

ปัจจัยที่ส่งผลต่อการดำรงอยู่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ช่วงสถานการณ์ COVID-19

Factors Affecting the Existence of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand, SET 100, During the COVID-19 Situation

พรทิพย์ มโนดำรงสัตย์¹
Pornthip Manodamrongsat¹

Received: 14 May 2024

Revised: 17 July 2024

Accepted: 15 August 2024

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการดำรงอยู่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ช่วงสถานการณ์ COVID-19 เก็บรวบรวมข้อมูลระหว่างปี 2562-2565 และวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกแบบสองกลุ่ม (Binary Logistic Regression Analysis) โดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างเป็น 2 กลุ่มคือ กลุ่มแรกคือบริษัทที่สามารถดำรงอยู่ใน SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 จำนวน 76 บริษัท และกลุ่มที่สองคือ บริษัทที่ไม่สามารถดำรงอยู่ใน SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 จำนวน 50 บริษัท รวมกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้นจำนวน 126 บริษัท รวมข้อมูลทั้งสิ้น 378 ตัวอย่าง

ผลการวิจัย พบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อบริษัทที่สามารถดำรงอยู่ใน SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 ในปี 2562 ช่วงแรกของการแพร่ระบาดของโควิด-19 มี 4 ตัวแปรอิสระและ 1 ตัวแปรควบคุม ได้แก่ อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน พฤติกรรมต้นทุนยืดติดของรวมค่าใช้จ่าย อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ขนาดของกิจการ ในปี 2563 ช่วงสถานการณ์ไม่ปกติ มี 5 ตัวแปรอิสระและ 4 ตัวแปรควบคุม ได้แก่ อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน อัตรากระแสเงินสดอิสระ พฤติกรรมต้นทุนยืดติดของรวมค่าใช้จ่าย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในอนาคต ขนาดของกิจการ การกำกับดูแลกิจการดีเลิศ การกำกับดูแลกิจการดีมาก การกำกับดูแลกิจการดี และในปี 2564 ช่วงการปรับตัวและการแก้ปัญหา มี 5 ตัวแปรอิสระและ 1 ตัวแปรควบคุม ได้แก่ อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน พฤติกรรมต้นทุนยืดติดของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ขนาดของกิจการ

คำสำคัญ: บริษัทจดทะเบียน, กลุ่ม SET 100, สถานการณ์ COVID-19

¹ หลักสูตรบัญชีบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏธนบุรี อีเมล: pornthip.m@dru.ac.th

¹ Bachelor of Accountancy Program, Faculty of Management Sciences, Dhonburi Rajabhat University, E-mail: pornthip.m@dru.ac.th

Abstract

The objective of this research was to study the factors that affect the existence of listed companies in the Stock Exchange of Thailand, SET 100, during the COVID-19 pandemic. The data were collected from 2019 to 2022 and analyzed using Binary Logistic Regression Analysis. The sample was divided into two groups: 76 companies that were able to remain in the SET100 throughout the COVID-19 situation, and 50 companies that were unable to do so. The total sample consisted of 126 companies, with a total of 378 samples of data.

The results of the research revealed that there were certain factors that influenced the ability of companies to remain in the SET100 during the COVID-19 situation. In 2019, during the initial period of the pandemic, there were four independent variables and one control variable: cash flows from operating activities, cash flows from financing activities, sticky costs behavior of total expenses, future return on equity, and business size. In 2020, during the abnormal situation caused by the pandemic, there were five independent variables and four control variables: cash flows from operating activities, cash flow from investing activities, free cash flows, sticky costs behavior of total expenses, future return on assets, business size, excellent corporate governance, very good corporate governance, and good corporate governance. In 2021, during the adjustment and problem-solving period, there were five independent variables and one control variable: cash flows from operating activities, cash flows from investing activities, cash flows from financing activities, sticky costs behavior of selling and administrative expenses, future return on equity, and business size.

Keywords: Listed company; SET 100 group; COVID-19 pandemic

บทนำ

การศึกษาที่ผ่านมาพบว่า มีไวรัสหลายร้อยชนิดที่อยู่ในตระกูลโคโรนาไวรัส แต่มีรายงานเพียง 6 ชนิด ได้แก่ 229E, NL63, OC43, HKU1, SARS-CoV และ MERS-CoV ที่ทำให้เกิดการติดเชื้อในระบบทางเดินหายใจระดับเล็กน้อยถึงรุนแรงในมนุษย์ (Lone & Ahmad, 2020) ในปี พ.ศ. 2562 รัฐบาลสาธารณรัฐประชาชนจีนพบการแพร่ระบาดของไวรัส โดยพบครั้งแรกในนครอู่ฮั่น เมืองหลวงของมณฑลหูเป่ย์ ซึ่งเป็นเมืองที่มีประชากรมากกว่า 19 ล้านคน เมื่อวันที่ 30 ธันวาคม 2562 สำนักงานสาธารณสุขเมืองอู่ฮั่น มณฑลหูเป่ย์ ได้

ออกประกาศเป็นทางการว่าพบโรคปอดอักเสบไม่ทราบสาเหตุ ซึ่งมีความเกี่ยวข้องกับตลาดอาหารทะเลที่เมืองอู่ฮั่น และองค์การอนามัยโลกได้ออกมาระบุว่าไวรัสชนิดดังกล่าว คือ SARS-CoV-2 เรียกว่า COVID-19 (Department of disease control, Ministry of public health, 2020)

การแพร่เชื้อโควิด-19 ระบาดไปทั่วโลกส่งผลกระทบต่อสถานการณ์ทางเศรษฐกิจทั้งอุตสาหกรรมภาคบริการ การขนส่ง และธุรกิจด้านการค้าปลีกต่างๆ อยู่ในสภาวะการขาดแคลนสินค้า เช่น แอลกอฮอล์ หน้ากากอนามัย อุปกรณ์ทางการแพทย์ และมีการกักตุนสินค้าอุปโภคบริโภคทำให้

