

ผลกระทบของการแพร่ระบาดของ COVID-19 ต่อผลประกอบการทางการเงินของธุรกิจโรงแรมที่ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ศลิษา ภมรสติธย์

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 254 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330

ประจิต หาว์ตร

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 254 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330

ติดต่อผู้เขียนบทความที่ ศลิษา ภมรสติธย์ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 254 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน

กรุงเทพมหานคร 10330

E-mail: slisa@cbs.chula.ac.th

วันที่รับบทความ: 14 มีนาคม 2566 วันที่แก้ไขบทความ: 18 เมษายน 2566 วันที่ตอบรับบทความ: 20 เมษายน 2566

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์ เพื่อวิเคราะห์และเปรียบเทียบผลประกอบการทางการเงินของธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ระหว่างช่วงสถานการณ์ปกติกับช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 **วิธีการวิจัย** การวิจัยเชิงปริมาณ กลุ่มตัวอย่างได้แก่ธุรกิจโรงแรม 10 แห่ง ซึ่งดำเนินกิจการโรงแรมอย่างต่อเนื่องในช่วง 4 ปี (พ.ศ. 2561 – 2564) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ผลประกอบการทางการเงินประกอบด้วย 4 ประเภท ได้แก่ สภาพคล่อง ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการทำกำไร การวิเคราะห์ข้อมูลใช้ paired t-test เพื่อเปรียบเทียบอัตราส่วนเฉลี่ยระหว่างช่วงปกติ (พ.ศ. 2561 - 2562) กับช่วงโรคระบาด (พ.ศ. 2563 – 2564) **ผลการวิจัย** พบความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนระหว่าง 2 ช่วง ในทุกประเภทยกเว้นอัตราส่วนสภาพคล่อง **นัยทางทฤษฎี/นโยบาย** การปรับปรุงผลประกอบการทางการเงินในส่วน of ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการทำกำไรจะช่วยให้โรงแรมประสบความสำเร็จในการดำเนินงานในอนาคต

คำสำคัญ : อัตราส่วนทางการเงิน โรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) การแพร่ระบาดของ COVID-19



The impact of COVID-19 pandemic on financial performance of the hotel companies listed on the Stock Exchange of Thailand

Slisa Bhamornsathit

Faculty of Commerce and Accountancy, Chulalongkorn University 254 Phaya Thai Rd, Pathum Wan, Bangkok 10330

Prachit Hawat

Faculty of Commerce and Accountancy, Chulalongkorn University 254 Phaya Thai Rd, Pathum Wan, Bangkok 10330

Correspondence concerning this article should be addressed to **Slisa Bhamornsathit** Faculty of Commerce and Accountancy, Chulalongkorn University, 254 Phaya Thai Rd, Pathum Wan, Bangkok 10330

E-mail: slisa@cbs.chula.ac.th

Received date: March 14, 2023 Revised date: April 18, 2023 Accepted date: April 20, 2023

Abstract

PURPOSES: To analyze and compare financial performance of the hotel companies listed on The Stock Exchange of Thailand (SET) between the periods of normal situation and COVID-19 pandemic situation. **METHODS:** Quantitative research. The samples were ten hotels which operated continuously during the four year period (2018 – 2021). The financial ratios employed to analyze financial performance comprise four categories were liquidity, asset management, solvency, and profitability. The data analysis utilized the paired t-test to compare the average ratios between the normal period (2018 – 2019) and the pandemic period (2020 – 2021). **RESULTS:** There were significant differences of the average ratios between the two periods in all categories except the liquidity ones. **THEORETICAL/POLICY IMPLICATIONS:** The improvements of financial performance in the areas of asset management, solvency, and profitability would help the hotels to achieve operational success in the future.

Keywords: Financial ratios, hotel companies listed on SET, COVID-19 pandemic

บทนำ

อุตสาหกรรมท่องเที่ยวและโรงแรมในประเทศไทยมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ในช่วง 4 ปีระหว่าง พ.ศ. 2559 – 2562 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาเยือนประเทศไทยเพิ่มขึ้นจาก 32.53 ล้านคนในปี พ.ศ. 2559 เป็น 39.92 ล้านคนในปีพ.ศ. 2562 อัตราการเข้าพัก (occupancy rate) เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 66.99 ในปี พ.ศ. 2559 เป็นร้อยละ 71.38 ในปี พ.ศ. 2562 ขนาดตลาด (market size) ของอุตสาหกรรมโรงแรมไทยมีมูลค่าเพิ่มขึ้นจาก 283,327 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2559 เป็น 348,638 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2562

