

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรม  
บริการทางการแพทย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship between Financial Ratios and Stock Prices: Evidence  
from Healthcare Services Sector, The Stock Exchange of Thailand



ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรม  
บริการทางการแพทย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship between Financial Ratios and Stock Prices: Evidence from  
Healthcare Services Sector, The Stock Exchange of Thailand



ธัญญภัทท์ ศักดาเดชาเรืองศรี

การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ปีการศึกษา 2558



©2559

ัญญภัทท์ ศักดาเดชาเรืองศรี

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ  
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรม  
บริการทางการแพทย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัย ธัญญภัท ศักดาเดชาเรืองศรี

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

(ดร.รพีสร เพ็ญเกษม)

ผู้เชี่ยวชาญ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น)

(ดร.ศันสนีย์ เทพปัญญา)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ 23 เดือน พฤษภาคม พ.ศ. 2559

ธัญญภัทท์ ศักดาเดชาเรืองศรี. ปรินญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, พฤษภาคม 2559, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (79 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ดร.รพีสร เพ็ญเกษม

### บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริการทางการแพทย์ การศึกษาในครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระคืออัตราส่วนทางการเงินจำนวน 5 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อกำไร และมีตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดมากกว่าร้อยละ 3 จำนวนรวมทั้งสิ้น 6 บริษัท โดยมีระยะเวลาที่ศึกษาทั้งสิ้น 10 ปี เก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส เริ่มตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2557

จากการประมาณค่าโดยวิธีวิเคราะห์การถดถอยพบว่าคุณพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มากที่สุดคือ อัตราส่วนราคาต่อกำไร โดยมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทุกบริษัท รองลงมาคือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์จำนวน 4 บริษัท อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์จำนวน 2 บริษัท อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์จำนวน 1 บริษัท และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในบริษัทใดเลย ดังนั้น จากผลการศึกษาผู้ลงทุนควรพิจารณาค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรเป็นหลัก รองลงมาคือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับ ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มบริการทางการแพทย์

คำสำคัญ: ราคาหลักทรัพย์กลุ่มบริการทางการแพทย์, อัตราส่วนทางการเงิน, อัตราส่วนราคาต่อกำไร

Sakdadecharuangsri, T. M.B.A., May 2016, Graduate School, Bangkok University.

The Relationship between Financial Ratios and Stock Prices: Evidence from Healthcare Services Sector, The Stock Exchange of Thailand (79 pp.)

Advisor: Rapeesorn Fuangkasem, D.B.A.

## ABSTRACT

This study aims to examine the relationship between financial ratios and stock prices change in healthcare services sector in the stock exchange of Thailand. This study uses 5 factors of financial ratios which are Current Ratio, Total Asset Turnover, Return on Equity, Debt to Equity Ratio and Price-Earnings Ratio as the independent variables. And the dependent variable is the closing prices of securities from the companies in healthcare services sector that own more than 3 percent of market capitalization in this industry. So that this study uses secondary data from 6 companies during the first quarter of 2005 to the last quarter of 2014.

The estimated model by Multiple Regression Analysis shows that the financial ratio that most relate to the stock prices is Price-Earnings Ratio. The next most related factors are Return on Equity, Current Ratio, and Total Asset Turnover, respectively. However, there is no relationship between Debt to Equity Ratio and the stock price. Therefore, it suggests that an investor should use Price-Earnings Ratio and Return on Equity, respectively, for making a decision to invest in stock in healthcare services sector.

*Keywords: Stock Price in Healthcare Services Sector, Financial ratios, Price-Earnings Ratio*

## กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระในครั้งนี้ ขอขอบพระคุณในความอนุเคราะห์และความเมตตาจากดร. รพีสร เพ็ญเกษม อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ผู้ซึ่งเสียสละเวลาให้คำแนะนำ ให้ความรู้ การชี้แนะแนวทางในการศึกษา ตรวจสอบและแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ด้วยความเอาใจใส่อย่างดียิ่ง ตลอดจนสละเวลาให้คำปรึกษา จนทำให้การค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จสมบูรณ์ลุล่วงไปด้วยดี รวมถึง อาจารย์ท่านอื่น ๆ ที่ได้สละเวลาให้คำปรึกษาและถ่ายทอดวิชาความรู้ จนสามารถนำมาประยุกต์ใช้ในการค้นคว้าอิสระในครั้งนี้ได้ ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง มาไว้ ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณเพื่อนร่วมรุ่นหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิตทุกคนสำหรับมิตรภาพที่ดี และกำลังใจที่ดีเสมอมา

