

บทความวิจัย

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น
ของกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย

ชัยภูมิศึกษา ศุภอักษร*, นรินทร์เกียรติ ลีวคุณูปการ**, สุวานกุล กุฎิกัด***, ศิษณุธวัช มั่นเศรษฐวิทย์****

*นักศึกษา หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา

**อาจารย์ ประจำหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา

***ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ประจำหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา

****รองศาสตราจารย์ ประจำหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตรา
ผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษากลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย จำนวน 14 ราย และนักลงทุนในพื้นที่ ผลการศึกษาดังนี้

ผลจากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่าง
ราคาหุ้น พบว่า

- 1) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรา
ผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.001
- 2) อัตราส่วน กำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรา
ผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.001
- 3) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดรายได้ (NPM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรา
ผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01
- 4) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดรายได้ (OIM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ
อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญ
0.01

ผลจากการสัมภาษณ์กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในพื้นที่ พบว่า ปัจจัยที่อาจส่งผลกระทบต่อส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัท
กลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพได้แก่ ภาวะทางเศรษฐกิจโลกและภายในประเทศ นโยบายของรัฐบาล
ในการพัฒนาประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลาง สุขภาพนานาชาติ (Medical Hub) กระแสความใส่ใจต่อสุขภาพและ
ผู้สูงอายุเพิ่มมากขึ้น ความมีชื่อเสียงและการขยายกิจการของบริษัท



คำสำคัญ : ความสามารถในการทำกำไร, อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น, กลุ่มธุรกิจโรงพยาบาล และบริการ
ด้านสุขภาพ

Research

The Relationship between Profitability and Rate of Return in Capital Gain Yield of Hospital Business and Health Services listed in the Stock Exchange of Thailand

Chanyanisa Supauksorn*, Nirunkait Liwkhunupakarn**, Thanakul kutipakdee***, Sitthawat Munssethawit****

Abstract

The objective of this study was to study the relationship between profitability and rate of return in capital gain yield of hospital business and health services listed in the Stock Exchange of Thailand. The research was conducted by analyzing the data collected from 14 companies and interview local investors.

The results of this study were as follows:

1) The Profitability Ratio of Return on Asset (ROA) had positive relationship with rate of return in capital gain yield of *Chiang Mai Ram Medical Business Public Company Limited* at a significant level of 0.001.

2) The Profitability Ratio of Return on Equity (ROE) had positive relationship with rate of return in capital gain yield of *Chiang Mai Ram Medical Business Public Company Limited* at a significant level of 0.001.

3) The Profitability Ratio of Net Profit Margin (NPM) had positive relationship with rate of return in capital gain yield of *Chiang Mai Ram Medical Business Public Company Limited* at a significant level of 0.01.

4) The Profitability Ratio of Operating Income Margin (OIM) had positive relationship with rate of return in capital gain yield of *Chiang Mai Ram Medical Business Public Company Limited* at a significant level of 0.01.

The results from the interviews with the local investors showed that the factors that may affect the spread shares of the hospital business group and health services include global and domestic economic, Thailand's government policy in the development of International Health Center (MedicalHub), trends of health conscious and aging population, and the reputation and expansion of the company.

Key words: Profitability, Rate of Return in Capital Gain Yield, Hospital Business and Health Services