อย่างไรก็ตาม ในปี พ.ศ. 2563 - 2564 การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่ออุตสาหกรรมท่องเที่ยวและโรงแรมทั่วโลก จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาเยือนประเทศไทยลดลงจาก 39.92 ล้านคนในปี พ.ศ. 2562 เหลือ 0.43 ล้านคนในปี พ.ศ. 2564 ส่งผลให้อัตราการเข้าพักลดลงจากร้อยละ 71.38 ในปี พ.ศ. 2562 เหลือร้อยละ 14.16 ในปี พ.ศ. 2564 และขนาดตลาดของอุตสาหกรรมโรงแรมลดลงจาก 348,638 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2562 เป็น 196,549 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2564 (ตารางที่ 1)

ตารางที่ 1 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ อัตราการเข้าพัก และขนาดตลาดของอุตสาหกรรมโรงแรมในประเทศไทย (พ.ศ. 2559 - 2564)

พ.ศ.	นักท่องเที่ยว (ล้านคน) ¹	อัตราการเข้าพัก (%) ¹	ขนาดตลาด (ล้านบาท) ²
2559	32.53	66.99	283,327
2560	35.59	70.58	309,009
2561	38.18	71.16	326,159
2562	39.92	71.38	348,638
2563	6.70	29.52	143,805
2564	0.43	14.16	196,549

หมายเหตุ : ข้อมูล ณ วันที่ 10 มิถุนายน พ.ศ. 2565

ที่มา : 1. Bank of Thailand, 2022.

2. Euromonitor, 2022.

สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมไทย โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) ซึ่งส่วนใหญ่เป็นธุรกิจที่มีการลงทุนสูงและมีการดำเนินกิจการโรงแรมทั้งใน

ประเทศและต่างประเทศ ทั้งนี้ การเป็นธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทำให้มีการเปิดเผยข้อมูลเพื่อให้ผู้เกี่ยวข้องและผู้สนใจสามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการวิเคราะห์และตัดสินใจ อาทิ ผู้ประกอบการ ผู้ถือหุ้น นักลงทุน เป็นต้น ดังนั้น การศึกษาผลกระทบของการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่มีต่อผลประกอบการทางการเงินของธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงเป็นประเด็นที่น่าสนใจในการศึกษาวิจัย

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อวิเคราะห์ผลประกอบการทางการเงินของธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วง 4 ปี ระหว่าง พ.ศ. 2561 – 2564
2. เพื่อเปรียบเทียบผลประกอบการทางการเงินของธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างช่วงสถานการณ์ปกติ (พ.ศ. 2561 – 2562) กับช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 (พ.ศ. 2563 – 2564)

ประโยชน์ที่รับจากการวิจัย

1. ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สามารถประเมินผลกระทบของสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่มีต่อผลประกอบการทางการเงิน และมีแนวทางในการปรับปรุงผลประกอบการทางการเงิน

2. ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมทั่วไปมีข้อมูลการวิเคราะห์ผลประกอบการทางการเงินของกลุ่มธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อใช้ประเมินศักยภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรม

3. นักลงทุนมีข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนในธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรมและการวิจัยที่เกี่ยวข้อง

อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญที่ใช้ในการประเมินผลประกอบการทางการเงินของธุรกิจ ตารางที่ 2 แสดงอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญในอุตสาหกรรมท่องเที่ยวและสันทนาการ (hospitality industry) รวมถึงค่าอ้างอิงบางรายการ อัตราส่วนดังกล่าวแบ่งเป็น 4 ประเภท ได้แก่ สภาพคล่อง ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการทำกำไร (Andrew & Schmidgall, 1993; Jagels, 2007)

ตารางที่ 2 อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวและสันทนาการและค่าอ้างอิง

ประเภท	ค่าอ้างอิง	ที่มา
1. อัตราส่วนสภาพคล่อง		
อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (เท่า)	1.0 - 1.5	Andrew & Schmidgall (1993: 5) Jagels (2007: 139)
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	1.0	Andrew & Schmidgall (1993: 11)
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (ครั้ง/ปี)	10 - 30	Jagels (2007: 150)
2. อัตราส่วนความสามารถในการบริหารสินทรัพย์		
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (เท่า)	NA	
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ถาวร (เท่า)	0.5 - 2.0	Jagels (2007: 162)
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์คงเหลือ (ครั้ง/ปี)	12 - 48	Modified from Jagels (2007: 160)
3. อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้		
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (เท่า)	< 0.5	Modified from Jagels (2007: 152)
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	< 1.0	Andrew & Schmidgall (1993: 6)
ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (เท่า)	> 4.0	Andrew & Schmidgall (1993: 16)
4. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร		
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	NA	
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	NA	
อัตรากำไรสุทธิ (%)	NA	
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	NA	
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (%)	NA	