และสุดท้ายขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา และทุกคนในครอบครัวที่ได้ให้การสนับสนุน และเป็นกำลังใจตลอดระยะเวลาในการศึกษา จนทำให้การค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้ศึกษาหวังว่าการค้นคว้าอิสระฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ และเป็นแนวทางในการศึกษาค้นคว้าสำหรับผู้สนใจต่อไป

ฉัญญภัทท์ ศักดาเดชาเรืองศรี

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ณ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ที่มาและความสำคัญ	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	4
1.3 ขอบเขตการศึกษา	4
1.4 ประโยชน์ของการศึกษา	5
1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ	5
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 ทฤษฎีการลงทุน (Theories of Investment)	7
2.2 ทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาดทุน (Theories of Efficient Market)	9
2.3 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis)	11
2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	16
2.5 สมมติฐานการศึกษา	17
2.6 กรอบแนวคิด	19
บทที่ 3 ระเบียบวิธีการศึกษา	
3.1 กลุ่มตัวอย่าง	21
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล	21
3.3 แบบจำลองและเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา	21
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล	23
3.5 การวิเคราะห์ความเหมาะสมของตัวแบบ	25
3.6 ความคาดหวังของค่า Coefficient	27



## สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 3 (ต่อ) ระเบียบวิธีการศึกษา	
3.7 การทดสอบสมมติฐาน	28
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 สรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)	30
4.2 ผลการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)	39
4.3 ผลการศึกษาการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) และผล การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)	43
บทที่ 5 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการศึกษาและอภิปรายผล	51
5.2 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา	55
5.3 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป	55
บรรณานุกรม	56
ภาคผนวก	58
ประวัติผู้เขียน	79
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ	

## สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 3.1: แสดงการสรุปความคาดหวังของค่า Coefficient	28
ตารางที่ 4.1: แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนที่ใช้ในการศึกษา และราคาหลักทรัพย์	30
ตารางที่ 4.2: แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท กรุงเทพ ดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)	32
ตารางที่ 4.3: แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	33
ตารางที่ 4.4: แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน)	34
ตารางที่ 4.5: แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)	35
ตารางที่ 4.6: แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)	36
ตารางที่ 4.7: แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)	38
ตารางที่ 4.8: แสดง Correlation Matrix ของตัวแปรอิสระ ของบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)	39
ตารางที่ 4.9: แสดง Correlation Matrix ของตัวแปรอิสระ ของบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	40
ตารางที่ 4.10: แสดง Correlation Matrix ของตัวแปรอิสระ ของบริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน)	40
ตารางที่ 4.11: แสดง Correlation Matrix ของตัวแปรอิสระ ของบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)	41
ตารางที่ 4.12: แสดง Correlation Matrix ของตัวแปรอิสระ ของบริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)	42

## สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.13: แสดง Correlation Matrix ของตัวแปรอิสระ ของบริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)	42
ตารางที่ 4.14: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ของบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)	43
ตารางที่ 4.15: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ของบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	45
ตารางที่ 4.16: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ของบริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน)	46
ตารางที่ 4.17: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ของบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)	47
ตารางที่ 4.18: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ของบริษัท โรงพยาบาล รามคำแหง จำกัด (มหาชน)	48
ตารางที่ 4.19: แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ของบริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)	49
ตารางที่ 5.1: แสดงการสรุปสมการถดถอยจำแนกตามบริษัท	53
ตารางที่ 5.2: แสดงอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลง ราคาหลักทรัพย์ในทุกบริษัท	53

## สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1: แสดงสัดส่วนมูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม บริการการแพทย์ เดือน มีนาคม พ.ศ. 2559	3
ภาพที่ 2.1: กรอบแนวคิดในการศึกษา	19



## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ที่มาและความสำคัญ

ในปัจจุบันประเทศไทยมีผลิตภัณฑ์การเงินและการลงทุนให้เลือกสรรอย่างหลากหลาย และเข้าถึงได้ง่าย ไม่ว่าจะเป็นผลิตภัณฑ์เงินฝาก ทั้งสกุลเงินบาท และสกุลเงินต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์การลงทุน เช่น พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้เอกชน ตัวแลกเปลี่ยน หุ้นสามัญ เป็นต้น ผลิตภัณฑ์ประกันชีวิต เพื่อคุ้มครองผู้ลงทุนจากความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น ผลิตภัณฑ์แต่ละแบบก็ให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่แตกต่างกันไป ผู้ลงทุนจะเลือกซื้อผลิตภัณฑ์ตามอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) และระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ (Risk Profile) แต่เนื่องจากเศรษฐกิจประเทศไทยในปัจจุบันมีแนวโน้มขยายตัวต่ำ เป็นผลมาจากเศรษฐกิจโลกมีสัญญาณชะลอตัวลงอย่างชัดเจน ทำให้ภาคครัวเรือนหรือประชาชนมีความกังวลต่อรายได้ในอนาคต จึงเพิ่มความระมัดระวังในการใช้จ่าย และหันมาให้ความสนใจกับการออมมากขึ้น แต่กระนั้นดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารต่าง ๆ มีอัตราที่ต่ำมากเทียบไม่ได้กับอัตราเงินเฟ้อที่เกิดขึ้น ประกอบกับความสะดวกในการเข้าถึงผลิตภัณฑ์ทางการเงินของคนในปัจจุบันที่อยู่ในยุคที่เข้าถึงข้อมูลข่าวสารได้ง่าย ทำให้ผู้ลงทุนหันมาสนใจผลิตภัณฑ์การลงทุนเพิ่มมากขึ้น ผลิตภัณฑ์ตัวหนึ่งที่เป็นที่สนใจก็คือ หุ้นสามัญ (Common Stock) และถึงแม้ว่าการลงทุนในหุ้นสามัญจะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการออมเงิน แต่นั่นก็นำมาซึ่งความเสี่ยงที่สูงขึ้นเช่นกัน การลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินตัวนี้จึงต้องใช้ความระมัดระวังอย่างมาก ควรมีการศึกษาข้อมูลอย่างเพียงพอก่อนการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีบริษัทจดทะเบียนอยู่เป็นจำนวนมาก แบ่งแยกตามหมวดอุตสาหกรรม ซึ่งอุตสาหกรรมที่มีการเติบโตสูงทางกับตลาดและเป็นที่น่าจับตามองอุตสาหกรรมหนึ่ง คือ อุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์

และถึงแม้ว่าเศรษฐกิจไทยได้ชะลอตัวตามแนวโน้มของเศรษฐกิจทั่วโลก ทำให้หลายธุรกิจมีการชะลอตัวตามสถานะเศรษฐกิจดังที่กล่าวไปข้างต้น แต่ธุรกิจโรงพยาบาลกลับเป็นหนึ่งในธุรกิจที่สวนทางกับตลาด ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนเป็นธุรกิจบริการด้านสุขภาพที่มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากความนิยมในการเข้ามารักษาพยาบาลของกลุ่มประชาชนทั้งในประเทศและต่างประเทศที่มีรายได้ตั้งแต่ระดับปานกลางขึ้นไป ประกอบกับการเอาใจใส่ดูแลด้านสุขภาพที่มีมากขึ้น แม้เป็นช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวลงอย่างไรก็ตามในปัจจุบัน แต่ภาวะการป่วยไข้ของประชาชนยังคงมีอยู่และเป็นสิ่งที่หลีกเลี่ยงได้ยาก อีกทั้งยังมีแนวโน้มเพิ่มมากขึ้น ตามการเพิ่มจำนวนของประชากรและสัดส่วนของผู้สูงอายุที่มีมากขึ้น รวมถึงโรคในปัจจุบันทั้งโรคติดต่อ โรคไม่ติดต่อ และภัยสุขภาพที่มีความหลากหลายและแพร่ระบาด คาดว่าจะมีผู้ป่วยเพิ่มมากขึ้น นอกจากนั้น ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน ยังถือเป็นหนึ่งในธุรกิจบริการสุขภาพที่มีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาภาคบริการ ตลอดจนเศรษฐกิจ

