



ปัจจัยที่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลง ของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย Factors Affecting the Percentage Change in Stock Prices of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand in the Health Sector

- **ดร. วรณพี บานชื่นวิจิตร**
- ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำสาขาวิชาการเงิน
- คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
- E-mail: wanrapee__ban@utcc.ac.th
-
- **ยิ่งรัก ปริญญาต์**
- นักโภชนาการอาหาร
- บริษัท ดูเม็กซ์ (ประเทศไทย)
- E-mail: yingrak__281@hotmail.com

บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการเก็บข้อมูลรายเดือนของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2553 โดยหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่นำมาศึกษา เป็นหลักทรัพย์ที่ได้ถูกนำมาใช้ในการคำนวณดัชนี SET100 Index (การคำนวณค่าดัชนีระหว่าง 1 ก.ค. 2553 ถึง 31 ธ.ค. 2553) ได้แก่ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท บางกอก

เช่น ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) และตัวแปรอิสระ ที่คาดว่าจะมีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคาร (INT) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์ (FTR) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภคหมวดการรักษาและบริการส่วนบุคคล (CPI) และร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จากนั้นนำข้อมูลที่ได้มาทำการวิเคราะห์ที่ใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน ผลการศึกษา พบว่า ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นเพียงปัจจัยเดียวเท่านั้นที่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ: ราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจการแพทย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

The study of factors affecting the percentage change in stock prices of listed companies on the Stock Exchange of Thailand in the Health Sector used monthly data from 2004 to 2010. The sample, firms including Bangkok Dusit Medical Services Public Company Limited (BGH), Bumrungrad Hospital Public Company Limited (BH) and Bangkok Chain Hospital Company Limited (KH), are listed on the Stock Exchange of Thailand and are used to calculate SET100 Index for the period of July 1 to December 31, 2010. The independent variables are the percentage change in interbank interest rate (INT), the percentage change in private investment index (PII), the percentage change in trade volume of foreign investors (FTR), the percentage change in consumer price index in treatment and the personal service sector (CPI) and the percentage change in SET Index (SET). The multiple regression results show that only the percentage change in SET Index affects the percentage change in the stock price of listed companies on the Stock Exchange of Thailand in the Health Sector.

Keywords: Stock Price, Health Sector, Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ในปี พ.ศ. 2548 เกิดการควบรวมกิจการ และการปรับกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญที่ช่วยผลักดันราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มโรงพยาบาลให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากโรงพยาบาลหลายแห่งได้ผ่านการปรับปรุงโครงสร้างหนี้และปรับโครงสร้างการดำเนินธุรกิจ ซึ่งจะส่งผลดีต่ออนาคตการแข่งขัน และการที่รัฐบาลพยายามผลักดันให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางสุขภาพจะเป็นปัจจัยบวกที่ช่วยส่งเสริมให้ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มโรงพยาบาล และจากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ขยายตัวต่อเนื่อง ทำให้ผู้บริโภคมีกำลังซื้อมากขึ้น และที่สำคัญการเริ่มมาให้ความสำคัญกับสุขภาพจะทำให้ผู้บริโภคสนใจมาใช้บริการจากโรงพยาบาลเอกชนเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีความชำนาญเฉพาะทาง สำหรับสถานประกอบการโรงพยาบาลของประเทศไทย ในปัจจุบันถือว่ามีประสิทธิภาพในการแข่งขันกับต่างประเทศ ส่งผลให้ชาวต่างชาติสนใจมาใช้บริการเพิ่ม เนื่องจากค่ารักษาพยาบาลถูกกว่าเมื่อเทียบกับการรักษาพยาบาลในประเทศสิงคโปร์หรือฮ่องกง

อย่างไรก็ตาม ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนยังมีปัจจัยเสี่ยงซึ่งอาจบั่นทอนศักยภาพการดำเนินธุรกิจ เช่น สถานการณ์ด้านการเมือง ซึ่งหากยังคงขาดเสถียรภาพต่อไปก็อาจกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และกระทบต่อความเชื่อมั่นของชาวต่างชาติ อีกทั้งยังมีผลต่อการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจให้มีความคืบหน้า

ฉะนั้นจะเห็นได้ว่า มีหลายปัจจัยที่จะส่งผลถึงราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มโรงพยาบาลรวมถึงผลประกอบการของโรงพยาบาล ไม่ว่าจะเป็นปัจจัยต่าง ๆ ทางเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ การเมืองภายในประเทศ การระบอบของโรคต่าง ๆ

เช่น โรคไข้หวัดใหญ่สายพันธุ์ใหม่ 2009 รวมถึงจำนวนคนไข้ชาวต่างชาติที่มาใช้บริการโรงพยาบาลในประเทศไทย นอกจากนี้ ประชาชนในปัจจุบันมีแนวโน้มใส่ใจในสุขภาพของตนเองเพิ่มขึ้น จึงเป็นที่มาของการศึกษาในครั้งนี้ เพื่อพิจารณาถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจจะมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ ซึ่งจะเป็นประโยชน์สำหรับผู้ที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในหมวดธุรกิจการแพทย์

วัตถุประสงค์

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นิยามศัพท์

ราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ หมายถึง ราคาปิด ณ สิ้นเดือนของหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์แต่ละบริษัทที่นำมาศึกษา ได้แก่ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท บางกอก เช่น ฮอสมิทอล จำกัด (มหาชน)

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคาร หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ถ่วงน้ำหนักที่ธนาคารพาณิชย์ ให้กู้ยืมซึ่งกันและกัน และให้กู้ยืมระหว่างสถาบันการเงินอื่น ๆ ในระยะสั้น โดยที่อัตราดอกเบี้ยนี้จะมีผลกระทบต่อแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ย

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน หมายถึง การใช้จ่ายของภาคเอกชน เพื่อใช้ในการสร้างเครื่องมือการผลิตสินค้าและบริการ หรือสร้างรายได้ให้เกิดขึ้นในอนาคต เช่น การก่อสร้าง การซื้อเครื่องมือ

เครื่องจักร เป็นต้น ซึ่งเป็นองค์ประกอบหนึ่งในผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศด้านรายจ่าย

มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดัชนีราคาผู้บริโภค หมายถึง ตัวเลขทางสถิติที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการที่ครอบครัวหรือผู้บริโภคซื้อหามาบริโภคเป็นประจำในปัจจุบันเปรียบเทียบกับราคาในปีที่กำหนดไว้เป็นปีฐาน ในการศึกษานี้ใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคหมวดการรักษาและบริการส่วนบุคคล ซึ่งเป็นค่าตรวจรักษา ค่ายาและเวชภัณฑ์ รวมค่าของใช้ส่วนบุคคล

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด โดยคำนวณจากหุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีการลงทุน

การลงทุน (Investment) หมายถึง การซื้ออสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์ของบุคคลหรือสถาบัน ซึ่งให้ผลตอบแทนเป็นสัดส่วนกับความเสียตลอดเวลาอันยาวนานประมาณ 10 ปี แต่อย่างต่ำไม่เกิน 3 ปี และเป็นการซื้อสินทรัพย์ใด ๆ โดยมีการพิจารณาและศึกษาอย่างรอบคอบและมีเหตุมีผล ซึ่งสินทรัพย์นั้นจะให้ผลตอบแทนตามสมควร ไม่ว่าจะ เป็นในรูปแบบของเงินปันผลหรือดอกเบี้ยก็ตาม อีกทั้งมีความเป็นไปได้ที่จะมีมูลค่าเพิ่มขึ้นในระยะยาว (Capital Appreciation)

ขั้นตอนของการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ เป็นการวิเคราะห์ที่ประกอบด้วย ขั้นตอนการเก็บรวบรวมข้อมูล การศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูล และการตีความผลที่ได้จากการศึกษา เพื่อนำมาพิจารณากำหนดหลักทรัพย์หรือกลุ่มหลักทรัพย์ที่จะลงทุน

การพิจารณาประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์

ในการวิเคราะห์บริษัทขั้นแรก จะต้องทำความเข้าใจเกี่ยวกับประเภทของบริษัท และประเภทของหลักทรัพย์ เนื่องจากการพิจารณาประเภทของหลักทรัพย์นั้น นอกจากจะดูความสามารถในการทำกำไรของบริษัทแล้ว ยังต้องพิจารณาลักษณะความเคลื่อนไหวของราคาว่า มีลักษณะเป็นอย่างไร ทั้งนี้ประเภทของบริษัท และประเภทของหลักทรัพย์สามารถแบ่งได้เป็น 4 ประเภท คือ

1. Growth Company and Growth Stock

Growth Company เป็นบริษัทที่มียอดขายและผลกำไรในอดีตที่ผ่านมา สูงกว่ามาตรฐานในอุตสาหกรรมเดียวกัน บริษัทที่มีลักษณะเป็น Growth Company จะมีความสามารถในการบริหาร และมีความเป็นไปได้ที่จะลงทุนในโครงการที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าที่คาดไว้ ดังนั้น ผลที่ได้รับก็คือ ยอดขายและผลกำไรของบริษัทจะเพิ่มขึ้น ในอัตราที่สูงกว่ามาตรฐาน และสูงกว่าบริษัทอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกันสำหรับ Growth Stock เป็นหุ้นของบริษัทที่กำลังเจริญก้าวหน้า และมีผลประกอบการดี และมีการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นเป็นสัดส่วนน้อยเนื่องจากบริษัทนำเอากำไรสะสมเป็นเงินทุนสำหรับใช้ในการขยายกิจการ Dividend