นอกจากอัตราส่วนที่ระบุไว้ดังกล่าวข้างต้นแล้ว โดยทั่วไป บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีการพิจารณาอัตราส่วนมูลค่าตลาด (market value ratios) เพิ่มเติม เช่น อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share: EPS) อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (Price-to-Earnings Ratio:

P/E) อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price-to-Book Value Ratio: P/BV) และอัตราเงินปันผลตอบแทน (dividend yield)

ในการวิเคราะห์ผลประกอบการทางการเงิน การเปรียบเทียบอัตราส่วน (ratio comparison) สามารถเปรียบเทียบได้หลายรูปแบบ อาทิ การ

เปรียบเทียบกับเป้าหมายที่กำหนดไว้ การเปรียบเทียบกับผลประกอบการในอดีต และการเปรียบเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรม นอกจากนั้น อัตราส่วนทางการเงินยังสามารถนำไปใช้ในการวิเคราะห์ระหว่างอุตสาหกรรม (cross sectoral analysis) อาทิ Kim (2015) ทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินระหว่างธุรกิจโรงแรมและภัตตาคาร ผลการศึกษาพบว่าธุรกิจโรงแรมมีสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารสินทรัพย์สูงกว่าธุรกิจภัตตาคาร ในขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้้น้อยกว่าธุรกิจภัตตาคาร แต่ไม่พบความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญของความสามารถในการทำกำไรระหว่างธุรกิจ 2 ประเภทดังกล่าว

ในการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับผลประกอบการทางการเงินของธุรกิจโรงแรมในประเทศไทย พบว่า Bhamornsathit & Katawande (2016) ศึกษาผลประกอบการของธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 8 แห่ง ในช่วง 5 ปี (พ.ศ. 2553 – 2557) ก่อนการรวมกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) อย่างเป็นทางการในปลายปี 2558 (ค.ศ. 2015) ผลการศึกษาพบว่าธุรกิจโรงแรมกลุ่มนี้มีอัตราส่วนความสามารถในการบริหารสินทรัพย์และความสามารถในการชำระหนี้้นค่อนข้างดี ในเวลาต่อมา Bhamornsathit (2021) ศึกษาธุรกิจโรงแรมกลุ่มเดิมเพิ่มเติมเพื่อวิเคราะห์แนวโน้มช่วง 10 ปี ระหว่าง พ.ศ. 2553 – 2562 ผลการศึกษาพบว่าช่วง 4 ปีหลังจากการรวมกลุ่ม AEC (พ.ศ. 2559 – 2562) ธุรกิจโรงแรม

กลุ่มนี้มีผลประกอบการทางการเงินดีขึ้นในด้านสภาพคล่อง ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการชำระหนี้

สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่ออุตสาหกรรมโรงแรมทั่วโลก โดยเฉพาะในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกได้รับผลกระทบมากที่สุด เนื่องจากการท่องเที่ยวเป็นแหล่งรายได้สำคัญของประเทศส่วนใหญ่ในภูมิภาคนี้ (Clarke, 2020) จากผลสำรวจผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมในสิงคโปร์ส่วนใหญ่แสดงความคิดเห็นว่าการแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมที่รุนแรงกว่าการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อชนิดอื่น (Hirchmann, 2020) จากข้อมูลของ STR พบว่าในปี ค.ศ. 2020 ธุรกิจโรงแรมในสหรัฐอเมริกามีรายได้ต่อห้องพักรวมขาย (RevPAR) ลดลงไปร้อยละ 63.7 และกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ลดลงไปร้อยละ 103.3 (STR, 2021)

จากผลสำรวจผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมในประเทศไทยปี พ.ศ. 2564 (Jantapong & Agmapisarn, 2021) พบว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลกระทบโดยตรงต่อการดำเนินธุรกิจโรงแรมเป็นส่วนใหญ่ ทั้งนี้ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมขนาดใหญ่ (มากกว่า 100 ห้อง) มีความกังวลต่อสถานการณ์นี้มากกว่าผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมขนาดกลาง (30 – 100 ห้อง) ดังนั้น การศึกษาผลกระทบของสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ต่อผลประกอบการ

ทางการเงินของธุรกิจโรงแรมในประเทศไทยจึงเป็นประเด็นที่น่าสนใจ โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรมขนาดใหญ่ซึ่งเป็นบริษัทมหาชน อย่างไรก็ตาม จากการทบทวนวรรณกรรมยังไม่พบงานวิจัยเรื่องใดที่ทำการศึกษารื่องดังกล่าว

กรอบแนวความคิดของการวิจัย

การวิจัยเรื่องนี้จัดทำขึ้นเพื่อศึกษาผลกระทบของสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่มีต่อผลประกอบการทางการเงินของธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในช่วง 4 ปี ระหว่าง พ.ศ. 2561 – 2564 โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์ผลประกอบการทางการเงิน