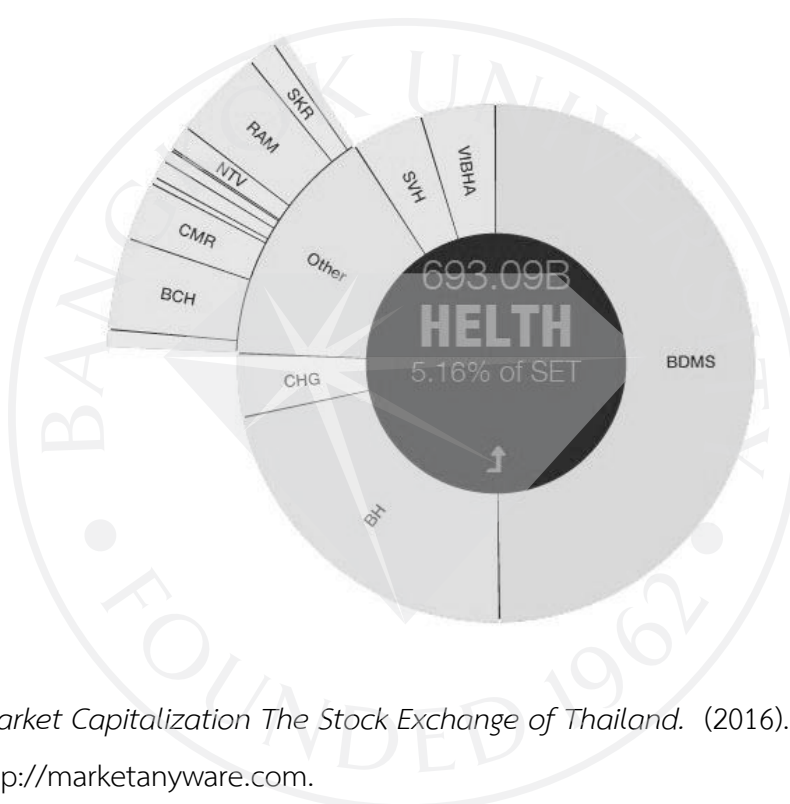
โดยรวมของประเทศ เป็นแหล่งที่มาของเงินตราต่างประเทศปีละจำนวนมหาศาล จากความตั้งใจของรัฐบาลที่จะทำให้ประเทศไทยเป็น Medical Hub of Asia

ข้อมูลจากศูนย์วิจัยกสิกรไทย (2558) กล่าวว่า การเติบโตของรายได้ของธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปีพ.ศ. 2559 ยังคงขยายตัวอยู่ที่ประมาณร้อยละ 5-8 (YoY) โดยการเติบโตดังกล่าวเกิดจากการขยายการลงทุนที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน ทั้งในกรุงเทพฯ และพื้นที่ศักยภาพในต่างจังหวัด เพื่อรองรับกับกลุ่มคนไข้ โดยเฉพาะคนไข้ชาวต่างชาติที่คาดว่าจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเฉลี่ยกว่าร้อยละ 10 ต่อปี เพื่อตอบสนองนโยบายของภาครัฐที่ผลักดันให้ประเทศไทยเป็น Medical Hub of Asia ทั้งนี้กลุ่มคนไข้ชาวต่างชาติที่เข้ามารับการรักษาในประเทศไทยสามารถแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม คือ กลุ่มชาวต่างชาติที่ทำงานอยู่ในประเทศไทย (Expatriate) กลุ่มชาวต่างชาติที่มีความต้องการเข้ามารับการรักษาในประเทศไทยโดยตรง และกลุ่มชาวต่างชาติที่มาท่องเที่ยวในประเทศไทยแล้วเกิดเจ็บป่วยหรืออุบัติเหตุ นอกจากนี้ยังมีผู้ป่วยภายในประเทศซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มผู้ป่วยโรคชนชั้นกลาง และยังมี การขยายฐานลูกค้าไปสู่กลุ่มลูกค้าประกันสุขภาพเอกชน และประกันสังคม