ระดับราคาสินค้า ค่าครองชีพเพิ่มสูงขึ้น สำหรับประเทศไทยได้มีการประกาศใช้พระราชกำหนดการบริหารราชการในสถานการณ์ฉุกเฉิน พ.ศ. 2548 ในวันที่ 26 มีนาคม พ.ศ. 2563 พร้อมแต่งตั้งนายแพทย์ทวีศิลป์ วิษณุโยธิน เป็นโฆษกศูนย์บริหารสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (ศบค.) (Center for COVID-19 situation administration, 2020) และกำหนดมาตรการต่างๆ เพื่อการลดการแพร่ระบาดภายในประเทศ ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย ทำให้ GDP ปี พ.ศ. 2563 ปรับตัวลดลงร้อยละ 6.1 เป็นการขยายตัวที่ต่ำที่สุดในรอบ 22 ปี ภาวะวิกฤตนี้ถือครั้งแรกในลักษณะของการแพร่ระบาดเชื้อไวรัสหลายบริษัทไม่มีบทเรียนหรือแผนการรองรับ บริษัทต่างๆ ต้องหาวิธีการปรับตัวในด้านต่างๆ เพื่อความอยู่รอดในสถานการณ์การแพร่ระบาดโควิด-19

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 เป็นอย่างมาก ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความผันผวน และมีการหยุดการซื้อขายเป็นการชั่วคราว (Circuit Breaker) หลายครั้งในปี พ.ศ. 2563 การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ที่เริ่มขึ้นเมื่อปลายปี พ.ศ. 2562 ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรุนแรงกว่าเหตุการณ์อื่นๆ ในช่วง 10 ปี ที่ผ่านมา ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือดัชนีราคาหุ้น หรือ SET Index เป็นดัชนีที่สะท้อนการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์ (ไม่นับรวมหุ้นที่ขึ้นเครื่องหมาย SP นานเกิน 1 ปี) ซึ่งเป็นตัวเลขที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงในแต่ละวัน จึงเป็นเหมือนตัวชี้วัดให้นักลงทุนเห็นถึงภาพรวมของตลาดหุ้นในวันนั้นๆ เป็นอย่างไร โดยทั่วไปมักใช้ดัชนีราคา SET50 และ SET100 ในการวัดการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET เนื่องจากดัชนีราคา

SET50 และ SET100 คัดเลือกมาจากกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดสูงสุด 50 และ 100 อันดับแรก (Stock Exchange of Thailand, 2023)

งานวิจัยนี้ศึกษาถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อการดำรงอยู่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ช่วงสถานการณ์ COVID-19 โดยผู้วิจัยคาดหวังว่าผู้สนใจ ผู้ลงทุน ผู้บริหาร และอาจารย์ผู้สอนทางด้านบัญชี สามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประโยชน์ เช่น ประกอบการพิจารณาคัดกรองบริษัทที่จะร่วมลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงและความสูญเสียทางการเงินจากการลงทุนใช้ประกอบการพิจารณาในการปรับตัวและการแก้ปัญหา และใช้ผลที่ได้รับจากการวิจัยไปใช้ในการเรียนการสอนให้กับนักศึกษา

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการดำรงอยู่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ช่วงสถานการณ์ COVID-19

การทบทวนวรรณกรรม

แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

1. แนวคิดเกี่ยวกับความยั่งยืนของธุรกิจ/การดำรงอยู่ของธุรกิจ เป็นการรวมทุกมิติเข้าไว้ด้วยกัน ภาคเอกชนไม่ได้สนใจเพียงการทำกำไรระยะสั้น แต่มองที่การสร้างคุณค่าในระยะยาวโดยคำนึงถึงความต้องการของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียและสังคมโดยรวม ความยั่งยืนขององค์กรคือกระบวนการสร้างนวัตกรรมในระบบบริหารจัดการองค์กรและให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อสังคม ซึ่งเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนธุรกิจให้ประสบความสำเร็จและบรรลุเป้าหมายทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ความสามารถในการออกแบบและส่งมอบคุณค่าให้กับลูกค้าทั้งในแง่ของมูลค่าผลประโยชน์และมูลค่าต้นทุนและค่าใช้จ่าย ซึ่งจะ

ส่งผลให้มีผลการดำเนินงานทางการเงินและที่ไม่ใช่ทางการเงินที่แข็งแกร่งสามารถทนต่อสถานการณ์ทางเศรษฐกิจและสังคมที่ยากลำบากได้ ต้องเตรียมพร้อมรับมือกับการคาดการณ์ในอนาคต และพัฒนาแนวทางแก้ไขเพื่อลดผลกระทบด้านลบ ขณะที่ใช้ประโยชน์จากผลกระทบด้านบวกของแรงกดดันและเหตุการณ์ในอนาคต (Pakaphon Soonthonrot & Krisada Chienwattanasook, 2023)

2. กระแสเงินสด (Cash flows) มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 เรื่องงบกระแสเงินสด ตามประกาศสภาวิชาชีพบัญชีที่ 35/2562 ลงวันที่ 13 สิงหาคม พ.ศ. 2562 กำหนดให้กิจการนำเสนอกระแสเงินสดในระหว่างรอบระยะเวลา โดยจำแนกเป็นกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงินในลักษณะที่เหมาะสมกับธุรกิจของกิจการมากที่สุด การจำแนกตามกิจกรรมจะให้ข้อมูลที่ช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินผลกระทบของกิจกรรมเหล่านั้นที่มีต่อฐานะการเงินของกิจการ และจำนวนเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการได้ ข้อมูลนี้ยังอาจใช้เพื่อประเมินความสัมพันธ์ระหว่างกิจกรรมเหล่านั้นได้ด้วย (Federation of Accounting Professions Under The Royal Patronage of His Majesty The King, 2019)