การวิจัยเรื่องนี้กำหนดคำจำกัดความดังนี้

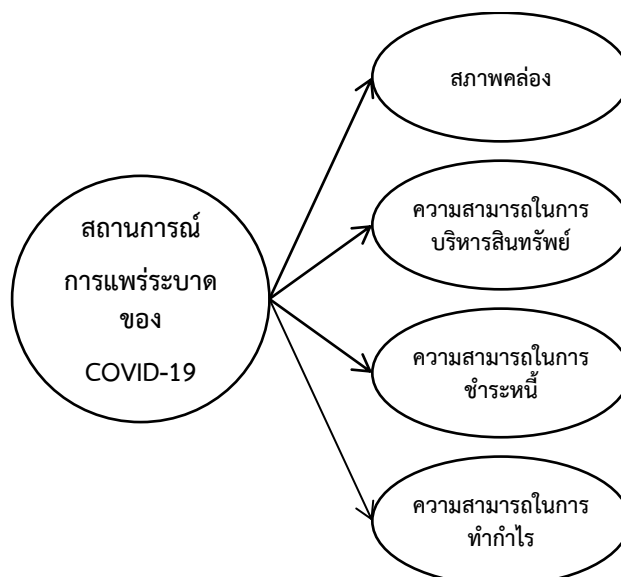
“อัตราส่วน” หมายถึง อัตราส่วนทางการเงิน

“ช่วงปกติ” หมายถึง ช่วงสถานการณ์ปกติ (พ.ศ. 2561 – 2562)

“ช่วงโรคระบาด” หมายถึง ช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 (พ.ศ. 2563 – 2564)

“กลุ่มธุรกิจโรงแรม” หมายถึง ธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

ภาพที่ 1 แสดงกรอบแนวความคิดของการวิจัยซึ่งประกอบด้วยตัวแปรอิสระ (independent variable) ได้แก่ สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 และ ตัวแปรตาม (dependent variables) คือผลประกอบการทางการเงิน 4 ประเภท ได้แก่ สภาพคล่อง ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการทำกำไร



ภาพที่ 1 กรอบแนวความคิดของการวิจัย

สมมติฐานของการวิจัย

1. อัตราส่วนเฉลี่ยช่วงปกติแตกต่างจากอัตราส่วนเฉลี่ยช่วงโรคระบาด

ในกรณีที่ผลการทดสอบพบความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญของอัตราส่วนเฉลี่ยระหว่าง 2 ช่วงจึงทำการทดสอบต่อไปดังนี้

2. อัตราส่วนเฉลี่ยช่วงปกติมากกว่าอัตราส่วนเฉลี่ยช่วงโรคระบาด

3. อัตราส่วนเฉลี่ยช่วงปกติน้อยกว่าอัตราส่วนเฉลี่ยช่วงโรคระบาด

วิธีการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรของการวิจัยคือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ซึ่งอยู่ในหมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ (tourism and leisure) (TSIC 55101) โดยมีการดำเนินธุรกิจหลัก (core business) คือธุรกิจโรงแรมจำนวน 12 แห่ง

กลุ่มตัวอย่างของการวิจัยคัดเลือกจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการซึ่งมีการดำเนินธุรกิจโรงแรมอย่างต่อเนื่องตลอดระยะเวลาในการศึกษา 4 ปี ระหว่าง พ.ศ. 2561 – 2564 โดยมีกลุ่มตัวอย่างที่ผ่านการคัดเลือกจำนวน 10 แห่งซึ่งทั้งหมดเป็นโรงแรมขนาดใหญ่ที่มีห้องพักมากกว่า 300 ห้อง โรงแรมส่วนใหญ่ร้อยละ 80 มีทุน

จดทะเบียนมากกว่า 500 ล้านบาท (The Stock Exchange of Thailand, 2021)

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การรวบรวมข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ (secondary sources) ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และบริษัท บีซีเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน) (BOL) โดยรวบรวมเฉพาะข้อมูลส่วนที่มีการเผยแพร่แล้ว เช่น ข้อมูลธุรกิจ อัตราส่วนทางการเงิน และข้อมูลจากงบการเงินซึ่งนำมาคำนวณอัตราส่วนบางรายการเพิ่มเติม (ข้อมูลอัตราส่วนมูลค่าตลาดยังเผยแพร่ไม่ครบในช่วงที่ทำการศึกษา)

จากข้อมูลที่รวบรวมได้สามารถนำมาวิเคราะห์อัตราส่วน 4 ประเภทได้ทั้งหมด 14 อัตราส่วน ได้แก่

1. อัตราส่วนสภาพคล่อง ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์

2. อัตราส่วนความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ถาวร และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์คงเหลือ

3. อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และความสามารถในการชำระดอกเบี้ย

4. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการ

ดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

การวิเคราะห์ข้อมูล

จากอัตราส่วนที่รวบรวมได้ทั้งหมด 14 อัตราส่วน ในแต่ละอัตราส่วนใช้ข้อมูล 40 รายการ (10×4) ประกอบด้วยอัตราส่วนของกลุ่มตัวอย่าง 10 แห่งในช่วง 4 ปี (พ.ศ. 2561 - 2564) การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา (descriptive statistics) และสถิติเชิงอนุมาน (inferential statistics) ดังนี้

1. การวิเคราะห์อัตราส่วน (Ratio analysis) ใช้ค่าเฉลี่ย (mean) ของอัตราส่วนโดยแบ่งเป็น 2 ช่วง ได้แก่ ค่าเฉลี่ยช่วงปกติ (พ.ศ. 2561 - 2562) และค่าเฉลี่ยช่วงโรคระบาด (พ.ศ. 2563 - 2564) ในการวิเคราะห์อัตราส่วนบางรายการใช้การเปรียบเทียบกับค่าอ้างอิงซึ่งแสดงไว้ในตารางที่ 2

2. การเปรียบเทียบอัตราส่วน (Ratio comparison) ใช้การทดสอบทีแบบจับคู่ (paired t-test) เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนระหว่างช่วงปกติและช่วงโรคระบาด จำนวน 10 คู่ โดยทั่วไป ในการทดสอบประเภทนี้ ขนาดตัวอย่าง (n) ส่วนใหญ่มีขนาดเล็กเนื่องจากต้องเลือกตัวอย่างในแต่ละคู่ให้คล้ายกันมากที่สุด จึงใช้ค่าสถิติ t (Vanichbancha, 2012)

การทดสอบสมมติฐานกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ดังนี้

2.1 การทดสอบสมมติฐานที่ 1 (อัตราส่วนเฉลี่ยช่วงปกติแตกต่างจากอัตราส่วนเฉลี่ยช่วงโรค

ระบาด) ใช้การทดสอบแบบสองหาง (two-tailed test) ในกรณีที่ค่า Sig. (2-tailed) < .05 จึงนำไปทำการทดสอบแบบทางเดียว (one-tailed test) ดังนี้

2.2 การทดสอบสมมติฐานที่ 2 (อัตราส่วนเฉลี่ยช่วงปกติมากกว่าอัตราส่วนเฉลี่ยช่วงโรคระบาด) จะปฏิเสธ H_0 เมื่อค่า $t > 0$ และค่า Sig. (1-tailed) < 0.05

2.3 การทดสอบสมมติฐานที่ 3 (อัตราส่วนเฉลี่ยช่วงปกติน้อยกว่าอัตราส่วนเฉลี่ยช่วงโรคระบาด) จะปฏิเสธ H_0 เมื่อค่า $t < 0$ และค่า Sig. (1-tailed) < 0.05

ผลการวิจัย

ตารางที่ 3 แสดงค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนช่วงปกติและช่วงโรคระบาด และผลการทดสอบสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ผลการทดสอบแบบสองหาง แสดงว่าอัตราส่วนเฉลี่ยช่วงปกติแตกต่างจากอัตราส่วนเฉลี่ยช่วงโรคระบาดอย่างมีนัยสำคัญ (Sig. (2-tailed) < .05) จำนวน 11 อัตราส่วน ใน 3 ประเภท ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการทำกำไร ในขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่องทั้งหมดไม่พบความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ (Sig. (2-tailed) > .05)

สมมติฐานที่ 2 ผลการทดสอบแบบทางเดียวแสดงว่าอัตราส่วนเฉลี่ยช่วงปกติมากกว่าอัตราส่วนเฉลี่ยช่วงโรคระบาดอย่างมีนัยสำคัญ ($t > 0$ และ Sig. (1-tailed) < 0.05) จำนวน 9 อัตราส่วน

ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

สมมติฐานที่ 3 ผลการทดสอบแบบทางเดียวแสดงว่าอัตราส่วนเฉลี่ยช่วงปกติน้อยกว่าอัตราส่วนเฉลี่ยช่วงโรคระบาดอย่างมีนัยสำคัญ ($t < 0$ และ Sig. (1-tailed) < 0.05) จำนวน 2 อัตราส่วนได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 3 การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มธุรกิจโรงแรม (พ.ศ. 2561 - 2564)