จากการขยายตัวของธุรกิจและกลุ่มผู้ป่วยที่มากขึ้น จึงกลายเป็นอีกหนึ่งเหตุผลสำคัญที่ทำให้ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ผู้ประกอบการธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนของไทยมีการปรับตัวเพื่อรับมือกับการแข่งขันอย่างต่อเนื่องมาจนถึงปัจจุบัน จะเห็นได้ว่าธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนมีการขยายการลงทุนและการแข่งขันกันในการขยายสาขาและปรับปรุงสถานประกอบการให้มีรูปแบบที่ทันสมัย สวยงาม และการปรับปรุงคุณภาพในการให้บริการซึ่งเป็นจุดขายของธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน รวมทั้งยังมีการสร้างความแตกต่างในการให้บริการ โดยการเปิดให้บริการในรูปแบบศูนย์การแพทย์เฉพาะทางมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็น ศูนย์โรคหัวใจ ศูนย์โรคทางสมอง และศูนย์โรคมะเร็ง นอกจากนี้ยังมีการควบรวมกิจการ โดยเฉพาะในกลุ่มโรงพยาบาลกรุงเทพ เนื่องจากธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนเป็นธุรกิจที่ต้องใช้เงินลงทุนค่อนข้างสูง ทั้งด้านอาคารสถานที่ ด้านเครื่องมือและอุปกรณ์การแพทย์ การควบรวมกิจการจึงเป็นวิธีที่ประหยัดต้นทุนทั้งด้านการเงินและเวลา ในการที่จะขยายสาขาและกระจายตัวมากขึ้น เพื่อให้เข้าถึงกลุ่มผู้ป่วยได้ง่ายขึ้น พร้อมทั้งการนำระบบเทคโนโลยีสารสนเทศมาใช้ในการบริหารกิจการในเครือโรงพยาบาลของตน เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนและสร้างความแข็งแกร่งในการให้บริการ นอกจากนี้ยังมีการจัดโปรโมชั่นในรูปแบบแพ็คเกจ ราคาประหยัดกันมากขึ้น เพื่อดึงดูดผู้ป่วยให้เข้ามาใช้บริการในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวลง ทั้งนี้เพื่อช่วงชิงความได้เปรียบทางการแข่งขันเชิงธุรกิจของตนไว้ และยังมีบุคลากรที่มีความสุภาพอ่อนโยนในการให้บริการ ไม่ใช่แค่ดูแลรักษาเฉพาะทางร่างกายแต่ยังให้การดูแลเอาใจใส่ผู้ป่วยอีกด้วย ทำให้ผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการเกิดความประทับใจ และอยากกลับมาใช้บริการอีก

จากที่กล่าวมาข้างต้นจะเห็นได้ว่าธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนในปัจจุบันมีการแข่งขันและการขยายตัวเป็นอย่างมาก ดังนั้นอุตสาหกรรมนี้จึงเป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมที่น่าสนใจต่อการศึกษา และเพื่อให้เห็นภาพรวมของบริษัทเล็กใหญ่ต่างๆที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ จึงแสดงแผนภูมิสัดส่วนมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ ได้ดังต่อไปนี้

ภาพที่ 1.1 : แสดงสัดส่วนมูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ เดือน มีนาคม พ.ศ. 2559



ที่มา : Market Capitalization The Stock Exchange of Thailand. (2016). Retrieved from <http://marketanyware.com>.

จะเห็นได้ว่ากลุ่มโรงพยาบาลนั้นมีสัดส่วนคิดเป็นร้อยละ 5.16 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด โดยบริษัทที่ถือครองสัดส่วนมูลค่าตามราคาตลาดสูงสุด คือ กลุ่มโรงพยาบาลกรุงเทพ ซึ่งมีการถือครองสัดส่วนกว่าครึ่งหนึ่ง ทั้งนี้เนื่องจากการเข้าควบรวมกิจการกับโรงพยาบาลเอกชนอื่น ๆ ที่มีอยู่แล้ว จึงทำให้กลุ่มโรงพยาบาลกรุงเทพ มีสัดส่วนที่ใหญ่ที่สุด รองลงมา คือ โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ โรงพยาบาลสมิติเวช โรงพยาบาลวิภาวดี โรงพยาบาลจุฬารัตน์ และโรงพยาบาลอื่น ๆ ตามลำดับ ซึ่งจากเหตุผลทางความเหมาะสมต่าง ๆ ทำให้ผู้ศึกษาคัดเลือก 6 บริษัทที่มีสัดส่วนมูลค่าตามราคาตลาดที่สูงมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้