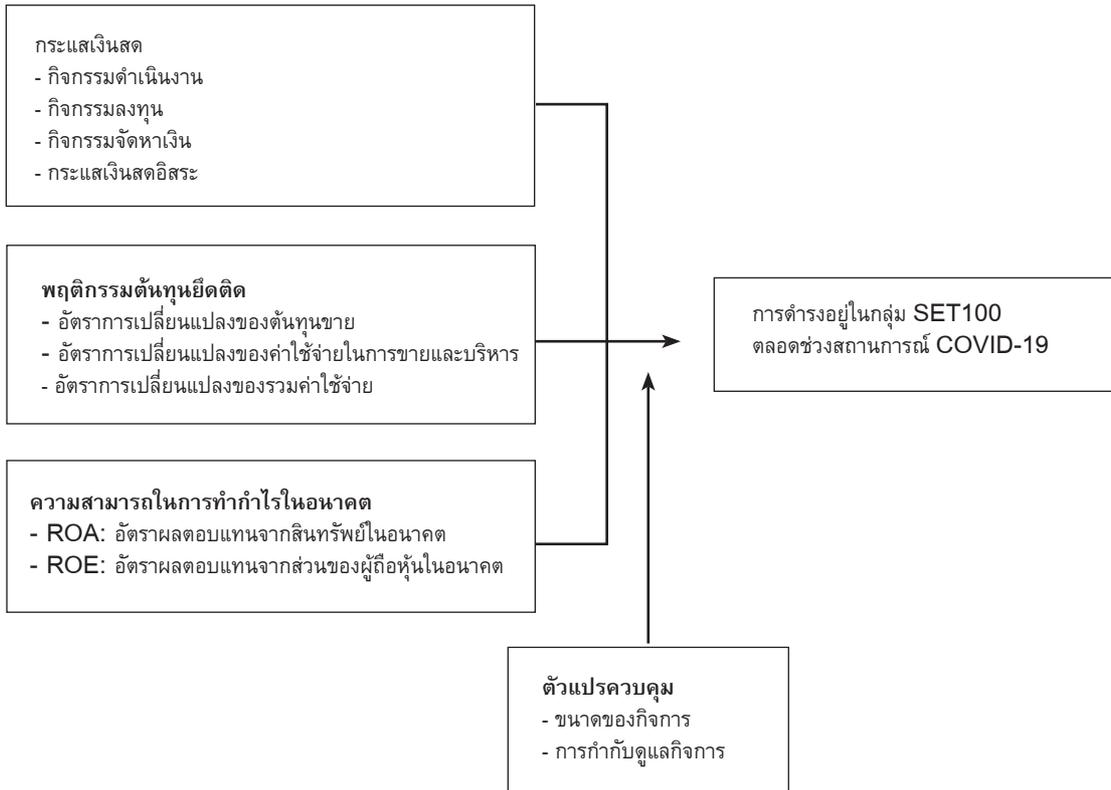
3. พฤติกรรมต้นทุนยืดติด (Sticky Costs Behavior) จากการศึกษาสามารถสรุปได้ว่า พฤติกรรมต้นทุนยืดติดเป็นความไม่สมมาตรของการเพิ่มขึ้นและลดลงของต้นทุน โดยที่ปริมาณการเพิ่มขึ้นมากกว่าปริมาณการลดลง ซึ่งเกิดจากปัญหาตัวแทนในองค์กรที่ผู้บริหารตัดสินใจลงทุนหรือประมาณการใช้ทรัพยากรต่างๆ ในบริษัทอย่างไม่สมมาตร ทำให้การเพิ่มขึ้นและลดลงของต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายไม่สมเหตุสมผล โดยการกำกับดูแล

กิจการเป็นระบบที่ช่วยกำกับและควบคุมกิจการทำให้ผู้บริหารปฏิบัติงานอย่างซื่อสัตย์และระมัดระวังคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นก่อนผลประโยชน์ส่วนตน สามารถช่วยลดปัญหาตัวแทนที่เป็นสาเหตุของพฤติกรรมต้นทุนยืดติด (Anderson et al., 2003; Subramaniam & Weidenmier, 2003; Nuchjaree Pichetkun, 2012; Yada Detphong et al., 2020; Pornthip Manodamrongsat, 2023)

4. ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (Future Profitability) ภายใต้ความไม่เท่าเทียมกันในการรับรู้ข่าวสาร (Asymmetric Information Condition) ระหว่างผู้บริหาร (Insider) กับผู้ถือหุ้น (Outsider) นั้น การคาดการณ์แนวโน้มกำไรของกิจการในอนาคตของผู้ถือหุ้นจะทำได้เพียงวิเคราะห์เนื้อหาจากรายงานประจำปีและรายงานทางการเงินที่เผยแพร่สู่สาธารณะชน ซึ่งรายงานทางการเงินเป็นเพียงข้อมูลที่สะท้อนผลการดำเนินงานในปีที่ผ่านมาและปีปัจจุบันเท่านั้น ในขณะที่ผู้บริหารอาศัยประโยชน์จากความยืดหยุ่นของหลักการทางบัญชีในการบริหารจัดการกำไรเพื่อทำให้บุคคลภายนอกเชื่อว่ากิจการอยู่ในทิศทางที่ดี ดังนั้นแนวทางหนึ่งสำหรับผู้ถือหุ้นสามารถใช้ในการคาดการณ์มุมมองของผู้บริหารต่อแนวโน้มกำไรและความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของกิจการคือการเฝ้ารอสัญญาณจากการตัดสินใจทางการเงินของผู้บริหาร (Suksonghong, 2022)

5. ตัวแปรควบคุม (Control Variables) เนื่องด้วยสภาพแวดล้อมของกิจการมีความแตกต่างกันซึ่งอาจส่งผลต่อการวิจัยได้ จึงต้องมีการควบคุมปัจจัยดังกล่าว ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงกำหนดปัจจัยอื่นให้เป็นตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการ (Firm Size) และการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)

กรอบแนวความคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาถึงปัจจัยของกระแสเงินสด พฤติกรรมต้นทุนยัดติต และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ที่ส่งผลต่อการดำรงอยู่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ช่วงสถานการณ์ COVID-19 (พ.ศ. 2562-2564) กลุ่มตัวอย่างที่ทำการวิจัยจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ระหว่างสถานการณ์ COVID-19 โดยแบ่งเป็น 2 กลุ่มคือ กลุ่มแรกคือกลุ่มที่สามารถดำรงอยู่ใน SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 จำนวน 76 บริษัท และกลุ่มที่สองคือ กลุ่มที่

ไม่สามารถดำรงอยู่ใน SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 จำนวน 50 บริษัท รวมกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น จำนวน 126 บริษัท จำนวน 3 ปี คือ พ.ศ. 2562-2564 รวมข้อมูลทั้งสิ้น 378 ตัวอย่าง และเก็บรวบรวมข้อมูลย้อนหลังระหว่างปี พ.ศ. 2562-2565 จากนั้นทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกแบบสองกลุ่ม (Binary Logistic Regression Analysis)

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษานี้ แบ่งเป็นตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด พฤติกรรมต้นทุนยัดติต และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต โดยมีตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ และการ

กำกับดูแลกิจการ สำหรับตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงกลุ่มที่มีค่า 2 ค่า (Dichotomous Variable) คือ 1 และ 0 กล่าวคือบริษัทที่สามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 (ALLCOVID) เท่ากับ 1 และบริษัทไม่สามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 (NON-ALLCOVID) เท่ากับ 0

ผลการศึกษา

จากการวิจัยแบ่งการศึกษาเป็น 3 ปี คือ ปี พ.ศ. 2562 ปี พ.ศ. 2563 และปี พ.ศ. 2564 มีดังนี้

ปี พ.ศ. 2562 เป็นปีที่โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 หรือโรคโควิด-19 เริ่มแพร่ระบาดครั้งแรกที่เมืองอู่ฮั่น มณฑลหูเป่ย์ สาธารณรัฐประชาชนจีน เริ่มแพร่ระบาดครั้งแรกช่วงปลายเดือนธันวาคม พ.ศ. 2562 ในประเทศไทยเริ่มพบผู้ติดเชื้อโควิด-19 ที่เป็นคนไทย เมื่อวันที่ 31 มกราคม พ.ศ. 2563 ดังนั้นในปี พ.ศ. 2562 ประเทศไทยยังไม่ได้รับผลกระทบจากการติดเชื้อโควิด-19 มากนัก

ปี พ.ศ. 2563 ประเทศไทยมีรายงานผู้ป่วยติดเชื้อโควิด-19 ชาวไทยรายแรก ในระยะต่อมาจำนวนผู้ป่วยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทั้งผู้ป่วยที่เดินทางมาจากต่างประเทศ และผู้ป่วยที่ติดเชื้อ

โควิด-19 ภายในประเทศ สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 สร้างความเสียหาย ส่งผลกระทบต่อประเทศไทยหลายด้าน เช่น การติดเชื้อ การเสียชีวิต เศรษฐกิจตกต่ำ การว่างงาน รายได้ลดลง ความเครียด และส่งผลให้ภาวะการณ์ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผิดไปจากสภาพปกติและมีความผันผวนสูง

ปี พ.ศ. 2564 รัฐบาลได้กำหนดมาตรการเพิ่มเติมในช่วงปลายปี พ.ศ. 2563 และตลอดปี พ.ศ. 2564 เพื่อเป็นการป้องกันและควบคุมการแพร่ระบาด เช่น ห้ามจัดงานหรือกิจกรรมที่มีความเสี่ยงต่อการแพร่ระบาด โดยเฉพาะงานที่มีผู้เข้าร่วมจำนวนมาก มีการจัดการเรียนการสอนในระบบออนไลน์แทนการสอนที่สถานศึกษา มีการให้ปฏิบัติงานจากบ้าน (work from home) แทนการปฏิบัติงานในสถานที่ตั้ง ให้ชะลอหรือยกเลิกการเดินทางไปต่างประเทศโดยไม่มีเหตุจำเป็น กำหนดเวลาให้การปิดห้างสรรพสินค้าเร็วขึ้น เน้นการซื้ออาหารไปรับประทานที่บ้านแทนการรับประทานที่ร้าน เน้นการให้ผู้ที่ต้องเดินทางตรวจ ATK (Antigen test kit) เมื่อเข้าและออกจากพื้นที่เสี่ยงหรือพื้นที่ที่มีความแออัด รวมถึงการเร่งให้ประชาชนฉีดวัคซีนทั้งเข็มแรก เข็มสอง และเข็มกระตุ้น

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกแบบสองกลุ่ม (Binary Logistic Regression Analysis)

ตัวแปรอิสระ	ปี พ.ศ. 2562		ปี พ.ศ. 2563		ปี พ.ศ. 2564	
	B	Sig.	B	Sig.	B	Sig.
กระแสเงินสด						
อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO)	0.210	0.016*	-0.271	0.002*	0.166	0.004*
อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI)	0.056	0.237	-0.123	0.039*	0.083	0.026*
อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF)	0.120	0.042*	-0.016	0.667	0.076	0.045*
อัตรากระแสเงินสดอิสระ (FCF)	-0.073	0.277	0.234	0.000*	-0.082	0.104
พฤติกรรมต้นทุนยัดยัด						

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกแบบสองกลุ่ม (Binary Logistic Regression Analysis) (cont.)

