทางสำหรับปรับปรุงและพัฒนาการดำเนินงานของบริษัทต่อไป นอกจากนี้ข้อมูลคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน ยังเป็นประโยชน์ต่อบริษัทในการสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนที่จะใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนอีกด้วย

หลักเกณฑ์และวิธีการที่สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยใช้ในการประเมินคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้รับการพัฒนามาจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของ Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) ซึ่งเป็นมาตรฐานเดียวกันกับเกณฑ์การประเมินของ ASEAN CG Scorecard โดยทางสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้ร่วมมือกับสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ออกข้อบังคับให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นำหลักการของการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในทางปฏิบัติ โดยกำหนดตัวชี้วัดการปฏิบัติที่เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยแบ่งออกเป็น 5 หมวด ได้แก่ หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น หมวดที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียม หมวดที่ 3 บทบาทของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย หมวดที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และหมวดที่ 5 ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ โดยแต่ละหมวดจะมีเกณฑ์การวัดและประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ทำให้อยู่ในรูปของตัวชี้วัดเชิงปริมาณ โดยจะหลีกเลี่ยงตัวชี้วัดที่เป็นนามธรรมในการประเมิน ดังนั้นเกณฑ์การพิจารณาจึงเป็นเกณฑ์รูปธรรมที่สามารถสังเกต วัดและประเมินผลได้อย่างชัดเจน (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies, 2019)

ด้วยระบบและกลไกของตลาดหลักทรัพย์ ในการสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน แม้ในสถานการณ์ที่ไม่ปกติที่บริษัทจดทะเบียนไทยต้องเผชิญกับผลกระทบจากปัจจัยภายนอก ดังเช่นการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 เป็นระยะเวลาเกือบ 3 ปีเต็ม แต่ด้วยคุณภาพการกำกับดูแลกิจการอาจจะช่วยลดความรุนแรงจากผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าวที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนไทย ผู้วิจัยจึงมีความเห็นว่าการศึกษารูปแบบการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในผลการดำเนินงานทางการเงินด้านต่างๆ ของบริษัท ไม่ว่าจะเป็นผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทั้ง 5 ด้าน ได้แก่ ด้านที่ 1 ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ด้านที่ 2 ความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว (Leverage) ด้านที่ 3 สภาพคล่อง (Liquidity) ด้านที่ 4 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Assets Management) และด้านที่ 5 ผลการดำเนินงานทางการตลาด กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งสะท้อนถึงประสิทธิภาพและประสิทธิผลของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย อาจมีความสัมพันธ์กันจึงเป็นประเด็นการศึกษาที่น่าสนใจ เพื่อดูว่าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีความสัมพันธ์ และเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันหรือไม่อย่างไร

1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาถึงการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานในด้านต่างๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในภาพรวม และจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ในช่วงระยะเวลาที่มีการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 เริ่มตั้งแต่ปี 2562 - ปี 2564 ซึ่งแบ่งเป็น 5 ด้าน ดังนี้

ด้านที่ 1 ความสามารถในการทำกำไร (Profitability)

ด้านที่ 2 ความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว (Leverage)

ด้านที่ 3 สภาพคล่อง (Liquidity)

ด้านที่ 4 ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Assets Management) และ

ด้านที่ 5 ผลการดำเนินงานทางการตลาด

1.2.2 เพื่อศึกษาถึงการเปลี่ยนแปลงของอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในภาพรวม และจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ในช่วงระยะเวลาที่มีการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 เริ่มตั้งแต่ปี 2562 - ปี 2564

1.2.3 เพื่อตรวจสอบทิศทางและขนาดของความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในภาพรวม และจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ในช่วงระยะเวลาที่มีการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 เริ่มตั้งแต่ปี 2562 - ปี 2564 เป็นรายปี

1.3 คำถามการวิจัย / สมมติฐานการวิจัย

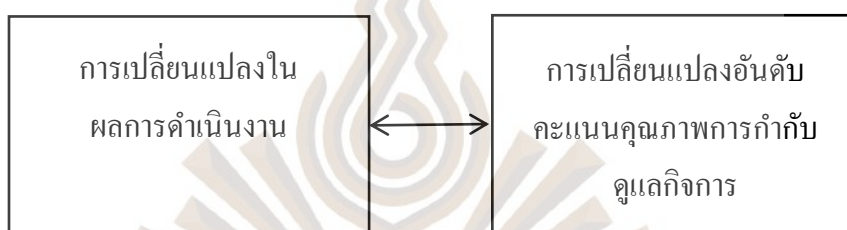
คำถามวิจัย ที่ 1 การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลาที่มีการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 เริ่มตั้งแต่ปี 2562 - ปี 2564 ในภาพรวม และจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นอย่างไร

คำถามวิจัย ที่ 2 การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ในช่วงระยะเวลาที่มีการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 เริ่มตั้งแต่ปี 2562 - ปี 2564 ในภาพรวม และจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นอย่างไร

คำถามวิจัย ที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในผลการดำเนินงาน และอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลาที่มีการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 เริ่มตั้งแต่ปี 2562 - ปี 2564 มีความสัมพันธ์กันหรือไม่ และอย่างไร

1.4 กรอบแนวคิดการวิจัย

กรอบแนวคิดการวิจัยแสดงในรูปที่ 1.1



รูปที่ 1.1 กรอบแนวคิดการวิจัย

1.5 นิยามศัพท์

คำศัพท์ที่ใช้ในรายงานวิจัยฉบับนี้ เป็นการให้ความหมายต่อคำศัพท์โดยผู้วิจัยเอง ซึ่งจะใช้เฉพาะในงานวิจัยฉบับนี้เท่านั้น ดังต่อไปนี้

ผลการดำเนินงาน	หมายถึง ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในด้านต่างๆ แบ่งเป็นผลการดำเนินงานทางการเงิน 4 ด้าน ได้แก่ด้านความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว สภาพคล่อง ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ และผลการดำเนินงานทางการตลาด ซึ่งพิจารณาจากอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว
-----------------------	---

การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน	หมายถึง	ผลต่างของอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงผลการดำเนินงานทางการเงินและการตลาด ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562 และปี 2561 ปี 2563 และปี 2562 ปี 2564 และปี 2563
การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ	หมายถึง	การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562 และปี 2561 ปี 2563 และปี 2562 ปี 2564 และ ปี 2563 ที่ประกาศโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

บทที่ 2

ทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง / ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยนี้ได้ศึกษาค้นคว้าบทความทางวิชาการ ข้อมูลเอกสาร รวมถึงงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับ “การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของธุรกิจและคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย ช่วงที่มีการแพร่ระบาดของโควิด 2019” เพื่อนำมาเป็นข้อมูลในการกำหนดสมมุติฐานในงานวิจัย ดังนั้นเพื่อเป็นการนำแนวทางในการศึกษาผู้วิจัยจึงกำหนดการสังเคราะห์งานวิจัยตามหัวข้อ ดังต่อไปนี้

2.1 ผลการดำเนินงานทางการเงินและตัวชี้วัด

ผลการดำเนินงานทางการเงิน หมายถึง ผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งเป็นผลจากการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และเป็นข้อมูลที่น่าไปใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหุ้นสามัญของบริษัท โดยนักลงทุนใช้ข้อมูลเหล่านี้ประกอบการตัดสินใจลงทุน (จตุพร สุมนานนท์, 2558) การวัดผลการดำเนินงานที่ปรากฏในข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รายงานอยู่บนระบบข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (SETSMART) ประกอบด้วย 1) ค่าสถิติที่สำคัญ ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นที่ปรับด้วยอัตราดอกเบี้ยของกำไรขาดทุนของผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ที่มีอำนาจควบคุม อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของกิจการ มูลค่ากิจการ อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ย ภาษีเงินได้นิติบุคคล ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 2) ข้อมูลทางการเงิน ได้แก่ สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม ส่วนของผู้ถือหุ้น รายได้รวม ค่าใช้จ่ายรวม กำไรจากการดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมทางธุรกิจ และ 3) อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ จะแบ่งเป็น 5 ด้าน ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว สภาพคล่อง ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ และผลการดำเนินงานทางการเงิน ข้อมูลเหล่านี้เป็นปัจจัยพื้นฐานในการวัดมูลค่ายุติธรรม หรือมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวัดผลการดำเนินงานทางการเงินที่นำมาใช้ในการวิจัยฉบับนี้ จะอ้างอิงถึงอัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางการเงิน และข้อมูลสถิติที่สำคัญ โดยแต่ละตัวชี้วัดจะมีความหมายดังนี้

2.1.1 ผลการดำเนินงานทางการเงิน

ตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางการเงินทั้งหมดที่นำมาศึกษา ได้จากเอกสารทางวิชาการที่เขียนโดยนักวิชาการหลายท่าน (กนกวรรณ ชินสถิต, 2562; กฤษฎา เสกตระกูล, 2558; ณัฐพล คำนวนผล, 2555; ธนภัทร รุ่งชนาภิรมย์, 2561; ธรรมนูญ หวังคณาภ, 2560; ธัญลักษณ์ วิจิตรสาระวงศ์, 2563; รัศมี ศรีลาวงศ์, 2561; สุรกิจ คำวงศ์ปิ่น, 2559) ซึ่งได้ให้คำอธิบายและวิธีการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน สรุปได้ดังนี้

1) ความสามารถในการทำกำไร หมายถึง ความสามารถในการดำเนินงานของกิจการที่ก่อให้เกิดกำไรหรือผลตอบแทนกับผู้ถือหุ้น การวัดความสามารถในการทำกำไรจะพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงิน ต่อไปนี้

อัตรากำไรสุทธิ คำนวณจากการเปรียบเทียบกำไรสุทธิประจำปีต่อยอดขายได้สุทธิของกิจการ อยู่ในรูปของอัตราร้อยละ จึงสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการทำกำไรจากยอดขายได้สุทธิ ดังนั้นหากกิจการมีอัตรากำไรสุทธิสูง แสดงว่าในยอดขายได้สุทธิ 100 บาท จะก่อให้เกิดกำไรสุทธิเป็นจำนวนเท่าใด ซึ่งใช้ในการประเมินประสิทธิภาพของผู้บริหาร

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม คำนวณจากการเปรียบเทียบกำไรสุทธิ และสินทรัพย์รวม อยู่ในรูปแบบของอัตราร้อยละ จึงสะท้อนถึงการใช้อนทุนที่มีอยู่ให้เกิดผลตอบแทนมากที่สุดเพียงใด ซึ่งหากอัตราส่วนนี้สูงจะแสดงให้เห็นถึงบริษัทมีความสามารถในการก่อให้เกิดผลตอบแทนที่สูงจากการลงทุนในสินทรัพย์

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คำนวณจากการเปรียบเทียบกำไรสุทธิ และส่วนของผู้ถือหุ้น อยู่ในรูปแบบของอัตราร้อยละ จึงสะท้อนถึงความสามารถในการบริหารเงินทุนให้เกิดผลกำไร และใช้เป็นอัตราส่วนในการประเมินผู้ถือหุ้นว่าได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนมาก

น้อยเพียงใด ซึ่งหากอัตราส่วนนี้สูง ก็จะแสดงให้เห็นบริษัทมีการบริหารเงินที่ได้รับจากการลงทุนได้ดี และผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนที่สูง

2) ความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว หมายถึง ความสามารถของบริษัทในการชำระเงินต้นและดอกเบี้ยตามกำหนดของหนี้สินระยะยาว ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ผลประกอบการบริษัทในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จและกระแสเงินสด เพื่อใช้ประเมินว่าบริษัทมีกำไรสุทธิและเงินสดเพียงพอต่อการจ่ายชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตามที่กำหนดไว้หรือไม่ ซึ่งอัตราเหล่านี้ยังเป็นอัตราส่วนที่สำคัญในการประเมินความเสี่ยงอีกด้วย ซึ่งการวัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาวจะพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงิน ต่อไปนี้

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คำนวณจากการเปรียบเทียบหนี้สินเมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น อยู่ในรูปของจำนวนเท่า จึงสะท้อนถึงโครงสร้างเงินลงทุนของสินทรัพย์ที่บริษัทมีอยู่นั้น มีหนี้จากการกู้ยืมเงินและส่วนของทุนอยู่ในสัดส่วนเท่าใด ซึ่งอัตราหนี้สินส่วนนี้เป็นอัตราส่วนที่เจ้าหน้าที่ให้ความสำคัญอย่างมาก เพราะหากอัตราส่วนนี้สูง จะแสดงถึงการมีภาระหนี้สินที่สูง และอาจเกิดความเสี่ยงที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้ และล้มละลายในที่สุด

อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย คำนวณจากการเปรียบเทียบ กำไรจากการดำเนินงานต่อดอกเบี้ยจ่าย อยู่ในรูปของจำนวนเท่า จึงสะท้อนถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของบริษัท ว่าบริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้เพียงพอที่จะนำไปจ่ายดอกเบี้ยได้มากน้อยเพียงใด และช่วยในการประเมินความเสี่ยงของบริษัทที่อาจไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและเงินต้นหรือไม่ ซึ่งหากอัตราส่วนนี้ยังสูง ก็ยิ่งเพิ่มความมั่นใจแก่เจ้าหน้าที่ในการที่จะได้รับการชำระดอกเบี้ย และอาจต่อรองขยายระยะเวลาที่จะผ่อนชำระเงินต้นได้ เพราะเจ้าหน้าที่เกิดความเชื่อมั่นในบริษัท

3) สภาพคล่อง หมายถึง ความสามารถของกิจการในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนได้อย่างมีประสิทธิภาพ และบ่งบอกถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น ซึ่งการวัดอัตราส่วนสภาพคล่อง จะพิจารณาจากอัตราส่วนทุนหมุนเวียน คำนวณจากการเปรียบเทียบสินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียน อยู่ในรูปของจำนวนเท่า จึงสะท้อนถึงบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นกี่เท่าของหนี้สินหมุนเวียน และบริษัทมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นหรือไม่ ซึ่งหาก

ส่วนทุนหมุนเวียนมีค่ามากกว่า 1 ก็จะแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ดี

4) ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ หมายถึง ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัท และบ่งบอกถึงบริษัทมีความสามารถในการนำสินทรัพย์ดำเนินงานที่มีอยู่ไปใช้ประโยชน์ได้คุ้มค่าเพียงใด ซึ่งการวัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์จะพิจารณาจากอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม คำนวณจากการเปรียบเทียบรายได้จากการขายต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย อยู่ในรูปของจำนวนเท่า จึงสะท้อนถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์รวมในการก่อให้เกิดรายได้ ซึ่งอัตราส่วนนี้สูงก็จะแสดงให้เห็นถึงบริษัทมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ที่ดี หากในกรณีที่อัตราส่วนนี้มีอัตราที่ลดลงอาจไม่ได้หมายความว่าบริษัทมีการบริหารสินทรัพย์รวมไม่ดีเสมอไป แต่อาจมีสาเหตุมาจากการที่ธุรกิจในช่วงระยะเริ่มต้นหรือธุรกิจที่กำลังเติบโต ซึ่งยังใช้สินทรัพย์ยังไม่เต็มกำลังการผลิต

2.1.2 ผลการดำเนินงานทางการตลาด

ตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางการตลาดทั้งหมดที่นำมาศึกษา ได้จากเอกสารทางวิชาการที่เขียน โดยศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน (Thailand Securities Institute) จากนักวิชาการหลายท่าน (กฤษฎา เสกตระกูล, 2558; จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2544; สันติ กิระนันท์, 2559) ซึ่งได้ให้คำอธิบายและวิธีการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน สรุปได้ดังนี้

อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นการแสดงถึงราคาหุ้นที่นักลงทุนยินดีที่จะจ่ายต่อหนึ่งหน่วยมูลค่าหุ้นตามบัญชี อยู่ในรูปของจำนวนเท่า จะแสดงให้เห็นถึงราคาในตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นกี่เท่าของมูลค่าหุ้นตามบัญชีของบริษัท ซึ่งหากอัตราส่วนนี้ติดลบอาจเป็นการบ่งบอกว่าบริษัทอาจไม่สามารถดำเนินงานต่อไปได้อย่างต่อเนื่องและล้มละลายได้ในที่สุด

มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัท คำนวณเปรียบเทียบราคาปิดของหุ้นต่อจำนวนหลักทรัพย์ในปัจจุบัน อยู่ในรูปของจำนวนบาท จึงสะท้อนให้ผู้ลงทุนเห็นถึงขนาดของบริษัท ซึ่งหากหุ้นขนาดใหญ่ก็必将มีความมั่นคง ส่วนหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็ก

แสดงถึงมีโอกาสในการเติบโต นอกจากนี้ยังบ่งบอกถึงความน่าสนใจในการลงทุนของหลักทรัพย์นั้นๆ

2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.2.1 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ตามหลักการทั่วไปของการกำกับดูแลกิจการ จะส่งผลให้เกิดคุณค่า หรือเป็นการเพิ่มมูลค่าให้แก่กิจการและผู้ถือหุ้น โดยสิ่งสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ คือ “แนวคิดตัวแทน” ซึ่งกิจการจะอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการ และคณะกรรมการนั้น จะได้รับการแต่งตั้งจากผู้บริหาร หรือผู้ถือหุ้น ซึ่งกรรมการจะมีหน้าที่กำหนดกลยุทธ์ เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้ และในขณะเดียวกันจะจ้างผู้จัดการ ผู้ควบคุมงาน รวมถึงพนักงาน เพื่อนำกลยุทธ์ดังกล่าวไปปฏิบัติ โดยแนวคิดตัวแทนข้างต้นจะประกอบไปด้วย 2 กลไก ที่สำคัญ คือ ผลการปฏิบัติงาน (Performance) และความรับผิดชอบต่อการปฏิบัติงานตามหน้าที่ (Accountability) ซึ่งทั้ง 2 กลไกนี้ จะทำให้แนวคิดตัวแทนมีความสมบูรณ์ ตามทฤษฎีตัวแทนที่ใช้อธิบายกลไกการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งสามารถสะท้อนให้เห็นถึงพฤติกรรมของบุคลากรและความเป็นไปได้ ขององค์กร เพื่อใช้อธิบายมูลเหตุจูงใจของผู้บริหารในกรณีประพฤติมิชอบ เช่น การใช้เกณฑ์คงค้างในการประมาณการตัวเลขทางการเงินบัญชี เพื่อใช้ในการบิดเบือนข้อเท็จจริงของข้อมูลทางบัญชี และเพื่อถ่ายเทผลประโยชน์ที่ควรจะเป็นของผู้ถือหุ้นให้กลายเป็นประโยชน์ที่มิชอบของผู้บริหาร โดย Jensen and Meckling (1976) ได้กล่าวถึงความสัมพันธ์ระหว่างบุคคลสองฝ่าย ซึ่งฝ่ายหนึ่งเรียกว่า ตัวการ (Principle) เป็นผู้ที่ต้องการให้กิจการมีผลกำไรและได้รับผลตอบแทนสูง เพื่อให้เกิดความคุ้มค่ากับที่ลงทุนไปให้มากที่สุด ซึ่งจะไม่นิ่งถึงวิธีการที่จะได้รับผลตอบแทนเหล่านั้น โดยอีกฝ่ายหนึ่งจะเรียกว่า ตัวแทน (Agent) ซึ่งจะเปรียบเสมือนลูกจ้างระดับสูงไปจนถึงระดับที่ต่ำที่มีหน้าที่ทำให้ผู้ว่าจ้างหรือตัวการมีความพึงพอใจและได้ผลตอบแทนสูงที่สุด โดยตัวแทนจะได้รับค่าตอบแทนจากการทำงานนั้น นอกจากนี้การที่จะทำให้วิธีการมีประสิทธิภาพนั้นจะต้องมีการควบคุมค่าใช้จ่ายหรือต้นทุนและการบริหารออกแบบกิจการให้เหมาะสมที่สุด ซึ่ง Jensen and Meckling (1976) ยังได้กล่าวถึงความขัดแย้ง (Conflict of Interest) ทางผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารที่จะนำไปสู่ปัญหาตัวแทน (Agent Problem) ซึ่งจะเกิดขึ้นเมื่อผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารมีวัตถุประสงค์ที่ไม่สอดคล้องกัน และเมื่อเจ้าของให้ความไว้วางใจ รวมถึงการให้อำนาจในการตัดสินใจทางการบริหารต่างๆ แก่ผู้บริหาร โดยผู้บริหารมีการใช้อำนาจที่ไม่คำนึงถึงการสร้างมูลค่าให้แก่กิจการ มุ่งเน้นผลประโยชน์ส่วนตน

มากกว่าประโยชน์ส่วนรวม จึงทำให้เกิดปัญหาการเป็นตัวแทนขึ้น ซึ่งองค์กรจะแบ่งแยกระหว่างตัวการ กับ ตัวแทน มักทำให้เกิดปัญหากับองค์กร เนื่องจากผู้บริหารไม่ต้องรับผิดชอบอย่างเต็มที่ รวมถึงผู้บริหารอาจใช้โอกาสดังกล่าวหาผลประโยชน์ให้แก่ตนเอง จึงทำให้เกิดปัญหาที่มีการแบ่งแยก ตัวการ และ ตัวแทน ดังต่อไปนี้ 1) การขัดแย้งของผลประโยชน์ (Conflict of Interest) เป็นการเห็นประโยชน์ส่วนตนจนไปขัดแย้งต่อหน้าที่ที่ได้รับมอบหมาย 2) ปัญหาทางด้านคุณธรรม จริยธรรม (Moral Hazard Problem) เป็นปัญหาที่ตัวการ หรือเจ้าของกิจการที่ไม่สามารถมั่นใจว่า ตัวแทนหรือผู้บริหารที่เลือกเข้ามานั้น ได้ทำหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายอย่างเต็มที่ และมีประสิทธิภาพหรือไม่ 3) ปัญหาการคัดเลือกที่ขัดผลประโยชน์ (Adverse Selection Problem) เป็นปัญหาที่ตัวการ หรือเจ้าของกิจการที่ไม่สามารถมั่นใจว่าตัวแทนหรือผู้บริหารที่เลือกเข้ามานั้น จะมีความสามารถในการบริหารงานได้สอดคล้องกับผลตอบแทนที่ได้รับหรือไม่ ซึ่งจากปัญหาดังกล่าวผู้ถือหุ้นสามารถใช้วิธีการตรวจสอบการทำงานของตัวแทนได้ แต่ค่อนข้างที่จะยาก มีต้นทุนที่สูง และใช้เวลามาก แต่ก็อีกหนึ่งวิธีที่ผู้ถือหุ้นสามารถใช้ตรวจสอบการบริหารงานได้ และเพื่อลดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้นั้นคือ ผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นเจ้าของกิจการมีอำนาจที่สามารถกำหนดทิศทางการดำเนินงานของกิจการผ่านการออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยสามารถโน้มน้าวการตัดสินใจของคณะกรรมการบริหารได้ นอกจากนี้ยังมีกลไกอีกรูปแบบหนึ่ง คือกลไกการครอบครองกิจการ ซึ่งความเกรงกลัวในการถูกยึดอำนาจนี้ ทำให้ผู้บริหารมีความรับผิดชอบต่อมากขึ้น

2.2.2 ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory)

จากการทบทวนงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้อง (ชญาพร คงสาคร, 2553; ธกานต์ ชาดิวงศ์, 2560; พิมพ์สุภา สามิภักดิ์, 2560; สุกถักสิม อังคสุโข และคณะ, 2555) พบว่ามีการนำทฤษฎีการส่งสัญญาณซึ่งเป็นทฤษฎีที่อธิบายเกี่ยวกับพฤติกรรมของบุคคลสองฝ่าย คือ ผู้ส่งสัญญาณ และ ผู้รับสัญญาณ กล่าวคือในสภาพแวดล้อมของข้อมูลที่ผู้ส่งสัญญาณประเมินแล้วว่าปริมาณข้อมูลที่มีอยู่อาจไม่เพียงพอที่จะทำให้ผู้รับสัญญาณตัดสินใจได้ถูกต้อง ผู้ส่งสัญญาณจึงจำเป็นต้องให้ข้อมูลเพิ่มเติม เพื่อให้ผู้รับสัญญาณได้มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจมากขึ้น โดย Spence (1973) ได้กล่าวถึงพฤติกรรมของบริษัท หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ส่งสัญญาณให้กับผู้ถือหุ้นรายย่อย นักลงทุน รวมถึงผู้ที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัท เพื่อให้รู้ถึงผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลก็เป็นสิ่งที่สำคัญที่บริษัทควรส่งสัญญาณให้กับนักลงทุน เพื่อให้ นักลงทุนนั้นใช้ข้อมูลที่ได้รับในการตัดสินใจในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยนักลงทุนแต่ละคน จะได้รับข้อมูลที่ไม่เท่ากัน ซึ่งผู้บริหารแต่ละบริษัทย่อมมีข้อมูล รวมถึงการรับรู้ข่าวสารมากกว่า

นักลงทุน ผู้บริหารแต่ละบริษัทจึงสร้างความเชื่อมั่นให้กับบริษัท ของตนเอง โดยการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทต่อสาธารณะ ซึ่งเครื่องมือที่ผู้บริหารใช้ในการเปิดเผยข้อมูลส่วนใหญ่ที่ใช้ในส่งสัญญาณให้กับนักลงทุนคือ การจ่ายเงินปันผล ซึ่งเป็นไปได้หลายกรณี ดังนี้

1) เมื่อบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลที่สูงขึ้นจากปีที่แล้ว ก็เป็นการส่งสัญญาณต่อนักลงทุนให้นักลงทุนทราบว่าบริษัทสามารถทำกำไรได้สูงขึ้นและมีเงินสดเพียงพอที่จะจ่ายคืนทุนในรูปของเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น ข่าวสารดังกล่าวอาจทำให้นักลงทุนเข้าใจได้ว่าบริษัทนั้นมีกำไรที่สูงขึ้นหรืออาจจะเข้าใจว่าบริษัทนั้นกำลังเติบโต แต่ในทางกลับกันบริษัทอาจไม่มีโครงการลงทุนเพื่อขยายธุรกิจ บริษัทจึงสามารถนำกำไรมาใช้ในการจ่ายเงินปันผลได้

2) เมื่อบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลลดลงจากปีที่แล้ว ก็เป็นการส่งสัญญาณต่อนักลงทุนให้นักลงทุนทราบว่าบริษัทมีการนำกำไรสะสมไปใช้ในการลงทุนเพื่อขยายธุรกิจ ซึ่งหมายถึงโอกาสในการเพิ่มกำไรหรือกระแสเงินสดไหลเข้าในอนาคต จึงทำให้นักลงทุนที่มีความสนใจหรือกำลังตัดสินใจที่จะลงทุนได้รับข้อมูลเพิ่มเติมถึงเหตุผลที่มาของการจ่ายปันผลในอัตราที่ลดลงและอาจจะตัดสินใจลงทุน

3) เมื่อบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลในอัตราเท่าเดิมหรือใกล้เคียงกันทุกๆปี เป็นการส่งสัญญาณต่อนักลงทุนให้ทราบว่าบริษัทมีกำไรอย่างสม่ำเสมอ และมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลในทุกๆปี ซึ่งเมื่ออัตราเงินปันผลที่จ่ายเป็นอัตราค่อนข้างสูง ทำให้นักลงทุนพอใจกับการถือหุ้นของบริษัทในระยะยาว แม้ไม่มีอัตราการเพิ่มขึ้นของเงินปันผลก็ตาม

2.2.3 ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory)

ผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย คือบุคคลหรือกลุ่มบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกิจการ และเป็นผู้ได้รับผลกระทบทั้งทางบวกและทางลบจากการตัดสินใจของผู้บริหารองค์กร บุคคลเหล่านี้จะมีความสนใจในการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องและยั่งยืนของกิจการ และอาจเข้ามามีส่วนร่วม หรือเป็นเงื่อนไขของการดำเนินงานทางธุรกิจที่ผู้บริหารองค์กรจะต้องคำนึงถึง ทฤษฎีผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย โดย Freeman (1984) พัฒนาขึ้นหลังจากทฤษฎีผู้ถือหุ้นที่มุ่งเน้นเฉพาะผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของทรัพยากร ที่อยู่ในฐานะตัวการตามแนวคิดทฤษฎีตัวแทน เพื่อแก้ไขช่องว่างความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียกลุ่มอื่น ได้แก่ เจ้าหนี้ ลูกจ้าง และองค์กรต่างๆ ทั้งภาครัฐและเอกชน เพื่อให้ผู้บริหารองค์กรได้ตระหนักถึงขอบเขต

ความรับผิดชอบที่กว้างขึ้น ผู้บริหารองค์กรจำเป็นต้องใช้ความระมัดระวังในการตัดสินใจดำเนินงาน โดยคำนึงผลกระทบที่เกิดขึ้นตามมาและส่งผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียไม่เฉพาะผู้ถือหุ้นเท่านั้น (Cordeiro & Tewari, 2015)

ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียกับกิจการ ได้แก่ ซัพพลายเออร์ เจ้าหนี้ ลูกค้า คู่แข่ง พนักงาน และชุมชนที่อยู่ล้อมรอบการดำเนินธุรกิจของกิจการนั้นๆ ซึ่งความรับผิดชอบของผู้บริหารองค์กรที่จะต้องคำนึงผลประโยชน์ของบุคคลเหล่านี้ที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานทั้งในส่วนตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน ซึ่งทฤษฎีนี้มีข้อกำหนดที่นอกเหนือไปจากการเพิ่มผลกำไรสูงสุด (Kusi, Gyeke-Dako, Agbloyor, & Darku 2018; Murphy & Smolarski, 2020) ผู้บริหารองค์กรต้องตรวจสอบผลกระทบที่เกิดขึ้น ในทางจริยธรรม เพื่อให้แน่ใจว่าสิทธิทางจริยธรรมของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียมีความสมดุล หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือไม่มีการละเมิดสิทธิซึ่งกันและกัน และเพื่อให้แน่ใจว่าผลประโยชน์ที่ขอบด้วยกฎหมายของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมดจะได้รับการพิจารณาในกระบวนการตัดสินใจ (Vargas-Hernandez & Gonzalez, 2018) เช่นเดียวกับ Freeman (1984) ที่สนับสนุนว่าผู้บริหารไม่ควรให้ความสำคัญต่อการแสวงหากำไร หรือการสร้างความสามารถในการแข่งขันเพียงอย่างเดียว แต่ควรให้ความสำคัญกับส่วนได้เสียในการช่วยส่งเสริมกิจการให้ดีขึ้น และการให้ความสำคัญกับส่วนได้เสียก็เป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้กิจการประสบความสำเร็จ ซึ่งหากกิจการให้ความสำคัญกับส่วนได้เสียจะทำให้กิจการมีการแลกเปลี่ยน ความรู้ ความคิดใหม่ๆ เพื่อเป็นแนวทางในการปรับปรุงกลยุทธ์หรือทำการแลกเปลี่ยนทรัพยากรที่มีประโยชน์ระหว่างกัน โดยผู้มีส่วนได้เสียจะแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มหลักๆ ได้แก่ 1) ผู้มีส่วนได้เสียหลัก เช่น ผู้ถือหุ้น พนักงาน คู่แข่ง ลูกค้า และผู้ผลิตวัตถุดิบ 2) ผู้มีส่วนได้เสียรอง เช่น องค์กร ชุมชน สภาพแวดล้อม และรัฐบาล ดังนี้

1) คู่แข่ง (Competitor) ถือว่าเป็นผู้มีส่วนได้เสียหลัก เพราะมีความเกี่ยวข้องในการหาลูกค้าและจัดหาทรัพยากร รวมถึงยังเป็นตัวกระตุ้นให้ปรับปรุงสินค้าและบริการให้ดีขึ้น โดยจะส่งผลให้เกิดการแข่งขันการสร้างนวัตกรรมและการพัฒนากลยุทธ์ต่างๆ ของผู้ประกอบการ

2) พนักงาน (Employee) ถือว่ามีส่วนที่มีความเกี่ยวข้องมากที่สุดในการพัฒนาองค์กรในรูปแบบต่างๆ โดยเป็นผู้นำเอกลักษณ์ คุณค่า รวมถึงแบรนด์ของผู้ประกอบการนำไปสู่ลูกค้านอกจากนี้พนักงานยังถือว่าเป็นทรัพยากรที่มีค่า เพราะพนักงานแต่ละคนก็ต่างมีความรู้ความสามารถ และมีประสบการณ์ที่ต่างกันในแต่ละด้าน ซึ่งจะนำความรู้ ความสามารถด้านต่างๆ

มาพัฒนาให้เกิดประโยชน์ต่อองค์กรในด้านการกำหนดวิสัยทัศน์ เป้าหมาย และการจัดการเชิงกลยุทธ์ที่ทำให้องค์กรมีความเข้มแข็งได้

3) ผู้ผลิตสินค้า (Supplier) ถือเป็นส่วนได้เสียหลักที่ผู้ประกอบการควรให้ความสำคัญ หากผู้ประกอบการมีความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้ผลิตสินค้าจะทำให้ผู้ประกอบการได้ประโยชน์ในหลายๆด้าน เช่นสามารถช่วยในเรื่องของการประหยัดต้นทุน การได้รับข้อมูลที่สำคัญในการขายสินค้าและบริการได้ดียิ่งขึ้น รวมถึงมีสามารถในการเข้าถึงทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้เกิดความเข้มแข็งในองค์กร

4) ลูกค้า (Customer) ถือเป็นส่วนได้เสียที่ทำให้ผู้ประกอบการได้เข้าใจถึงความต้องการของลูกค้าอย่างแท้จริง เพื่อนำพัฒนาสินค้าและให้บริการตามความต้องการของลูกค้า โดยผู้ประกอบการจะผลิตสินค้าให้มีความหลากหลาย แปลกใหม่ เพราะลูกค้าแต่ละกลุ่มมีความต้องการที่แตกต่างกัน

5) ผู้มีส่วนได้เสียรอง (Second Stakeholder) เป็นผู้มีส่วนได้เสียรองที่ประกอบด้วย องค์กร ชุมชน สภาพแวดล้อม และรัฐบาล การให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียรองจะทำให้ผู้ประกอบการเข้าใจถึงความเป็นจริงของสภาพแวดล้อม และปัญหาของสภาพแวดล้อมด้านต่างๆ ได้ดียิ่งขึ้น เช่นด้านสังคม การเมือง เศรษฐกิจ เป็นต้น เพื่อมีความสามารถในการปรับตัวให้เข้ากับสภาวะแวดล้อมที่เป็นอยู่ได้อย่างดี โดย Doha (2010) และ Oetzel and Yaziji (2010) ได้กล่าวว่า เมื่อผู้ประกอบการประสบปัญหาในการขายสินค้า หรือสินค้าไม่เป็นที่ต้องการของลูกค้า ผู้ประกอบการสามารถรับรู้ปัญหาดังกล่าวผ่านองค์กรต่าง ๆ ที่เป็นเครือข่ายในพื้นที่โดยเฉพาะ องค์กร NGO ซึ่งองค์กรเหล่านี้มีข้อมูลและงานวิจัยที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการในทางแก้ปัญหาได้อย่างถูกต้องยิ่งขึ้น

2.2.4 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ

การมีหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance) คือการมีระบบการจัดการที่มีคุณภาพมีการควบคุมกิจการให้มีความรับผิดชอบต่อหน้าที่ด้วยความโปร่งใส และมีกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ผู้ถือหุ้น และฝ่ายจัดการ ซึ่งเป็นการสร้างความสามารถในการแข่งขัน เพื่อรักษาเงินลงทุนและนำไปสู่ความมั่นคงให้กิจการ ซึ่งการนำหลักการกำกับดูแล

กิจการมาใช้ในกิจการนั้นจะช่วยเป็นการเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว ภายใต้กรอบการมีจริยธรรมที่ดี โดยจะคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของปี 2555 จะประกอบด้วยแนวการปฏิบัติที่ดี และการมีหลักการเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งจะมีการเนื้อหาแบ่งออกเป็น 5 หมวดหลัก ได้แก่ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น

ผู้ถือหุ้นมีสิทธิในการรับรู้เรื่องในกิจการอย่างเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้ถือหุ้นรายย่อยก็มีสิทธิในความเป็นเจ้าของของกิจการ โดยสามารถมีสิทธิควบคุมกิจการผ่านการแต่งตั้งคณะกรรมการให้ทำหน้าที่แทนตนและมีสิทธิในการกำหนดหรือตัดสินใจเกี่ยวกับทิศทางของการดำเนินงานในเรื่องที่มีการเปลี่ยนแปลงหรือเรื่องที่มีผลกระทบที่สำคัญต่อกิจการ ดังนั้นกิจการควรมีการส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นได้มาใช้สิทธิของตน

หมวดที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน

ผู้ถือหุ้นทุกฝ่าย ไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหาร และผู้ถือหุ้นที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร และยังรวมทั้งผู้ถือหุ้นที่เป็นต่างชาติ ควรจะได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกัน และมีความเป็นธรรมมากที่สุดซึ่งถ้าผู้ถือหุ้นส่วนน้อยถูกละเมิดในเรื่องของสิทธิ กิจการควรมีโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยได้รับการชดเชย

หมวดที่ 3 บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย

ผู้มีส่วนได้เสียควรได้รับการดูแลจากกิจการตามที่กฎหมายกำหนดและคณะกรรมการควรยึดถือแนวปฏิบัติในการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อทำให้เกิดความมั่นใจว่าผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายจะได้รับการดูแลอย่างเป็นธรรม

หมวดที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

คณะกรรมการควรตระหนักถึงการเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญและมีความเกี่ยวข้องกับกิจการ ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่ใช้ข้อมูลทางการเงิน ให้มีความถูกต้องครบถ้วน ทันเวลาและมีความโปร่งใส ซึ่งต้องผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้โดยง่าย รวมถึงต้องเปิดเผยข้อมูลที่มีความเท่าเทียมกันและเป็นข้อมูลที่น่าเชื่อถือ

หมวดที่ 5 ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

คณะกรรมการมีบทบาทและหน้าที่ที่สำคัญในการกำกับดูแลกิจการ เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่กิจการ ดังนั้นคณะกรรมการมีหน้าที่รับผิดชอบผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้น และมีความเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ

ดังนั้นถือเป็นการนำแนวปฏิบัติมาเป็นเครื่องมือในการช่วยให้บริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์มีการพัฒนาและช่วยส่งเสริมประสิทธิภาพในการทำงานในด้านของโครงสร้าง ความสัมพันธ์ เพื่อเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนและเพื่อสร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน จากงานวิจัยของ ภาวนา สุขเกษม (2551) พบว่าการกำกับดูแลกิจการมีแนวโน้มความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับมูลค่ากิจการ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ ที่ดี โดยสามารถใช้ความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) กับมูลค่าของกิจการมาเป็นแนวทางเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารงานและส่งเสริมการกำกับดูแลกิจการ ที่ดีในระยะที่ผ่านมารายงานการกำกับดูแลกิจการนั้นได้ช่วยให้บริษัทจดทะเบียนของไทยสามารถปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการให้ดีขึ้น และจะเห็นได้จากผลสำรวจที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

2.2.5 หลักเกณฑ์การประเมินคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Rating)

โครงการสำรวจคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ มีวัตถุประสงค์เพื่อสำรวจ ติดตาม และพัฒนาการกำกับดูแลกิจการในประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ตามมาตรฐานสากล เพื่อนำหลักเกณฑ์มาใช้ให้เป็นมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับ โดยได้รับความร่วมมือของคณะกรรมการบริษัทภาคแห่งชาติ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) และสมาคมส่งเสริมสถาบัน กรรมการบริษัทไทย (IOD) ซึ่งผลการสำรวจสามารถเป็นตัวชี้วัดการปฏิบัติตามหลักการของการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้อย่างมีประสิทธิภาพ และชัดเจนมากที่สุด โดยโครงการสำรวจคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการจะมุ่งเน้นการนำเสนอภาพรวมของการดำเนินการตามหลักการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยหลักเกณฑ์ที่ใช้ในการพิจารณาสำรวจ และการประเมินผล ได้มีการทบทวนและพัฒนาอย่างต่อเนื่อง โดยอาศัยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของกลุ่มประเทศ OECD (OECD: principles of corporate governance) ซึ่งเป็นหลักการสากลและได้รับการยอมรับ และถูกนำไปใช้ประกอบในการพัฒนาหลักการกำกับดูแลกิจการในหลายประเทศ ซึ่งมีความ






ครอบคลุมหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไทยครอบคลุมทั้ง 5 หมวด โดยใช้หลักเกณฑ์การสำรวจการประเมิน 241 ข้อ แบ่งน้ำหนักออกเป็น 5 หมวด ซึ่งอ้างอิงหลักเกณฑ์การประเมินในปี 2564 – 2565 ดังนี้

ตารางที่ 2.1 เกณฑ์การประเมินการกำกับดูแลกิจการ

ข้อ	หลักเกณฑ์	จำนวนข้อ	น้ำหนัก (%)
1	สิทธิของผู้ถือหุ้น	32	15%
2	การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้น	19	10%
3	การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	29	20%
4	การเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใส	53	20%
5	ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ	108	35%
รวม		241	100%

ที่มา: สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย, 2563

ตารางที่ 2.2 อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ

อันดับคะแนน	ตราสัญลักษณ์	ความหมาย
อันดับคะแนน 90 ขึ้นไป		ดีเลิศ
อันดับคะแนน 80-89		ดีมาก
อันดับคะแนน 70-79		ดี
อันดับคะแนน 60-69		ดีพอใช้
อันดับคะแนน 50-59		ผ่าน
อันดับคะแนนต่ำกว่า 50	-	ไม่ผ่าน

ที่มา: สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย, 2563

จัดกลุ่มบริษัทตามคุณภาพที่ได้รับและให้ตราสัญลักษณ์ตามคุณภาพ โดยจะประกาศรายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้สามดาวขึ้นไป ซึ่งจะประกาศผลคุณภาพการประเมินการกำกับดูแลกิจการในเว็บไซต์จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ดังนั้นการที่บริษัทนำหลักการกำกับดูแลกิจการมาใช้ในทางปฏิบัติ สามารถอธิบายเหตุผลได้ว่าเป็นไปตามทฤษฎีตัวแทน กล่าวคือการกำกับดูแลกิจการเป็นการป้องกันและลดความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้น (ตัวการ) และผู้บริหาร (ตัวแทน) รวมถึงเป็นการควบคุมการทำงานของฝ่ายบริหาร ทำให้กิจการมีระบบการบริหารจัดการได้อย่างมีประสิทธิภาพ โปร่งใส สามารถตรวจสอบได้ เพื่อเป็นการสร้างความมั่นใจ และสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมถึงเป็นการส่งเสริมการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของกิจการ (นภพวรรณ ลิมตั้ง, 2558; ปิยะณัฐ ฤนพุทธคม, 2561; เวนิกา อ้ายเป็ง, 2557)

2.3 ผลการวิจัยในอดีตเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการทบทวนงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับการนำผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาใช้เป็นตัวแปรอิสระในการอธิบายคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ พบว่ามีประเด็นการวิจัยที่แตกต่างกัน สามารถจัดเป็นหมวดหมู่ ได้ดังนี้

1) ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานทางการเงิน และอันดับคุณภาพการกำกับดูแลกิจการมีผลการวิจัยหลายฉบับที่ให้ข้อสรุปว่าผลการดำเนินงานที่ดีย่อมเกิดจากการที่กิจการมีระบบการบริหารจัดการที่มีคุณภาพและมีประสิทธิภาพ (ชาญศิริ ชาวนาใต้, 2555; ปรานี แจ่มสาคร, 2557; ภัทรศจี จำจรุช, 2562; ภาวนา สุขเกษม, 2551; รมิดา คงเขตวนิช, 2562; วรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา, 2558; ศิขรินทร์ อิศรกุล, 2556; สิริินยา เชาว์นเกษม, 2552) โดยผลการดำเนินงานที่ดีนั้นวัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งนำมาใช้ในการอธิบายผลการดำเนินงานในด้านต่างๆ ดังนี้

ด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability) เพื่อวัดความสามารถของผู้บริหารในการสร้างผลกำไรให้กับกิจการ ซึ่งหากกิจการมีความสามารถในการทำกำไรที่ดี จะบ่งบอกถึงกิจการมีความสามารถในการสร้างกำไรเพื่อนำไปชำระหนี้ได้อย่างเพียงพอ และยังสามารถใช้เป็นตัวที่แสดงให้เห็นถึงการดำเนินงานที่ดีได้ ซึ่งในงานวิจัยเหล่านั้น ใช้อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตรากำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราจากการดำเนินงาน และอัตรากำไรสุทธิ โดยงานวิจัยของรมิดา คงเขตวนิช (2562) ได้กล่าวว่าคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร 2 ด้าน ได้แก่ ด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ

ด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม โดยเป็นความสัมพันธ์เชิงบวก ทั้งนี้คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยของวรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา (2558) ที่ได้กล่าวว่าจะแนะนำการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม โดยบริษัทที่ได้คะแนนระดับดีเลิศมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าบริษัทที่ไม่ได้รับคะแนนดีเลิศ การที่บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิที่สูงแสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีคะแนนในระดับดีเลิศนั้นมีผู้บริหารที่มีความสามารถ โดยสามารถจัดสรรค่าใช้จ่ายได้อย่างเหมาะสม ทำให้มีความสามารถในการทำกำไรที่สูง และการที่มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมสูงนั้น แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมด

นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยของปราณี แจ่มสาคร (2557) ซึ่งได้กล่าวว่ายอัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่ดูความสามารถในการทำกำไร ซึ่งหากกิจการใด มีอัตรากำไรสุทธิที่สูง ก็จะบ่งบอกถึงการมีผลการดำเนินงานที่ดี และอัตราส่วนนี้ยังเป็นปัจจัยขั้นพื้นฐานที่สำคัญที่ส่งผลต่อการพิจารณาการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนที่ประกอบกับธุรกิจการเงินที่สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) อาจใช้เป็นเกณฑ์ในการพิจารณาในการประเมินคะแนนการกำกับดูแลกิจการ

ด้านความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว (Leverage) เพื่อใช้ดูโครงสร้างเงินลงทุนหรือภาระหนี้สินของกิจการ โดยจะเปรียบกับหนี้สินรวมกับสินทรัพย์รวม ซึ่งถ้ากิจการมีอัตราส่วนนี้สูงกว่า 0.50 กิจการก็จะมีความเสี่ยงทางการเงินสูง และมีโอกาสที่จะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้สูงตามไปด้วย เนื่องจากหนี้สินที่มากทำให้กิจการมีภาระผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยทุกงวด ไม่ว่ากิจการนั้นจะกำไรหรือขาดทุน ซึ่งต่างจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่หากกิจการขาดทุนอาจจะพิจารณาไม่จ่ายเงินปันผลในอัตราภาระหนี้สินที่สูงขึ้น ซึ่งในงานวิจัยเหล่านั้น ใช้อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนแห่งนี้ อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย และอัตราการจ่ายเงินปันผล โดยงานวิจัยของฉัฐพล คำนวนผล (2555) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนและอัตราส่วนแห่งนี้มีผลต่อกลุ่มหลักทรัพย์ที่ถูกจัดคะแนนบรรษัทภิบาล และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ไม่ถูกจัดคะแนนบรรษัทภิบาล โดยให้การอธิบายว่ากิจการที่ได้รับผลการสำรวจ CGR ที่ระดับสูงแล้ว จะมีโอกาสสูงที่จะมีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ค่อนข้างสูงด้วย ขณะเดียวกันก็มีแนวโน้มที่จะมีความสามารถในการก่อหนี้ที่สูงด้วยเช่นกัน แต่ในส่วน of ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและอัตราการจ่ายเงินปันผล นั้นพบว่าไม่มีผล

ต่อกลุ่มหลักทรัพย์ที่ถูกจัดคะแนนบริษัทและกลุ่มหลักทรัพย์ที่ไม่ถูกจัดคะแนนบริษัท ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยของวรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา (2558) ได้กล่าวว่ายัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) ไม่มีผลต่อคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ

ด้านสภาพคล่อง (Liquidity) เพื่อใช้วัดสภาพคล่องของกิจการที่ดูความสามารถของกิจการที่เปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว หรือเป็นการบ่งบอกถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น ซึ่งหากกิจการมีสภาพคล่องที่ดี ก็จะแสดงให้เห็นถึงกิจการมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ดี และยังแสดงให้เห็นว่ากิจการมีการใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยใช้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งมีงานวิจัยของปราณี แจ่มสาคร (2557) ได้กล่าวว่ายัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่ได้มีผลต่อคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการของธุรกิจการเงิน เพราะอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่ได้อยู่ในหลักเกณฑ์ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ซึ่งไม่ได้ใช้ในการประเมินคะแนนการกำกับดูแลกิจการ เช่นเดียวกับงานวิจัยของวรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา (2558) ที่ได้กล่าวว่ายัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์ต่อคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ โดยแตกต่างจากงานวิจัยของณัฐพล คำนวนผล (2555) ได้กล่าวว่ายัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งสรุปได้ว่าหากกิจการมีอัตราส่วนหนี้สินสูง ก็จะสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่สูงเช่นกัน

ด้านประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Assets Management) เพื่อใช้วัดความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ เมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวม ว่าบริษัทมีความสามารถในการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่ สร้างยอดขายได้มากน้อยแค่ไหน โดยจะใช้ยัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ซึ่งมีงานวิจัยของศิริรินทร์ อิศรกุล (2556) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการจัดอันดับกิจการในตลาดหลักทรัพย์ MAI พบว่ายัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่ได้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการจัดอันดับกิจการ ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยของณัฐพล คำนวนผล (2555) ได้กล่าวว่ายัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ

2) ความสัมพันธ์และผลกระทบของผลการดำเนินงานทางการเงินที่มีต่อองค์ประกอบการปฏิบัติการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งองค์ประกอบดังกล่าว ได้แก่ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการ ขนาดของคณะกรรมการ จำนวนครั้งเข้าประชุมของคณะกรรมการ ค่าตอบแทนคณะกรรมการ และการควมรวมตำแหน่ง

ของผู้จัดการ และประธาน ซึ่งในงานวิจัยของกานดา พิศาลปีติ (2558) ได้ศึกษาผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวัดจากผลการดำเนินงาน 2 ตัว ได้แก่ ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จากการศึกษาพบว่าคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน และผู้วิจัยได้ทำการวัด การกำกับดูแลกิจการที่ละตัว ได้แก่ สัดส่วนของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลการดำเนินงาน ในส่วนของการรวบรวมตำแหน่งของผู้จัดการและประธาน พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลการดำเนินงาน และส่วนของจำนวนครั้งการเข้าประชุมของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลการดำเนินงาน เช่นเดียวกับงานวิจัยของกมนต์พัฒน์ โรจน์ธำรง (2561) ได้กล่าวว่าการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งถ้าแยกเป็นรายตัวจะพบว่าจำนวนการเข้าประชุมของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์กับกำไรต่อหุ้น ในส่วนของสัดส่วนการเข้าประชุมมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และจำนวนกรรมการบริหาร มีความสัมพันธ์กับกำไรต่อหุ้นและอัตรากำไรสุทธิ เนื่องจากการประชุมกันอย่างต่อเนื่องและบ่อยครั้งจะทำให้กรรมการเข้าถึงตัวธุรกิจ วิเคราะห์ปัญหา รวมไปถึงมีความสามารถในการกำหนดกลยุทธ์องค์กรได้ดียิ่งขึ้น และการที่คณะกรรมการบริหารมีจำนวนมากจะยิ่งทำให้เกิดความรอบคอบในการกำกับดูแลได้มากขึ้น Terdpaopong, Visedsun, and Hung (2016) ได้ชี้ให้เห็นถึงคุณลักษณะของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งวัดด้วยผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในแต่ละกลุ่มของบริษัทจดทะเบียนไทยที่จำแนกตามระดับคุณภาพของการกำกับดูแลกิจการ และจากหลักฐานเชิงประจักษ์ที่ได้แสดงถึงความเกี่ยวข้องระหว่างผลการดำเนินงานกับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ

ซึ่งยังมีงานวิจัยต่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน โดยงานวิจัยของ Brown and Caylor (2004) ได้ศึกษาการพัฒนาการจัดคุณภาพของการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งจัดทำโดย Institutional Shareholder Services (ISS) ของบริษัทในสหรัฐอเมริกา จำนวน 2,327 บริษัท ซึ่งใช้ข้อมูลของปี 2545 โดยวัดผลการดำเนินงาน 3 ด้าน คือ 1) ผลการดำเนินงาน (Operating Performance) โดยใช้ตัววัดผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity), กำไรขั้นต้น (Profit Margin) และการเติบโตของยอดขาย (Sales Growth) 2) มูลค่าของกิจการ (Firm Value) โดยใช้ Tobin's Q เป็นตัววัด และ 3) ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Shareholder Payout) โดยใช้ผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) และการซื้อหุ้นคืนสามัญกลับคืน (Stock Repurchases) เป็นตัววัด ซึ่งจากการวิจัยพบว่าการจัดคะแนนการกำกับดูแลกิจการ

มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ยกเว้นการเติบโตของยอดขาย (Sales Growth) และถ้าบริษัทมีการจัดคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่สูง ก็จะทำให้มีผลการดำเนินงานที่สูงเช่นเดียวกัน จึงสอดคล้องกับงานวิจัยของ Klapper and Love (2004) ได้ศึกษาการจัดคะแนนการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งจัดทำโดย Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานในตลาดใหม่ โดยจะใช้หลักเกณฑ์ในการคัดเลือกบริษัทที่สามารถเข้าร่วมการทำวิจัย ซึ่งจะใช้ 2 หลักเกณฑ์หลักๆ ได้แก่ขนาดของกิจการ และความสนใจของนักลงทุนจากการใช้แบบสอบถามจำนวน 57 ข้อ แบ่งคำถามเป็น 7 หมวด คือ 1) วินัยในการบริหาร 2) ความโปร่งใส 3) ความเป็นอิสระ 4) ความรับผิดชอบในหน้าที่ (ของตนเอง) 5) ความรับผิดชอบในหน้าที่ (ของตนเองและของผู้อื่น) 6) ความยุติธรรม และ 7) การรับรู้ทางสังคม จากการใช้เกณฑ์การวัดดังกล่าวจึงได้ทำการศึกษาต่อบริษัททั้งสิ้น 374 บริษัท รวมทั้งหมด 14 ประเทศคือ ตุรกี, บราซิล, ใต้หวัน, ฟิลิปปีนส์, ฮองกง, อินโดนีเซีย, อินเดีย, เกาหลี, มาเลเซีย, ปากีสถาน, สิงคโปร์, แอฟริกาใต้, ซิลี และประเทศไทย ซึ่งก็ได้ค้นพบในสิ่งเดียวกันคือ การจัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่สูง โดยวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on assets) และยังส่งผลทำให้มูลค่าของกิจการนั้นสูงตามไปด้วย โดยวัดค่าจาก Tobin's Q นอกจากนี้การจัดคะแนนการกำกับดูแลกิจการยังมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกเพิ่มมากขึ้นในประเทศที่กระบวนการทางกฎหมายขาดความเข้มแข็ง

นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยของ Obiyo and Torbira (2011) ได้ชี้ให้เห็นถึงคุณภาพการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน โดยใช้บริษัท 10 บริษัทในไนจีเรียของสถาบัน Institutional Investors Services (IIS) ที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE), อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) จากการศึกษาพบว่าคุณภาพการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE), อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ซึ่งจากการศึกษาพบว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีผลการดำเนินงานที่สูงกว่าบริษัทที่ไม่มีการกำกับดูแลกิจการ

จากบทสังเคราะห์งานวิจัยในอดีต กล่าวได้ว่าผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดมีความสัมพันธ์กับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งมีหลักฐานเชิงประจักษ์จากงานวิจัยเกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่แสดงถึงการใช้อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ความสามารถในการชำระหนี้ อัตราส่วนสภาพคล่อง และประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ รวมทั้งมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ

ที่ออกจำหน่ายแล้ว ของบริษัท หรือมูลค่าของกิจการ ในการศึกษาความสัมพันธ์กับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ ดังนั้นจากวัตถุประสงค์ของงานวิจัยฉบับนี้ ผลการดำเนินงานทางการเงินที่จะนำมาศึกษา จึงประกอบด้วย ตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทน จะใช้ อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เป็นตัวชี้วัด สำหรับความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว จะใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio) และ อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage) เป็นตัวชี้วัด สำหรับสภาพคล่อง จะใช้อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นตัวชี้วัด สำหรับประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Assets Management) จะใช้อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) เป็นตัวชี้วัด นอกจากนี้จะใช้ผลการดำเนินงานทางการตลาด ซึ่งเป็นมุมมองของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยสังเกตจากอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว (Market Cap)

2.4 ประเภทอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) และหมวดธุรกิจ (Sector) ของบริษัทจดทะเบียน เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันได้อยู่ในหมวดเดียวกัน ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างบริษัทจดทะเบียนได้ และนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยแนวทางการจัดกลุ่มนั้นมีหลักการ ดังนี้

- 1) สามารถสะท้อนถึงประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน ได้ชัดเจน และสามารถเปรียบเทียบได้กับการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจในต่างประเทศ
- 2) นิยามและความหมายของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจสามารถครอบคลุมและรองรับประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินธุรกิจประเภทใหม่ๆ และคาดว่าจะเข้ามาจดทะเบียนในอนาคตได้

โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมมีทั้งหมด 8 กลุ่ม และมีหมวดธุรกิจทั้งหมด 28 หมวดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่มที่ 1 เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry) เป็นประเภทธุรกิจเกี่ยวกับการเพาะปลูก การทำปศุสัตว์ การทำปศุสัตว์ การแปรรูปผลิตผลการเกษตรและการผลิตอาหาร และเครื่องดื่ม แบ่งหมวดธุรกิจเป็น 2 หมวด ได้แก่ 1) (ธุรกิจการเกษตร (Agribusiness) 2) อาหาร และเครื่องดื่ม (Food & Beverage)

กลุ่มที่ 2 สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) เป็นประเภทธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้า เพื่อการอุปโภคบริโภคต่างๆ ทั้งที่เป็นสินค้าที่จำเป็นและเป็นสินค้าฟุ่มเฟือย แบ่งออกเป็น 3 หมวด ได้แก่ 1) แฟชั่น (Fashion) 2) ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (Home & Office Products) 3) ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (Personal Products & Pharmaceuticals)

กลุ่มที่ 3 ธุรกิจการเงิน (Financials) เป็นประเภทธุรกิจเกี่ยวกับผู้ให้บริการทางการเงินประเภทต่างๆ เช่น ธนาคาร บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์และบริษัทประกันภัย เป็นต้น แบ่งหมวดธุรกิจเป็น 3 หมวด ได้แก่ 1) ธนาคาร (Banking) 2) เงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance & Securities) 3) ประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance)

กลุ่ม 4 สินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) เป็นประเภทธุรกิจเกี่ยวกับการผลิต และจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไปที่สามารถนำไปใช้ได้หลายอุตสาหกรรม สินค้าขั้นต้นหรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรต่างๆ ที่นำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมการผลิตต่างๆ นอกจากนี้ยังรวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์ แบ่งออกเป็น 6 หมวด ได้แก่ 1) ยานยนต์ (Automotive) 2) วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร (Industrial Materials & Machinery) 3) บรรจุภัณฑ์ (Packaging) 4) กระดาษและวัสดุการพิมพ์ (Paper & Printing Materials) 5) ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (Petrochemicals & Chemicals) 6) เหล็ก (Steel)

กลุ่มที่ 5 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) เป็นประเภทธุรกิจเกี่ยวกับผู้ผลิตวัสดุก่อสร้าง ผู้พัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริการก่อสร้าง และงานวิศวกรรม แบ่งออกเป็น 4 หมวด ได้แก่ 1) วัสดุก่อสร้าง (Construction Materials) 2) บริการรับเหมาก่อสร้าง (Construction Services) 3) พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development) 4) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund & Real Estate Investment Trusts (REITs))

กลุ่มที่ 6 ทรัพยากร (Resources) เป็นประเภทธุรกิจเกี่ยวกับการแสวงหา หรือจัดการทรัพยากรต่างๆ เช่น การผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิง พลังงาน และการทำเหมืองแร่ เป็นต้น แบ่งออกเป็น 2 หมวด ได้แก่ 1) พลังงานและสาธารณูปโภค (Energy & Utilities) 2) เหมืองแร่ (Mining)

กลุ่มที่ 7 บริการ (Services) เป็นประเภทธุรกิจเกี่ยวกับสาขาการบริการต่างๆ ยกเว้น บริการทางการเงิน และบริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่นแล้ว แบ่งออกเป็น 6 หมวด ได้แก่ 1) พาณิชยกรรม (Commerce) 2) การแพทย์ (Health Care Services) 3) สื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) 4) บริการเฉพาะกิจ (Professional Services) 5) การท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourism & Leisure) 6) ขนส่ง และโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics)

กลุ่มที่ 8 เทคโนโลยี (Technology) เป็นประเภทธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าเทคโนโลยี ไม่ว่าจะเป็นสินค้าขั้นต้น ขั้นกลางหรือขั้นสุดท้าย และรวมถึงผู้ให้บริการทางเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร แบ่งออกเป็น 2 หมวด ได้แก่ 1) ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Components) 2) เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information & Communication Technology)

รมิดา คงเขตวนิช (2562) ได้ศึกษาการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ประเภทของอุตสาหกรรมมาเป็นตัวแปรควบคุมในการศึกษา ซึ่งจากการศึกษาพบว่ากลุ่มบริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการในระดับดีขึ้นไปกับกลุ่มบริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการต่ำกว่าระดับดี มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร 2 ด้าน ได้แก่ ด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่วนด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) รวมทั้งมูลค่ากิจการ (Tobin's) ไม่มีความสัมพันธ์กับการคะแนนกำกับดูแลกิจการ นอกจากนี้พบว่ายังมีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยเลือกศึกษาเฉพาะอุตสาหกรรมแต่ละประเภท อาทิ กนกวรรณ ชินสถิต (2562) คมนันพัฒนา โจรจน์ธำรงค์ (2561) ภัทรศจี ขำครุฑ (2562) ศิขรินทร์ อิศรกุล (2561) ซึ่งผลการวิจัยดังกล่าวชี้ให้เห็นว่าผลการดำเนินงานทางการเงิน และคุณภาพการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กัน แต่มีขนาดของความสัมพันธ์ที่แตกต่างกัน

ดังนั้นจากข้อมูลดังกล่าวผู้วิจัยมีความสนใจที่จะนำตัวแปรนี้มาใช้ในงานวิจัยและต้องการอธิบายถึงประเภทของอุตสาหกรรม โดยจะชี้ให้เห็นถึงความแตกต่างที่เกิดขึ้นในแต่ละอุตสาหกรรมในช่วงที่เกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 ว่าในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นมีทิศทาง และมีความแตกต่างกันมากน้อยเพียงใด เนื่องจาก

สถานการณ์ดังกล่าวทำให้แต่ละอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบที่ไม่เท่ากัน ซึ่งในบางอุตสาหกรรม อาจจะไม่ได้รับผลกระทบเลย เช่นอุตสาหกรรมด้านการท่องเที่ยว การโรงแรมจะได้รับผลกระทบ ที่ค่อนข้างสูง เพราะมาตรการของรัฐบาลที่ให้ประชาชนงดออกจากบ้าน และปิดพื้นที่เสี่ยง อุตสาหกรรมดังกล่าวจึงได้รับผลกระทบอย่างมาก แต่ในทางกลับกันอุตสาหกรรมด้านการขนส่ง ได้รับผลกระทบเพียงเล็กน้อย เนื่องจากพฤติกรรมที่เปลี่ยนแปลงไปของผู้บริโภค ทำให้ผู้บริโภคนั้น หันมาซื้อของผ่านออนไลน์มากยิ่งขึ้น จึงทำให้อุตสาหกรรมประเภทนี้ได้รับผลกระทบเพียงเล็กน้อย เท่านั้น



ตารางที่ 2.5 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

	1) คะแนนการกำกับดูแลกิจการ	2) อัตรากำไรสุทธิ	3) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม	4) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	5) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	6) อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย	7) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน	8) อัตราส่วนหนี้เงินปันผลต่อสินทรัพย์รวม	9) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี	10) มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว	11) ประเภทอุตสาหกรรม
1) กานดา พิศาลปิติ, 2558	✓		✓	✓	✓						
2) รมีดา คงเขตวนิช, 2562	✓	✓	✓	✓							✓
3) ปราณีย์ แจ่มสาคร, 2557	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓			
4) คมนน์พัฒน์ โรจน์ธีรรงค์, 2561	✓	✓	✓	✓					✓		
5) ชรณัฐชัย หวังคณาภ, 2560	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓			
6) Obiyo & Lenee, 2011	✓	✓		✓							
7) Klapper & Love, 2004	✓		✓								
8) Brown & Caylor, 2004	✓	✓		✓							

ตารางที่ 2.5 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

	1) คะแนนการกำกับดูแลกิจการ	2) อัตรากำไรสุทธิ	3) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม	4) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	5) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	6) อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย	7) อัตราส่วนหมุนเวียน	8) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม	9) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี	10) มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว	11) ประเภทอุตสาหกรรม
9) ศิขรินทร์ อิศรกุล, 2561	✓	✓	✓	✓				✓			
10) ชาญศิริ ชาวนาใต้, 2555	✓	✓	✓								
11) วรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา, 2558	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
12) ภัทศจี ขำครุฑ, 2562	✓	✓	✓	✓							
13) ณัฐพล คำนวนผล, 2555	✓	✓	✓	✓	✓		✓		✓		
รวม	13	11	11	11	5	2	3	4	1	1	1

ที่มา: ผู้วิจัย

2.6 ผลกระทบทางเศรษฐกิจจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019

จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 เมื่อวันที่ 13 มีนาคม พ.ศ. 2563 กรมอนามัยโลกได้ประกาศให้โรคดังกล่าวเป็นโรคระบาดใหญ่ทั่วโลก (CORONAVIRUS PANDEMIC) ซึ่งได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าวทั่วโลก โดยเฉพาะทวีปยุโรป เช่น ประเทศอังกฤษ ฝรั่งเศส สเปน อิตาลี เป็นต้น เป็นประเทศที่มีการแพร่กระจายอย่างรวดเร็ว เนื่องจากทวีปยุโรปมีสภาพอากาศที่หนาวเย็น ทำให้เป็นปัจจัยหลักที่สำคัญต่อการระบาดมากยิ่งขึ้น รวมถึงประเทศไทยเองก็ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าวเช่นเดียวกัน กรมอนามัยโลกจึงมีการออกมาตรการเพื่อยับยั้งการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 โดยให้แต่ละประเทศนั้นปิดเมือง ปิดประเทศ ส่งผลให้เกิดความเสียหายต่อเศรษฐกิจและส่งผลกระทบต่อรูปแบบการใช้ชีวิตของผู้คน ซึ่งต้องปรับเปลี่ยนรูปแบบการชีวิตอย่างมาก ทำให้รัฐบาลแต่ละประเทศต้องแก้ปัญหาทั้งด้านการดำรงชีวิตของผู้คน โดยการให้ข้อมูลกับประชาชนต่อสถานการณ์ดังกล่าว เช่น การสวมหน้ากากอนามัยตลอด เมื่อออกนอกบ้าน การพกเจลแอลกอฮอล์ การล้างมือบ่อยๆ รวมถึงการเข้ารับวัคซีนเพื่อป้องกันการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 และการแก้ไขปัญหาด้านเศรษฐกิจ ซึ่งหลายอุตสาหกรรมต้องปิดตัวลง เช่น อุตสาหกรรมการบิน ได้รับผลกระทบอย่างสูงจากการปิดประเทศหรือการจำกัดการเดินทาง บางประเทศแก้ไขโดยการให้เงินช่วยเหลือประชาชนที่ไม่สามารถทำงานที่บ้านได้เพื่อเป็นการรักษาธุรกิจ บางประเทศให้เงินช่วยเหลือเฉพาะผู้ที่ขาดรายได้ มีรายได้น้อย หรือผู้ที่ได้รับผลกระทบรุนแรงจากโรคระบาด จากการคาดการณ์ขององค์กรแรงงานระหว่างประเทศ (International Labour Organization :ILO) ใ้ระบุว่าทั่วโลกจะมีคนตกงานอย่างต่ำ 81 ล้านคน และนักเศรษฐศาสตร์ได้คาดการณ์ความเสียหายทางเศรษฐกิจทั่วโลกกว่า 3 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ และในส่วนของประเทศไทยเองก็ได้รับผลกระทบทางเศรษฐกิจเช่นเดียวกัน โดยเฉพาะด้านอุตสาหกรรมการบินได้รับผลกระทบเป็นอย่างมากตั้งแต่เดือนมีนาคม 2563 ทำให้ปริมาณเที่ยวบินทั้งในประเทศและต่างประเทศลดลงตลอดทั้งปี 2563 โดยเที่ยวบินในปี 2563 มีเพียง 464,944 เที่ยวบิน ซึ่งลดลงจากปี 2562 จำนวน 1,042,342 เที่ยวบิน หรือคิดเป็นร้อยละ 55 ผลกระทบดังกล่าวคล้ายคลึงกับอุตสาหกรรมการบินทั่วโลก (กรมควบคุมโรค, 2564)

นอกจากนี้ธนาคารโลกได้รายงานจากสถานการณ์ดังกล่าว ทำให้เศรษฐกิจโลกเกิดความเสียหายเป็นวงกว้าง ซึ่งจากการประเมินเศรษฐกิจของโลกในปี 2563 นั้นจะติดลบประมาณร้อยละ 5.2 และอาจทำให้ประชากรของโลก 70-100 ล้านคน เข้าสู่ภาวะยากจนสุดขีด โดยประเทศจีนอาจจะเป็นประเทศเดียวในโลกที่เศรษฐกิจมีแนวโน้มการเติบโตเป็นบวกในลักษณะการชะลอตัว

ซึ่งจะมีส่วนกระตุ้นการฟื้นตัวของประเทศกำลังพัฒนาโดยเฉพาะชาติที่พึ่งพาการส่งออก สำหรับเศรษฐกิจจีนในปีนี้จะเติบโตประมาณร้อยละ 1 ในขณะที่ประเทศอื่นๆล้วนมีแนวโน้มขยายตัวเป็นลบ เช่นสหรัฐอเมริกา ติดลบร้อยละ 6.1, กลุ่มยูโรโซนติดลบร้อยละ 9.1, ญี่ปุ่นติดลบร้อยละ 6.1, บราซิลติดลบร้อยละ 8, เม็กซิโก ติดลบร้อยละ 7.5 และอินเดียติดลบร้อยละ 3.2 ตามลำดับ

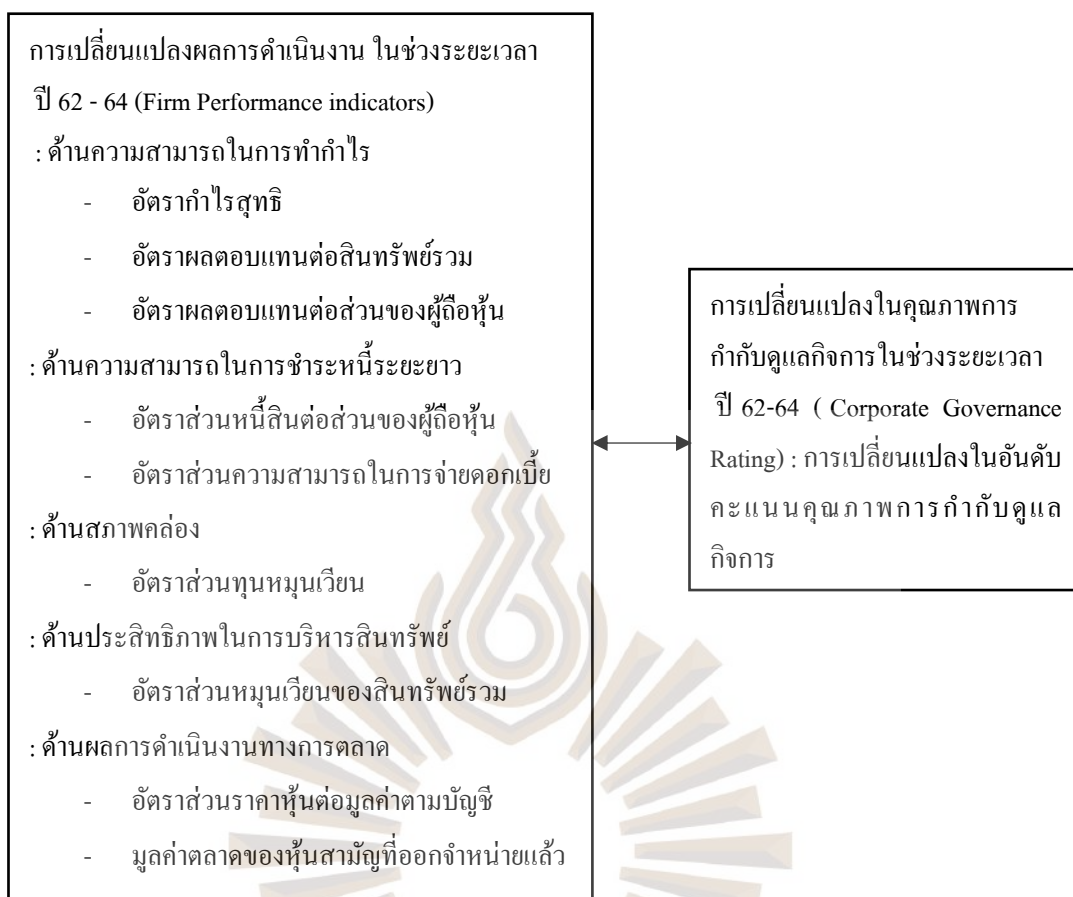
จากข้อมูลองค์การการค้าโลก พบว่าในไตรมาสที่ 2 ในปี 2563 การส่งออกโลกในหลายภูมิภาคหดตัวเป็นอย่างมาก เช่นอเมริกาเหนือ (-25.8%) ยุโรป (-20.4%) เอเชีย (-7.2%) แต่ในไตรมาสที่ 4 การส่งออกในภูมิภาคเอเชียกลับมาเป็นบวก (+7.7%) สาเหตุมาจากที่ประเทศในเอเชียได้รับผลกระทบจากการแพร่เชื้อไวรัสโรคโควิด 2019 น้อยกว่าภูมิภาคอื่น และเป็นกลุ่มประเทศที่ผลิตสินค้าอุปโภคบริโภคที่โลกต้องการ รวมถึงสินค้ากลุ่มสุขภาพ และเวชภัณฑ์ต่างๆ ในส่วนผลกระทบต่ออุตสาหกรรมท่องเที่ยว ทำให้การเดินทางต้องหยุดชะงักทั่วโลก ซึ่งทำให้วิสาหกิจขนาดกลาง และขนาดย่อม (SMEs) ของธุรกิจการท่องเที่ยวที่ครอบคลุมพนักงานประมาณ 123 ล้านคนทั่วโลก ที่พึ่งพารายได้จากการท่องเที่ยว จะมีอัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ทำให้ส่งผลกระทบต่อการดำรงชีวิตของประชากรกลุ่มนี้เป็นอย่างมาก โดยในส่วนของประเทศไทยนั้นได้รับผลกระทบการจ้างแรงงานใน 9 สาขาการผลิต ครอบคลุมแรงงานกว่า 8 ล้านคน ซึ่งยังไม่ได้รวมผลกระทบในส่วนของแรงงานในภาคการเกษตรอีกหลายล้านคน โดยแรงงานในภาคการท่องเที่ยวและภาคบริการที่เกี่ยวข้อง เช่น การค้าภัตตาคาร และการโรงแรมค่อนข้างได้รับผลกระทบที่รุนแรง เพราะส่วนใหญ่อยู่เมืองปิด รวมถึงมาตรการเว้นระยะห่างทางสังคม การจำกัดเวลาเปิด-ปิด และการนั่งรับประทานอาหารที่ร้าน ส่งผลให้หลายธุรกิจประเภทอยู่นอกประกันสังคม จึงไม่ได้สิทธิประโยชน์กรณีว่างงานจากระบบประกันสังคมตามมาตรา 33(15) (โคกิต นาสืบ, 2564)

2.7 การพัฒนากรอบแนวคิดการวิจัย

ผลการวิจัยในอดีตที่กล่าวในข้างต้น ได้แสดงให้เห็นว่าคุณภาพการกำกับดูแลกิจการเป็นปัจจัยสำคัญปัจจัยหนึ่งที่สัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทางการเงิน ไม่ว่าจะเป็นผลการดำเนินงานที่เป็นข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหุ้น หรือมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว ของกิจการ รวมทั้งมูลค่ากิจการ ซึ่งเป็นมุมมองจากนักลงทุน โดย Terdpaopong et al. (2016) ได้ชี้ให้เห็นถึงคุณลักษณะของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งวัดด้วยผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในแต่ละกลุ่มของบริษัทจดทะเบียนไทยที่จำแนกตามคุณภาพของการกำกับดูแลกิจการที่แตกต่างกัน และจากหลักฐานเชิงประจักษ์ที่กล่าวมาข้างต้นยืนยันความสัมพันธ์ของปัจจัยทั้งสองที่ส่วนใหญ่เป็นไปในทิศทางบวก ดังนั้นในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและคุณภาพการกำกับดูแลกิจการในสถานการณ์ที่ไม่ปกติอันเนื่องมาจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 จึงมีเพื่อตรวจสอบทิศทาง และขนาดความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยทั้งสองในช่วงระยะเวลาที่ไม่ปกติ ทั้งในด้านความสามารถในการทำกำไร ด้านความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว ด้านสภาพคล่อง ด้านประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ และผลการดำเนินงานทางการตลาด เพื่อยืนยันความสัมพันธ์ดังกล่าว โดยใช้มูลค่าอันดับที่สอง (Second Order Value) ซึ่งเป็นผลต่างของผลการดำเนินงานทางการเงิน และอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ โดยมีกรอบแนวคิดการวิจัยดังนี้





รูปที่ 3.1 กรอบแนวคิดการวิจัย จำแนกกลุ่มบริษัท ตามประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการวิจัย

การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพ การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลาที่มีการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 (ตั้งแต่ปี 2562 - 2564) มีจุดมุ่งหมายเพื่อตรวจสอบทิศทางและขนาดของความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานและอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทตลอดช่วงเวลาดังกล่าว ว่าเป็นไปในทิศทางเดียวกันหรือไม่อย่างไร ผลการวิจัยที่ได้จะนำมาอธิบายลักษณะความสัมพันธ์ของปัจจัยทั้งสองที่เกิดขึ้นในแต่ละปีตลอดระยะเวลาที่ศึกษา โดยศึกษาจากข้อมูลผลจากการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินและอัตราส่วนทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วิจัยฉบับนี้จึงถือเป็นการวิจัยเชิงพรรณนา ซึ่งมีวิธีการดำเนินการวิจัยดังต่อไปนี้

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มประชากรเป้าหมาย เป็นบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลอดช่วงระยะเวลาที่ศึกษา และได้รับการจัดอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ตั้งแต่อันดับ 3 ขึ้นไป ตลอดระยะเวลาที่ศึกษา ตั้งแต่ปี 2561 – 2564 รวม 4 ปี ซึ่งมีอยู่ทั้งสิ้น 511 526 530 และ 553 บริษัทตามลำดับ โดยแยกเป็นประเภทอุตสาหกรรมทั้งหมด 8 กลุ่ม ดังแสดงในตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 จำนวนประชากรเป้าหมาย

ประเภทอุตสาหกรรม	2561	2562	2563	2564
1) เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO)	49	52	53	57
2) สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP)	40	40	39	38
3) ธุรกิจการเงิน (FINCIAL)	57	58	58	63
4) สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS)	85	89	89	91
5) อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)	94	96	94	97
6) ทรัพยากร (RESOURC)	43	47	48	56
7) บริการ (SERVICE)	106	109	114	114
8) เทคโนโลยี (TECH)	37	35	35	37
รวม	511	526	530	553

ที่มา: สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย, 2563

ในการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง ใช้วิธีเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) โดยกำหนดคุณลักษณะของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่างดังนี้

- 1) มีรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุด 31 ธันวาคม
- 2) มีข้อมูลทางการเงินที่จะนำมาใช้ในงานวิจัยครบถ้วน ตั้งแต่ปี 2561 - 2564
- 3) ไม่รวมบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน และการประกันภัย
- 4) เป็นบริษัทที่มีหุ้นสามัญซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ตลอดระยะเวลาตั้งแต่ปี 2561 - 2564

ดังนั้น จำนวนบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่างจะแสดงดังตารางที่ 3.2 มีดังนี้

ตารางที่ 3.2 แสดงจำนวนบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่าง

	2561	2562	2563	2564
จำนวนบริษัทในกลุ่มประชากรทั้งสิ้น	511	526	530	553
หัก บริษัทฯ ที่มีรอบระยะเวลาบัญชีไม่ตรงกับ 31 ธ.ค	40	41	41	42
บริษัทฯ ที่มีข้อมูลทางการเงินไม่ครบถ้วน	63	61	53	47
บริษัทฯ ที่อยู่ในกลุ่มสถาบันการเงิน การประกันภัย ประกันชีวิต	57	58	58	63
บริษัทฯ ที่ไม่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ตลอดช่วงเวลาที่ ศึกษา	31	46	58	81
รวม	320	320	320	320

3.2 ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร

ปัจจัยที่ศึกษาแบ่งเป็นการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงิน ผลการดำเนินงานทางการตลาด และการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ดังนั้นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ 1) ค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนซึ่งแบ่งเป็นผลการดำเนินงานทางการเงิน และผลการดำเนินงานทางการตลาด และ 2) ค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร จึงมีดังนี้

3.2.1 ค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงิน หน่วยวัดจะเป็นหน่วยของอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาใช้ในการอธิบายผลการดำเนินงานในด้านต่างๆ โดยใช้สูตรในการคำนวณ ดังนี้

$$\text{ค่าการเปลี่ยนแปลง} = \text{อัตราส่วนทางการเงิน}_t - \text{อัตราส่วนทางการเงิน}_{t-1}$$

โดยที่ t = ปี 2564 ปี 2563 ปี 2562 และปี 2561

ดังนั้น ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงิน แต่ละด้าน ๆ ประกอบด้วย

1) ด้านความสามารถในการทำกำไร

ค่าการเปลี่ยนแปลงอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มี 3 ค่าโดยใช้สูตรข้างต้น ดังนี้

$$NPM_{62} = NPM_{62} - NPM_{61}$$

$$NPM_{63} = NPM_{63} - NPM_{62}$$

$$NPM_{64} = NPM_{64} - NPM_{63}$$

ค่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มี 3 ค่าโดยใช้สูตรข้างต้น ดังนี้

$$ROA_{62} = ROA_{62} - ROA_{61}$$

$$ROA_{63} = ROA_{63} - ROA_{62}$$

$$ROA_{64} = ROA_{64} - ROA_{63}$$

ค่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มี 3 ค่าโดยใช้สูตรข้างต้น ดังนี้

$$ROE_{62} = ROE_{62} - ROE_{61}$$

$$ROE_{63} = ROE_{63} - ROE_{62}$$

$$ROE_{64} = ROE_{64} - ROE_{63}$$

2) ด้านความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว ประกอบด้วย

ค่าการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) มี 3 ค่าโดยใช้สูตรข้างต้น ดังนี้

$$DE_{62} = DE_{62} - DE_{61}$$

$$DE_{63} = DE_{63} - DE_{62}$$

$$DE_{64} = DE_{64} - DE_{63}$$

ค่าการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) มี 3 ค่าโดยใช้สูตรข้างต้น ดังนี้

$$IC_{62} = IC_{62} - IC_{61}$$

$$IC_{63} = IC_{63} - IC_{62}$$

$$IC_{64} = IC_{64} - IC_{63}$$

3) ด้านสภาพคล่อง ประกอบด้วย

ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนหมุนเวียน (CR) มี 3 ค่า โดยใช้สูตรข้างต้น ดังนี้

$$CR_{62} = CR_{62} - CR_{61}$$

$$CR_{63} = CR_{63} - CR_{62}$$

$$CR_{64} = CR_{64} - CR_{63}$$

4) ด้านประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย

ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนของสินทรัพย์รวม (TAT) มี 3 ค่า โดยใช้สูตรข้างต้น ดังนี้

$$TAT_{62} = TAT_{62} - TAT_{61}$$

$$TAT_{63} = TAT_{63} - TAT_{62}$$

$$TAT_{64} = TAT_{64} - TAT_{63}$$

3.2.2 ค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการตลาด โดยใช้สูตรในการคำนวณ ดังนี้

ค่าการเปลี่ยนแปลง = อัตราส่วนทางการตลาด_t - อัตราส่วนทางการตลาด_{t-1}

โดยที่ t = ปี 2564 ปี 2563 ปี 2562 และปี 2561

ดังนั้น อัตราร้อยละของการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการตลาด แต่ละอัตราส่วน ดังนี้

1) ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) มี 3 ค่า โดยใช้สูตรข้างต้น ดังนี้

$$P/BV_{62} = P/BV_{62} - P/BV_{61}$$

$$P/BV_{63} = P/BV_{63} - P/BV_{62}$$

$$P/BV_{64} = P/BV_{64} - P/BV_{63}$$

2) ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนของมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัท (MKCAP) มี 3 ค่า โดยใช้สูตรข้างต้น ดังนี้

$$MKCAP_{62} = MKCAP_{62} - MKCAP_{61}$$

$$MKCAP_{63} = MKCAP_{63} - MKCAP_{62}$$

$$MKCAP_{64} = MKCAP_{64} - MKCAP_{63}$$

3.2.3 ค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ การวัดใช้สเกลนามมาตร ดังนี้

- 1) ถ้าค่าอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการเพิ่มขึ้น จะให้ค่าเท่ากับ 1
- 2) ถ้าค่าอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการลดลง จะให้ค่าเท่ากับ -1
- 3) ถ้าค่าอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการไม่เปลี่ยนแปลง จะให้ค่าเท่ากับ 0

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลและแหล่งข้อมูล ข้อมูลทั้งหมดที่ใช้ในการวิจัย เป็นข้อมูลผลการดำเนินงานทางการเงิน ที่ใช้อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ และอัตราส่วนผลการดำเนินงานทางการตลาด ซึ่งค้นหาได้จากระบบข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (<https://www.setsmart.com/>) ดังนั้นแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย จึงเป็นแหล่งทุติยภูมิ โดยจัดเก็บเป็นรายปี ตั้งแต่ปี 2561 - 2564 ทั้งนี้เพื่อให้สามารถวัดอัตราการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในปี 2562 - 2564 ได้ และสอดคล้องกับประเด็นการศึกษาที่กล่าวข้างต้น ประกอบด้วย

1) ผลการดำเนินงานทางการเงิน แบ่งเป็น

1.1) ผลการดำเนินงานทางการเงิน ที่ได้มาจากอัตราส่วนทางการเงินที่บริษัทจดทะเบียนรายงานต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย

1.1.1) ด้านความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

1.1.2) ด้านความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC)

1.1.3) ด้านสภาพคล่อง ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียน (CR)

1.1.4) ด้านประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT)

2.1) ผลการดำเนินงานทางการตลาด ที่ได้จากข้อมูลทางการตลาด ประกอบด้วย

1.2.1) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามมูลค่าบัญชี (P/BV)

1.2.2) มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัท (MKCAP)

2) การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ จะได้จากประกาศการจัดอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นรายปี ซึ่งจัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และสามารถค้นหาและเก็บรวบรวมได้จาก <https://www.thai-iod.com/th/aboutIOD.asp>

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

3.4.1 การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในภาพรวมและจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ด้วยสถิติเชิงพรรณนา โดยใช้ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และรูปภาพ เพื่ออธิบายทิศทางของการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและผลการดำเนินงานทางการตลาดเป็นรายปี ตลอดช่วงระยะเวลาการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ตั้งแต่ปี 2562 - 2564

3.4.2 การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในภาพรวมและจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ด้วยสถิติเชิงพรรณนา โดยใช้ ค่าความถี่ อัตราร้อยละ และรูปภาพ ในการอธิบายเชิงเปรียบเทียบเป็นรายปี ตลอดช่วงระยะเวลาการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ตั้งแต่ปี 2562-2564

3.4.3 การทดสอบสมมติฐานการวิจัย ใช้สถิติเชิงอนุมานในการทดสอบสมมติฐานการวิจัยดังต่อไปนี้

สมมติฐานการวิจัยที่ 1 ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่ละปี ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี 2562 – 2564 จะลดลงในทุกๆ ด้านอย่างมีนัยสำคัญและแตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรม ดังนี้

- 1.1 ด้านความสามารถในการทำกำไร
- 1.2 ด้านความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว
- 1.3 ด้านสภาพคล่อง
- 1.4 ด้านประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ และ
- 1.5 ด้านผลการดำเนินงานทางการตลาด

สามารถเขียนเป็นสมมติฐานการทดสอบ ดังนี้

สมมติฐานการทดสอบ 1.1

H_0 : ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินทุกด้าน ≥ 0

H_1 : ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินทุกด้าน < 0

สมมติฐานการทดสอบที่ 1.2

H_0 : ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการตลาด ≥ 0

H_1 : ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการตลาด < 0

ในการทดสอบสมมติฐานที่ 1 ใช้สถิติ T-test แบบจับคู่ที่ได้จากการทดสอบความแตกต่างของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงิน และอัตราส่วนทางการตลาด ทั้งในภาพรวมของอุตสาหกรรม และจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ใช้วิธีการทดสอบความแปรปรวนทางเดียว (One way ANOVA) ในการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95 %

สมมติฐานการวิจัยที่ 2 การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี 2562 – 2564

H_0 : การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ

H_1 : การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ

ในการทดสอบสมมติฐานที่ 2 ใช้วิธีการทดสอบความแปรปรวนทางเดียว (One way ANOVA) ในการตรวจสอบความแตกต่างของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงิน และทางการตลาด ระหว่างกลุ่มบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการแตกต่างกัน ทั้งในภาพรวมของอุตสาหกรรม และจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่ช่วงความเชื่อมั่น 95%



บทที่ 4

ผลการวิจัย

ในบทนี้จะกล่าวถึงการวิเคราะห์ข้อมูลและผลการวิจัยการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่เกิดขึ้นในช่วงระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ พ.ศ.2562 - 2564 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ไม่น่าปกติ เนื่องจากเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจอันเป็นผลจากการระบาดเชื้อไวรัสโควิด 2019 จากข้อมูลค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดด้วยค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 9 อัตราส่วน ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว และการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาทั้งสิ้น 320 แห่ง ซึ่งวัดเป็นรายปีนำมาวิเคราะห์ทางสถิติด้วยสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน จำนวนนับความถี่ และรูปภาพ นอกจากนี้ใช้สถิติวิเคราะห์ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ได้แก่ การทดสอบความแตกต่างค่าเฉลี่ยด้วย T-Test การวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variances) ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% ผลการวิเคราะห์ที่ได้ในแต่ละหัวข้อต่อไปนี้จะนำไปสรุปผลการวิจัยในบทที่ 5 ต่อไป

4.1 การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานในด้านต่างๆของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่วัดด้วยค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงิน และอัตราส่วนทางการเงินตลาด ทั้งในภาพรวมและจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

4.2 การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งในภาพรวมและจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

4.3 การทดสอบสมมติฐานการวิจัย

4.3.1 การทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ 1: ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่ละปี จะลดลงในทุก ๆ ด้านอย่างมีนัยสำคัญ และแตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรม ดังนี้

4.3.2 การทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ 2: การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานมีความแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.1 ผลการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่วัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินและอัตราส่วนทางการตลาด ทั้งในภาพรวม และจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในภาพรวมของปี 2562 - ปี 2564 แสดงในตารางที่ 4.1 (หน้าถัดไป)



ตารางที่ 4.1 ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาด: ภาพรวมทุกอุตสาหกรรม

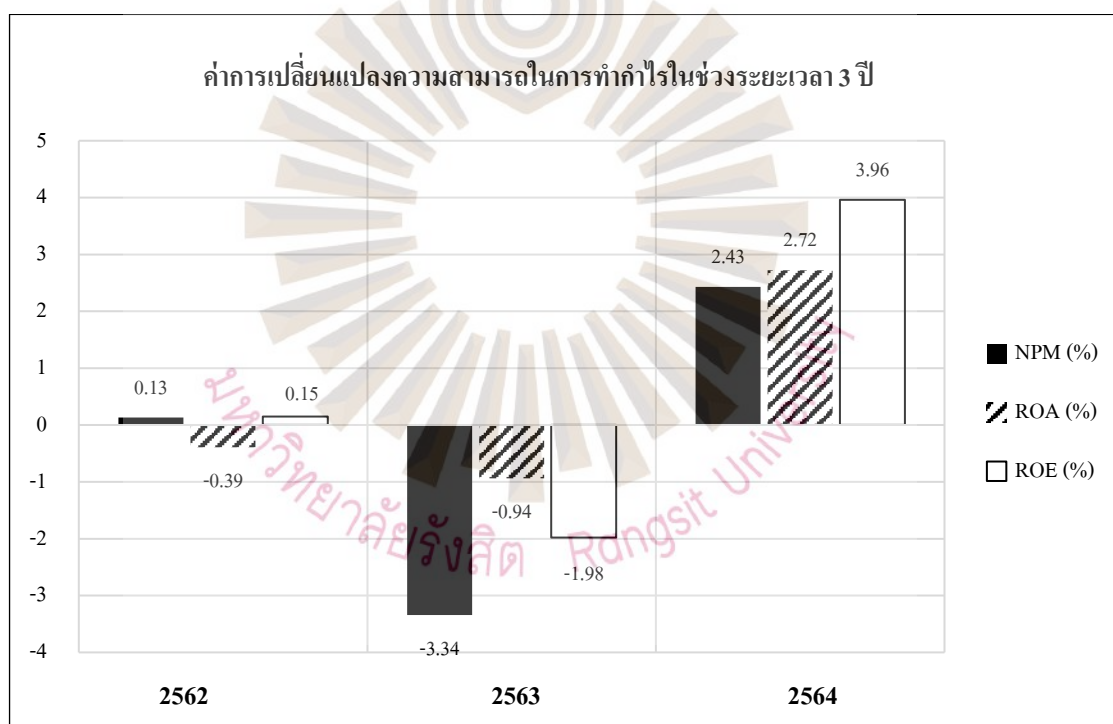
	ผลการดำเนินงาน ปี 2562				ผลการดำเนินงาน ปี 2563				ผลการดำเนินงาน ปี 2564			
	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD
NPM (%)	-115.79	186.45	0.13	21.27	-159.14	79.14	-3.34	21.51	-209.02	163.92	2.43	28.25
ROA (%)	-51.15	46.33	-0.39	7.10	-33.06	38.92	-0.94	6.44	-37.09	52.61	2.72	9.27
ROE (%)	-235.00	223.49	0.15	25.15	-64.74	99.27	-1.98	13.69	-121.63	81.59	3.96	17.62
DE (เท่า)	-8.40	3.92	-0.01	0.63	-1.68	19.72	0.24	1.55	-9.64	6.61	-0.03	0.86
IC (เท่า)	-710.52	343.50	-13.16	83.13	-726.71	229.77	-11.33	81.62	-506.91	552.02	8.55	66.24
CR (เท่า)	-11.70	8.29	0.08	1.34	-9.62	21.42	-0.01	1.78	-23.67	63.76	0.08	4.02
TAT (เท่า)	-0.81	1.32	-0.05	0.18	-2.28	0.72	-0.10	0.24	-2.37	1.38	0.04	0.25
P/BV (เท่า)	-3.52	13.15	-0.07	1.14	-6.58	4.50	0.02	0.82	-5.46	21.69	0.75	2.09
MKCAP (ลบ.)	-1.42	4.10	-0.10	0.42	-0.83	1.65	0.03	0.34	-0.47	1.94	0.36	0.41



ค่าสถิติที่แสดงในตารางที่ 4-1 แสดงให้เห็นถึงค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษาจากปี 2561 ถึงปี 2564 ซึ่งนำมาใช้ในการอธิบายผลการเปลี่ยนแปลงในการดำเนินงานที่เกิดขึ้นในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 โดยจำแนกเป็นด้านๆ โดยจะอธิบายในภาพรวม และจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ดังต่อไปนี้

ผลการวิเคราะห์ในภาพรวมอุตสาหกรรม

1) ด้านความสามารถในการทำกำไร จะพิจารณาจากอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.1 และรูปที่ 4.1



รูปที่ 4.1 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น: ภาพรวมอุตสาหกรรม

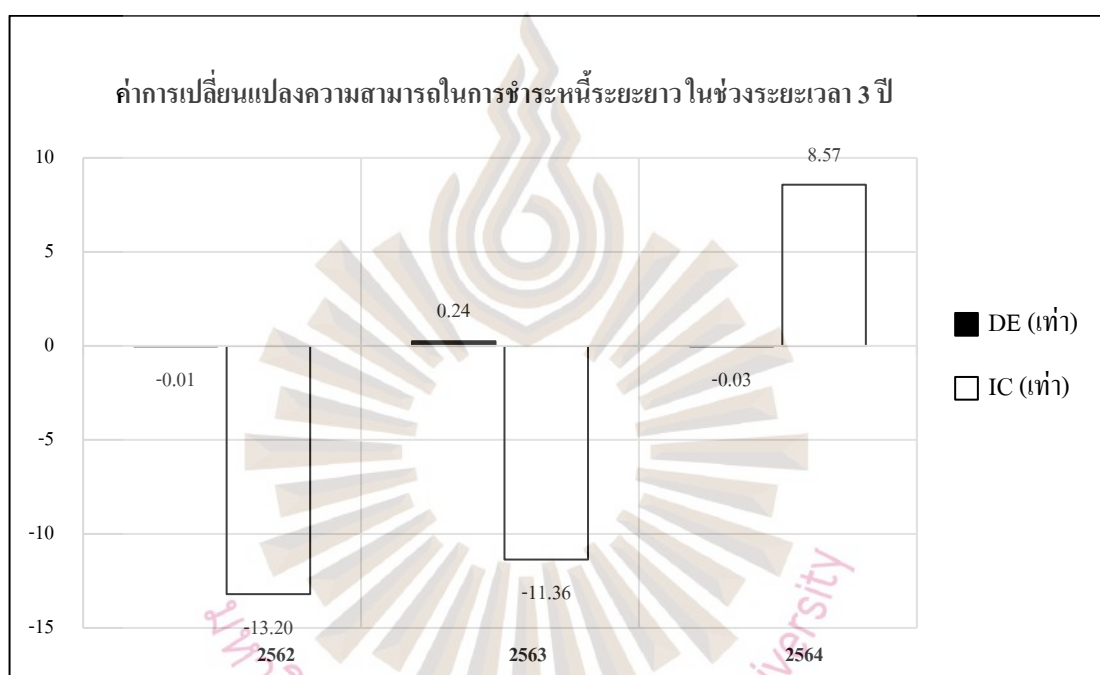
จากตารางที่ 4.1 ผลการดำเนินงานในภาพรวมอุตสาหกรรม ด้านความสามารถในการทำกำไร พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) เปลี่ยนแปลงลดลงอย่างมาก โดยมีค่าการเปลี่ยนแปลงที่ลดลงต่ำสุด เท่ากับ -115.79 % -159.14 % และ 209.02 % ตามลำดับ และค่าการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นสูงสุด เท่ากับ 186.45 % 79.14 % และ 163.92 % ตามลำดับ และจากรูปที่ 4-1 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยปี 2562 เทียบกับปี 2561 เพิ่มขึ้นเป็น 0.13 % ปี 2563 เทียบกับปี 2562 ลดลง -3.34 % ปี 2564 เทียบกับปี 2563 กลับเพิ่มขึ้น 2.43% กล่าวได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ จากปี 2561 ถึง 2563 เป็นการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ลดลง เพราะบริษัทส่วนใหญ่ประสบผลขาดทุน และบริษัทส่วนใหญ่เริ่มทำผลกำไรได้ดีขึ้นในปี 2564 จนทำให้ค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิ ปี 2564 สูงกว่าปี 2563 อย่างเห็นได้ชัด โดยมีค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนกำไรสุทธิเป็นบวก เท่ากับ 2.43% ความแตกต่างระหว่างค่าสูงสุดซึ่งเป็นค่าบวก และค่าต่ำสุดซึ่งเป็นค่าลบในแต่ละปี สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของบริษัทต่างๆ มีความแตกต่างกันสูงมาก โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ในช่วงระหว่าง 21.27 – 28.25

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -51.15 % -33.06 % และ 37.09 % ตามลำดับ มีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 46.33 % 38.92 % และ 52.61 % ตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-1 จะเห็นว่าภาพรวมทั้งอุตสาหกรรม มีความสามารถทำอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ในปี 2564 สูงขึ้นอย่างมาก โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเป็นบวก เท่ากับ 2.72% เมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2563 ที่มีการเปลี่ยนแปลงลดลงโดยค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ -0.39% และ-0.94 % ตามลำดับ การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิ จึงกล่าวได้ว่าบริษัทประสบผลขาดทุนใน 2 ปีที่ผ่านมา เป็นผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมลดลงในขณะเดียวกัน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในปี 2564 มีค่าสูงขึ้นมาก (9.27) ตามความแตกต่างนี้แสดงถึงความสามารถในการทำอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทต่างๆ แตกต่างกันมาก

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด -223.49 % -64.74 % และ-121.63 % และค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุดเท่ากับ 223.49 % 99.27 % และ 81.59 % ตามลำดับ จากรูปที่ 4-1 ค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2563 ในภาพรวมของอุตสาหกรรมลดต่ำลงอย่างมาก จากปี 2562 ที่ค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงยังมีค่าเป็นบวก แสดงว่าเกือบทุกบริษัททำกำไรสุทธิได้ลดลง จนถึงมีผลขาดทุน แต่ในปี 2564 บริษัทส่วนใหญ่สามารถทำอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเป็นบวกสูงถึง 3.96% ซึ่งหมายถึงบริษัทไม่สามารถทำผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้นได้เนื่องจากประสบผลขาดทุน 2 ปีที่ผ่านมา

2) ด้านความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว ในที่นี้จะพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.1 และรูปที่ 4.2



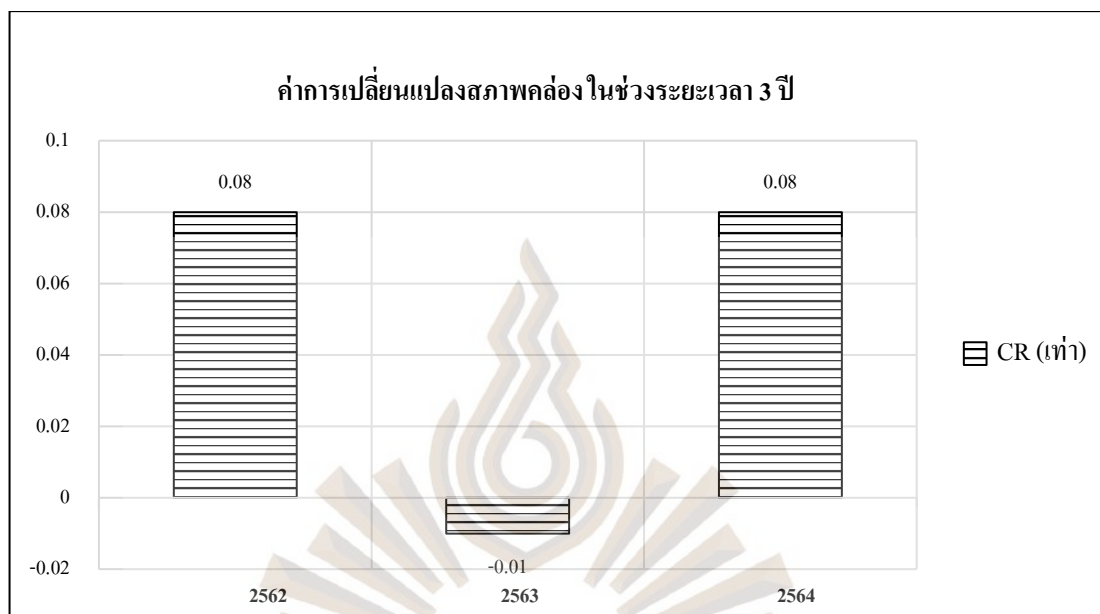
รูปที่ 4.2 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย: ภาพรวมอุตสาหกรรม

อัตราส่วนหนี้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -8.40 เท่า -1.68 เท่า และ -9.64 เท่า ตามลำดับ และค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุดมีค่าเป็นบวก เท่ากับ 3.92 เท่า 19.72 เท่า และ 6.61 เท่า ตามลำดับ โดยค่าเฉลี่ยจากรูป 4-2 จะเห็นได้ว่าภาพรวมทั้งอุตสาหกรรม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปี 2563 เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นจากปี 2562 และต่อมาในปี 2564 กลับลดลงไปใกล้เคียงกับปี 2562 แสดงว่าความสามารถในการชำระหนี้ดีขึ้น เนื่องจากอัตราส่วนดังกล่าวมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ลดลง อย่างไรก็ตามการรักษาสัดส่วนของหนี้สิน

ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในระดับที่ต่ำกว่า 1 จะช่วยให้ความสามารถในการชำระหนี้ดีขึ้น ต้นทุนทางการเงินจะลดลง อย่างไรก็ตามส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของค่าการเปลี่ยนแปลงในปี 2563 กลับต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2564 แสดงว่า บริษัทส่วนใหญ่มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเปลี่ยนแปลงลดลงในปี 2563 และในปี 2564 แต่มีบริษัทเป็นจำนวนมากที่สามารถเพิ่มอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นได้ ความแตกต่างระหว่างค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จะสอดคล้องกับทิศทางของการเปลี่ยนแปลง จึงทำให้ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานทั้ง 3 ปี มีค่าใกล้เคียงกันและไม่สูงมาก ยกเว้นในปี 2563

อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -710.52 เท่า -726.71 เท่า และ -506.91 เท่า ตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 343.50 เท่า 229.77 เท่า และ 552.02 เท่า ตามลำดับ จากรูปที่ 4-2 จะเห็นได้ว่าภาพรวมอุตสาหกรรม แสดงค่าอัตราความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ในปี 2564 สูงขึ้นจากปี 2562 และปี 2563 อย่างมาก และมีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก เท่ากับ 8.55 เท่า ซึ่งเมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2563 ที่มีค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงลดลง เท่ากับ -13.16 และ -11.33 เท่า ตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับด้านความสามารถในการทำกำไร จึงกล่าวได้ว่าบริษัทในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา มีกำไรลดลง จึงทำให้มีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยลดลงด้วยเช่นกัน และพอเริ่มบริษัทเริ่มทำกำไรได้ อัตราส่วนนี้จะมีค่าสูงขึ้น อย่างไรก็ตามส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของค่าการเปลี่ยนแปลงในปี 2564 กลับมีค่าต่ำที่สุด แสดงว่าอัตราความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีความแตกต่างระหว่างบริษัทต่างๆค่อนข้างน้อย เมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2563

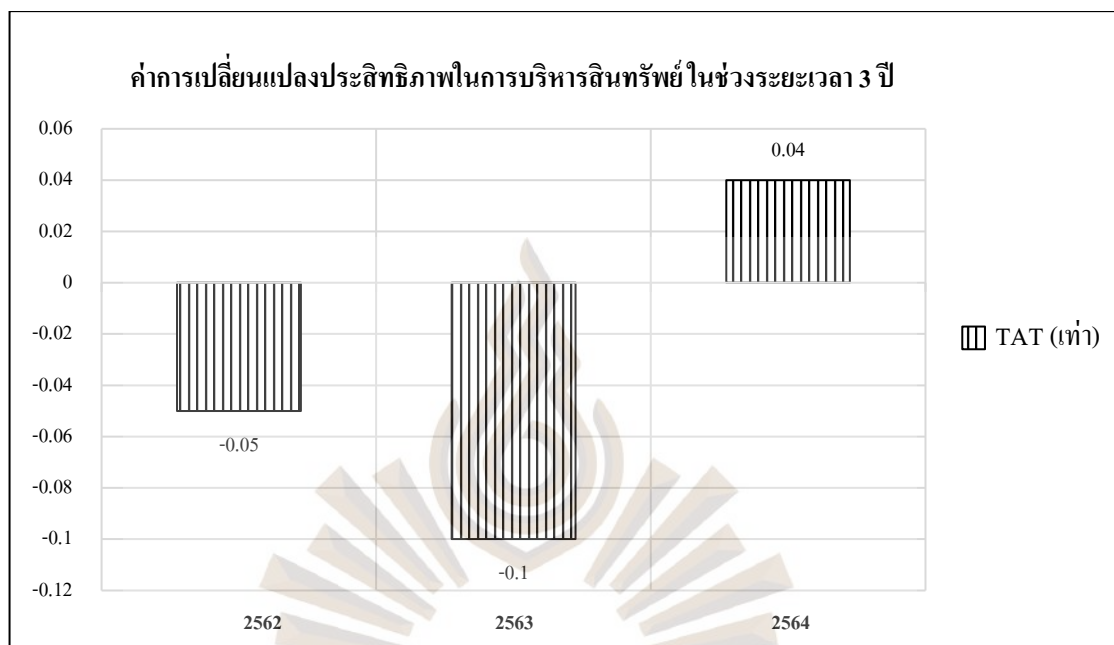
3) ด้านสภาพคล่องในที่นี้จะพิจารณาอัตราส่วนหมุนเวียน (CR) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.1 และรูปที่ 4.3



รูปที่ 4.3 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียน: ภาพรวมอุตสาหกรรม

อัตราส่วนหมุนเวียน (CR) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -11.70 เท่า -9.62 เท่า และ -23.67 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 8.29 21.42 และ 63.76 เท่าตามลำดับ เมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-3 จะเห็นได้ว่าอัตราส่วนหมุนเวียนในปี 2562 และปี 2564 มีค่าเฉลี่ยเท่ากัน และมีผลเป็นบวก ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.08 แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในทิศทางบวก หรือเพิ่มขึ้น ส่วนในปี 2563 มีค่าติดลบเพียงเล็กน้อย เท่ากับ -0.01 ซึ่งหมายถึงสภาพคล่องลดลง จึงกล่าวได้ว่าในปี 2562 เป็นช่วงปีที่บริษัทส่วนใหญ่ยังไม่ได้รับผลกระทบมากเท่าไร ยังสามารถมีสินทรัพย์หมุนเวียนเพียงพอ เช่นเดียวกับในปี 2564 บริษัทส่วนใหญ่สามารถปรับตัวได้ จึงทำให้การรักษาสภาพคล่องอยู่ในระดับที่ดีได้ และในส่วนของปี 2563 เป็นปีที่บริษัทได้รับผลกระทบอย่างหนักตลอดทั้งปี จึงทำให้การหมุนเวียนของสินทรัพย์และหนี้สินหมุนเวียนลดลงอย่างมาก ซึ่งพิจารณาได้จากค่าการเปลี่ยนแปลงในปี 2563 ที่มีค่าติดลบ ในขณะที่เดียวกันการเปลี่ยนแปลงของส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในปี 2564 มีค่าสูงขึ้นอย่างมาก (4.02) เมื่อเทียบกับ 2 ปีที่ผ่านมา ความแตกต่างนี้จะแสดงถึงอัตราส่วนหมุนเวียนของบริษัทต่างๆ แตกต่างกันไปมาก

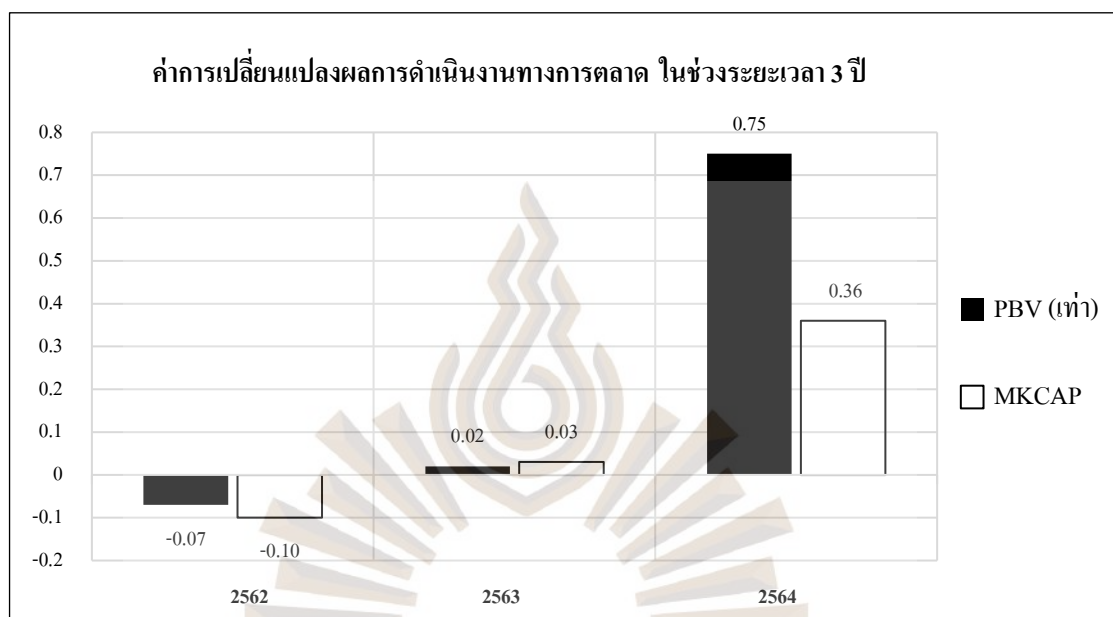
4) ด้านประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ จะพิจารณาอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.1 และรูปที่ 4.4



รูปที่ 4.4 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม
: ภาพรวมอุตสาหกรรม

อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) พบว่า ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด -0.81 -2.28 และ -2.37 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด 1.32 0.72 และ 1.38 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-4 จะเห็นได้ว่าภาพรวมทั้งอุตสาหกรรม ในปี 2564 มีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมสูงที่สุด และมีค่าเป็นบวก เท่ากับ 0.04 ในขณะที่ปี 2562 และปี 2563 มีค่าการเปลี่ยนแปลงติดลบ เท่ากับ -0.05 และ -0.10 ตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ความสามารถในการสร้างรายได้เมื่อเทียบกับสินทรัพย์ของกิจการทั้งหมดลดลง อาจเป็นเพราะบริษัทยังไม่สามารถปรับตัวกับสถานการณ์ที่เกิดขึ้นได้ จึงทำให้อัตราส่วนนี้มีผลติดลบ ในขณะที่เดียวกันกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานก็มีค่าสูงขึ้นทุกๆปีตามลำดับ ตามความแตกต่างนี้แสดงถึงอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของบริษัทในช่วงระยะเวลา 3 ปี แตกต่างกันเพิ่มขึ้นในทุกๆปี

5) ด้านผลการดำเนินงานทางการตลาด จะพิจารณาจากอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว (MKCAP) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.1 และรูปที่ 4.5



รูปที่ 4.5 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว: ภาพรวมอุตสาหกรรม

อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) พบว่า ในปี 2562 ปี 2563 และ ปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -3.52 -6.58 และ -5.46 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 13.15 4.50 และ 21.69 เท่าตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-5 จะเห็นว่า ภาพรวมทั้งอุตสาหกรรม ในปี 2564 มีอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีสูงที่สุด และมีค่าเป็นบวก เท่ากับ 0.75 เท่า ซึ่งเมื่อเทียบกับปี 2563 จะเห็นว่าเพิ่มขึ้นอย่างมาก แสดงว่าในส่วนของราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทในปี 2564 สูงจากปี 2563 อย่างชัดเจน และเมื่อเปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในปี 2563 เทียบกับการเปลี่ยนแปลงในปี 2562 แม้ว่าจะเป็นการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ดีขึ้น แต่ขนาดของการเปลี่ยนแปลงยังน้อยกว่าที่เกิดขึ้นในปี 2564 จึงกล่าวได้ว่าในช่วงปี 2564 ราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งอาจเป็นนักลงทุนกลับมามองเห็นแนวโน้มของบริษัทในการเติบโตได้ในอนาคต อย่างไรก็ตามส่วนเบี่ยงเบน

มาตรฐานในปี 2564 ที่ยังมีค่าสูง (2.09) บ่งบอกถึงความแตกต่างของอัตราส่วนนี้ของบริษัทจดทะเบียนต่างๆ ยังมีสูง

มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว (MKCAP) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -1.42 0.83 และ -0.47 ตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 4.10 1.65 และ 1.94 ตามลำดับ ในภาพรวมทิศทางการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในทิศทางบวก ยกเว้น ปี 2562 ที่เปลี่ยนแปลงลดลง จากรูปที่ 4-5 จะเห็นว่าภาพรวมทั้งอุตสาหกรรมในปี 2564 มีมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วสูงที่สุด มีค่าเท่ากับ 0.36 และมีค่าเพิ่มขึ้นทุกปี เมื่อเทียบกับ 2 ปีที่ผ่านมา ที่มีการเปลี่ยนแปลงลดลง โดยค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ -0.10 และ 0.03 ตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี จึงกล่าวได้ว่าการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางบวก สะท้อนถึงความมั่นคงของตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในช่วงระยะเวลา 3 ปีกลับมีค่าการเปลี่ยนแปลงความแตกต่างเพียงเล็กน้อย

