



ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี  
2556 จนถึงปี 2564

FACTORS AFFECTING THE PRICE OF SECURITIES IN THE MEDICAL SECTOR IN THE  
STOCK EXCHANGE OF THAILAND FROM 2013 TO 2021

ชิสากัญญา เดชปรีชากุล

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

2566

ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี  
2556 จนถึงปี 2564



ปริญญาานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
ศิลปศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ  
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ  
ปีการศึกษา 2566  
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

FACTORS AFFECTING THE PRICE OF SECURITIES IN THE MEDICAL SECTOR IN THE  
STOCK EXCHANGE OF THAILAND FROM 2013 TO 2021



A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of MASTER OF ARTS  
(Master of Arts Program in Managerial Economics)  
Faculty of Economics, Srinakharinwirot University

2023

Copyright of Srinakharinwirot University

ปริญญาานิพนธ์

เรื่อง

ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี  
2556 จนถึงปี 2564

ของ

ชิสากัญญา เดชปรีชากุล

ได้รับอนุมัติจากบัณฑิตวิทยาลัยให้นับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

ปริญญาศิลปศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ

ของมหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

(รองศาสตราจารย์ นายแพทย์ฉัตรชัย เอกปัญญาสกุล)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

คณะกรรมการสอบปากเปล่าปริญญาานิพนธ์

..... ที่ปรึกษาหลัก ..... ประธาน  
(อาจารย์ ดร.दनัย ธนามี) (ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พิฑูร ธนบดีกิจ)

..... กรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.รัชพันธุ์ เชนยจิตร)

ชื่อเรื่อง	ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2556 จนถึงปี 2564
ผู้วิจัย	ชิสากัญญ์ เดชปรีชากุล
ปริญญา	ศิลปศาสตรมหาบัณฑิต
ปีการศึกษา	2566
อาจารย์ที่ปรึกษา	อาจารย์ ดร. ดนัย ธนามี

การศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาแนวโน้มความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในแต่ละไตรมาส 2) วางแผนกลยุทธ์ในการตัดสินใจลงทุน 3) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2556 จนถึงปี 2564 ที่เกิดสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยทำการศึกษาราคาหลักทรัพย์ย้อนหลังของกลุ่มโรงพยาบาลเอกชนทั้งหมดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 23 โรงพยาบาล และตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ตัวแปรในการศึกษาได้แก่ การติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง GDP GDP กลุ่มสุขภาพและงานสังคม อัตราเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ SET100 อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีดาวโจนส์ และกำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลย้อนหลังตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2556 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี 2564 รวมทั้งสิ้น 34 ไตรมาส ทำการวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อนด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ดาวโจนส์ และกำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนในประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และดัชนีที่แสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก (SET100) ส่วนปัจจัยที่มีทิศทางตรงกันข้าม ได้แก่ GDP อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ซึ่งผลจากการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่า นักลงทุนสามารถใช้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ดาวโจนส์ กำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนในประเทศไทย ดัชนีที่แสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์กลุ่มการแพทย์ นอกจากนั้นราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มการแพทย์ไม่ได้ไปในทิศทางเดียวกันกับภาวะเศรษฐกิจ โดยเฉพาะหากเป็นขาลง เนื่องจากเป็นปัจจัยพื้นฐานในการดำรงชีวิต ทำให้กลุ่มการแพทย์ยังคงมีลูกค้าทั้งจากชาวไทยและจากต่างประเทศมาใช้บริการ

คำสำคัญ : ราคาหลักทรัพย์, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, อัตราเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ, ดัชนีดาวโจนส์

Title	FACTORS AFFECTING THE PRICE OF SECURITIES IN THE MEDICAL SECTOR IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND FROM 2013 TO 2021
Author	CHISAKAN DECHPREECHAKUL
Degree	MASTER OF ARTS
Academic Year	2023
Thesis Advisor	Danai Tanamee , Ph.D.

The aims of this study are as follows: (1) to examine the trend of movements of the prices of securities in the medical sector each quarter; (2) to devise a strategic plan for investment decisions; (3) to investigate the factors affecting the prices of securities in the medical sector in the Thai stock market from 2013 to 2021 during the COVID-19 pandemic situation. This quantitative research studied the historical prices of securities of all private hospitals listed on the Stock Exchange of Thailand, totaling 23 hospitals, and economic variables that affected the prices of securities in the medical sector. The variables studied include the COVID-19 pandemic, inflation rate, real deposit interest rate, GDP, health and social work sector GDP, economic growth rate, SET100 index, the exchange rate of the Thai baht to the US dollar, the Dow Jones index, and the net profit of private hospitals in Thailand, using data from the first quarter of 2013 to the second quarter of 2021, totaling 34 quarters. The data analysis utilized descriptive statistics and complex regression analysis with the least squares method. The study found that factors affecting the prices of medical sector securities in the Thai stock market in the same direction, including the Dow Jones index and the net profit of private hospitals in Thailand, with statistical significance of 01, and the SET100 index. Conversely, factors in the opposite direction include the Gross Domestic Product (GDP), with a significant statistical significance at 05. The analysis indicates that investors can use the Dow Jones index, net profit of private hospitals in Thailand, and the SET100 index to forecast the prices of medical sector securities. Moreover, the prices of securities in the medical sector do not move in the same direction as the economic conditions, especially in downturns, because they are fundamental to life, ensuring that the medical sector continues to have clients from both Thailand and abroad.

Keyword : Stock Price Index Stock Exchange of Thailand, The Stock Exchange of Thailand, Economic Growth Rate, Dow Jones Index

## กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ในครั้งนี้สำเร็จได้ด้วยดีเป็นเพราะผู้วิจัยได้รับความกรุณาอย่างยิ่งจาก อ.ดร. ดนัย ธนามี อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และคณะกรรมการสอบทุกท่าน ที่ได้สละเวลาอันมีค่ามาให้คำปรึกษา แนะนำการทำงานวิจัยนี้ในทุกขั้นตอน นอกจากนี้ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณอาจารย์ทุกท่านในภาควิชาเศรษฐศาสตร์ที่ให้ความรู้ และกระบวนการทางความคิดแก่ผู้วิจัยตลอดระยะเวลาในการศึกษาหลักสูตรเศรษฐศาสตรบัณฑิต ซึ่งผู้วิจัยสามารถนำมาปรับใช้ในการทำงานวิจัยครั้งนี้ ทำยที่สุดผู้วิจัยขอขอบพระคุณ คุณพ่อ คุณแม่ พี่ น้อง ญาติ และเพื่อนๆ ทุกคน ที่ให้ทั้งการสนับสนุนที่ดีตลอดการศึกษาและทำงานวิจัย



ชิสากัญญ์ เดชปรีชากุล

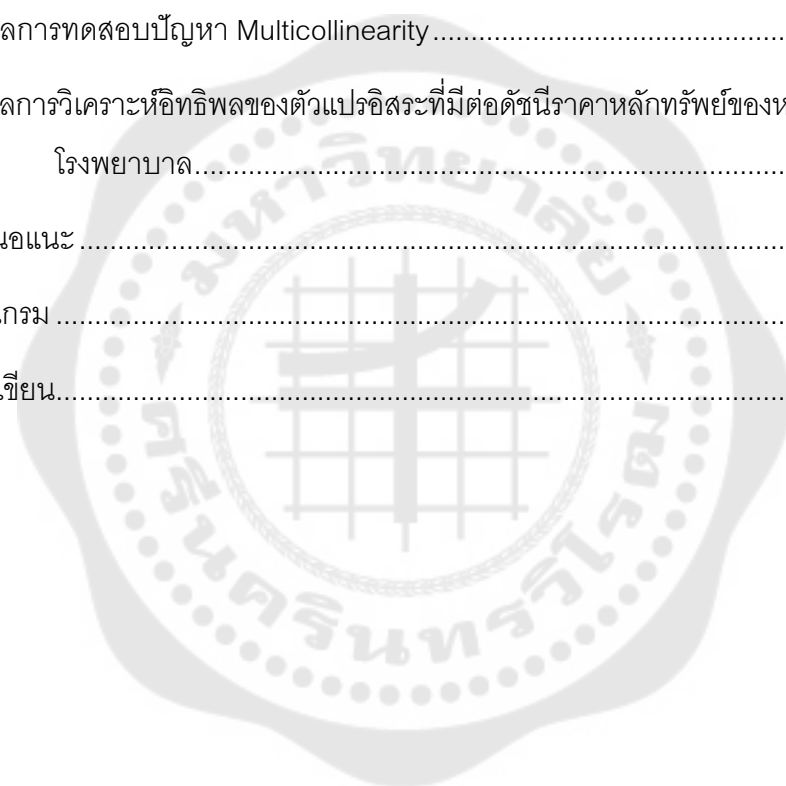
## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย .....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ .....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ .....	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญรูปภาพ .....	ฎ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
ภูมิหลัง .....	1
ความมุ่งหมายของการวิจัย.....	6
ความสำคัญของการวิจัย .....	6
ขอบเขตของการวิจัย .....	6
ตัวแปรที่ศึกษา .....	7
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	8
กรอบแนวคิดในการวิจัย .....	9
สมมติฐานในการวิจัย.....	10
บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	11
แนวคิดในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน .....	11
การวิเคราะห์เศรษฐกิจ.....	11
การวิเคราะห์อุตสาหกรรม.....	12
การวิเคราะห์งบการเงิน.....	12
การวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย Index HEALTH .....	14



บทความที่เกี่ยวข้อง .....	16
สถานการณ์เงินเพื่อทั่วโลกที่ส่งผลกระทบต่อธุรกิจและบริการทางการแพทย์ในประเทศไทย	16
ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน สร้างรายได้ 3 แสนล้านบาท.....	16
การลงทุนสุขภาพกับ 3 กลุ่มธุรกิจ Healthcare ในไทย.....	17
ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง .....	19
ทฤษฎีปริมาณเงินเพื่ออธิบายภาวะเงินเฟ้อ .....	19
ทฤษฎีเงินเพื่อแบบดั้งเดิม .....	19
ทฤษฎีอัตราดอกเบี้ยของคลาสสิก .....	19
ทฤษฎีความพึงพอใจในสภาพคล่อง .....	20
ทฤษฎีนโยบายเงินเฟ้อที่ไม่แตกต่างกัน .....	20
ทฤษฎีลูกนกในกำมือ.....	20
การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน.....	21
ทฤษฎี Dow Theory .....	22
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง .....	22
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	30
การกำหนดประชากรและการสุ่มกลุ่มตัวอย่าง.....	30
ประชากรที่ใช้ในการศึกษา .....	30
การสร้างเครื่องมือในการวิจัย.....	31
การเก็บรวบรวมข้อมูล .....	31
การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ.....	32
บทที่ 4 ผลการศึกษา .....	38
ผลการทดสอบความนิ่ง Unit Root Test .....	38
ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา.....	39

ผลการทดสอบปัญหาการมีสหสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระมากกว่า 2 ตัว (Multicollinearity).....	41
ผลการวิเคราะห์หือทธิพลของตัวแปรอิสระที่มีต่อ Index HEALTH .....	43
บทที่ 5 สรุปผล อภิปราย และข้อเสนอแนะ .....	46
สรุปผลการศึกษา.....	46
ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา .....	46
ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity .....	47
ผลการวิเคราะห์หือทธิพลของตัวแปรอิสระที่มีต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์ ในกลุ่ม โรงพยาบาล.....	47
ข้อเสนอแนะ .....	51
บรรณานุกรม .....	53
ประวัติผู้เขียน.....	58



## สารบัญตาราง

	หน้า
ตาราง 1 สรุปจำนวนยอดผู้ติดเชื้อยืนยัน ผู้เสียชีวิตยืนยัน และผู้หายป่วยยืนยันโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ทั่วโลก ณ วันที่ 25 กันยายน ปี พ.ศ. 2565.....	2
ตาราง 2 สรุปอัตราการครองเตียงของโรงพยาบาลเอกชน ณ กันยายน ปี พ.ศ. 2563 .....	4
ตาราง 3 สรุปอัตราการครองเตียงของโรงพยาบาลเอกชน ณ กันยายน ปี พ.ศ. 2563 .....	5
ตาราง 4 สรุปการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน .....	13
ตาราง 5 ระดับความสัมพันธ์.....	34
ตาราง 6 ทิศทางความสัมพันธ์ .....	34
ตาราง 7 ผลการทดสอบความนิ่ง (Unit Root Test) ของตัวแปรที่นำมาศึกษา.....	38
ตาราง 8 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ทำการศึกษา .....	39
ตาราง 9 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่ทำการศึกษา.....	42
ตาราง 10 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square Method: OLS) ของตัวแปรอิสระกับ Index HEALTH ...	44

## สารบัญรูปภาพ

	หน้า
ภาพประกอบ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย .....	10
ภาพประกอบ 2 Index HEALTH-การแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2562 - 2567 .....	15
ภาพประกอบ 3 เปรียบเทียบค่าเฉลี่ยราคาหุ้นของ 23 โรงพยาบาลกับ GDP (ล้านบาท).....	40



## บทที่ 1

### บทนำ

#### ภูมิหลัง

ตลาดหลักทรัพย์เป็นแหล่งระดมทุนที่สำคัญสำหรับผู้ประกอบธุรกิจ นอกเหนือจากการแหล่งธนาคารและสถาบันการเงินแล้ว ยังสามารถระดมเงินลงทุนได้ตามความสามารถในการบริหารงานและความเชื่อมั่นของธุรกิจในตลาดทุน และการระดมเงินทุนผ่านช่องทางตลาดหลักทรัพย์ด้วยการจำหน่ายหลักทรัพย์และตราสารทางการเงินและตราสารทุนประเภทต่าง ๆ โดยมีต้นทุนทางการเงินที่ถือได้ว่าเป็นระดับที่ต่ำกว่าการกู้เงินจากธนาคารและสถาบันการเงินค่อนข้างมากอีกด้วย นอกจากนี้ ราคาหลักทรัพย์และดัชนีราคาหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์นั้น ๆ และธุรกิจหมวดต่าง ๆ ยังสะท้อนถึงภาวะทางเศรษฐกิจ และผลการดำเนินงานโดยรวม ซึ่งทำให้นักลงทุนสามารถนำสารสนเทศดังกล่าวไปใช้ประกอบการตัดสินใจเบื้องต้นในการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพได้ผลตอบแทนที่ต้องการและระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้

หมวดธุรกิจการแพทย์ (HEALTH) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่ประกอบไปด้วยธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนถือได้ว่าเป็นธุรกิจที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนทุกประเภท เนื่องจากประเทศไทยได้รับการยอมรับว่ามีศักยภาพในหมวดอุตสาหกรรมบริการ การแพทย์ และโรงพยาบาลที่มีคุณภาพ และมีอัตราการรักษายาบาลสูงกว่าโรงพยาบาลในต่างประเทศเมื่อเทียบกับคุณภาพการรักษาและคุณภาพการบริการระดับเดียวกัน ทำให้มีจำนวนผู้ใช้บริการและผู้เข้ารับการรักษาในโรงพยาบาลเอกชนของไทยที่มีชื่อเสียงมีจำนวนเพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงสิบปีที่ผ่านมา (ศูนย์วิจัยธุรกิจกรุงศรี, 2564) ผลประกอบการของธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนในประเทศไทยจึงมีอัตราการเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องจากความต้องการการใช้บริการของผู้ป่วยที่มีทั้งชาวไทยและต่างประเทศ อีกทั้งยังได้รับแรงสนับสนุนจากนโยบายภาครัฐ โดยเฉพาะมาตรการยกเว้นภาษีส่งผลให้ผู้ประกอบการขยายการลงทุนอย่างรวดเร็ว โดยโรงพยาบาลขนาดใหญ่มีศักยภาพสูงมากในการเร่งขยายกิจการผ่านการซื้อหรือควบรวมกิจการ การลงทุน ตลอดจนการสร้างพันธมิตรในธุรกิจ ส่งผลให้ธุรกิจโรงพยาบาลในประเทศไทยมีการเปิดสาขาใหม่จำนวนมาก ทั้งในเขตกรุงเทพและปริมณฑล และในจังหวัดสำคัญหรือเมืองหลัก มีโรงพยาบาลเอกชนขนาดใหญ่เกิดขึ้นหลายแห่งและเป็นโรงพยาบาลที่มีศักยภาพสูงในการให้บริการและการรักษาที่ครบวงจร เช่น กลุ่มโรงพยาบาลกรุงเทพ กลุ่มโรงพยาบาลธนบุรี กลุ่มโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ เป็นต้น ซึ่งเพิ่ม

ความสามารถทางการแข่งขันให้กับธุรกิจการแพทย์และโรงพยาบาลของไทยมากยิ่งขึ้น (พูลสุข นิลกิจศรานนท์, 2563)

การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ที่เริ่มต้นในเดือนธันวาคม พ.ศ. 2562 องค์การอนามัยโลกได้ประกาศให้เป็นภาวะฉุกเฉินทางสาธารณสุขระหว่างประเทศวันที่ 30 มกราคม ปี พ.ศ. 2563 โดยวันที่ 25 กันยายน ปี พ.ศ. 2565 มีผู้ติดเชื้อที่ได้รับการยืนยันแล้วว่า 620,043,458 คนทั่วโลก มีผู้เสียชีวิตยืนยันแล้วว่า 6,539,933 คน และมีผู้ป่วยยืนยันแล้วว่า 600,009,683 คน (Worldometer, 2024)

ตาราง 1 สรุปจำนวนยอดผู้ติดเชื้อยืนยัน ผู้เสียชีวิตยืนยัน และผู้ป่วยยืนยันโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ทั่วโลก ณ วันที่ 25 กันยายน ปี พ.ศ. 2565

ผู้ติดเชื้อยืนยัน	620,043,458 คน
ผู้เสียชีวิตยืนยัน	6,539,933 คน
ผู้ป่วยยืนยัน	600,009,683 คน

ที่มา: Worldometer (2024)

การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจเป็นวงกว้าง ทำให้เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะถดถอย ราคาสินทรัพย์ทุกประเภทปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็ว รัฐบาลของประเทศต่าง ๆ มีการออกมาตรการป้องกันการแพร่ระบาดโดยการประกาศปิดเมือง ปิดพรมแดน รวมไปถึงการปิดประเทศ ทำให้ภาคการผลิตชะงักงัน การบริโภคและการบริการ และระบบห่วงโซ่อุปทานทั้งหมด เกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรมต่างได้รับผลกระทบพร้อม ๆ กัน ทำให้ทางรัฐบาลและธนาคารกลางมีมาตรการต่าง ๆ ทางการเงิน และการคลังเนื่องจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจเกือบทั้งหมดต้องหยุดชะงักทำให้สามารถคาดการณ์ผลกระทบที่จะเกิดขึ้นทำได้ยาก การฟื้นตัวเศรษฐกิจที่แท้จริงจะเกิดขึ้นได้เมื่อมีการเปิดเมืองและเปิดประเทศตามปกติเท่านั้น หากเปิดเมืองและเปิดประเทศล่าช้าจะเป็นการเพิ่มความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจโลกให้ทรุดตัวรุนแรงขึ้น ซึ่งสถานการณ์นี้ได้ส่งผลกระทบต่อธุรกิจการแพทย์ในประเทศไทยเป็นอย่างมาก ไม่ว่าจะเป็นมาตรการปิดเมือง ตรวจสอบเชื้อและรักษาผู้ป่วยโรคโควิด-19 และความต้องการวัคซีนป้องกันเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ส่งผลให้ผลประกอบการของธุรกิจการแพทย์ดีขึ้น และโอกาสในการสร้าง

รายได้ของธุรกิจการแพทย์มีความเปลี่ยนแปลง และมีแนวโน้มว่ายังมีช่องทางเติบโต ล้วนเป็น ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของธุรกิจการแพทย์ทั้งสิ้น (นฤมล เอกสมุทร, 2562)

ในสถานการณ์เศรษฐกิจปัจจุบันประเทศไทยกำลังอยู่ในภาวะที่ใกล้เคียงกับภาวะ เศรษฐกิจที่มีการเติบโตเพียงเล็กน้อย ด้วยอัตราการว่างงานที่สูงขึ้น และเงินเฟ้อที่พุ่งขึ้นเร็วกว่า ปกติ อันเป็นส่วนผสมระหว่างสภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและระดับราคาสินค้าเพิ่มสูงขึ้น ปรากฏ ชัดเจนจากตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภค หรืออัตราเงินเฟ้อทั่วไปในเดือนมิถุนายน ปี พ.ศ. 2565 ของ สำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า กระทรวงพาณิชย์ ที่ระบุว่าอัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ร้อยละ 7.66 และมีแนวโน้มจะสูงขึ้นอีก อัตราเงินเฟ้อในเดือนมิถุนายน ปี พ.ศ. 2565 นับเป็นอัตราที่ สูงสุดในรอบ 13 ปี ต่อเนื่องมาที่ภาวะการตั้งตัวทางเศรษฐกิจ และการมีอัตราเงินเฟ้อที่สูงจะ ยืดเวลาของการฟื้นตัวของคนทำงานต่อไปจากเดิม 5 – 6 ปี หรืออาจนาน 8 – 10 ปี

ปัจจัยเสี่ยงที่ภาคธุรกิจจะต้องเผชิญในปี พ.ศ. 2565 ได้แก่ การแพร่ระบาดของโรคโควิด- 19 ที่กลายพันธุ์เป็นสายพันธุ์ใหม่ ๆ อัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้น ตลอดจนการแข่งขันทางการค้า ระหว่างประเทศที่มีผลต่อการส่งออกของประเทศ โดยในเดือนเมษายน ปี พ.ศ. 2563 ดัชนีชี้วัด เศรษฐกิจภาคการค้า การบริการ และอุตสาหกรรมของประเทศไทยได้ลดลงประมาณร้อยละ 15- 25 เมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2562 ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจการค้าและอุตสาหกรรมได้หด ตัวลงร้อยละ 5 และในส่วนของภาคบริการหดตัวลงร้อยละ 15 เมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2564 และในเดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2564 ได้เกิดการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 อีกครั้ง ทำให้ภาครัฐ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจส่งผลให้ดัชนีเศรษฐกิจภาคการค้า บริการ และอุตสาหกรรมลดลง ประมาณร้อยละ 15 และได้ฟื้นตัวเร็วกว่าระลอกแรก หลังจากมีการฉีดวัคซีนครอบคลุมทั่วประเทศ มาตรการป้องกันต่างได้มีการผ่อนคลาย ทำให้โรคโควิด-19 กลายเป็นโรคประจำถิ่น ที่การดำเนิน ธุรกิจจะต้องปรับตัวในการอยู่ร่วมกับการแพร่ระบาด เช่น ธุรกิจท่องเที่ยว ธุรกิจอาหาร อีกทั้งปัจจัย เสี่ยงที่ภาคธุรกิจจะต้องเผชิญ คือ อัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น โดยเมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2564 ราคาวัตถุดิบใน กลุ่มพลังงานและอาหารมีการปรับตัวสูงขึ้นกว่าร้อยละ 45 และร้อยละ 5 จากปี พ.ศ. 2563 แต่ ราคาสินค้าผู้บริโภคกลุ่มขนส่งและอาหารได้ปรับเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 10 และร้อยละ 1 ซึ่งสะท้อน ถึงแนวโน้มของผลกำไรที่ลดลง

คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 1.00 เป็นร้อยละ 1.25 ต่อปี การปรับเพิ่มขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายดังกล่าวมา จากแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง และช่วยลดทอนผลกระทบจากการชะลอตัวของ เศรษฐกิจโลก (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2565)

ในด้านการรักษาพยาบาลนั้น สถานพยาบาลของภาครัฐมีไม่เพียงพอรองรับผู้ป่วยในบางพื้นที่ เมื่อการพิจารณาจากอัตราการครองเตียง (Bed occupancy rate) ของโรงพยาบาลรัฐในบางจังหวัดพบว่า ผู้ป่วยนอกใช้เวลารอคิวเข้ารับการรักษาเป็นเวลานาน นอกจากนั้น จำนวนเตียงยังไม่เพียงพอต่อผู้ป่วยที่มีเป็นจำนวนมาก จึงถือว่าเป็นโอกาสของธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนที่มีศักยภาพในการให้บริการที่รวดเร็วและความสะดวกสบาย สามารถทำตลาดกับลูกค้าระดับชนชั้นกลางที่มีกำลังซื้อให้มาใช้บริการโรงพยาบาลเอกชน แม้จะมีค่าใช้จ่ายสูงกว่าก็ตาม

ตาราง 2 สรุปอัตราการครองเตียงของโรงพยาบาลเอกชน ณ กันยายน ปี พ.ศ. 2563

ปี	อัตราการครองเตียงของโรงพยาบาลเอกชน (%)
2544	45%
2545	61%
2546	58%
2547	57%
2548	55%
2549	54%
2550	56%
2551	60%
2552	58%
2553	61%
2554	53%
2555	51%
2556	57%
2557	58%
2558	47%
2559	57%
2560	62%
2561	61%

ที่มา: พูลสุข นิลกิจศรานนท์ (2563)



ในปัจจุบันประเทศไทยมีโรงพยาบาลเอกชนจำนวนทั้งหมด 370 แห่ง โดยแบ่งเป็นโรงพยาบาลในกรุงเทพมหานคร 116 แห่งคิดเป็นร้อยละ 31.4 และโรงพยาบาลในจังหวัดอื่น ๆ อีก 254 แห่งคิดเป็นร้อยละ 68.6 ซึ่งมีจำนวนเตียงรองรับผู้ใช้บริการจำนวน 36,000 เตียง โดยแบ่งเป็นในกรุงเทพมหานคร 14,000 เตียง และต่างจังหวัด 22,000 เตียง

ตาราง 3 สรุปอัตราการครองเตียงของโรงพยาบาลเอกชน ณ กันยายน ปี พ.ศ. 2563

ปี	จำนวนโรงพยาบาล	จำนวนเตียง
2555	325	33,500
2556	325	33,500
2557	330	33,800
2558	340	34,800
2559	345	35,000
2560	350	35,500
2561	363	35,800
2562	370	36,000

ที่มา: พูลสุข นิลกิจศรานนท์ (2563)

อัตราการแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ (FX) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกัน ในสถานการณ์โรคโควิด-19 โดยการดำเนินการทางการเงินการคลังของแต่ละประเทศส่งผลให้เกิดค่าเงินอ่อนลง รวมถึงปัจจัยอื่น ๆ เช่น อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ ทำให้นักลงทุนต่างชาติที่เห็นว่าค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นจะได้อัตราการแลกเปลี่ยนที่ต่ำลง จึงทำให้อัตราการแลกเปลี่ยนเงินตราเป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์

ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) จะมีผลในทิศทางเดียวกันต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ดัชนีดาวโจนส์เป็นปัจจัยหนึ่งที่ถูกใช้ในการพิจารณาในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในสถานการณ์โรคโควิด-19 การเปลี่ยนแปลงของหุ้นต่างประเทศเป็นตัวสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงที่

เกิดขึ้นในดัชนีราคาหลักทรัพย์ในต่างประเทศ และในสหรัฐอเมริกา ซึ่งมีผลให้มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินและการคลังของประเทศนั้น ๆ (วันเฉลิม สงวนสิน และคณะ, 2564)

### ความมุ่งหมายของการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ตั้งความมุ่งหมายไว้ดังนี้

1. ศึกษาแนวโน้มความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในแต่ละไตรมาส
2. เพื่อวางแผนกลยุทธ์ในการตัดสินใจลงทุน
3. ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของหมวดธุรกิจการแพทย์ (HEALTH) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 จนถึงปี พ.ศ. 2564 ที่เกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19

### ความสำคัญของการวิจัย

เพื่อเป็นแนวทางให้ผู้ที่มีความสนใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ศึกษาข้อมูลในการวางแผนกลยุทธ์สำหรับการตัดสินใจลงทุน และเป็นข้อเสนอแนะเชิงนโยบายให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำข้อมูลวิจัยนี้ไปต่อยอดให้รัฐบาลทำการสนับสนุน และให้ความรู้เกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแก่ประชาชน

### ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา (Secondary Time Series Data) ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2556 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้น 34 ไตรมาส โดยใช้ข้อมูลหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ของโรงพยาบาลเอกชนทั้งหมดที่จดทะเบียนในกลุ่ม HEALTH ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ทั้งหมด 23 โรงพยาบาล

1. บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)
2. บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)
3. บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)
4. บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
5. บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)
6. บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)

7. บริษัท เอกชัยการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
8. บริษัท ธนบุรี เมดิคอล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
9. บริษัท โรงพยาบาล ลาดพร้าว จำกัด (มหาชน)
10. บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)
11. บริษัท วัฒนากการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
12. บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)
13. บริษัท แพทย์รังสีตเฮลท์แคร์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
14. บริษัท โรงพยาบาลพระรามเก้า จำกัด (มหาชน)
15. บริษัท ฟรินซ์เฟิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)
16. บริษัท โรงพยาบาลราชธานี จำกัด (มหาชน)
17. บริษัท โรงพยาบาลราชพฤกษ์ จำกัด (มหาชน)
18. บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)
19. บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)
20. บริษัท ธนบุรี เฮลท์แคร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
21. บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)
22. บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)
23. บริษัท โรงพยาบาลวิวัฒนแพทย์ ตรัง จำกัด (มหาชน)

### ตัวแปรที่ศึกษา

ตัวแปรที่ศึกษาในครั้งนี้ แบ่งเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้

#### 1. ตัวแปรอิสระ

ตัวแปรอิสระ คือ ตัวแปรเศรษฐกิจ (Economic Variable) ได้แก่

- 1.1 โรคโควิด-19
- 1.2 อัตราเงินเฟ้อ
- 1.3 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง
- 1.4 ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (GDP)
- 1.5 ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (GDP) กลุ่มสุขภาพและงานสังคม
- 1.6 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ
- 1.7 ดัชนีที่แสดงราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100

อันดับแรก (SET100)

- 1.8 อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ
  - 1.9 ดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์
  - 1.10 กำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย
2. ตัวแปรตาม

ตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ของโรงพยาบาลเอกชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

### นิยามศัพท์เฉพาะ

ศัพท์ที่ 1 โรคโควิด-19 (Coronavirus Disease (COVID-19) ) หมายถึง เป็นโรคติดต่อซึ่งทางเดินหายใจที่เกิดจากไวรัสโคโรนา มีชื่อทางการว่า SARS-CoV-2 โดยมีอาการเบื้องต้น คือ ไข้ ไอ และอาจมีปอดอักเสบ

ศัพท์ที่ 2 กลุ่มสุขภาพและงานสังคม (Health And Social Work) หมายถึง กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับสังคมสงเคราะห์และการแพทย์ โดยกลุ่มนี้มักทำงานทำงานในโรงพยาบาล คลินิกผู้ป่วยนอก หน่วยงานสาธารณสุขชุมชน สถานพยาบาลที่มีทักษะ สถานดูแลระยะยาว หรือบ้านพักรับรองกลุ่มรักษาและส่งเสริมร่างกายและจิตใจการแก่บุคคลและสังคม

ศัพท์ที่ 3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง สถานที่ที่ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการการซื้อ – ขายหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนเป็นผู้ให้บริการระบบการซื้อ – ขายหลักทรัพย์ที่ได้รับการอนุมัติจาก ก.ล.ต.

ศัพท์ที่ 4 โรงพยาบาลเอกชน (Private Hospital) หมายถึง โรงพยาบาลที่จัดตั้งโดยเอกชน ทั้งบริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัด

ศัพท์ที่ 5 เงินเฟ้อ (Inflation) หมายถึง ภาวะเศรษฐกิจที่ระดับราคาสินค้าและบริการมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ศัพท์ที่ 6 อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (Deposit Interest Rates) หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่ธนาคารผู้รับฝากเงินจ่ายให้แก่ผู้ฝากเงินที่นำเงินฝากไว้กับสถาบันการเงิน โดยส่วนใหญ่จะอยู่ในรูปแบบร้อยละต่อปี

ศัพท์ที่ 7 ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP) หมายถึง ข้อมูลการคำนวณจากมูลค่าสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตขึ้นภายในประเทศตามช่วงเวลา

ศัพท์ที่ 8 อัตราเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic Growth Rate) หมายถึง อัตราการเพิ่มขึ้นของมูลค่าตลาดของสินค้าและบริการ หลังจากปรับผลจากเงินเฟ้อที่ผลิตได้ในระบบเศรษฐกิจในระยะหนึ่ง

ศัพท์ที่ 9 SET100 หมายถึง ดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก คัดเลือกจากกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) และสภาพคล่องในการซื้อขายสูงสุด 100 อันดับแรก

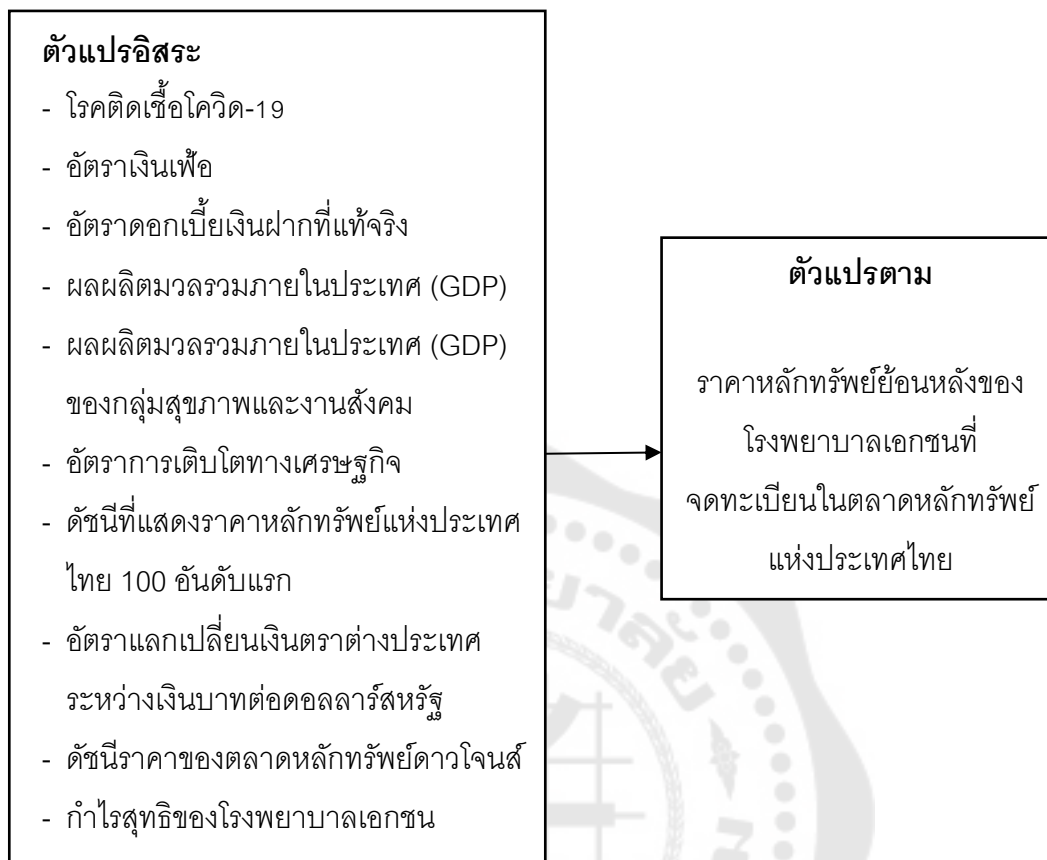
ศัพท์ที่ 10 อัตราการแลกเปลี่ยนเงิน (Money Exchange Rate) หมายถึง ราคาของเงินสกุลหนึ่งเทียบกับเงินสกุลอื่น