ตัวแปรอิสระ	ปี พ.ศ. 2562		ปี พ.ศ. 2563		ปี พ.ศ. 2564	
	B	Sig.	B	Sig.	B	Sig.
อัตราการเปลี่ยนแปลงของต้นทุนขาย (SC-C)	-0.007	0.605	0.000	0.973	0.000	0.963
อัตราการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SC-A)	-0.003	0.504	-0.007	0.274	-0.008	0.011*
อัตราการเปลี่ยนแปลงของรวมค่าใช้จ่าย (SC-E)	0.033	0.041*	0.015	0.046*	0.005	0.381
ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต						
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในอนาคต (ROA)	0.017	0.477	0.124	0.029*	-0.065	0.227
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นในอนาคต (ROE)	0.045	0.037*	-0.011	0.718	0.075	0.021*
ตัวแปรควบคุม						
ขนาดของกิจการ (FS)	2.643	0.000*	2.860	0.000*	2.659	0.000*
การกำกับดูแลกิจการ 5 คะแนน-ดีเลิศ (CG5)	37.061	0.996	5.966	0.000*	22.213	0.999
การกำกับดูแลกิจการ 4 คะแนน-ดีมาก (CG4)	36.882	0.996	3.724	0.018*	20.742	0.999
การกำกับดูแลกิจการ 3 คะแนน-ดี (CG3)	36.222	0.996	4.331	0.016*	20.956	0.999
Constant	-66.152	0.992	-35.913	0.000*	-51.275	0.998

จากตารางที่ 1 ผลการศึกษาในส่วนของ การวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกแบบสองกลุ่ม (Binary Logistic Regression Analysis) มีดังนี้

ด้านกระแสเงินสด

ในปี พ.ศ. 2562 ประเทศไทยยังไม่ได้ รับผลกระทบจากการติดเชื้อโควิด-19 มากนัก พบว่า ตัวแปรทำนายหรือตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($\alpha=0.05$) ที่ทำให้ บริษัทสามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอด ช่วงสถานการณ์ COVID-19 มี 2 ตัวแปรอิสระ มี ค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ได้แก่ อัตรากระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) อัตรากระแสเงินสด จากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF)

แสดงถึงในช่วงแรกของสถานการณ์ ไม่ปกติ หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดที่อาจส่ง ผลกระทบต่อการดำเนินงาน เช่น สถานการณ์การ แพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 บริษัทที่สามารถ

ดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 มีสภาพคล่องจากการดำเนินงาน กล่าวคือมีเงินสดรับจากกิจกรรมดำเนินงาน มากกว่าเงินสดจ่ายจากกิจกรรมดำเนินงาน เมื่อ พิจารณาถึงกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินจะมีค่าเพิ่มขึ้น เป็นผลมาจากบริษัทมีเงินสดรับจากการกู้ยืมทั้งระยะสั้นและระยะยาว หรือเงินสดรับจากการเพิ่มทุนมากกว่าเงินสดจ่ายจากการจ่ายคืนเงินกู้ยืม หรือเงินสดจ่ายจากเงินปันผล

ปี พ.ศ. 2563 สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 สร้างความเสียหาย ส่งผลกระทบต่อ ประเทศไทยหลายด้าน พบว่าตัวแปรทำนายหรือ ตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อ มั่น 95% ($\alpha=0.05$) ที่ทำให้บริษัทสามารถดำรง อยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 มี 3 ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตรากระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็น

ลบ อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ และอัตรากระแสเงินสดอิสระ (FCF) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก

แสดงถึงเมื่อบริษัทที่สามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 พบกับสถานการณ์ไม่ปกติ หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดที่อาจส่งผลกระทบต่อการทำงาน จะมีปัญหาด้านสภาพคล่อง อาจเกิดจากประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบลูกหนี้และมีระบบสินค้าคงเหลือของบริษัทลดลง กล่าวคือมีลูกหนี้ค้างชำระเกินเกณฑ์ที่บริษัทกำหนดไว้ บริษัทอาจขยายเวลาการรับชำระหนี้ให้แก่ลูกหนี้ หรือมีสินค้าคงเหลือมากขึ้นเนื่องจากการขายสินค้าลดลง ในด้านการลงทุนมีค่าเป็นลบ เพราะบริษัทมีการลงทุนเพื่อการดำเนินงาน หรือเพื่อขยายกิจการ แต่บริษัทยังมี กระแสเงินสดอิสระที่เหลือจากการดำเนินงานที่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ได้อย่างอิสระ เช่น นำไปจ่ายเงินปันผล

ในปี พ.ศ. 2564 รัฐบาลได้กำหนดมาตรการเพิ่มเติมในช่วงปลายปี พ.ศ. 2563 และตลอดปี พ.ศ. 2564 เพื่อเป็นการป้องกันและควบคุมการแพร่ระบาด พบว่าตัวแปรทำนายหรือตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($\alpha=0.05$) ที่ทำให้บริษัทสามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 มี 3 ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก

แสดงถึงเมื่อพบกับสถานการณ์ไม่ปกติ หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดที่อาจส่งผลกระทบต่อการทำงานมาสู่ระยะหนึ่ง บริษัทที่สามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 จะสามารถปรับตัวและแก้ปัญหา จน

ทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเพิ่มขึ้น บริษัทมีเงินสดรับจากกิจกรรมดำเนินงานมากกว่าเงินสดจ่ายจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งสภาพคล่องที่ใช้ในการดำเนินงานของบริษัท อาจมาจากการขายสินทรัพย์หรือขายเงินลงทุนออกไป เช่น ขายโรงงาน ขายเครื่องจักร และมีการจัดหาเงินจากการออกหุ้นกู้ กู้เงินจากธนาคาร หรือขอเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้น

ด้านพฤติกรรมต้นทุนยัดตืด

ในปี พ.ศ. 2562 ประเทศไทยยังไม่ได้รับผลกระทบจากการติดเชื้อโควิด-19 มากนัก และในปี พ.ศ. 2563 สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 สร้างความเสียหาย ส่งผลกระทบต่อประเทศไทยหลายด้าน พบว่าตัวแปรทำนายหรือตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($\alpha=0.05$) ที่ทำให้บริษัทสามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 มี 1 ตัวแปรอิสระ มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ได้แก่ อัตราการเปลี่ยนแปลงของรวมค่าใช้จ่าย (SC-E)