Yield จึงมีระดับต่ำ แต่ราคาหลักทรัพย์ในตลาดมักปรับตัวสูงขึ้นอย่างสม่ำเสมอ

2. Defensive Company and Defensive Stock

Defensive Company จะมีผลกำไรที่มีเสถียรภาพ แม้ว่าในอนาคต สภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไปจะตกต่ำก็ตาม ได้แก่ กิจการสาธารณูปโภค บริษัทที่ผลิตและจำหน่ายสินค้าที่จำเป็นแก่การครองชีพ เป็นต้น สำหรับ Defensive Stock หมายถึง หุ้นของบริษัทที่มีผลการประกอบการ และจ่ายเงินปันผลในช่วงที่เศรษฐกิจซบเซาได้ดีกว่าหลักทรัพย์อื่นโดยรวม เมื่อมีการคาดการณ์ว่าภาวะเศรษฐกิจจะไปในทางลบ ผู้ลงทุนควรสนใจลงทุนในหุ้นประเภทนี้ เนื่องจากลักษณะของหุ้นประเภทนี้ค่อนข้างมีการเปลี่ยนแปลงของราคาไม่มากนัก เมื่อภาวะเศรษฐกิจไม่แน่นอนหรือตกต่ำ

หลักทรัพย์ที่จัดอยู่ในประเภท Defensive ได้แก่ หุ้นกิจการสาธารณูปโภค เนื่องจากหลักทรัพย์เหล่านี้มีการเคลื่อนไหวของราคาอย่างช้า ๆ แต่มีแนวโน้มสูงขึ้นตลอดเวลา ซึ่งลักษณะนี้เกิดขึ้นรวมทั้งในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจรุ่งเรือง ลักษณะอีกประการหนึ่งของหลักทรัพย์ประเภทนี้ คือ หลักทรัพย์นี้จะมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยอย่างมีนัยสำคัญ ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ราคาหลักทรัพย์นี้จะลดลง ในทางตรงกันข้ามถ้าอัตราดอกเบี้ยทั่วไปลดลง หลักทรัพย์ประเภทนี้จะมีราคาสูงขึ้น นอกจากหลักทรัพย์ของกิจการสาธารณูปโภคแล้ว หลักทรัพย์ในประเภทนี้ยังได้แก่ หลักทรัพย์ของบริษัทผลิตเครื่องดื่ม บริษัทอาหารและยา รวมถึงหลักทรัพย์ของบริษัทที่ผลิตสินค้าที่จำเป็นขั้นพื้นฐาน เป็นต้น

3. Cyclical Company and Cyclical Stock

ผลกำไรของยอดขายของบริษัทประเภท Cyclical Company จะได้รับผลกระทบโดยตรงจากวัฏจักรธุรกิจ กล่าวคือ ยอดขายและกำไรของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมาก เมื่อเศรษฐกิจขยายตัว และจะลดลงมากเมื่อเศรษฐกิจหดตัว Cyclical Stock เป็นหุ้นที่มีลักษณะตรงข้ามกับ Defensive Stock คือ เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีกำไรเปลี่ยนแปลงตามวงจรของธุรกิจ เมื่อภาวะเศรษฐกิจดีขึ้น ผลประกอบการของธุรกิจจะดีขึ้น และมีการเจริญเติบโต ราคาของหลักทรัพย์ก็จะสูงขึ้นตาม ในทางตรงกันข้ามเมื่อภาวะเศรษฐกิจซบเซา ผลประกอบการของธุรกิจจะลดลงอย่างมาก

Cyclical Stock ได้แก่ หุ้นของอุตสาหกรรมประเภทวัสดุก่อสร้าง ยี่ห้อกระดาดและกระดาด เครื่องมือและเครื่องจักร ยานพาหนะและอุปกรณ์วัสดุก่อสร้าง รวมทั้งอุตสาหกรรมที่ผลิตสินค้าฟุ่มเฟือย

4. Speculative Company and Speculative Stock

Speculative Company คือ บริษัทที่ได้รับผลตอบแทนสูงในขณะที่มีระดับความเสี่ยงที่สูง บริษัทที่จัดอยู่ในประเภทนี้ ได้แก่ บริษัทที่ริเริ่มคิดค้นสิ่งใหม่ ๆ ที่ค่อนข้างใช้ความเสี่ยงสูง เช่น การขุดเจาะน้ำมัน เหมืองแร่ เป็นต้น สำหรับ Speculative Stock เป็นหลักทรัพย์ที่ดึงดูดผู้ลงทุนที่ต้องการเก็งกำไรได้เป็นอย่างดี ไม่มีความมั่นคงถาวร และมีการปรับตัวขึ้นลงอย่างรวดเร็วตามอุปสงค์ และอุปทานของตลาด ดังนั้น จึงมีอัตราความเสี่ยงสูงมาก

ทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์

ความเสี่ยง (Risk) หรือ ความไม่แน่นอน (Uncertainty) เกิดขึ้นได้เมื่อสภาพที่ไม่อาจรู้ได้แน่นอนว่าจะเกิดอะไรขึ้น โอกาสที่ผลตอบแทนที่ได้รับจริง (Actual Return) ต่ำกว่าผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังไว้ (Expected Return) อันเนื่องมาจากสาเหตุต่าง ๆ ซึ่งประเภทของความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์จำแนกได้เป็น 2 ประเภทใหญ่ คือ