บทนำ

การบริการด้านการแพทย์และสาธารณสุข เป็นการให้บริการที่มีความจำเป็นขั้นพื้นฐานในการดำรงชีวิต ซึ่งภาครัฐมีบทบาทสำคัญในการสร้างระบบบริการสาธารณสุขขั้นพื้นฐานแก่ประชาชนในรูปแบบสวัสดิการ ซึ่งประเทศไทยได้ใช้ระบบหลักประกันสุขภาพถ้วนหน้า ในปี 2545 โดยออกเป็นพระราชบัญญัติหลักประกันสุขภาพแห่งชาติ ปัจจุบันครอบคลุมประชากรถึง 99.95% ของผู้มีสิทธิในระบบประกันสุขภาพของประเทศ ซึ่งการบริการสาธารณสุขของภาครัฐมีพัฒนาการต่อเนื่องและครอบคลุมประชากรเกือบทั้งประเทศ โดยรัฐบาลได้ขยายสถานพยาบาล ซึ่งรวมถึง ศูนย์อนามัยและโรงพยาบาลต่างๆ เพื่อรองรับจำนวนผู้ป่วยที่เพิ่มขึ้น ปัจจุบันสถานพยาบาลทั่วประเทศมีจำนวนมากกว่า 38,500 แห่ง เป็นสถานพยาบาลของรัฐประมาณ 34% และที่เหลือเป็นของเอกชน แต่หากแบ่งตามมิติของขนาดและความสามารถในการให้บริการทางการแพทย์ พบว่าเป็นสถานพยาบาลระดับปฐมภูมิ สูงถึง 96.3% ของสถานพยาบาลทั้งหมด เป็นโรงพยาบาลระดับตติยภูมิตั้ง 641 แห่ง ซึ่งในจำนวนนี้ประมาณ 294 แห่งหรือราว 46% เป็นโรงพยาบาลในสังกัดรัฐ และที่เหลืออีก 343 แห่งหรือราว 54% เป็นโรงพยาบาลเอกชน และถึงแม้ว่าจะมีการขยายสถานพยาบาลของรัฐเพิ่มมากขึ้น แต่โรงพยาบาลรัฐที่ให้บริการทางการแพทย์เฉพาะทางและรักษาโรคซับซ้อน (ระดับตติยภูมิ) มีไม่มากเมื่อเทียบกับจำนวนประชากร โดยอัตราการครองเตียงของโรงพยาบาลรัฐที่อยู่ในเขตเมืองหรือชุมชนในต่างจังหวัดโดยทั่วไปอยู่ในระดับสูงกว่าโรงพยาบาลเอกชนมาก อาทิ โรงพยาบาลหาดใหญ่ สงขลา (131.2%) มัญจาคีรี ขอนแก่น (168.1%) นครพิงค์ เชียงใหม่ (123.8%) และโรงพยาบาลระยอง (113.6%) สะท้อนถึงความแออัดจากจำนวนคนไข้ในเข้ารับบริการมีมากกว่าจำนวนเตียงที่ให้บริการ ผนวกกับการใช้บริการกรณีเป็นผู้ป่วยนอกต้องใช้เวลาอนาน การให้บริการที่ไม่พอเพียงในสถานพยาบาลของรัฐดังกล่าว

เปิดโอกาสทางการตลาดแก่ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนซึ่งเน้นให้บริการด้วยความรวดเร็วและสะดวกสบาย ส่งผลให้ชนชั้นกลางที่กำลังซื้อหันมาใช้บริการโรงพยาบาลเอกชนเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ แม้จะมีอัตราค่าบริการสูงกว่าโรงพยาบาลรัฐอยู่ไม่น้อยก็ตาม

สถานการณ์และแนวโน้มของธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนภายในประเทศไทย พบว่า ในปี 2560 ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีอัตรากำไรสุทธิสูงถึงร้อยละ 17.6 มีการขยายตัวเท่ากับร้อยละ 10.1 เมื่อเทียบกับปี 2559 และมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องในระยะเวลา 1-3 ปีข้างหน้า โดยคาดว่าอัตรากำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนจะเติบโตเฉลี่ย 13-16% ต่อปี (ศูนย์วิจัย ธนาคารกรุงศรีอยุธยา, 2561) โดยมีปัจจัยหนุนจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง ได้แก่ 1) การเพิ่มขึ้นของกลุ่มชนชั้นกลางที่มีอำนาจซื้อสูง จะหนุนความต้องการใช้บริการโรงพยาบาลเอกชนเพิ่มมากขึ้น 2) การขยายตัวของชุมชนเมือง โดยองค์การสหประชาชาติ (United Nations) คาดว่าระดับความเป็นเมืองของไทยจะเพิ่มขึ้นเป็น 60.4% ในปี 2568 ซึ่งจะเพิ่มโอกาสในการขยายการให้บริการทางการแพทย์ไปสู่พื้นที่ต่างจังหวัดมากขึ้นในอนาคต นอกจากนี้ ธุรกิจยังได้อานิสงส์จากนโยบายของรัฐบาล อาทิ นิคมอุตสาหกรรม โครงการระเบียงเขตเศรษฐกิจภาคตะวันออกและการเติบโตของชุมชนเมืองในกลุ่มประเทศ AEC จะทำให้จำนวนผู้ใช้บริการทางการแพทย์เพิ่มขึ้น 3) การเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ จะหนุนความต้องการใช้บริการทางการแพทย์ที่ทันสมัยและเทคโนโลยีขั้นสูงมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยคาดว่าจำนวนผู้สูงอายุ (มากกว่า 60 ปี) จะเพิ่มขึ้นเป็น 10.3 ล้านคนในปี 2562 จากแผนพัฒนาสุขภาพแห่งชาติ ฉบับที่ 12 พ.ศ. 2560-2564 (กระทรวงสาธารณสุข, 2560) 4) อัตราการเจ็บป่วยและเสียชีวิตจากโรคไม่ติดต่อร้ายแรงของคนไทยมีมากขึ้น อาทิ โรคหัวใจ โรคหลอดเลือดสมอง โรคมะเร็ง โรคเบาหวาน โรคปอดบวม เป็นต้น นอกจากนี้ยังมีปัจจัยจากการสนับสนุนของ



