



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14
The 14th STOU National Research Conference

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและการฟื้นฟูกิจการของบริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน)
Performance Analysis and Reorganization of Thai Airways International Public Company Limited

ชัชชัย ฉันทจินดา (Chatchai Chantajinda)¹ อภิญญา วนเศรษฐ (Apinya Wanaset)²

วสุ สุวรรณวิหค (Vasu Suvanvihok)³

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ศึกษาการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและการฟื้นฟูกิจการของบริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) โดยแบ่งเป็นช่วงเวลาดังนี้ 1) ช่วงก่อนเข้าฟื้นฟูกิจการและก่อนวิกฤตโควิด 19 พ.ศ. 2561–2562 2) ช่วงเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการในสถานการณ์โควิด 19 พ.ศ. 2563–2564 และ 3) ช่วงอยู่ในแผนฟื้นฟูกิจการภายหลังสถานการณ์โควิด 19 พ.ศ. 2565–2566 โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเปรียบเทียบกับสายการบินฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ และสายการบิน สิงคโปร์แอร์ไลน์ การวิเคราะห์ SWOT และการสัมภาษณ์กลุ่มตัวอย่าง ซึ่งคัดเลือกโดยวิธีเฉพาะเจาะจง จำนวน 20 คน ผลการศึกษาพบว่า 1) ช่วง พ.ศ. 2561–2562 การบินไทยมีสถานะเป็นรัฐวิสาหกิจจึงต้องดำเนินการตามระบอบราชการ การบริหารทรัพยากรโดยเฉพาะเครื่องบินและอสังหาริมทรัพย์ใช้งานได้ไม่เต็มประสิทธิภาพมาหลายปีเนื่องจากมีสินทรัพย์ที่ไม่สร้างรายได้อยู่จำนวนมาก จนมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน 2) ช่วง พ.ศ. 2563–2564 การบินไทยขาดสภาพคล่องทางการเงิน ในขั้นวิกฤตส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด 19 ทำให้รายได้หลักลดลงมาก จึงเป็นโอกาสและเหตุผลสำคัญในการต้องเข้าสู่การฟื้นฟูกิจการ และฟื้นฟูสภาพการเป็นรัฐวิสาหกิจ 3) ช่วงปี พ.ศ. 2565–2566 การปฏิบัติตามแผนฟื้นฟูกิจการที่ได้รับความเห็นชอบจากเจ้าหนี้และศาลล้มละลายกลาง ด้วยการลดขนาดองค์กร ขยายทรัพยากรที่ไม่ใช่ประโยชน์อย่างต่อเนื่อง อีกทั้งเพิ่มทุนจดทะเบียนเพื่อให้สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้ นอกจากนี้ยังเตรียมจัดหาเครื่องบินและเครื่องยนต์โดยตรงโดยไม่ผ่านตัวแทนเพื่อรองรับการขยายงานในอนาคต

คำสำคัญ บริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) การฟื้นฟูกิจการ อัตราส่วนทางการเงิน การวิเคราะห์ SWOT

¹ นักศึกษาหลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช e-mail address : c.chantajinda@gmail.com

² รองศาสตราจารย์ สาขาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช e-mail address : apinya.wan@stou.ac.th

³ อาจารย์ สาขาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช e-mail address : vasu.suv@stou.ac.th



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14
The 14th STOU National Research Conference

Abstract

This research analyzes the performance and reorganization of Thai Airways International Public Company Limited during three periods: 1) 2018-2019, 2) 2020-2021, and 3) 2022-2023 by using financial ratio analysis to compare with Philippines Airlines and Singapore Airlines, SWOT analysis, and interviews which were conducted with a sample of 20 individuals, specifically selected through a purposive sampling method. The results of this study revealed that, during 2018 and 2019, Thai Airways was a state enterprise and operated under bureaucratic procedures. The company experienced financial problems due to the management of aircraft and real estate assets underused for several years. During 2020 and 2021, Thai Airways ceased to be a state enterprise due to severe financial liquidity problems. This resulted in a reorganization. During 2022 and 2023, Compliance with the rehabilitation plan was approved by creditors and the Central Bankruptcy Court, by decreasing the company's size, selling non-essential assets, and increasing registered capital. Furthermore, there are preparations to directly procure aircraft and engines without intermediaries to support future business expansion.



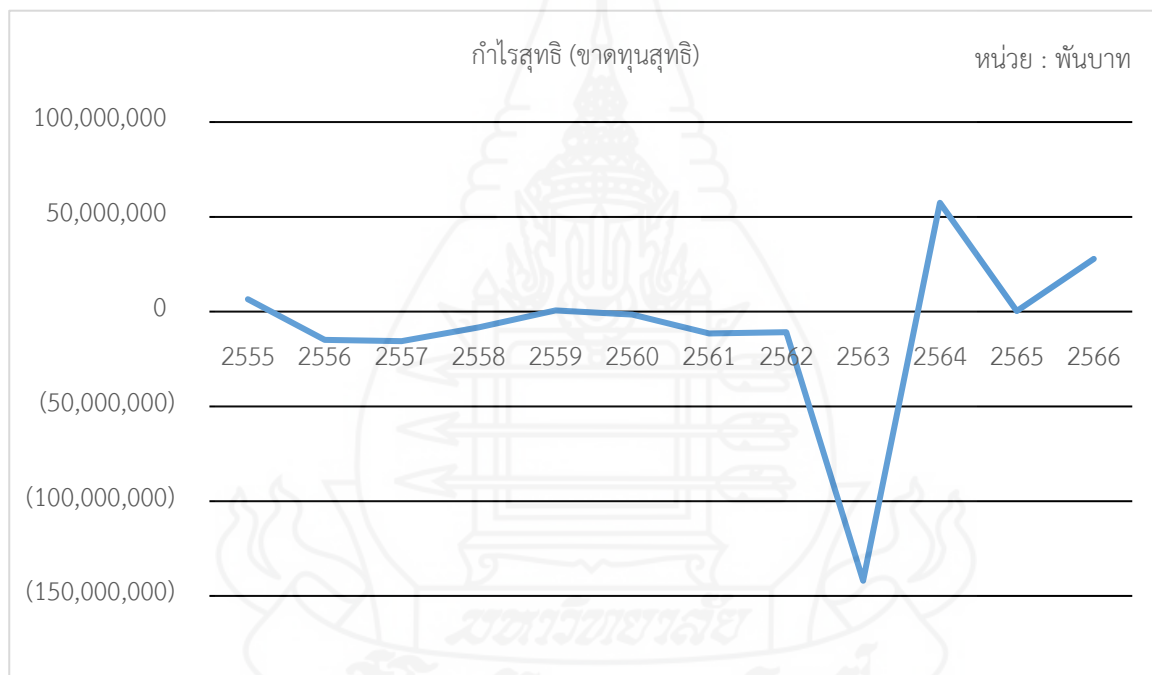
Keywords: Thai Airways International Public Company Limited, Reorganization, Financial ratio, SWOT analysis



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14
The 14th STOU National Research Conference