ศัพท์ที่ 11 ดัชนีดาวโจนส์ (Dow Jones Index) หมายถึง เกณฑ์มาตรฐานของตลาดการเงินประเทศสหรัฐอเมริกา เป็นดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่ได้รับความนิยมมากที่สุด

ศัพท์ที่ 12 กำไรสุทธิ (Net Income) หมายถึง รายได้ทั้งหมด - ค่าใช้จ่ายทั้งหมด ในส่วนของกำไร (ขาดทุน) สุทธิ และจะเป็นการสะท้อนภาพการทำกำไร (ขาดทุน) ของบริษัทในไตรมาส นั้น ๆ

### **กรอบแนวคิดในการวิจัย**

การศึกษาเรื่อง "ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 จนถึงปี พ.ศ. 2564" มีกรอบแนวคิด ดังนี้



ภาพประกอบ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

### สมมติฐานในการวิจัย

1. ความสัมพันธ์ของราคาของหลักทรัพย์กลุ่มการแพทย์และการติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019, อัตราเงินเฟ้อ, ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (GDP), ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (GDP) กลุ่มสุขภาพและงานสังคม, อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ, ดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก, อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ, ดัชนีดาวโจนส์ และกำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย จะส่งผลไปในทิศทางเดียวกัน

2. ความสัมพันธ์ของราคาของหลักทรัพย์กลุ่มการแพทย์และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง จะส่งผลไปในทิศทางตรงกันข้าม

## บทที่ 2

### เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการทำวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและได้นำเสนอตามหัวข้อ ดังต่อไปนี้

1. แนวคิดในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน
2. บทความที่เกี่ยวข้อง
3. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง
4. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### แนวคิดในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานจะมุ่งเน้นการวิเคราะห์ที่ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่าของหลักทรัพย์ ดังนี้

##### การวิเคราะห์เศรษฐกิจ

เป็นการวิเคราะห์แนวโน้มของเศรษฐกิจในอนาคตทั้งระยะสั้นและระยะยาว โดยมีองค์ประกอบที่ใช้ในการวิเคราะห์ดังนี้

1. ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (GDP) เป็นข้อมูลที่คำนวณจากมูลค่าของผลิตภัณฑ์และบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตขึ้นในประเทศ ณ ช่วงเวลาหนึ่ง โดยหาก GDP มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นสามารถสรุปได้ว่าเศรษฐกิจในปีนั้น ๆ มีแนวโน้มดีขึ้น แต่หาก GDP มีการปรับตัวลดลงสามารถสรุปได้ว่าเศรษฐกิจในปีนั้น ๆ มีแนวโน้มแย่ลง

2. อัตราเงินเฟ้อ คือ ภาวะที่ระดับราคาสินค้าและบริการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในกรณีอัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นสามารถสรุปได้ว่าผู้บริโภคจะต้องซื้อสินค้าและบริการที่ราคาปรับตัวสูงขึ้น ในขณะที่หากอัตราเงินเฟ้อลดลง สามารถสรุปได้ว่าผู้บริโภคต้องซื้อสินค้าและบริการที่ราคาปรับตัวลดลง

3. อัตราดอกเบี้ย คือ ผลตอบแทนประเภทหนึ่งที่ได้รับจากการถือสินทรัพย์ทางการเงิน และเป็นอัตราที่สามารถแสดงถึงสภาพคล่องของตลาดเงินได้อย่างดี โดยประเทศที่มีดอกเบี้ยสูง มีโอกาสที่สกุลเงินจะแข็งค่า และเมื่อแนวโน้มดอกเบี้ยลดลง เงินในสกุลนั้นก็จะมีแนวโน้มอ่อนค่าลง ในทางทฤษฎี ดอกเบี้ยที่ใช้เปรียบเทียบจะต้องเป็นดอกเบี้ยที่แท้จริงซึ่งหักผลของเงินเฟ้อออกแล้ว (Real Interest Rate) แนวคิดของทฤษฎีนี้คือเมื่อประเทศมีการขึ้นอัตราดอกเบี้ย จะมีนักลงทุนต่างชาติแห่เข้ามาซื้อพันธบัตรรัฐบาล ส่งผลให้สกุลเงินในประเทศแข็งค่า ในทางกลับกันถ้า



ดอกเบี้ยลดลง นักลงทุนต่างชาติก็จะแห่ขายตราสารที่เคยลงทุนไว้ และแลกเปลี่ยนออก ส่งผลให้ค่าเงินอ่อน (จิตติพล พฤษภาเมธานันท์, 2566)

### การวิเคราะห์อุตสาหกรรม

เป็นการวิเคราะห์ลักษณะและแนวโน้มของภาวะอุตสาหกรรมของบริษัทที่สนใจจะลงทุน โดยใช้หลักการพิจารณาจากอัตราการเจริญเติบโตของอุตสาหกรรม (Growth) ช่วงวงจรชีวิตของอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) โดยวัฏจักรชีวิตอุตสาหกรรม แบ่งได้เป็น 4 ช่วง คือ

1. ช่วงระยะเริ่มต้นพัฒนา เป็นระยะของการก่อตั้งใหม่ซึ่งอุตสาหกรรมจะยังไม่ค่อยมีคู่แข่งมากนัก จะใช้เวลาในการปรับปรุงและพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ให้เป็นที่ยอมรับ ระยะนี้ยอดขายอาจจะเติบโตช้า เนื่องจากเป็นช่วงที่ยังมีฐานลูกค้าน้อยและยังมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนมาก ทำให้กำไรอาจน้อย ส่งผลให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผล

2. ช่วงระยะเติบโต เป็นระยะที่อุตสาหกรรมกำลังได้รับการยอมรับจากลูกค้าทำให้เริ่มมียอดขายมีแนวโน้มเติบโตในอัตราที่สูงขึ้นและมีคู่แข่งมากขึ้น ดังนั้นกำไรที่ได้มาจะนำไปลงทุนอย่างต่อเนื่องเพื่อรองรับการขยายตัวของตลาด ทำให้ผู้ลงทุนอาจมีโอกาสดำเนินการผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลมากขึ้น

3. ช่วงระยะกำลังขยายตัว เป็นระยะที่ยอดขายและกำไรมีการขยายตัวเพิ่มมากขึ้น ซึ่งยังคงเป็นไปในทิศทางบวก แต่อยู่ในอัตราที่อาจน้อยกว่าระยะเติบโต แต่อุตสาหกรรมสามารถจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้น

4. ช่วงระยะที่เริ่มอิ่มตัว เป็นระยะที่ความต้องการของสินค้าของลูกค้าเริ่มถึงจุดอิ่มตัว ทำให้ผู้ประกอบการบางรายเริ่มออกจากอุตสาหกรรมนี้ไป หรือหาแนวทางในการพัฒนากลยุทธ์ใหม่ ๆ

### การวิเคราะห์งบการเงิน

งบการเงินเป็นข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญ ผู้ลงทุนควรทราบเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุนจะประกอบด้วย 3 ส่วน ดังนี้

1. งบดุล คือ งบที่แสดงฐานะการเงินของบริษัท ประกอบด้วย สินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นการลงทุนในทรัพยากรของบริษัทที่ประกอบด้วย เงินสด สินค้าคงคลัง อาคาร และที่ดิน เป็นต้น

หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น มีสมการดังนี้

$$\text{สินทรัพย์} = \text{หนี้สิน} + \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$



2. งบกำไรขาดทุน คือ งบการเงินที่แสดงผลการดำเนินงานของกิจการ ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยจะแสดงรายได้ ค่าใช้จ่าย และกำไรหรือขาดทุนสุทธิ เพื่อนำมาวิเคราะห์ต่อว่าผลกำไรหรือขาดทุนของกิจการมาส่วนใด เพื่อนำไปปรับปรุงการดำเนินงาน และสามารถคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต

3. งบกระแสเงินสด เป็นงบที่แสดงข้อมูลกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายของบริษัทในช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยจะแสดงถึงแหล่งที่มาและแหล่งใช้เงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินทุน

ตาราง 4 สรุปการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

หัวข้อวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน	ผลลัพธ์ที่ควรจะเป็น
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	สูง
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว	สูง
อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้	สูง
ระยะเวลาในการเก็บหนี้	ต่ำ
อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ	สูง
ระยะเวลาในการขายสินค้า	ต่ำ
อัตราผลกำไรเบื้องต้น	สูง
อัตราผลกำไรที่มาจากการทำงาน	สูง
อัตราผลกำไรสุทธิ	สูง
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	สูง
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	สูง
อัตราส่วนหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม	ต่ำ
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ต่ำ
อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย	สูง
อัตราการจ่ายปันผล	สูง

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558)

## การวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย Index HEALTH

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) และหมวดธุรกิจ (Sector) ของบริษัทจดทะเบียน เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันได้อยู่ในหมวดเดียวกัน ซึ่งจะทำให้ผู้ลงทุนสามารถเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างบริษัทจดทะเบียนได้และนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยแนวทางการจัดกลุ่มนั้นมีหลักการดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

1. สามารถสะท้อนถึงประเภทของกลุ่มธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน โดยสามารถเปรียบเทียบกับการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจในต่างประเทศ

2. นิยามและความหมายของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจ สามารถครอบคลุมและรองรับประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินธุรกิจประเภทใหม่ ๆ และคาดว่าจะเข้ามาจดทะเบียนในอนาคตได้

ดัชนีราคาของกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Index) เป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมสามารถสะท้อนความเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่อยู่ในภาคอุตสาหกรรมเดียวกัน ส่วนดัชนีราคารายหมวดธุรกิจ (Sector Index) เป็นดัชนีราคาหมวดธุรกิจเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐาน (Fundamental) เดียวกัน (จุฬามาศ วัฒนานุกุลวงศ์, 2565)

หลักการคำนวณใช้วิธีคล้ายการคำนวณดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization Weight) คำนวณโดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม หรือแต่ละหมวดธุรกิจ ไม่นำหลักทรัพย์ที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP เกิน 1 ปีมารวมในการคำนวณ ในการปรับฐานการคำนวณ เช่นเดียวกับกับดัชนีราคา SET Index คือ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นอันเกิดจากเหตุการณ์ต่าง ๆ และเมื่อมีหลักทรัพย์ย้ายหมวดธุรกิจ ค่าดัชนีเริ่มต้น 100 จุด ฐานของดัชนีราคาของกลุ่มอุตสาหกรรมวันที่ 31 ธันวาคม 2546 และของดัชนีราคารายหมวดธุรกิจ วันที่ 30 เมษายน 2518

ประโยชน์ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรม (นิภาพันธ์ พูนเสถียรทรัพย์, 2566) ได้แก่

1. ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น นักลงทุนสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการประเมินการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น ๆ ได้ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมจะเป็นภาพรวมของการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น ซึ่งจะแสดงแนวโน้มของ

การลงทุนในหลักทรัพย์ทั้งหมดในกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น การใช้งานดัชนีราคาหลักทรัพย์สามารถนำไปทำการเปรียบเทียบผลการลงทุนของดัชนีราคาหลักทรัพย์ กับผลการบริหารการลงทุนที่ต้องการศึกษา ซึ่งจะทำให้ทราบถึงการบริหารการลงทุนนั้นดีกว่าหรือด้อยกว่าผลเฉลี่ยของดัชนีราคาหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมนั้น

2. นักลงทุนสามารถนำข้อมูลดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมไปใช้ประกอบการพิจารณาการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่เห็นว่ามีผลตอบแทนใกล้เคียงหรือดีกว่าตลาด โดยผู้ลงทุนจะสร้างพอร์ตการลงทุนที่ลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนใกล้เคียงหรือดีกว่าตลาดทำให้สามารถกระจายความเสี่ยง โดยใช้เงินลงทุนที่ไม่มากเกินไป

3. นักลงทุนสามารถนำข้อมูลดัชนีหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมไปใช้ในการกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงให้กับพอร์ตหุ้นได้ เช่น เมื่อนักลงทุนเห็นว่าแนวโน้มของดัชนี SET50 กำลังจะปรับตัวลดลง นักลงทุนก็สามารถขาย SET50 Index Futures เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการขาดทุน โดยยังไม่ต้องขายหุ้นในพอร์ตออกไป เมื่อดัชนี SET50 ได้ปรับตัวลดลงจริง นักลงทุนก็จะยังได้กำไรจากการขายฟิวเจอร์นั้น มาชดเชยกับการขาดทุนในพอร์ตหุ้น ทำให้ได้รับผลกระทบไม่มากนัก

สำหรับหมวดธุรกิจบริการทางการแพทย์ (Health Care Services) ได้แก่ ธุรกิจที่ให้บริการทางด้านกายภาพบำบัด ด้านศัลยกรรมเสริมความงาม ด้านการบำรุงรักษาและฟื้นฟูสุขภาพ ด้านทันตแพทย์ ตลอดจนการพัฒนาสมรรถภาพร่างกายต่าง ๆ

ดัชนีการแพทย์ (Index HEALTH) ในระยะเวลา 5 ปีจากข้อมูลใน SET พบว่า ในเดือนมกราคม 2567 มีแนวโน้มการปรับตัวสูงขึ้นจากปี พ.ศ. 2562 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567)



ภาพประกอบ 2 Index HEALTH-การแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2562 - 2567  
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2567)

## บทความที่เกี่ยวข้อง

### สถานการณ์เงินเพื่อทั่วโลกที่ส่งผลกระทบต่อธุรกิจและบริการทางการแพทย์ในประเทศไทย

ประเทศไทยเป็นประเทศที่มีชื่อเสียงในด้านการดูแลรักษาผู้ป่วยด้วยเจ้าหน้าที่มาก ด้วยประสบการณ์การและคุณภาพ ในขณะที่อุตสาหกรรมด้านการแพทย์และการดูแลสุขภาพทั่วโลกกำลังประสบปัญหาต้นทุนที่สูงและค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว เนื่องจากการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของอัตราเงินเฟ้อด้านการแพทย์เป็นเวลาหลายปี เช่น อัตราเงินเฟ้อทางการแพทย์ในประเทศไทยในปี พ.ศ. 2560 มีอัตราร้อยละ 9.2 ซึ่งเป็นอัตราที่ค่อนข้างสูง ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราเฉลี่ยของหลายประเทศทั่วโลก ซึ่งอัตราเงินเฟ้อดังกล่าวส่งผลให้ค่าใช้จ่ายด้านการรักษาพยาบาลของประเทศไทยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และค่าใช้จ่ายดังกล่าวสูงเกินกว่าที่ประชาชนส่วนใหญ่ของประเทศโดยเฉลี่ยมีความสามารถจ่ายได้ การมีประกันสุขภาพช่วยลดคุ้มครองประชาชนจากภาระค่าใช้จ่ายที่สูงเกี่ยวกับการดูแลสุขภาพ รวมถึงสามารถลดความเครียดทางการเงินที่อาจเกิดขึ้น นอกจากนี้สิ่งสำคัญที่ต้องตระหนักไว้ว่าปรากฏการณ์เงินเฟ้อทางการแพทย์ทั่วโลกจะทำให้ค่าใช้จ่ายในการดูแลสุขภาพทั่วโลกจะเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องอีกในอนาคต (บริษัทประกัน แอซีฟิค ครอส, 2565)

### ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน สร้างรายได้ 3 แสนล้านบาท

ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ ทีทีบี (2567) ได้ประเมินธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนที่มีรายได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาจนในปี พ.ศ. 2567 จะทำรายได้ประมาณ 3 แสนล้านบาท แต่ก็ต้องเผชิญกับสถานการณ์ในด้านจำนวนประชากรภายในประเทศที่มีแนวโน้มลดลง อีกทั้งกระแสพฤติกรรมการป้องกันโรค เพื่อหลีกเลี่ยงการเจ็บป่วยจนต้องเข้าโรงพยาบาล ซึ่งตั้งแต่ปี พ.ศ. 2565 กลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนได้ฟื้นตัวและได้รับประโยชน์จากการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ทำให้มีรายได้เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 29 ต่อมาในปี พ.ศ. 2566 กลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนพบข้อจำกัดมากขึ้น เนื่องจากประชากรในประเทศเริ่มลดลง อีกทั้งกระแสการดูแลสุขภาพที่สูงขึ้นเพื่อหลีกเลี่ยงการเจ็บป่วย แม้ว่าจะยังมีลูกค้าต่างชาติเป็นเป้าหมายส่วนหนึ่ง แต่ในระยะยาวอาจพบจุดอิ่มตัว ทำให้การดำเนินธุรกิจของกลุ่มโรงพยาบาลเอกชนได้ปรับปรุงธุรกิจ ด้วยการนำเทคโนโลยีมาใช้เพื่อเพิ่มอัตราการเข้าใช้บริการ เช่น บริการการแพทย์ทางไกล (Telemedicine) เพื่อเพิ่มอัตราการเข้าใช้บริการให้มากขึ้น การเพิ่มบริการทางการแพทย์พิเศษ เช่น การบำบัด การเสริมความงาม เวชศาสตร์ป้องกัน และการมุ่งเน้นให้เกิดรายได้หมุนเวียนเพื่อสร้างฐานรายได้เติบโตได้อย่างสม่ำเสมอจากผู้ให้บริการที่คาดการณ์ได้ โดยเพิ่มบริการเพื่อการรักษาสู่วิทยาศาสตร์ป้องกันทำให้เกิดการเข้าบริการในอัตราที่สูงขึ้น

### การลงทุนสุขภาพกับ 3 กลุ่มธุรกิจ Healthcare ในไทย

การลงทุนในหุ้นธุรกิจด้านสุขภาพไทยนั้นมีความน่าสนใจเพราะจากแนวโน้มของการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุทั่วโลก ผลพวงจากโควิด-19 ทำให้ผู้คนหันมาสนใจด้านสุขภาพ ให้ความสำคัญกับการดูแลสุขภาพให้แข็งแรงก่อนป่วย และอีกด้านที่ทำให้หุ้นสุขภาพมีความน่าสนใจ คือ นโยบายการผลักดันให้ประเทศก้าวเข้าสู่การเป็น Medical Hub ศูนย์กลางสุขภาพนานาชาติ ได้แก่ (The Gen C Urban Living Solution, 2566)