จากผลการวิจัยด้านกระแสเงินสด ในปี พ.ศ. 2562 บริษัทที่สามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 มีอัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก แสดงถึงมีการกู้ยืมทั้งระยะสั้นและระยะยาว หรือเงินสดรับจากการเพิ่มทุน บริษัทจึงมีค่าใช้จ่ายในส่วนของต้นทุนทางการเงินหรือดอกเบี้ยจ่ายที่บริษัทไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ จึงส่งผลให้บริษัทมีพฤติกรรมต้นทุนยัดตืดในส่วนของรวมค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ทำให้เกิดความไม่สมมาตรของการเพิ่มขึ้นและลดลงของรวมค่าใช้จ่าย ในลักษณะที่ปริมาณการเพิ่มขึ้นของรวมค่าใช้จ่ายมากกว่าปริมาณการลดลงของรวมค่าใช้จ่าย

ในปี พ.ศ. 2564 รัฐบาลได้กำหนดมาตรการเพิ่มเติมในช่วงปลายปี พ.ศ. 2563 และตลอดปี พ.ศ. 2564 เพื่อเป็นการป้องกันและควบคุม

การแพร่ระบาด พบว่าตัวแปรทำนายหรือตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($\alpha=0.05$) ที่ทำให้บริษัทสามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 มี 1 ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SC-A) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ

แสดงถึงเมื่อพบกับสถานการณ์ไม่ปกติหรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดที่อาจส่งผลกระทบต่อการทำงานมาสู่ระยะหนึ่ง บริษัทที่สามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 จะมีการปรับตัวและการแก้ปัญหาด้วยการลดอัตราการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร หรือลดพฤติกรรมต้นทุนยืดยาดติดในส่วน of ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขาย คือ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการขายสินค้าหรือบริการ เป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในฝ่ายขายหรือฝ่ายการตลาด เช่น ค่าโฆษณา ค่าขนส่งสินค้าขาย เงินเดือนพนักงานขาย ค่านายหน้า เป็นต้น

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร คือ ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานทั่วไปในบริษัท เช่น เงินเดือนพนักงานการเงินและบัญชี เงินเดือนผู้บริหาร ค่าสาธารณูปโภคสำนักงาน ค่าเช่าสำนักงาน เป็นต้น

ด้านความสามารถในการทำกำไรในโอกาส

ในปี พ.ศ. 2562 ประเทศไทยยังไม่ได้รับผลกระทบจากการติดเชื้อโควิด-19 มากนัก และในปี พ.ศ. 2564 รัฐบาลได้กำหนดมาตรการเพิ่มเติมในช่วงปลายปี พ.ศ. 2563 และตลอดปี พ.ศ. 2564 เพื่อเป็นการป้องกันและควบคุมการแพร่ระบาด พบว่าตัวแปรทำนายหรือตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($\alpha=0.05$) ที่ทำให้บริษัทสามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอด

ช่วงสถานการณ์ COVID-19 มี 1 ตัวแปรอิสระ มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นในโอกาส (ROE)

แสดงถึงในช่วงแรกของสถานการณ์ไม่ปกติ และในช่วงการปรับตัวและการแก้ปัญหาบริษัทที่สามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 จะมีการนำเงินของผู้ถือหุ้นไปลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อให้ได้ผลตอบแทนเพิ่มขึ้นจากการดำเนินงานของบริษัท

ปี พ.ศ. 2563 สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 สร้างความเสียหาย ส่งผลกระทบต่อประเทศไทยหลายด้าน พบว่าตัวแปรทำนายหรือตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($\alpha=0.05$) ที่ทำให้บริษัทสามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 มี 1 ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในโอกาส (ROA) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก

แสดงถึงเมื่อบริษัทที่สามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 พบกับสถานการณ์ไม่ปกติ หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดที่อาจส่งผลกระทบต่อการทำงานบริษัทจะเน้นในการนำสินทรัพย์ที่มีอยู่ในปัจจุบันไปใช้ในการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพมากที่สุด เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนในโอกาสสูง

ตัวแปรควบคุม ด้านขนาดของกิจการ

ในปี พ.ศ. 2562 ประเทศไทยยังไม่ได้รับผลกระทบจากการติดเชื้อโควิด-19 มากนัก ในปี พ.ศ. 2563 สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 สร้างความเสียหาย ส่งผลกระทบต่อประเทศไทยหลายด้าน และในปี พ.ศ. 2564 รัฐบาลได้กำหนดมาตรการเพิ่มเติมในช่วงปลายปี พ.ศ. 2563 และตลอดปี พ.ศ. 2564 เพื่อเป็นการป้องกันและควบคุมการแพร่ระบาด พบว่าตัวแปรทำนายหรือตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($\alpha=0.05$) ที่ทำให้บริษัทสามารถดำรงอยู่ใน

กลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 มี 1 ตัวแปรอิสระ มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ได้แก่ ขนาดของกิจการ (FS)

แสดงถึงเมื่อพิจารณาในด้านขนาดของกิจการ บริษัทที่สามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 จะเป็นบริษัทขนาดใหญ่มีความได้เปรียบทางธุรกิจ ทั้งในด้านเงินทุน ด้านเทคนิค การจ้างผู้บริหารที่มีความรู้ความสามารถ การได้เปรียบในด้านสภาพแวดล้อม และการแข่งขัน

ตัวแปรควบคุม ด้านการกำกับดูแลกิจการ

ในปี พ.ศ. 2563 สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 สร้างความเสียหาย ส่งผลกระทบต่อประเทศไทยหลายด้าน พบว่าตัวแปรทำนายหรือตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ($\alpha=0.05$) ที่ทำให้บริษัทสามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 มี 1 ตัวแปรอิสระ ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการ 5 คะแนน-ดีเลิศ (CG5) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก การกำกับดูแลกิจการ 4 คะแนน-ดีมาก (CG4) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก การกำกับดูแลกิจการ 3 คะแนน-ดี (CG3) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก แสดงถึงเมื่อเกิดสถานการณ์ไม่ปกติ หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดที่อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินงาน เช่น สถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 บริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะสามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19