ทั้งนี้ทั้งนั้นการดำเนินงานของธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนนั้นจะดำเนินงานไปได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่สามารถสังเกตได้จากเครื่องมือหนึ่งที่สำคัญคือ อัตราส่วนทางการเงิน โดยอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญในการวิเคราะห์รายงานทางการเงิน อธิบายถึงฐานะความมั่นคงทางการเงิน วัตถุประสงค์ดำเนินงานและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการได้เป็นอย่างดี และเนื่องจากเป็นอัตราส่วนจึงทำให้สามารถนำตัวเลขที่ได้มาเปรียบเทียบกับบริษัทอื่น ๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน หรือเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีตได้อีกด้วย เป็นเครื่องมือหนึ่งในการช่วยนักลงทุนจำแนกบริษัทที่มีประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดีและไม่ดีออกจากกัน และจากการศึกษาในอดีตได้มีการพัฒนาแนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินพบว่า “อัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวชี้วัดการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากอัตราส่วนทางการเงินนั้นสามารถสะท้อนถึงสภาพคล่องในการดำเนินงาน ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการชำระหนี้และความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ซึ่งเป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งจะช่วยให้เพิ่มประสิทธิภาพในการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนให้มากขึ้น” (ยิ่งรัตน์ สิงหฤกษ์, 2543) ในการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาจึงได้สนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่จะสะท้อนผลการดำเนินงานออกมาในรูปแบบของราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจอย่างกลุ่มบริการทางการแพทย์

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 1.3 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงสำรวจ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ มุ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินซึ่งได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) จำนวนทั้งสิ้น 5 อัตราส่วน กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มบริการทางการแพทย์ จำนวนทั้งสิ้น 6 บริษัท ได้แก่

- |  |      |
|--|------|
| 1. บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)    | BDMS |
| 2. บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) | BH   |



- |   |       |
|---|-------|
| 3. บริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน)            | SVH   |
| 4. บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)    | VIBHA |
| 5. บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)   | RAM   |
| 6. บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) | BCH   |

โดยมีระยะเวลาที่ศึกษา 10 ปี โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส เริ่มตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2557 รวม 40 ไตรมาส

### 1.6 ประโยชน์ของการศึกษา

1. เพื่อทราบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษา มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์หรือไม่ ในทิศทางใด
2. เพื่อเป็นข้อมูลให้ผู้ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ สามารถนำไปใช้ประกอบการวางแผนการดำเนินงานในอนาคตได้
3. เพื่อเป็นข้อมูลให้นักลงทุนนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ในหลักทรัพย์กลุ่มบริการทางการแพทย์

### 1.7 นิยามศัพท์เฉพาะ

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) หมายถึง เครื่องมือสำคัญเพื่อวิเคราะห์รายงานทางการเงิน อธิบายถึงฐานะความมั่นคงทางการเงิน ผลการดำเนินงานของกิจการ เป็นการนำตัวเลขจากงบการเงินที่เกี่ยวข้องกันมาหาอัตราส่วนต่าง ๆ เพื่อให้ง่ายต่อการเปรียบเทียบ ทั้งเปรียบเทียบกับการดำเนินงานในอดีตของกิจการ และเปรียบเทียบกับกิจการอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกัน

ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price) หมายถึง มูลค่าที่ใช้ซื้อขายหลักทรัพย์ตัวนั้น ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ อาจมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามภาวะตลาด

กลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ (Health care services sector) หมายถึง ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับทุกสิ่งทุกอย่าง ในการดูแลความเป็นอยู่ด้านสุขภาพของมนุษย์ ซึ่งครอบคลุมขอบเขตก่อนข้างกว้าง ตั้งแต่เรื่องยา อุปกรณ์ทางการแพทย์ การบริการรักษาพยาบาลโดยแบ่งออกเป็นหลาย ๆ มิติ ทั้งการแบ่งตามอวัยวะสำคัญต่าง ๆ ของมนุษย์ หรือแบ่งตามระดับความซับซ้อนในการรักษา

รายงานทางการเงินรายไตรมาส (Quarterly Financial Report) หมายถึง รายงานที่แสดงสถานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดของกิจการที่จัดทำขึ้นประจำ 3 เดือน จะบ่งบอกถึงคุณภาพของกิจการ ความสามารถทางธุรกิจ ความแข็งแกร่งของบริษัท การบริหารจัดการของผู้บริหาร