บทนำ

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) จัดทะเบียนจัดตั้งเมื่อวันที่ 29 มีนาคม 2503 โดยมีกระทรวงการคลังถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 50 จึงมีสถานะเป็นรัฐวิสาหกิจในสังกัดกระทรวงคมนาคม เป็นสายการบินแห่งชาติ ธุรกิจหลักของการบินไทย คือ ธุรกิจสายการบินเต็มรูปแบบ (Full Service Carrier) ให้บริการขนส่งผู้โดยสาร สินค้า และไปรษณียภัณฑ์ทางอากาศอย่างครบวงจรทั้งภายในประเทศและระหว่างประเทศ และได้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการดำเนินงานของการบินไทยจะมีผลกระทบต่อรายได้และรายจ่ายของรัฐบาล กระทบต่อผู้ลงทุนในตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์ และกระทบต่อภาพลักษณ์ของประเทศ อย่างไรก็ตามในระยะเวลาที่ผ่านมาพบว่าผลการดำเนินงานกลับมีผลประกอบการขาดทุนต่อเนื่องตลอดระยะ 10 ปีที่ผ่านมา โดยขาดทุนสูงสุดในปี 2563 ถึง 141,999 ล้านบาท ดังในภาพที่ 1



ภาพที่ 1 กำไรสุทธิ (ขาดทุนสุทธิ) ของการบินไทย

ที่มา : รายงานประจำปีของการบินไทย พ.ศ. 2555 ถึง 2566

วัตถุประสงค์

เพื่อวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของการบินไทยโดยมีกรอบแนวคิดและวิธีการศึกษาโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินเปรียบเทียบกับสายการบินแห่งชาติในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ด้วยกันคือ ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ และสิงคโปร์แอร์ไลน์ เนื่องจาก 1) อยู่ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ด้วยกัน 2) เป็นสายการบินแห่งชาติเช่นเดียวกัน 3) มีขนาดของ GDP ใกล้เคียงกัน โดยฟิลิปปินส์อยู่ในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาเช่นเดียวกับประเทศไทย ขนาดของสายการบินใกล้เคียงกับการบินไทย ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์อยู่ในกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว มีขนาดที่ใหญ่กว่าการบินไทย จึงนำมาเปรียบเทียบผลการ



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14
The 14th STOU National Research Conference

ดำเนินงานว่ามีจุดเด่นกว่าการบินไทยอย่างไรบ้าง การวิเคราะห์ SWOT เฉพาะการบินไทย อีกทั้งสัมภาษณ์กลุ่มตัวอย่างซึ่งคัดเลือกโดยวิธีเฉพาะเจาะจงจำนวน 20 คน มาวิเคราะห์ผลการดำเนินงานทั้ง 3 ช่วงเวลา โดยแบ่งเป็นช่วงเวลาดังนี้

1. ช่วงก่อนเข้าพื้นที่ปฏิบัติการและก่อนวิกฤตโควิด 19 พ.ศ. 2561-2562
2. ช่วงเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูปฏิบัติการในวิกฤตโควิด 19 พ.ศ. 2563-2564
3. ช่วงอยู่ในแผนฟื้นฟูปฏิบัติการภายหลังวิกฤตโควิด 19 พ.ศ. 2565 -2566

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษานี้เป็นการศึกษาสมรรถนะทางการศึกษาเชิงปริมาณโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน มาวิเคราะห์ผลการดำเนินงานเปรียบเทียบใน 3 ช่วงเวลาดังกล่าว รวมทั้งเปรียบเทียบกับสายการบินแห่งชาติในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ อีก 2 สายการบิน ได้แก่สายการบินฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ และสายการบินสิงคโปร์แอร์ไลน์ ประกอบด้วย

1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นขององค์กร โดยการนำสินทรัพย์หมุนเวียนหารกับหนี้สินหมุนเวียน หากได้ค่าสูงกว่า 1 แสดงว่าองค์กรมีสภาพคล่องสูง ไม่มีปัญหาการชำระหนี้ระยะสั้น แต่ถ้าค่าต่ำกว่า 1 แสดงว่าองค์กรอาจจะมีปัญหาสภาพคล่อง คืออัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratios)

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

2. อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน (Leverage Ratios) คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดจำนวนหนี้สินขององค์กรและความสามารถในการชำระดอกเบี้ยที่เกิดจากหนี้สินขององค์กร ควรจะมีค่าต่ำ คืออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratios : D/E Ratios) คือ อัตราส่วนที่แสดงถึงภาระหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

3. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานขององค์กรว่ามีประสิทธิภาพเพียงใด ควรจะมีค่าสูงเพื่อแสดงความสามารถในการทำกำไรสูง ประกอบด้วย

3.1 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรขององค์กร ว่ามีกำไรสุทธิ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละเท่าไรจากรายได้รวมขององค์กร

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{รายได้รวม}}$$

3.2 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA) คือ อัตราส่วนร้อยละที่แสดงถึงความสามารถ ในการทำกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมขององค์กร

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

3.3 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) คือ อัตราส่วนร้อยละที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นขององค์กร



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14
The 14th STOU National Research Conference

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

4. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Assets Management Ratios) คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่ขององค์กร คืออัตราส่วนการหมุนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover Ratios) หมายถึงอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์รวมขององค์กร

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{รายได้รวม} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

5. อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratios) คือ อัตราที่เป็นการวัดมูลค่าหุ้นขององค์กร ประกอบด้วย ควรจะมีค่าสูงเพื่อแสดงมูลค่าและผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น

5.1 กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS) คือ กำไรสุทธิหลังจากหักภาษี ดอกเบี้ย เป็นผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นแต่ละหุ้นจะได้รับ

$$\text{กำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว}}$$

5.2 ค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share : BV) คือ มูลค่าหุ้นทางบัญชีขององค์กร

$$\text{มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น} = \frac{\text{สินทรัพย์รวม} - \text{หนี้สินรวม}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว}}$$

นอกจากการศึกษาเชิงปริมาณแล้วยังได้ศึกษาเชิงคุณภาพด้วยการสัมภาษณ์กลุ่มตัวอย่าง ซึ่งคัดเลือกโดยวิธีเฉพาะเจาะจง จำนวน 20 คน อีกทั้งการนำหลักกฎหมายล้มละลาย ในหมวดการฟื้นฟูกิจการ มาวิเคราะห์ SWOT เพื่อศึกษาปัจจัยภายในคือจุดแข็งและจุดอ่อน โดยใช้ทฤษฎี 7s ของ McKinsey ประกอบด้วย กลยุทธ์ (Strategy) โครงสร้าง (Structure) รูปแบบ (Style) ระบบ (System) บุคลากร (Staff) ทักษะ (Skill) และค่านิยมร่วมกัน (Shared Value) มาเป็นแนวทางในการศึกษา และศึกษาปัจจัยภายนอกคือโอกาสและอุปสรรค จากสถานการณ์และแนวโน้มเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ ทั้ง 3 ช่วงเวลาดังกล่าว