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk)

คือ การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไปที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมภายนอกของธุรกิจ ซึ่งไม่สามารถควบคุมได้และมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดทั้งหมด ซึ่งเมื่อเกิดขึ้นแล้วจะทำให้ราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไปเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

1.1 ความเสี่ยงเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ (Market Risk) คือ ความเสี่ยงอันเกิดจากการสูญเสียในเงินลงทุน ซึ่งเป็นผลเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นและสินทรัพย์ต่าง ๆ ในตลาด เพราะราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงขึ้นลงอยู่ตลอดเวลา โอกาสสูญเสียหรือขาดทุน เนื่องจากการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีมาก ความเสี่ยงทางการตลาดเป็นเรื่องเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ไม่เกี่ยวกับการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ถึงแม้ว่าความสามารถในการทำกำไร (Earning Power) ของกิจการไม่เปลี่ยนแปลง แต่ราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงนั้นขึ้นอยู่กับ Demand และ Supply ของหลักทรัพย์ประเภทนั้น ๆ ในตลาดซึ่งอยู่เหนือการ

ควบคุมของบริษัท สาเหตุเหล่านี้ ได้แก่ สงคราม การตายของผู้บริหารประเทศ ปีที่มีการเลือกตั้งผู้บริหารประเทศ นโยบายการเมือง การเก็งกำไรที่เกิดขึ้นในตลาดหุ้นและการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นนี้จะเกิดจากการคาดคะเนของผู้ลงทุนที่มีต่อความก้าวหน้า (Prospect) ของบริษัทนั้น

1.2 ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทน อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยทั่วไปในตลาด อัตราดอกเบี้ยในตลาดระยะยาวจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา การเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยมีผลทำให้หลักทรัพย์ต่าง ๆ กระทบกระเทือนในลักษณะเดียวกัน เช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดทั่ว ๆ ไปปรับตัวสูงขึ้น จะมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ลดลง เพราะนักลงทุนจะทำการเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงระหว่างการฝากเงินไว้กับสถาบันการเงินกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถ้านักลงทุนเห็นว่าผลตอบแทนจากดอกเบี้ยสูงกว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ก็จะขายหลักทรัพย์ที่ตนถือครองอยู่ออกมา มีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดต่ำลง

1.3 ความเสี่ยงในอำนาจซื้อหรือภาวะเงินเฟ้อ (Purchasing Power Risk or Inflation Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้น ซึ่งมีผลทำให้มูลค่าของเงินลดลง จึงทำให้อำนาจการซื้อลดต่ำลงไปด้วย เพราะจำนวนเงินที่ได้รับเท่าเดิมแต่ค่าของเงินลดลง หรือที่เรียกว่าภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งนักลงทุนหรือสถาบันการเงินจะถูกกระทบกระเทือนเกี่ยวกับอำนาจซื้ออย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเงินฝากประเภทออมทรัพย์ (Saving Account) พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ การประกันชีวิต

(Life Insurance) และหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ซึ่งได้รับดอกเบี้ยในอัตราคงที่ ดังนั้น ความเสี่ยงประเภทนี้ไม่ได้ทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเปลี่ยนแปลง แต่มีผลทำให้ผลตอบแทนที่แท้จริงลดลง

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกิจการหนึ่งหรืออุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่ง ซึ่งเมื่อเกิดเหตุการณ์นี้แล้วจะมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของธุรกิจนั้น ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดความเสี่ยงที่ถูกจัดอยู่ในความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ได้แก่

2.1 ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) หมายถึง โอกาสที่ผู้ลงทุนจะเสียรายได้และเงินลงทุน หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้ อาจทำให้บริษัทถึงกับล้มละลาย

2.2 ความเสี่ยงทางการบริหาร (Management Risk) เป็นความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารงานของผู้บริหาร เช่น ความผิดพลาดของผู้บริหาร และการจัดการธุรกิจของผู้บริหาร

2.3 ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรม (Industry Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากแรงผลักดันบางอย่างที่ทำให้ผลตอบแทนของธุรกิจทุกแห่งในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกันหรือบางอุตสาหกรรมถูกกระทบกระเทือน

ธุรกิจโรงพยาบาลในประเทศไทยสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 กลุ่ม คือ

1. **โรงพยาบาลที่เน้นผู้ป่วยต่างชาติ** ซึ่งจากการที่ในปัจจุบันผู้ป่วยกลุ่มต่างชาติเพิ่มขึ้นมาก หลังภาครัฐได้สนับสนุนให้ไทยเป็นศูนย์กลางทาง

การแพทย์ (Medical Hub) ประกอบกับคุณภาพการรักษาพยาบาลของไทยที่ดี จึงถือเป็นจุดแข็งที่ทำให้โรงพยาบาลไทยสามารถแข่งขันกับที่อื่นได้ แม้ว่าเงินบาทจะแข็งค่าขึ้นก็ตาม