1. ศูนย์กลางบริการเพื่อส่งเสริมสุขภาพ (Wellness Hub) เช่น บริการนวด/สปา เพื่อสุขภาพ หรือ นวดผิวเสริมความงาม เป็นต้น
2. ศูนย์กลางบริการสุขภาพ (Medical Service Hub) เช่น การรักษาพยาบาล, ทันตกรรม หรือศัลยกรรม เป็นต้น
3. ศูนย์กลางบริการวิชาการและงานวิจัย (Academic Club) เช่น การจัดการศึกษาระดับปริญญาตรี การจัดการศึกษาระดับแรงงานฝีมือ การจัดประชุมนานาชาติ เป็นต้น
4. ศูนย์กลางยาและผลิตภัณฑ์สุขภาพ (Product Hub) เช่น ยาแผนปัจจุบัน ยาสมุนไพร อาหารเสริมเพื่อสุขภาพ เป็นต้น

ซึ่งแนวโน้มการเติบโตของบริการทางการแพทย์ของประเทศไทยค่อนข้างเป็นในแนวทางที่ดี ซึ่งกลุ่มหุ้นธุรกิจด้านสุขภาพ ได้แก่

กลุ่มหุ้นธุรกิจสถานพยาบาล หมายถึง โรงพยาบาล ศูนย์ทันตกรรม คลินิกเสริมความงาม หรือร้านขายยา ซึ่งตอบโจทย์การเป็น Medical Hub ในส่วนศูนย์กลางบริการเพื่อส่งเสริมสุขภาพ (Wellness Hub) โดยสถานพยาบาลถือเป็นสถานที่สำคัญในการให้บริการผู้ป่วยทั้งสุขภาพกายและสุขภาพจิตใจ ตั้งแต่การป้องกัน การรักษา และฟื้นฟูสุขภาพหลังจากภาวะเจ็บป่วย ตัวอย่างเช่น

- BDMS (Bangkok Dusit Medical Services) บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน) ผู้ประกอบการธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนขนาดใหญ่ของประเทศไทย โดยมีโรงพยาบาลเครือข่ายในไทยและกัมพูชา ดำเนินการภายใต้ชื่อโรงพยาบาล 6 กลุ่ม คือ กลุ่มโรงพยาบาลกรุงเทพ กลุ่มโรงพยาบาลสมิติเวช โรงพยาบาลบี เอ็น เอช กลุ่มโรงพยาบาลพญาไท กลุ่มโรงพยาบาลเปาโล และกลุ่มโรงพยาบาลรอยัล นอกจากนี้เครือข่ายของบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) ยังรวมถึงธุรกิจที่ให้การสนับสนุนด้านการแพทย์ ได้แก่ ธุรกิจห้องปฏิบัติการทางการแพทย์ ธุรกิจผลิตยา และธุรกิจผลิตน้ำเกลือ เป็นต้น

- BH (Bumrungrad Hospital PCL) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) ผู้ประกอบการธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน ภายใต้ชื่อโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์อินเตอร์เนชั่นแนลในกรุงเทพมหานคร ที่ให้บริการทางการแพทย์แบบครบวงจร ตลอดจนถึงศูนย์ให้บริการผู้ป่วยสำหรับชาวต่างชาติ และยังมีการลงทุนในธุรกิจการแพทย์ทั้งในและต่างประเทศ

- THG (Thonburi Healthcare Group) บริษัท ธนบุรี เฮลท์แคร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ผู้ประกอบการธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน ให้บริการทั้งผู้ป่วยนอกและผู้ป่วยในเช่นเดียวกับโรงพยาบาลทั่วไป (General Hospital)

กลุ่มหุ้นธุรกิจยาและอาหารเสริม หมายถึง อุตสาหกรรมยาเพื่อการรักษา ยาสมุนไพร และอาหารเสริมเพื่อสุขภาพ ซึ่งตอบโจทย์ในกลุ่มการเป็นศูนย์กลางยาและผลิตภัณฑ์สุขภาพ (Product Hub) ซึ่งจากเดิมที่มีฐานลูกค้าเป็นกลุ่มผู้ป่วย และผู้สูงอายุ แต่ปัจจุบันธุรกิจยาและอาหารเสริมได้ขยายฐานลูกค้าไปยังกลุ่มคนรุ่นใหม่ ตั้งแต่วัยเรียน วัยทำงาน จนถึงวัยกลางคน เพราะผู้คนเริ่มให้ความสำคัญกับการดูแลสุขภาพเชิงป้องกันมากขึ้น ตัวอย่างเช่น

- IP (Inter Pharma PCL) บริษัท อินเตอร์ ฟาร์มา จำกัด (มหาชน) ผู้ประกอบการธุรกิจอุตสาหกรรมยา การพัฒนา คิดค้น จำหน่ายผลิตภัณฑ์สุขภาพและนวัตกรรมความงามสำหรับคน และผลิตภัณฑ์สุขภาพสำหรับสัตว์เลี้ยงและปศุสัตว์

- DOD (DOD Biotech PCL) บริษัท ดีโอดี ไบโอเทค จำกัด (มหาชน) ผู้ประกอบการธุรกิจอุตสาหกรรมยา บริษัทดำเนินธุรกิจรับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารภายใต้ตราสินค้าของลูกค้า

กลุ่มหุ้นธุรกิจเครื่องมืออุปกรณ์การแพทย์ แบ่งออกได้เป็น 4 ประเภท ได้แก่

1. อุปกรณ์การแพทย์ เช่น มีดผ่าตัด เครื่องวัดความดัน และเครื่องวัดเบาหวาน เป็นต้น

2. บริภัณฑ์การแพทย์ เช่น เครื่องเอกซเรย์ และเครื่องอัลตราซาวด์ เป็นต้น

3. วัสดุการแพทย์และวัสดุฝังทางศัลยกรรม เช่น ถังมือยาง ผ้าก๊อช และซิลิโคน เป็นต้น

4. เครื่องมือแพทย์เฉพาะทาง เช่น ชุดน้ำยาตรวจการติดเชื้อ ชุดตรวจน้ำตาลในปัสสาวะ เครื่องมือทันตกรรม เป็นต้น

โดยจากการเติบโตของกระแสรักสุขภาพที่ประชาชนมุ่งให้ความสำคัญกับการดูแลสุขภาพทำให้ตลาดเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์มีแนวโน้มขยายตัวอย่างต่อเนื่องไปด้วยนั่นเอง ตัวอย่างเช่น



- SMD (Saintmed PCL) บริษัท เซนต์เมด จำกัด (มหาชน) ผู้ประกอบการธุรกิจตัวแทนจำหน่ายเครื่องมือแพทย์และอุปกรณ์ทางการแพทย์ที่นำเข้ามาจากต่างประเทศเพื่อจำหน่ายแก่โรงพยาบาลต่าง ๆ ในประเทศ และประชาชนทั่วไป

- WINMED (Winergy Medical PCL) บริษัท วินเนอร์รี่ เมดิคอล จำกัด (มหาชน) ผู้ประกอบการธุรกิจเป็นนำเข้าและจำหน่ายเครื่องมือการตรวจวิเคราะห์ และการรักษาทางการแพทย์

- STGT (Sri Trang Gloves Thailand PCL) บริษัท ศรีตรังโกลฟส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้ประกอบการธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายถุงมือยางสำหรับใช้ทางการแพทย์และอุตสาหกรรมอื่น

## ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

### ทฤษฎีปริมาณเงินเพื่ออธิบายภาวะเงินเฟ้อ

ทฤษฎีปริมาณเงินสามารถอธิบายว่า “ภาวะเงินเฟ้อ” จะมีความสัมพันธ์โดยตรงกับ “ปริมาณเงิน” ในระบบเศรษฐกิจ กล่าวคือ ถ้ามีการพิมพ์ธนบัตรหรือผลิตเหรียญเพิ่มขึ้นในระบบเศรษฐกิจ จะทำให้มูลค่าของเงินลดลง เนื่องจากมีปริมาณของเงินในมือของผู้บริโภคและผู้ผลิตเพิ่มขึ้น อำนาจการซื้อที่เพิ่มขึ้นจากการมีเงินเพิ่มขึ้น ผลักดันให้มีการแย่งชิงสินค้าและบริการ หากเศรษฐกิจเติบโตไม่ทันกับการขยายตัวของปริมาณเงิน จะทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อตามมา (นิตินัย ศิริสมรรถการ, 2548)

### ทฤษฎีเงินเฟ้อแบบดั้งเดิม

ทฤษฎีเงินเฟ้อแบบดั้งเดิมได้อธิบายสาเหตุของ “เงินเฟ้อ” ว่า มีสาเหตุมาจากการที่ “อุปสงค์มวลรวม” มีปริมาณที่มากกว่า “อุปทานมวลรวม” ณ ที่ระดับของราคาสินค้าในเวลานั้น ส่งผลให้สินค้าปรับราคาสูงขึ้น อุปสงค์มวลรวมเพิ่มขึ้นในขณะที่การผลิตอยู่ ณ ระดับการผลิตที่เต็มที่จะทำให้ราคาเพิ่มโดยที่ผลผลิตไม่เพิ่มตาม เรียกว่าภาวะ “เงินเฟ้อแท้จริง” แต่หากมีการเพิ่มผลผลิตให้มากขึ้น แต่ระดับการจ้างงานไม่ได้เพิ่มขึ้นตาม ผลผลิตที่เพิ่มขึ้นในขณะที่ต้นทุนการผลิตยังเท่าเดิม ซึ่งถือว่าอุปสงค์มวลรวมเพิ่มขึ้นในขณะที่การผลิตขณะ ณ เวลานั้นยังอยู่ไกล การผลิตที่เต็มทำให้เงินเฟ้อจะไม่เกิดขึ้น (มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2563)

### ทฤษฎีอัตราดอกเบี้ยของคลาสสิก

ทฤษฎีอัตราดอกเบี้ยของคลาสสิก (Classical Theory) เป็นทฤษฎีการกำหนด “อัตราดอกเบี้ยดุลยภาพของคลาสสิก” อัตราดอกเบี้ยดุลยภาพถูกกำหนดโดยอุปทานของเงินทุน ได้แก่ “อุปทานเงินออมในระบบเศรษฐกิจ” ซึ่งมีความสัมพันธ์กับ “อัตราดอกเบี้ย” โดยตรง กล่าวคือ ถ้า

“อัตราดอกเบี้ย” สูงขึ้น “ปริมาณความต้องการลงทุน” จะลดลง และเมื่อ “อัตราดอกเบี้ย” ลดลง ปริมาณ “ความต้องการลงทุน” จะเพิ่มขึ้น (วสันต์ ภูวภัทรพร, 2561)

### ทฤษฎีความพึงพอใจในสภาพคล่อง

ทฤษฎีความพึงพอใจในสภาพคล่อง (Liquidity Preference Theory) เป็นทฤษฎีของ จอห์น เคนส์ (John Maynard Keynes) อธิบายว่า “อัตราดอกเบี้ยดุลยภาพ” ในตลาดนั้นถูก กำหนด ขึ้นจากเส้นอุปสงค์ที่ต้องการถือเงิน (Demand for Money) ตัดกับเส้นอุปทานของเงิน (Supply of Money) โดยความต้องการถือเงินประเภทจับจ่ายใช้สอยนั้น เงินมีฐานะเป็นเพียง สื่อกกลางในการแลกเปลี่ยน ส่วนความต้องการถือเงินประเภทไว้เพื่อเก็งกำไรเป็นแนวคิดว่าคุณคน จะไม่ถือเงินไว้เกินความจำเป็นในการจับจ่ายใช้สอย เพราะจะขาดโอกาสที่จะได้รับดอกเบี้ยที่ควร จะได้รับ เช่น การลงทุนในการฝากเงินแม้ว่าจะได้รับดอกเบี้ยในอัตราที่ต่ำก็ยิ่งดีกว่าไม่ได้เลย ใน การซื้อหลักทรัพย์เป็นความเชื่อที่ว่าถ้าซื้อแล้วจะได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าดอกเบี้ย แต่หากเห็นว่ ด้ผลตอบแทนต่ำกว่าดอกเบี้ยก็จะฝากเงินไว้แทน ความต้องการถือเงินประเภทเพื่อเก็งกำไรจะมี ความสัมพันธ์แบบผกผันกับอัตราดอกเบี้ย โดยหากอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นความต้องการถือเงิน ประเภทนี้จะลดลง แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยลดลงความต้องการถือเงินประเภทนี้จะสูงขึ้น (ปิดิพัฒน์ นิตยกุลพันธุ์, 2562)

### ทฤษฎินโยบายปันผลที่ไม่แตกต่าง

ทฤษฎินโยบายปันผลที่ไม่แตกต่าง (Dividend Irrelevance Theory) หรือเรียกว่า ทฤษฎี MM ตามแนวคิดของ Merton Miller และ Franco Modigliani กล่าวว่า การจ่ายเงินปันผล ไม่มีความเกี่ยวข้องกับราคาหุ้นของบริษัท โดยเห็นว่านักลงทุนจะไม่สนใจว่าบริษัทจะมีการจ่ายเงิน ปันผลหรือไม่ เพราะถือว่ามีมูลค่าของกิจการนั้นจะขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ต่างหาก ซึ่งหากต้องการเงินก็สามารถขายหุ้นได้ อีกทั้งหากไม่ต้องการเงินปันผลก็สามารถนำเงิน ปันผลมาลงทุนใหม่ได้ ดังนั้น ในการจ่ายเงินปันผลจึงไม่มีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์แต่อย่างใด (อภิญญา มาศ ชมภู, 2563)

### ทฤษฎีลูกนกในกำมือ

ทฤษฎีลูกนกในกำมือ (Bird in the hand Theory) เป็นแนวคิดของ Myron Gordon และ John Lintner โดยทั้งคู่มีความเห็นที่ต่างไปจาก Merton Miller และ Franco Modigliani ที่ว่า นักลงทุนไม่สนใจว่าบริษัทจะมีการจ่ายเงินปันผลหรือไม่ และการจ่ายเงินปันผลนั้น ไม่มีผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ โดยนโยบายเกี่ยวกับเงินปันผลมีความสำคัญต่อกิจการเนื่องจากการจ่ายเงิน ปันผลจะทำให้มูลค่าของกิจการสูงขึ้น เพราะนักลงทุนจะเกิดความพอใจที่จะได้รับเงินปันผลใน



ปัจจุบันมากกว่าจะฝากความหวังไว้กับความไม่แน่นอนของผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาหุ้นที่อาจสูงขึ้นหรือลดลง (อภิญญา มาศ ชมภู, 2563)

### การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์สภาพการณ์ทางเศรษฐกิจเป็นการประเมินหลักทรัพย์โดยอาศัยตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจในระดับมหภาค เช่น อัตราดอกเบี้ย ผลิตรวมมวลรวมภายในประเทศ อัตราเงินเฟ้อ ปริมาณเงิน ทุนสำรองอัตราแลกเปลี่ยน อัตราการว่างงาน เป็นต้น โดยหากสภาพการณ์ต่าง ๆ เหล่านี้อยู่ในสภาพที่ดี ก็จะเหมาะสมต่อการลงทุน มีความเชื่อว่าสภาพการณ์แบบนี้จะมีความเสี่ยงในการลงทุนที่ต่ำ ซึ่งนักลงทุนเชื่อว่าจะได้รับผลตอบแทนที่ดี แต่ถ้าหากสภาพการณ์เหล่านี้ไม่ดี ก็จะไม่เหมาะต่อการลงทุน มีความเชื่อว่าสภาพการณ์แบบนี้มีความเสี่ยงสูง นักลงทุนจะเชื่อว่าจะได้รับผลตอบแทนต่ำ ดังนั้น สภาพการณ์ทางเศรษฐกิจจึงเป็นปัจจัยพื้นฐานที่สำคัญของนักลงทุน โดยนักลงทุนจะทำการวิเคราะห์สภาพการณ์ทางเศรษฐกิจเพื่อนำไปใช้ในการวางเป้าหมายและวิธีการลงทุน ไม่ว่าจะเป็นการกำหนดวงเงินในการลงทุน ระยะเวลาในการลงทุน ประเภทของการลงทุน การพิจารณาผลตอบแทนและความเสี่ยง เป็นการป้องกันความผิดพลาดในการลงทุน จึงต้องทำการวิเคราะห์สภาพการณ์ทางเศรษฐกิจเพื่อเลือกกลุ่มธุรกิจที่จะลงทุนให้เหมาะสม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

#### 1. ผลิตรวมมวลรวมในประเทศ

ผลิตรวมมวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) เป็นดัชนีชี้วัดที่บ่งบอกถึงการเติบโตของเศรษฐกิจภายในประเทศในแต่ละปีว่ามีการเติบโตเพิ่มขึ้นหรือลดลงเท่าใด โดยค่า GDP นิยมใช้ในการวัดความเจริญเติบโตของเศรษฐกิจแต่ละประเทศ ซึ่งในด้านการลงทุนนั้น นักลงทุนมักจะใช้ประกอบในการวิเคราะห์แนวโน้มของหลักทรัพย์เพื่อตัดสินใจในการลงทุน ซึ่งเป็นธรรมชาติของนักลงทุนที่จะต้องการลงทุนในประเทศที่มีเศรษฐกิจดี มีเสถียรภาพ โดยหาก GDP เป็นบวกก็แสดงว่าเศรษฐกิจของประเทศนั้นดีขึ้น แต่หาก GDP เป็นลบก็จะแสดงว่าเศรษฐกิจของประเทศนั้นไม่ค่อยดี ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนในการลงทุน ดังนั้น GDP จึงเป็นปัจจัยหนึ่งที่ใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