ภาครัฐเพื่อให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางสุขภาพนานาชาติ (Medical Hub) (พ.ศ. 2560 – 2569) ประกอบด้วย 4 ผลิตผลหลัก ได้แก่ ศูนย์กลางบริการเพื่อส่งเสริมสุขภาพ (Wellness Hub) ศูนย์กลางทางการแพทย์ (Medical Hub) ศูนย์กลางวิชาการและงานวิจัย (Academic Hub) และศูนย์กลางยาและผลิตภัณฑ์สุขภาพ (Product Hub) (กรมสนับสนุนบริการสุขภาพ กระทรวงสาธารณสุข , 2561) การขยายฐานลูกค้าประกันตนกับกองทุนประกันสังคมส่งผลให้มีรายได้สูงขึ้น ซึ่งปัจจุบันมี 14 ล้านคน และการส่งเสริมชาวต่างชาติให้เดินทางเข้ามาท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (Medical Tourism) เพิ่มมากขึ้นทุกปี โดยเฉพาะชาวจีนและกลุ่ม CLMV ซึ่งที่ผ่านมามีลูกค้าชาวต่างชาติประมาณ 30% ซึ่งสามารถทำรายได้เฉพาะค่ารักษาพยาบาลเข้าประเทศปีละไม่ต่ำกว่า 40,000 ล้านบาท

ผลตอบแทนของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2560 พบว่า ผลตอบแทนเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.1 เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว และคาดว่าผลตอบแทนของดัชนีหุ้นของกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนจะเติบโตมากขึ้น จากผลกำไรของธุรกิจที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น เพราะปริมาณความต้องการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะผู้ป่วยชาวต่างชาติที่เพิ่มมากขึ้น สะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง และผลจากการลงทุนของบริษัทเครือโรงพยาบาลใหญ่ เพื่อยกระดับขีดความสามารถการแข่งขันกันมาต่อเนื่อง ส่งผลให้ศักยภาพการทำกำไรปีนี้น่าจะเติบโตได้เต็มที่ รวมถึงผลตอบแทนจากการทยอยลงทุนไปในช่วงก่อนหน้านี้ รวมถึงการได้รับผลประโยชน์จากประกันสังคมที่เพิ่มสิทธิในการรักษาให้แก่สมาชิก

การลงทุนซื้อขายหุ้นถือเป็นวิธีการลงทุนที่นักลงทุนให้ความสนใจเข้ามาซื้อขายหุ้นและสิ่งสำคัญที่นักลงทุนคาดหวังจากการลงทุน คือ ราคาหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปของเงินปันผล

(Dividend) และกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (ผลต่างราคาซื้อกับราคาขาย หรือ Capital Gain or Loss) ดังนั้น นักลงทุนจึงพยายามหาเครื่องมือเพื่อใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อช่วยในการตัดสินใจลงทุน การวิเคราะห์หลักทรัพย์จากปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวทางหนึ่งที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้อง เหมาะสม เพื่อลดความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทนให้กับนักลงทุนได้เป็นอย่างดี นอกจากนี้งบการเงินถือเป็นแหล่งข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญในการตัดสินใจของนักลงทุน โดยทั่วไป นักลงทุนมักให้ความสนใจกับตัวเลข เช่น กำไรสุทธิ (Net Income/Net Profit), อัตรากำไรสุทธิ, อัตรากำไรต่อหุ้น, มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น, อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน, อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA), อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นต้น

จากเหตุผลข้างต้น ผู้ศึกษาจึงเห็นควรศึกษาเรื่องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพราะเป็นปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพ และมีความเห็นว่าเป็นหุ้นที่มีความสำคัญ และมีแนวโน้มที่จะสามารถขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง จึงต้องการที่จะให้ข้อมูลกับผู้ที่สนใจจะลงทุนในหุ้นกลุ่มธุรกิจ โรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพ ได้รับทราบข้อมูลทางการเงินของบริษัทต่าง ๆ เพราะข้อมูลในงบการเงินมีความสำคัญอย่างมากในการประกอบการตัดสินใจลงทุน ดังนั้น จึงกล่าวได้ว่าข้อมูลที่ได้รับการศึกษาทางการเงินจะให้ข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือและถูกต้อง เพื่อให้ผู้ลงทุน นำไปใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในกิจการต่างๆ เพื่อให้เกิดความเสี่ยงน้อยที่สุด รวมถึงมีกำไรจากการลงทุนเพิ่มขึ้น

วัตถุประสงค์ของการวิจัย



เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ยิ่งรัก ปริยานนท์ และ วรณรพี บานชื่นวิจิตร (2553) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทกรุงเทพเวชการ จำกัด (มหาชน) บริษัทโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัทบางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน) เก็บรวบรวมข้อมูลรายเดือนของราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มตัวอย่างในช่วงปี พ.ศ. 2547 – 2553 ผลการวิจัย พบว่าดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัทกรุงเทพเวชการ จำกัด (มหาชน) และบริษัทโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัทบางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 99%