2. โรงพยาบาลที่เน้นเจาะกลุ่มคนไข้ในประเทศ เป็นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์หลังภาครัฐสนับสนุนงบประมาณค่ารักษาพยาบาลรายหัวเพิ่มขึ้น เพราะเป็นปัจจัยที่ทำให้ประชาชนหันมาใส่ใจต่อสุขภาพของตนเอง ประกอบกับโครงสร้างประชากรวัยสูงอายุที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้โรงพยาบาลกลุ่มนี้สามารถเติบโตได้ต่อเนื่องและไม่หวือหวาตามภาวะเศรษฐกิจ อีกทั้งข้อมูลจำนวนสถานพยาบาลแยกตามประเภทของกระทรวงสาธารณสุขในปี พ.ศ. 2553 พบว่า โรงพยาบาลเอกชนทั่วประเทศไทยมีจำนวน 316 แห่ง หรือคิดเป็นร้อยละ 2 ของสถานพยาบาลทั้งหมดของประเทศ

โดยธรรมชาติของตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกหลักทรัพย์กลุ่มโรงพยาบาลจะถูกจัดอยู่ในประเภทของหลักทรัพย์ที่เรียกว่า Defensive Stock ซึ่งหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้มักจะไม่ได้รับผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะขึ้นหรือขาลง และในขณะเดียวกัน หลักทรัพย์ประเภทนี้ก็ไม่เหมาะสมที่จะเป็นหลักทรัพย์สำหรับการเก็งกำไร เหตุผลที่ราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงพยาบาลไม่ค่อยได้รับผลกระทบจากความผันผวนของเศรษฐกิจเท่าใดนัก เนื่องมาจากจำนวนผู้ป่วย และความจำเป็นในการรักษาตัวยังมีอยู่อย่างต่อเนื่อง และแม้ว่าจะมีการเทขายหลักทรัพย์อย่างหนักของนักลงทุนต่างชาติ ด้านราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงพยาบาลที่สะท้อนในตลาด ก็ไม่ได้ผันผวนไปตามดัชนีเท่าใดนัก จัดว่าหลักทรัพย์กลุ่มโรงพยาบาลเป็นหลักทรัพย์ที่นำลงทุน และปลอดภัยจากปัจจัยลบ

ต่าง ๆ ทั้งการเมือง และเศรษฐกิจ เช่น ปัญหาราคาน้ำมันแพง ราคาเหล็กปรับตัวสูง จึงเป็นหลักทรัพย์ที่มีรายได้มั่นคงที่สุด นอกจากนี้ยังเป็นหลักทรัพย์กลุ่มที่มีแนวโน้มผลประกอบการแข็งแกร่งอีกกลุ่มหนึ่ง เพราะเป็นหนึ่งในปัจจัย 4 ที่จำเป็นในชีวิตประจำวัน และธุรกิจยังสามารถปรับเพิ่มอัตราการให้บริการตามต้นทุนที่สูงขึ้นได้ การขยายห้องตรวจและจำนวนห้องพักคนไข้รวมถึงการเข้าซื้อกิจการ

ข้อมูลเบื้องต้นของโรงพยาบาลที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) จัดทะเบียนจัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 30 ตุลาคม 2512 ในนาม “บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด” ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 10 ล้านบาท โดยเริ่มเปิดดำเนินงาน “โรงพยาบาลกรุงเทพ” เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2515 และนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ เมื่อวันที่ 2 ตุลาคม 2534

บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) ประกอบกิจการโรงพยาบาลเอกชนในกรุงเทพมหานคร ด้วยความสามารถในการรองรับผู้ป่วยในได้ 538 เตียงและผู้ป่วยนอก 4,500 คนต่อวัน และเป็นหนึ่งในผู้นำในการให้บริการทางการแพทย์ในประเทศไทยและในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยมีการให้บริการอย่างครบวงจรทั้งการบริการผู้ป่วยนอก และการบริการผู้ป่วยในตลอดเวลาที่ผ่านมา บริษัทได้ให้ความสำคัญกับการรักษาพยาบาลที่มีคุณภาพ คณะแพทย์และพนักงานที่มีความเชี่ยวชาญ และเป็นโรงพยาบาลแห่งแรกในเอเชียที่ได้รับการรับรองคุณภาพโรงพยาบาลระดับสากล (JCI Accreditation) ตามมาตรฐานการรับรองของสหรัฐอเมริกา

บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ เปิดให้บริการเป็นแห่งแรกในย่านบางแคเมื่อปี พ.ศ. 2527 ภายใต้การบริหารงานของบริษัท โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ จำกัด จากความมุ่งมั่นที่จะให้บริการด้านการรักษาพยาบาล และพัฒนาคุณภาพชีวิตที่ดี แก่ประชาชนทั่วไป ทำให้โรงพยาบาลประสบความสำเร็จ เป็นที่เชื่อถืออย่างกว้างขวาง ในปี พ.ศ. 2536 ได้มีการเปลี่ยนชื่อบริษัท โดยจัดตั้ง บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด ขึ้น เพื่อบริหารกิจการในรูปแบบโรงพยาบาล และธุรกิจในสายที่เกี่ยวข้อง โดยมุ่งให้บริการทางการแพทย์แบบระบบเครือข่ายขยายบริการสู่ส่วนภูมิภาค สร้างความประทับใจในบริการที่ดี จวบจนปัจจุบัน โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ได้ขยายการให้บริการไปสู่ประชาชนในหลายพื้นที่ โดยมีสาขา รวม 6 สาขา