#### 2. สภาพการเงินเพื่อ

สภาพการเงินเพื่อปัจจัยหนึ่งที่จะแสดงให้เห็นเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศนั้น ๆ โดยในการซื้อสินค้าอย่างเดียวกันในราคาที่เท่ากันหรือใกล้เคียงกับปีก่อนหน้าแสดงว่ามีอัตราเงินเฟ้อต่ำ แต่หากในการซื้อสินค้าอย่างเดียวกันในราคาที่สูงขึ้นกว่าปีก่อนหน้าแสดงว่ามีอัตราเงินเฟ้อสูง ทั้งนี้ หากอยู่ในอัตราเงินเฟ้อที่ไม่เกินร้อยละ 5 ก็จะเป็นการช่วยกระตุ้นการ

ขยายตัวทางเศรษฐกิจ ส่งผลในทางบวกต่อการลงทุน การผลิต และการจ้างงานในประเทศ แต่หากอัตราเงินเฟ้อสูงเกินไปจะทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงปรับตัวลดลง ทำให้ดอกเบี้ยที่นักลงทุนได้รับมีมูลค่าในการใช้จ่ายซื้อสินค้าได้น้อยลง ดังนั้น เงินเฟ้อจึงมีผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ทั้งในรูปดอกเบี้ยเงินฝากหรือผลตอบแทนจากการลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

### ทฤษฎี Dow Theory

ทฤษฎี Dow Theory ของ Charles H. Dow (1965) กล่าวว่า การมองอนาคตของตลาดหุ้นทำได้โดยดูราคาย้อนหลังของดัชนีหุ้นอุตสาหกรรมดาวโจนส์ นักทฤษฎีนี้เชื่อว่าสามารถพยากรณ์ได้ว่าหุ้นในตลาดกำลังจะมีแนวโน้มไปในทิศทางไหน ซึ่งแบ่งได้ 3 ประเภท ได้แก่ 1) การเคลื่อนไหวช่วงยาว (Primary Movement) 2) การเคลื่อนไหวช่วงสั้น (Secondary Movement) 3) การเคลื่อนไหวรายวัน (Daily Fluctuations) ส่งผลให้มีความสัมพันธ์ระหว่างเศรษฐกิจต่อราคาหุ้น เช่น ถ้าราคาของดัชนีหุ้นดาวโจนส์มีแนวโน้มสูงขึ้น ดัชนีหุ้นตลาดหุ้นทั่วโลกมีแนวโน้มสูงขึ้นด้วย (มานิตา คำแป้น, 2559)

### งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ชิสากัญญ์ เดชปรีชากุล และदनัย ธนามี (2566) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 ถึงปี พ.ศ. 2564” โดยทำการศึกษาแนวโน้มความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในแต่ละไตรมาส เพื่อวางแผนกลยุทธ์ในการตัดสินใจลงทุน และศึกษาตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ ได้แก่ การติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง GDP, GDP ของกลุ่มสุขภาพและงานสังคม อัตราเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ SET100 อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีดาวโจนส์ และกำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนในประเทศไทย แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ราคาหลักทรัพย์ย้อนหลังตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2556 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้น 34 ไตรมาส ของโรงพยาบาลเอกชนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 23 โรง ทำการวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อนด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากที่สุดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ดาวโจนส์ และกำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนในประเทศไทย รองลงมาคือ GDP และ SET100 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

พีระพล ศรีวิชัย (2566) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นผลการดำเนินงานกับมูลค่ากิจการของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100” เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของโครงสร้างผู้ถือหุ้น ผลการดำเนินงานกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ทำการศึกษาจากฐานข้อมูลการบริการระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ (SET SMART) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างรอบระยะบัญชี ปี พ.ศ. 2562 - 2564 ซึ่งอยู่ในรายงานข้อมูลประจำปี และรายงานประจำปีของบริษัท รวมทั้งเว็บไซต์ต่าง ๆ จำนวน 198 ข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว (DOS) และความเสียหายทางการเงิน (LEV) มีความสัมพันธ์ทางลบต่อมูลค่ากิจการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 โดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA), อัตรากำไรสุทธิ (NPM), และอัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์ทางบวกต่อมูลค่ากิจการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ทางบวกต่อมูลค่ากิจการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .10

ดำรงศักดิ์ ท้าวอินทร์ดี และคณะ (2565) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยทางเศรษฐกิจภายใต้ภาวะการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่มีผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี SET WELL-BEING INDEX (SETWB)” ทำการศึกษากลุ่ม SETWB จำนวน 23 ราย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ แบบอนุกรมเวลา ตั้งแต่ วันที่ 2 เดือนมกราคม พ.ศ. 2563 ถึงวันที่ 30 เดือนธันวาคม พ.ศ. 2564 รวมข้อมูลรายวันจำนวน 484 รายการ ทำการวิเคราะห์โดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม SETWB ได้แก่ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA), ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI), อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (EXCH), อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (INT), ราคาน้ำมันดิบล่วงหน้าของสหรัฐอเมริกา (WTI), และจำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 ในประเทศไทย นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เพื่อกำหนดกลยุทธ์การบริหารการลงทุน

รัตนาภรณ์ แซ่หลี และสุมาลย์ ปานคำ (2564) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” โดยทำการศึกษาจากข้อมูลอนุกรมเวลาแบบรายเดือนระหว่างเดือนมกราคม พ.ศ. 2554 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2563 รวมจำนวน 120 รายการ ทำการวิเคราะห์โดยใช้สถิติสมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) อัตราการแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐฯต่อ

บาทไทย (USD/THB) ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และอัตราเงินเฟ้อ (INF) องค์ความรู้ที่ค้นพบจากงานวิจัยนี้ สามารถทำให้ผู้ที่ต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ธนาคารพาณิชย์ทราบว่าปัจจัยใดที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ธนาคารพาณิชย์ จะสามารถตัดสินใจลงทุนได้

กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์ (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “อัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ปี พ.ศ. 2561” โดยกำหนดตัวแปรที่ใช้ศึกษา ได้แก่ “อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน” “อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน” “อัตรากำไรสุทธิ” “อัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม” “อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี” และ “อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์กลุ่ม SET100” ทำการศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างคือ ข้อมูลหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 จากโครงสร้าง 8 หมวดอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2559 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2561 รวม 12 ไตรมาส เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาและเครื่องมือที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูล: อัตราส่วนทางการเงินที่นำมาวิเคราะห์จาก 5 กลุ่มอัตราส่วนทางการเงิน และอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นข้อมูลงบการเงินและราคาตลาดรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2559 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2561 รวม 12 ไตรมาส ซึ่งรวบรวมข้อมูลมาจาก [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com) รวมทั้งข้อมูลจากหนังสือและเอกสารที่เกี่ยวข้อง การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า โดยภาพรวมของ SET 100 มีอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นที่มีแนวโน้มในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ศิริพร สีหานอก และคณะ (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2556-2560” โดยตัวแปรที่ใช้ศึกษา ได้แก่ “อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์” “ราคาน้ำมันดิบโลก” “อัตราดอกเบี้ย” “อัตราเงินเฟ้อ” และ “ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร” ทำการศึกษาจากประชากรและกลุ่มตัวอย่าง ข้อมูลทุติยภูมิเชิงปริมาณตั้งแต่มกราคมปี พ.ศ. 2556 ถึง กุมภาพันธ์ ปี พ.ศ. 2560 รวม 50 เดือน ทำการการวิเคราะห์โดยใช้สถิติการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยใช้วิธีเพิ่มหรือลดตัวแปรเป็นขั้น ๆ (Stepwise) เพื่อเลือกตัวแปรอิสระเข้ามาใช้ในสมการความถดถอย ในการเก็บรวบรวมข้อมูล ใช้วิธีการจัดเก็บข้อมูลแบบทุติยภูมิโดยเก็บข้อมูล

เป็นรายเดือน ได้แก่ ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน (www.bot.or.th) ข้อมูลดัชนีราคาน้ำมัน (www.fred.stlouisfed.org) ข้อมูลดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (www.setsmart.com) และข้อมูลอัตราเงินเฟ้อ (www.indexpr.moc.go.th) การวิเคราะห์ที่ข้อมูล: สถิติที่ใช้วิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation analysis) ได้แก่ วิธีการทดสอบค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเบื้องต้น จากนั้นจึงทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysts) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยใช้วิธีเพิ่มหรือลดตัวแปรเป็นขั้น ๆ (Stepwise) เพื่อเลือกตัวแปรอิสระเข้ามาใช้ในสมการความถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ณ ระดับนัยสำคัญที่ .05 ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ได้แก่ อัตราดอกเบี้ย และราคาน้ำมันดิบโลก ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์ความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ส่วนตัวแปรที่ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร คือ อัตราเงินเฟ้อ

วิษณุ วิรังคะ (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าราคาตลาดหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” เป็นการศึกษาปัจจัย GDP Index SET อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย อัตราว่างงาน อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ NPL ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ โดยทำการศึกษาจากธุรกิจที่อยู่ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ใน SET จำนวน 56 แห่ง โดยใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2552 ถึงปี พ.ศ. 2561 ใช้สถิติการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน ผลการวิเคราะห์ พบว่า Index SET, อัตราดอกเบี้ยกู้ยืม อัตราว่างงาน อัตราเงินเฟ้อ และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ ของธุรกิจในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับมูลค่าราคาหลักทรัพย์ของหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ธนวรรณ ตรีระสกุญย์ และสุเมธ ภูวดาราตระกูล (2561) ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” โดยทำการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ ประกอบไปด้วย อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (Exchange) ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ (DJIA) ราคาน้ำมันดิบตลาดโลก Nymex (Oil) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (Interest Rate) มูลค่าการซื้อขายและมูลค่าการขายของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Volume of foreign buy and sell) ศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เป็นข้อมูลเชิงปริมาณ โดยทำการศึกษาเป็นรายเดือนจำนวนทั้งหมด 60 เดือน



เริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2555 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2559 จำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ทั้งสิ้น 420 ข้อมูล และสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลได้แก่ สมการถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ราคาน้ำมันดิบโลก มูลค่าการขายของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ (Dow Jones) มีอิทธิพลต่อ Index SET

ปทุมวดี โปงุเหลืออม และชัยมงคล ผลแก้ว (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่ากิจการของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกแก่สาธารณชน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” โดยทำการศึกษาข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนใน SET ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 จนถึงปี พ.ศ. 2559 จำนวน 214 รายการ ทำการวิเคราะห์โดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า 1) ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่เสนอฯ คือ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรก่อนและหลังจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยที่แตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 2) มูลค่ากิจการของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกแก่สาธารณชน ภายหลังจากที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ พบว่ามูลค่ากิจการที่วัดจากค่า Tobin's Q มีค่ามากกว่า 1 แสดงถึงกิจการสามารถบริหารสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลต่อมูลค่าทางการตลาดของกิจการ มากกว่ามูลค่าของสินทรัพย์ที่ใช้ไป 3) อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกแก่สาธารณชน คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ ดังนั้น ในการพิจารณาการลงทุนอาจใช้มูลค่าของกิจการประกอบการตัดสินใจ

พรรณทิพย์ อย่างกลิ่น (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการผ่านการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” เป็นการศึกษาเส้นทางความสัมพันธ์เชิงสาเหตุ (Path Analysis) โดยเก็บข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2555 ถึงปี พ.ศ. 2559 จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) เนื่องจากเป็นกลุ่มบริษัทที่มีดัชนีราคาหุ้นที่แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง ซึ่งตัวแปรผลการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ส่วนมูลค่ากิจการเป็นการวิเคราะห์ผลการปฏิบัติงานขององค์กร โดยใช้การคำนวณค่า Tobin's Q และใช้โมเดลของ Modified Jones ทำการวิเคราะห์เส้นทางเชิงสาเหตุของผลการดำเนินงานผ่านการจัดการกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่มีการจดทะเบียนใน

SET ผลการศึกษาพบว่า ผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการและการจัดการกำไร ในขณะเดียวกัน การจัดการกำไรส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญ และจากการวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์เชิงสาเหตุพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการผ่านการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนใน SET

สุภาพพร ยันศรีศิริชัย (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค” เป็นการศึกษาราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในปี พ.ศ. 2556 - 2560 รวมทั้ง ศึกษาตัวแปรทางเศรษฐกิจที่คาดว่าจะมีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าว กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นผู้นำตลาดจำนวน 3 ราย เก็บรวบรวมข้อมูลจากข้อมูลรายงานทางการเงินของกิจการดังกล่าว วิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ในทางบวก ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ ส่วนปัจจัยที่ส่งผลในทางลบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน ราคาน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05

สิริพร มาศมูทธา (2557) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดพลังงาน ปี พ.ศ. 2557” โดยทำการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ “Index SET” “ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีอุตสาหกรรมในประเทศ” “ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ Dow Jones” “อัตราเงินปันผลตอบแทน” “อัตรารอคอยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน” “อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์” “ราคาน้ำมันในตลาด Nymex” “อัตราเงินเฟ้อ” “ราคาทองคำแท่งในตลาดโลก” และ “ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพลังงานในประเทศ” ทำการศึกษาจากประชากรและกลุ่มตัวอย่างได้แก่ ข้อมูลทางสถิติเกี่ยวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีอุตสาหกรรมในประเทศ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ Dow Jones อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตรารอคอยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ ราคาน้ำมันในตลาด Nymex อัตราเงินเฟ้อ และราคาทองคำแท่งในตลาดโลก โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นข้อมูลทุติยภูมิรายเดือน ตั้งแต่ มกราคม ปี พ.ศ. 2552 ถึง

ธันวาคม ปี พ.ศ. 2556 รวม 60 เดือน เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ การประมวลผลข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปเพื่อทำการทดสอบสมมติฐาน วิเคราะห์ข้อมูล และทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของแบบจำลองในการศึกษาจะสร้างจากความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพลังงาน ด้วยวิธีการสร้างสมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) การเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้จะเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ([www.set.or.th](http://www.set.or.th)) ธนาคารแห่งประเทศไทย ([www.bot.or.th](http://www.bot.or.th)) สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า ([www.price.moc.go.th](http://www.price.moc.go.th)) และสำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม ([www.oie.go.th](http://www.oie.go.th)) ทำการวิเคราะห์ข้อมูล: การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) และวิเคราะห์ในรูปแบบสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยมีการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพลังงาน ผลการวิเคราะห์ พบว่า ดัชนีอุตสาหกรรมในประเทศ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ Dow Jones ราคาน้ำมันในตลาด Nymex และราคาทองคำแท่งในตลาดโลก มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพลังงาน ส่วน ดัชนีราคาผู้บริโภค และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพลังงาน

ชมพูนุท จิตนาวสาร และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2555) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2555” มีตัวแปรที่ใช้ศึกษา ได้แก่ “ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII)” “อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (INR)” “อัตราเงินเฟ้อ (INF)” “อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ (EXR)” “ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (SET)” “ปริมาณการส่งออกอาหารและเครื่องดื่ม (EP)” “ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)” และ “ราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม” ทำการศึกษาจากประชากรและกลุ่มตัวอย่าง คือ ราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการซื้อขายระหว่างสิงหาคม ปี พ.ศ. 2550 ถึงกรกฎาคม ปี พ.ศ. 2555 รวม 60 เดือน ทำการวิเคราะห์ด้วยสถิติการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ในการเก็บรวบรวมข้อมูล ใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาแบบทุติยภูมิ (Secondary Time Series Data) โดยรวบรวมข้อมูลทางสถิติย้อนหลังของดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและปัจจัยทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่สิงหาคม ปี พ.ศ. 2550 ถึงกรกฎาคม ปี พ.ศ. 2555 รวม 15 ไตรมาส มาทำการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า ดัชนีการ



ลงทุนภาคเอกชนอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ปริมาณการส่งออกอาหารและเครื่องดื่ม และดัชนีราคาผู้บริโภคมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน อัตราเงินเฟ้อ และปริมาณการส่งออกอาหารและเครื่องดื่ม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สุพิชชา ตีรพัทฒม์ และเจียมจิตร ชวากร (2555) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2555” โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาของปัจจัยทางเศรษฐกิจรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2550 ถึงเดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2554 รวม 60 เดือน การวิเคราะห์ข้อมูลเริ่มจากการทดสอบความนิ่งของข้อมูล ทดสอบความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ และทดสอบความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจประกอบด้วย ปริมาณการซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนจากต่างชาติ ราคาทองคำ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ราคาน้ำมันดิบ อัตราเงินเฟ้อทั่วไป ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมแตกต่างกัน และยังพบว่า ปริมาณการซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนจากต่างชาติมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค กลุ่มธนาคารและกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ส่วนราคาทองคำแท่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงาน สาธารณูปโภคและหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารและกลุ่มพาณิชย์ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารกับหุ้นกลุ่มพาณิชย์ ส่วนราคาน้ำมันดิบมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ส่วนอัตราเงินเฟ้อทั่วไปนั้นเป็นตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

### บทที่ 3

## วิธีดำเนินการวิจัย

ในการทำวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ดำเนินการตามขั้นตอนดังต่อไปนี้

1. ประชากรที่ใช้ในการศึกษา
2. การสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
3. การเก็บรวบรวมข้อมูล
4. การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ

#### การกำหนดประชากรและการสุ่มกลุ่มตัวอย่าง

##### ประชากรที่ใช้ในการศึกษา

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้ ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ย้อนหลังตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2556 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้น 34 ไตรมาส ของโรงพยาบาลเอกชนทั้งหมดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 23 โรงพยาบาล ดังนี้

1. บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)
2. บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)
3. บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)
4. บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
5. บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)
6. บริษัท เชียงใหม่รามานุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
7. บริษัท เอกชัยการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
8. บริษัท ธนบุรี เมดิเคิล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
9. บริษัท โรงพยาบาล ลาดพร้าว จำกัด (มหาชน)
10. บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)
11. บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
12. บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)
13. บริษัท แพทย์รังสิตเฮลท์แคร์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
14. บริษัท โรงพยาบาลพระรามเก้า จำกัด (มหาชน)
15. บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)
16. บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)