วิรินญา ทัชฉนิวรรตกุล และ วรณรพี บานชื่นวิจิตร (2556) ได้ศึกษา ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อราคาในหุ้นของบริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BGH) กลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) เก็บรวบรวมข้อมูลปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ Nikkei (Japan) (NIKKEI225) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (INFLATION) อัตรา-ดอกเบี้ยเงินกู้ธนาคารพาณิชย์ (MLR)ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (OIL) จาก

แหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณเป็นรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2551 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2555 รวมระยะเวลา 60 เดือน ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับนัยสำคัญ ร้อยละ 95 ตัวแปรที่สามารถอธิบาย ราคาหลักทรัพย์บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)(BGH) ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ Nikkei (Japan) (NIKKEI225) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ปรารธนา สุวรรณ และ บุญเลิศ จิตรมณีโรจน์ (2557) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดการแพทย์ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BDMS) และบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดการแพทย์ กลุ่มตัวอย่างคือ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) และบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) เก็บรวบรวมข้อมูลรายเดือนของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA), อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (Exchange rate), อัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (P/E), และ จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (Tourist) และราคาปิดของหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มตัวอย่าง ตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2553 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2557 รวม 60 เดือน ผลการศึกษาน ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 พบว่า ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ทั้ง 2 ได้แก่ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BDMS) และบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) ในทิศทางเดียวกัน อัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (P/E) มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BDMS) ในทิศทางตรงข้าม ในขณะที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) ในทิศทางเดียวกัน จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (Tourist) ไม่ผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ทั้งบริษัท



กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน) (BDMS) และ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (Exchange rate) มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BDMS) ในทิศทางตรงข้าม ในขณะที่ไม่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH)

จากรูรณ ทงมัน (2557) ได้ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์จดทะเบียนหมวดธุรกิจการแพทย์ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์จดทะเบียน หมวดธุรกิจการแพทย์ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีระยะเวลาบัญชีตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม ถึงวันที่ 31 ธันวาคม และมีการนำส่งงบการเงินครบทุกปี ในช่วงปี 2553 - 2557 จำนวน 13 บริษัท เก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงิน ตั้งแต่ปี 2553 - 2557 จากรายงานการเงินของบริษัท ผลการศึกษา พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาในการขายสินค้า อัตรากำไรสุทธิและอัตรากำไรต่อหุ้น

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้ ประกอบด้วย 2 ส่วน คือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และนักลงทุน รายละเอียด ดังนี้

1. บริษัทในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ก่อนปี พ.ศ. 2555 (ข้อมูล ณ วันที่ 30 มีนาคม 2560) จำนวน 14 ราย

2. นักลงทุนของกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้า อิสระครั้งนี้ ประกอบด้วย 2 ส่วน คือ บริษัทธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และนักลงทุน รายละเอียด ดังนี้

1. บริษัทในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ก่อนปี พ.ศ. 2555 (ข้อมูล ณ วันที่ 30 มีนาคม 2560) จำนวน 14 ราย ดังนี้

- 1) บริษัท โรงพยาบาลเอกเซล จำกัด (มหาชน): AHC
- 2) บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน): BCH
- 3) บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน): BDMS
- 4) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน): BH
- 5) บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน): CMR
- 6) บริษัท ธนบุรี เมดิคัล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน): KDH
- 7) บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน): M-CHAI
- 8) บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน): NEW
- 9) บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน): NTV
- 10) บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน): RAM
- 11) บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน): SKR
- 12) บริษัท สมิตเวช จำกัด (มหาชน): SVH
- 13) บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน): VIBHA
- 14) บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน): VIH

2. นักลงทุนของบริษัทกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการสุ่มแบบเจาะจง (purposive sampling) เฉพาะผู้ลงทุนในพื้นที่ จำนวน 3 คน

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพ ประกอบด้วย 2 ส่วน ดังนี้

1. แบบบันทึกข้อมูลที่ได้จากการรวบรวม ข้อมูลงบการเงินและราคาหุ้น ณ สิ้นไตรมาสของบริษัทกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 14 ราย ซึ่งเป็นข้อมูลทศวรรษ ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2555 ถึงไตรมาสที่ 3 ปี 2560 จำนวนทั้งสิ้น 20 ไตรมาส อยู่ในรูปของตาราง (ภาคผนวก)

2. แบบบันทึกการสัมภาษณ์กลุ่มตัวอย่าง นักลงทุน เกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพ โดยรายละเอียดการสร้างแบบบันทึกข้อมูลดังนี้