อัตราส่วน	ค่าเฉลี่ย		t	Sig. (2-tailed)	Sig. (1-tailed)
	ช่วงปกติ	ช่วงโรคระบาด			
สภาพคล่อง					
อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (เท่า)	1.04	0.92	0.4656	0.6526	0.3263
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	0.94	0.87	0.2928	0.7763	0.3882
อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (ครั้ง/ปี)	19.45	12.68	1.4722	0.1751	0.0875
ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์					
อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (เท่า)	0.29	0.06	3.5610	0.0108*	0.0054*
อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (เท่า)	1.09	0.20	3.7843	0.0043*	0.0022*
อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (ครั้ง/ปี)	58.90	34.06	3.3980	0.0079*	0.0039*
ความสามารถในการชำระหนี้					
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (เท่า)	0.46	0.55	-3.2323	0.0103*	0.0051*
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.90	1.54	-3.0284	0.0163*	0.0082*
ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (เท่า)	5.70	-2.65	5.0623	0.0010*	0.0005*
ความสามารถในการทำกำไร					
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	44.60	-15.83	3.2844	0.0111*	0.0056*
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	2.99	-151.60	5.7561	0.0004*	0.0002*
อัตรากำไรสุทธิ (%)	12.49	-146.60	6.3666	0.0002*	0.0001*
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	4.18	-5.38	6.8778	7.24E-05*	3.62-E05*
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (%)	6.94	-14.15	5.3682	0.0007*	0.0003*

หมายเหตุ : *ผลการทดสอบที่แสดงนัยสำคัญทางสถิติ ($\alpha = .05$)

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลของ the Stock Exchange of Thailand (2021).

สรุปและอภิปรายผล

ในการสรุปและอภิปรายผลใช้ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนจากผลการวิจัยในตารางที่ 3 ได้ดังนี้

1. อัตราส่วนสภาพคล่อง

ในช่วงปกติอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเท่ากับ 1.04 เท่า และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วเท่ากับ 0.94 เท่า ใกล้เคียงกับค่าอ้างอิงซึ่งแสดงถึงสภาพคล่องที่ค่อนข้างปกติ แต่ในช่วงโรคระบาดอัตราส่วนทั้งสองลดลงเหลือ 0.92 เท่า และ 0.87 เท่า ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าค่าอ้างอิง ส่วนอัตรการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้าช่วงปกติเท่ากับ 19.45 ครั้ง/ปี และในช่วงโรคระบาดเท่ากับ 12.68 ครั้ง/ปี ซึ่งอยู่ในค่าอ้างอิงทั้ง 2 ช่วง

ผลการทดสอบแบบสองทางไม่พบความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสภาพคล่องทุกอัตราส่วน เนื่องจากสภาพคล่องลดลงไปเล็กน้อยในช่วงโรคระบาด อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วที่ต่ำกว่า 1.00 เท่า อาจส่งผลต่อสภาพคล่องในอนาคต จึงควรปรับสภาพคล่องให้สูงขึ้นเล็กน้อย อาทิ

- การเพิ่มสินทรัพย์หมุนเวียนเร็ว เช่น เงินสด เงินฝากธนาคาร ตัวเงินรับ และหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด เป็นต้น
- การลดหนี้สินหมุนเวียน เช่น เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร เจ้าหนี้การค้า ตัวเงินจ่าย และค่าใช้จ่ายค้างจ่าย เป็นต้น

2. อัตราส่วนความสามารถในการบริหารสินทรัพย์

ในช่วงปกติอัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.29 เท่า ส่วนอัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรเท่ากับ 1.09 เท่า ซึ่งอยู่ในช่วงค่าอ้างอิง แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ถาวร ในช่วงโรคระบาดอัตราส่วนทั้งสองลดลงเหลือ 0.06 เท่า และ 0.20 เท่า ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าช่วงค่าอ้างอิง ผลการทดสอบแบบทางเดียวพบว่าค่าเฉลี่ยอัตราส่วนความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ช่วงปกติสูงกว่าช่วงโรคระบาดอย่างมีนัยสำคัญทุกอัตราส่วน แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ที่ลดลงมากในช่วงโรคระบาด

อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรเป็นอัตราส่วนระหว่างรายได้กับสินทรัพย์ถาวร สินทรัพย์ถาวรซึ่งได้แก่ ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เป็นทรัพยากรที่สำคัญของโรงแรม ในการวิจัยเรื่องนี้ กลุ่มธุรกิจโรงแรมที่ทำการศึกษเป็นโรงแรมขนาดใหญ่ซึ่งมีห้องพักมากกว่า 300 ห้อง มีทำเลที่ตั้งหลักอยู่ในกรุงเทพมหานครซึ่งเป็นแหล่งท่องเที่ยวสำคัญของประเทศ รวมถึงการมีสาขาในต่างจังหวัดและต่างประเทศ จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ทำให้มีการปิดประเทศรวมถึงการจำกัดการเดินทางในบางช่วง ส่งผลให้อัตรการเข้าพักลดลง ประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากรจึงลดลง ทั้งนี้โรงแรมบางแห่งมีการปรับตัวให้เข้ากับสถานการณ์ดังกล่าว อาทิ การส่งเสริมการขายให้นักท่องเที่ยวในประเทศ การผ่านการรับรองมาตรฐาน SHA (Safety and Health Administration) อย่างไรก็ตาม