ผลการศึกษา

1. ช่วงก่อนเข้าฟื้นฟูกิจการและก่อนวิกฤตโควิด 19 พ.ศ. 2561-2562 การบินไทยมีสถานะเป็นรัฐวิสาหกิจ ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงคมนาคม และเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้เศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยยังมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ผลประกอบการทั้ง 3 สายการบินดังนี้ ปี 2561 การบินไทย ขาดทุนสุทธิ 11,525 ล้านบาท ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ ขาดทุนสุทธิ 2,843 ล้านบาท และสิงคโปร์แอร์ไลน์ กำไรสุทธิ 1,109 ล้านดอลลาร์ สิงคโปร์ ปี 2562 การบินไทย ขาดทุนสุทธิ 10,789 ล้านบาท ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ ขาดทุนสุทธิ 10,198 ล้านบาท ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์ กำไรสุทธิ 765 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14
The 14th STOU National Research Conference

ตารางที่ 1 เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของการบินไทย ฟลิปปินส์แอร์ไลน์ และสิงคโปร์แอร์ไลน์ ปี 2561 และ 2562

อัตราส่วนทาง การเงิน	Liquidity Ratios	Leverage Ratios	Profitability Ratios			Assets Management Ratios	Market Value Ratios	
	Current Ratios (เท่า)	D/E Ratios (เท่า)	Net Profit Margin (%)	ROA (%)	ROE (%)	Total Assets Turnover Ratios (%)	EPS (สกุลเงิน)	Book Value (สกุลเงิน)
ปี 2561								
การบินไทย	0.50	12.14	-5.75	-4.29	-56.34	72.93	-5.28	9.37
ฟลิปปินส์แอร์ไลน์	0.42	17.64	-1.89	-1.43	-26.61	75.52	-0.24	0.92
สิงคโปร์แอร์ไลน์	0.76	0.96	6.82	4.29	8.39	62.82	0.60	7.13
ปี 2562								
การบินไทย	0.56	20.66	-5.71	-4.23	-91.64	71.05	-4.94	5.39
ฟลิปปินส์แอร์ไลน์	0.47	63.90	-6.60	-3.21	-208.24	48.62	-0.88	0.42
สิงคโปร์แอร์ไลน์	0.75	1.23	4.54	2.51	5.60	55.30	0.41	7.37

ที่มา : จากการวิเคราะห์งบการเงินของการบินไทย ฟลิปปินส์แอร์ไลน์ และสิงคโปร์แอร์ไลน์ ปี 2561 และ 2562

หมายเหตุ : สกุลเงิน หมายถึง สกุลเงินบาทของไทย เงินเปโซของฟิลิปปินส์ และเงินดอลลาร์สิงคโปร์

จากตารางที่ 1 อัตราส่วนทางการเงินในปี 2561 และ 2562 1) Current Ratios ทั้ง 3 สายการบินมีค่าต่ำกว่า 1 แสดงถึงหนี้สินระยะสั้นมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียน โดยที่สิงคโปร์แอร์ไลน์มีสภาพคล่องดีกว่าอีก 2 สายการบิน แต่อาจเกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงินในอนาคตได้ 2) D/E Ratios การบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ มีหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์โครงสร้างการเงินที่เหมาะสม 3) Net Profit Margin ความสามารถในการทำกำไร การบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ มีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนจึงทำให้ Net Profit Margin เป็นลบ ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์ยังมีความสามารถในการทำกำไรอยู่ทั้ง 2 ปี 4) ROA การบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ มีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนจึงทำให้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เป็นลบ ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์ยังให้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่ดีทั้ง 2 ปี 5) ROE การบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ มีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนจึงทำให้ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นลบ ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์ยังให้ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ดีทั้ง 2 ปี 6) Total Assets Turnover Ratios ทั้ง 3 สายการบินมีประสิทธิภาพในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์รวมขององค์กรไม่แตกต่างกันมากนัก 7) EPS การบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ มีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนทั้ง 2 ปี จึงทำให้มีผลตอบแทนต่อหุ้นเป็นลบ ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์ยังให้ผลตอบแทนต่อหุ้นอย่างต่อเนื่องทั้ง 2 ปี และ 8) Book Value การบิน



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14
The 14th STOU National Research Conference

ไทยมีมูลค่าต่อหุ้น 9.37 และ 5.39 ซึ่งต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้คือหุ้นละ 10 บาท และฟิลิปปินส์แอร์ไลน์มีมูลค่าต่อหุ้นลดลงเช่นกันจากการขาดทุนอย่างต่อเนื่อง ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์มีมูลค่าต่อหุ้นสูงขึ้นจากผลกำไรในการดำเนินงาน

การวิเคราะห์ SWOT การบินไทยของปี 2561 และ 2562 มีดังนี้

Strength - เป็นสายการบินแห่งชาติ - เป็นผู้ก่อตั้งพันธมิตรการบิน Star Alliance - มีภาพลักษณ์เป็นที่เชื่อถือ - มีเครือข่ายเส้นทางบินครอบคลุม	Weakness - เป็นรัฐวิสาหกิจ - ระบบอุปถัมภ์ในองค์กร - การใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ถาวร - ต้นทุนการบำรุงรักษาทรัพย์สิน
Opportunities - การขยายตัวของเศรษฐกิจ - เป็นค่านิยมหากผู้บริโภคริโศกเดินทางทางอากาศ - เหมาะสำหรับผู้ที่ใช้ภาษาสากลได้ไม่คล่อง - มีตารางเที่ยวบินที่สะดวกต่อการเดินทาง	Threats - ความไม่มั่นคงทางการเมืองภายในประเทศ - การแทรกแซงจากการเมือง - โรคระบาดที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง - คู่แข่งมากขึ้น โดยเฉพาะสายการบินต้นทุนต่ำ

จากอัตราส่วนทางการเงิน และ SWOT ของปี 2561 และ 2562 สามารถสรุปผลการศึกษาการบินไทยของปี 2561 และ 2562 โดยทฤษฎี 4M ของ Michael E. Porter ได้ดังนี้

ก. การเงิน (Money) มีผลขาดทุนทั้ง 2 ปี ทำให้เริ่มขาดสภาพคล่องทางการเงิน Current Ratio ต่ำกว่า 1 เป็นผลมาจากประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สินต่ำ และมีภาระหนี้สินมาก

ข. การบริหารจัดการ (Management) จากการที่ยังเป็นรัฐวิสาหกิจ การบริหารจัดการต้องยึดติดกับกฎระเบียบราชการ ทั้งที่เป็นบริษัทมหาชนจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ไม่คล่องตัวในการแข่งขันกับตลาดที่มีการแข่งขันทั้งราคาและบริการในธุรกิจการบิน

ค. บุคลากร (Man) การบินไทยมีบุคลากรและสวัสดิการมากเกินไป อีกทั้งระบบอุปถัมภ์ในองค์กร

ง. วัสดุอุปกรณ์ (Material) การบินไทยมีเครื่องบินมากถึง 11 แบบ และมีสำนักงานที่ใช้ประโยชน์ได้ไม่เต็มที่

เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน การบินไทยกับฟิลิปปินส์แอร์ไลน์และสิงคโปร์แอร์ไลน์ 1) อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน การบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์เริ่มประสบปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นอยู่ในเกณฑ์ค่อนข้างปกติ 2) อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินฟิลิปปินส์แอร์ไลน์มีสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด การบินไทยค่อนข้างสูง และสิงคโปร์แอร์ไลน์มีสัดส่วนโครงสร้างทางการเงินที่ดี 3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร การบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ มีผลการดำเนินงานที่ขาดทุน แต่สิงคโปร์แอร์ไลน์มีผลการดำเนินงานกำไรทั้ง 2 ปี ซึ่งมีผลต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 4) อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ทั้ง 3 สายการบินมีอัตราส่วนที่ไม่แตกต่างกันมากนัก คืออยู่ระหว่างประมาณร้อยละ 50 ถึงร้อยละ 75



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14
The 14th STOU National Research Conference

5) อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด จากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนของทั้งการบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ ทำให้มีขาดทุนต่อหุ้นและส่งผลกระทบต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นที่ลดลง ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์มีผลกำไรจึงทำให้มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

2. ช่วงเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการในวิกฤตโควิด 19 พ.ศ. 2563-2564 ในเดือนธันวาคม 2562 ได้เกิดโรคติดต่อ โควิด 2019 หรือ โควิด 19 ทำให้ทุกประเทศทั่วโลกได้กำหนดมาตรการการควบคุมโรคประกอบด้วย การลดการเดินทาง การเข้าออกพื้นที่ การปิดสนามบิน การใช้มาตรการเว้นระยะห่าง (Social distancing) ส่งผลกระทบต่อธุรกิจการบินโดยตรง ทำให้ปี 2563 การบินไทย ขาดทุนสุทธิสูงถึง 141,999 ล้านบาท เป็นเหตุให้ขาดสภาพคล่องทางการเงินในขั้นวิกฤตจนต้องเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการเมื่อวันที่ 26 พฤษภาคม 2563 และพ้นจากการเป็นรัฐวิสาหกิจ ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ ขาดทุนสุทธิ 73,004 ล้านบาท และสิงคโปร์แอร์ไลน์ ขาดทุนสุทธิ 4,330 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ สำหรับปี 2564 การบินไทย กำไรสุทธิ 57,414 ล้านบาท จากการปรับโครงสร้างหนี้ ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ กำไรสุทธิ 56,491 ล้านบาท จากการตีมูลค่าทรัพย์สินเพิ่มขึ้นและการกลับรายการสำรองหนี้สูญ และสิงคโปร์แอร์ไลน์ ขาดทุนสุทธิ 1,427 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ โดยไม่มีการปรับปรุงรายการพิเศษ

ตารางที่ 2 เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของการบินไทย ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ และสิงคโปร์แอร์ไลน์ ปี 2563 และ 2564

อัตราส่วนทางการเงิน	Liquidity Ratios	Leverage Ratios	Profitability Ratios			Assets Management Ratios	Market Value Ratios	
	Current Ratios (เท่า)	D/E Ratios (เท่า)	Net Profit Margin (%)	ROA (%)	ROE (%)	Total Assets Turnover Ratios (%)	EPS (สกุลเงิน)	Book Value (สกุลเงิน)
ปี 2563								
การบินไทย	0.07	n/a	-291.96	-67.86	n/a	23.24	-65.05	-58.95
ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์	0.16	n/a	-132.10	-32.03	107.19	24.25	-6.29	-5.87
สิงคโปร์แอร์ไลน์	0.56	2.07	-73.61	-12.84	-44.49	17.45	-2.33	5.24
ปี 2564								
การบินไทย	0.52	n/a	63.81	35.6	n/a	55.81	26.30	-32.64
ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์	0.84	113.73	96.24	29.1	3,343.41	30.28	4.87	0.15
สิงคโปร์แอร์ไลน์	1.69	1.31	-22.8	-3.80	-8.76	16.65	-0.20	2.27

ที่มา : จากการวิเคราะห์งบการเงินของการบินไทย ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ และสิงคโปร์แอร์ไลน์ ปี 2563 และ 2564

หมายเหตุ : n/a คือ not available หมายถึง ไม่สามารถคำนวณค่าได้



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14
The 14th STOU National Research Conference

จากตารางที่ 2 อัตราส่วนทางการเงินในปี 2563 และ 2564 1) Current Ratios ทั้ง 3 สายการบินมีค่าต่ำกว่ามากว่าในปี 2563 โดยเฉพาะการบินไทยขาดสภาพคล่องทางการเงินจนต้องเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการและได้รับการพักชำระหนี้ตามกฎหมาย (Automatic Stay) ส่วนในปี 2564 ทั้ง 3 สายการบินมี Current Ratios ที่ดีขึ้น โดยเฉพาะสิงคโปร์มีสภาพคล่องทางการเงินที่ดีมาก 2) D/E Ratios การบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ ไม่สามารถคำนวณค่าได้เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์โครงสร้างการเงินที่แข็งแกร่ง 3) Net Profit Margin ความสามารถในการทำกำไร ทั้ง 3 สายการบินมีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนจึงทำให้ Net Profit Margin เป็นลบ ในปี 2563 ส่วนปี 2564 การบินไทยมีกำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้ และฟิลิปปินส์แอร์ไลน์มีกำไรจากมูลค่าสินทรัพย์เพิ่มขึ้นและการกลับรายการสำรองหนี้สูญ ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์ ยังขาดทุนทำให้ Net Profit Margin เป็นลบ 4) ROA ทั้ง 3 สายการบินมีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนจึงทำให้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เป็นลบในปี 2563 ส่วนปี 2564 การบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์มีกำไรจากรายการพิเศษ สิงคโปร์แอร์ไลน์ยังมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เป็นลบอยู่ 5) ROE การบินไทยส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นลบจึงไม่สามารถคำนวณค่าได้ทั้ง 2 ปี ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นลบเช่นกันในปี 2563 จึงไม่สามารถคำนวณค่าได้ แต่ในปี 2564 กลับมีผลตอบแทนสูงถึง 3,343.41 เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นคือตัวหารมีจำนวนน้อยมาก ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์จากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนจึงยังไม่สามารถให้ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นได้ทั้ง 2 ปี 6) Total Assets Turnover Ratios ทั้ง 3 สายการบินมีประสิทธิภาพในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์รวมขององค์กรไม่แตกต่างกันมากนัก 7) EPS ทั้ง 3 สายการบินมีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนในปี 2563 จึงไม่สามารถให้ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นได้ แต่ในปี 2564 การบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์มีกำไรจากรายการพิเศษ จึงทำให้มีผลตอบแทนต่อหุ้นเป็นบวก ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์ยังไม่สามารถให้ผลตอบแทนต่อหุ้นได้ทั้ง 2 ปี และ 8) Book Value การบินไทยมีมูลค่าต่อหุ้น ติดลบมากถึง 58.95 และ 32.64 ตามลำดับ จากมูลค่าที่ตราไว้คือหุ้นละ 10 บาท และฟิลิปปินส์แอร์ไลน์มีมูลค่าต่อหุ้นติดลบในปี 2563 และกลับมาเป็นบวกเล็กน้อยในปี 2564 ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์มีมูลค่าต่อหุ้นลดลงจากผลขาดทุนทั้ง 2 ปี