2.1 กำหนดข้อคำถามตามลักษณะของเนื้อหาที่ต้องการทราบ

2.2 นำแบบบันทึกการสัมภาษณ์ที่ร่างเสร็จแล้ว ไปให้ผู้เชี่ยวชาญจำนวน 3 ท่าน ตรวจสอบความสอดคล้องของเนื้อหากับวัตถุประสงค์ของการวิจัย โดยเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดค่าคะแนนของความเที่ยงตรงดังนี้

- +1 เมื่อแน่ใจว่าคำถามมีความสอดคล้อง
- 0 เมื่อไม่แน่ใจว่าคำถามมีความสอดคล้อง
- 1 เมื่อแน่ใจว่าคำถามไม่มีความสอดคล้อง

จากนั้นนำค่าคะแนนที่ได้จากผู้เชี่ยวชาญ มาหาค่าดัชนีความสอดคล้อง (IOC) (ธีระ กุลสวัสดิ์, 2558) ดังนี้

$$IOC = \frac{\sum R}{N}$$

เมื่อ IOC แทน ดัชนีความสอดคล้อง

$\sum R$ แทน ผลรวมของคะแนนแต่ละข้อจากผู้เชี่ยวชาญ

N แทน จำนวนผู้เชี่ยวชาญ

2.3 ปรับปรุงแบบบันทึกการสัมภาษณ์ โดยคัดเลือกเฉพาะข้อคำถามที่มีค่า IOC > 0.6 และแก้ไขตามข้อเสนอแนะของผู้เชี่ยวชาญ

2.4 นำแบบบันทึกการสัมภาษณ์ที่ปรับปรุงแล้วไปใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลต่อไป

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ แบ่งออกเป็น 2 ส่วน รายละเอียดดังนี้

1. การรวบรวมข้อมูลงบการเงินและราคาหุ้น ณ สิ้นไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปี 2555 ถึงไตรมาสที่ 3 ปี 2560 ของบริษัทกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นข้อมูลทศวรรษ จำนวน 14 ราย ได้แก่ บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน) บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) บริษัท เชียงใหม่ราม ธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ธนบุรี เมดิคัล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน) บริษัท วัฒนากาญจน์ จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน) บริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน)

บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) และบริษัท
ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)

2. การสัมภาษณ์เกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผล
ต่อผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น จากกลุ่มตัวอย่าง
นักลงทุน โดยใช้วิธีการสุ่มแบบเจาะจง (purposive
sampling) เฉพาะนักลงทุนในพื้นที่ ได้แก่ นักลงทุนใน
บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด บริษัท
หลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) และ
เจ้าหน้าที่อำนวยการสาขาอาวุโส ธนาคารธนชาติ จำกัด
(มหาชน) สาขาบึงกุ่มปัตตานี จำนวนทั้งสิ้น 3 คน

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลในการศึกษาคั้งนี้ แบ่ง
ออกเป็น 2 ส่วน คือการวิเคราะห์เชิงปริมาณและการ
วิเคราะห์เชิงคุณภาพ ดังนี้

1. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ เพื่อหา

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำ
กำไร

กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น มีขั้นตอน
ดังต่อไปนี้

1.1 บันทึกข้อมูลเกี่ยวกับงบการเงินและ
อัตราราคาหุ้นในโปรแกรม Microsoft Excel เพื่อ
คำนวณอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และ
อัตราส่วนต่างราคาหุ้น ดังนี้

1) ค่าร้อยละ (Percentage)

เพื่อคำนวณอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม

(ROA) อัตราส่วนกำไรสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

อัตราส่วนกำไรต่อยอดรายได้ (Net Profit Margin)

อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดรายได้

(Operating Income Margin) โดยสูตรที่ใช้ในการคำนวณ

ดังนี้ (กฤษฎา เสกตระกูล, 2556)

1.1) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม

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

1.2) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

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

1.3) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดรายได้

$$NPM = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ยอดรายได้}}$$

1.4) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อ ยอดรายได้

$$OIM = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน} \times 100}{\text{ยอดรายได้}}$$

2) ค่าร้อยละ (Percentage) เพื่อ

คำนวณหาผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นโดยใช้
ราคาปิดของหุ้นเมื่อสิ้นไตรมาส สูตรที่ใช้ในการ
คำนวณ ดังนี้



$$R_x = \left(\frac{P_1 - P_0}{P_0} \right) \times 100$$

โดยที่

R_x = อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่าง
ราคาหุ้น X

P_1 = ราคาหุ้นต้นงวด

P_0 = ราคาหุ้นปลายงวด

1.2 วิเคราะห์หาความสัมพันธ์โดยใช้

Correlation Coefficient และ Simple Linear Regression เพื่อแสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร x และตัวแปร y ณ ระดับนัยสำคัญที่ร้อยละ 95