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

กฤษกร ตินวัฒนาภรณ์ (2552) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอาหารและเครื่องดื่ม โดยตัวแปรทางเศรษฐกิจและการเงินที่นำมาพิจารณาคือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (INR) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (EXR) และปริมาณการส่งออกอาหารและเครื่องดื่ม (EP) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายเดือนตั้งแต่ กันยายน 2547 ถึง สิงหาคม 2552 จากการศึกษา พบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอาหารและเครื่องดื่ม คือ ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และอัตราเงินเฟ้อ (INF)

โดยทั้ง 2 ตัวแปรนี้สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอาหารและเครื่องดื่มได้อย่างมีนัยสำคัญร้อยละ 95 ในทิศทางเดียวกันและตรงข้ามกันตามลำดับ สำหรับตัวแปรอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (INR) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (EXR) และปริมาณการส่งออกอาหารและเครื่องดื่ม (EP) ไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอาหารและเครื่องดื่ม

จิตติวัชร รวีพรสุรัตน์ (2551) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากการศึกษา พบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ คือ อัตราเงินเฟ้อที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาของหุ้น ส่วนต่างระหว่างดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหุ้น และดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้น สำหรับดุลการค้าเป็นปัจจัยที่ไม่มีนัยสำคัญที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์

ระเบียบวิธีการศึกษาและผลการศึกษา

การศึกษาค้างนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ โดยประชากรที่ใช้

ในการศึกษา คือ ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (BGH สำหรับ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) BH สำหรับ บริษัท บำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และ KH สำหรับ บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคาร (INT) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์ (FTR) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคหมวดการรักษาและบริการส่วนบุคคล (CPI) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นข้อมูลตั้งแต่วันที่ 30 พฤศจิกายน พ.ศ. 2547 ถึงวันที่ 31 กรกฎาคม พ.ศ. 2553 เป็นจำนวน 69 เดือน

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

แบบจำลองที่ใช้ในการทดสอบปัจจัยที่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regressions) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square: OLS) โดยสามารถสร้างเป็นสมการได้ ดังนี้

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)

$$BGH = 0.493 - 0.173 (INT) + 0.892 (PII) - 0.019 (FTR) + 0.641 (CPI) + 0.862 (SET)$$

$$(-1.141) \quad (1.371) \quad (-0.753) \quad (0.566) \quad (6.350)**$$

บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)

$$BH = 0.822 + 0.089 (INT) - 0.033 (PII) - 0.032 (FTR) - 1.012 (CPI) + 0.929 (SET)$$

$$(0.688) \quad (-0.049) \quad (-1.047) \quad (-0.730) \quad (6.260)**$$

บริษัท บางกอก เชน ฮอस्पิตอล จำกัด (มหาชน)

$$KH = 0.937 + 0.179 (INT) - 0.851 (PII) - 0.018 (FTR) - 0.280 (CPI) + 0.690 (SET)$$

$$(1.069) \quad (-0.964) \quad (-0.448) \quad (-0.156) \quad (3.586)**$$

หมายเหตุ	ค่าในวงเล็บ	หมายถึง	ค่า t-Stat
	**	หมายถึง	ระดับนัยสำคัญที่ 0.01

อภิปรายผลการศึกษา

ตัวแปรอิสระที่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและมีความสัมพันธ์เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

ร้อยละการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท บางกอก เชน ฮอस्पิตอล จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน จากทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่เกิดจากความเสี่ยงเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ (Market Risk) คือ ความเสี่ยงอันเกิดจากการสูญเสียเงินลงทุน ซึ่งเป็นผลเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์และสินทรัพย์ต่าง ๆ ในตลาด โดยราคาหลักทรัพย์

ที่เปลี่ยนแปลงนั้นขึ้นอยู่กับ Demand และ Supply ของหลักทรัพย์ประเภทนั้น ๆ ด้วย เนื่องจากร้อยละการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด โดยคำนวณจากหุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หากดัชนีนี้มีค่าสูงขึ้น แสดงถึงระดับราคาของหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์มีการเพิ่มขึ้น และการเพิ่มขึ้นของร้อยละการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตัวบ่งชี้ให้เห็นถึงความเชื่อมั่นว่าเศรษฐกิจจะดีขึ้น ซึ่งปัจจัยดังกล่าวส่งผลต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและกำลังซื้อให้ปรับตัวดีขึ้น ก็น่าจะส่งผลดีทำให้ธุรกิจมีการเติบโตได้ดีขึ้น และส่งผลให้ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปรับตัวสูงขึ้นเช่นกัน จากผลการศึกษาในครั้งนี้จึงเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ กฤษกร ตินวัฒน์นารณ์ (2552) และ ฐิติวัชร รวีพรสุรัชต์ (2551)