17. บริษัท โรงพยาบาลราชธานี จำกัด (มหาชน)
18. บริษัท โรงพยาบาลราชพฤกษ์ จำกัด (มหาชน)
19. บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)
20. บริษัท ธนบุรี เฮลท์แคร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
21. บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)
22. บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)
23. บริษัท โรงพยาบาลวิวัฒนแพทย์ ตรัง จำกัด (มหาชน)

### การสร้างเครื่องมือในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้การวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) รายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2556 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้น 34 ไตรมาส โดยใช้วิธีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับตัวแปรอิสระจะใช้รูปแบบสมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ในการหาสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยสถิติใช้สถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วยจำนวนข้อมูล (N) ความกว้าง (Range) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: STD) ค่าความเบ้ (Skewness) และค่าโด่ง (Kurtosis) และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อนด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด

### การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2556 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้น 34 ไตรมาส โดยจัดเก็บข้อมูลจากฐานข้อมูลออนไลน์ (Online) ดังนี้

1. ข้อมูลโรคโควิด-19 นำมาจากสำนักงานพัฒนารัฐบาลดิจิทัล (องค์การมหาชน) (สพร.) (<https://data.go.th/>)
2. ข้อมูลอัตราเงินเฟ้อ ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง และข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกาจากธนาคารแห่งประเทศไทย (<https://www.bot.or.th/>)
3. ข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP), ข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) กลุ่มสุขภาพและงานสังคม และอัตราการเจริญเติบโตมางเศรษฐกิจนำมาจากสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (<https://www.nesdc.go.th/>)

4. ข้อมูลดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก นำมาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (<https://www.set.or.th/>)

5. ข้อมูลดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ นำมาจาก Dow Jones & Company, Inc. (<https://www.wsj.com/>)

6. ข้อมูลกำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย นำมาจากงบการเงินของแต่ละเว็บไซต์ของโรงพยาบาล

### การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ

1. ตรวจสอบข้อมูลโดยนำข้อมูลทุติยภูมิรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2556 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้น 34 ไตรมาส ที่ได้รับมาตรวจสอบความถูกต้องและความครบถ้วนของข้อมูล

2. นำข้อมูลทุติยภูมิที่ได้รับมาจัดกระทำใหม่เพื่อให้มีความเหมาะสมสำหรับการนำไปวิเคราะห์และประมวลผลต่อไป แต่เนื่องจากข้อมูลเป็นอนุกรมเวลาในการศึกษา ซึ่งข้อมูลที่เป็นอนุกรมเวลาส่วนใหญ่จะมีลักษณะเป็น non-stationary ที่จะเห็นได้ชัดเจนจากการที่ค่าเฉลี่ยและค่าความแปรปรวนของข้อมูลเหล่านั้นจะเปลี่ยนแปลงไปตามเวลา ซึ่งการใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาโดยไม่ได้ตรวจสอบความนิ่งของข้อมูลอาจก่อให้เกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของสมการมีความสัมพันธ์ไม่แท้ (spurious regression) ส่งผลกระทบทำให้การลงความเห็น โดยเปรียบเทียบกับค่าสถิติที่ประมาณได้ อาจให้ค่าคาดเคลื่อนไปจากข้อเท็จจริง ทำให้ขาดความน่าเชื่อถือเพียงพอในการประมาณ เพื่อจัดการกับข้อมูลที่มีลักษณะไม่นิ่งจึงทำการทดสอบความนิ่ง (Unit root Test) เพื่อตรวจสอบความนิ่งของตัวแปรที่นำมาทำการศึกษา โดยใช้วิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF Test) ทดสอบตัวแปรที่ทำการศึกษา ได้แก่ COVID-19, INF, R, GDP (THB), GDP HEALTH, SET100, DOL, DOW, NPR, และ Index HEALTH

3. ประมวลผลข้อมูล

4. วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับตัวแปรอิสระจะใช้รูปแบบสมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ในการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยอาศัยแบบจำลองทางเศรษฐศาสตร์

4.1 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

- INDEX\_HEALTH แทน ราคาหลักทรัพย์โรงพยาบาลเอกชนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

- COV	แทน	โรคโควิด-19
- INF	แทน	อัตราเงินเฟ้อ
- R	แทน	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง
- GDP	แทน	ข้อมูลผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ
- GDP_HEALTH	แทน	ข้อมูลผลผลิตมวลรวมภายในประเทศกลุ่มสุขภาพและงานสังคม
- GDPG	แทน	อัตราเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ
- SET100	แทน	ดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก

- DOL แทน อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา

- DOW แทน ดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์

- NPR แทน กำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่อยู่ในประเทศไทย

การวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) จะเหมือนกับเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นอย่างง่าย โดยที่สมการความถดถอยเชิงพหุ คือ

$$y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + e$$

โดยมีเงื่อนไขในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ดังนี้

1. ความคลาดเคลื่อน  $e$  ของแต่ละตัวเป็นตัวแปรที่มีการแจกแจงแบบปกติ
2. ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์
3. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า  $e_i$  และ  $e_j$

เป็นอิสระต่อกัน

4. ตัวแปรอิสระ  $X_i$  และ  $X_j$  แต่ละตัวต้องเป็นอิสระ

#### 4.2 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

สถิติเชิงพรรณนาเป็นการรวบรวมข้อมูลที่ได้จากการศึกษามาวิเคราะห์โดยแสดงผลในรูปของค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

#### 4.3 สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics)

การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่

- ความสัมพันธ์เชิงบวก (Positive Correlation) เป็นความสัมพันธ์ที่เรียกว่าแปรผันตามกัน กล่าวคือ ถ้า “ตัวแปรอิสระ” มีค่ามากขึ้น ค่าของ “ตัวแปรตาม” ก็จะมีแนวโน้มมากขึ้นด้วย แต่ถ้าตัวแปรอิสระมีค่าน้อยลงค่าของตัวแปรตามก็จะมีแนวโน้มน้อยลงด้วย

- ความสัมพันธ์เชิงลบ (Negative Correlation) เป็นความสัมพันธ์ที่เรียกว่าแปรผกผันกัน กล่าวคือ ถ้า “ตัวแปรอิสระ” มีค่ามากขึ้น ค่าของ “ตัวแปรตาม” ก็จะมีแนวโน้มลดลง แต่ถ้า “ตัวแปรอิสระ” มีค่าน้อยลงค่าของ “ตัวแปรตาม” ก็จะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นด้วย

ตาราง 5 ระดับความสัมพันธ์

ค่า r	ระดับของความสัมพันธ์
0.90 – 1.00	มีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก
0.70 – 0.90	มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง
0.50 – 0.70	มีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง
0.30 – 0.50	มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ
0.00 – 0.30	มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำมาก

ตาราง 6 ทิศทางความสัมพันธ์

ค่า r	ทิศทางความสัมพันธ์
ค่าบวก (+)	มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกัน
ค่าลบ (-)	(ตัวแปรหนึ่งมีค่าสูง อีกตัวหนึ่งจะมีค่าสูงไปด้วย)

หมายเหตุ: กรณีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์บางชนิดที่มีลักษณะ  $0 \leq r \leq 1$  ซึ่งจะบอกได้เพียงขนาดหรือระดับของความสัมพันธ์เท่านั้น ไม่สามารถบอกทิศทางของความสัมพันธ์ได้

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน คำนวณจากสูตร

$$r_{xy} = \frac{N\sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{[N\sum X^2 - (\sum X)^2][N\sum Y^2 - (\sum Y)^2]}}$$

เมื่อ  $r_{xy}$  เป็น ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน  
 $\sum X$  เป็น ผลรวมของข้อมูลที่วัดได้จากตัวแปรตัวที่ 1 (X)  
 $\sum Y$  เป็น ผลรวมของข้อมูลที่วัดได้จากตัวแปรตัวที่ 2 (Y)  
 $\sum XY$  เป็น ผลรวมของผลคูณระหว่างข้อมูลตัวแปรที่ 1 และ 2  
 $\sum X^2$  เป็น ผลรวมของกำลังสองของข้อมูลที่วัดได้จากตัวแปรตัวที่ 1  
 $\sum Y^2$  เป็น ผลรวมของกำลังสองของข้อมูลที่วัดได้จากตัวแปรตัวที่ 2  
 $N$  เป็น ขนาดของกลุ่มตัวอย่าง

การทดสอบนัยสำคัญ มีสมมติฐานการทดสอบ

$H_0: \rho = 0$  (ตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ไม่มีความสัมพันธ์กัน)

$H_1: \rho \neq 0$  (ตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม มีความสัมพันธ์กัน)

สถิติการทดสอบ เป็นการทดสอบแบบ 2 ทาง

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}, df = n-2$$

อาณาเขตวิกฤตและการสรุปผล จะปฏิเสธ  $H_0$  เมื่อค่า  $t$  ที่คำนวณได้มีค่ามากกว่า หรือเท่ากับค่า  $t_{\alpha, n-2}$  ที่  $t$  ที่คำนวณได้มีค่าน้อยกว่าหรือเท่ากับค่า  $-t_{\alpha, n-2}$  หรือนำค่า  $r_{xy}$  ที่ได้ ไปเทียบกับค่าวิกฤต  $r_x$  โดยใช้  $df = n-2$  ถ้าค่า  $r_{xy}$  มีค่ามากกว่าหรือเท่ากับ ค่าวิกฤต  $r_{xy}$  จะปฏิเสธ  $H_0$  การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระหลายตัวกับตัวแปรตาม 1 ตัว เพื่อศึกษาว่ามีตัวแปรอิสระตัว



ดูบ้างที่ร่วมกันทำนายหรืออธิบายการผันแปรของตัวแปรตามได้ โดยเขียนความสัมพันธ์ในรูปแบบของสมการได้ดังนี้

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_k X_k + \epsilon$$

$X_i$  เป็น ตัวแปรอิสระ  
 $Y$  เป็น ตัวแปรตาม  
 $k$  เป็น ตัวแปรอิสระในสมการ  
 $\beta_0$  เป็น ค่าคงที่  
 $\beta_i$  เป็น ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) ของตัวแปรอิสระ  $X_i$  แต่ละตัว

$\epsilon$  เป็น ค่าความคลาดเคลื่อน (Error or Residual) ระหว่างค่า  $Y$  วิเคราะห์เชิงปริมาณโดยใช้การทดสอบความสัมพันธ์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุ เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ด้วยวิธีการ Multiple Regressions พร้อมตรวจสอบความน่าเชื่อถือทางสถิติของสมการ ด้วยสถิติทดสอบ F-Test , t-Test และ ค่า R Square ( $R^2$ )

F-Test เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว โดยอย่างน้อย 1 ตัว สามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญหรือไม่

t-Test เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ในแต่ละตัวแปรอิสระ โดย ค่า Sig. ของตัวแปรอิสระมีค่าไม่เกิน 0.05 ถือว่าตัวแปรอิสระตัวนั้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

R Square ( $R^2$ ) เพื่อวัดระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามว่ามีระดับความสัมพันธ์มากน้อยเพียงใด โดยถ้าค่า  $R^2$  มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามนั้นมีความสัมพันธ์กันมาก แต่ถ้าหาก  $R^2$  มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามนั้นน้อย หรือไม่มีความสัมพันธ์กัน

การตรวจหาค่าความคลาดเคลื่อนโดยการคำนวณหา Durbin – Watson โดยมีสูตรคำนวณดังนี้ (दनัย บัณฑิตพงษ์, มปป.)

$$d = \frac{(e_t - e_{t-1})^2}{e_t^2}$$

โดยที่  $d$  = Durbin-Watson Statistic

$e_t$  = error term งวดที่  $t$  ( $t=1,2,\dots,T$ )

ทำการเปรียบเทียบค่า  $d$  กับค่า  $dL$  และ  $dU$

Positive First-Order Autocorrelation

หาก  $d > dU$  แสดงว่าไม่มีปัญหา autocorrelation

$dL < d < dU$  แสดงว่าผลการทดสอบยังกำกวม และยังไม่

สามารถชี้ชัด

$d < dL$  แสดงว่าเรากำลังมีปัญหา autocorrelation

Negative First-Order Autocorrelation

หาก  $d > 4-dL$  แสดงว่ามีปัญหา autocorrelation

$4-dU < d < 4-dL$  แสดงว่าผลการทดสอบยังกำกวม และยังไม่

สามารถชี้ชัด

$d < 4-dU$  แสดงว่าไม่มีปัญหา autocorrelation

การแก้ปัญหา autocorrelation สามารถแก้ปัญหาโดยการแปลง (transform) ตัวแปรที่มีอยู่เดิมให้อยู่ในรูปผลต่างของตัวแปรงวดนี้และงวดถัดไป โดยคำนึงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ต่างกันที่เรียกว่า  $\rho$  จากนั้นทำการ run ตัวแปรตามที่แปลงแล้วกับตัวแปรอิสระที่แปลงแล้วเช่นกัน

## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

การวิจัยเรื่อง “ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2556 จนถึงปี พ.ศ. 2564” ในครั้งนี้ เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) รายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2556 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้น 34 ไตรมาส โดยใช้วิธีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับตัวแปรอิสระจะใช้รูปแบบสมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ในการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม หลังจากผู้วิจัยทำการเก็บรวบรวมข้อมูล และวิเคราะห์ข้อมูลแล้ว สามารถนำเสนอผลการศึกษาดังนี้

#### ผลการทดสอบความนิ่ง Unit Root Test

การทดสอบ Unit Root ของข้อมูลเพื่อตรวจสอบว่าข้อมูลนั้นมีลักษณะความนิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาทั้ง 10 ตัวแปรได้แก่ COVID-19, INF, R, GDP (THB), GDP HEALTH, SET100, DOL, DOW, NPR, และ Index HEALTH หรือไม่ หลังจากทำ Unit Root Test แล้ว พบว่า ข้อมูลเป็นข้อมูล Stationary (ข้อมูลที่มีค่า Mean และ Variance คงที่เมื่อเวลาผ่านไป) เพราะค่า “T-Stat ติดลบ” และ “Prob ต่ำกว่า 0.1” ในทุกตัวแปร ถือว่าข้อมูล Stationary และไม่จำเป็นต้อง 1st difference เพิ่ม

ตาราง 7 ผลการทดสอบความนิ่ง (Unit Root Test) ของตัวแปรที่นำมาศึกษา

ตัวแปร	Augmented Dickey-Fuller	
	t-Statistic	Prob
COVID-19	-7.874	<0.01**
INF	-5.508	<0.01**
R	-8.645	<0.01**
GDP (THB)	-9.699	<0.01**
GDP HEALTH	-6.240	<0.01**
SET100	-7.727	<0.01**

ตาราง 7 (ต่อ)

ตัวแปร	Augmented Dickey-Fuller	
	t-Statistic	Prob
DOL	-4.846	<0.01**
DOW	-10.745	<0.01**
NPR	-10.272	<0.01**
Index HEALTH	-5.377	<0.01**

\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

จากตาราง 7 พบว่า ตัวแปรที่ทำการศึกษาทั้ง 10 ตัวแปร ข้อมูลเป็นข้อมูล Stationary โดยค่า “T-Stat ติดลบ” และ “Prob ต่ำกว่า 0.1” ในทุกตัวแปร ถือว่าข้อมูล Stationary และไม่จำเป็นต้อง 1st difference เพิ่ม (รายละเอียดตามภาคผนวก ก)

#### ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ในตอนนี้เป็นการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) ประกอบด้วยจำนวนข้อมูล (N) ความกว้าง (Range) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: STD) ค่าความเบ้ (Skewness) และค่าโด่ง (Kurtosis)

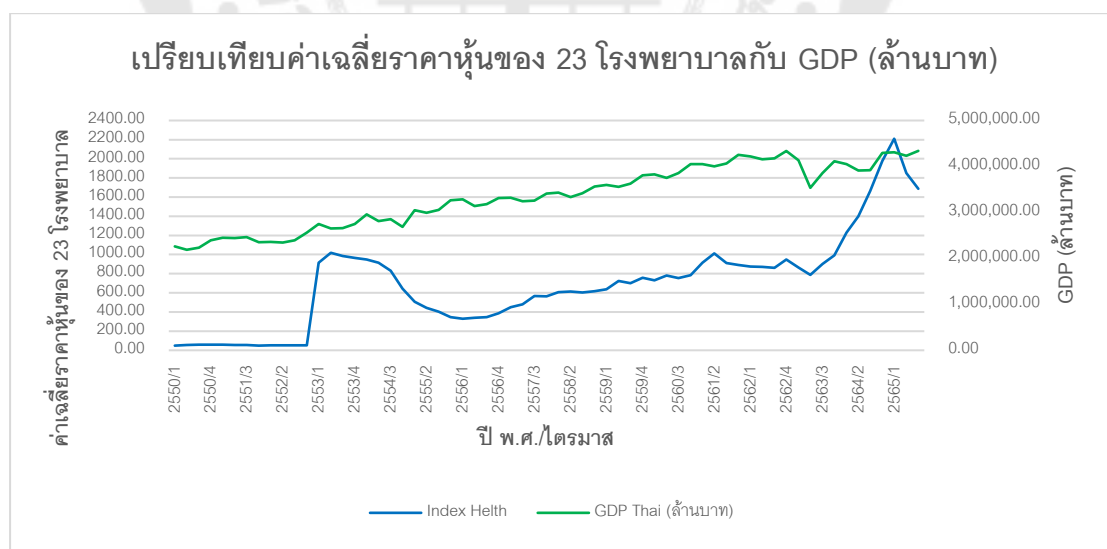
ตาราง 8 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ทำการศึกษา

ตัวแปร	Range	Min.	Max.	Mean	STD	Skew.	Kurto.
COV	1.00	.00	1.00	.325	.474	.777	-1.473
INF	9.99	-2.70	7.29	.907	1.843	1.832	4.961
R	.63	.04	.67	.331	.120	1.286	2.698
GDP	.32	28.78	29.10	28.959	.102	-.269	-1.351
GDP_HEALTH	.62	24.83	25.45	25.146	.179	-.092	-1.073
GDPG	19.80	-12.10	7.70	1.8125	3.440	-2.143	6.501