การวิเคราะห์ SWOT การบินไทยของปี 2563 และ 2564 มีดังนี้

Strength

- หลุดพ้นจากการเป็นรัฐวิสาหกิจ
- ได้รับพักชำระหนี้ (Automatic Stay)
- มีระยะเวลาฟื้นฟูกิจการที่ชัดเจน
- ตรวจสอบทรัพย์สินหนี้สิน (Due Diligence)

Weakness

- การดำเนินธุรกิจหยุดชะงัก
- ขาดกระแสเงินสด
- จำนวนบุคลากรมีมากเกินไป
- ประสิทธิภาพการใช้ทรัพย์สินและการบำรุงรักษา

Opportunities

- การปรับโครงสร้างองค์กรในทุกด้าน
- ขยายและหรือปรับโครงสร้างหนี้กับเจ้าหนี้
- ปรับเปลี่ยนสัญญาเช่าเครื่องบินกับผู้ให้เช่า
- เปลี่ยนการใช้เครื่องบินขนถ่ายสินค้าเวชภัณฑ์

Threats

- ความไม่มั่นคงทางการเมืองภายในประเทศ
- การปิดประเทศ และหยุดการเดินทาง
- เศรษฐกิจโลกหดตัว
- คู่แข่งมากขึ้น โดยเฉพาะสายการบินต้นทุนต่ำ



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14

The 14th STOU National Research Conference

จากอัตราส่วนทางการเงิน และ SWOT สามารถสรุปผลการศึกษากิจการการบินไทยของปี 2563 และปี 2564 ได้ดังนี้

ก. การเงิน (Money) ขาดสภาพคล่องทางการเงินอย่างมาก และอยู่ในสภาพหนี้สินล้นพ้นตัว จนเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการ จากวิกฤตโควิด

ข. การบริหารจัดการ (Management) อยู่ภายใต้ผู้ทำแผนและผู้บริหารแผนฟื้นฟูกิจการ ทำให้การจัดการมีรูปแบบที่ชัดเจนอยู่ในกรอบของกฎหมาย

ค. บุคลากร (Man) ได้ลดจำนวนบุคลากรลงประมาณ 10,000 คน หรือร้อยละ 30

ง. วัสดุอุปกรณ์ (Material) ได้ทยอยขายเครื่องบิน เครื่องยนต์ และสำนักงานที่ใช้ประโยชน์ได้ไม่เต็มที่ออกไป เพื่อเพิ่มกระแสเงินสดรับ

เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน การบินไทยกับฟิลิปปินส์แอร์ไลน์และสิงคโปร์แอร์ไลน์ 1) อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงินในปี 2563 ของการบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ อยู่ในขั้นวิกฤต ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์เริ่มประสบปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน ส่วนในปี 2564 การบินไทยได้เข้าสู่แผนฟื้นฟูกิจการ ได้แปลงหนี้ระยะสั้นไปเป็นหนี้สินระยะยาว ทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นอยู่ในเกณฑ์ปกติเช่นเดียวกับฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ 2) อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน การบินไทยอยู่สภาพหนี้สินล้นพ้นตัว คือส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นลบทั้ง 2 ปี ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์มีสภาพหนี้สินล้นพ้นตัวในปี 2563 เช่นเดียวกันกับการบินไทย แต่ในปี 2564 ได้ตีมูลค่าทรัพย์สินและสำรองหนี้สูญบวกกลับ ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นกลับมาเป็นบวกเล็กน้อย และสิงคโปร์แอร์ไลน์ยังมีสัดส่วนโครงสร้างทางการเงินที่ดี 3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร การบินไทยมีผลประกอบการขาดทุนสูงสุดตั้งแต่ก่อตั้งองค์การมา แต่ในปี 2564 มีกำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้ ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์มีผลการดำเนินงานขาดทุนจนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นลบในปี 2563 ส่วนในปี 2564 มีกำไรจากตีมูลค่าทรัพย์สินและสำรองหนี้สูญบวกกลับ สิงคโปร์แอร์ไลน์มีผลการดำเนินงานขาดทุนทั้ง 2 ปี ทำให้ทั้ง ROA และ ROE เป็นลบ 4) อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ทั้ง 3 สายการบินมีอัตราส่วนที่ไม่แตกต่างกันมากนัก 5) อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด จากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนของทั้ง 3 สายการบิน ทำให้มีขาดทุนต่อหุ้นและส่งผลกระทบต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นที่ลดลงในปี 2563 แต่ในปี 2564 การบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ มูลค่าทางการตลาดสูงขึ้นและทำให้มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นสูงขึ้นด้วย ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์มีผลขาดทุนทั้งสองปี จึงทำให้มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นลดลง

3. ช่วงอยู่ในแผนฟื้นฟูกิจการภายหลังวิกฤตโควิด 19 พ.ศ. 2565-2566 เศรษฐกิจโลกยังคงเผชิญกับความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อและราคาพลังงานที่สูง รวมทั้งความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนมาตั้งแต่ต้นปี 2565 แต่อุตสาหกรรมการบินโลกในปี 2565 อุปสงค์ความต้องการเดินทางของผู้โดยสารทั้งภาคธุรกิจและท่องเที่ยวระหว่างประเทศมีเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปลายปี 2564 ถึงปี 2566 ส่วนการบินไทยอยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการผลสำเร็จของการฟื้นฟูกิจการขึ้นอยู่กับความสามารถในการดำเนินการตามแผนและสามารถดำเนินการตามเงื่อนไขที่ระบุในแผนฟื้นฟูกิจการ โดยในปี 2565 มีผลการดำเนินงานดังนี้ การบินไทย กำไรสุทธิ 261 ล้านบาท ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ กำไรสุทธิ 11,123 ล้านบาท และสิงคโปร์แอร์ไลน์ กำไรสุทธิ 1,362 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ปี 2566 การบินไทย กำไรสุทธิ 27,895 ล้านบาท ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ กำไรสุทธิ 20,481 ล้านบาท และสิงคโปร์แอร์ไลน์ กำไรสุทธิ 2,708 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14
The 14th STOU National Research Conference

ตารางที่ 3 เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของการบินไทย ฟลิปปินส์แอร์ไลน์ และสิงคโปร์แอร์ไลน์ ปี 2565 และ 2566

อัตราส่วนทาง การเงิน	Liquidity Ratios	Leverage Ratios	Profitability Ratios			Assets Management Ratios	Market Value Ratios	
	Current Ratios (เท่า)	D/E Ratios (เท่า)	Net Profit Margin (%)	ROA (%)	ROE (%)	Total Assets Turnover Ratios (%)	EPS(สกุล เงิน)	Book Value (สกุลเงิน)
ปี 2565								
การบินไทย	0.94	n/a	0.25	0.13	n/a	52.41	0.12	-32.54
ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์	0.88	15.07	7.99	5.40	86.75	67.58	0.96	1.10
สิงคโปร์แอร์ไลน์	2.25	1.13	8.66	2.8	5.98	32.33	0.19	3.18
ปี 2566								
การบินไทย	1.27	n/a	16.86	11.7	n/a	65.88	12.78	-19.77
ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์	0.88	5.60	11.43	9.32	61.50	81.52	1.76	2.87
สิงคโปร์แอร์ไลน์	1.41	1.42	14.44	5.52	13.37	38.2	0.38	2.82