ตัวแปรอิสระที่ไม่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ร้อยละการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคาร (INT) ไม่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท บางกอก เช่น ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เนื่องจากโดยทั่วไปราคาหลักทรัพย์จะมีการเปลี่ยนแปลงตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาด ซึ่งนักลงทุนจะทำการเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงระหว่างการฝากเงินไว้กับสถาบันการเงินกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่สำหรับหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ เป็นหลักทรัพย์ที่ผู้ถือครองมักถือในระยะยาว เพื่อรอเงินปันผลที่แน่นอนและมั่นคงไม่ว่าสภาพเศรษฐกิจจะมีการเปลี่ยนแปลงอย่างไร หรือที่เรียกว่า Defensive Stock การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยจึงไม่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์นี้ ดังนั้น ร้อยละการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคาร (INT) จึงไม่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท บางกอก เช่น ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ร้อยละการเปลี่ยนแปลงดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) ไม่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท บางกอก เช่น ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยที่ร้อยละการเปลี่ยนแปลงดัชนีการลงทุนภาคเอกชน คือ สิ่งสะท้อนให้เห็นถึงอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ หากมีทิศทางลดลงแสดงให้เห็นว่า สภาพเศรษฐกิจของประเทศยังไม่เอื้ออำนวยต่อการลงทุน จึงลดการลงทุน ซึ่งรวมการลงทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ จึงมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ แต่สำหรับราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์นั้น เนื่องมาจากจำนวนผู้ป่วยและความจำเป็นในการรักษาตัวยังมีอยู่อย่างต่อเนื่อง เพราะเป็นหนึ่งในปัจจัย 4 ที่จำเป็นในชีวิตประจำวัน จึงไม่ได้รับผลกระทบจากการลดการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากนัก ร้อยละการเปลี่ยนแปลงดัชนีการลงทุนภาคเอกชน จึงไม่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท บางกอก เช่น ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ กฤษกร ดิณวัฒน์นาภรณ์ (2552)

ร้อยละการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขาย นักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์ (FTR) ไม่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัท

กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท บางกอก เช่น ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยทั่วไปปริมาณเงินลงทุนจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ในประเทศแสดงถึงปริมาณความต้องการถือหลักทรัพย์นั้นเพิ่มมากขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลให้ระดับราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น แต่สำหรับหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์นั้น ยังเป็นที่ต้องการของนักลงทุนต่างประเทศค่อนข้างน้อย เมื่อเปรียบเทียบกับหมวดอุตสาหกรรมอื่น ๆ จากการพิจารณาประเภทของบริษัทและหลักทรัพย์ จัดเป็นหลักทรัพย์ที่อยู่ในประเภท Defensive Stock ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีผลประกอบการและจ่ายปันผลในช่วงเศรษฐกิจซบเซาดีกว่าหลักทรัพย์อื่น ๆ เนื่องจากหลักทรัพย์เหล่านี้มีการเคลื่อนไหวของราคาอย่างช้า ๆ แต่มีแนวโน้มสูงขึ้นตลอดเวลา ผู้ลงทุนมักถือเป็นระยะยาว จึงไม่เป็นที่นิยมของนักลงทุนต่างประเทศมากนัก โดยพิจารณาจากมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่สูง จึงไม่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท บางกอก เช่น ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ร้อยละการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคหมวดการรักษาและบริการส่วนบุคคล (CPI) ไม่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท บางกอก

เช่น ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งดัชนีนี้แสดงถึงค่าตรวจรักษา ค่ายาและเวชภัณฑ์ รวมค่าของใช้ส่วนบุคคล หากดัชนีราคาผู้บริโภคหมวดการรักษาและบริการส่วนบุคคลเพิ่มขึ้นแสดงถึงว่าประชากรในประเทศนั้น ๆ มีการใช้บริการในด้านการแพทย์และบริการอื่น ๆ เพิ่มขึ้นส่งผลให้ธุรกิจการแพทย์และบริการมีรายรับเพิ่มขึ้น แต่เนื่องจากธุรกิจการแพทย์มีหลากหลายประเภท และโรงพยาบาลเอกชนจัดเป็นสัดส่วนที่ค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับประเภทอื่น ๆ จากข้อมูลจำนวนสถานพยาบาลแยกตามประเภทของกระทรวงสาธารณสุข ในปี พ.ศ. 2553 พบว่า โรงพยาบาลเอกชนทั่วประเทศไทยมีเพียง 316 แห่ง หรือคิดเป็นร้อยละ 2 ของสถานพยาบาลทั้งหมดของประเทศเท่านั้น ทำให้ร้อยละการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคหมวดการรักษาและบริการส่วนบุคคล ไม่มีผลต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท บางกอก เช่น ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาในครั้งนี้ พบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ คือ ร้อยละการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่สามารถควบคุมได้ด้วยตัวธุรกิจเอง เพราะการเปลี่ยนแปลงขึ้นกับราคาหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์

สำหรับการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนในหมวดธุรกิจการแพทย์ จากแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ได้ เนื่องจากปัจจัยอื่นจากการศึกษาครั้งนี้ ไม่มีผลต่อหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพราะหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์จัดเป็น Defensive Stock ซึ่งหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้มักจะไม่ได้รับผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจไม่ว่าจะเป็นเศรษฐกิจขาขึ้นหรือขาลง เนื่องมาจากจำนวนผู้ป่วย และความจำเป็นในการรักษาตัวยังมีอยู่อย่างต่อเนื่อง

ฉะนั้น จากการศึกษาสรุปได้ว่าหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจการแพทย์ เป็นหลักทรัพย์ที่น่าลงทุนและปลอดภัยจากปัจจัยลบต่าง ๆ ทั้งการเมือง และเศรษฐกิจ นอกจากนี้ยังเป็นหลักทรัพย์กลุ่มที่มีแนวโน้มผลประกอบการแข็งแกร่งอีกกลุ่มหนึ่ง เพราะเป็นหนึ่งในปัจจัย 4 ที่จำเป็นในชีวิตประจำวัน เพื่อนักลงทุนและผู้ที่สนใจสามารถใช้แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจการแพทย์ได้

บรรณานุกรม

- Bangkok Chain Hospital Public Company Limited. 2010. **Company Data** [Online]. Available: <http://www.kasemrad.co.th> (in Thai).
- บริษัท บางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน). 2553. **ข้อมูลบริษัท** [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: <http://www.kasemrad.co.th>
- Bangkok Dusit Medical Services Public Company Limited. 2010. **Company Data** [Online]. Available: <http://www.bangkokhospital.com> (in Thai).
- บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน). 2553. **ข้อมูลบริษัท** [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: <http://www.bangkokhospital.com>
- Bank of Thailand. 2010. **Economic Statistics Data** [Online]. Available: <http://www.bot.or.th> (in Thai).
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2553. **ข้อมูลสถิติทางเศรษฐกิจ** [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: <http://www.bot.or.th>
- Bumrungrad Hospital Public Company Limited. 2010. **Company Data** [Online]. Available: <http://www.bumrungrad.com> (in Thai).
- บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน). 2553. **ข้อมูลบริษัท** [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: <http://www.bumrungrad.com>
- Office of Economic Trade Index. 2010. **Consumer Price Index** [Online]. Available: <http://www.price.moc.go.th> (in Thai).
- สำนักงานดัชนีเศรษฐกิจการค้ากระทรวงพาณิชย์. 2553. **ดัชนีราคาผู้บริโภคหมวดการรักษาและบริการส่วนบุคคล** [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: <http://www.price.moc.go.th>
- Ravipornsuratch, Titiwat. 2008. Economic Factors Affecting Security Price of Banking Sector in the Stock Exchange of Thailand. Bangkok: Master of Business Administration Independent Study, University of the Thai Chamber of Commerce. (in Thai).

จิตติวัชร รวีพรสุรัสดี. 2551. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร: การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง วิทยาลัยบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

Stock Exchange of Thailand. 2010. **SETSMART-Set Market Analysis and Reporting Tool** [Online]. Available: <http://www.setsmart.com>

Stock Exchange of Thailand Data and the consideration of types of companies and types of securities. 2010. **Start to Invest in Stock Exchange** [Online]. Available: <http://www.taladhoon.com> (in Thai).

ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและการพิจารณาประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์. 2553. **ก้าวสู่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์** [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: <http://www.taladhoon.com>

Theory of Risk of Stock Investment. 2010. Theory of Risk of Stock Investment [Online]. Available: <http://financial-mba.blogspot.com> (in Thai).

ทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์. 2553. **ทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์** [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: <http://financial-mba.blogspot.com>

Tinwattanaporn, Krissakorn. 2009. Economic and Financial Factors Affecting Security Price Index of Food and Beverage Sector. Bangkok: Master of Business Administration Independent Study, University of the Thai Chamber of Commerce. (in Thai).

กฤษกร ตินวัฒนาภรณ์. 2552. ปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอาหารและเครื่องดื่ม. กรุงเทพมหานคร: การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง วิทยาลัยบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.



Asst. Prof. Dr. Wanrapee Banchuenvijit received her Ph.D. in Finance from Southern Illinois University, Carbondale, U.S.A. She is currently working at the School of Business, University of the Thai Chamber of Commerce. Her recent research includes international finance, corporate finance and emerging markets.



Miss Yingrak Pariyanont received her Master Degree in Business Administration from University of the Thai Chamber of Commerce, Thailand. She is currently working as a senior nutrition advisor at the Nutrition Department, Dumex limited. Her current research includes the financial performance of food and health care companies.