ตาราง 8 (ต่อ)

ตัวแปร	Range	Min.	Max.	Mean	STD	Skew.	Kurto.
DOL	3.09	17.24	20.33	19.079	.50467	-.696	5.052
DOW	6.62	29.80	36.42	32.749	1.77781	.347	-.731
NPR	7280.28	4538.44	11818.72	7684.71	2191.42	.465	-.962
INDEX_HEALTH	2209.59	.00	2209.59	815.16	509.20	1.050	.800

จากตาราง 8 ผลการศึกษาพบว่าตัวแปรที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุด คือ กำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย (NPR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7,684.71 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (STD) เท่ากับ 2,191.42 รองลงมาคือ ดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก (SET100) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2,210.81 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 195.436 ส่วนตัวแปรที่มีค่าเฉลี่ยน้อยที่สุดคือ โรคโควิด-19 (COV) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.325 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.474 ตามลำดับ



ภาพประกอบ 3 เปรียบเทียบค่าเฉลี่ยราคาหุ้นของ 23 โรงพยาบาลกับ GDP (ล้านบาท)

จากภาพประกอบ 3 เมื่อเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยราคาหุ้นของ 23 โรงพยาบาลกับ GDP (ล้านบาท) ของประเทศไทย พบว่า ราคาหุ้นของ 23 โรงพยาบาลค่อนข้างไปในทิศทางเดียวกันกับ GDP เป็นส่วนใหญ่ ในไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2563 GDP ของไทยและราคาหุ้นของกลุ่ม 23 โรงพยาบาลก็ตกลง ซึ่งสาเหตุในปี พ.ศ. 2563 เกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ทำให้ภาครัฐประกาศใช้มาตรการล็อกดาวน์ทางเศรษฐกิจเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ซึ่งส่งผลกระทบต่อธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน ทำให้จำนวนลูกค้าของโรงพยาบาลลดลงมาก เป็นผลจากลูกค้าในประเทศชะลอการเข้ามาใช้บริการหากไม่มีความจำเป็นเร่งด่วน และผู้ป่วยต่างประเทศที่เป็นกลุ่มนักท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ โดยเฉพาะประเทศจีนไม่สามารถเดินทางข้ามประเทศได้จากมาตรการดังกล่าว อีกทั้ง จากสำนักงานประกันสังคมมีการเพิ่มอัตราค่าบริการทางการแพทย์ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563 ส่งผลให้โรงพยาบาลที่ร่วมโครงการประกันสังคมมีรายได้รองรับ นอกจากนี้ โรงพยาบาลเอกชนยังสามารถรับการรักษาผู้ป่วยโควิด-19 โดยเบิกค่าใช้จ่ายจากสำนักงานหลักประกันสุขภาพแห่งชาติ อย่างไรก็ตามโรงพยาบาลเอกชนได้ปรับตัวโดยทำการตลาดกับลูกค้าในประเทศมากขึ้น และปรับปรุงการให้บริการ เช่น ให้ “บริการปรึกษาแพทย์ทางไกล (Telemedicine)” และ “ปรึกษาแพทย์ผ่านระบบออนไลน์ตลอด 24 ชั่วโมง” “บริการตรวจหาไวรัส COVID-19” ในระบบ Drive-Through และโรงพยาบาลหลายแห่งยังสมัครเพื่อเปิดให้บริการเป็น “สถานที่กักตัวทางเลือก (Alternative Quarantine)” เป็นต้น แต่หลังการล็อกดาวน์ที่ลูกค้าต่างชาติสามารถเข้ามาใช้บริการได้สะดวกทำให้ราคาเฉลี่ยของหุ้นปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น โดยแต่ตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ. 2563 ค่าเฉลี่ยราคาหุ้นของ 23 โรงพยาบาลมีแนวโน้มสูงขึ้นมาก ทั้ง ๆ ที่ GDP สูงขึ้นไม่มากและยังตกลงในบางไตรมาส ซึ่งสาเหตุคาดว่าเกิดจากประชาชนไทยและต่างชาติมีความเชื่อมั่นในมาตรฐานและบริการทางการแพทย์ และมีความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์และบริการทางการแพทย์สูงขึ้น

### **ผลการทดสอบปัญหาการมีสหสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระมากกว่า 2 ตัว (Multicollinearity)**

เนื่องจากการศึกษาในครั้งนี้มีจำนวนตัวแปรอิสระมากกว่า 2 ตัวแปร ดังนั้นจึงต้องทำการทดสอบการมีสหสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระมากกว่า 2 ตัว (Multicollinearity) โดยพิจารณาได้จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อย่างง่ายของเพียร์สัน (Pearson Correlation) หากผลการคำนวณได้มีค่ามากกว่า 0.70 สามารถสรุปได้ว่าตัวแปรคู่หนึ่งเกิดปัญหาสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) (กัลยา วาณิชยปัญญา, 2557) หากผลการวิเคราะห์พบว่าตัวแปรที่

ทำการศึกษาไม่เกิดปัญหาสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) เนื่องจากไม่มีตัวแปรคู่ใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มากกว่า 0.70 (ตาราง 8)

ตาราง 9 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่ทำการศึกษา

		Correlations									
		COV	INF	R	GDP R	GDPR _HELT H	GDPG	ET100	DOL	DOW	
COV	r	1									
	Sig.										
INF	r	.190	1								
	Sig.	.248									
R	r	-.396	.120	1							
	Sig.	.011	.468								
GDPR	r	.514	.279	-.630	1						
	Sig.	.001	.086	<0.001							
GDPR_HELTH	r	.648	.231	-.693	.910	1					
	Sig.	<0.001	.158	<0.001	<0.001						
GDPG	r	-.485	.375	.123	.049	-.201	1				
	Sig.	.002	.019	.449	.767	.220					
SET100	r	-.250	.199	.005	.295	.111	.359	1			
	Sig.	.119	.225	.975	.068	.503	.023				
DOL	r	-.002	.309	-.149	.502	.412	.496	.259	1		
	Sig.	.993	.067	.387	.002	.013	.002	.126			
DOW	r	-.182	.133	-.414	.005	.024	.274	-.231	.062	1	
	Sig.	.268	.419	.009	.977	.884	.092	.157	.721		
NPR	r	.691	.315	-.587	.643	.629	-.114	.160	.429	-.105	
	Sig.	<0.001	.051	<0.001	<0.001	<0.001	.489	.329	.009	.525	



จากตาราง 9 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ( $r$ ) ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งหากมีตัวแปรอิสระคู่ใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างกันสูงกว่า .70 จะถือว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองสูง (Multicollinearity) ซึ่งผลการศึกษพบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระคู่ใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างกันสูงกว่า .70 โดยตัวแปรที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สูงสุดคือตัวแปร NPR และตัวแปร COV มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.691 รองลงมาคือ ตัวแปร NPR และ ตัวแปร GDP\_HEALTH โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.629 ตามลำดับ ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าไม่มีปัญหาสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระสูง (Multicollinearity)

### ผลการวิเคราะห์อิทธิพลของตัวแปรอิสระที่มีต่อ Index HEALTH

การนำเสนอผลการวิเคราะห์อิทธิพลของตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ประกอบด้วย โรคโควิด-19 (COV), อัตราเงินเฟ้อ (INF), อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง (R), ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (GDP), ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศกลุ่มสุขภาพและงานสังคม (GDP\_HEALTH), อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDPG), อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (DOL), ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก (SET100), ดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ (DOW) และกำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย (NPR) และตัวแปรตามคือ ราคาหลักทรัพย์โรงพยาบาลเอกชนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (INDEX\_HEALTH) โดยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square Method: OLS) ซึ่งได้ผลการวิเคราะห์ ดังนี้

ตาราง 10 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square Method: OLS) ของตัวแปรอิสระกับ Index HEALTH

	Variable	B
1	(Constant)	23471.759
	COV	213.021 (.474)
	INF	18.743 (1.843)
	R	635.580 (.120)
	GDP	-1877.853* (.102)
	GDP_HEALTH	1006.729 (.179)
	GDPG	5.872 (3.440)
	SET100	.353* (195.436)
	DOL	47.340 (.50467)
	DOW	85.922** (1.77781)
	NPR	.217** (2191.42)
<hr/>		
R <sup>2</sup>	= 0.956 F-statistic = 54.562**	
Adjust R <sup>2</sup>	= 0.939 Prob (Sig.) = <0.001	
Durbin Watson	= 2.005	

\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.5

\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ในวงเล็บ ( ) หมายถึง ความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน

ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรอิสระที่สามารถร่วมกันทำนายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามคือ ราคาหลักทรัพย์โรงพยาบาลเอกชนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มี 4 ตัวแปร โดยตัวแปรอิสระที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของโรงพยาบาลเอกชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 มี 2 ตัวแปร ได้แก่ ดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ (DOW) และ ตัวแปรกำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย (NPR) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 85.922 และ 0.217 และตัวแปรอิสระที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของโรงพยาบาลเอกชนที่จดทะเบียนใน SET อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 มี 2 ตัวแปร ได้แก่ ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (GDP) และ ตัวแปรดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก (SET100) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -1877.853 และ 0.353 ตามลำดับ โดยทั้ง 4 ตัวแปร สามารถร่วมกันอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ร้อยละ 93.9 (Adjust R-Square = 0.939) ส่วนตัวแปรอื่น ๆ พบว่าไม่มีผลต่อตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับที่สนใจ นอกจากนี้พบว่าแบบจำลองนี้ไม่เกิดปัญหาอัตสหสัมพันธ์ (Autocorrelation) โดยพิจารณาจากค่า Durbin Watson (D.W.) ที่มีค่าเท่ากับ 2.005 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่ไม่เกิดปัญหาดังกล่าวคืออยู่ระหว่าง 1.800- 2.200

## บทที่ 5

### สรุปผล อภิปราย และข้อเสนอแนะ

การวิจัยเรื่อง “ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 จนถึงปี พ.ศ. 2564” ในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยเศรษฐกิจประกอบด้วย ภาวะการณณ์แพร่ระบาดของโรคโควิด-19, อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง, อัตราเงินเฟ้อ, ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ, ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ กลุ่มสุขภาพ และงานสังคม, อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ, ดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก, อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ, ดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ และกำไรสุทธิของโรงพยาบาลในประเทศไทย ศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) รายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2556 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้น 34 ไตรมาส โดยใช้วิธีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์ของโรงพยาบาลเอกชนทั้งหมดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับตัวแปรอิสระจะใช้รูปแบบสมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ในการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม หลังจากผู้วิจัยทำการเก็บรวบรวมข้อมูล และวิเคราะห์ข้อมูลแล้ว สามารถสรุปผลการศึกษาดังนี้

#### สรุปผลการศึกษา

##### ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) ประกอบด้วย จำนวนข้อมูล (N) ความกว้าง (Range) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: STD) ค่าความเบ้ (Skewness) และค่าโด่ง (Kurtosis) พบว่า ตัวแปรที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุดที่สุด คือ กำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย (NPR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7,684.71 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (STD) เท่ากับ 2,191.42 รองลงมาคือ ดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก อันดับแรก (SET100) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2,210.81 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 195.436 ส่วนตัวแปรที่มีค่าเฉลี่ยน้อยที่สุดคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง (R) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.331 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.120 ตามลำดับ

ในส่วนของราคาหุ้นของ 23 โรงพยาบาลกับ GDP (ล้านบาท) ของประเทศไทย พบว่า ราคาหุ้นของ 23 โรงพยาบาลค่อนข้างไปในทิศทางเดียวกันกับ GDP เป็นส่วนใหญ่ ในไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2563 GDP ของไทยและราคาหุ้นของกลุ่ม 23 โรงพยาบาลก็ตกลง ซึ่งสาเหตุในปี

พ.ศ. 2563 เกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ทำให้ภาครัฐประกาศใช้มาตรการล็อกดาวน์ทางเศรษฐกิจเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ซึ่งส่งผลกระทบต่อธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนเป็นอย่างมาก เนื่องจากทำให้ลูกค้าของโรงพยาบาลมีจำนวนลดลงมาก เนื่องจากลูกค้าในประเทศที่ยังไม่มีความจำเป็นเร่งด่วนชะลอการเข้าใช้บริการ และผู้ป่วยจากต่างประเทศ ได้แก่ กลุ่มนักท่องเที่ยว และนักท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ โดยเฉพาะประเทศจีนไม่สามารถเดินทางข้ามประเทศได้จากมาตรการดังกล่าว อีกทั้ง จากสำนักงานประกันสังคมมีการเพิ่มอัตราค่าบริการทางการแพทย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563 ทำให้โรงพยาบาลที่ร่วมโครงการมีรายได้รองรับ นอกจากนั้น โรงพยาบาลเอกชนยังสามารถรับการรักษาผู้ป่วยโควิด-19 โดยเบิกค่าใช้จ่ายจากสำนักงานหลักประกันสุขภาพแห่งชาติ อย่างไรก็ตามโรงพยาบาลเอกชนได้ปรับตัวด้วยมุ่งทำการตลาดเพื่อการรับลูกค้าชาวไทยมากขึ้น และปรับปรุงการให้บริการเพื่อสร้างรายได้ชัดเจน รายได้ที่ลดลง เช่น ให้บริการปรึกษาแพทย์ทางไกล และปรึกษาแพทย์ผ่านระบบออนไลน์ตลอด 24 ชั่วโมง บริการตรวจหาไวรัส COVID-19 ในระบบ Drive-Through และโรงพยาบาลหลายแห่งสมัครเปิดให้บริการเป็นสถานที่กักตัวทางเลือก (Alternative Quarantine) เป็นต้น แต่หลังการล็อกดาวน์ที่ลูกค้าต่างชาติสามารถเข้ามาใช้บริการได้สะดวกทำให้ราคาเฉลี่ยของหุ้นปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น โดยแต่ตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ. 2563 ค่าเฉลี่ยราคาหุ้นของ 23 โรงพยาบาลมีแนวโน้มสูงขึ้นมาก ทั้ง ๆ ที่ GDP สูงขึ้นไม่มากและยังตกลงในบางไตรมาส ซึ่งสาเหตุคาดว่าเกิดจากประชาชนไทยและต่างชาติมีความเชื่อมั่นในมาตรฐานและบริการทางการแพทย์ และมีความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์และบริการทางการแพทย์สูงขึ้น

#### ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งหากมีตัวแปรอิสระคู่ใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างกันสูงกว่า 0.70 จะถือได้ว่าตัวแปรอิสระที่ศึกษาเกิดปัญหาสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสูง (Multicollinearity) ซึ่งผลการศึกษาพบว่าไม่มีตัวแปรอิสระคู่ใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างกันสูงกว่า 0.70 โดยตัวแปรที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สูงสุดคือ NPR และ COV มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.691 รองลงมา คือ ตัวแปร NPR และ ตัวแปร GDP\_HEALTH โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.629 ตามลำดับ

#### ผลการวิเคราะห์อิทธิพลของตัวแปรอิสระที่มีต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์ในกลุ่มโรงพยาบาล

ผลการวิเคราะห์อิทธิพลของตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ประกอบด้วย “โรคโควิด-19 (COV)” “อัตราเงินเฟ้อ (INF)” “อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง (R)” “ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)” “ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศกลุ่มสุขภาพและงานสังคม

(GDP\_HEALTH) “อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDPG)” “ดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก (SET100)” “อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (DOL)” “ดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ (DOW)” และ “กำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย” และตัวแปรตามคือ ราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนในประเทศไทย (INDEX\_HEALTH) ด้วยวิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงซ้อนพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square Method: OLS) พบว่า ตัวแปรอิสระที่สามารถร่วมกันทำนายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนในประเทศไทย มี 4 ตัวแปร โดยตัวแปรอิสระที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนในประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 มี 2 ตัวแปร ได้แก่ “ดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ (DOW)” และ “กำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย (NPR)” โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 85.922 และ 0.217 และตัวแปรอิสระที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนในประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 มี 2 ตัวแปร ได้แก่ “ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)” และ “ดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก (SET100)” โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -1877.853 และ 0.353 ตามลำดับ โดยทั้ง 4 ตัวแปร สามารถร่วมกันอธิบายการเปลี่ยนแปลงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ร้อยละ 93.9 (Adjust R-Square = .939) ส่วนตัวแปรอื่น ๆ พบว่าไม่มีผลต่อตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับที่สนใจ นอกจากนี้ พบว่า แบบจำลองนี้ไม่เกิดปัญหาอัตสหสัมพันธ์ (Autocorrelation) โดยพิจารณาจากค่า Durbin Watson (D.W.) ที่มีค่าเท่ากับ 2.005 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่ไม่เกิดปัญหาดังกล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.800- 2.200

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ “ดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ (DOW)” และ “ดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก (SET100)” เมื่อปัจจัยทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีค่าสูงขึ้นหรือต่ำลงจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ไปในทิศทางเดียวกัน สะท้อนถึงภาพรวมเศรษฐกิจดีขึ้นจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์สูงขึ้นไปด้วย และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามในทิศทางตรงกันข้าม คือ “ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)” เมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) มีมูลค่าต่ำลงราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์จะราคาสูงขึ้นซึ่งถือเป็นข้อค้นพบใหม่จากการวิจัยนี้และสะท้อนถึงในช่วงสถานการณ์โรคโควิด-19 ประชาชนเชื่อมั่นในโรงพยาบาลสำหรับการรักษาผู้ป่วยติดเชื้อ



ไวรัสโคโรนา 2019 ที่เพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่องแม้ประชาชนมีรายได้ลดลง ส่วนปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม คือ “กำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย” สามารถสะท้อนความต้องการใช้การดูแลสุขภาพและบริการทางการแพทย์ และความสามารถและมาตรฐานทางการแพทย์ของประเทศไทย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในทิศทางเดียวกันด้วย ส่วนปัจจัยอื่น ๆ ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ สามารถอภิปรายในรายละเอียดได้ดังนี้

1. ดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ (DOW) ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากนักลงทุนจากประเทศที่พัฒนาแล้วนำเงินมาลงทุนยังประเทศอื่น ๆ ที่กำลังพัฒนา หรือพัฒนาน้อยกว่า เช่นเดียวกับตลาดหลักทรัพย์อุตสาหกรรมดาวโจนส์เมื่อสูงขึ้น ก็มีแนวโน้มของนักลงทุนนำเงินมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่ประเทศที่กำลังพัฒนามากขึ้น สอดคล้องกับทฤษฎีการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ นอกจากนี้ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์เป็นข้อมูลสำคัญที่เปรียบเสมือนดัชนีชี้วัดสภาวะทางเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นประเทศของผู้นำเศรษฐกิจโลก ทำให้เมื่อเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกามีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงไปในทางใดก็จะส่งผลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลก สอดคล้องกับการศึกษาของ ธนวรรณ ตรีระสหัสกุลย์ และสุเมธ ภูวดาราตระกูล (2561) ที่ทำการศึกษ “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” พบว่า ดัชนี Dow Jones มีอิทธิพลต่อ Index SET สอดคล้องกับการศึกษาของ ดำรงค์ศักดิ์ ทำวอินทร์ดี และคณะ (2565) ที่ทำการศึกษา “ปัจจัยทางเศรษฐกิจภายใต้ภาวะการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่มีผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี SET WELL-BEING INDEX (SETWB)” พบว่า ดัชนี Dow Jones ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม SETWB สอดคล้องกับการศึกษาของ ชิสากัญญา เดชปรีชากุล และดนัย ธนามี (2566) ที่ทำการศึกษา “ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 ถึงปี พ.ศ. 2564” พบว่า ดัชนี Dow Jones มีผลต่อ Index HEALTH สอดคล้องกับการศึกษาของ รัตนาภรณ์ แซ่หลี และสุมามาลย์ ปานคำ (2564) ที่ศึกษา “ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” พบว่า ดัชนี Dow Jones ส่งผลต่อ Index SET ไปในทิศทางเดียวกัน

2. กำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย (NPR) ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามในทิศทางเดียวกัน ซึ่งผลกำไรของโรงพยาบาลเอกชนนั้นสามารถใช้ประกอบการคาดการณ์ผลตอบแทนในการลงทุน เพื่อตัดสินใจลงทุน และคาดว่ากิจการยังคงมีความสามารถในการแข่งขันในอนาคต สอดคล้องกับการศึกษาของ ปทุมวดี โปงูเหลือม



และชัยมงคล ผลแก้ว (2561) ที่ทำการศึกษา “ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่ากิจการของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกแก่สาธารณชน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกแก่สาธารณชน คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ และสอดคล้องกับการศึกษาของ พีระพล ศรีวิชัย (2566) ที่ทำการศึกษา “ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นผลการดำเนินงานกับมูลค่ากิจการของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100” พบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ทางบวกต่อมูลค่ากิจการ และสอดคล้องกับการศึกษาของ พรพนทิพย์ อย่างกลิ่น (2561) ทำการศึกษา “ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการผ่านการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” พบว่า ผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการและการจัดการกำไร

3. ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจากแม้ว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศจะลดลง แต่กลุ่มดัชนี HEALTH ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานในการดำรงชีวิตก็ยังมีลูกค้าทั้งจากชาวไทยและจากต่างประเทศมาใช้บริการ ดังนั้น ไม่ว่าเศรษฐกิจจะเป็นอย่างไรก็ไม่สามารถหลีกเลี่ยงการใช้ปัจจัยทางการแพทย์เหล่านี้ได้ จึงส่งผลให้แม้ว่า GDP จะปรับตัวลดลงแต่ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มการแพทย์เพิ่มขึ้น ซึ่งจะมีเพียงเหตุการณ์ช่วงลือโควิดเท่านั้น ที่จะปรับตัวลดลงเหมือนกันอันเนื่องมาจากลูกค้าจากต่างประเทศไม่สะดวกเข้าใช้บริการได้ สอดคล้องกับการศึกษาของ สุภาพร ยันศรีศรีวิชัย (2561) ที่ทำการศึกษา “ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค” พบว่า “ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ” ส่งผลในทางลบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค สอดคล้องกับการศึกษาของ ชิสากัญญา เดชปรีชากุล และดนัย ธนามี (2566) ที่ทำการศึกษา “ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 ถึงปี พ.ศ. 2564” พบว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเป็นปัจจัยที่มีผลต่อ Index HEALTH

4. ดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก (SET100) ส่งผลต่อ Index HEALTH ในทิศทางเดียวกัน โดย SET100 สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์และสภาวะเศรษฐกิจโดยรวม เมื่อ Index SET ปรับตัวสูงขึ้นถือเป็นการเพิ่มความเชื่อมั่นให้กับนัก

ลงทุนจึงทำให้หลักทรัพย์ในกลุ่ม HEALTH ปรับตัวเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับการศึกษาของ วิษณุ วิรัชคะ (2562) ที่ทำการศึกษา “ปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าราคาตลาดหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” พบว่า SET100 มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับมูลค่าตลาดหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ สอดคล้องกับการศึกษาของ ดำรงค์ศักดิ์ ท้าวอินทร์ดี และคณะ (2565) ที่ทำการศึกษา “ปัจจัยทางเศรษฐกิจภายใต้ภาวะการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่มีผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี SET WELL-BEING INDEX (SETWB)” พบว่า Index SET ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม SETWB สอดคล้องกับการศึกษาของ ชิสากัญญา เดชปรีชากุล และคณะ ธานี (2566) ที่ทำการศึกษา “ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 ถึงปี พ.ศ. 2564” พบว่า SET100 เป็นปัจจัยที่มีผลต่อ Index HEALTH สอดคล้องกับการศึกษาของ กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์ (2562) ที่ศึกษา “อัตราส่วนทางการเงิน และการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการตามราคาตลาด ใน SET กลุ่ม SET100 พบว่า ภาพรวมของ Index SET100 มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อมูลค่าบัญชี

### ข้อเสนอแนะ

1. จากผลการศึกษาที่พบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ (DOW) ดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก (SET100) และกำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย (NPR) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับ Index HEALTH ส่วนผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับ Index HEALTH ดังนั้น ในการวิเคราะห์เพื่อพิจารณาซื้อขายหลักทรัพย์กลุ่มการแพทย์จึงสามารถนำข้อมูลจากทั้ง 4 ปัจจัยมาประกอบการพิจารณากำหนดกลยุทธ์ในการลงทุน ดังนี้

1.1 ดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ (DOW) เป็นข้อมูลสำคัญที่เปรียบเสมือนดัชนีชี้วัดสถานะทางเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นประเทศของผู้นำเศรษฐกิจโลก ทำให้เมื่อเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกาเปลี่ยนแปลงก็จะส่งผลกระทบต่อนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลก ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์จึงสามารถใช้เป็นตัวทำนายราคาหุ้นในกลุ่มการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้

1.2 ดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก (SET100) ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของ Index HEALTH ไปในทิศทางเดียวกัน โดย SET100 จะสะท้อนการเคลื่อนไหว

ของราคาหลักทรัพย์ และสถานะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ เมื่อ SET100 ปรับตัวสูงขึ้นก็จะทำให้นักลงทุนเกิดความเชื่อมั่นในการลงทุน ก็จะทำให้ Index HEALTH ปรับตัวไปในทิศทางเดียวกันด้วย

1.3 กำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย (NPR) ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามในทิศทางเดียวกัน ซึ่งผลกำไรของโรงพยาบาลเอกชนสามารถช่วยให้นักลงทุนคาดหมายถึงผลตอบแทนในการลงทุน และตัดสินใจในการลงทุน ซึ่งเมื่อผลการประกอบการดี (กำไรดี) ราคาหุ้นจะดีตามไปด้วย ดังนั้น ผู้บริหารจึงควรให้ความสำคัญต่อผลประกอบการของธุรกิจโรงพยาบาลให้มีผลประกอบการที่ดีก็จะสามารถดึงดูดให้ราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้น ทำให้ผลประกอบการให้เป็นบวก

1.4 ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) มีผลต่อ Index HEALTH ไปในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งหลักทรัพย์ในกลุ่มการแพทย์ไม่ปรับตัวไปในทิศทางผลิตภัณฑ์มวลรวมหรือสถานะเศรษฐกิจ เนื่องจากการแพทย์เป็นปัจจัยพื้นฐานในการดำรงชีวิต อีกทั้ง มีลูกค้าทั้งจากประเทศไทย และจากต่างประเทศเข้ามาใช้บริการเป็นจำนวนมาก และเนื่องจากกลุ่มการแพทย์เป็นโรงพยาบาลเอกชนที่จะรับลูกค้าที่มีฐานะดี ซึ่งแม้ว่าเศรษฐกิจจะตกแต่กลุ่มลูกค้าของโรงพยาบาลเอกชนยังสามารถเข้ามาใช้บริการได้ จึงถือว่าเป็นหลักทรัพย์ที่ค่อนข้างมีความยั่งยืน

สำหรับนักลงทุนทั่วไป ควรศึกษาและติดตามความเคลื่อนไหวของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นการแพทย์ ซึ่งประกอบไปด้วย ดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ดาวโจนส์ (DOW) กำไรสุทธิของโรงพยาบาลเอกชนที่ดำเนินกิจการอยู่ในประเทศไทย (NPR) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) และดัชนีแสดงราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 อันดับแรก (SET100) เพื่อใช้ในการบริหารจัดการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ และลดความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามภาวะเศรษฐกิจ และสร้างผลตอบแทนในการลงทุนใน SET ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2. การศึกษาครั้งต่อไปควรทำการศึกษาคำแปรอื่น ๆ ที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทและธุรกิจที่ทำการศึกษา เช่น ดัชนีราคาหลักทรัพย์ประเทศอื่น ๆ อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลอื่น ๆ เพื่อจะใช้ในการวางกลยุทธ์ในการลงทุน และขยายระยะเวลาของข้อมูลตัวแปรที่นำมาวิเคราะห์ในแต่ละไตรมาสเพื่อดูแนวโน้มความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากการวิจัยนี้ศึกษาข้อมูลตัวแปรในระยะเวลาที่ไม่ปกติคือ ในสถานการณ์โรคโควิด-19

## บรรณานุกรม

The Gen C Urban Living Solution. (2566). ลงทุนกับสุขภาพ กับ 3 กลุ่มหุ้นธุรกิจ Healthcare ในไทย. <https://www.ananda.co.th/blog/thegenc/ลงทุนกับสุขภาพ-3กลุ่มหุ้น-ในไทย/>

Worldometer. (2024). COVID-19 Coronavirus Pandemic.

<https://www.worldometers.info/coronavirus/>

กัญญารัตน์ กิตติสนธิรักษ์. (2562). อัตราส่วนทางการเงินและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของกิจการ ตลาดราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 [สารนิพนธ์ปริญญา บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต]. กรุงเทพฯ.

จิตติพล พุกษาเมธานันท์. (2566). ดอกเบี้ย ค่าเงิน และตลาดหุ้น สัมพันธ์กันอย่างไร ?. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/428-tsi-how-interest-exchange-rate-and-stock-market-relate>

จุฑามาศ วัฒนานุกุลวงศ์. (2565). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ]. กรุงเทพมหานคร.

ชมพูนุท จิตนาวสาร และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2555). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสาร การเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ, 2(4), 265-283.

ชิสากัญญา เดชปรีชากุล และดนัย ธนามี. (2566). ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ การแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2556 ถึงปี 2564. วารสารสมาคม สถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทย ในพระราชูปถัมภ์ สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี, 29(2), 46-53.

ดำรงศักดิ์ ทำวอินทร์ดี และคณะ. (2565). ปัจจัยทางเศรษฐกิจภายใต้ภาวะการณั้แพร่ระบาดของ COVID-19 ที่มีผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี SET WELL-BEING INDEX (SETWB). วารสารวิชาการวิทยาลัยสันตพล, 8(2), 25-34.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน.

[https://portal.set.or.th/education/th/begin/stock\\_content04.pdf](https://portal.set.or.th/education/th/begin/stock_content04.pdf)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). สัญญาณทางเศรษฐกิจสำคัญ ที่ส่งผลต่อการลงทุน.

<https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/76-economic-signs-that-affect>

[investment](#)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

[https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Apr/2021-12-01\\_SET-Industry-Group-Sector-Classification-23070356.pdf](https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Apr/2021-12-01_SET-Industry-Group-Sector-Classification-23070356.pdf)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). *Index HEALTH*-การแพทย์.

<https://www.set.or.th/th/market/index/set/service/helth>

ธนวรรธน์ ตีระสหกุลย์ และสุเมธ ฐวดาราทระกุล. (2561). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจศรีนครินทรวิโรฒ, 9(2), 12-29.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2565). ผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ครั้งที่ 6/2565.

[https://www.bot.or.th/content/dam/bot/documents/th/our-roles/monetary-policy/mpc-publication/press-statement/PressMPC\\_2565\\_6.pdf](https://www.bot.or.th/content/dam/bot/documents/th/our-roles/monetary-policy/mpc-publication/press-statement/PressMPC_2565_6.pdf)

นฤมล เอกสมุทร. (2562). วิเคราะห์หุ้นราย sector หุ่นกลุ่มการแพทย์. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

นิตินัย ศิริสมรรถการ. (2548). เหรียญ 2 บาทกับเงินเฟ้อ.

<https://web.archive.org/web/20111019143521/http://nidambe11.net/ekonomiz/2005q2/article2005june06p2.htm>

นิภาพันท์ พูนเสถียรทรัพย์. (2566). ก่อนการลงทุน ต้องรู้จักดัชนีหุ้นไทย.

<https://www.scb.co.th/th/personal-banking/stories/grow-your-wealth/before-investing-must-know-thai-stock-index.html>

บริษัทประกัน แปซิฟิก ครอส. (2565). อัตราเงินเฟ้อทางการแพทย์ทั่วโลกและผลกระทบต่อประเทศไทย. <https://www.pacificcrosshealth.com/health/อัตราเงินเฟ้อทางการแพทย์/>

ปทุมวดี โปงุเหลืออม และชัยมงคล ผลแก้ว. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่ากิจการของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกแก่สาธารณชน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารศาสตร์ มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี, 7(13), 25-43.

ปิติพัฒน์ นิตยกุลมพันธ์. (2562). ทฤษฎีอัตราดอกเบี้ย. <http://blog.bru.ac.th/wp-content/uploads/bp-attachments/5192/บทที่-5-ทฤษฎีอัตราดอกเบี้ย.pdf>

พรรรถนทิพย์ อย่างกลั่น. (2561). ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการผ่านการจัดการกำไรของ



- บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มหาวิทยาลัยศรีปทุม].  
กรุงเทพมหานคร.
- พีระพล ศรีวิชัย. (2566). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นผลการดำเนินงานกับมูลค่ากิจการ  
ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100. วารสารสหวิทยาการวิจัย  
และวิชาการ, 3(2), 169-184.
- พูลสุข นิลกิจศรานนท์. (2563). แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2563-65: ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน.  
วิจัยกรุงศรี. <https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/services/private-hospitals/io/io-private-hospitals>
- มหาวิทยาลัยรามคำแหง. (2563). ทฤษฎีปริมาณเงิน - *the quantity theory of money*. <http://old-book.ru.ac.th/e-book/e/EC331/ec331-8-1.pdf>
- มานิตา คำแป้น. (2559). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ในตลาด  
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. มหาวิทยาลัยรามคำแหง. <http://www.advanced-mba.ru.ac.th/advanced-mba-2559/homeweb/7096-IS/Publish/huamark/huamark26/G3/no-6014184043-AD26.pdf>
- รัตนารณณ์ แซ่หลี่ และสุมาลย์ ปานคำ. (2564). ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร  
พาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารศิลปการจัดการ, 5(1), 247-258.
- วสันต์ ภูวภัทรพร. (2561). ประวัติลัทธิเศรษฐกิจ.  
<http://www.eco.ru.ac.th/images/document/studentinfo/eco2104.pdf>
- วันเฉลิม สงวนสิน และคณะ. (2564). ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน  
สถานการณ์โควิด. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.  
<https://mmm.ru.ac.th/MMM/IS/sun18/6214070022.pdf>
- วิษณุ วิรัชคะ. (2562). ปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าราคาตลาดหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มหาวิทยาลัยรามคำแหง]. กรุงเทพมหานคร.
- ศิริพร สีหานอก และคณะ. (2562). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่ม  
อุตสาหกรรมทรัพยากร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2556-2560  
การประชุมวิชาการนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ ครั้งที่ 3 Graduate School Conference  
2019, มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา.
- ศุภยวิเคราะห์เศรษฐกิจ ทีทีบี. (2567). ttb analytics ประเมินธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนปี 2567 สร้าง  
รายได้ 3.22 แสนล้านบาท บนความท้าทายจากข้อจำกัดที่มีแนวโน้มเผชิญกับจุดอิ่มตัว.

<https://www.tbbank.com/th/analytics/business-industry/tourism->

[healthcare/20240215-ttb-ttb%20analytics%20%20ประเมินธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนปี%202567%20สร้างรายได้%203.22%20แสนล้านบาท](https://www.tbbank.com/th/analytics/business-industry/tourism-healthcare/20240215-ttb-ttb%20analytics%20%20ประเมินธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนปี%202567%20สร้างรายได้%203.22%20แสนล้านบาท)

สิริพร มาศมูทธา. (2557). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดพลังงาน [วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรังสิต]. ปทุมธานี.

สุภาพร ยันศรีสิริชัย. (2561). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษา ครั้งที่ 13 ปีการศึกษา 2561,

สุพิชชา ตีรพัฑฒม์ และเจียมจิตร์ ชวากร. (2555). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารสหวิทยาการวิจัย: ฉบับบัณฑิตศึกษา, 1(1), 79-85.

อภิญญา มาศ ชมภู. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ [วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยศรีปทุม]. กรุงเทพมหานคร.





ประวัติผู้เขียน