ที่มา :จากการวิเคราะห์งบการเงินของการบินไทย ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ และสิงคโปร์แอร์ไลน์ ปี 2565 และ 2566

จากตารางที่ 3 อัตราส่วนทางการเงินในปี 2565 และ 2566 1) Current Ratios ทั้ง 3 สายการบินมีค่าสูงมากขึ้นจากปี 2564 โดยเฉพาะการบินไทยมีคล่องทางการเงินดี และสิงคโปร์มีสภาพคล่องทางการเงินที่ดีมาก 2) D/E Ratios การบินไทยยังไม่สามารถคำนวณค่าได้เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นลบ ส่วนฟิลิปปินส์แอร์ไลน์มีแนวโน้มที่ดี และสิงคโปร์แอร์ไลน์โครงสร้างการเงินที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง 3) Net Profit Margin ความสามารถในการทำกำไร ทั้ง 3 สายการบินมีผลการดำเนินงานที่ดีทั้ง 2 ปี และมีแนวโน้มที่ดีขึ้น 4) ROA ทั้ง 3 สายการบินมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เป็นบวกและดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง 5) ROE การบินไทยส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นลบจึงไม่สามารถคำนวณค่าได้ทั้ง 2 ปี ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์มีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นดีขึ้น ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์ให้ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นได้ดีทั้ง 2 ปี 6) Total Assets Turnover Ratios ทั้ง 3 สายการบินมีประสิทธิภาพในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์รวมขององค์กรไม่แตกต่างกันมากนัก 7) EPS ทั้ง 3 สายการบินมีผลการดำเนินงานที่ดีทั้ง 2 ปี โดยเฉพาะการบินไทยที่ให้ผลตอบแทนต่อหุ้นถึง 12.78 ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นลบลดน้อยลง และ 8) Book Value การบินไทยมีมูลค่าต่อหุ้น เป็นลบลดน้อยลงจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์มีมูลค่าต่อหุ้นดีขึ้นทั้ง 2 ปี ส่วนสิงคโปร์แอร์ไลน์มีมูลค่าต่อหุ้นลดลงในปี 2566 เนื่องจากได้จ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นออกไปในต้นปี 2566



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14
The 14th STOU National Research Conference

การวิเคราะห์ SWOT การบินไทยของปี 2565 และ 2566 มีดังนี้

Strength - องค์การมีขนาดเล็กลง - ไม่ได้ถูกแทรกแซงจากการเมือง - ดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการ - มีตารางบินดีกว่าคู่แข่ง	Weakness - ระบบการสื่อสารบนเครื่องบิน - ที่นั่งบนเครื่องบินขาดการบำรุงรักษา - จำนวนเครื่องบินมีน้อยกว่าคู่แข่ง - ค่าโดยสารสูงกว่าคู่แข่ง
Opportunities - นโยบายภาครัฐที่ต้องการส่งเสริมการท่องเที่ยว - เศรษฐกิจฟื้นตัว - ทั่วโลกเปิดประเทศ - การจัดหาเครื่องบินและเครื่องยนต์ใหม่	Threats - ความไม่มั่นคงทางการเมือง - คู่แข่งมีต้นทุนที่ต่ำกว่า - ภาวะสงคราม - นานาชาติต่างส่งเสริมการท่องเที่ยว

จากอัตราส่วนทางการเงิน และ SWOT สามารถสรุปผลการศึกษากำหนดการบินไทยของปี 2565 และ 2566 ได้ดังนี้

ก. การเงิน (Money) จากผลประกอบการที่ดีขึ้น เนื่องจากสามารถบินได้ปกติ ทำให้สภาพคล่องทางการเงินดีขึ้น และอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ ดีขึ้นตามไปด้วย นอกจากนี้ได้จดทะเบียนเพิ่มทุนจาก 21,827 ล้านบาท เป็น 336,824 ล้านบาท เพื่อรองรับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน ทั้งจากผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนจากผู้ลงทุนใหม่ และการแปลงหนี้บางส่วนเป็นหุ้น โดยหากส่วนของผู้ถือหุ้นกลับมาเป็นบวักจะดำเนินการนำหุ้นกลับเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ต่อไป

ข. การบริหารจัดการ (Management) ผู้บริหารแผนฟื้นฟูกิจการ ลดขนาดองค์กรให้เล็กลง ทำให้ค่าใช้จ่ายคงที่ลดลง

ค. บุคลากร (Man) พัฒนาบุคลากรที่มีอยู่เพื่อรักษาคุณภาพการให้บริการอย่างต่อเนื่อง

ง. วัสดุอุปกรณ์ (Material) ได้ขายเครื่องบิน และอสังหาริมทรัพย์ เพื่อลดค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษา นอกจากนี้ยังได้เตรียมจัดหาฝูงบินเพิ่มเติมกับผู้ผลิตเครื่องบินและเครื่องยนต์โดยตรง โดยไม่ผ่านตัวแทน โดยได้ลงนามจัดหาเครื่องบินโบอิง 787 Dreamliner ลำใหม่ จำนวน 45 ลำ พร้อมเครื่องยนต์ GENx รวมทั้งสิทธิในการจัดหาเครื่องบินเพิ่มเติมสูงสุด รวมเป็น 80 ลำ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2567 ที่ผ่านมา

เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน การบินไทยกับฟิลิปปินส์แอร์ไลน์และสิงคโปร์แอร์ไลน์ 1) อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงินของทั้ง 3 สายการบินมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นอยู่ในเกณฑ์ดี 2) อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน ส่วนของผู้ถือหุ้นของการบินไทยยังเป็นลบอยู่แต่มีแนวโน้มดีขึ้น ฟิลิปปินส์แอร์ไลน์และมีสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ดีขึ้น และสิงคโปร์แอร์ไลน์มีโครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่ง 3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ทั้ง 3 สายการบิน มีผลการดำเนินงานที่ดีส่งผลต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในทางที่ดีขึ้น 4) อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ทั้ง 3 สายการบินมีอัตราส่วนที่ดีขึ้น 5) จากการที่ทั้ง 3 สายการบินมีผลการดำเนินงานที่ดีทำให้อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดและมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นเพิ่มขึ้น



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14 The 14th STOU National Research Conference