รายได้จากการบริการยังไม่มากพอจึงทำให้อัตรากา
หมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

โดยทั่วไป สินค้าคงเหลือของธุรกิจโรงแรม
ประกอบด้วยวัตถุดิบในการประกอบอาหาร
เครื่องดื่ม วัสดุสิ้นเปลือง จากการพิจารณาอัตรากา
หมุนเวียนของสินค้าคงเหลือพบว่าในช่วงปกติเท่ากับ
58.90 ครั้ง/ปี แต่ในช่วงโรคระบาดอัตราส่วนนี้ลดลง
มาเหลือ 34.06 ครั้ง/ปี แสดงถึงประสิทธิภาพในการ
จัดการสินค้าคงเหลือในช่วงปกติสูงกว่าช่วงโรค
ระบาดอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม ใน
สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ธุรกิจ
โรงแรมยังสามารถดำเนินกิจกรรมบางประเภทได้
ตามมาตรการที่ภาครัฐกำหนดไว้ อาทิ การจำหน่าย
อาหารโดยบริการจัดส่งให้ลูกค้าหรือลูกค้ามารับ
โดยตรง กิจกรรมดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้มีการ
หมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ส่งผลให้แม้ว่า
อัตราส่วนนี้ลดลงมาในช่วงโรคระบาดแต่ยังคงอยู่
ในช่วงค่าอ้างอิง

3. อัตราส่วนความสามารถในการชำระ หนี้

ในช่วงปกติอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์
เท่ากับ 0.46 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้
ถือหุ้นเท่ากับ 0.90 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าอ้างอิง แสดงถึง
ความสามารถในการชำระหนี้ที่อยู่ในเกณฑ์ปกติ แต่
ในช่วงโรคระบาดอัตราส่วนทั้งสองเพิ่มขึ้นเท่ากับ
0.55 เท่า และ 1.54 เท่า ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าค่า
อ้างอิงแสดงถึงภาระหนี้สินที่สูงเกินไป ผลการ
ทดสอบแบบทางเดียวพบว่าค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทั้ง
สองในช่วงปกติน้อยกว่าช่วงโรคระบาดอย่างมี

นัยสำคัญ แสดงถึงความเสี่ยงในหนี้สินที่สูงขึ้นมาก
ความสามารถในการชำระหนี้จึงลดลงอย่างมี
นัยสำคัญ

เมื่อพิจารณาความสามารถในการชำระ
ดอกเบี้ยในช่วงปกติพบว่าเท่ากับ 5.70 เท่าซึ่งสูงกว่า
ค่าอ้างอิง แสดงว่ากลุ่มธุรกิจโรงแรมมีกำไรก่อน
ดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) ที่สามารถนำมาจ่าย
ดอกเบี้ยได้ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม ในช่วงโรค
ระบาดอัตราส่วนนี้ลดลงมาเท่ากับ -2.65 เท่า ผล
การทดสอบแบบทางเดียวแสดงถึงความสามารถใน
การชำระดอกเบี้ยที่ลดลงมากในช่วงโรคระบาดอย่าง
มีนัยสำคัญ

4. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

ในช่วงปกติอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ
44.60% ในขณะที่อัตรากำไรจากการดำเนินงาน
เท่ากับ 2.99% แสดงถึงการมีค่าใช้จ่ายในการ
ดำเนินงานสูง อย่างไรก็ตาม การมีรายได้อื่นเข้ามา
ชดเชยทำให้อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นมาเป็น 12.49%
ส่วนอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตรา
ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นบวกทั้งคู่โดย
เท่ากับ 4.18% และ 6.94% ตามลำดับ

ในช่วงโรคระบาดอัตราส่วนความสามารถใน
การทำกำไรลดลงอย่างมากโดยแสดงผลติดลบจาก
การขาดทุนในทุกอัตราส่วน อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ
-15.83% ส่วนอัตรากำไรจากการดำเนินงานและ
อัตรากำไรสุทธิติดลบค่อนข้างมากโดยเท่ากับ
-151.60% และ -146.60% ตามลำดับ ส่วนอัตรา
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อ

ส่วนของผู้อื้อหุ้นเท่ากับ -5.38% และ -14.15% ตามลำดับ

ผลการทดสอบแบบทางเดียวพบว่าค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรในช่วงปกติสูงกว่าช่วงโรคระบาดอย่างมีนัยสำคัญทุกอัตราส่วน แสดงถึงกำไรที่ลดลงในช่วงโรคระบาดอย่างมีนัยสำคัญ สาเหตุสำคัญมาจากรายได้จากกิจการโรงแรมที่ลดลงอย่างมากในช่วงโรคระบาด