สรุปและอภิปรายผล

ปัจจัยของกระแสเงินสด พฤติกรรมต้นทุนยืดหยุ่น และความสามารถในการทำกำไรที่มีทั้งด้านบวกและลบ ที่ส่งผลต่อการดำรงอยู่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่ม SET100 ช่วงสถานการณ์ COVID-19 กล่าวคือปัจจัยของกระแสเงินสดที่ส่งผลต่อการดำรงอยู่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ช่วงสถานการณ์ COVID-19 ได้แก่ อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน อัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และอัตรากระแสเงินสดอิสระ ในส่วนปัจจัยของพฤติกรรมต้นทุนยืดหยุ่น ได้แก่ อัตราการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และอัตราการเปลี่ยนแปลงของรวมค่าใช้จ่าย ในส่วนปัจจัยของความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในอนาคต และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ในส่วนของตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการและการกำกับดูแลกิจการ

จากผลการศึกษาพบว่า ปี พ.ศ. 2562 บริษัทที่มีอัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเป็นบวก แสดงถึงบริษัทที่มีการจัดหาเงินจากการก่อหนี้ ในช่วงแรกเมื่อบริษัทพบกับสถานการณ์ไม่ปกติหรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดที่อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินงาน บริษัทจะมีพฤติกรรมต้นทุนยืดหยุ่นของอัตราการเปลี่ยนแปลงของรวมค่าใช้จ่ายในปี พ.ศ.2562 และ ปี พ.ศ. 2563 คือดอกเบี้ยจ่ายที่ไม่สามารถปรับลดลงได้ทันที และบริษัทที่สามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 พบกับสถานการณ์ไม่ปกติหรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดที่อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินงาน บริษัทจะเน้นในการนำสินทรัพย์ที่มีอยู่ในปัจจุบันไปใช้ในการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพมากที่สุด เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนในอนาคตสูง

เมื่อพิจารณาในด้านขนาดของกิจการ บริษัทที่สามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 จะเป็นบริษัทขนาดใหญ่ มีความได้เปรียบทางธุรกิจ ทั้งในด้านเงินทุน ด้าน

เทคนิค การจ้างผู้บริหารที่มีความรู้ความสามารถ ได้เปรียบในด้านสภาพแวดล้อมและการแข่งขัน ในส่วนของการกำกับดูแลกิจการเป็นกลไกสำคัญที่ทำให้บริษัทมีกระบวนการและโครงสร้างการดำเนินงานที่ดี ช่วยกำกับและควบคุมกิจการ มีการแบ่งแยกหน้าที่อย่างชัดเจน ช่วยทำให้การตรวจสอบงานของผู้บริหารในฐานะตัวแทน (Agent) ได้ง่ายมากยิ่งขึ้น และส่งผลให้พฤติกรรมต้นทุนยี่ดติดของบริษัทลดลง

ข้อเสนอแนะเชิงทฤษฎี

เมื่อบริษัทมียอดขายเพิ่มขึ้น บริษัทจะมีความต้องการใช้ทรัพยากรมากขึ้น ผู้บริหารจะเพิ่มทรัพยากรที่เป็นพันธะผูกพัน (Committed Resource) ทำให้ค่าใช้จ่ายหรือต้นทุนที่เป็นข้อผูกพัน (Committed Cost) เพิ่มมากขึ้นด้วยเพื่อสนับสนุนยอดขายหรือกิจกรรมที่เพิ่มขึ้น แต่เมื่อยอดขายลดลง ทรัพยากรที่เป็นพันธะผูกพัน (Committed Resource) จะเหลือมากเกินไปความต้องการและไม่ได้นำมาใช้ประโยชน์ เนื่องจากบริษัทไม่สามารถทราบความต้องการของลูกค้าหรือไม่สามารถพยากรณ์ยอดขายได้ถูกต้องแม่นยำ และไม่สามารถทราบได้ว่าความต้องการจะมากหรือน้อยเพียงใด ผู้บริหารจึงประเมินความต้องการของตลาดหรือยอดขายที่ลดลงว่าเป็นเพียงสถานการณ์ที่เกิดขึ้นชั่วคราว ทำให้ผู้บริหารตัดสินใจที่จะรักษาทรัพยากรที่เป็นพันธะผูกพัน (Committed Resource) ที่ไม่ได้ถูกใช้ประโยชน์ไว้ แทนที่จะลดทรัพยากรนั้นลงเมื่อยอดขายลดต่ำลง ทำให้บริษัทเกิดพฤติกรรมต้นทุนยี่ดติด (Yada Detphong, 2019)

จากผลของการวิจัยไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญของพฤติกรรมต้นทุนยี่ดติดใน ส่วนของอัตราการเปลี่ยนแปลงของต้นทุนขาย แต่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญของพฤติกรรม ต้นทุนยี่ดติดใน ส่วนของอัตราการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และอัตราการ

เปลี่ยนแปลงของรวมค่าใช้จ่าย ในการอธิบายการ ดำรงอยู่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ระหว่างสถานการณ์ COVID-19 แสดงถึงผู้บริหารสามารถที่จะควบคุม ค่าใช้จ่ายที่เป็นทรัพยากรที่เป็นพันธะผูกพัน (Committed Resource) ของพฤติกรรมต้นทุนยี่ด ติดใน ส่วนของอัตราการเปลี่ยนแปลงของต้นทุน ขายได้ดีกว่าพฤติกรรมต้นทุนยี่ดติดใน ส่วนของ อัตราการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการขาย และบริหารและอัตราการเปลี่ยนแปลงของรวมค่าใช้จ่าย เนื่องจากค่าใช้จ่ายทั้งสองประเภทต้องอาศัย ประสิทธิภาพและความเชี่ยวชาญในการประมาณ การให้เพียงพอหรือมากกว่าความต้องการจึงอาจ เป็นสาเหตุของการเกิดพฤติกรรมต้นทุนยี่ดติด