ผลการศึกษา

การศึกษาผลการดำเนินงานและการฟื้นฟูกิจการของบริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) เพื่อให้ทราบถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทการบินไทย สรุปได้ว่า 1) อัตราส่วนทางการเงินของการบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์มีลักษณะใกล้เคียงกัน เมื่อเกิดวิกฤตจากปัจจัยภายนอกจึงได้รับผลกระทบต่อสภาพคล่องทางการเงินและผลประกอบการที่ส่วนลึงค์แอร์ไลน์มีปัจจัยพื้นฐานที่ดี มีอัตราส่วนทางการเงินที่ดีกว่า เมื่อเกิดวิกฤตจึงได้รับผลกระทบไม่มากนัก และสามารถฟื้นตัวได้รวดเร็วกว่าการบินไทยและฟิลิปปินส์แอร์ไลน์ อีกทั้งพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นปัจจัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานคืออัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน กล่าวคือเมื่อองค์การมีหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นมากจะมีทำให้เกิดดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมากตามไปด้วย ส่งผลถึงกระแสเงินสดที่ต้องจ่ายออกไปกระทบถึงอัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน 2) การวิเคราะห์ SWOT โดยวิเคราะห์เฉพาะของบริษัทการบินไทย ได้นำข้อมูลจากรายงานประจำปีของบริษัทการบินไทย หลักกฎหมายการฟื้นฟูกิจการ และจากการสัมภาษณ์ประกอบด้วยการวิเคราะห์ โดยใช้ทฤษฎี 7s ของ McKinsey มาเป็นแนวในการศึกษาปัจจัยภายในองค์กร เพื่อให้้องการบรรลุประสิทธิผลและประสบความสำเร็จ ประกอบด้วย กลยุทธ์ (Strategy) โครงสร้าง (Structure) ระบบ (System) ทักษะ (Skill) บุคลากร (Staff) รูปแบบ (Style) และค่านิยมร่วมกัน (Shared Value) อีกทั้งได้นำทฤษฎี 4 M มาสรุปวิเคราะห์ผลการดำเนินงานด้านต่าง ๆ ประกอบด้วย เงิน (Money) การจัดการ (Management) บุคลากร (Man) และวัสดุอุปกรณ์ (Material)

อภิปรายผลการศึกษา

บริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) ก่อตั้งมากกว่า 60 ปี เป็นสายการบินแห่งชาติ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่คือกระทรวงการคลัง แต่กลับมีผลประกอบการที่ขาดทุนอย่างต่อเนื่องในระยะหลังกว่า 10 ปี ปัจจัยที่มีผลต่อการดำเนินงานของบริษัทการบินไทยแบ่งตามช่วงเวลาดังนี้

1. ช่วงก่อนเข้าฟื้นฟูกิจการและก่อนวิกฤตโควิด 19 พ.ศ. 2561–2562 การบินไทยมีสถานะเป็นรัฐวิสาหกิจ ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงคมนาคม ดังนี้

ก. นโยบายไม่มีความต่อเนื่องจากการเมืองที่เปลี่ยนแปลง การเป็นรัฐวิสาหกิจขนาดใหญ่ ทำให้การเมืองสามารถเข้าไปหาประโยชน์จากองค์การ เช่น การจัดหาเครื่องบิน เครื่องยนต์ วัสดุอุปกรณ์ต่าง ๆ เป็นต้น ทำให้การบินไทยมีประเภทเครื่องบิน และเครื่องยนต์หลากหลายเป็นภาระในการซ่อมบำรุง

ข. การบริหารงานภายใต้คณะกรรมการที่มีผู้ทรงคุณวุฒิมากมายโดยเฉพาะข้าราชการประจำระดับสูง เนื่องจากธุรกิจการบินมีการแข่งขันสูง มีการปรับตัวอย่างรวดเร็ว การเป็นรัฐวิสาหกิจและคณะกรรมการส่วนใหญ่เป็นข้าราชการ ทำให้การตัดสินใจไม่สามารถทำได้อย่างรวดเร็วให้ทันกับคู่แข่งในตลาด

ค. การใช้ทรัพย์สิน เช่น อาคารสำนักงาน เครื่องบิน ไม่มีประสิทธิภาพ เมื่อเทียบกับคู่แข่ง

ง. มีจำนวนบุคลากร และสวัสดิการที่ให้กับบุคลากรมากเกินไป

จ. การยึดติดกับดักในความสำเร็จในอดีต ทำให้ขาดการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14

The 14th STOU National Research Conference

2. ช่วงเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการ ในสถานการณ์วิกฤตโควิด 19 พ.ศ. 2563–2564 วิกฤตโควิด 19 เป็นโอกาสและเหตุผลหลักที่ทำให้การบินไทยต้องเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการ ทำให้การบินไทยฟื้นสภาพเป็นรัฐวิสาหกิจ โดยกระทรวงการคลังขายหุ้นออกไปเพื่อให้ถือหุ้นต่ำกว่าร้อยละ 50 ปัจจัยที่มีผลต่อการดำเนินงานดังนี้

ก. การเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการ ต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขและขั้นตอน ตลอดจนกรอบระยะเวลาที่กำหนดไว้ในกฎหมาย

ข. สภาวะพักชำระหนี้ (Moratorium หรือ Automatic Stay) ทำให้ไม่ต้องกังวลต่อการถูกเจ้าหนี้เรียกร้องให้ชำระหนี้หรือถูกฟ้องร้องในคดีแพ่งเพิ่มเติม

ค. การตรวจสอบทรัพย์สินและหนี้สินทั้งหมดขององค์กร (Due Diligence)

ง. การบริหารจัดการขึ้นอยู่กับผู้ทำแผน และผู้บริหารแผนฟื้นฟูกิจการ

จ. การบริหารจัดการต้องอยู่ในกรอบของแผนฟื้นฟูกิจการเท่านั้น

3. ช่วงอยู่ในแผนฟื้นฟูกิจการภายหลังสถานการณ์วิกฤตโควิด 19 พ.ศ. 2565–2566 ธุรกิจการบินกลับมาดำเนินงานได้ปกติ ปัจจัยที่มีผลต่อผลการดำเนินงานมีดังนี้

ก. นโยบายภาครัฐที่ต้องการส่งเสริมการท่องเที่ยวเพื่อเพิ่มรายได้ให้กับประเทศ การเดินทางเข้าออกประเทศไทยและประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน ได้รับการยกเว้นวีซ่าทั้งสองประเทศ

ข. การบริหารจัดการโดยผู้บริหารแผนฟื้นฟูกิจการและต้องปฏิบัติตามแผนฟื้นฟูกิจการเท่านั้น

ค. การลดค่าใช้จ่ายคงที่ด้วยการลดจำนวนบุคลากรลงประมาณร้อยละ 30

ง. การจำหน่ายทรัพย์สินที่ไม่ได้ใช้งาน หรือที่ใช้ได้ไม่คุ้มค่าออกไป เพื่อเพิ่มกระแสเงินสด

จ. ปราศจากการแทรกแซงจากการเมือง

ฉ. จัดทะเบียนเพิ่มทุนเพื่อรองรับการเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วน การแปลงหนี้บางส่วนเป็นทุน และผู้ลงทุนรายใหม่

ข. เตรียมจัดหาฝูงบินใหม่ด้วยการใช้เครื่องบิน และเครื่องยนต์ แบบด้วยกันทั้งฝูงบิน โดยในไตรมาสแรกของปี 2567 การบินไทยได้บรรลุข้อตกลงจัดหาเครื่องบิน โบอิง 787 Dreamliner ลำใหม่ จำนวน 45 ลำ พร้อมเครื่องยนต์ GE9X ที่มีเทคโนโลยีล้ำสมัยสามารถลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม จะช่วยให้การบินไทยบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี พ.ศ. 2593 รวมถึงสิทธิในการจัดหาเครื่องบินเพิ่มเติมสูงสุดรวมเป็น 80 การจัดหาเครื่องบินในครั้งนี้จะเกิดประโยชน์สูงสุดแก่ลูกค้าของการบินไทย และยังมีส่วนช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศอีกด้วยเครื่องบินใหม่จะเข้าประจำการฝูงบินภายในกรอบระยะเวลา 10 นับแต่ปี 2570 เป็นต้นไป