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

จากผลการทดสอบทางสถิติพบความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญในอัตราส่วน 3 ประเภท ได้แก่ ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการทำกำไร ดังนั้น ภายหลังจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 โรงแรมควรปรับปรุงการดำเนินงานเพื่อพัฒนาธุรกิจ อาทิ

- การส่งเสริมการขายห้องพักและบริการเสริมเพื่อเพิ่มรายได้จากการบริการ เช่น การจัดเลี้ยง และการจัดประชุม เป็นต้น
- การปรับปรุงคุณภาพการบริการเพื่อสร้างความเป็นเลิศในการแข่งขัน การพัฒนาบริการใหม่ และการนำเทคโนโลยีใหม่มาใช้ในการบริการ
- การลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน
- การเพิ่มประโยชน์จากการใช้สินทรัพย์ และการปรับปรุงสถานที่

ข้อเสนอแนะในทางวิชาการ

1. การวิจัยเรื่องนี้เป็นงานที่ริเริ่ม (originality) ใช้การเปรียบเทียบผลประกอบการทางการเงินของธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างช่วงสถานการณ์ปกติกับช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยใช้การทดสอบทีแบบจับคู่ (paired t-test) วิธีการดังกล่าวสามารถนำไปประยุกต์ในการศึกษาวิจัยในธุรกิจอื่นหรือสถานการณ์อื่นได้ต่อไป

2. การวิจัยเรื่องนี้เป็นการเปรียบเทียบผลประกอบการทางการเงินของธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อวิเคราะห์ผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ดังนั้น ในอนาคตเมื่อสถานการณ์โรคระบาดคลี่คลายลง ควรทำการศึกษาเพื่อเปรียบเทียบผลประกอบการทางการเงินที่เปลี่ยนแปลงไปเมื่อการดำเนินธุรกิจโรงแรมเข้าสู่ช่วงวิถีปกติต่อไป (next normal)

3. การวิจัยเรื่องนี้เป็นการศึกษาผลกระทบของการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่มีต่อผลประกอบการทางการเงินของธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประเด็นที่น่าสนใจในการศึกษาต่อไปคือการวิเคราะห์กลยุทธ์การปรับตัวที่ธุรกิจโรงแรมกลุ่มนี้ใช้ในการดำเนินงานช่วงที่มีการแพร่ระบาด และผลของการดำเนินกลยุทธ์ที่มีต่อผลประกอบการทางการเงินช่วงหลังการแพร่ระบาด



References

- Andrew, W., & Schmidgall, R. (1993). *Financial management for the hospitality industry*. Educational Institute of the American Hotel and Motel Association.
- Bank of Thailand. (2022). *Tourism indicators*. https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/ReportPage.aspx?reportID=875&language=eng
- Bhamornsathit, S., & Katawandee, P. (2016). An analysis of Thai listed hotels: Financial and operational performance. *Journal of Business and Behavioral Sciences*, 28(2), 55-69.
- Bhamornsathit, S. (2021). *Financial and operational performance measurements of the hotel business*. Chulalongkorn University Press.
- Clarke, G. (2020). *COVID-19: Impact could cause equivalent of 195 million job losses, says ILO chief*. <https://news.un.org/en/story/2020/04/1061322>.
- Euromonitor. (2022). *Market sizes, hotels in Thailand*. <https://www-portal-euromonitor-com.chula.idm.oclc.org/portal/ResultsList/Index>.
- Hirschmann, R. (2020). *Impact of COVID-19 on hotels against others health scares Singapore 2020*. <https://www.statista.com/statistics/1113446/singapore-impact-of-covid-19-against-other->
- Jagels, M. (2007). *Hospitality management accounting*. (9th ed.). John Wiley and Sons.
- Jantapong, S., & Agmapisarn, C. (2021). *Effects and resilience of the hotel and restaurant entrepreneurs in COVID-19: An analysis from the outside-in concept*. https://www.bot.or.th/Thai/ResearchAndPublications/articles/Pages/Article_26Oct2021
- Kim, D. (2015). A comparative study of financial ratios between hotels and restaurants. *International Journal of Tourism Sciences*, 6(1), 95-106.
- STR. (2021). *U.S. hotel profits fell 84.6% in 2020*. <https://str.com/press-release/us-hotel-profitability-december>
- The Stock Exchange of Thailand. (2021). Companies/Securities information. <https://www.set.or.th>
- Vanichbancha, K. (2012). *Using SPSS for Windows in data analysis* (20th ed.). Chulalongkorn University Press.