ผลการวิเคราะห์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

การจำแนกกลุ่มอุตสาหกรรมในที่นี้ จำแนกเป็น 4 กลุ่ม ได้แก่กลุ่มที่ 1 คือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มที่ 2 คือ กลุ่มบริการ กลุ่มที่ 3 คือ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร และกลุ่มที่ 4 คือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค ผลการวิเคราะห์แสดงในตารางที่ 4.2 ถึง 4.5 ประกอบกับรูปที่ 4.6 ถึงรูปที่ 4.25

ตารางที่ 4.2 ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาด: กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

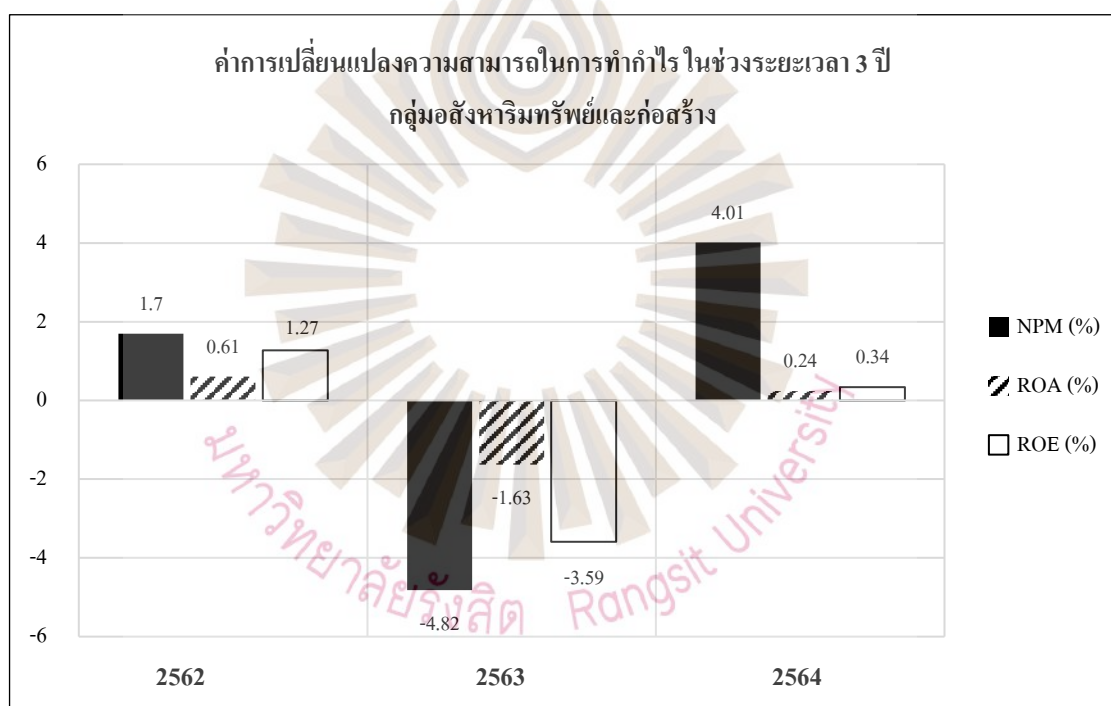
จำนวน 71 บริษัท

อัตราส่วน	ผลการดำเนินงาน ปี 2562				ผลการดำเนินงาน ปี 2563				ผลการดำเนินงาน ปี 2564			
	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD
NPM (%)	-115.79	108.86	1.70	25.13	-159.14	79.14	-4.82	30.28	-71.50	163.92	4.01	31.84
ROA (%)	-7.46	44.01	0.61	6.93	-26.52	5.68	-1.63	4.77	-20.32	19.83	0.24	5.67
ROE (%)	-25.75	79.43	1.27	14.85	-37.74	16.48	-3.59	9.75	-26.52	54.75	0.34	13.09
DE (เท่า)	-0.70	1.06	0.06	0.30	-1.62	4.84	0.04	0.70	-0.75	2.50	0.01	0.48
IC (เท่า)	-269.33	217.31	-2.91	53.80	-356.61	90.19	-12.00	53.72	-36.35	137.67	4.57	24.20
CR (เท่า)	-1.92	6.94	0.06	1.01	-6.31	2.70	-0.10	1.17	-1.67	3.70	0.07	0.76
TAT (รอบ)	-0.74	0.43	-0.02	0.15	-0.37	0.20	-0.05	0.10	-0.32	0.37	-0.02	0.11
P/BV (เท่า)	-2.94	0.61	-0.25	0.51	-1.66	1.20	-0.09	0.39	-0.70	8.42	0.36	1.06
MKCAP (ลบ.)	-0.76	0.51	-0.15	0.24	-0.66	0.83	-0.07	0.28	-0.30	1.46	0.29	0.34

จากค่าสถิติที่แสดงในตารางที่ 4.2 สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานในด้านต่างๆ ที่เกิดขึ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง แสดงเป็นแต่ละปี ตั้งแต่ปี 2562 ปี 2563 และปี 2564

ผลการวิเคราะห์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

1) ด้านความสามารถในการทำกำไร จะพิจารณาจากอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.2 และรูปที่ 4.6



รูปที่ 4.6 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น: กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีการเปลี่ยนแปลงลดลงอย่างมากโดยมีค่าการเปลี่ยนแปลงที่ลดลงต่ำสุด เท่ากับ -115.79% -159.14% และ -71.50% ตามลำดับ และค่าการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นสูงสุด เท่ากับ 108.86% 79.14% และ 163.92% ตามลำดับ จากรูปที่ 4-6 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยปี 2563 ลดลงอย่างมาก เมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2564 มีค่า

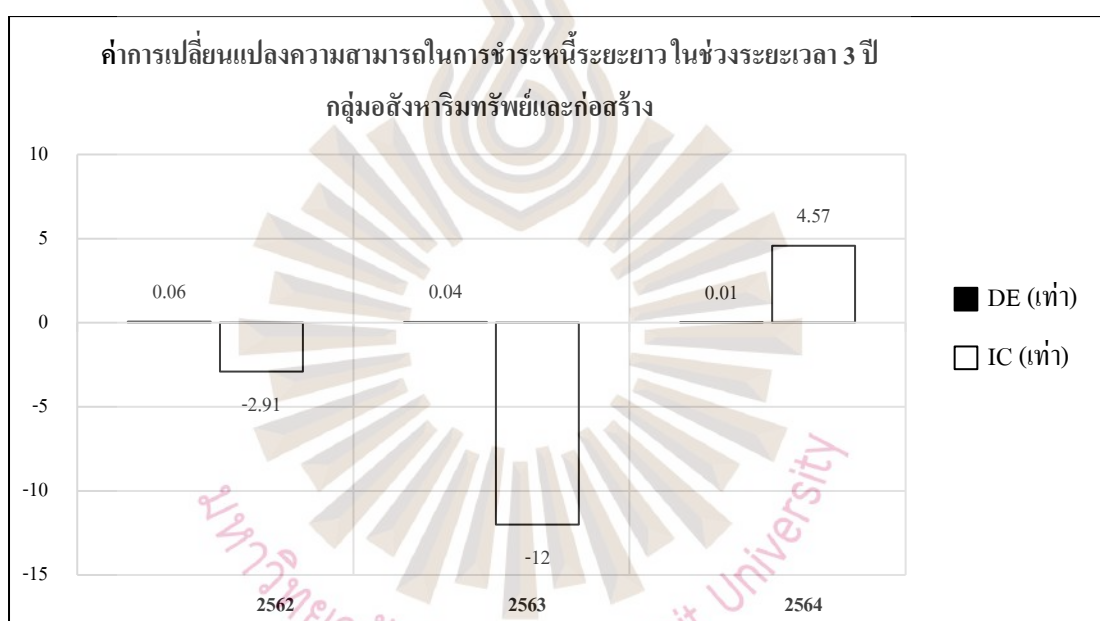
เท่ากับ -4.82 กล่าวได้ว่าบริษัทส่วนใหญ่ประสบผลขาดทุน การเปลี่ยนแปลงจึงเป็นไปได้ในทิศทางที่ลดลง และบริษัทส่วนใหญ่ยังไม่สามารถปรับตัวกับสถานการณ์ที่เกิดขึ้นได้ รวมถึงมาตรการป้องกันที่รัฐบาลกำหนด ทำให้เกิดการชะลอการก่อสร้างโครงการต่างๆออกไป ในปี 2563 ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจึงมีผลขาดทุนสูงกว่าปีอื่นๆ แต่สถานการณ์เริ่มดีขึ้นในปี 2564 จะเห็นได้จากค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิ ปี 2564 สูงกว่าปี 2563 อย่างเห็นได้ชัด โดยมีค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนกำไรสุทธิเป็นบวก อยู่ที่ 4.01% ในขณะเดียวกันค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 ก็เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง มีค่าเท่ากับ 25.13 30.28 และ 31.84 ตามลำดับ สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของบริษัทต่างๆ มีความแตกต่างกันสูงมาก

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุดเท่ากับ -7.46 % -26.52 % และ -20.32% ตามลำดับ มีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุดเท่ากับ 44.01 % 5.68 % และ 0.24% ตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-6 จะเห็นว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ในปี 2563 ลดลงอย่างมาก โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงติดลบ เท่ากับ -1.63% เมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2564 ที่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย และมีค่าเปลี่ยนแปลงเป็นบวก โดยค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 0.61% และ 0.24 % ตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิ จึงกล่าวได้ว่าในปี 2563 บริษัทประสบผลขาดทุน จึงเป็นผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมลดลง และมีค่าติดลบ ในขณะที่เดียวกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในปี 2562 มีค่าสูงที่สุด (6.93) เมื่อเทียบกับ 2 ปีที่ผ่านมา ตามความแตกต่างนี้แสดงถึงความสามารถในการทำอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทต่างๆ แตกต่างกันมาก

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุดเท่ากับ -25.75% -37.74% และ -26.52% และค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุดเท่ากับ 79.43% 16.48% และ 54.75% ตามลำดับ โดยจากรูปที่ 4-6 โดยมีค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2563 ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างลดต่ำลงอย่างมาก และมีค่าติดลบ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม แสดงว่าบริษัททำกำไรสุทธิลดลงอย่างมากจนถึงเป็นผลขาดทุน รวมถึงการบริหารเงินทุนและส่วนของผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนที่ลดลงเช่นกัน แต่ในปี 2564 บริษัทส่วนใหญ่สามารถทำอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเป็นบวกสูงขึ้นอย่างมาก เมื่อเทียบกับปี 2563 แต่มีค่าการเปลี่ยนแปลงน้อยกว่า

ปี 2562 โดยในปี 2564 มีค่าเท่ากับ 0.34% และในปี 2562 มีค่าเท่ากับ 1.27% อย่างไรก็ตามส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของค่าการเปลี่ยนแปลงในปี 2563 มีค่าต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2564 แสดงว่าบริษัทส่วนใหญ่มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเปลี่ยนแปลงลดลงในปี 2563 และในปี 2564 มีหลายบริษัทที่สามารถเพิ่มอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นได้

2) ด้านความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว ในที่นี้จะพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.2 และรูปที่ 4.7



รูปที่ 4.7 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย: กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

อัตราส่วนหนี้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -0.70 เท่า -1.62 เท่า และ -0.75 เท่า และค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 1.06 เท่า 4.84 เท่า และ 2.50 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูป 4.7 พบว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างทำอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยของค่าการเปลี่ยนแปลงแต่ละปี ใกล้เคียงกันมากเท่ากับ 0.06 เท่า 0.04 เท่า และ 0.01 เท่า ตามลำดับ จึงแสดงให้เห็นว่าบริษัทต่างๆ สามารถรักษาระดับโครงสร้างเงินลงทุนของ

บริษัท และยังแสดงให้เห็นถึงบริษัทมีความสามารถในการชำระหนี้ได้อยู่ในระดับดี ในขณะที่เดียวกันกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในช่วงระยะเวลา 3 ปี มีค่าที่ไม่แตกต่างกันมากในแต่ละปี ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.30 0.70 และ 0.48 เท่าตามลำดับ จึงกล่าวได้ว่าในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีความแตกต่างกันเพียงเล็กน้อย

อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -269.33 เท่า -356.61 เท่า และ -36.35 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 214.31 เท่า 90.19 เท่า และ 137.67 เท่าตามลำดับ โดยจากการพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-7 จะเห็นได้ว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างของอัตราความสามารถในการชำระหนี้ ในปี 2564 สูงขึ้นอย่างมาก เมื่อเทียบกับ 2 ปีที่ผ่านมา และมีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก เท่ากับ 4.57 เท่า ซึ่งเมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2563 ที่มีค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงลดลง เท่ากับ -2.91 เท่า และ -12 เท่า ตามลำดับ จึงกล่าวได้ว่าในปี 2564 บริษัทสามารถกลับมาทำกำไรได้สูงขึ้น จึงทำให้มีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตามส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของค่าการเปลี่ยนแปลงในปี 2564 กลับมีค่าต่ำที่สุด (24.20) แสดงว่าอัตราความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย มีความแตกต่างกันของบริษัทต่าง ๆ ค่อนข้างน้อย เมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2563 ที่มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 53.80 เท่า และ 53.72 เท่า ตามลำดับ

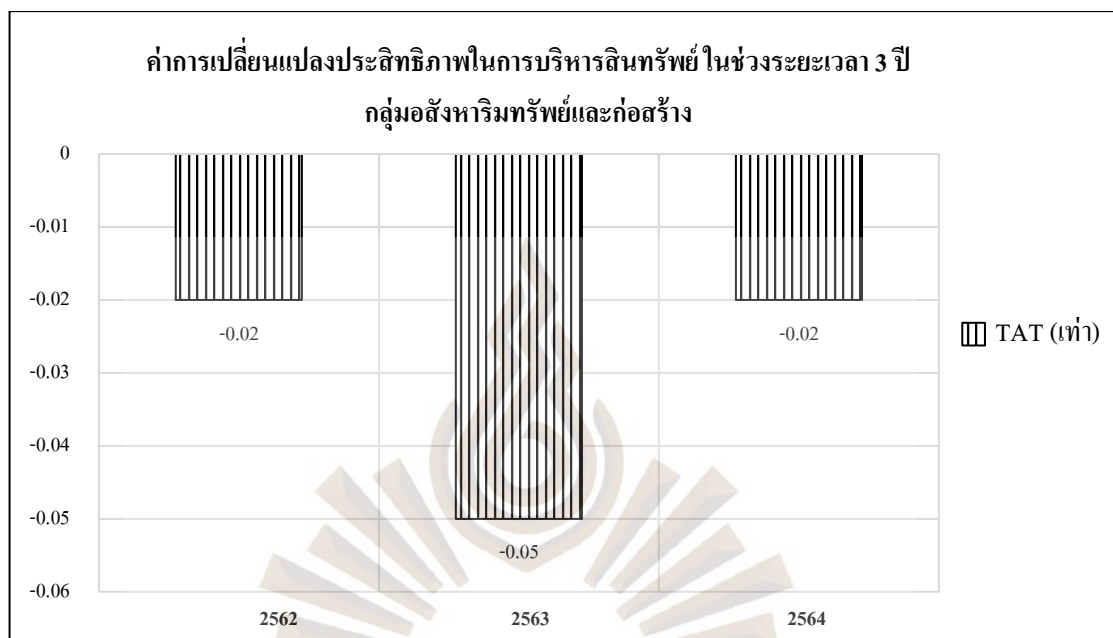
3) ด้านสภาพคล่อง ในที่นี้จะพิจารณาอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.2 และรูปที่ 4.8



รูปที่ 4.8 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนทุนหมุนเวียน
: กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 พบว่ามีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -1.92 -6.31 และ -1.67 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 6.94 2.70 และ 3.70 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-8 จะเห็นได้ว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนในปี 2562 และปี 2564 มีค่าเฉลี่ยใกล้เคียงกัน และมีผลเป็นบวก มีค่าเท่ากับ 0.06 และ 0.07 เท่าตามลำดับ ส่วนในปี 2563 มีค่าติดลบ เท่ากับ -0.10 เท่า จึงกล่าวได้ว่าในปี 2563 เป็นปีที่บริษัทได้รับผลกระทบอย่างหนักตลอดทั้งปี จึงทำให้การหมุนเวียนสินทรัพย์ไม่เพียงพอ มีส่วนของหนี้สินเพิ่มขึ้น มีส่วนของสินทรัพย์ลดลง จึงทำให้ค่าการเปลี่ยนแปลงในปี 2563 นั้นมีผลติดลบ ในขณะที่เดียวกันการเปลี่ยนแปลงของส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในปี 2563 กลับมีค่าสูงที่สุด ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.17 แสดงถึงอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัทต่างๆ แตกต่างกันมากที่สุด เมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2564

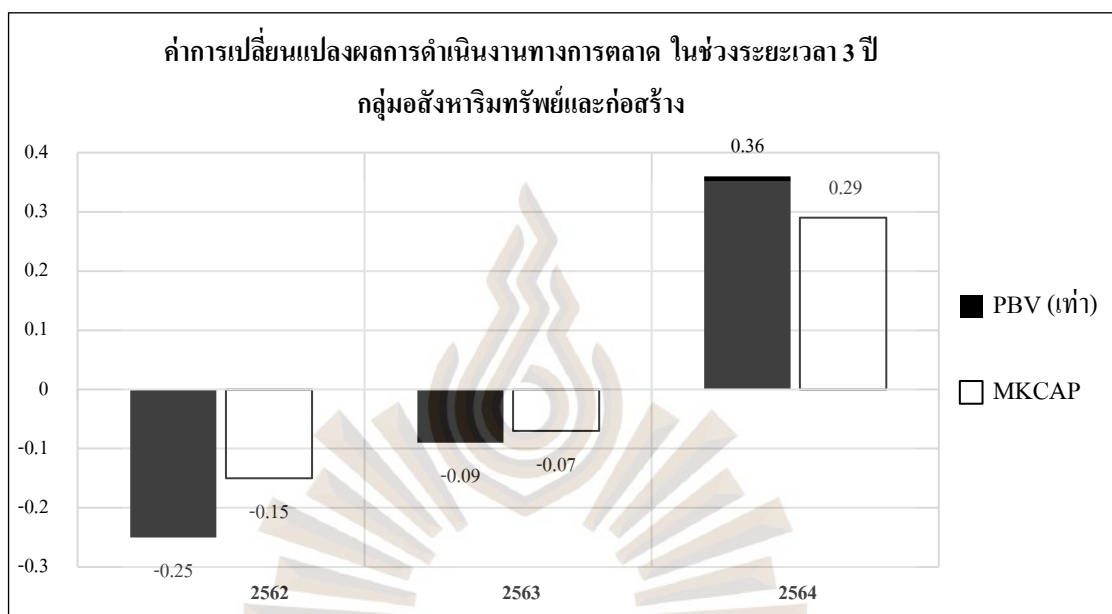
4) ด้านประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ จะพิจารณาอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.2 และรูปที่ 4.9



รูปที่ 4.9 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม : กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -0.74 -0.37 และ -0.32 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 0.43 0.20 และ 0.37 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-9 จะเห็นได้ว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทั้ง 3 ปี มีค่าติดลบทุกปี ซึ่งมีเท่ากับ -0.02 -0.05 และ -0.02 เท่าตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีการนำสินทรัพย์รวมในการก่อให้เกิดรายได้ลดลง จึงทำให้อัตรส่วนนี้มีผลติดลบ ในขณะที่เดียวกันกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ก็มีค่าที่ไม่แตกต่างกันมาก ทั้ง 3 ปี ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.15 0.10 และ 0.11 เท่าตามลำดับตามความแตกต่างนี้แสดงถึงอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของบริษัทในช่วงระยะเวลา 3 ปี มีความแตกต่างกันไม่มาก

5) ด้านผลการดำเนินงานทางการตลาด จะพิจารณาอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว (MKCAP) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.2 และรูปที่ 4.10



รูปที่ 4.10 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว: กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และ ปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -2.94 -1.66 และ -0.70 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 0.61 1.20 และ 8.42 เท่าตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยจาก รูปที่ 4-10 จะเห็นว่า กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในปี 2564 มีอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีสูงสุด และมีค่าเป็นบวก เท่ากับ 0.36 เท่า เมื่อเทียบกับปี 2 ปีที่ผ่านมา ที่มีการเปลี่ยนแปลงลดลง โดยค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ -0.25 และ -0.09 เท่า จึงกล่าวได้ว่าในช่วงปี 2564 บริษัทสามารถทำให้นักลงทุนกลับมามองเห็นแนวโน้มของบริษัทในการเติบโตได้ในอนาคต ในขณะที่เดียวกันส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในปี 2564 มีค่าสูงที่สุด (1.06) ในช่วงระยะเวลา 3 ปี ตามความแตกต่างนี้แสดงถึงอัตราส่วนนี้ของบริษัทต่างๆ มีความแตกต่างกันมาก

มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว (MKCAP) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ 0.76 -0.66 และ -0.30 ตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 0.51 0.83 และ 1.46 ตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจาก รูปที่ 4-10 จะเห็นว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในปี 2564 มีมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วสูงที่สุด มีค่าเท่ากับ 0.29 และมีค่าเพิ่มขึ้นทุกปี เมื่อเทียบกับ 2 ปีที่ผ่านมา ที่มีการเปลี่ยนแปลงลดลงโดยค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ -0.25 และ 0.09 ตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี จึงกล่าวได้ว่าบริษัทประสบปัญหาหนักลงทุนมองว่ามีการเติบโตที่ลดลง เนื่องจากค่าเฉลี่ยของมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว มีค่าลดลงในขณะเดียวกันกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในช่วงระยะเวลา 3 ปีกลับมีค่าการเปลี่ยนแปลงความแตกต่างกันเพียงเล็กน้อย แสดงถึงความสามารถในอัตราส่วนนี้ของบริษัทต่างๆ แตกต่างกันเพียงเล็กน้อย



ตารางที่ 4.3 ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาด: กลุ่มบริการ

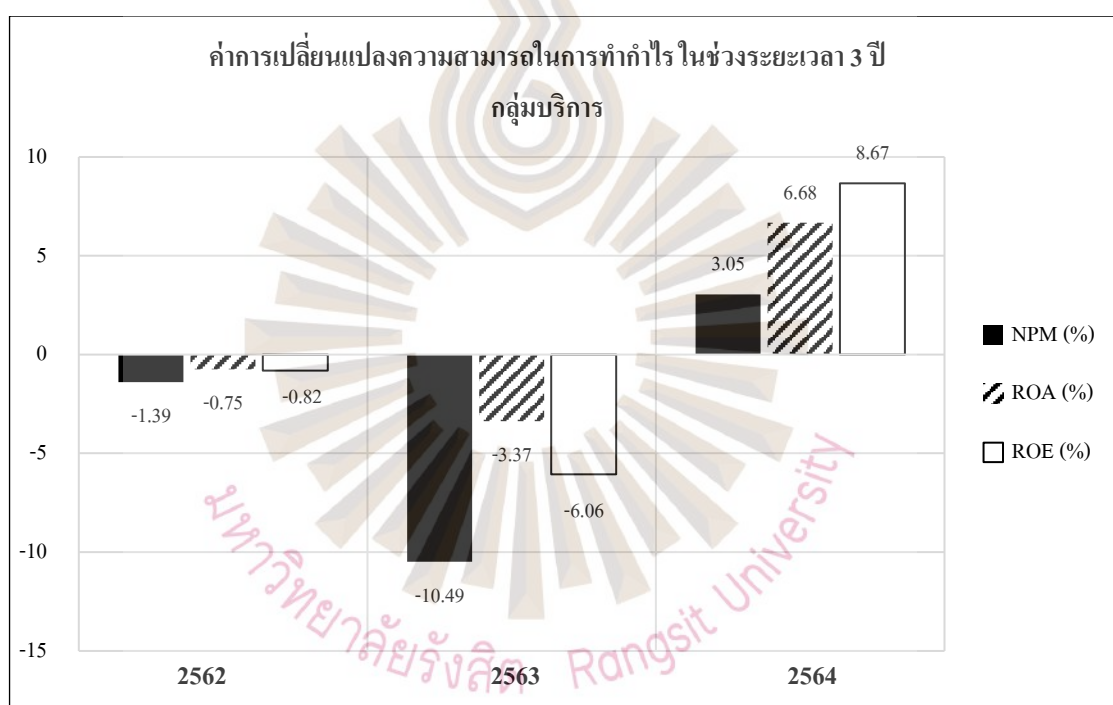
จำนวน 64 บริษัท

อัตราส่วน	ผลการดำเนินงาน ปี 2562				ผลการดำเนินงาน ปี 2563				ผลการดำเนินงาน ปี 2564			
	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD
NPM (%)	-35.91	11.90	-1.39	6.60	-109.69	13.10	-10.49	21.61	-209.02	135.98	3.05	47.74
ROA (%)	-13.11	12.27	-0.75	3.95	-33.06	13.66	-3.37	7.09	-37.09	52.61	6.68	13.99
ROE (%)	-19.31	30.36	-0.82	7.51	-49.53	27.41	-6.06	13.06	-121.63	81.59	8.67	27.25
DE (เท่า)	-0.82	0.72	0.00	0.26	-0.37	2.40	0.29	0.57	-1.67	4.38	-0.09	0.75
IC (เท่า)	-78.80	73.72	-4.58	21.38	-726.71	25.56	-27.77	127.09	-22.26	216.73	17.18	37.15
CR (เท่า)	-3.11	5.33	0.13	1.14	-9.62	2.42	-0.21	1.44	-3.27	6.31	0.26	1.21
TAT (เท่า)	-0.78	0.27	-0.04	0.15	-0.71	0.72	-0.12	0.20	-2.37	0.58	-0.01	0.36
P/BV (เท่า)	-2.22	3.18	-0.21	0.87	-1.97	4.50	0.13	1.09	-2.26	10.78	1.06	2.09
MKCAP (ลบ.)	-0.82	0.54	-0.11	0.28	-0.83	1.59	0.05	0.39	-0.47	1.94	0.44	0.41

จากค่าสถิติที่แสดงในตารางที่ 4.3 สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานในด้านต่างๆ ที่เกิดขึ้นในกลุ่มบริการ แสดงเป็นแต่ละปี ตั้งแต่ปี 2562 ปี 2563 และปี 2564

ผลการวิเคราะห์กลุ่มบริการ

1) ด้านความสามารถในการทำกำไร จะพิจารณาจากอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.3 และรูปที่ 4.11



รูปที่ 4.11 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น: กลุ่มบริการ

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 ในกลุ่มบริการเปลี่ยนแปลงลดลงอย่างมาก โดยมีค่าการเปลี่ยนแปลงที่ลดลงต่ำสุด เท่ากับ -35.91 % -109.69% และ -209.02% ตามลำดับ และค่าการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นสูงสุด เท่ากับ 11.90% 13.10% และ 135.98% ตามลำดับ จากการพิจารณารูปที่ 4-11 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยปี 2563 ลดลงอย่างมาก และมีผลติดลบ เมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2564 มีค่าเท่ากับ -10.49% กล่าวได้ว่าการเปลี่ยนแปลง

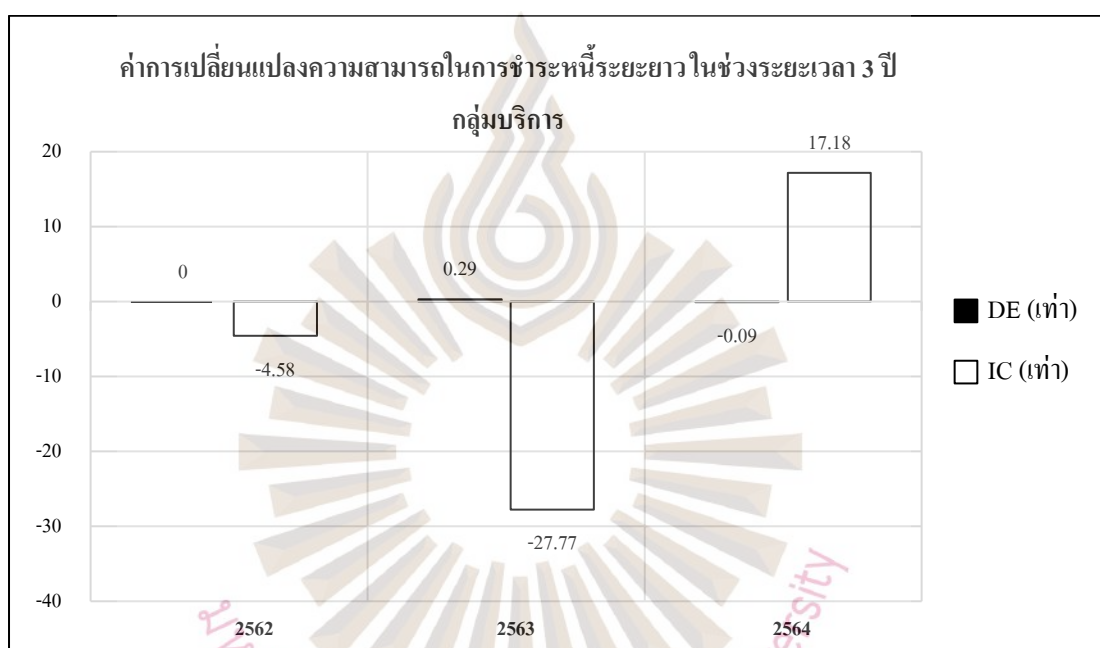
ในอัตรากำไรสุทธิ ในปี 2563 มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ลดลงอย่างมาก เพราะบริษัทส่วนใหญ่ประสบผลขาดทุน รวมถึงมาตรการที่รัฐบาลกำหนด โดยการสั่งปิดสถานบริการต่างๆ จึงทำให้ในปี 2563 ในกลุ่มบริการมีผลขาดทุนสูงกว่าปีอื่นๆ แต่เริ่มทำผลกำไรได้ดีขึ้นในปี 2564 จนทำให้ค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิ ปี 2564 สูงกว่าปี 2563 อย่างเห็นได้ชัด โดยมีค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนกำไรสุทธิเป็นบวก อยู่ที่ 3.05% ในขณะที่เดียวกันค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ตั้งแต่ปี 2562 - ปี 2564 มีค่าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องอยู่ในช่วง 6.60 – 47.74% สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของบริษัทต่างๆ มีความแตกต่างกันสูงมาก

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -13.11 % -33.06 % และ-37.09% ตามลำดับ มีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 12.27 % 13.66 % และ52.61% ตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-11 จะเห็นว่ากลุ่มบริการสามารถทำอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมในปี 2564 สูงขึ้นอย่างมาก และมีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก เท่ากับ 6.68% เมื่อเทียบกับ 2 ปีที่ผ่านมา ที่มีการเปลี่ยนแปลงลดลง และมีค่าการเปลี่ยนแปลงติดลบ โดยค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ -0.75% และ 3.37 % ตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิ จึงกล่าวได้ว่าในปี 2564 บริษัทสามารถปรับตัวกับสถานการณ์ดังกล่าวได้ค่อนข้างดี รวมถึงการผ่อนปรนมาตรฐานรักษาการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 จึงเป็นผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ในขณะที่เดียวกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานทั้ง 3 ปี มีค่าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีค่าอยู่ในช่วง 3.95 -13.99% ตามความแตกต่างนี้แสดงถึงความสามารถในการทำกำไร อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทต่างๆ แตกต่างกันมาก

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุดเท่ากับ -19.31% -49.53% และ-121.63% ตามลำดับ และค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุดเท่ากับ 30.36% 27.41% และ81.59% ตามลำดับ โดยจากรูปที่ 4-11 โดยมีค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2564 ในกลุ่มบริการมีค่าสูงขึ้นอย่างมาก และมีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น รวมถึงการบริหารเงินทุนและส่วนของผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 8.67 ในขณะที่ปี 2562 และปี 2563 มีทิศทางการเปลี่ยนแปลงที่ลดลง และมีค่าการเปลี่ยนแปลงติดลบ มีค่าเท่ากับ -0.82% และ-6.06% อย่างไรก็ตามส่วนเบี่ยงเบน

มาตรฐานทั้ง 3 ปี มีค่าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องอยู่ในช่วง 7.51 -27.25% ตามลำดับ ตามความแตกต่างนี้ แสดงถึงความสามารถในการทำอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทต่างๆ แตกต่างกันมาก

2) ด้านความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว จะพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.3 และรูปที่ 4.12



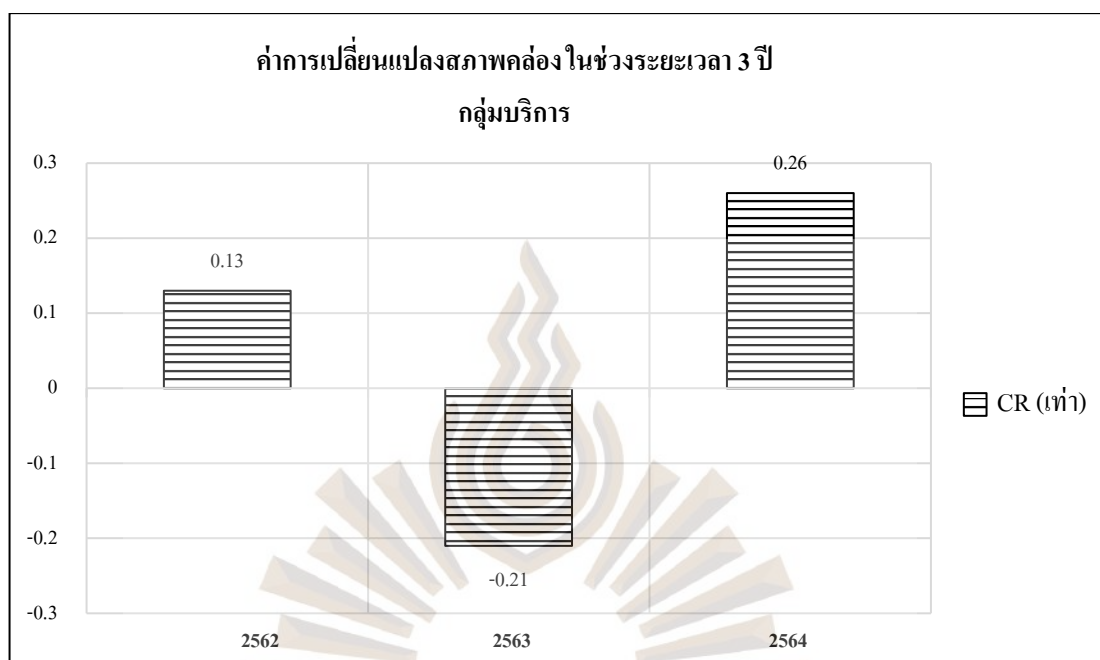
รูปที่ 4.12 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย: กลุ่มบริการ

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -0.82 -0.37 และ -1.67 เท่า และค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 0.72 2.40 และ 4.38 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูป 4-12 พบว่ากลุ่มบริการทำอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปี 2562 และปี 2563 มีค่าเพิ่มขึ้น ซึ่งในปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงลดลง มีค่าการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 0 0.29 และ -0.09 เท่าตามลำดับ จึงแสดงให้เห็นถึงบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในทิศทางที่ดีขึ้น เนื่องจากอัตราส่วนดังกล่าวมีการเปลี่ยนแปลงที่ลดลง อย่างไรก็ตามบริษัทในกลุ่มบริการยังสามารถรักษาสัดส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในระดับที่ต่ำกว่า 1 ซึ่งหมายถึงมีโครงสร้างเงินลงทุนที่อยู่ในระดับดี และยังมีภาระหนี้สินที่ค่อนข้างต่ำ

ในขณะที่เดียวกันส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของค่าการเปลี่ยนแปลงมีทิศทางที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุกปี เท่ากับ 0.26 0.57 และ 0.75 เท่าตามลำดับ จากค่าความแตกต่างนี้แสดงให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่มบริการ มีความแตกต่างกันมากขึ้นเล็กน้อยในแต่ละปี

อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 พบว่ามีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -78.80 -726.71 และ -22.26 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 73.72 25.56 และ 216.73 เท่าตามลำดับ โดยจากการพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-12 จะเห็นได้ว่ากลุ่มบริการของอัตราความสามารถในการชำระหนี้ ในปี 2564 สูงขึ้นอย่างมาก เมื่อเทียบกับ 2 ปีที่ผ่านมา และมีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก สูงถึง 17.18 เท่า ซึ่งเมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2563 ที่มีค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงลดลง เท่ากับ -4.58 และ -27.77 เท่า ตามลำดับ จึงกล่าวได้ว่าในปี 2564 บริษัทสามารถกลับมาทำกำไรได้สูงขึ้นอย่างมาก รวมถึงมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน โดยตลอด 2 ปีที่ผ่านมาบริษัทส่วนใหญ่ในกลุ่มบริการไม่สามารถดำเนินธุรกิจได้ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงนี้เป็นไปในทิศทางเดียวกับผลการดำเนินงานด้านความสามารถในการทำกำไร จึงทำให้ผลการดำเนินงานนั้นลดลง ถึงขั้นติดลบ อย่างไรก็ตามส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของค่าการเปลี่ยนแปลงในปี 2563 กลับมีค่าสูงที่สุด (127.09) แสดงว่าอัตราความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีความแตกต่างกันของบริษัทต่างๆสูงมาก

3) ด้านสภาพคล่อง จะพิจารณาอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.3 และรูปที่ 4.13

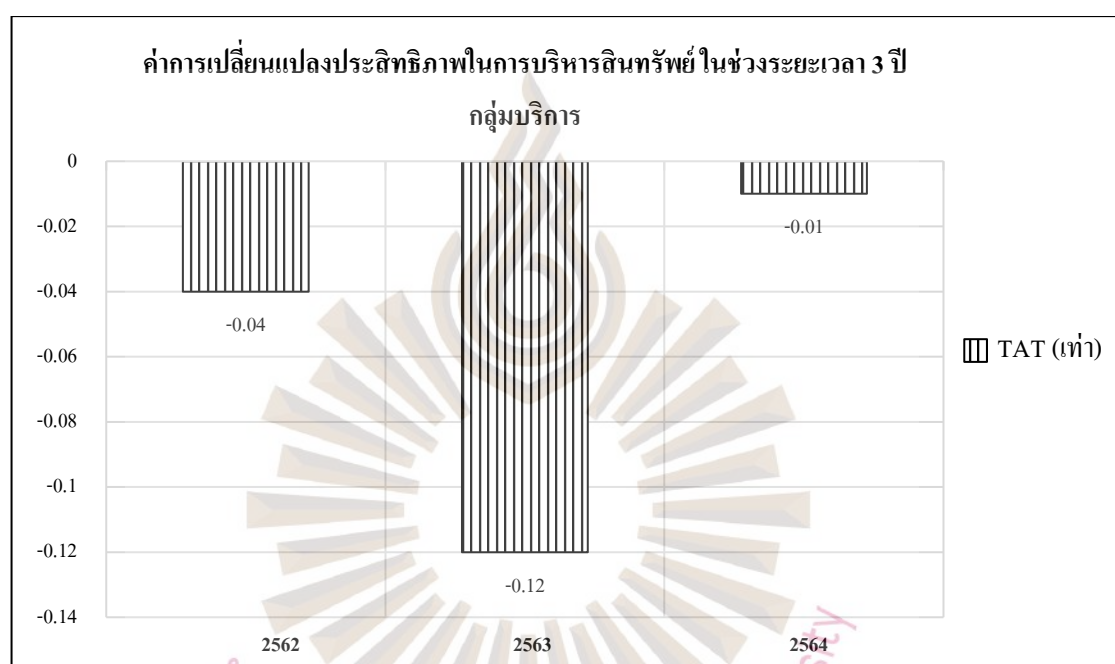


รูปที่ 4.13 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนทุนหมุนเวียน
: กลุ่มบริการ

อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 พบว่ามีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -3.11 -9.62 และ -3.27 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 5.33 2.42 และ 6.31 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-13 จะเห็นได้ว่ากลุ่มบริการ มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนในปี 2563 มีค่าการเปลี่ยนแปลงที่ลดลง และมีค่าติดลบ มีค่าเท่ากับ -0.21 เท่า ในขณะที่ปี 2562 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้นและมีค่าเป็นบวก ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.13 และ 0.26 เท่าตามลำดับ จึงกล่าวได้ว่าในปี 2563 เป็นปีที่สถานการณ์การแพร่เชื้อไวรัสโควิด 19 ของประเทศไทยได้รับผลกระทบหนักที่สุด รัฐบาลจึงใช้มาตรการคุมเข้มอีกครั้ง ที่ต้องปิดสถานบริการต่างๆ จึงทำให้บริษัทไม่สามารถหมุนเวียนสินทรัพย์ได้เพียงพอ มีส่วนของหนี้สินเพิ่มขึ้น มีส่วนของสินทรัพย์ลดลง จึงทำให้ค่าการเปลี่ยนแปลงในปี 2563 นั้นมีผลติดลบ ในขณะที่เดียวกัน การเปลี่ยนแปลงของส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในปี 2563 กลับมีค่าสูงที่สุด ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.44 เท่า

แสดงถึงอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัทต่างๆ แตกต่างกันอย่างมากที่สุด เมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2564

4) ด้านประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ จะพิจารณาอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.3 และรูปที่ 4.14

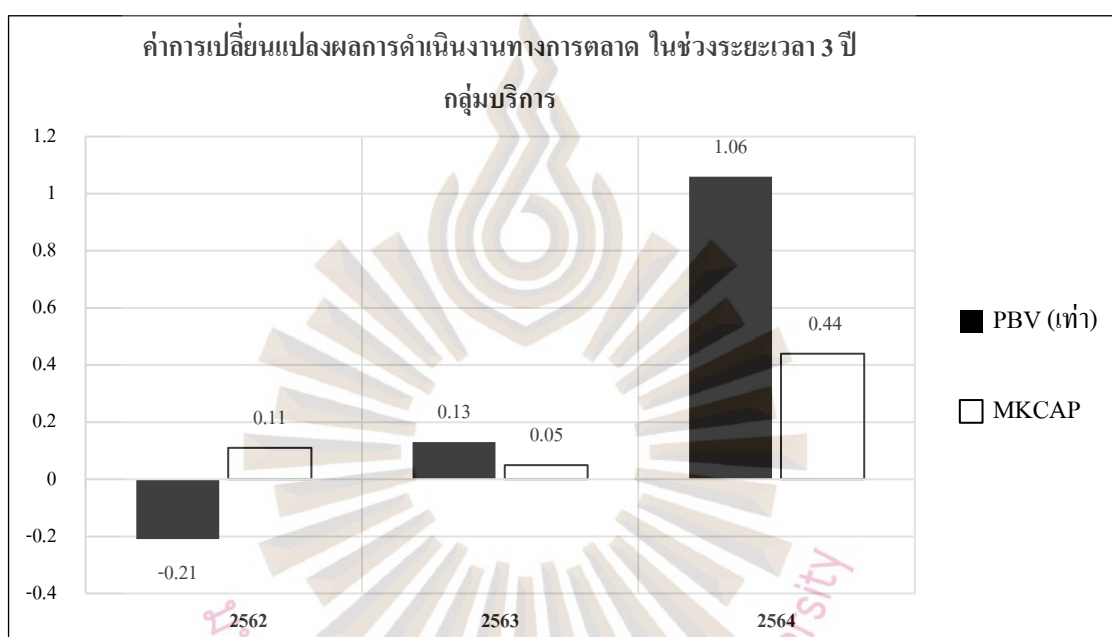


รูปที่ 4.14 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม : กลุ่มบริการ

อัตราส่วนทุนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 พบว่ามีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -0.78 -0.71 และ -2.37 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 0.27 0.72 และ 0.58 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-13 จะเห็นได้ว่ากลุ่มบริการ ทั้ง 3 ปี มีค่าติดลบ ทุกปี ซึ่งมีเท่ากับ -0.04 -0.12 และ -0.01 เท่าตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีการนำสินทรัพย์รวมในการก่อให้เกิดรายได้ลดลง จึงทำให้อัตราส่วนนี้มีผลติดลบ ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่มีค่าติดลบทั้ง 3 ปี เช่นกัน ในขณะที่เดียวกันกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ก็มีค่าที่ไม่แตกต่างกันมาก แต่เพิ่มขึ้นในทุกๆปี ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.15 0.20 และ 0.36 เท่าตามลำดับ ตามความแตกต่างนี้

แสดงถึงอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของบริษัทในช่วงระยะเวลา 3 ปี มีความแตกต่างกันเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

5) ด้านผลการดำเนินงานทางการตลาด จะพิจารณาอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว (MKCAP) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.3 และรูปที่ 4.15



รูปที่ 4.15 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว: กลุ่มบริการ

อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -2.22 -1.97 และ -2.26 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 3.18 4.50 และ 10.78 เท่าตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยจาก รูปที่ 4-15 จะเห็นว่า กลุ่มบริการมีค่าการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีค่าเท่ากับ -0.21 0.13 และ 1.06 เท่าตามลำดับ จึงกล่าวได้ว่าในช่วงปี 2562 ช่วงที่เริ่มเกิดสถานการณ์การดังกล่าว ด้วยมาตรการต่างๆ ของรัฐบาลที่ต้องปิดสถานบันเทิงต่างๆ รวมถึงปิดสถานบริการทั่วประเทศ ทำให้นักลงทุนเกิดความไม่เชื่อมั่นในบริษัท และมองไม่เห็นแนวโน้มของบริษัทในการเติบโตในอนาคต จึงทำให้ในช่วงปี 2562 มีค่าการเปลี่ยนแปลงที่ติดลบ ในขณะที่เดียวกันส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานก็มีค่าความแตกต่าง

เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกัน มีค่าเท่ากับ 0.87 1.09 และ 2.09 ตามความแตกต่างนี้แสดงถึงอัตราส่วนนี้ของบริษัทต่างๆ มีความแตกต่างกันเพิ่มขึ้นต่อเนื่องทุกปี

มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว (MKCAP) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -0.82 -0.83 และ -0.47 ตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 0.54 1.59 และ 1.94 ตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-15 จะเห็นว่ากลุ่มบริการมีค่าการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง มีค่าเท่ากับ -0.11 0.05 และ 0.44 ตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี ในขณะที่เดียวกันกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในช่วงระยะเวลา 3 ปี ก็มีค่าความแตกต่างไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีเช่นเดียวกัน



ตารางที่ 4.4 ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาด กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

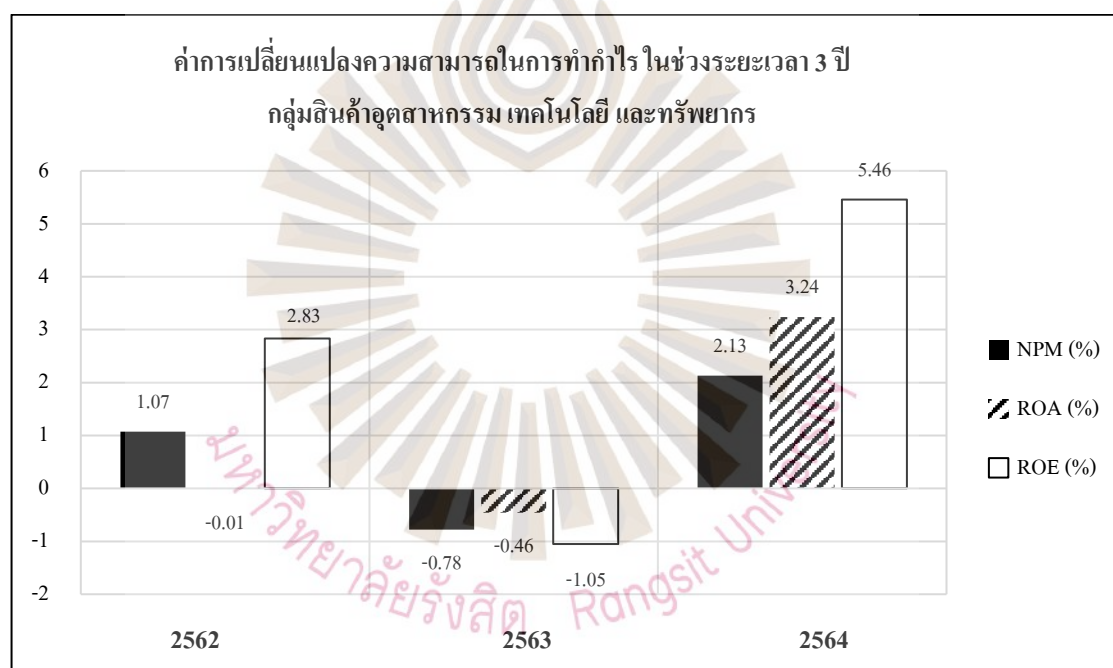
จำนวน 130 บริษัท

อัตราส่วน	ผลการดำเนินงาน ปี 2562				ผลการดำเนินงาน ปี 2563				ผลการดำเนินงาน ปี 2564			
	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD
NPM (%)	-113.97	186.45	1.07	26.55	-85.60	73.21	-0.78	17.67	-88.83	104.32	2.13	16.65
ROA (%)	-29.60	46.33	-0.01	7.83	-26.97	24.51	-0.46	5.65	-16.95	34.03	3.24	7.85
ROE (%)	-65.46	223.49	2.83	30.75	-64.74	44.92	-1.05	13.48	-29.48	69.87	5.46	13.65
DE (เท่า)	-8.40	3.92	-0.07	0.91	-1.68	16.83	0.25	1.58	-3.43	6.61	0.00	0.81
IC (เท่า)	-710.52	343.50	-15.07	99.56	-354.95	217.01	-6.04	61.89	-506.91	552.02	11.84	88.30
CR (เท่า)	-11.70	4.27	0.00	1.59	-2.84	21.42	0.29	2.15	-23.67	4.38	-0.29	2.45
TAT (เท่า)	-0.81	1.32	-0.07	0.22	-2.28	0.39	-0.12	0.32	-0.45	1.38	0.09	0.23
P/BV (เท่า)	-3.52	13.15	0.07	1.50	-6.58	3.07	0.00	0.96	-5.46	10.94	0.81	2.06
MKCAP (ลบ.)	-0.99	4.10	-0.06	0.54	-0.53	1.65	0.07	0.34	-0.30	1.75	0.38	0.41

จากค่าสถิติที่แสดงในตารางที่ 4.4 สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานในด้านต่างๆ ที่เกิดขึ้นในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร แสดงเป็นแต่ละปี ตั้งแต่ปี 2562 ปี 2563 และปี 2564

ผลการวิเคราะห์กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

1) ด้านความสามารถในการทำกำไร จะพิจารณาจากอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.4 และรูปที่ 4.16



รูปที่ 4.16 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร โดยมีค่าการเปลี่ยนแปลงที่ลดลงต่ำสุด เท่ากับ -113.97% -85.60% และ -88.83% ตามลำดับ และค่าการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นสูงสุด เท่ากับ 186.45% 73.21% และ 104.32% ตามลำดับ จากการพิจารณารูปที่ 4.16 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยปี 2563 ลดลงเพียง

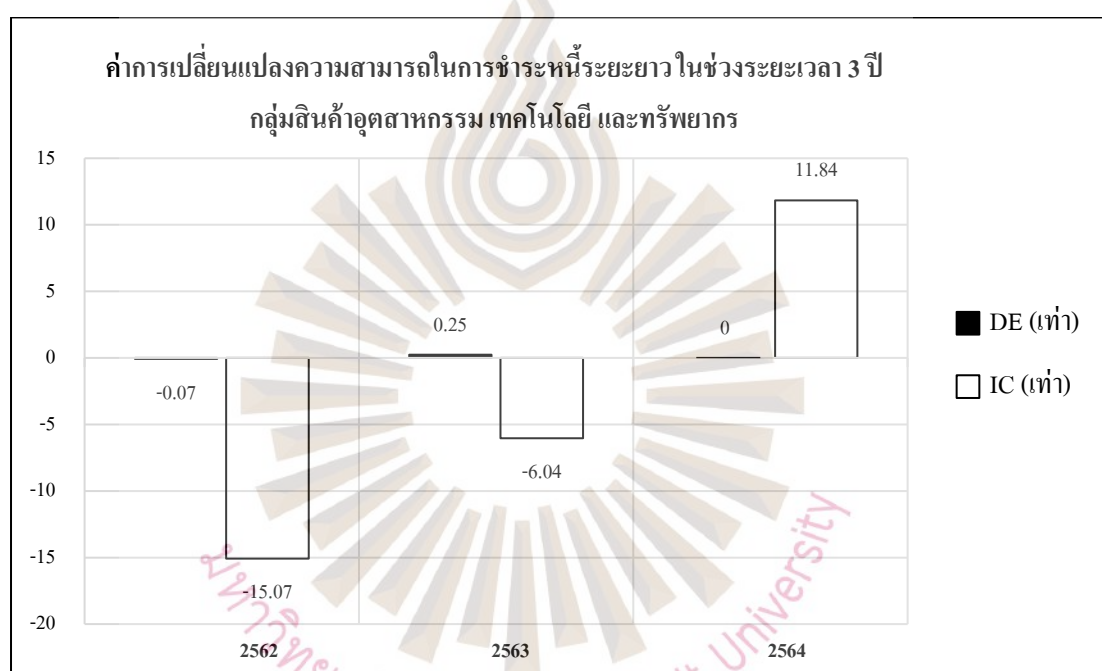
เล็กน้อย และมีค่าติดลบ เมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2564 มีค่าเท่ากับ -0.78% ในขณะที่ปี 2562 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.07% และ 2.13% ตามลำดับ กล่าวได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ ในปี 2563 มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ลดลง เพราะบริษัทส่วนใหญ่ประสบผลขาดทุน จึงทำให้ในปี 2563 ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร จึงทำให้มีผลขาดทุนสูงกว่าปีอื่นๆ แต่เริ่มทำผลกำไรได้ดีขึ้นในปี 2564 จนทำให้ค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิ ปี 2564 สูงกว่าปี 2563 โดยมีค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนกำไรสุทธิเป็นบวกอยู่ที่ 2.13% ในขณะที่เดียวกันค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ในปี 2562 กลับมีค่าความแตกต่างสูงสุด (26.55) สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของบริษัทต่างๆ มีความแตกต่างกันสูงมาก

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 พบว่ามีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -29.60% -26.97% และ -16.95% ตามลำดับ มีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 46.33% 24.51% และ 34.03% ตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-16 จะเห็นว่ากลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร สามารถทำอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ในปี 2564 สูงขึ้นอย่างมาก และมีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก เท่ากับ 3.24% เมื่อเทียบกับ 2 ปีที่ผ่านมา ที่มีการเปลี่ยนแปลงลดลง และมีค่าการเปลี่ยนแปลงติดลบ โดยค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ -0.01% และ -0.46% ตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิ จึงกล่าวได้ว่าในปี 2564 บริษัทสามารถปรับตัวกับสถานการณ์ดังกล่าวได้ค่อนข้างดี จึงเป็นผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ในขณะที่เดียวกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในปี 2564 ก็มีค่าความแตกต่างที่สูงที่สุด ตามความแตกต่างนี้แสดงถึงความสามารถในการทำอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทต่างๆ แตกต่างกันมาก

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุดเท่ากับ -65.46% -64.74% และ -29.48% ตามลำดับ และค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 223.49% 44.92% และ 69.87% ตามลำดับ โดยจากรูปที่ 4-16 โดยมีค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2564 ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร มีค่าสูงขึ้นอย่างมาก และมีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น รวมถึงการบริหารเงินทุนและส่วนของผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 5.46% ในขณะที่ปี

2562 และปี 2563 มีทิศทางการเปลี่ยนแปลงที่ลดลง มีค่าเท่ากับ 2.83% และ-1.05% อย่างไรก็ตาม ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในปี 2562 กลับมีค่าความแตกต่างกันสูงที่สุด ตามความแตกต่างนี้แสดงถึงความสามารถในการทำอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทต่างๆ แตกต่างกันมาก

2) ด้านความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว จะพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.4 และรูปที่ 4.17



รูปที่ 4.17 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -8.40 -1.68 และ-3.43 เท่า และค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 3.92 16.83 และ6.61 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูป 4-12 พบว่ากลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าการเปลี่ยนแปลงในปี 2563 เพิ่มขึ้น เมื่อเทียบกับปี 2562 และในปี 2564 มีค่าลดลงไปใกล้เคียงกับปี 2562 จึงแสดงให้เห็นว่าในปี 2563 มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนดีขึ้น เนื่องจากอัตราส่วนดังกล่าวมีทิศทางที่ลดลง แต่อย่างไร

ก็ตามค่าเฉลี่ยที่เกิดขึ้นยังถือว่าบริษัทยังสามารถรักษาโครงสร้างเงินลงทุนไว้อยู่ในระดับดี ในขณะที่เดียวกันส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในปี 2563 ก็มีค่าสูงที่สุดเช่นกัน จึงกล่าวได้ว่า มีความแตกต่างกันระหว่างบริษัทค่อนข้างสูง เมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2564

อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) พบว่าในปี 2562 ปี2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -710.52 -354.95 และ -506.91 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 343.50 217.01 และ 552.02 เท่าตามลำดับ โดยจากการพิจารณาค่าเฉลี่ย จากรูปที่ 4-17 จะเห็นได้ว่ากลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากรของอัตรา ความสามารถในการชำระหนี้ ในปี 2564 สูงขึ้นอย่างมาก เมื่อเทียบกับ 2 ปีที่ผ่านมา และมีค่าการ เปลี่ยนแปลงเป็นบวก สูงถึง 11.84 เท่า ซึ่งเมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2563 ที่มีค่าเฉลี่ยการ เปลี่ยนแปลงลดลง และมีค่าการเปลี่ยนแปลงติดลบ เท่ากับ -15.07 และ -6.04 เท่า ตามลำดับ จึงกล่าว ได้ว่าในปี 2564 บริษัทสามารถกลับมาทำกำไรได้สูงขึ้นอย่างมาก รวมถึงมีความสามารถในการจ่าย ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ซึ่งการเปลี่ยนแปลงนี้เป็นไปในทิศทางเดียวกับผลการดำเนินงานด้าน ความสามารถในการทำกำไร จึงทำให้ผลการดำเนินงานนั้นลดลง ถึงขั้นติดลบ อย่างไรก็ตามส่วน เบี่ยงเบนมาตรฐานของค่าการเปลี่ยนแปลงในปี 2562 กลับมีค่าสูงที่สุด (99.56) แสดงว่าอัตรา ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีความแตกต่างกันของบริษัทต่างๆสูงมาก

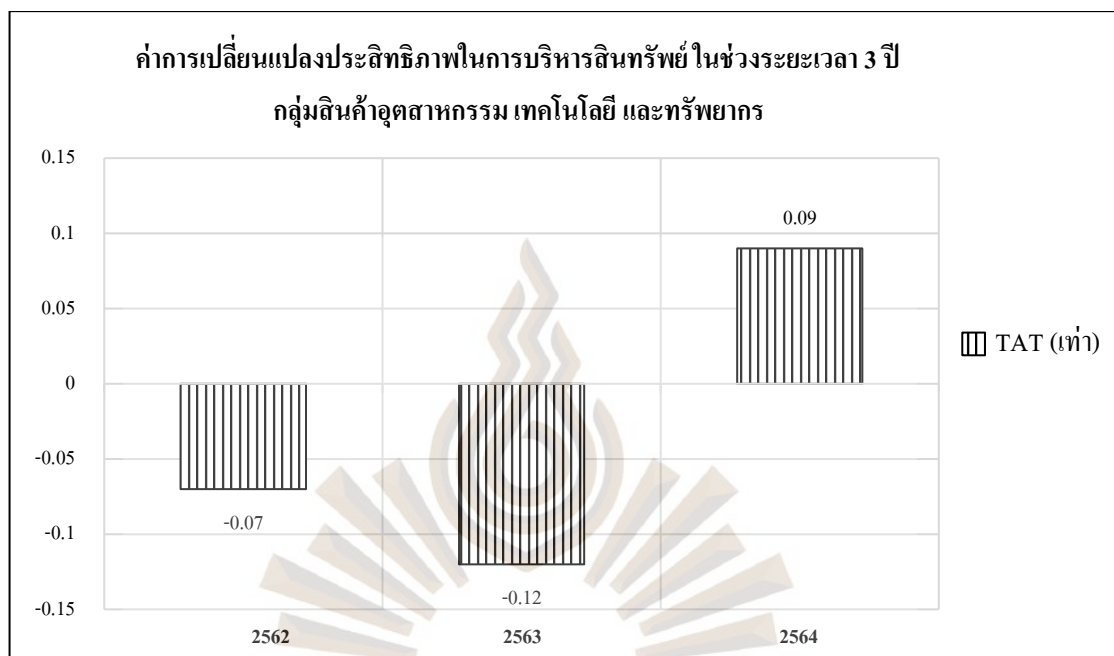
3) ด้านสภาพคล่อง จะพิจารณาอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.4 และรูปที่ 4.18



รูปที่ 4.18 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนทุนหมุนเวียน
: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 พบว่ามีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -11.70 -2.84 และ -23.67 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 4.27 21.42 และ 4.38 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-18 จะเห็นได้ว่ากลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนในปี 2563 มีค่าการเปลี่ยนแปลง ที่สูงที่สุด และมีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.29 เท่า ในขณะที่ปี 2562 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงที่ลดลง มีค่าเท่ากับ 0 และ -0.29 เท่าตามลำดับ จึงกล่าวได้ว่าในปี 2563 บริษัทสามารถปรับตัวกับสถานการณ์ดังกล่าวได้ และมีการหมุนเวียนสินทรัพย์เพียงพอ มีส่วนของหนี้สินลดลง มีส่วนของสินทรัพย์เพิ่มขึ้น จึงทำให้ค่าการเปลี่ยนแปลงในปี 2563 นั้นมีค่าเป็นบวก ในขณะที่เดียวกันการเปลี่ยนแปลงของส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานทั้ง 3 ปีมีค่าความแตกต่างเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.59 2.15 และ 2.45 เท่า ตามลำดับ แสดงถึงอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัทต่างๆ มีความแตกต่างกันมากขึ้นทุกๆปี

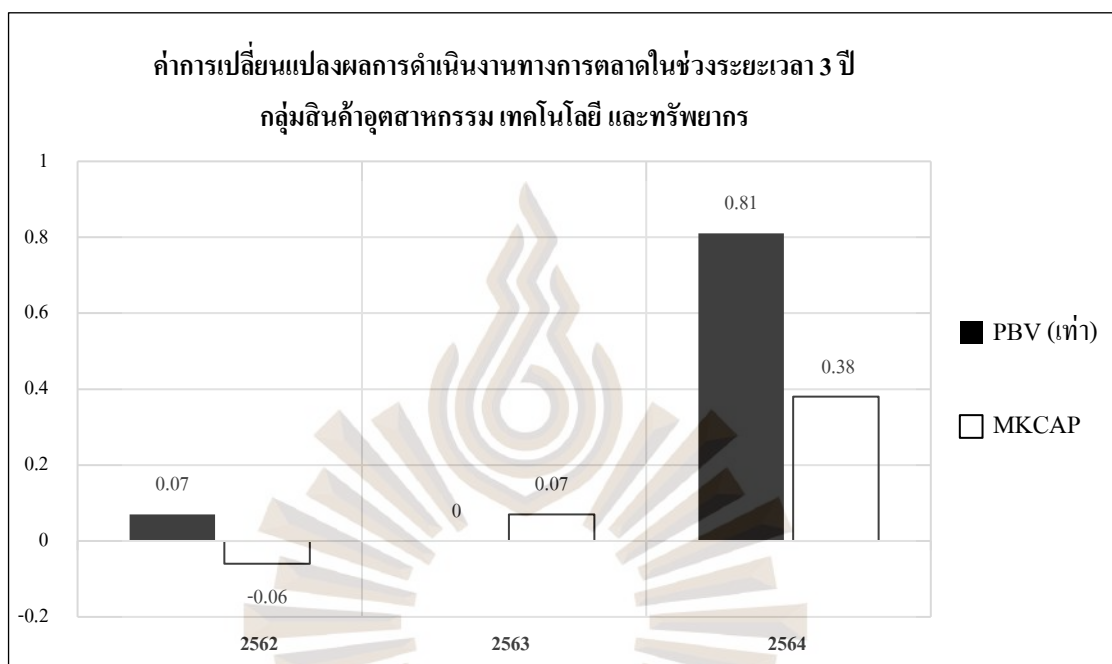
4) ด้านประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ จะพิจารณาอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.4 และรูปที่ 4.19



รูปที่ 4.19 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม
: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -0.81 -2.28 และ -0.45 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 1.32 0.39 และ 1.38 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-19 จะเห็นได้ว่ากลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร ในปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงที่สุด และมีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก ซึ่งมีเท่ากับ 0.09 เท่า ในขณะที่ปี 2562 และปี 2563 มีค่าการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ลดลง และมีค่าการเปลี่ยนแปลงติดลบ มีค่าเท่ากับ -0.07 และ -0.12 เท่า ตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าในปี 2563 บริษัทมีการนำสินทรัพย์รวมในการก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้น จึงทำให้อัตรส่วนนี้มีค่าเป็นบวก ในขณะที่เดียวกันกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ก็มีค่าที่ไม่แตกต่างกันมาก ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.22 0.32 และ 0.23 เท่าตามลำดับ ตามความแตกต่างนี้แสดงถึงอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของบริษัทในช่วงระยะเวลา 3 ปี ไม่มีความแตกต่างกันมาก

5) ด้านผลการดำเนินงานทางการตลาด จะพิจารณาอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว (MKCAP) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.4 และรูปที่ 4.20



รูปที่ 4.20 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และ ปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -3.52 -6.58 และ-5.46 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 13.15 3.07 และ 10.94 เท่าตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-20 จะเห็นว่ากลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร ในปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 2 ปีที่ผ่านมา ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.81 เท่า จึงกล่าวได้ว่าในปี 2564 นักลงทุนมองเห็นแนวโน้มของบริษัทในการเติบโตในอนาคตมากขึ้น จึงทำให้ในช่วงปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงที่สูงขึ้น ในขณะที่ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในปี 2564 ก็มีค่าที่สูงที่สุดเช่นกัน มีค่าเท่ากับ 2.06 ตามความแตกต่างนี้แสดงถึงอัตราส่วนนี้ของบริษัทต่างๆ มีความแตกต่างกันมาก

มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว (MKCAP) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -0.99 -0.53 และ -0.30 ตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 4.10 1.65 และ 0.41 ตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจาก รูปที่ 4-20 จะเห็นว่ากลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากรมีค่าการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง มีค่าเท่ากับ -0.06 0.07 และ 0.38 ตามลำดับ จึงกล่าวได้ว่านักลงทุนเริ่มกลับมาสนใจในการลงทุนของบริษัทมากขึ้น จึงทำให้ค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลงมีค่าเพิ่มขึ้นทุกปี ในขณะที่เดียวกันกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในปี 2562 กลับมีค่าความแตกต่างสูงที่สุด (0.54) แสดงให้เห็นว่ามีความแตกต่างกันสูง



ตารางที่ 4.5 ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค

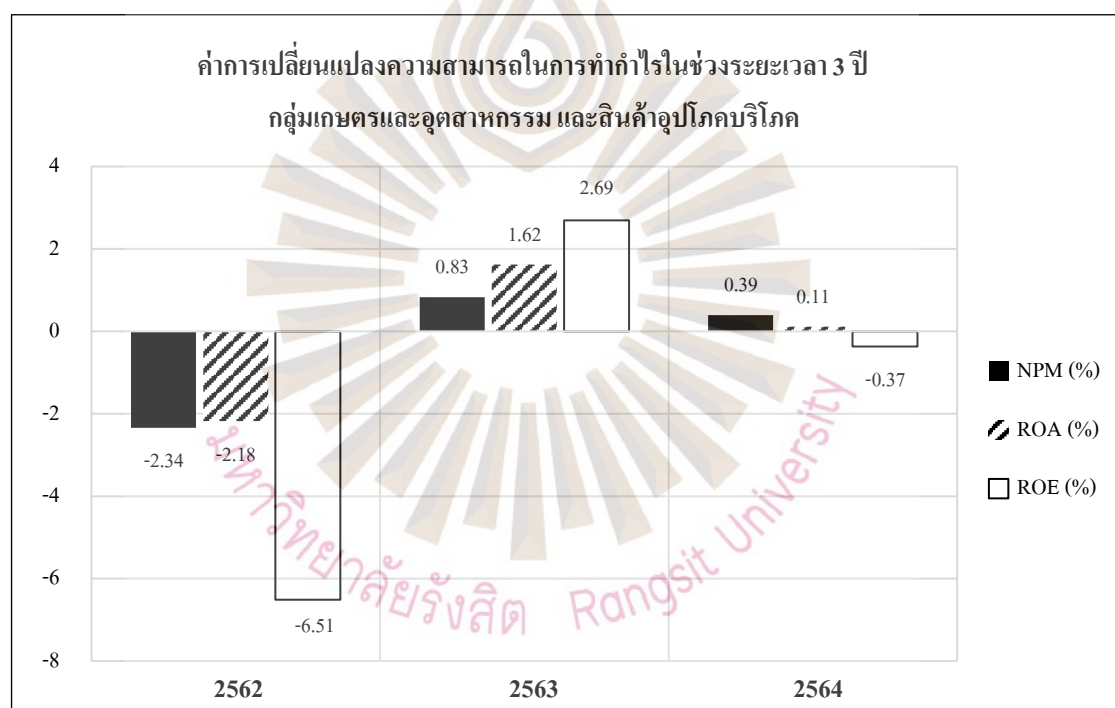
จำนวน 55 บริษัท

อัตราส่วน	ผลการดำเนินงาน ปี 2562				ผลการดำเนินงาน ปี 2563				ผลการดำเนินงาน ปี 2564			
	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD
NPM (%)	-63.27	19.48	-2.34	10.27	-47.20	49.10	0.83	12.48	-34.34	22.22	0.39	8.40
ROA (%)	-51.15	12.36	-2.18	8.13	-15.33	38.92	1.62	8.12	-37.04	15.46	0.11	7.52
ROE (%)	-235.00	22.95	-6.51	32.57	-44.58	99.27	2.69	17.44	-70.96	34.46	-0.37	15.29
DE (เท่า)	-0.60	2.16	0.02	0.37	-0.58	19.72	0.42	2.67	-9.64	1.76	-0.10	1.36
IC (เท่า)	-614.71	111.13	-31.86	110.75	-334.95	229.77	-3.84	84.71	-410.46	202.45	-4.12	68.04
CR (เท่า)	-0.90	8.29	0.25	1.27	-9.42	2.09	-0.40	1.72	-8.94	63.76	0.74	8.83
TAT (รอบ)	-0.37	0.19	-0.06	0.10	-0.72	0.28	-0.08	0.17	-0.75	0.65	0.02	0.23
P/BV (เท่า)	-1.22	6.19	-0.01	0.97	-0.56	1.79	0.10	0.41	-1.46	21.69	0.72	2.96
MKCAP (ลบ.)	-1.42	1.00	-0.13	0.40	-0.49	1.00	0.04	0.33	-0.38	1.77	0.32	0.46

จากค่าสถิติที่แสดงในตารางที่ 4.5 สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานในด้านต่างๆ ที่เกิดขึ้นในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค แสดงเป็นแต่ละปี ตั้งแต่ปี 2562 ปี 2563 และปี 2564

ผลการวิเคราะห์กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค

1) ด้านความสามารถในการทำกำไร จะพิจารณาจากอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.5 และรูปที่ 4.21



รูปที่ 4.21 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น :กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค โดยมีค่าการเปลี่ยนแปลงที่ลดลงต่ำสุด เท่ากับ -63.27% 47.20% และ-34.34% ตามลำดับ และค่าการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นสูงสุด เท่ากับ 19.48% 49.10% และ 22.22% ตามลำดับ จากการพิจารณารูปที่ 4-21 โดยพิจารณาการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยปี 2562

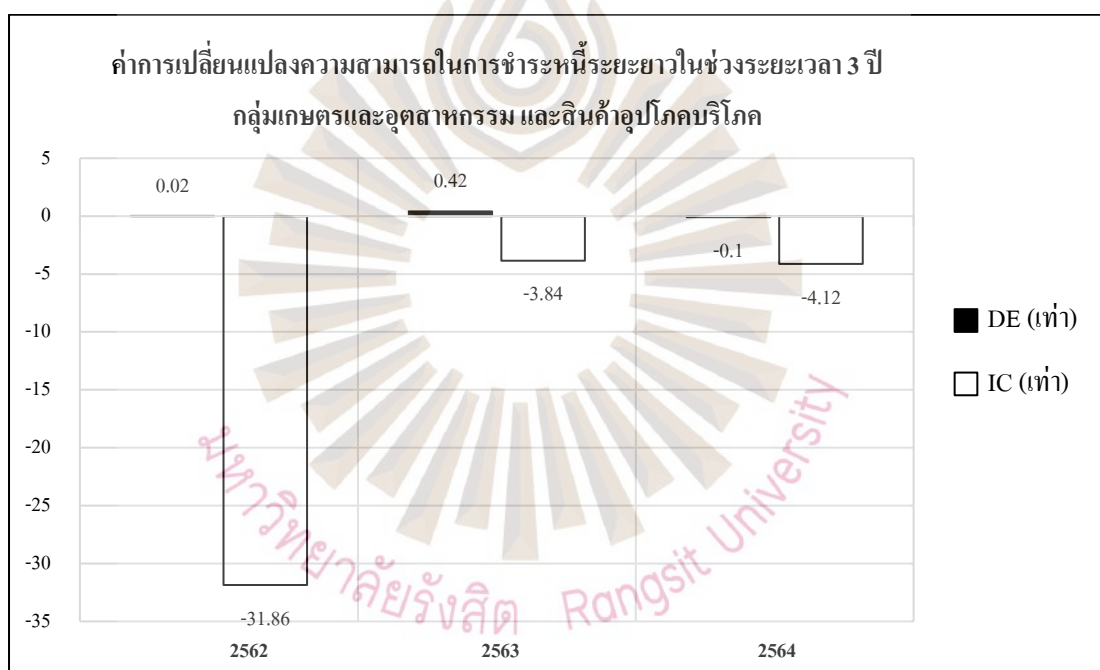
ลดลงมากที่สุด และมีค่าติดลบ เมื่อเทียบกับปี 2563 และปี 2564 มีค่าเท่ากับ -2.34% กล่าวได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ ในปี 2562 มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ลดลง เพราะบริษัทส่วนใหญ่ประสบผลขาดทุน จากสถานการณ์ดังกล่าวผู้บริโภคมักมีการบริโภคที่ลดลง จึงทำให้ในปี 2562 ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค มีผลขาดทุนสูงกว่าปีอื่นๆ แต่เริ่มทำผลกำไรได้ดีขึ้นในปี 2563 และปี 2564 โดยมีค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิเป็นบวกอยู่ที่ 0.83% และ 0.39% ในขณะที่เดียวกันค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ในปี 2563 มีค่าความแตกต่างสูงที่สุด (12.48) สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของบริษัทต่างๆ มีความแตกต่างกันสูงมาก

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -51.15% -15.33% และ -37.04% ตามลำดับ มีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 12.36% 38.92% และ 15.46% ตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4.21 จะเห็นว่ากลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภคสามารถทำอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมในปี 2563 สูงที่สุด และมีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก เท่ากับ 1.62% เมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2564 ที่มีการเปลี่ยนแปลงลดลง โดยค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ -2.18% และ 0.11% ตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิ จึงกล่าวได้ว่าในปี 2563 บริษัทสามารถปรับตัวกับสถานการณ์ดังกล่าวได้ค่อนข้างดี จึงเป็นผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น ในขณะที่เดียวกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานทั้ง 3 ปี มีค่าความแตกต่างที่ไม่ต่างกันมาก แต่มีค่าลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีค่าเท่ากับ 8.13 8.12 และ 7.52 ตามลำดับ ตามความแตกต่างนี้แสดงถึงความสามารถในการทำอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทต่างๆ มีความแตกต่างกันลดลงทุกปี

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุดเท่ากับ -235% -44.58% และ -70.96% ตามลำดับ และค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุดเท่ากับ 22.95% 99.27% และ 34.46% ตามลำดับ โดยจากรูปที่ 4-21 โดยมีค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2563 ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค มีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงที่สุด และมีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น รวมถึงการบริหารเงินทุน และส่วนของผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน ซึ่งมีค่าเท่ากับ

2.69% ในขณะที่ปี 2562 และปี 2563 มีทิศทางเปลี่ยนแปลงที่ลดลง มีค่าเท่ากับ -6.51% และ -0.37% อย่างไรก็ตามส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานทั้ง 3 ปี มีค่าความแตกต่างลดลงอย่างต่อเนื่อง และมีความแตกต่างกันค่อนข้างสูงในแต่ละปี ซึ่งมีค่าเท่ากับ 32.57 17.44 และ 15.29 ตามลำดับ ตามความแตกต่างนี้ แสดงถึงความสามารถในการทำอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทต่างๆ แตกต่างกันมากในแต่ละปี

2) ด้านความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว จะพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.5 และรูปที่ 4.22



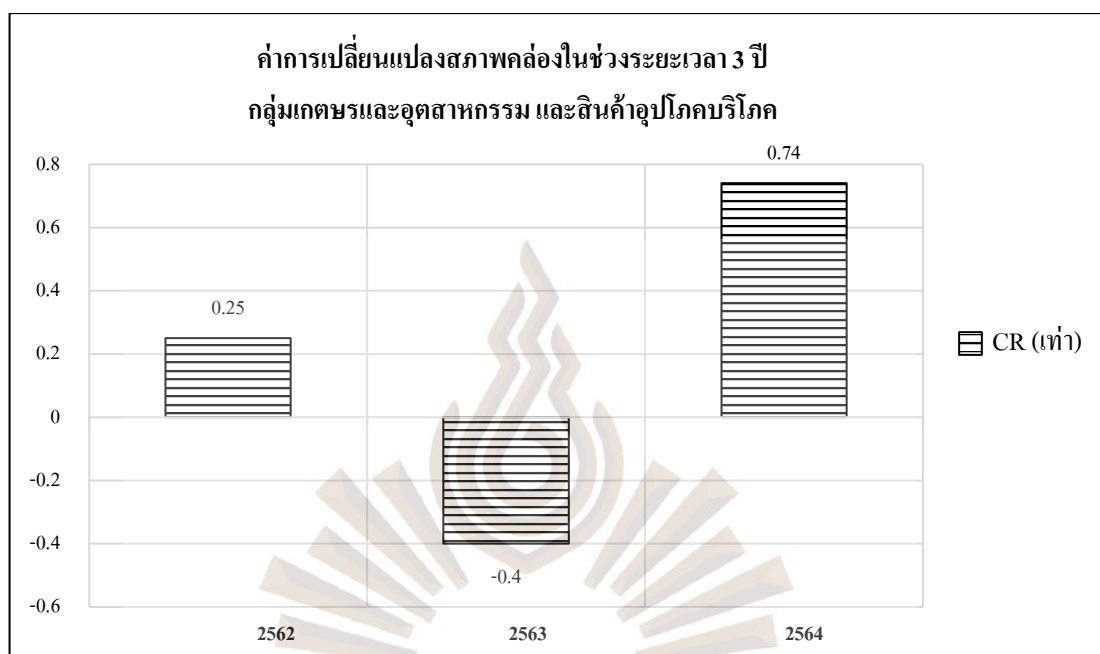
รูปที่ 4.22 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -0.60 -0.58 และ -9.64 เท่าตามลำดับ และค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 2.16 19.72 และ 1.76 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูป 4-22 พบว่ากลุ่มเกษตร และอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค มีค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนหนี้สินต่อ