1.3 พยากรณ์อัตราส่วนความสามารถในการ

ทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนต่างราคา

หุ้นวิเคราะห์โดยใช้แบบจำลองวิเคราะห์หาค่าความ
ถดถอย (Regression) ดังนี้

$$Y_{ij} = a + \beta x_{ij}$$

โดยที่

Y_{ij} = อัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น
ในหมวด ธุรกิจโรงพยาบาล และบริการ
ด้านสุขภาพ i ณ ไตรมาส j (i คือ บริษัท
โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)
บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด
(มหาชน) บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ
จำกัด(มหาชน) บริษัท โรงพยาบาล
บำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) บริษัท
เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด
(มหาชน) บริษัท ธนบุรี เมดิเคิล เซ็น
เตอร์ จำกัด (มหาชน) บริษัท
โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)
บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด

(มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช
จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาล
รามคำแหง จำกัด (มหาชน) บริษัท ศิ
รินทร์ จำกัด (มหาชน) บริษัท สมิตเวช
จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาล
วิภาวดี จำกัด (มหาชน) และบริษัท ศรี
วิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน))

a = ค่าคงที่ซึ่งเป็นค่าของ Y_{ij} เมื่ออัตราส่วน
ทางการเงินทุกตัวเป็น 0

β = ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย

x_{ij} = อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัด

ความสามารถในการทำกำไรของกลุ่ม
ธุรกิจโรงพยาบาล และบริการด้าน
สุขภาพ i ณ ไตรมาส j

ผลการวิจัย

ตอนที่ 1 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์
ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทน
จากส่วนต่างระหว่างราคาหุ้นของใน กลุ่มธุรกิจ
โรงพยาบาล และบริการด้านสุขภาพ ที่จดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า

1.1 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม
(ROA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรา
ผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของ บริษัท เชียงใหม่
รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญ
0.001

1.2 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือ
หุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรา
ผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัท เชียงใหม่
รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญ
0.001

1.3 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดรายได้
(NPM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรา
ผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัท เชียงใหม่

รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

1.4 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน ต่อยอดรายได้ (OIM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

1.5 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ROA, ROE , NPM และ OIM ของบริษัทในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาล และบริการด้านสุขภาพ ส่วนใหญ่ไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัท ในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาล และบริการด้านสุขภาพ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตอนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลจากการสัมภาษณ์

จากการสัมภาษณ์กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในพื้นที่ จำนวน 3 ท่าน ผลการสัมภาษณ์ รายละเอียดดังนี้

“เนื่องจากในปัจจุบันประชาชนส่วนใหญ่หันมาให้ความสำคัญกับเรื่องสุขภาพและจำนวนผู้สูงอายุเพิ่มมากขึ้น ทำให้ปริมาณความต้องการการบริการด้านสุขภาพเพิ่มขึ้น เกิดการลงทุนและการขยายกิจการด้านการบริการสุขภาพอย่างต่อเนื่อง ส่งผลกระทบทางด้านบวกต่อราคา หุ้นด้านการบริการด้านสุขภาพที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ” [ธีรศักดิ์ ลิ้มกังวานมงคล (สัมภาษณ์) 20 เมษายน 2561]

“ภาวะทางเศรษฐกิจโลกและภายในประเทศ และนโยบายของรัฐบาลในการพัฒนาประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางทางการแพทย์ (Medical Hub) เป็นปัจจัยสำคัญต่อ จำนวนลูกค้าชาวต่างชาติและนักท่องเที่ยวเชิงสุขภาพที่เดินทางมาใช้บริการในประเทศไทย ส่งผลกระทบต่อการเติบโตและรายได้ของบริษัท และส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ด้านของบริษัทในหมวดธุรกิจการบริการด้านสุขภาพที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ” [สุสาชีพ ไม้จันทร์ (สัมภาษณ์) 20 เมษายน 2561]

“ชื่อเสียง ความสามารถในการรักษา

โดยเฉพาะการรักษาโรคเฉพาะทาง และการขยายกิจการของบริษัท เช่น การขยายกิจการไปยังพื้นที่ต่างจังหวัดหรือต่างประเทศ อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นด้านการบริการด้านสุขภาพ ” [ประกายแก้ว โภมลตรี (สัมภาษณ์) 20 เมษายน 2561]

ดังนั้นปัจจัยที่อาจส่งผลกระทบต่อส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทหมวดธุรกิจการบริการด้านสุขภาพ ได้แก่ ภาวะทางเศรษฐกิจโลกและภายในประเทศ นโยบายของรัฐบาลในการพัฒนาประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางสุขภาพนานาชาติ (Medical Hub) กระแสความใส่ใจต่อสุขภาพและผู้สูงอายุเพิ่มมากขึ้น ค วามมีชื่อเสียงและการขยายกิจการของบริษัท