ข้อเสนอแนะจากการศึกษา

1. การเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สิน อาทิ การอาคารสถานที่ทั้งในประเทศและต่างประเทศให้เกิดประโยชน์สูงขึ้น เครื่องบินมีน้อยประเภทลงจะทำให้สำรองอะไหล่เครื่องยนต์และอุปกรณ์ลดลง เพื่อลดค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาลง นอกจากนี้ควรนำระบบเทคโนโลยีสารสนเทศมาพัฒนาระบบภายในขององค์กรซึ่งจะสามารถลดจำนวนบุคลากรลงได้อีก

2. การจดทะเบียนเพิ่มทุนจดทะเบียนในปลายปี 2565 เพื่อรองรับการเพิ่มทุนตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นเดิม การแปลงหนี้บางส่วนเป็นทุน และผู้ลงทุนรายใหม่ กระทรวงการคลังในฐานะผู้ถือหุ้นสัดส่วนถึงร้อยละ 47.86 ในอนาคตเมื่อการบินไทยเรียก



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14
The 14th STOU National Research Conference

ชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนและกระทรวงการคลังรักษาสิทธิเพิ่มทุนตามสัดส่วนจะทำให้การบินไทยยังคงถือหุ้นประมาณร้อยละ 40 ของทุนจดทะเบียนใหม่ที่เรียกชำระแล้ว แม้ว่าการบินไทยจะไม่มีสถานะเป็นรัฐวิสาหกิจแล้ว แต่การเมืองก็ยังสามารถเข้าแทรกแซงการบริหารการบินไทยอีกต่อไป ดังนั้นควรจะมีแผนการลดสัดส่วนการถือหุ้นของกระทรวงการคลังลง โดยที่ไม่ทำให้มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้การบินไทยมีสถานะเป็นบริษัทมหาชนอย่างแท้จริง

เอกสารอ้างอิง

ชีพ จุลมนต์ และกนก จุลมนต์. (2561). *คำอธิบายกฎหมายล้มละลาย*. (พิมพ์ครั้งที่ 5). บริษัท กรุงสยาม พับลิชชิง จำกัด.

ฐาปนา ฉินไพศาล. (2564). *การเงินธุรกิจ*. (พิมพ์ครั้งที่ 32). บริษัท ธนจักรการพิมพ์ จำกัด

ธเรศ สันตติวงศ์ไชย (2567). *รายงานการเงินและการวิเคราะห์*. (พิมพ์ครั้งที่ 2). แอคทีฟ พรินท์.

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน). (2562). รายงานประจำปี 2561.

<https://ir.thaiairways.com/wp-content/uploads/2023/08/20190329-thai-ar2018-th-02.pdf>

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน). (2563). รายงานประจำปี 2562.

<https://ir.thaiairways.com/wp-content/uploads/2023/08/20200420-thai-ar2019-th-1.pdf>

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน). (2564). แบบฟอร์ม 56-1 สำหรับปี 2563.

<https://ir.thaiairways.com/wp-content/uploads/2023/05/20210902-thai-561-2020-th.pdf>

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน). (2565). แบบฟอร์ม 56-1 สำหรับปี 2564.

<https://ir.thaiairways.com/wp-content/uploads/2023/08/THAIT1.pdf>

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน). (2566). แบบฟอร์ม 56-1 สำหรับปี 2565.

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน). (2567). แบบฟอร์ม 56-1 สำหรับปี 2566.

https://ir.thaiairways.com/wp-content/uploads/2024/08/20240809_TG-One-Report-2023_TH.pdf

Brigham, F. and Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial Management: Theory and Practice*.

(15th ed.). Cengage Learning.

Hardiyansyah, Syah, L. Y., Mellita, D. and Bernardes, O. (2024). *Strategic Management in the Public Sector: Concept, Theory, and Application*

Levitin, A. J. (2015). *Business Bankruptcy Financial Restructuring and Modern Commercial Markets*.

Wolters Kluwer

PAL Holdings, Inc. (2019). *Financial Report 2018*.

<https://phi.com.ph/wp-content/uploads/bsk-pdf-manager/2020/09/PHI-SEC-17-A-2018.pdf>

PAL Holdings, Inc. (2020). *Financial Report 2019*.

<https://phi.com.ph/wp-content/uploads/bsk-pdf-manager/2020/11/PHI-17A-December-2019.pdf>

PAL Holdings, Inc. (2021). *Financial Report 2020*.



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 14

The 14th STOU National Research Conference

https://phi.com.ph/wp-content/uploads/bsk-pdf-manager/2022/04/PAL-Holdings-Inc_17A_December-2020.pdf

PAL Holdings, Inc. (2022). Financial Report 2021.

https://phi.com.ph/wp-content/uploads/bsk-pdf-manager/2022/04/PAL-Holdings-Inc_17A_Dec-2021.pdf

PAL Holdings, Inc. (2023). Financial Report 2022.

https://phi.com.ph/wp-content/uploads/bsk-pdf-manager/2023/04/PAL-Holdings-Inc_17A_Dec-2022.pdf

PAL Holdings, Inc. (2024). Financial Report 2023.

https://phi.com.ph/wp-content/uploads/bsk-pdf-manager/2024/04/PAL-Holdings-Inc_17A_Dec-2023.pdf

Pierre, V. (2017). Corporate Finance: theory and practice. (5th ed.). Wiley.

<https://www.singaporeair.com/content/dam/sia/web-assets/pdfs/about-us/information-for-investors/annual-report/annual-report1718.pdf>

Singapore Airlines. (2019). Annual Report FY2018-19.

<https://www.singaporeair.com/content/dam/sia/web-assets/pdfs/about-us/information-for-investors/annual-report/annual-report1819.pdf>

Singapore Airlines. (2020). Annual Report FY2019-20.

<https://www.singaporeair.com/content/dam/sia/web-assets/pdfs/about-us/information-for-investors/annual-report/annual-report1920.pdf>

Singapore Airlines. (2021). Annual Report FY2020-21.

<https://www.singaporeair.com/content/dam/sia/web-assets/pdfs/about-us/information-for-investors/annual-report/annual-report2021.pdf>

Singapore Airlines. (2022). Annual Report FY2021-22.

<https://www.singaporeair.com/content/dam/sia/web-assets/pdfs/about-us/information-for-investors/annual-report/annual-report2022.pdf>

Singapore Airlines. (2023). Annual Report FY2022-23.

<https://www.singaporeair.com/content/dam/sia/web-assets/pdfs/about-us/information-for-investors/agm-egm/annual-report2223.pdf>

Singapore Airlines. (2024). Annual Report FY2023-24.

<https://www.singaporeair.com/content/dam/sia/web-assets/pdfs/about-us/information-for-investors/annual-report/annual-report2324.pdf>