ผู้บริหารควรมีความรู้ความเข้าใจ มีความ สามารถ มีทักษะการวางแผน การควบคุมและการ ตัดสินใจ ซึ่งการวางแผนและการควบคุมจะเหมาะสม หรือมีความเป็นไปได้นั้น ขึ้นอยู่กับการคาดการณ์ หรือการพยากรณ์ที่แม่นยำ ดังนั้นผู้บริหารจึงจำเป็นต้องทราบพฤติกรรมต้นทุนยี่ดติดเพื่อประโยชน์ ต่อการวางแผนและช่วยให้การดำเนินงานของธุรกิจ มีประสิทธิภาพและประสิทธิผล

ข้อเสนอแนะในการนำไปปฏิบัติ

จากผลการวิจัยพบว่าในปี พ.ศ. 2562 เมื่อ พิจารณาถึงกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินจะมี ค่าเป็นบวก เป็นผลมาจากบริษัทมีการกู้ยืมทั้งระยะ สั้นและระยะยาวเพิ่มขึ้น จึงเกิดพฤติกรรมต้นทุนยี่ด ติดใน ส่วนของอัตราการเปลี่ยนแปลงของรวมค่า ใช้จ่าย ในปี พ.ศ. 2562 ต่อเนื่องถึงปี พ.ศ. 2563 กล่าวคือในช่วงแรกเมื่อบริษัทพบกับสถานการณ์ ไม่ปกติหรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดที่อาจส่ง ผลกระทบต่อการดำเนินงาน บริษัทจะมีพฤติกรรม ต้นทุนยี่ดติดของอัตราการเปลี่ยนแปลงของรวมค่าใช้ จ่าย คือดอกเบี้ยจ่ายที่ไม่สามารถปรับลดลงได้ทันที

เมื่อพิจารณาในด้านขนาดของกิจการ บริษัทที่สามารถดำรงอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดช่วงสถานการณ์ COVID-19 จะเป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีความได้เปรียบทางธุรกิจ ทั้งในด้านเงินทุน ด้านเทคนิค การจ้างผู้บริหารที่มีความรู้ความสามารถ การได้เปรียบในด้านสภาพแวดล้อมและการแข่งขัน อีกทั้งการกำกับดูแลกิจการเป็นกลไกสำคัญที่ทำให้บริษัทมีกระบวนการและโครงสร้างการดำเนินงานที่ดี ช่วยกำกับและควบคุมกิจการ มีการแบ่งแยกหน้าที่อย่างชัดเจน ช่วยทำให้การตรวจสอบงานของผู้บริหารในฐานะตัวแทน (Agent) ได้ง่ายมากยิ่งขึ้น และส่งผลให้พฤติกรรมต้นทุนยึดติดของบริษัทลดลง

ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาคัดกรองบริษัทที่จะร่วมลงทุน เพื่อลดความเสี่ยงและความสูญเสียทางการเงินจากการลงทุน และในส่วนของผู้บริหารควรให้ความสำคัญในการกำกับดูแล

กิจการเพื่อให้บริษัทมีกระบวนการและโครงสร้างการดำเนินงานที่ดี

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

งานวิจัยนี้ได้มีการศึกษาในกลุ่มตัวอย่างบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เฉพาะกลุ่ม SET100 เท่านั้น งานวิจัยในครั้งต่อไปอาจจะขยายกลุ่มตัวอย่างในการศึกษารายอุตสาหกรรมที่สนใจ เพราะแต่ละอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ที่ไม่เหมือนกัน หรืออาจจะศึกษาทั้งบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมของผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 และเพื่อให้ผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์ได้มากขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are selling, general, and administrative costs “sticky”? *Journal of Accounting Research*, 41(1), 47-63.
- Center for COVID-19 Situation Administration. (2020). *Order of the Center for COVID-19 Situation Administration No. 9/2020*. <https://www.opm.go.th/opmportal/multimedia/phoobeas/covid-19/mt/covid-bsd1-2563.pdf>
- Department of Disease Control, Ministry of Public Health. (2020). *The Coronavirus Disease 2019 Situation by Emergency Operation Center: EOC, Department of Disease Control, issue 50*. <https://ddc.moph.go.th/viralpneumonia/file/situation/situation-no50-220263.pdf>
- Detphong, Y. (2019). *Relationship between corporate governance and sticky cost behavior of companies listed on the Stock Exchange of Thailand*. [Unpublished doctoral dissertation]. Chiang Mai University.
- Detphong, Y., Diskulnetivitya, P., & Inya, P. (2020). Factors affecting sticky cost behavior of companies listed in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Management Science, Ubon Ratchathani University*, 9(1), 105-121.

- Federation of Accounting Professions under the Royal Patronage of His Majesty the King. (2019). *Thai Accounting Standards No. 7: Statement of cash flows*. <https://acpro-std.tfac.or.th/page/27>
- Lone, S. A., & Ahmad, A. (2020). COVID-19 pandemic-an African perspective. *Emerging Microbes & Infections*, 9(1), 1300-1308.
- Manodamrongsat, P. (2023). *The relationship of cash flow, sticky cost behavior and future profitability in explaining the existence of listed companies on the Stock Exchange of Thailand (SET100) during the COVID-19 situation*. [Unpublished master's thesis]. Dhonburi Rajabhat University.
- Pichetkun, N. (2012). *The determinants of sticky cost behavior on political costs, agency costs, and corporate governance perspective*. [Unpublished doctoral dissertation]. Rajamangala University of Technology Thanyaburi.
- Soonthonrot, P., & Chienwattanasook, K. (2023). Social accounting quality implementation: A solid foundation for business sustainability. *Journal of Interdisciplinary Research: Graduate Studies*, 12(1), 111-125.
- Stock Exchange of Thailand. (2023). *Ground rules for SET index series*. https://www.media.set.or.th/set/Documents/2023/Dec/SET_IndexMethodology_Dec2023_TH.pdf
- Subramaniam, C., & Weidenmier, M. L. (2003). *Additional evidence on the sticky behavior of costs* (Working Paper). Texas Christian University.
- Suksonghong, K. (2022). Dividend changes and firm's future earnings with quadratic mean reversion condition. *Journal of Applied Economics and Management Strategy*, 9(2), 141-156.