อภิปรายผล

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไรกับอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทใน กลุ่มธุรกิจโรงพยาบาล และบริการด้านสุขภาพ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า โดยส่วนใหญ่อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ROA, ROE, NPM และ OIM ไม่มีความสัมพันธ์หรือไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทใน กลุ่มธุรกิจโรงพยาบาล และบริการด้านสุขภาพที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจขึ้นอยู่กับปัจจัยภายนอก เช่น อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ และปัจจัยทางเศรษฐกิจ เช่น ดัชนีราคาหลักทรัพย์ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ เป็นต้น ดังการศึกษาของ วิ รันญา ทัชฉนิวรรตกุล และ วรณรพี บานชื่นวิจิตร (2556) พบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อราคาในหุ้นของบริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BGH) ได้แก่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ Nikkei (Japan) (NIKKEI225) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และจากการศึกษาของ ปรรารถนา สุวรรณ และ บุญเลิศ จิตรมณีโรจน์



(2557) พบว่า ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ของทั้งบริษัท กรุงเทพมหานคร การ จำกัด (มหาชน) (BDMS) และบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) ในทิศทางเดียวกัน และอัตราราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (P/E) มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) ในทิศทางเดียวกัน

ยกเว้นบริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน) ที่พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดรายได้ (NPM) และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดรายได้ (OIM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ จารุวรรณ ทองมัน (2557) ที่พบว่า อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาในการขายสินค้า อัตรากำไรสุทธิและอัตรากำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทเชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนที่จังหวัดเชียงใหม่เป็นหลัก คือ โรงพยาบาลลานนา และมีการถือหุ้นโรงพยาบาลอีกหลายแห่งในจังหวัดเชียงใหม่ ที่ถูกเทคโนโลยีของกลุ่มบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 ส่งผลให้สินทรัพย์รวม ส่วนของผู้ถือหุ้น รายได้รวมและผลกำไรของบริษัทยังมีการเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะช่วงปี พ.ศ. 2558 ที่พบว่ากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นมากเป็น 500.7 ล้านบาท คิดเป็น 29.42% เมื่อเทียบกับปี 2557 ส่งผลให้ราคาหุ้นในปีดังกล่าวเพิ่มขึ้นอย่างมากถึง 23%

นอกจากนี้ พบว่าปัจจัยที่อาจส่งผลกระทบต่อส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัท กลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพ ได้แก่ ภาวะทางเศรษฐกิจโลกและภายในประเทศ และนโยบายของรัฐบาล ในการพัฒนาประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางสุขภาพนานาชาติ

(Medical Hub) ส่งผลให้การท่องเที่ยวเชิงสุขภาพเติบโตขึ้น โรงพยาบาลเอกชนกลายเป็นจุดหมายปลายทางที่สำคัญของลูกค้าจากต่างประเทศ ทำให้ลูกค้าจากต่างประเทศมีจำนวนเพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะลูกค้าจากประเทศจีน รัสเซีย อาเซียนและกลุ่ม CLMV ซึ่งในปี 2560 พบว่าสัดส่วนของลูกค้าจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 30 ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลต่างของราคาหุ้นของบริษัท กระแสความใส่ใจต่อสุขภาพและจำนวนผู้สูงอายุเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้ปริมาณความต้องการการบริการด้านสุขภาพเพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะการให้บริการทางการแพทย์เฉพาะทางและรักษาโรคซับซ้อนที่โรงพยาบาลของรัฐมีจำนวนไม่เพียงพอต่อความต้องการ ทำให้ปริมาณความต้องการใช้บริการจากโรงพยาบาลเอกชนเพิ่มมากขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลต่างของราคาหุ้นของบริษัท ความมีชื่อเสียงของบริษัท โดยการที่ได้ รับมาตรฐานของโรงพยาบาล เช่น การได้รับการรับรองมาตรฐานสากล “JCI” (Joint Commission International Accreditation) รวมถึงความสามารถในการรักษาเฉพาะทาง ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของผู้มารับบริการ โดยเฉพาะลูกค้าจากต่างประเทศ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลต่างของราคาหุ้นของบริษัท และการขยายกิจการของบริษัท ทั้งนี้จากการขยายตัวของชุมชนเมือง ทำให้บริษัทมีการขยายเครือข่ายไปยังต่างจังหวัดที่มีปริมาณความต้องการมากขึ้น หรือการขยายกิจการไปยังต่างประเทศ โดยเฉพาะประเทศกลุ่ม CLMV ซึ่งส่วนใหญ่มีบริการด้านสาธารณสุขไม่เพียงพอ อาจส่งผลกระทบต่อผลต่างของราคาหุ้นของบริษัท

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการค้นคว้าอิสระไปใช้



การนำข้อมูลอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมาประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย สามารถทำได้เพียงบางบริษัทเท่านั้น