ส่วนของผู้ถือหุ้น ในปี 2564 ลดลง เมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2563 มีค่าเท่ากับ -0.10 เท่า จึงแสดงให้เห็นว่าในปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ดีขึ้น เพราะค่าเฉลี่ย การเปลี่ยนแปลงนั้นลดลง อย่างไรก็ตามบริษัทในกลุ่มกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภคยังสามารถรักษาโครงสร้างเงินลงทุนที่อยู่ในระดับดี และมีความเสี่ยงต่ำ ในภาระหนี้สินของบริษัท ในขณะที่เดียวกันส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในปี 2563 กลับมีค่าความแตกต่าง สูงที่สุด กล่าวได้ว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีความแตกต่างระหว่างบริษัทต่างๆค่อนข้างสูง เมื่อเทียบกับปี 2562 และปี 2564

การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (IC) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -614.71 -334.95 และ-410.46 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 111.13 229.77 และ202.45 เท่าตามลำดับ โดยจากการพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-22 จะเห็นได้ว่ากลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภค บริโภคของอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ทั้ง 3 ปี มีค่าการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ ลดลง และมีค่าการเปลี่ยนแปลงติดลบอย่างมาก โดยเฉพาะปี 2562 มีค่าการเปลี่ยนแปลงติดลบถึง 31.86 เท่า เมื่อเทียบกับปี 2563 และปี 2564 มีค่าเท่ากับ -3.84 และ-4.12 เท่าตามลำดับ จึงกล่าวได้ว่า ในปี 2562 บริษัทประสบปัญหาทำไรลดลงอย่างมาก ทำให้มีกำไรไม่เพียงพอต่อการจ่ายดอกเบี้ย อย่างไรก็ตามส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของค่าการเปลี่ยนแปลงทั้ง 3 ปี มีค่าลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีค่า เท่ากับ 110.75 84.71 และ68.04 เท่าตามลำดับ แสดงว่าอัตราความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีความ แตกต่างกันของบริษัทลดลงทุกปี

3) ด้านสภาพคล่อง จะพิจารณาอัตราส่วนหมุนเวียน (CR) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.5 และรูปที่ 4.23

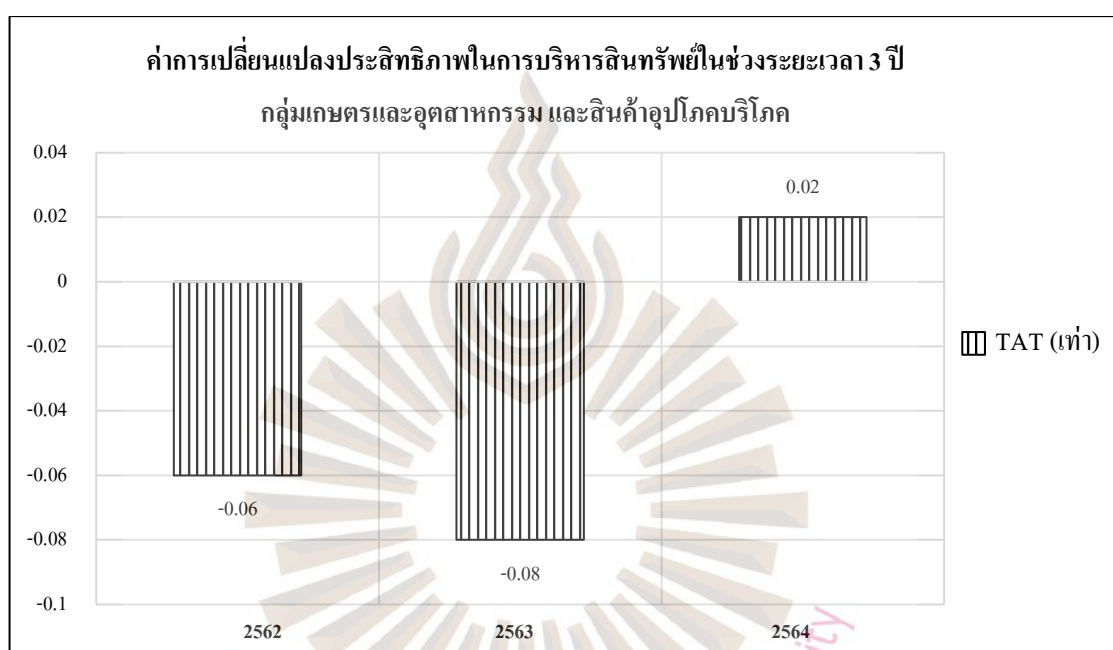


รูปที่ 4.23 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียน : กลุ่มสินค้าเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค

ส่วนอัตราส่วนหมุนเวียน (CR) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -0.90 -9.42 และ-8.94 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 8.29 2.09 และ63.76 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-23 จะเห็นได้ว่ากลุ่มสินค้าเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภคมีอัตราส่วนหมุนเวียนในปี 2563 มีค่าการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ลดลง และมีค่าการเปลี่ยนแปลงติดลบ ซึ่งมีค่าเท่ากับ -0.40 เท่า ในขณะที่ปี 2562 และปี2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงที่เป็นบวก มีค่าเท่ากับ 0.25 และ0.74เท่าตามลำดับ จึงกล่าวได้ว่าในปี 2563 บริษัทไม่สามารถปรับตัวกับสถานการณ์ดังกล่าวได้ และมีการหมุนเวียนสินทรัพย์ไม่เพียงพอ มีส่วนของหนี้สินเพิ่มขึ้น มีส่วนของสินทรัพย์ลดลง จึงทำให้ค่าการเปลี่ยนแปลงในปี 2563 นั้นมีค่าติดลบ ในขณะที่เดียวกันการเปลี่ยนแปลงของส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานทั้ง 3 ปีมีความแตกต่างเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะปี 2564 มีความแตกต่างเพิ่มขึ้น

สูงมาก ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.27 1.72 และ 8.83 เท่าตามลำดับ แสดงถึงอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัทต่างๆ มีความแตกต่างกันมากขึ้นทุกๆปี

4) ด้านประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ จะพิจารณาอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.5 และรูปที่ 4.24

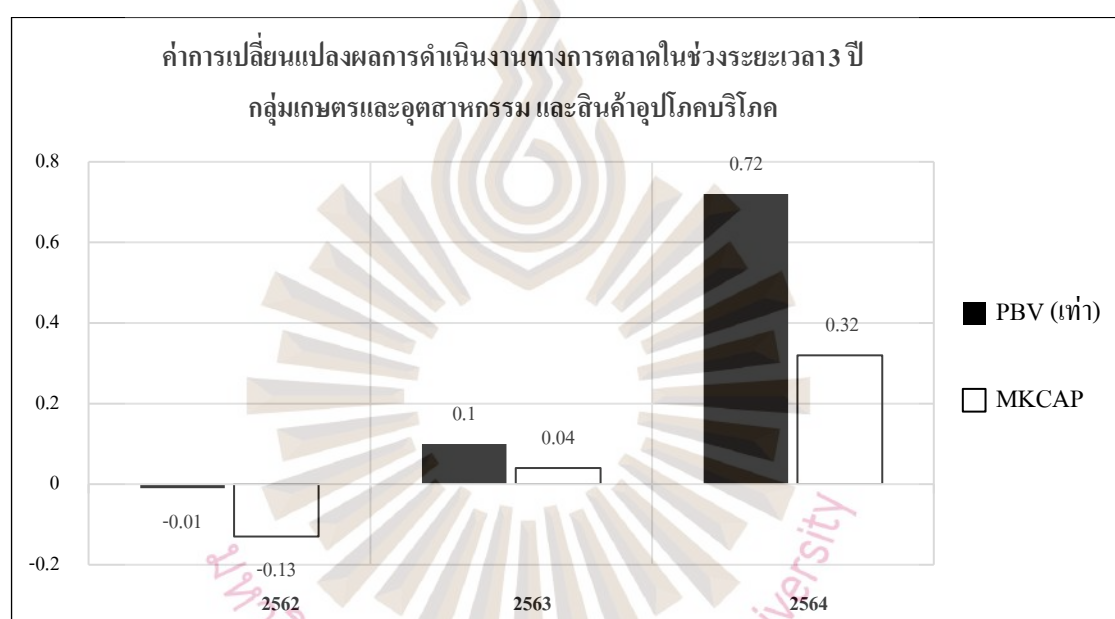


รูปที่ 4.24 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม : กลุ่มสินค้าเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค

อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -0.37 -0.72 และ -0.75 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 0.19 0.28 และ 0.65 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-24 จะเห็นได้ว่ากลุ่มสินค้าเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค ในปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย และมีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก ซึ่งมีเท่ากับ 0.02 เท่า ในขณะที่ปี 2562 และปี 2563 มีค่าการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ลดลง และมีค่าการเปลี่ยนแปลงติดลบ มีค่าเท่ากับ -0.06 และ -0.08 เท่าตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าในปี 2564 บริษัทมีการนำสินทรัพย์รวม ในการก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้น จึงทำให้อัตรานี้มีค่าเป็นบวก ในขณะที่เดียวกันกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานทั้ง 3 ปี มีค่าการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และมีค่าการเปลี่ยนแปลงที่

ไม่แตกต่างกันมาก ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.10 0.17 และ 0.23 เท่าตามลำดับ ตามความแตกต่างนี้แสดงถึงอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของบริษัทในช่วงระยะเวลา 3 ปี ไม่มีความแตกต่างกันมากในแต่ละปี

5) ด้านผลการดำเนินงานทางการตลาด จะพิจารณาอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว (MKCAP) ตามที่แสดงในตารางที่ 4.5 และรูปที่ 4.25



รูปที่ 4.25 ค่าการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว: กลุ่มสินค้าเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค

อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และ ปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -1.22 -0.56 และ -1.46 เท่าตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 6.19 1.79 และ 21.69 เท่าตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยจากรูปที่ 4-25 จะเห็นว่ากลุ่มสินค้าเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภคทั้ง 3 ปี มีทิศทางเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีค่าเท่ากับ -0.01 0.10 และ 0.72 เท่าตามลำดับ จึงกล่าวได้ว่าบริษัทสามารถปรับตัวกับสถานการณ์ดังกล่าวได้ค่อนข้างดี และนักลงทุนมองเห็นแนวโน้มของบริษัทในการเติบโตในอนาคตมากขึ้น ในขณะที่เดียวกันส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในปี 2564 ก็มีค่าที่สูงที่สุด

เมื่อเทียบกับ 2 ปีที่ผ่านมา มีค่าเท่ากับ 2.96 ตามความแตกต่างนี้แสดงถึงอัตราส่วนนี้ของบริษัทต่างๆ มีความแตกต่างกันมาก

มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว (MKCAP) พบว่าในปี 2562 ปี 2563 และ ปี 2564 มีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด เท่ากับ -1.42 -0.49 และ -0.38 ตามลำดับ และมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงสุด เท่ากับ 1.00 1.00 และ 1.77 เท่าตามลำดับ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยจาก รูปที่ 4-25 จะเห็นว่ากลุ่มสินค้าเกษตร และอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภคมีค่าการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีทิศทางการเปลี่ยนแปลงเดียวกับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี มีค่าเท่ากับ -0.13 0.04 และ 0.32 เท่าตามลำดับ จึงกล่าวได้ว่าบริษัทสามารถทำให้นักลงทุนสนใจในการลงทุนของบริษัทมากขึ้น จึงทำให้ค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลงมีค่าเพิ่มขึ้นทุกปี ในขณะที่เดียวกันกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานทั้ง 3 ปี มีค่าความแตกต่างกันเพียงเล็กน้อย อยู่ในช่วง 0.33-0.46 เท่า แสดงให้เห็นว่าในแต่ละปีมีความแตกต่างกันเพียงเล็กน้อย

4.2 ผลวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ทั้งในภาพรวมและจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

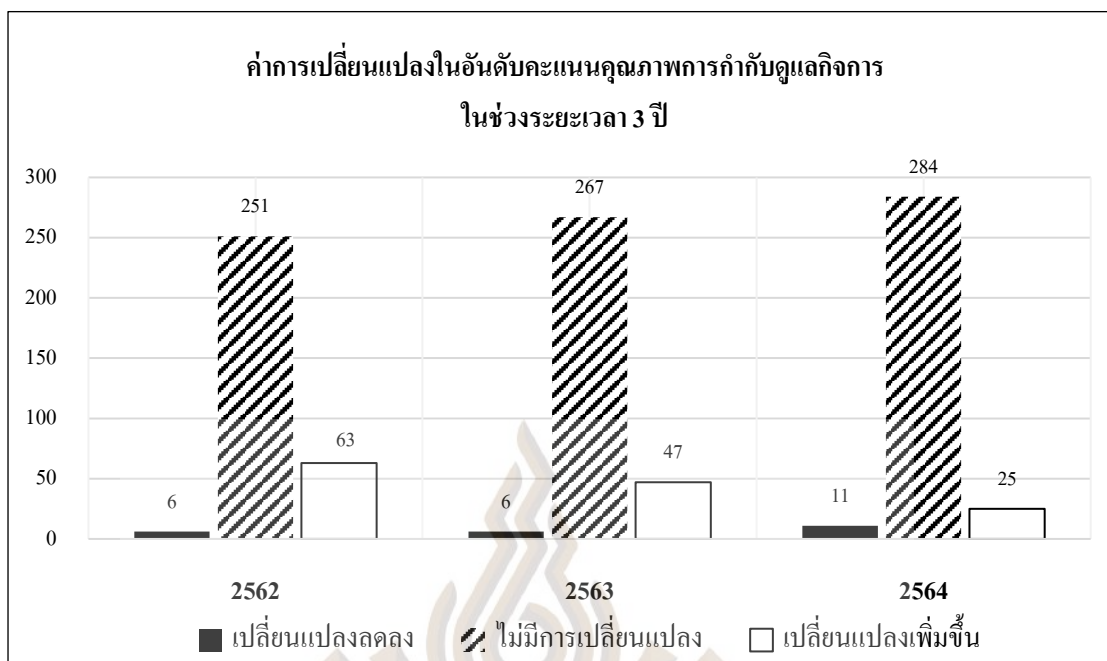
ผลการวิเคราะห์ภาพรวมทุกอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์ค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในภาพรวมของปี 2562 - ปี 2564 แสดงในตารางที่ 4.6 (หน้าถัดไป)

ตารางที่ 4.6 ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ: ภาพรวมทุกอุตสาหกรรม

	อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2562		อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2563		อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2564	
	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)
เปลี่ยนแปลงลดลง	6	1.9	6	1.9	11	3.4
ไม่มีการเปลี่ยนแปลง	251	78.4	267	83.4	284	88.8
เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น	63	19.7	47	14.7	25	7.8
รวมบริษัท	320	100	320	100	320	100





รูปที่ 4.26 การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ: ภาพรวมอุตสาหกรรม

จากตารางที่ 4.6 การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการในภาพรวมอุตสาหกรรมที่เกิดขึ้นในแต่ละปี ซึ่งให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ยังคงรักษาอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการในอันดับเดิมโดยในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 ร้อยละของบริษัทจดทะเบียนที่รักษาอันดับคะแนน เท่ากับ 78.4 83.4 และ 88.8 ตามลำดับ เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกันเป็นรายปี พบว่าในปี 2562 มีอัตราร้อยละของการเปลี่ยนแปลงอันดับคะแนนเพิ่มขึ้นมากที่สุด เท่ากับร้อยละ 19.7 (63 บริษัท) ในขณะที่ปี 2563 และปี 2564 มีอัตราร้อยละของค่าการเปลี่ยนแปลงอันดับคะแนนเพิ่มขึ้นลดลงอย่างต่อเนื่อง เท่ากับร้อยละ 14.7 (47 บริษัท) และร้อยละ 7.8 (25 บริษัท) ตามลำดับในทางตรงกันข้ามบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปลี่ยนแปลงอันดับคะแนนลดลงกลับมีแนวโน้มของอัตราร้อยละสูงขึ้น จากปี 2562 ปี 2563 ซึ่งมีอัตราร้อยละเท่ากันเท่ากับร้อยละ 1.9 (6 บริษัท) และเพิ่มขึ้นในปี 2564 เป็นร้อยละ 3.4 (11 บริษัท) จึงกล่าวได้ว่าโดยส่วนใหญ่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สามารถรักษาคุณภาพการกำกับดูแลกิจการให้อยู่ในอันดับคะแนนเดิมได้มากที่สุดตลอดช่วงระยะเวลา 3 ปีที่ผ่านมา โดยมีค่าการเปลี่ยนแปลงอันดับคะแนนสูงขึ้นมากกว่าการลดลงของอันดับคะแนน

ผลการวิเคราะห์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2562 - ปี 2564 แสดงในตารางที่ 4.7 (หน้าถัดไป)

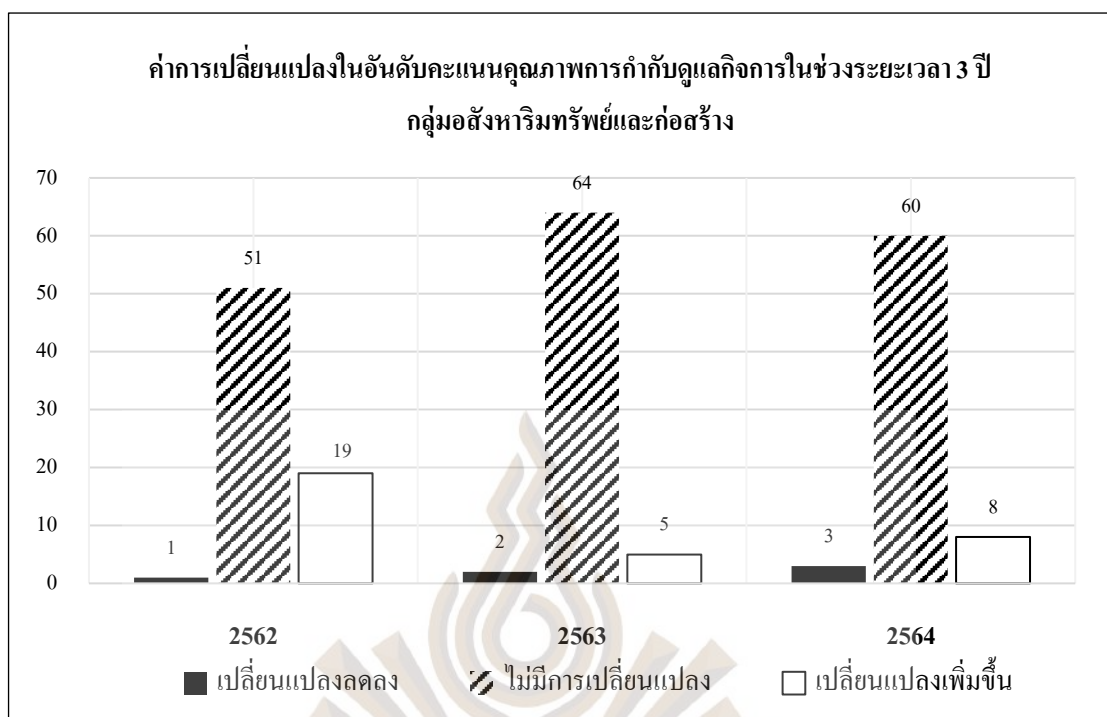


ตารางที่ 4.7 ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ: กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

จำนวน 71 บริษัท

	อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2562		อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2563		อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2564	
	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)
เปลี่ยนแปลงลดลง	1	1.4	2	2.8	3	4.2
ไม่มีการเปลี่ยนแปลง	51	71.8	64	90.1	60	84.5
เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น	19	26.8	5	7.0	8	11.3
รวมบริษัท	71	100	71	100	71	100





รูปที่ 4.27 การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ
: กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

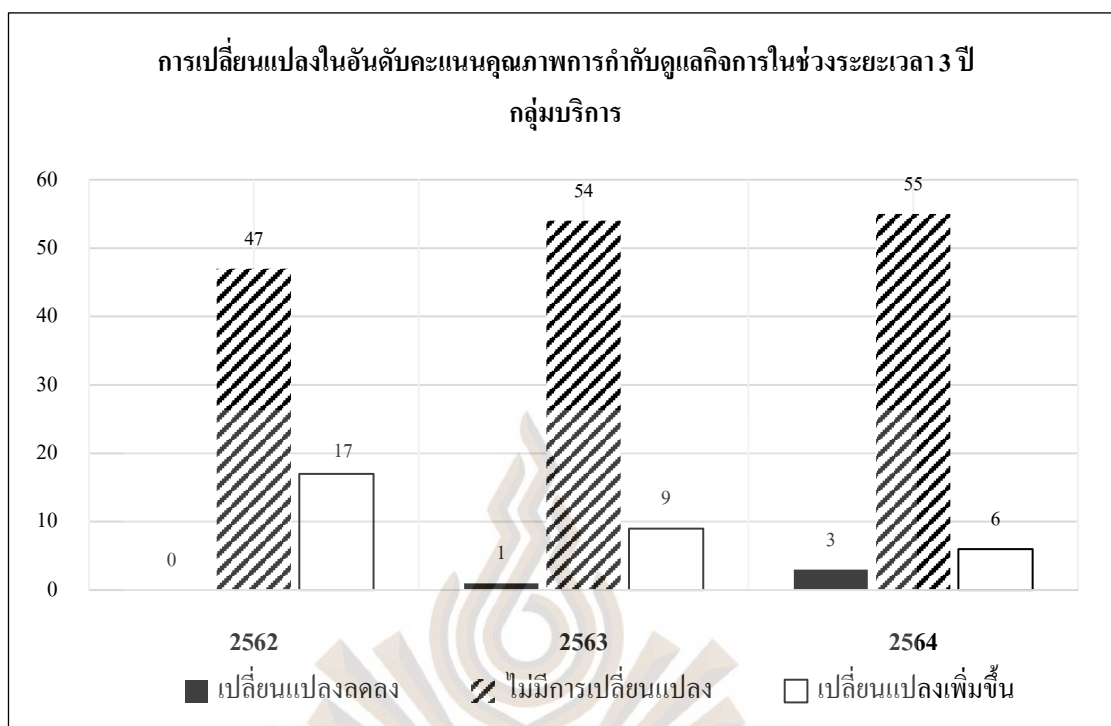
จากตารางที่ 4.7 การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในแต่ละปี พบว่าบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ยังคงรักษาอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการในอันดับเดิมในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 ในอัตราร้อยละ 71.8 90.1 และ 84.5 ตามลำดับ โดยในปี 2562 มีการเปลี่ยนแปลงอันดับคะแนนเพิ่มขึ้น 19 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 26.8 และเปลี่ยนแปลงลดลงเพียง 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 1.4 ในปี 2563 มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 5 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 7 และเปลี่ยนแปลงลดลงเพียง 2 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 2.8 ในปี 2564 มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 8 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 11.3 และเปลี่ยนแปลงลดลง 3 บริษัท คิดเป็น ร้อยละ 4.2

ตารางที่ 4.8 ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ: กลุ่มบริการ

จำนวน 64 บริษัท

	อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2562		อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2563		อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2564	
	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)
เปลี่ยนแปลงลดลง	0	0	1	1.6	3	4.7
ไม่มีการเปลี่ยนแปลง	47	73.4	54	84.4	55	85.9
เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น	17	26.6	9	14.1	6	9.4
รวมบริษัท	64	100	64	100.0	64	100.0





รูปที่ 4.28 การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ
: กลุ่มบริการ

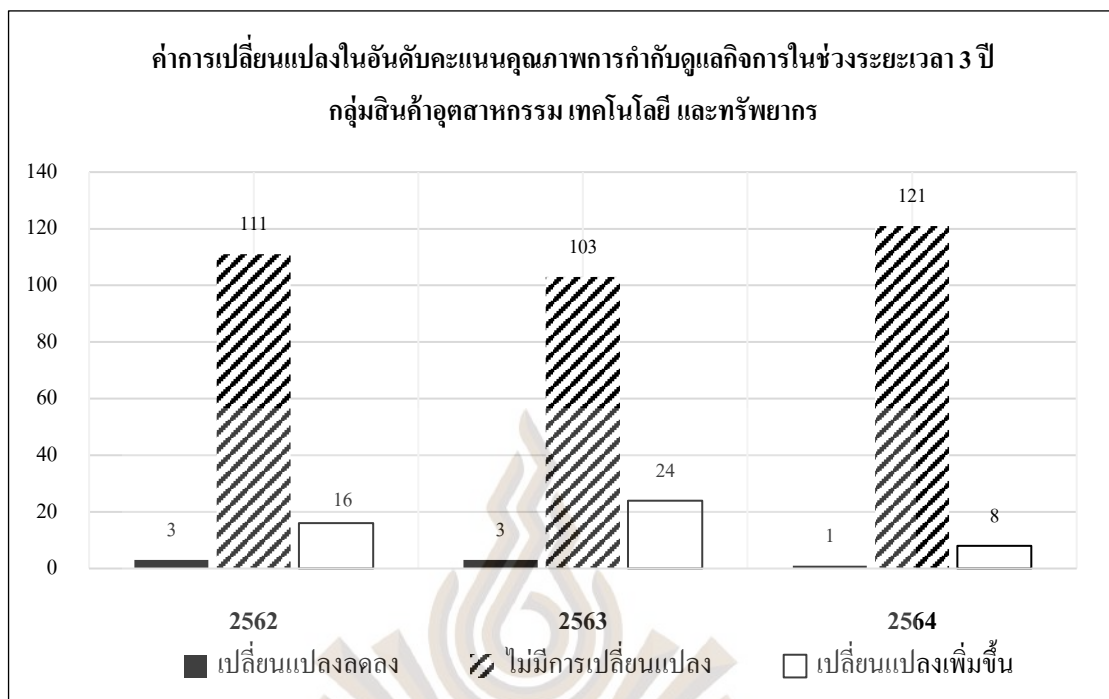
จากตารางที่ 4.8 การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการในกลุ่มบริการในแต่ละปี พบว่าบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ยังคงรักษาอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการในอันดับเดิม ร้อยละ 73.4 84.4 และ 85.9 ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 ตามลำดับ โดยในปี 2562 มีการเปลี่ยนแปลงในกลุ่มอันดับคะแนนเพิ่มขึ้น 17 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 26.6 และกลุ่มไม่มีการเปลี่ยนแปลงนั้นมีการเปลี่ยนแปลงลดลง ในปี 2563 มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 9 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 14.1 และเปลี่ยนแปลงลดลงเพียง 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 1.6 ในปี 2564 มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 6 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 9.4 และเปลี่ยนแปลงลดลง 3 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 4.7

ตารางที่ 4.9 ค่าสถิติของค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

จำนวน 130 บริษัท

	อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2562		อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2563		อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2564	
	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)
เปลี่ยนแปลงลดลง	3	2.3	3	2.3	1	.8
ไม่มีการเปลี่ยนแปลง	111	85.4	103	79.2	121	93.1
เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น	16	12.3	24	18.5	8	6.2
รวมบริษัท	130	100	130	100	130	100





รูปที่ 4.29 การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ
: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

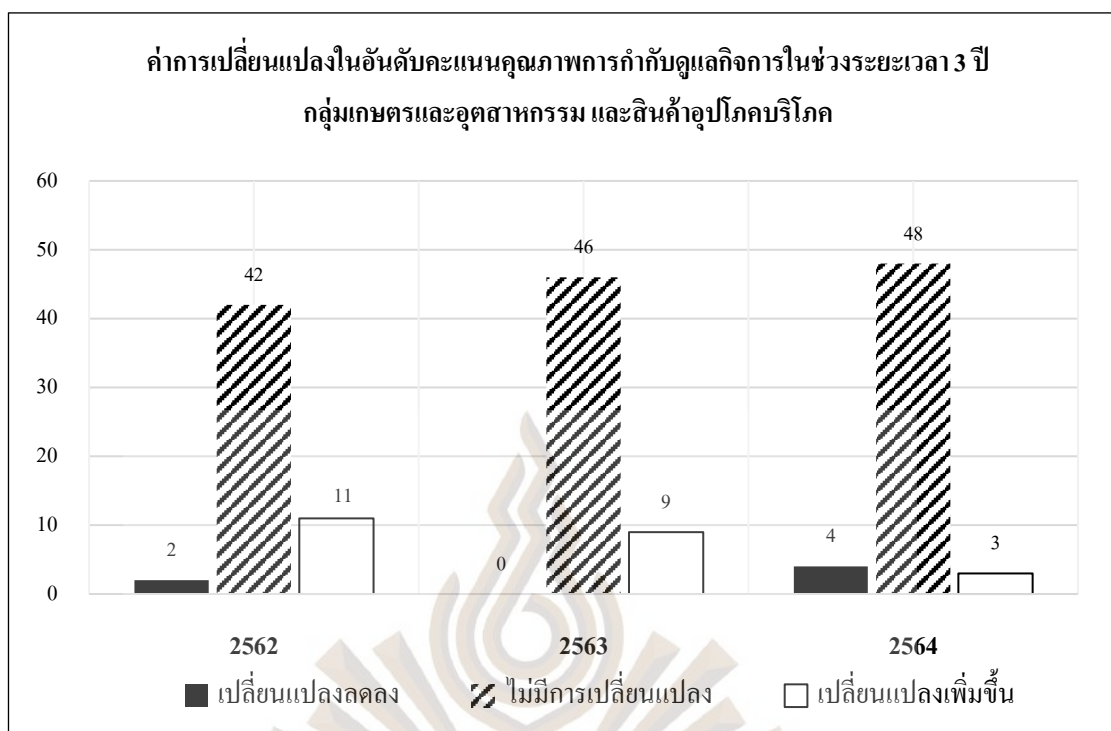
จากตารางที่ 4.9 การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการในกลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร ในแต่ละปี พบว่าบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ยังคงรักษาอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการในอันดับเดิม ร้อยละ 85.4 79.2 และ 93.1 ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 ตามลำดับ โดยในปี 2562 มีการเปลี่ยนแปลงอันดับคะแนนเพิ่มขึ้น 16 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 12.3 และการเปลี่ยนแปลงลดลงเพียง 3 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 2.3 ปี 2563 มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 24 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 18.5 และเปลี่ยนแปลงลดลง 3 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 2.3 ในปี 2564 มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 8 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 6.2 และเปลี่ยนแปลงลดลงเพียง 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 0.8

ตารางที่ 4.10 ค่าสถิติของการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค

จำนวน 55 บริษัท

	อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2562		อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2563		อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ปี 2564	
	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)	จำนวนบริษัท	การเปลี่ยนแปลง (%)
เปลี่ยนแปลงลดลง	2	3.6	0	0	4	7.3
ไม่มีการเปลี่ยนแปลง	42	76.4	46	83.6	48	87.3
เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น	11	20.0	9	16.4	3	5.5
รวมบริษัท	55	100	55	100	55	100





รูปที่ 4.30 การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ
: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค

จากตารางที่ 4.10 การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค ในแต่ละปี พบว่าบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ยังคงรักษาระดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการในระดับเดิม ร้อยละ 76.4 83.6 และ 87.3 ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 ตามลำดับ โดยในปี 2562 มีการเปลี่ยนแปลงอันดับคะแนนเพิ่มขึ้น 11 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 20 และการเปลี่ยนแปลงลดลงเพียง 2 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 3.6 ปี 2563 มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 9 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 16.4 และไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่ลดลง ในปี 2564 มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นเพียง 3 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 5.5 และเปลี่ยนแปลงลดลง 4 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 7.3

4.3 การทดสอบสมมติฐานการวิจัย

การพัฒนาสมมติฐานการวิจัยที่ได้กล่าวไว้ในบทที่ 3 เป็นการทดสอบค่าการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มตัวอย่าง ซึ่งมีสมมติฐานทั้งหมด 2 สมมติฐานการวิจัย ดังนี้

สมมติฐานการวิจัยที่ 1

การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงิน และอัตราส่วนทางการตลาดในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี 2562 - ปี 2564 จะลดลงในทุกๆด้าน อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งในภาพรวมของอุตสาหกรรม และจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

ซึ่งแบ่งเป็นสมมติฐานการวิจัยย่อย ได้ดังนี้

สมมติฐานการวิจัยที่ 1.1

ในภาพรวมของอุตสาหกรรม การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงิน และอัตราส่วนทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี 2562 - ปี 2564 จะลดลงในทุก ๆ ด้าน

สมมติฐานการวิจัยที่ 1.2

การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงิน และอัตราส่วนทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลา 3 ปีตั้งแต่ปี 2562 - ปี 2564 มีความแตกต่างกันในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ 1.1 ใช้วิธี T-test ในการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยแบบจับคู่ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานที่ใช้อัตราส่วนทางการเงิน และอัตราส่วนทางการตลาด โดยกำหนดค่าทดสอบ เท่ากับ 0 (Test Value = 0)

ในการทดสอบสมมติฐานที่ 1.2 ใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวน (ANOVA) ในการทดสอบความแตกต่างของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินและทางการตลาด ระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม และเปรียบเทียบความแตกต่างเป็นคู่ ๆ (Post – Hoc Test) ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% ผลการวิเคราะห์ข้อมูลดังแสดงในตารางที่ 4.11 – 4.16

สมมติฐานการวิจัยที่ 2

การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงิน และอัตราส่วนทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลา 3 ปีตั้งแต่ปี 2562 - ปี 2564 มีความแตกต่างกันขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ทั้งในภาพรวมของอุตสาหกรรม และจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ 2 ใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวน (ANOVA) เพื่อทดสอบความแตกต่างของค่าเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินและทางการตลาดที่เกิดขึ้นในแต่ละปีว่าขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ หรือไม่และอย่างไร และจะทำการทดสอบความแตกต่างเป็นคู่ (Post Hoc Test) เพื่ออธิบายความแตกต่างดังกล่าวระหว่างกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปลี่ยนแปลงอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการแตกต่างกัน ทั้งนี้แบ่งกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดเป็นกลุ่มที่อันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการเพิ่มขึ้น กลุ่มที่อันดับคะแนนคุณภาพ การกำกับดูแลกิจการลดลง และกลุ่มที่อันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการไม่เปลี่ยนแปลง

ต่อไปนี้จะอธิบายผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ตามลำดับดังกล่าวไว้ข้างต้น เริ่มจากผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ที่ 1.1

ตารางที่ 4.11 ผลการทดสอบค่าสถิติ โดยใช้สถิติ T-test ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดในภาพรวมอุตสาหกรรม

	Test Value = 0					
	t	df	Sig.	Mean	95% Confidence Interval	
					Lower	Upper
NPM62	0.11	319	0.91	0.13	-2.21	2.47
NPM63	-2.78	319	0.01*	-3.34	-5.71	-0.98
NPM64	1.54	319	0.12	2.43	-0.67	5.54
ROA62	-0.99	319	0.32	-0.39	-1.18	0.39
ROA63	-2.58	319	0.01*	-1.98	-3.48	-0.47
ROA64	5.25	319	0.00*	2.72	1.70	3.74
ROE62	0.11	319	0.92	0.15	-2.62	2.91
ROE63	-2.58	319	0.01*	-1.98	-3.48	-0.47
ROE64	4.02	319	0.00*	3.96	2.02	5.90
DE62	-0.31	319	0.75	-0.01	-0.08	0.06
DE63	2.78	319	0.01*	0.24	0.07	0.41
DE64	-0.70	319	0.48	-0.03	-0.13	0.06
IC62	-2.83	319	0.00*	-13.16	-22.30	-4.02
IC63	-2.48	319	0.01*	-11.33	-20.31	-2.36
IC64	2.31	319	0.02*	8.55	1.26	15.84

ตารางที่ 4.11 ผลการทดสอบค่าสถิติ โดยใช้สถิติ T-test ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดในภาพรวมอุตสาหกรรม
(ต่อ)

	Test Value = 0					
	t	df	Sig.	Mean	95% Confidence Interval	
					Lower	Upper
CR62	1.08	319	0.28	0.08	-0.07	0.23
CR63	-0.15	319	0.88	-0.01	-0.21	0.18
CR64	0.34	319	0.73	0.08	-0.36	0.52
TAT62	-5.25	319	0.00*	-0.05	-0.07	-0.03
TAT63	-7.31	319	0.00*	-0.10	-0.12	-0.07
TAT64	2.57	319	0.01*	0.04	0.01	0.06
P/BV62	-1.12	319	0.26	-0.07	-0.20	0.05
P/BV63	0.50	319	0.62	0.02	-0.07	0.11
P/BV64	6.39	319	0.00*	0.75	0.52	0.98
MKCAP62	-4.37	319	0.00*	-0.10	-0.15	-0.06
MKCAP63	1.62	319	0.11	0.03	-0.01	0.07
MKCAP64	15.95	319	0.00*	0.36	0.32	0.41

ผลการทดสอบการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมค่าการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 ซึ่งให้เห็นว่า มีเพียงปี 2563 ที่มีค่าแตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% เนื่องจากมีค่านัยสำคัญที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.01 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 และด้วยผลการวิเคราะห์ได้ให้ค่าสถิติ t มีค่าติดลบเท่ากับ -2.78 แสดงว่าอัตรากำไรสุทธิเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ลดลง (มีค่าต่ำกว่า 0) โดยที่ในปี 2562 และปี 2564 ไม่สามารถกล่าวได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและการตลาดจากปีก่อนหน้า เป็นการเปลี่ยนแปลงในทิศทางใดอย่างมีนัยสำคัญ

การเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่ามีค่าแตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% ในปี 2563 และปี 2564 เนื่องจากค่านัยสำคัญที่คำนวณได้เท่ากับ 0.01 และ 0.00 ตามลำดับ ซึ่งน้อยกว่า 0.05 และด้วยผลการวิเคราะห์ได้ให้ค่าสถิติ t มีค่าติดลบในปี 2563 เท่ากับ -2.58 แสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ลดลง ส่วนในปี 2564 ค่าสถิติ t มีค่าเป็นบวกเท่ากับ 5.25 แสดงว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเพิ่มขึ้น

การเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมช่วงการเปลี่ยนแปลงระยะเวลา 3 ปี พบว่ามีค่าแตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% และเป็นไปในทิศทางเดียวกับการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม กล่าวคือในปี 2563 นั้นมีการเปลี่ยนแปลงลดลง เท่ากับ -2.58 และในปี 2564 มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น เท่ากับ 4.02 ดังนั้นจึงกล่าวสรุปได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในความสามารถในการทำกำไรในภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรม เห็นได้ชัดเจนในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีการเปลี่ยนแปลงลดลงและเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในปี 2563 และปี 2564 โดยอัตรากำไรสุทธิจะเปลี่ยนแปลงลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ในปี 2563

การทดสอบการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมช่วงการเปลี่ยนแปลงระยะเวลา 3 ปี พบว่ามีความแตกต่างกันเฉพาะปี 2563 เนื่องจากมีค่านัยสำคัญที่คำนวณได้ มีค่าเท่ากับ 0.01 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 และด้วยผลการวิเคราะห์ได้ให้ค่าสถิติ t มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 2.78 แสดงว่าผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงในทิศ

ทางที่เพิ่มขึ้น โดยที่ในปี 2562 และปี 2564 ไม่อาจสรุปว่าการเปลี่ยนแปลงจากปีก่อนหน้าเป็นการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่าอัตราร้อยละของการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินทุกด้านในภาพรวมของอุตสาหกรรมในปี 2563 มีความแตกต่างกัน

การทดสอบการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมช่วงการเปลี่ยนแปลงระยะเวลา 3 ปี พบว่ามีค่าแตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% ทั้ง 3 ปี ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.00 0.01 และ 0.02 ตามลำดับ โดยมีค่าน้อยกว่า 0.05 และด้วยผลการวิเคราะห์ได้ให้ค่าสถิติ t มีค่าติดลบในปี 2562 และปี 2563 เท่ากับ -2.83 และ -2.48 ตามลำดับ แสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ลดลง ส่วนในปี 2564 ผลการวิเคราะห์ได้ให้ค่าสถิติ t มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 2.31 แสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราส่วนดังกล่าวมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่าอัตราร้อยละของการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินทุกด้านในภาพรวมของอุตสาหกรรมในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีความแตกต่างกัน

การทดสอบการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมช่วงการเปลี่ยนแปลงระยะเวลา 3 ปี พบว่ามีค่าแตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% ในทิศทางเดียวกับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 และผลการวิเคราะห์ค่าสถิติ t ยังพบว่ามีทิศทางเดียวกับอัตราส่วนดังกล่าว โดยในปี 2562 และปี 2563 นั้นมีทิศทางที่ลดลง เท่ากับ -5.25 และ -7.31 ในส่วนของปี 2564 มีทิศทางที่เพิ่มขึ้น เท่ากับ 2.57 ดังนั้นสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่าอัตราร้อยละของการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินทุกด้านในภาพรวมของอุตสาหกรรมในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีความแตกต่างกัน

การทดสอบการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมช่วงการเปลี่ยนแปลงระยะเวลา 3 ปี พบว่ามีค่าแตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% เฉพาะปี 2564 เนื่องจากมีค่านัยสำคัญที่คำนวณได้ มีค่าเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 และผลการวิเคราะห์ค่าสถิติ t ในปี 2564 นั้นมีทิศทางที่เพิ่มขึ้น เท่ากับ 6.39 ดังนั้นสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่าอัตราร้อยละของการ

เปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินทุกด้านในภาพรวมของอุตสาหกรรมปี 2564 มีความแตกต่างกัน

การทดสอบการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมช่วงการเปลี่ยนแปลงระยะเวลา 3 ปี พบว่ามีความแตกต่างกันเฉพาะปี 2562 และปี 2564 เนื่องจากมีค่านัยสำคัญที่คำนวณได้ มีค่าเท่ากับ 2 ปี มีเท่ากับ 0.00 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 และด้วยผลการวิเคราะห์ได้ให้ค่าสถิติ t มีค่าติดลบในปี 2562 เท่ากับ -4.37 แสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินงานที่วัดด้วยมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ลดลง ส่วนในปี 2564 ผลการวิเคราะห์ได้ให้ค่าสถิติ t มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 15.95 ดังนั้นสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่าอัตราร้อยละของการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินทุกด้านในภาพรวมของอุตสาหกรรมปี 2562 และปี 2564 มีความแตกต่างกัน

ต่อไปนี้เป็นผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ที่ 1.2



ตารางที่ 4.12 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาด
ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมปี 2562

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
NPM62	Between Groups	775.49	3	258.5	0.57	0.64
	Within Groups	143,567.13	316	454.33		
	Total	144,342.62	319			
ROA62	Between Groups	275.18	3	91.73	1.83	0.14
	Within Groups	15,812.04	316	50.04		
	Total	16,087.22	319			
ROE62	Between Groups	3,524.40	3	1174.8	1.87	0.13
	Within Groups	198,223.27	316	627.29		
	Total	201,747.67	319			
DE62	Between Groups	0.92	3	0.31	0.78	0.51
	Within Groups	124.33	316	0.39		
	Total	125.25	319			
IC62	Between Groups	31,877.29	3	10,625.76	1.55	0.20
	Within Groups	2,172,421.07	316	6,874.75		
	Total	2,204,298.36	319			

ตารางที่ 4.12 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาด
ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมปี 2562 (ต่อ)

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
CR62	Between Groups	2.71	3	0.90	0.50	0.68
	Within Groups	566.04	316	1.79		
	Total	568.75	319			
TAT62	Between Groups	0.13	3	0.04	1.37	0.25
	Within Groups	9.81	316	0.03		
	Total	9.94	319			
P/BV62	Between Groups	6.28	3	2.09	1.62	0.19
	Within Groups	408.73	316	1.29		
	Total	415.01	319			
MKCAP62	Between Groups	0.52	3	0.17	0.99	0.40
	Within Groups	55.02	316	0.17		
	Total	55.53	319			

จากตารางที่ 4.12 จะเห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่าง ที่เกิดขึ้นในปี 2562 ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระหว่างผลการดำเนินงานในปี 2562 เทียบกับปี 2561 พบว่าไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในช่วงความเชื่อมั่น 95% เนื่องจาก ค่านัยสำคัญที่คำนวณได้ มีค่ามากกว่า 0.05 ดังนั้นจึงไม่สามารถยอมรับสมมติฐานการวิจัยได้ หมายความว่าค่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 9 อัตราส่วนที่นำมาใช้ในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและการตลาดของบริษัทจดทะเบียนต่างๆ ที่อยู่ในอุตสาหกรรมต่างกันไม่มีความแตกต่างกัน



ตารางที่ 4.13 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาด
ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมปี 2563

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
NPM63	Between Groups	5,233.13	3	1,744.38	3.87	0.01*
	Within Groups	142,308.72	316	450.34		
	Total	147,541.85	319			
ROA63	Between Groups	802.13	3	267.38	6.79	0.00*
	Within Groups	12,441.12	316	39.37		
	Total	13,243.25	319			
ROE63	Between Groups	2,561.04	3	853.68	4.71	0.00*
	Within Groups	57,246.05	316	181.16		
	Total	59,807.10	319			
DE63	Between Groups	4.74	3	1.58	0.65	0.58
	Within Groups	762.18	316	2.41		
	Total	766.92	319			

ตารางที่ 4.13 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาด
ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมปี 2563 (ต่อ)

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
IC63	Between Groups	24,053.15	3	8,017.72	1.21	0.31
	Within Groups	2,101,229.19	316	6,649.46		
	Total	2,125,282.34	319			
CR63	Between Groups	23.07	3	7.69	2.47	0.06
	Within Groups	982.92	316	3.11		
	Total	1,005.99	319			
TAT63	Between Groups	0.34	3	0.11	2.02	0.11
	Within Groups	18.01	316	0.06		
	Total	18.35	319			
P/BV63	Between Groups	2.06	3	0.69	1.02	0.39
	Within Groups	213.98	316	0.68		
	Total	216.04	319			
MKCAP63	Between Groups	0.99	3	0.33	2.88	0.04*
	Within Groups	36.03	316	0.11		
	Total	37.02	319			

ตารางที่ 4.14 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2563

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
			Difference (I-J)			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

ตารางที่ 4.14 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2563
(ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
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	-4.99	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	-2.08	1.01	0.04*	-4.07	-0.10
	Agro and Consumer	Property	3.25	1.13	0.00*	1.03	5.47
		Services	4.99	1.15	0.00*	2.72	7.26
		Industrials Technology and Resources	2.08	1.01	0.04*	0.10	4.07

ตารางที่ 4.14 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2563
(ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
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	-6.28	2.42	0.01*	-11.04	-1.52
	Services	Property	-2.47	2.32	0.29	-7.03	2.10
		Industrials Technology and Resources	-5.01	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	5.01	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	6.28	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

ตารางที่ 4.14 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2563
(ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
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

ตารางที่ 4.14 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2563
(ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
			Difference (I-J)			Lower Bound	Upper Bound
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

ตารางที่ 4.14 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2563
(ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
			Difference (I-J)			Lower Bound	Upper Bound
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 4.14 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2563
(ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						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

ตารางที่ 4.14 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2563
(ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
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

ตารางที่ 4.14 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2563 (ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
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

จากตารางที่ 4.13 ผลการทดสอบความแตกต่างการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและการตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในอุตสาหกรรมต่างๆ ในปี 2563 ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระหว่างผลการดำเนินงานในปี 2563 กับปี 2562 พบว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งวัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการดำเนินงานทางการตลาดซึ่งวัดด้วยมูลค่าตลาดหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน มีความแตกต่างกันระหว่างบริษัทจดทะเบียนในที่อยู่กลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ ช่วงความเชื่อมั่น 95% เนื่องจากค่านัยสำคัญที่คำนวณได้มีค่าต่ำกว่า 0.05 ดังนั้นจึงสามารถยอมรับสมมติฐานการวิจัย หมายความว่าความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว ของบริษัทจดทะเบียนในปี 2563 เมื่อเทียบกับปี 2562 ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน มีความแตกต่างกัน และจากการผลทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ (Post Hoc Test) ที่แสดงในตารางที่ 4.14 ซึ่งให้ว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีความแตกต่างกับกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร และกลุ่มเกษตร และอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค โดยทั้งสองกลุ่มจะมีการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิที่สูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ สำหรับค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง แตกต่างจากกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค โดยกลุ่มเกษตร และอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภคมีการเปลี่ยนแปลงมากกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สำหรับกลุ่มบริการจะแตกต่างจากกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร และกลุ่มเกษตร และอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค โดยทั้ง 2 กลุ่มนี้ มีการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมสูงกว่า นอกจากนี้ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างแตกต่างจากกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค โดยกลุ่มเกษตร และอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค มีค่าเปลี่ยนแปลงสูงกว่า ในส่วนของกลุ่มบริการจะแตกต่างจากกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร และกลุ่มเกษตร และอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภคอีกด้วย โดยทั้งสองกลุ่มคือ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร และกลุ่มเกษตร และอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภคมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงกว่า

ในส่วนของผลการดำเนินงานทางการตลาด พบว่าค่าการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัทจดทะเบียน ปี 2563 เมื่อเทียบกับปี 2562 มีความแตกต่างกันระหว่างกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กับกลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี

และทรัพยากร โดยกลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร มีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงกว่า



ตารางที่ 4.15 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาด
ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมปี 2564

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
NPM64	Between Groups	442.34	3	147.45	0.18	0.91
	Within Groups	254,088.95	316	804.08		
	Total	254,531.29	319			
ROA64	Between Groups	1,852.11	3	617.37	7.62	0.00*
	Within Groups	25,585.73	316	80.97		
	Total	27,437.85	319			
ROE64	Between Groups	3,669.71	3	1,223.24	4.05	0.01*
	Within Groups	95,410.30	316	301.93		
	Total	99,080.01	319			
DE64	Between Groups	0.75	3	0.25	0.34	0.80
	Within Groups	235.60	316	0.75		
	Total	236.35	319			
IC64	Between Groups	16,123.59	3	5,374.53	1.23	0.30
	Within Groups	1,383,616.77	316	4,378.53		
	Total	1,399,740.36	319			

ตารางที่ 4.15 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาด
ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมปี 2564 (ต่อ)

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
CR64	Between Groups	43.58	3	14.53	0.90	0.44
	Within Groups	5,110.38	316	16.17		
	Total	5,153.96	319			
TAT64	Between Groups	0.78	3	0.26	4.42	0.00*
	Within Groups	18.71	316	0.06		
	Total	19.49	319			
P/BV64	Between Groups	17.86	3	5.95	1.37	0.25
	Within Groups	1,374.22	316	4.35		
	Total	1,392.07	319			
MKCAP64	Between Groups	0.91	3	0.30	1.84	0.14
	Within Groups	52.44	316	0.17		
	Total	53.35	319			

ตารางที่ 4.16 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2564

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						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

ตารางที่ 4.16 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2564 (ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
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

ตารางที่ 4.16 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2564
(ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
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	9.03	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	5.82	2.80	0.04*	0.33	11.32
	Agro and Consumer	Property	-0.71	3.12	0.82	-6.85	5.43
		Services	-9.03*	3.19	0.00*	-15.32	-2.75
		Industrials Technology and Resources	-5.82	2.80	0.04*	-11.32	-0.33

ตารางที่ 4.16 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2564
(ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
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

ตารางที่ 4.16 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2564
(ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
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

ตารางที่ 4.16 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2564 (ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
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 4.16 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2564 (ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			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

ตารางที่ 4.16 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2564
(ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
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

ตารางที่ 4.16 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดปี 2564 (ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
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

จากตารางที่ 4.15 ผลการทดสอบความแตกต่างการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและการตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในอุตสาหกรรมต่างๆ ในปี 2564 ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระหว่างผลการดำเนินงานในปี 2564 กับปี 2563 พบว่าความสามารถในการทำกำไร และประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ชีวัดด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียน มีความแตกต่างกันระหว่างบริษัทจดทะเบียนในที่อยู่กลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ ช่วงความเชื่อมั่น 95% เนื่องจากค่านัยสำคัญที่คำนวณได้มีค่าต่ำกว่า 0.05 ดังนั้นจึงสามารถยอมรับสมมติฐานการวิจัย หมายความว่าความสามารถในการทำกำไร และประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ในปี 2564 เมื่อเทียบกับปี 2563 ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่าง มีความแตกต่างกัน และจากผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ (Post Hoc Test) ที่แสดงในตารางที่ 4.16 ซึ่งให้ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง แตกต่างจากกลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร โดยกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากรมีการเปลี่ยนแปลงมากกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สำหรับกลุ่มบริการจะแตกต่างจากกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค โดยกลุ่มบริการมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมสูงกว่า ในส่วนของค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างแตกต่างจากกลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร โดยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค มีค่าเปลี่ยนแปลงสูงกว่า ในส่วนของกลุ่มบริการจะแตกต่างจากกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภคอีกด้วย โดยกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากรมีการเปลี่ยนแปลงสูงกว่า นอกจากนี้ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง แตกต่างจากกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร โดยกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากรมีการเปลี่ยนแปลงสูงกว่า และกลุ่มบริการ แตกต่างจากกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร โดยกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากรมีการเปลี่ยนแปลงสูงกว่าเช่นกัน

ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ที่ 2

การทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ 2 มีเพื่อต้องการทดสอบค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาด ขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการหรือไม่ หรืออาจกล่าวอีกนัยหนึ่งคือการเปลี่ยนแปลงทั้งผลการดำเนินงานและอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการสัมพันธ์กันหรือไม่ การใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวนของค่าการเปลี่ยนแปลงโดยจำแนกตามกลุ่มการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนน ที่จัดกลุ่มไว้เป็นกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปลี่ยนแปลงอันดับคะแนนสูงขึ้น ลดลง และไม่เปลี่ยนแปลงได้ให้ผลการทดสอบสมมติฐานแสดงในตารางที่ 4.17 – 4.21 ซึ่งจะอธิบายได้ ดังต่อไปนี้



ตารางที่ 4.17 ผลการทดสอบค่าการเปลี่ยนแปลงระหว่างผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2562

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
NPM62	Between Groups	749.55	2	374.78	0.83	0.44
	Within Groups	143,593.07	317	452.97		
	Total	144,342.62	319			
ROA62	Between Groups	536.47	2	268.23	5.47	0.00*
	Within Groups	15,550.75	317	49.06		
	Total	16,087.22	319			
ROE62	Between Groups	15,358.73	2	7,679.37	13.06	0.00*
	Within Groups	186,388.94	317	587.98		
	Total	201,747.67	319			
DE62	Between Groups	6.14	2	3.07	8.17	0.00*
	Within Groups	119.11	317	0.38		
	Total	125.25	319			
IC62	Between Groups	5,418.40	2	2,709.20	0.39	0.68
	Within Groups	2,198,879.96	317	6,936.53		
	Total	2,204,298.36	319			

ตารางที่ 4.17 ผลการทดสอบค่าการเปลี่ยนแปลงระหว่างผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2562 (ต่อ)

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
CR62	Between Groups	5.80	2	2.90	1.63	0.20
	Within Groups	562.95	317	1.78		
	Total	568.75	319			
TAT62	Between Groups	0.00	2	0.00	0.04	0.96
	Within Groups	9.93	317	0.03		
	Total	9.94	319			
P/BV62	Between Groups	1.37	2	0.68	0.52	0.59
	Within Groups	413.64	317	1.30		
	Total	415.01	319			
MKCAP62	Between Groups	0.66	2	0.33	1.91	0.15
	Within Groups	54.87	317	0.17		
	Total	55.53	319			

ตารางที่ 4.18 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลง
 ในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2562

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
NPM62	Decrease	Not Change	-11.22	8.79	0.20	-28.52	6.08
		Increase	-10.48	9.09	0.25	-28.37	7.41
	Not Change	Decrease	11.22	8.79	0.20	-6.08	28.52
		Increase	0.74	3.00	0.80	-5.16	6.64
	Increase	Decrease	10.48	9.09	0.25	-7.41	28.37
		Not Change	-0.74	3.00	0.80	-6.64	5.16
ROA62	Decrease	Not Change	-9.40*	2.89	0.00*	-15.09	-3.71
		Increase	-9.79*	2.99	0.00*	-15.68	-3.90
	Not Change	Decrease	9.40*	2.89	0.00*	3.71	15.09
		Increase	-0.39	0.99	0.69	-2.33	1.55
	Increase	Decrease	9.79*	2.99	0.00*	3.90	15.68
		Not Change	0.39	0.99	0.69	-1.55	2.33

ตารางที่ 4.18 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลง
 ในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2562 (ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
ROE62	Decrease	Not Change	-51.19*	10.02	0.00*	-70.90	-31.49
		Increase	-49.87*	10.36	0.00*	-70.26	-29.49
	Not Change	Decrease	51.19*	10.02	0.00*	31.49	70.90
		Increase	1.32	3.42	0.70	-5.40	8.04
	Increase	Decrease	49.87*	10.36	0.00*	29.49	70.26
		Not Change	-1.32	3.42	0.70	-8.04	5.40
DE62	Decrease	Not Change	1.00*	0.25	0.00*	0.50	1.50
		Increase	0.90*	0.26	0.00*	0.39	1.42
	Not Change	Decrease	-1.00*	0.25	0.00*	-1.50	-0.50
		Increase	-0.10	0.09	0.26	-0.27	0.07
	Increase	Decrease	-0.90*	0.26	0.00*	-1.42	-0.39
		Not Change	0.10	0.09	0.26	-0.07	0.27

ตารางที่ 4.18 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลง
 ในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2562 (ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
IC62	Decrease	Not Change	11.02	34.41	0.75	-56.67	78.71
		Increase	1.12	35.58	0.97	-68.89	71.13
	Not Change	Decrease	-11.02	34.41	0.75	-78.71	56.67
		Increase	-9.90	11.74	0.40	-32.99	13.19
	Increase	Decrease	-1.12	35.58	0.97	-71.13	68.89
		Not Change	9.90	11.74	0.40	-13.19	32.99
CR62	Decrease	Not Change	-0.27	0.55	0.62	-1.36	0.81
		Increase	0.06	0.57	0.92	-1.06	1.18
	Not Change	Decrease	0.27	0.55	0.62	-0.81	1.36
		Increase	0.33	0.19	0.08	-0.04	0.70
	Increase	Decrease	-0.06	0.57	0.92	-1.18	1.06
		Not Change	-0.33	0.19	0.08	-0.70	0.04

ตารางที่ 4.18 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลง
 ในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2562 (ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
TAT62	Decrease	Not Change	-0.01	0.07	0.90	-0.15	0.13
		Increase	0.00	0.08	0.96	-0.15	0.15
	Not Change	Decrease	0.01	0.07	0.90	-0.13	0.15
		Increase	0.01	0.02	0.81	-0.04	0.06
	Increase	Decrease	0.00	0.08	0.96	-0.15	0.15
		Not Change	-0.01	0.02	0.81	-0.06	0.04
P/BV62	Decrease	Not Change	-0.27	0.47	0.57	-1.19	0.66
		Increase	-0.12	0.49	0.80	-1.08	0.84
	Not Change	Decrease	0.27	0.47	0.57	-0.66	1.19
		Increase	0.14	0.16	0.37	-0.17	0.46
	Increase	Decrease	0.12	0.49	0.80	-0.84	1.08
		Not Change	-0.14	0.16	0.37	-0.46	0.17

ตารางที่ 4.18 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลง
 ในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2562 (ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
MKCAP62	Decrease	Not Change	-0.33	0.17	0.06	-0.67	0.01
		Increase	-0.30	0.18	0.09	-0.65	0.05
	Not Change	Decrease	0.33	0.17	0.06	-0.01	0.67
		Increase	0.03	0.06	0.62	-0.09	0.14
	Increase	Decrease	0.30	0.18	0.09	-0.05	0.65
		Not Change	-0.03	0.06	0.62	-0.14	0.09

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

จากตารางที่ 4.17 และ 4.18 จะเห็นว่าค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มที่มีอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการต่างกัันนั้นมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% เนื่องจากค่านัยสำคัญที่คำนวณได้มีค่าน้อยกว่า 0.05 จากผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มบริษัทเป็นคู่ในตารางที่ 4.18 ซึ่งให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทที่มีอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการสูงขึ้น กับกลุ่มที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ มีค่าสูงกว่ากลุ่มบริษัทที่มีอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการลดลง ต่อมาในส่วนของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่ากลุ่มบริษัทที่มีอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการสูงขึ้น กับกลุ่มที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยกว่ากลุ่มบริษัทที่มีอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการลดลง



ตารางที่ 4.19 ผลการทดสอบค่าการเปลี่ยนแปลงระหว่างผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2563

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
NPM63	Between Groups	1,342.18	2	671.09	1.46	0.23
	Within Groups	146,199.67	317	461.20		
	Total	147,541.85	319			
ROA63	Between Groups	79.24	2	39.62	0.95	0.39
	Within Groups	13,164.00	317	41.53		
	Total	13,243.25	319			
ROE63	Between Groups	385.43	2	192.72	1.03	0.36
	Within Groups	59,421.67	317	187.45		
	Total	59,807.10	319			
DE63	Between Groups	1.41	2	0.71	0.29	0.75
	Within Groups	765.50	317	2.41		
	Total	766.92	319			
IC63	Between Groups	3,249.81	2	1,624.91	0.24	0.78
	Within Groups	2,122,032.53	317	6,694.11		
	Total	2,125,282.34	319			

ตารางที่ 4.19 ผลการทดสอบค่าการเปลี่ยนแปลงระหว่างผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2563 (ต่อ)

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
CR63	Between Groups	0.60	2	0.30	0.09	0.91
	Within Groups	1,005.39	317	3.17		
	Total	1,005.99	319			
TAT63	Between Groups	0.04	2	0.02	0.36	0.70
	Within Groups	18.31	317	0.06		
	Total	18.35	319			
P/BV63	Between Groups	0.38	2	0.19	0.28	0.76
	Within Groups	215.66	317	0.68		
	Total	216.04	319			
MKCAP63	Between Groups	0.16	2	0.08	0.67	0.51
	Within Groups	36.86	317	0.12		
	Total	37.02	319			

จากตารางที่ 4.19 จะเห็นว่าค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลง ในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการที่เกิดขึ้นในปี 2563 พบว่าไม่มีความแตกต่างกันอย่าง มีนัยสำคัญทางสถิติในช่วงความเชื่อมั่น 95% เนื่องจากค่านัยสำคัญที่คำนวณได้ มีค่ามากกว่า 0.05 ดังนั้นจึงไม่สามารถยอมรับสมมติฐานการวิจัยได้ หมายความว่าค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการ ดำเนินงานทางการเงินและการตลาดในปี 2563 ไม่ขึ้นอยู่กับหรือสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของ อันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ



ตารางที่ 4.20 ผลการทดสอบค่าการเปลี่ยนแปลงระหว่างผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2564

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
NPM64	Between Groups	805.98	2	402.99	0.50	0.60
	Within Groups	253,725.30	317	800.40		
	Total	254,531.29	319			
ROA64	Between Groups	367.85	2	183.92	2.15	0.12
	Within Groups	27,070.00	317	85.39		
	Total	27,437.85	319			
ROE64	Between Groups	994.36	2	497.18	1.61	0.20
	Within Groups	98,085.65	317	309.42		
	Total	99,080.01	319			
DE64	Between Groups	2.30	2	1.15	1.56	0.21
	Within Groups	234.05	317	0.74		
	Total	236.35	319			
IC64	Between Groups	138.45	2	69.23	0.02	0.98
	Within Groups	1,399,601.90	317	4,415.15		
	Total	1,399,740.36	319			

ตารางที่ 4.20 ผลการทดสอบค่าการเปลี่ยนแปลงระหว่างผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2564 (ต่อ)

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
CR64	Between Groups	307.84	2	153.92	10.07	0.00*
	Within Groups	4,846.12	317	15.29		
	Total	5,153.96	319			
TAT64	Between Groups	0.04	2	0.02	0.31	0.74
	Within Groups	19.46	317	0.06		
	Total	19.50	319			
P/BV64	Between Groups	12.29	2	6.15	1.41	0.25
	Within Groups	1,379.78	317	4.35		
	Total	1,392.07	319			
MKCAP64	Between Groups	0.38	2	0.19	1.13	0.32
	Within Groups	52.97	317	0.17		
	Total	53.35	319			

ตารางที่ 4.21 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลง
 ในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2564

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
NPM64	Decrease	Not Change	-3.69	8.69	0.67	-20.79	13.42
		Increase	-8.91	10.24	0.38	-29.05	11.23
	Not Change	Decrease	3.69	8.69	0.67	-13.42	20.79
		Increase	-5.22	5.90	0.38	-16.83	6.39
	Increase	Decrease	8.91	10.24	0.38	-11.23	29.05
		Not Change	5.22	5.90	0.38	-6.39	16.83
ROA64	Decrease	Not Change	-4.40	2.84	0.12	-9.99	1.18
		Increase	-6.89	3.34	0.04*	-13.47	-0.32
	Not Change	Decrease	4.40	2.84	0.12	-1.18	9.99
		Increase	-2.49	1.93	0.20	-6.28	1.30
	Increase	Decrease	6.89	3.34	0.04*	0.32	13.47
		Not Change	2.49	1.93	0.20	-1.30	6.28

ตารางที่ 4.21 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลง
 ในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2564 (ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
ROE64	Decrease	Not Change	-8.80	5.41	0.10	-19.44	1.83
		Increase	-11.22	6.36	0.08	-23.74	1.30
	Not Change	Decrease	8.80	5.41	0.10	-1.83	19.44
		Increase	-2.42	3.67	0.51	-9.64	4.80
	Increase	Decrease	11.22	6.36	0.08	-1.30	23.74
		Not Change	2.42	3.67	0.51	-4.80	9.64
DE64	Decrease	Not Change	0.21	0.26	0.43	-0.31	0.73
		Increase	0.48	0.31	0.12	-0.13	1.09
	Not Change	Decrease	-0.21	0.26	0.43	-0.73	0.31
		Increase	0.28	0.18	0.13	-0.08	0.63
	Increase	Decrease	-0.48	0.31	0.12	-1.09	0.13
		Not Change	-0.28	0.18	0.13	-0.63	0.08

ตารางที่ 4.21 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลง
 ในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2564 (ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
IC64	Decrease	Not Change	-3.61	20.42	0.86	-43.78	36.56
		Increase	-3.60	24.04	0.88	-50.90	43.70
	Not Change	Decrease	3.61	20.42	0.86	-36.56	43.78
		Increase	0.01	13.86	1.00	-27.27	27.28
	Increase	Decrease	3.60	24.04	0.88	-43.70	50.90
		Not Change	-0.01	13.86	1.00	-27.28	27.27
CR64	Decrease	Not Change	5.39	1.20	0.00*	3.02	7.75
		Increase	5.30	1.41	0.00*	2.52	8.09
	Not Change	Decrease	-5.39	1.20	0.00*	-7.75	-3.02
		Increase	-0.08	0.82	0.92	-1.69	1.52
	Increase	Decrease	-5.30	1.41	0.00*	-8.09	-2.52
		Not Change	0.08	0.82	0.92	-1.52	1.69

ตารางที่ 4.21 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลง
 ในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2564 (ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
TAT64	Decrease	Not Change	-0.03	0.08	0.74	-0.18	0.12
		Increase	-0.06	0.09	0.50	-0.24	0.12
	Not Change	Decrease	0.03	0.08	0.74	-0.12	0.18
		Increase	-0.04	0.05	0.49	-0.14	0.07
	Increase	Decrease	0.06	0.09	0.50	-0.12	0.24
		Not Change	0.04	0.05	0.49	-0.07	0.14
P/BV64	Decrease	Not Change	-0.43	0.64	0.51	-1.69	0.83
		Increase	-1.08	0.75	0.15	-2.57	0.40
	Not Change	Decrease	0.43	0.64	0.51	-0.83	1.69
		Increase	-0.65	0.44	0.13	-1.51	0.20
	Increase	Decrease	1.08	0.75	0.15	-0.40	2.57
		Not Change	0.65	0.44	0.13	-0.20	1.51

ตารางที่ 4.21 ผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นคู่ ๆ ของค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และค่าการเปลี่ยนแปลง
 ในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการปี 2564 (ต่อ)

Multiple Comparisons							
Dependent Variable			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
MKCAP64	Decrease	Not Change	-0.19	0.13	0.14	-0.43	0.06
		Increase	-0.20	0.15	0.17	-0.49	0.09
	Not Change	Decrease	0.19	0.13	0.14	-0.06	0.43
		Increase	-0.02	0.09	0.84	-0.18	0.15
	Increase	Decrease	0.20	0.15	0.17	-0.09	0.49
		Not Change	0.02	0.09	0.84	-0.15	0.18

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.



จากตารางที่ 4.20 จะเห็นว่าค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มที่มีอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการต่างกัน มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% เนื่องจากค่านัยสำคัญที่คำนวณได้มีค่าน้อยกว่า 0.05 และจากผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มบริษัทเป็นคู่ในตารางที่ 4.21 ซึ่งให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทที่มีอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการสูงขึ้น กับกลุ่มที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ มีค่ามากกว่ากลุ่มบริษัทที่มีอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการลดลง



บทที่ 5

สรุปผลและข้อเสนอแนะ

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลและการทดสอบสมมติฐาน ที่กล่าวในบทที่ 4 ซึ่งให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในผลการดำเนินงานทางการเงินและทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียน มีความแตกต่างกันในแต่ละปีทั้งในภาพรวมของอุตสาหกรรมและแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ความแตกต่างในผลการดำเนินงานดังกล่าวใช้ค่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินที่เกิดจากการเปรียบเทียบระหว่างค่าอัตราส่วนทางการเงินในปี 2561-2564 ซึ่งทำให้ได้ค่าการเปลี่ยนแปลงปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 การทดสอบสมมติฐานให้ผลลัพธ์ที่แสดงให้เห็นว่าค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินและทางการตลาดบางอัตราส่วนเท่านั้นที่มีความแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ ผลการวิจัยที่ได้จะนำมาสรุปเป็นข้อ ๆ ตามวัตถุประสงค์ของการศึกษา ดังต่อไปนี้

5.1 สรุปผลการวิจัย

การศึกษาการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ในงานวิจัยนี้ได้ศึกษาจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่เกิดขึ้นในช่วงที่ถือได้ว่าเป็นสถานการณ์ที่ไม่ปกติ เนื่องจากเกิดการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 ส่งผลให้เกิดผลกระทบทางเศรษฐกิจในวงกว้าง กล่าวคือการดำเนินธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าว สรุปผลการวิจัยนี้จะทำให้รู้และเข้าใจถึงการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในผลดำเนินงานทางการเงินและการทางการตลาด รวมทั้งการกำกับดูแลกิจการ ดังนี้

5.1.1 การเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงาน ในภาพรวมของอุตสาหกรรม

1) ด้านความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไรซึ่งพิจารณาจากอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในกลุ่มตัวอย่าง พบว่ามีการปรับตัวลดลงต่อเนื่องจากปี 2562 ถึงปี 2563 และเริ่มปรับตัวสูงขึ้นในปี 2564 นอกจากนี้ความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัทมีความแตกต่างกันสูงมาก ผลการทดสอบสมมติฐาน แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในปี 2563 ลดลงจากปี 2562 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% สำหรับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีการเปลี่ยนแปลงลดลงในปี 2563 และเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นในปี 2564 อย่างมีนัยสำคัญ

2) ด้านความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว

ความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาวจะพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีการปรับตัวที่ลดลงในปี 2563 เมื่อเทียบกับปี 2562 และปรับตัวได้ดีขึ้นในปี 2564 นอกจากนี้มีความแตกต่างระหว่างบริษัทค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับความสามารถในการทำกำไร ในด้านความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ซึ่งให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนมีปัญหาในความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยในช่วงปี 2562- 2563 เพราะการเปลี่ยนแปลงมีค่าติดลบต่อเนื่องทุกปีแม้ว่าจะมีค่าติดลบที่ลดลงก็ตาม แต่ในปี 2564 ค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลงมีค่าเป็นบวก เป็นผลจากบริษัทเริ่มทำกำไรได้ สำหรับความแตกต่างระหว่างบริษัทมีขนาดที่ลดลงอย่างต่อเนื่องทุกปี ผลการทดสอบสมมติฐานแสดงให้เห็นว่าค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นปี 2563 มีค่าเพิ่มขึ้นจากปี 2562 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสะท้อนถึงภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้นอย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ซึ่งให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนดังกล่าวทั้ง 3 ปี เป็นการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% โดยในปี 2562 และปี 2563 เปลี่ยนแปลงลดลงและกลับสูงขึ้นในปี 2564 จึงเป็นการส่งสัญญาณ

ที่ดีต่อเจ้าหนี้ เพราะกล่าวได้ว่าบริษัทยังมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยแม้ว่าภาระหนี้สินยังมีอยู่มาก

3) ด้านสภาพคล่อง

การเปลี่ยนแปลงในสภาพคล่องจะพิจารณาจากอัตราส่วนหมุนเวียน ซึ่งพบว่าการเปลี่ยนแปลงในทิศทางลบจากปี 2562 มาในปี 2563 และเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นในปี 2564 จึงกล่าวได้ว่าสภาพคล่องของบริษัทนั้นลดลงในปี 2563 และปรับตัวเพิ่มขึ้นในปี 2564 นอกจากนี้ยังคงมีความแตกต่างระหว่างบริษัทสูง และสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องในทุกปี ซึ่งสังเกตได้ว่าในปี 2564 มีความแตกต่างระหว่างกันสูงที่สุด ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่าค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนหมุนเวียนในแต่ละปี ตั้งแต่ปี 2562-2564 ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

4) ด้านประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์

ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์จะพิจารณาจากอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม พบว่ามีลักษณะเช่นเดียวกับอัตราส่วนหมุนเวียนทั้งทิศทางการเปลี่ยนแปลง และความแตกต่างระหว่างบริษัท ผลการทดสอบสมมติฐาน แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมที่เกิดขึ้นในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 เป็นการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% โดยเปลี่ยนแปลงลดลงในปี 2562 และ 2563 ต่อมาในปี 2564 เปลี่ยนแปลงเพิ่มสูงขึ้น จึงกล่าวได้ว่าประสิทธิภาพการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ในการก่อให้เกิดรายได้เริ่มดีขึ้นในปี 2564

5) ด้านผลการดำเนินงานทางการตลาด

ผลการดำเนินงานทางการตลาด พิจารณาจากอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว พบว่ามีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากปี 2562 ที่เปลี่ยนแปลงลดลง และกลับเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นในปี 2563 - 2564 โดยมีความแตกต่างระหว่างบริษัทค่อนข้างน้อย สะท้อนถึงการปรับตัวของราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทที่ไม่สอดคล้องกับการทิศทางการเปลี่ยนแปลงในความสามารถในการทำกำไรที่จะมีผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จึงทำให้อัตราส่วนดังกล่าวมีค่าการเปลี่ยนแปลงเป็นบวก อาจกล่าวได้ว่านักลงทุนยังมีความ

เชื่อมั่นในจำนวนกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตจากการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน ผลการทดสอบสมมติฐานแสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีปี 2564 เมื่อเทียบกับปี 2563 เป็นการเปลี่ยนแปลงเพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% สำหรับมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว สามารถสรุปได้ว่าการเปลี่ยนแปลงลดลงในปี 2562 และเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นในปี 2564 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

5.1.2 การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

1) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

การเปลี่ยนแปลงในความสามารถในการทำกำไร โดยพิจารณาจากค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สรุปได้ว่าในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 นั้น มีการเปลี่ยนแปลงในทางเดียวกัน กล่าวคือ เพิ่มขึ้นในปี 2562 และลดลงในปี 2563 และกลับมาเพิ่มขึ้นอีกในปี 2564 จึงสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงในภาพรวมอุตสาหกรรม สำหรับความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว พบว่าบริษัทยังคงมีภาระหนี้สินที่ต้องชำระแม้ว่าในปี 2562 และปี 2563 โดยค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าบวก แต่ค่าบวกนั้นลดลงอย่างต่อเนื่อง จึงกล่าวได้ว่าบริษัทมีความสามารถชำระหนี้ระยะยาว ประกอบกับอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย แม้ว่าใน 2 ปีแรก มีการเปลี่ยนแปลงลดลงก็ตามแต่ในปี 2564 กลับเพิ่มสูง ในด้านสภาพคล่อง มีการเปลี่ยนแปลงลดลงในปี 2563 และกลับเพิ่มขึ้นในปี 2564 สำหรับการเปลี่ยนแปลงในประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์รวมเพื่อก่อให้เกิดรายได้ พบว่ามีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันตลอดระยะเวลา 3 ปี คือ เปลี่ยนแปลงลดลงอย่างมากในปี 2563 และในปี 2564 เปลี่ยนแปลงลดลงน้อยกว่าในปี 2563 โดยสามารถกลับมาอยู่ ณ ตำแหน่งเดิมของปี 2562 ในด้านผลการดำเนินงานทางตลาดมีการเปลี่ยนแปลงลดลงทั้งสองปี ในปี 2562 และปี 2563 เนื่องจากค่าการเปลี่ยนแปลงติดลบ แต่พบว่ามีแนวโน้มที่ดีขึ้นเนื่องจากติดลบน้อยลง และกลับเปลี่ยนแปลงเพิ่มสูงขึ้นในปี 2564 จะเห็นได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีความสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงในภาพรวมของอุตสาหกรรม

ผลการทดสอบสมมติฐาน แสดงให้เห็นในปี 2562 การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินและการตลาดไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับในปี 2563 พบว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัทจดทะเบียน มีความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% โดยมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่ากลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค และมีมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วต่ำกว่ากลุ่มบริการ และอีกกลุ่มหนึ่งคือ กลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร ต่อมาในปี 2564 พบว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียน มีความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% โดยมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่ากลุ่มบริการ และอีกกลุ่มหนึ่งคือ กลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร ในส่วนของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างต่ำกว่ากลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

2) กลุ่มบริการ

การเปลี่ยนแปลงในความสามารถในการทำกำไรปี 2562 และ 2563 นั้นลดลง และกลับเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นในปี 2564 สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงในภาพรวมอุตสาหกรรมสำหรับความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว พบว่าบริษัทยังคงมีภาระหนี้สินที่ต้องชำระเป็นจำนวนมาก ในปี 2562 และปี 2563 ส่วนในปี 2564 บริษัทสามารถปรับตัวได้มากขึ้น และมีความสามารถในการชำระหนี้ รวมทั้งมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยได้ดีขึ้นด้วยเช่นกัน ในด้านสภาพคล่อง และด้านประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์เพื่อก่อให้เกิดรายได้ มีการเปลี่ยนแปลงในลักษณะเช่นเดียวกันกับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กล่าวคือความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ลดลงอย่างมากในปี 2564 และดีขึ้นในปี 2564 ในด้านผลการดำเนินงานทางการตลาดมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุกปี ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีความสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงในภาพรวมของอุตสาหกรรม

ผลการทดสอบสมมติฐาน แสดงให้เห็นในปี 2562 การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินและการตลาดไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับในปี 2563 พบว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว ที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัทจดทะเบียน มีความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% โดยมีอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่ากลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร และอีกกลุ่มหนึ่งคือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค และมีมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว ที่ออกจำหน่ายแล้วสูงกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และอีกกลุ่มหนึ่งคือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค และมีมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว ที่ออกจำหน่ายแล้วยังมีค่าการเปลี่ยนแปลงต่ำกว่ากลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากรอีกด้วย ต่อมาในปี 2564 พบว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียน มีความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% โดยมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม สูงกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และอีกกลุ่มหนึ่งคือ กลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร รวมทั้งกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สูงกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และอีกกลุ่มหนึ่งคือกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค ในส่วนของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมในกลุ่มบริการต่ำกว่ากลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

3) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงิน และผลการดำเนินงานทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนตั้งแต่ปี 2561 – 2564 โดยใช้ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 ในการอธิบายสรุปได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในความสามารถในการทำกำไรปี 2562 และ 2563 นั้นลดลง และกลับเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นในปี 2564 จึงสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงในภาพรวมอุตสาหกรรม สำหรับความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว พบว่าบริษัทยังคงมีภาระหนี้สินที่ต้องชำระเป็นจำนวนมากในช่วงปี 2562 และปี 2563 ส่วนในปี 2564 บริษัทสามารถปรับตัวได้มากขึ้น เช่นเดียวกับภาพรวมอุตสาหกรรม ในด้านสภาพคล่อง พบว่ามีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นในปี 2562 และปี 2563 แต่กลับมีการเปลี่ยนแปลงลดลงในปี 2564 ในการ

เปลี่ยนแปลงด้านประสิทธิภาพของสินทรัพย์รวมเพื่อก่อให้เกิดรายได้ มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไร และในด้านผลการดำเนินงานทางตลาดมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีลดลงในปี 2563 และปรับตัวได้ดีขึ้นในปี 2564 ในส่วนของมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุกปี

ผลการทดสอบสมมติฐาน แสดงให้เห็นในปี 2562 การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินและการตลาดไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับในปี 2563 พบว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว ที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัทจดทะเบียน มีความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% โดยมีอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่ากลุ่มบริการ และมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมต่ำกว่ากลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค และมีมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว ที่ออกจำหน่ายแล้วสูงกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ต่อมาในปี 2564 พบว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วน และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน มีความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% โดยมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม สูงกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และมีค่าต่ำกว่ากลุ่มบริการ ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สูงกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และอีกกลุ่มหนึ่งคือกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค ในส่วนของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมในกลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากรสูงกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง นอกจากนี้ยังมีค่าการเปลี่ยนแปลงสูงกว่ากลุ่มบริการ

4) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค

การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการเงิน และผลการดำเนินงานทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนตั้งแต่ปี 2561 – 2564 โดยใช้ค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 ในการอธิบายสรุปได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในความสามารถในการทำกำไรปี 2562 มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ลดลง แต่กลับเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นในปี 2563 และเปลี่ยนแปลงลดลงอีกครั้งในปี 2564 สำหรับความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว พบว่าบริษัท

ยังคงมีภาระหนี้สินที่ต้องชำระเป็นจำนวนมากในช่วงปี 2562 และปี 2563 ส่วนในปี 2564 บริษัทสามารถปรับตัวได้มากขึ้น แต่ในส่วนของความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยยังมีค่าติดลบในทุกปี แสดงให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภคยังมีความเสี่ยงสูงที่จะไม่มีเงินเพียงพอในการจ่ายดอกเบี้ย ส่วนด้านสภาพคล่องและด้านประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมเพื่อก่อให้เกิดรายได้ พบว่ามีการเปลี่ยนแปลงลดลงในปี 2562 และปี 2563 แต่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นในปี 2564 และในด้านผลการดำเนินงานทางตลาดมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุกปี

ผลการทดสอบสมมติฐาน แสดงให้เห็นในปี 2562 การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินและการตลาดไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับในปี 2563 พบว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% โดยมีอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สูงกว่ากลุ่มบริการ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมยังมีค่าสูงกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และอีกกลุ่มหนึ่งคือกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร นอกจากนี้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นยังสูงกว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างด้วยเช่นกัน ต่อมาในปี 2564 พบว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน มีความแตกต่างระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% โดยมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่ำกว่ากลุ่มบริการ และอีกกลุ่มหนึ่งคือกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

5.1.3 การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ในภาพรวมอุตสาหกรรม

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ สามารถรักษาคุณภาพการกำกับดูแลกิจการในอันดับเดิมได้ โดยมีจำนวนเพิ่มขึ้นทุกปีจากปี 2562 ปี 2563 ถึงปี 2564 คิดเป็นร้อยละของจำนวนบริษัททั้งหมด 320 บริษัท เท่ากับ 78.4 83.4 88.8 ตามลำดับ และมีบริษัทจดทะเบียนจำนวนหนึ่งที่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการสูงขึ้น แต่มีแนวโน้มอัตราร้อยละของการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนสูงขึ้นลดลงต่อเนื่องจากปี 2562 ปี 2563 จนถึงปี 2564

คิดเป็นร้อยละของจำนวนบริษัททั้งหมด เท่ากับร้อยละ 19.7 14.7 และ 7.8 ตามลำดับ และมีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนที่ลดลงเพียงเล็กน้อย คิดเป็นร้อยละ 1.9 1.9 และ 3.4 ตามลำดับ กล่าวได้ว่าในช่วงระยะเวลา 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่สามารถรักษาคุณภาพการกำกับดูแลกิจการให้อยู่ในอันดับคะแนนเดิมได้

5.1.4 การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

1) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ เปรียบเทียบ 3 ปี ไม่สอดคล้องกับภาพรวมของอุตสาหกรรม เนื่องจากมีการเปลี่ยนแปลงอันดับคะแนนที่แตกต่างกัน ทั้ง 3 ปี กล่าวคือ มีบริษัทที่ไม่มีมีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการเป็นจำนวนมากในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 คิดเป็นร้อยละจากจำนวนบริษัททั้งหมด 71 บริษัท เท่ากับ 71.8 90.1 และ 84.5 ตามลำดับ เนื่องจากอัตราร้อยละของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการทั้งในกลุ่มที่เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น และเปลี่ยนแปลงลดลงไม่มีแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงที่ชัดเจน จะเห็นได้จากปี 2562 อัตราร้อยละของบริษัทที่เปลี่ยนแปลงอันดับคะแนนเพิ่มขึ้นมีสูงถึงร้อยละ 26.8 และกลับลงในปี 2563 เหลือร้อยละ 7.0 และ 2564 ร้อยละ 11.3 อย่างไรก็ตามยังคงมีบริษัทที่ถูกลดอันดับคะแนนลงมาเพิ่มขึ้นปีละ 1 บริษัท หรือคิดเป็นร้อยละของจำนวนบริษัททั้งหมดในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ คิดเป็นร้อยละ 1.4 2.8 และ 4.2 ตามลำดับ จึงกล่าวได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มนี้ส่วนใหญ่สามารถรักษาคูณภาพการกำกับดูแลกิจการในอันดับคะแนนเดิมได้

2) กลุ่มบริการ

การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ เปรียบเทียบ 3 ปี จะเห็นว่าการรักษาอันดับคะแนนเดิมของบริษัทกลุ่มบริการ มีแนวโน้มคุณภาพการกำกับดูแลกิจการที่ดีขึ้นทุกปี ตั้งแต่ปี 2562 ถึง 2564 คิดเป็นอัตราร้อยละเท่ากับ 73.4 84.4 และ 85.9 ตามลำดับ แต่อัตราร้อยละของการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนสูงขึ้น ในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 มีอัตราร้อยละลดลงทุกปี เท่ากับร้อยละ 26.6 14.1 และ 9.4 จากจำนวนทั้งหมด 64 บริษัท การลดลงของอัตราร้อยละย่อมแสดงถึงจำนวนบริษัทที่สามารถเพิ่มคุณภาพการกำกับดูแลกิจการมีน้อยลง และอยู่ใน

กลุ่มที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการมากขึ้น นอกจากนี้กลุ่มบริษัทที่มีอันดับคะแนนลดลงมีจำนวนบริษัทย่อยน้อยมาก โดยจะเห็นว่ามีการปรากฏเฉพาะในปี 2563 และปี 2564 เท่านั้น ในอัตราร้อยละ 1.6 และ 4.7 ตามลำดับ

3) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร

การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ เปรียบเทียบ 3 ปี จะเห็นว่าการรักษาอันดับคะแนนเดิมของบริษัทกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และทรัพยากร มีแนวโน้มคุณภาพการกำกับดูแลกิจการที่ลดลงในปี 2562 และมีแนวโน้มการรักษาอันดับเดิมได้ดีในปี 2564 คิดเป็นอัตราร้อยละเท่ากับ 85.4 79.2 และ 93.1 เนื่องจากมีอัตราร้อยละของการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนสูงขึ้นปรากฏทั้งในปี 2562 ปี 2563 และปี 2564 ในอัตราร้อยละที่เพิ่มขึ้นในปี 2563 และลดลงในปี 2564 หรือคิดเป็นร้อยละ 12.3 18.5 และ 6.2 จากจำนวนทั้งหมด 130 บริษัท จึงกล่าวได้ว่าการเพิ่มขึ้นของกลุ่มอันดับคะแนนที่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นนั้น ย่อมแสดงถึงจำนวนบริษัทที่สามารถเพิ่มคุณภาพการกำกับดูแลกิจการได้ในจำนวนมากขึ้น และเข้าไปอยู่ในกลุ่มที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการนั้นลดลง นอกจากนี้การลดลงของกลุ่มอันดับคะแนนที่มีการเปลี่ยนแปลงลดลงนั้น อาจแสดงถึงการเพิ่มขึ้นของจำนวนบริษัทของกลุ่มที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงในปี 2564 ด้วยเช่นกัน

4) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค

การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ เปรียบเทียบ 3 ปี จะเห็นว่าแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นของกลุ่มที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนของทุกปี และแนวโน้มลดลงของกลุ่มการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้นของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม และสินค้าอุปโภคบริโภค จากจำนวนทั้งหมด 55 บริษัท นั้นมีลักษณะเช่นเดียวกันกับกลุ่มบริการ ในขณะที่กลุ่มการเปลี่ยนแปลงที่ลดลงนั้น มีแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยในปี 2562 และปี 2564 ส่วนในปี 2563 นั้นไม่มีจำนวนบริษัทที่ลดลง คิดเป็นอัตราร้อยละ 3.6 0 และ 7.3 ตามลำดับ

5.1.5 ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ

ผลการทดสอบสมมติฐาน แสดงให้เห็นว่า ในปี 2562 การเปลี่ยนแปลงระหว่างผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่าง มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% เฉพาะอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งหมายถึงการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทั้ง 3 อัตราส่วนนี้มีความแตกต่างกันขึ้นอยู่กับ การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ โดยกลุ่มบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการลดลง จะมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น น้อยกว่ากลุ่มบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการเพิ่มขึ้น และไม่เปลี่ยนแปลง ในส่วนของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่ากลุ่มบริษัทที่มีเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการลดลง จะมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่เพิ่มขึ้น มากกว่ากลุ่มบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการเพิ่มขึ้น และไม่เปลี่ยนแปลง

ต่อมาปี 2563 การเปลี่ยนแปลงระหว่างผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่าง แสดงให้เห็นว่าไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% ซึ่งหมายความว่าค่าการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทุกด้าน ไม่ได้ขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงของอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ

และในปี 2564 ผลการทดสอบสมมติฐาน แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงระหว่างผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่าง มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% เฉพาะอัตราส่วนทุนหมุนเวียน ซึ่งหมายถึงการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนดังกล่าวมีความแตกต่างกันขึ้นอยู่กับ การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ โดยกลุ่มบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการลดลง จะมีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนมากกว่ากลุ่มบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการเพิ่มขึ้น และไม่เปลี่ยนแปลง นอกจากนี้ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทที่ไม่เปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ

จะมีการเปลี่ยนแปลงน้อยกว่ากลุ่มบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการเพิ่มขึ้น

5.2 การอภิปรายการวิจัย

สรุปผลการวิจัยการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานกับการเปลี่ยนแปลงของอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน ในช่วงระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี 2562 ถึงปี 2564 ประเด็นการศึกษาวิจัยในที่นี้ จะมุ่งเน้นที่ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงในปีจ้ยทั้งสองที่กล่าวมาในข้างต้น จะเห็นว่าได้นำอัตราส่วนทางการเงินที่อธิบายผลการดำเนินงานด้านความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ สภาพคล่อง และความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ รวมไปถึงอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญ และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว ของบริษัทจดทะเบียน จากสรุปผลการวิจัยข้างต้นพบว่าส่วนใหญ่จะมีความสอดคล้องกับผลการวิจัยในอดีต แต่มีบางประเด็นที่ผลการวิจัยยังไม่สอดคล้องกันซึ่งอาจเป็นผลเนื่องมาจากช่วงระยะเวลาที่เลือกศึกษาเป็นช่วงเวลาที่เศรษฐกิจชะลอตัวอย่างมากเป็นวงกว้าง อันเนื่องมาจากเกิดการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 ดังนั้นการอภิปรายผลที่กล่าวต่อไปนี้จะอาจมีข้อจำกัดที่ไม่สามารถนำผลการวิจัยไปใช้อธิบายในช่วงเวลาอื่นนอกเหนือจากช่วงเวลาที่ศึกษา

5.2.1 การเปลี่ยนแปลงในความสามารถในการทำกำไร

อัตราส่วนทางการเงินซึ่งพบว่าได้ถูกนำมาใช้ในการวิจัยเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรมากที่สุด ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ดังเช่นการวิจัยของปราณี แจ่มสาคร (2557), ศิขรินทร์ อิศรกุล (2556), กานดา พิศาลปิติ (2558), ชาญศิริ ชวานาใต้ (2555) และ รมิดา คงเขตวนิช (2562) ที่ได้ใช้อัตราส่วนทางการเงิน ทั้ง 3 อัตราส่วนในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผลการวิจัยทั้ง 5 ฉบับดังกล่าวมีความไม่สอดคล้องกัน โดยผลการวิจัยของกานดา พิศาลปิติ (2558), ชาญศิริ ชวานาใต้ (2555) และ รมิดา คงเขตวนิช (2562) พบว่าอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งตรงกันข้ามกับผลการวิจัยของปราณี แจ่มสาคร (2557) และศิขรินทร์ อิศรกุล (2556) ที่พบว่าความสามารถในการทำกำไรของกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับอันดับคะแนน

คุณภาพการกำกับดูแลกิจการ นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยต่างประเทศหลายฉบับที่กล่าวถึงความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านความสามารถในการทำกำไร กับอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ เช่นงานวิจัยของ Brown and Caylor (2004) ที่ได้ศึกษาการจัดอันดับคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทในสหรัฐอเมริกา ซึ่งจากการศึกษางานวิจัยพบว่าการจัดอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Obiyó and Torbira (2011) และ Klapper and love (2004) ที่ได้กล่าวว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะมีผลการดำเนินงานที่สูงกว่าบริษัทที่ไม่มีการกำกับดูแลกิจการ

อย่างไรก็ตามผลการวิจัยฉบับนี้ได้นำค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินทั้งสองมาใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ รวมทั้งอัตรากำไรสุทธิ โดยทดสอบความแตกต่างของการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนดังกล่าวระหว่างกลุ่มบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนเพิ่มขึ้น ลดลง และไม่เปลี่ยนแปลง โดยพบว่าความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ เฉพาะปี 2562 เท่านั้น โดยไม่พบความสัมพันธ์ดังกล่าวอีกใน 2 ปีต่อมา ผลการทดสอบจึงทำให้ไม่สามารถสรุปในภาพรวมได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทั้งสองอัตราส่วนมีความสัมพันธ์หรือขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนน

5.2.2 ด้านความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว

ความสามารถในการชำระหนี้ที่ปรากฏในการวิจัยในอดีต นิยมใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย และรายจ่ายคงที่ (กานดา พิศาลปิติ, 2558; ธรรมรัตน์ หวังคนาฉลาก, 2560; ปราณี แจ่มสาคร, 2557; รัศมี ศรีลาวงศ์, 2561; วรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา, 2558; Kara, Erdur, & Karabiyik, 2015) ในการอธิบายความเสี่ยงทางการเงิน และความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาวของกิจการ สรุปได้ว่าหากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงจะชี้วัดความเสี่ยงทางการเงินและโอกาสการเกิดปัญหาทางการเงิน จากการทบทวนผลการวิจัยในอดีตพบว่ามีความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาวกับคุณภาพของการกำกับดูแลกิจการ (ณัฐพล คำนวนผล, 2555; ปราณี แจ่มสาคร, 2557) จึงเป็นข้อสนับสนุนผลการวิจัยฉบับนี้ที่พบว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับ

คะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ เนื่องจากผลการทดสอบในช่วงระยะเวลาที่ศึกษาแสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในความสามารถในการชำระหนี้มีความแตกต่างกันขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการเฉพาะในปี 2562 เท่านั้น จึงกล่าวได้ว่าหากการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนที่สะท้อนถึงภาระหนี้สินที่สูงขึ้นจะทำให้มีความเสี่ยงในการชำระหนี้สูงซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนและส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น เพราะหากบริษัทนั้นไม่สามารถชำระหนี้ได้อันเกิดจากผลการดำเนินงานหรือสภาพคล่องที่ลดลง ทำให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นลดลง จึงส่งผลต่ออันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ทำให้อันดับคะแนนลดลง เนื่องจากเกณฑ์การเน้นผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ส่วนการเปลี่ยนแปลงในปี 2563 และปี 2564 ไม่พบความสัมพันธ์หรือความแตกต่างใด ที่ขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ

5.2.3 ด้านสภาพคล่อง

จากการศึกษาผลการวิจัยในอดีตเกี่ยวกับสภาพคล่องของกิจการ พบว่านิยมใช้อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (ณัฐพล คำนวนผล, 2555; ปราณี แจ่มสาคร, 2557; วรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา, 2558) เป็นตัวชี้วัดสภาพคล่อง โดยให้ความหมายของสภาพคล่องว่าหมายถึงความสามารถในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่จะทำให้กิจการสามารถชำระหนี้และจ่ายค่าใช้จ่ายต่างๆ ได้ตามกำหนด สรุปได้ว่าหากอัตราส่วนนี้มีค่ามากกว่า 1 เท่า ก็จะแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่ดี และมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ดีมากเช่นกัน มีผลการวิจัยในอดีตที่แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทุนหมุนเวียนกับคุณภาพของการกำกับดูแลกิจการ (ณัฐพล คำนวนผล, 2555; วรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา, 2558) จึงเป็นข้อสนับสนุนผลการวิจัยฉบับนี้ที่พบว่าในปี 2564 ซึ่งเป็นปีที่บริษัทต่างๆ เริ่มกลับมาดำเนินการดำเนินงานที่ดีขึ้นกว่า 2 ปีที่ผ่านมา โดยเฉพาะความสามารถในการทำกำไร และประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ดังนั้นจึงมีความเป็นไปได้ที่การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งปราณี แจ่มสาคร (2557) ได้กล่าวถึงการเปิดเผยข้อมูลของธุรกิจการเงินเกี่ยวกับความสามารถในการชำระหนี้ว่าเป็นข้อมูลที่สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ให้ความสำคัญโดยถือว่าเป็นความโปร่งใสในการรายงานทางการเงินของกิจการ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน

5.2.4 ด้านประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์

ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ที่พบในผลงานวิจัยในอดีต จะอธิบายด้วย อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน (ณัฐพล คำนวนผล, 2555; ปราณี แจ่มสาคร, 2557; ศิขรินทร์ อิศรกุล, 2556) ซึ่งบ่งบอกถึงความสามารถของกิจการในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์เพื่อก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ ดังนั้นหากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงจะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการนำสินทรัพย์ไปใช้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ แต่ทั้งนี้การเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนนี้อาจเกี่ยวข้องกับช่วงอายุของธุรกิจ ในอดีตพบว่ามีผลการวิจัยที่แสดงว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมไม่มีกับคุณภาพของการกำกับดูแลกิจการ (ศิขรินทร์ อิศรกุล, 2556) ในขณะที่ณัฐพล คำนวนผล (2555) และปราณี แจ่มสาคร (2557) ได้กล่าวว่าอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเป็นปัจจัยพื้นฐานสำคัญ ในการพิจารณาการตัดสินใจลงทุนที่สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) อาจใช้เป็นเกณฑ์ในการพิจารณาในการประเมินคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ อย่างไรก็ตามผลการวิจัยฉบับนี้ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมกับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ แม้ว่าอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมจะมีทิศทางเปลี่ยนแปลงเป็นบวกในปี 2564 ก็ตาม

5.2.5 ด้านผลการดำเนินงานทางการตลาด

ผลการดำเนินงานทางการตลาดในที่นี้ได้ใช้อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี และมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว ในการศึกษาความสัมพันธ์กับอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งอัตราส่วนทั้ง 2 อัตราส่วนเป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของกิจการจากมุมมองของนักลงทุน (คมน์พัฒน์ โรจน์ธำรงค์, 2561; ณัฐพล คำนวนผล, 2555) ผลการวิจัยพบว่า การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานทางการตลาด ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งคมน์พัฒน์ โรจน์ธำรงค์ (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับการปฏิบัติงานกำกับดูแลในอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และพบว่าประสิทธิภาพของการปฏิบัติงานด้านกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว สอดคล้องกับผลการวิจัยของณัฐพล คำนวนผล (2555) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพบรรษัทภิบาล อัตราส่วนทางการเงิน และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ แล้วพบว่าคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก

กับอัตราส่วนมูลค่าต่อราคาตามบัญชี อย่างไรก็ตามผลการวิจัยฉบับนี้ได้้นำค่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทางการเงินทั้งสองมาใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ โดยไม่พบความสัมพันธ์ดังกล่าว จึงกล่าวได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนทั้งสองอัตราส่วนนี้ ไม่มีความสัมพันธ์หรือไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ

5.3 ข้อจำกัดในการวิจัย

กลุ่มตัวอย่างที่คัดเลือกด้วยวิธีเจาะจง โดยกำหนดเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้รับการประเมินคุณภาพการกำกับดูแลกิจการตั้งแต่ระดับดีขึ้นไปจนถึงระดับดีเลิศ ทำให้จำนวนบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมลดลงจากจำนวนที่มีอยู่จริง ผลการดำเนินงานซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญจึงมีลักษณะเฉพาะของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในอันดับคะแนนที่สูง นอกจากนี้การแบ่งกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดเป็นกลุ่มตัวอย่างย่อย 4 กลุ่ม โดยรวมกลุ่มเกษตร กลุ่มอุตสาหกรรม และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค เข้าไว้ด้วยกัน และรวมกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม เทคโนโลยีและทรัพยากร เข้าไว้ด้วยกันเป็นกลุ่มที่ 3 และที่ 4 ตามลำดับ ส่งผลต่อการสรุปผลการวิจัยทำให้ต้องแสดงความแตกต่างในการผลการดำเนินงานทั้งจากมุมมองภายในและจากภายนอกในภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมที่รวมเข้าไว้ด้วยกัน โดยไม่สามารถชี้ให้เห็นได้อย่างชัดเจนว่าการเปลี่ยนแปลงในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมโดยแท้เป็นอย่างไร

5.4 ข้อเสนอแนะ

5.4.1 ผลการวิจัยข้างต้นแสดงให้เห็นถึงปรากฏการณ์เกี่ยวกับการรักษาอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลา 3 ปีตั้งแต่ปี 2562-2564 ที่เกิดการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 2019 โดยชี้ให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่โดยเฉลี่ยมีมากกว่าร้อยละ 80 พยายามรักษาอันดับไว้ให้อยู่ในอันดับเดิม โดยมีบริษัทจดทะเบียนประมาณอย่างน้อยร้อยละ 20 ที่มีการเปลี่ยนแปลงอันดับเพิ่มขึ้นมากกว่าลดลงซึ่งส่งผลต่อราคาตลาดของหุ้นสามัญ และการเปลี่ยนแปลงนี้มีลักษณะคล้ายคลึงกันในแต่ละอุตสาหกรรม ทำให้ทราบว่าบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญต่อคุณภาพของการกำกับดูแล เพราะอยู่ในอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท และเป็นข้อบังคับที่ต้องปฏิบัติ แต่การ

เปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานในแต่ละปีตลอดช่วงระยะเวลาที่ศึกษาได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้มีการเปลี่ยนแปลงลดลงของความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้ สภาพคล่อง และประสิทธิภาพการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ ในช่วง 2 ปีแรก และกลับดีขึ้นในปี 2564 อัตราส่วนทางการเงินที่นำมาใช้อธิบายผลการดำเนินงาน พบว่ามีเพียงบางอัตราส่วนทางการเงินและบางปีเท่านั้น ที่การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินเหล่านั้นมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ การนำผลการวิจัยนี้ไปใช้อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการจะมีขอบเขตจำกัดไม่สามารถอธิบายในวงกว้างหรือทั่วไปได้ และไม่สามารถนำไปสู่ข้อสรุปความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานและอันดับคะแนนคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ

5.4.2 ประเด็นการศึกษาเกี่ยวกับผลการดำเนินงานและการกำกับดูแลกิจการที่ควรศึกษาต่อไปในอนาคต คือการพัฒนาโมเดลความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานกับการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัท โดยมีการเปลี่ยนแปลงในอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการซึ่งเป็นข้อมูลเชิงคุณภาพ เป็นตัวแปรกำกับที่เป็นเงื่อนไขของผลกระทบและความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานที่มีต่อมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัท ทั้งนี้การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมควรเป็นไปตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนด เพื่อให้เห็นถึงความแตกต่างอย่างชัดเจนในการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นในแต่ละอุตสาหกรรม

บรรณานุกรม

- กนกวรรณ ชินสถิต. (2562). *ปัจจัยการกำกับดูแลที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) (Master's thesis)*. สืบค้นจาก <https://scholar.utcc.ac.th/handle/6626976254/4259>
- กรมควบคุมโรค. (2564). *รายงานวิเคราะห์สถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019*. สืบค้นจาก [https://ddc.moph.go.th/uploads/ckeditor2/files/1\)%20วิเคราะห์สถานการณ์%20covid%20\(15%20มค64cp\).pdf](https://ddc.moph.go.th/uploads/ckeditor2/files/1)%20วิเคราะห์สถานการณ์%20covid%20(15%20มค64cp).pdf)
- กรมควบคุมโรค. (2564). *รายงานผลกระทบเชิงเศรษฐกิจและสังคมจากการระบาดของโรคโควิด-19 ในระดับโลก และในประเทศไทย*. สืบค้นจาก <https://ddc.moph.go.th/uploads/publish/1177420210915075055.pdf>
- กานดา พิศาลปีติ. (2558). ผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, *วารสารวิชาชีพ*, 11(32), 5-16.
- กฤษฎา เสกตระกูล. (2558). *คัมภีร์วิเคราะห์งบการเงิน: ชุดครบเครื่อง เรื่องลงทุน*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- กมลพัฒน์ โรจน์ธำรงค์. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างผลประเมินการกำกับดูแลกิจการกับการปฏิบัติงานกำกับดูแลในอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน (Master's thesis)*. สืบค้นจาก https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:148496
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2544). *การลงทุน (พิมพ์ครั้งที่ 4)*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชญานพร คงสาคร. (2553). *การตกแต่งกำไรในบริษัทที่เสนอขายหุ้นสามัญครั้งแรกแก่สาธารณชน (IPOs) ในราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Master's thesis)*. สืบค้นจาก https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:121958
- ชาญศิริ ชานนาใต้. (2555). *ความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Master's thesis)*. สืบค้นจาก https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:121473

บรรณานุกรม (ต่อ)

- ณัฐพล คำนวนผล. (2555). *ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพบรรษัทภิบาล, อัตราส่วนทางการเงิน และผลตอบแทนของหลักทรัพย์* (Master's thesis). สืบค้นจาก https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:93295
- ณัฐพล นาคพาณิชย์. (2564, 17 กรกฎาคม). รู้จัก ‘ลือกคาวนั’ ก่อนลือกจริง! ย้อนดู ‘ลือกคาวนั’ เม.ย. 63’ มีอะไรบ้าง. *กรุงเทพธุรกิจออนไลน์*. สืบค้นจาก <https://www.bangkokbiznews.com/news/detail/947691>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน*. สืบค้นจาก <https://www.setsustainability.com/download/vejmlkpd3874zgo>
- ทัดลียะ, ดับบลิว. (2558). *บริหารเงินเป็น เห็นกำไร* (พิมพ์ครั้งที่ 10) (จตุพร สุมนานนท์, ผู้แปล). กรุงเทพฯ: สมาคมส่งเสริมเทคโนโลยี (ไทย-ญี่ปุ่น).
- ธกานต์ ชาตวิงศ์. (2560). ทฤษฎีที่ใช้อธิบายงานวิจัยทางบัญชี: จากอดีตถึงอนาคต: หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการบริหารธุรกิจ*, 6(2), 189-198.
- ชัยลักษณ์ วิจิตรสารวงษ์. (2563). *วิเคราะห์เจาะลึกรายงานทางการเงินและการประเมินมูลค่าตราสาร* (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ: คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ชนภัทร รุ่งชนาภิรมย์. (2561). *บรรลุมบการเงิน* (พิมพ์ครั้งที่ 4). กรุงเทพฯ: EARN concept.
- ชนวรรณ พลวิชัย. (2563, 22 ธันวาคม). 10 อันดับธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากโควิด ประจำปี 2564. *M Report Online*. สืบค้นจาก <https://www.mreport.co.th/news/trend-and-innovation/361-top-10-businesses-affected-by-COVID-in-2021>
- ธรรณัชนันท์ หวังคณาภ. (2560). *การศึกษาการจัดเครดิตกับอัตราส่วนทางการเงินและปัจจัยอื่นๆ* (Master's thesis). สืบค้นจาก http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2017/TU_2017_5902112647_7810_7013.pdf
- นภพรณ ลิมตัง. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)* (Master's thesis). สืบค้นจาก https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:93786
- นันทนัช อัญชลีพรสันต์. (2559). *ทฤษฎีการส่งสัญญาณในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ* (Master's thesis). สืบค้นจาก https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:93062

บรรณานุกรม (ต่อ)

- ปราณี แจ่มสาคร. (2557). ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานทางบัญชีที่มีต่อการจัดคะแนนการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยธนบุรี*, 8(15), 82-94.
- ปิยะณัฐ ฤกษ์พุกขดม. (2561). *ผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการ คุณภาพการสอบบัญชีที่มีต่อผลการดำเนินงานผ่านการบริหารกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (Master's thesis). สืบค้นจาก <http://dspace.spu.ac.th/handle/123456789/6555>
- พิมพ์ศุภา สามิภักดิ์. (2560). *การศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์และปัจจัยที่มีผลต่อการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศซื้อหุ้นคืน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (Master's thesis). สืบค้นจาก <https://searchlib.utcc.ac.th/library/onlinethesis/302483.pdf>
- ภัทรศจี จำจรุช. (2562). *ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)* (Master's thesis). สืบค้นจาก <https://libdoc.dpu.ac.th/thesis/Pattarasajee.Kha.pdf>
- ภavana สุขเกษม (2552). *คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการ* (Master's thesis). สืบค้นจาก https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:165241
- ยงยุทธ แฉล้มวงษ์ และคณะ. (2564). *ผลกระทบ COVID-19 ระบาดรอบ 2 ต่อเนื่องรอบ 3 กับทิศทางตลาดแรงงานไทย*. สืบค้นจาก สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย (ทีดีอาร์ไอ) website: <https://tdri.or.th/2021/04/covid-19-2-3-affected-thai-labor-market/>
- รมิดา คงเขตวนิช. (2562). *การประเมินหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. *วารสารวิชาชีพ*, 5(9), 426-441.
- รัสมิ ศรีลาวงศ์. (2561). *การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ* (Master's thesis). สืบค้นจาก https://bu-mba.rmutk.ac.th/wp-content/uploads/2019/12/Ratsamee_2018.pdf

บรรณานุกรม (ต่อ)

- วรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (Master's thesis). สืบค้นจาก http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2015/TU_2015_5702020370_2784_1818.pdf
- วัฒน์ รัมมะพ้อ, และนิ่มนวล วิเศษสรรพ. (2563). ผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนของคุณค่าของรายงานความยั่งยืน การกำกับดูแลกิจการ และผลการปฏิบัติทางการเงิน: หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 16(49), 5-22.
- วุฒิกุมิ จุฬางกูร. (2563). *ไปจริงบินต่อไม่ไหว “นกกู้ต” ลาน่านฟ้าไทย ประกาศเลิกกิจการแล้ว*. สืบค้นจาก <https://www.brandbuffet.in.th/2020/06/nokscoot-closing-operations-in-thailand/>
- เวณิกา อ้ายเป็ง. (2557). *ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (Master's thesis). สืบค้นจาก <https://cmudc.library.cmu.ac.th/frontend/Info/item/dc:121350>
- ศิขรินทร์ อิศรกุล. (2556). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการจัดคะแนนกิจการตามหลักการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI* (Master's thesis). สืบค้นจาก <https://searchlib.utcc.ac.th/library/onlinethesis/263898.pdf>
- ศุภลักษณ์ อังคสุโข และคณะ. (2555). นโยบายการจ่ายเงินปันผลกับความไม่แน่นอนของกระแสเงินสด และลักษณะโครงสร้างผู้ถือหุ้น. *วารสารจุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์*, 34(131), 107-144.
- สมประวิณ มั่นประเสริฐ. (2563ก, 6 กรกฎาคม). พิชัยโควิด-19! วิจัยกรุงศรี คาดจีดีพีไทยลดหนัก 10.3% จีพีพีได้ปี64แค่ 2.9%. *มติชนออนไลน์*. สืบค้นจาก https://www.matichon.co.th/20economy/news_2256502
- สมประวิณ มั่นประเสริฐ. (2563ข). *ผลกระทบของโรคระบาดโควิด-19 ต่อเศรษฐกิจไทย*. สืบค้นจาก ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) website: <https://www.krungsri.com/th/krungsri-the-coach/investments/investment-knowledge/economic-covid-impact>
- สมประวิณ มั่นประเสริฐ. (2564, 30 สิงหาคม). จับตาดาวเด่นปี 64 จาก “วิกฤตโควิด” สู่ออกาสทางธุรกิจ”. *Thai Post อีสราภาพแห่งความคิด*. สืบค้นจาก <https://www.thaipost.net/main/detail/115037>

บรรณานุกรม(ต่อ)

- สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (2563). สืบค้น 6 มกราคม 2566, จาก
<https://www.thai-iod.com/th/aboutIOD.asp>
- สันติ กิระนันท์. (2559). *สันติชนยุค ตลาดทุนยุคใหม่ บริบทของตลาดทุนประเทศไทย*.
 กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สรินยา เชาว์เกษม. (2552.) *ผลการดำเนินงานของกิจการกับคะแนนการประเมินการกำกับดูแล
 กิจการที่ดี* (Master's thesis). สืบค้นจาก [https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info
 /item/dc:120285](https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:120285)
- สุรกิจ คำวงศ์ปิ่น. (2559). *การวิเคราะห์รายงานทางการเงิน: แนวทางและกรณีศึกษา*. กรุงเทพฯ:
 สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- Bernama. (2020). *COVID-19 ส่งผลกระทบต่อธุรกิจค้าปลีกของ AEON Malaysia เพียงเล็กน้อย*.
 Retrieved from https://www.ditp.go.th/contents_attach/597947/597947.pdf.
- Brown, L.D., & Caylor, M.L. (2006). Corporate governance and firm valuation. *Journal of
 Accounting and Public Policy*, 25(1), 409-34.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: a stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs
 and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(1), 305-360.
- Kara, E., Erdur, A. D., & Karabiyic, L. (2015). Effects of Corporate governance level on the
 financial performance of companies: A Research on BIST Corporate governance index. *Ege
 academic review*, 265-274.
- Klapper, L.F., & Love, I., (2004). Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in
 Emerging Markets. *Journal of Corporate Finance*, 10(5), 703–728.
- Kusi, B. A., Gyeke-Dako, A., Agbloyor, E. K., & Darku, A. B. (2018). Does corporate governance
 structures promote shareholders or stakeholders' value maximisation? Evidence from African
 banks. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 18(2), 270-
 288.
- Murphy, M. J., & Smolarski, J. M. (2020). Religion and CSR: An Islamic "political" model of
 corporate governance. *Business and Society*, 59(5), 823-854.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Obiyo, O. C., & T. L. (2011). Corporate governance and firm performance in Nigeria. *IJEMR*, 1(4), 1-12.
- Spence M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Terdpaong, K., Visedsun, N., & Hung, P. V. (2016). Financial Characteristics of Thai Listed Companies-CG Ranking Base. *Rangsit journal of social sciences and humanities*, 3(2), 61-71.



ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ	ปริญญาภัทร์ กองพล
วัน เดือน ปีเกิด	8 พฤศจิกายน 2540
สถานที่เกิด	จังหวัดเพชรบูรณ์ ประเทศไทย
ประวัติการศึกษา	มหาวิทยาลัยรังสิต ปริญญาบัญชีบัณฑิต สาขาวิชาบัญชี (เกียรตินิยม อันดับ 2), 2563 มหาวิทยาลัยรังสิต ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต, 2565
ที่อยู่ปัจจุบัน	261 หมู่ 11 ตำบลปากช่อง อำเภอหล่มสัก จังหวัดเพชรบูรณ์ 67110