2. ข้อเสนอแนะในการทำการค้นคว้าอิสระครั้งต่อไป

ควรศึกษาเพิ่มเติมถึงปัจจัยด้านอื่นๆ ที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลและบริการด้านสุขภาพ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย เช่น ภาวะทางเศรษฐกิจโลกและภายในประเทศ นโยบายของรัฐบาลในการพัฒนาประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางสุขภาพนานาชาติ (Medical Hub) จำนวนผู้สูงอายุและกลุ่มชนชั้นกลาง ความมีชื่อเสียงและการขยายกิจการของบริษัท เป็นต้น

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยดี ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณ ดมริรัตน์เกียรติ ลิวคุณุการ รองศาสตราจารย์ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐานกุล ภูฎีกาดี และ ดร.ศิษฏ์ธวัช มั่นเศรษฐวิทย์ ที่ได้ให้คำแนะนำและตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ จนทำให้ผลการวิจัยครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์

นอกจากนี้ขอขอบคุณผู้เขียนและผู้เรียบเรียงเอกสารและผลงานวิจัยต่าง ๆ ที่ผู้ศึกษาได้นำมาอ้างอิง ตลอดจนขอขอบคุณแหล่งข้อมูลที่ผู้ศึกษาใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลจนทำให้ได้ข้อมูลที่สมบูรณ์และเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาครั้งนี้

ท้ายที่สุดขอขอบพระคุณคณบดีคณะวิทยาการจัดการ ปร ะธานหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ตลอดจนผู้อำนวยการและเจ้าหน้าที่สำนักงาน บัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลาทุกท่าน ที่ให้

ความอนุเคราะห์อำนวยความสะดวกในการดำเนินการค้นคว้าอิสระครั้งนี้จนสำเร็จลุล่วงด้วยดี

เอกสารอ้างอิง

- กระทรวงสาธารณสุข. (2560) . **แผนพัฒนาสุขภาพแห่งชาติ ฉบับที่ 12 พ.ศ 2560-2564.**
- กฤษฎา เสกตระกูล. (2556). **การวิเคราะห์งบการเงิน . ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน . ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.**
- กองข้อมูลธุรกิจ กระทรวงพาณิชย์ . (2560). **ธุรกิจด้านสุขภาพ.** กองข้อมูลธุรกิจ กระทรวงพาณิชย์.
- จันทร์เพ็ญ บุญฉาย. (2556). **การเงินธุรกิจ : งบการเงิน Financial Statements.** กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์จุฬาริทัศน์ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต
- จารุวรรณ ทองมัน (2557). **อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการแพทย์ .** รายงานสืบเนื่องจากการประชุมวิชาการระดับชาติ ครั้งที่ 3 มหาวิทยาลัยกรุงเทพธนบุรี.
- เฉลิมขวัญ คุรุบุญยงค์. (2557). **วิเคราะห์งบการเงินเพื่อศึกษาแนวโน้มการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**
- ฐาปนา ฉิ้นไพศาล. (2556). **การเงินธุรกิจ (พิมพ์ครั้งที่ 25).** กรุงเทพฯ: ห้างหุ้นส่วนจำกัด ยงพลเทรดดิ้ง.
- ธีระ กุลสวัสดิ์. (2558). **การหาคุณภาพของเครื่องมือในการวิจัย . คณะรัฐศาสตร์และนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยบูรพา.**
- ปรารธนา สุวรรณ และ บุญเลิศ จิตรมณีโรจน์ (2557). **ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดการแพทย์ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน) (BDMS) และบริษัท**



- โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
(BH). การค้นคว้าอิสระ. บริหารธุรกิจ
มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- เพชรรี ชุมทรัพย์. (2554). **วิเคราะห์งบการเงิน หลักและ
การประยุกต์** พิมพ์ครั้งที่ 12. กรุงเทพฯ : ห้าง
หุ้นส่วนจำกัด สามลดา
- ยิ่งรัก ปริยานนท์ และ คณะ . (2553). **ปัจจัยที่มีผลต่อ
ราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**
ไทย. การค้นคว้าอิสระ . บริหารธุรกิจ
มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- วิรัตน์ ทัชณิวรรณกุล และ วรณรพี บานชื่นวิจิตร
(2556). **ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้น บริษัท
กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)**.
วารสารการเงิน การธนาคาร และการลงทุน :
ปีที่ 1 ฉบับที่ 2 เมษายน-มิถุนายน.
- ศูนย์วิจัย ธนาคารกรุงศรีอยุธยา. (2561). **แนวโน้มของ
ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน.**
- ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจ ธุรกิจและเศรษฐกิจฐานราก (2560).
ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน
- สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคม
แห่งชาติ. (2560). **แผนพัฒนาเศรษฐกิจและ
สังคมแห่งชาติฉบับที่ 12 (พ.ศ. 2560 –
2564).**