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) หมายถึง การวัดอัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) กับหนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) แสดงให้ทราบว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นกี่เท่าของหนี้สินหมุนเวียน เพียงพอต่อการชำระหนี้ระยะสั้นหรือไม่

อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) หมายถึง การวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบยอดขายกับสินทรัพย์รวม แสดงถึงความสามารถในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมี

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) หมายถึง อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นการประเมินค่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นในฐานะของเจ้าของกิจการจะได้รับ สะท้อนให้เห็นความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของ

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) หมายถึง การวัดอัตราส่วนระหว่างหนี้สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้ทราบว่าหนี้สินทั้งหมดที่มีเป็นกี่เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ (EPS) ในรอบระยะเวลา 1 ปีล่าสุด ใช้บ่งบอกว่าหุ้นนั้นมีความถูกหรือความแพง

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

บทนี้เป็น การนำเสนอ แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรของการศึกษาซึ่งผู้ศึกษาได้ทำการสืบค้น จากเอกสารทางวิชาการและงานวิจัยจากแหล่งต่าง ๆ โดยแบ่งเนื้อหาของบทนี้เป็น 6 ส่วน คือ

- 2.1 ทฤษฎีการลงทุน (Theories of Investment)
- 2.2 ทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาดทุน (Theories of Efficient Market)
- 2.3 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis)
- 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
- 2.5 สมมติฐานการศึกษา
- 2.6 กรอบแนวคิด

#### 2.1 ทฤษฎีการลงทุน (Theories of Investment)

การลงทุน (Investment) หมายถึง การกักเงินไว้จำนวนหนึ่ง ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง เพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต ซึ่งจะเป็นส่วนชดเชยโอกาสในการใช้เงินวันนี้ให้แก่ผู้กักเงิน โดยกระแสเงินสดรับนี้ ควรเป็นอัตราที่คุ้มกับอัตราเงินเฟ้อ และคุ้มกับความไม่แน่นอนที่จะเกิดแก่กระแสเงินสดรับในอนาคต โดยการลงทุนควรมีระยะเวลาประมาณ 10 ปี แต่อย่างต่ำไม่เกิน 3 ปี ผู้ลงทุนอาจจะนำเงินที่กักไว้วันนี้ไปลงทุนกับสินทรัพย์ทางการเงิน อสังหาริมทรัพย์ หรือนำไปดำเนินการทางธุรกิจเพื่อก่อให้เกิดกำไร แต่ไม่ว่าจะลงทุนแบบใดจุดหมายหลักของผู้ลงทุนก็คือ เพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง หรือเพื่อลดความเสี่ยงให้ต่ำที่สุด ณ ระดับอัตราผลตอบแทนหนึ่ง จากที่กล่าวมาจะเห็นได้ว่า การลงทุนเกี่ยวข้องกับ การออม การหวังผลตอบแทน การคุ้มครองความเสี่ยง มีรูปแบบที่มีความหมายกว้าง อาจจัดเป็น 3 รูปแบบ คือ

1. การลงทุนของผู้บริโภค (Consumer Investment) เป็นเรื่องเกี่ยวข้องกับการซื้อสินค้าประเภทคงทนถาวร (Durable Goods) เช่น โทรทัศน์ เครื่องซักผ้า ตู้เย็น เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้ไม่ได้ลงทุนเพื่อกำไรในรูปของตัวเงิน แต่หวังประโยชน์ใช้สอย ความพอใจในการใช้สินทรัพย์ดังกล่าวมากกว่า รวมไปถึงการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment) ตัวอย่างเช่น การซื้อบ้านซึ่งเป็นที่อยู่อาศัยเป็นการลงทุนเพื่อการบริโภคอย่างหนึ่งของผู้บริโภค เงินที่จ่ายซื้อเป็นเงินที่มาจาก การออม การซื้อบ้านนอกจากจะให้ความพอใจแก่เจ้าของแล้ว ในกรณีที่ความต้องการในที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นมากกว่าที่อยู่อาศัยที่มีอยู่ มูลค่าของบ้านที่ซื้อไว้อาจสูงขึ้นได้ และสามารถขายทำกำไรได้ ถือได้ว่าเป็นผลพลอยได้

2. การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) หมายถึง การลงทุนซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจหารายได้ โดยหวังว่ารายได้ที่ได้นี้จะเพียงพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงที่แน่นอนหรือความเสี่ยงในการลงทุนได้แก่ การลงทุนในเครื่องจักร โรงงาน เพื่อผลิตสินค้าและบริการ เพื่อนำไปขาย ตอบสนองความต้องการในท้องตลาด การลงทุนลักษณะนี้ผลตอบแทนจากการลงทุนก็คือกำไรจากการประกอบการ กำไรจะเป็นตัวดึงดูดผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุน

3. การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) เป็นการซื้อสินทรัพย์ (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นทุน ตราสาร เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนที่แตกต่างจากการลงทุนทางธุรกิจซึ่งเป็นการลงทุนที่แท้จริงหรือเรียกได้ว่าเป็นการลงทุนทางอ้อม ผู้ที่มีเงินแต่ไม่ต้องการแบกรับความเสี่ยงจากการลงทุนในธุรกิจ สามารถนำเงินที่ออมได้ไปซื้อหลักทรัพย์ลงทุนโดยการลงทุนชนิดนี้ให้ผลตอบแทนในรูปของอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) หรือเงินปันผล (Yield) แล้วแต่ประเภทหลักทรัพย์ที่ลงทุน นอกจากนี้อาจได้ผลตอบแทนอีกแบบหนึ่งคือ กำไรหรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain/Loss) ซึ่งมากหรือน้อยจะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ได้รับความสนใจจากผู้ที่มีเงินออม เพราะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนประเภทอื่น ๆ นอกจากนี้ การที่ตลาดหลักทรัพย์มีบริษัทจดทะเบียนที่หลากหลาย ตลาดหลักทรัพย์จึงเหมาะสมอย่างยิ่งสำหรับผู้ที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุนทั้งประเภทสินค้าและผลตอบแทนเพราะมีสินค้าหรือตราสารเพื่อการลงทุนหลายประเภทซึ่งออกโดยบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจในหลายประเภทและหลายอุตสาหกรรมให้เลือกลงทุนตามความต้องการก่อนตัดสินใจลงทุนหลักทรัพย์

ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับสภาพเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานเป็นลำดับแรก แล้วจึงพิจารณาสภาพอุตสาหกรรม โดยรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมมาวิเคราะห์แต่ละส่วนเพื่อนำไปสู่การตัดสินใจลงทุนในแต่ละอุตสาหกรรม นอกจากนี้ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์จำเป็นต้องพิจารณานโยบายการเงิน นโยบายการคลัง ของรัฐบาลและประเทศอื่น ๆ ที่ส่งผลต่อการไหลเวียนของเงินทุนในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม

ผู้วิเคราะห์จะต้องพิจารณาถึงวัฏจักรธุรกิจว่าอยู่ในระยะใด วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรมและโครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรมนั้นควบคู่กันไป จากนั้นจึงวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัท วิสัยทัศน์ของผู้บริหาร กลยุทธ์ของบริษัท เป็นวิธีการหนึ่งที่ผู้ลงทุนสามารถนำไปใช้ตัดสินใจเลือกลงทุน

นอกจากนี้จังหวะการเข้าซื้อเป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ในแต่ละปีความผันผวนมาก หากสามารถเข้าไปในลงทุนในช่วงที่ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลงมามาก นักลงทุนจะสามารถซื้อหลักทรัพย์ได้ในราคาถูกลง อย่างไรก็ตามประชาชนที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ยังขาดความรู้

ความเข้าใจเกี่ยวกับหลักการลงทุนและไม่ได้ศึกษา ปัจจัยต่าง ๆ ทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่แท้จริงและนิยมซื้อตามคำบอกเล่า นักลงทุนรายย่อยจึงตกเป็นเครื่องมือของกลุ่มคนกลุ่มหนึ่ง ที่ทำราคาหลักทรัพย์ให้สูงเกินความเป็นจริงอย่างรวดเร็วอย่างผิดสังเกต

การเผยแพร่ความรู้ให้นักลงทุนตลอดจนแจ้งข่าวที่รวดเร็ว ถูกต้องมากขึ้นเป็นเครื่องมือช่วยในการตัดสินใจของนักลงทุน เช่น การประกาศจ่ายปันผล การแตกหุ้น การเพิ่มทุน และการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารของธุรกิจ เป็นต้น นอกจากนี้ผู้ลงทุนยังต้องทราบถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้ อาทิเช่น โรคระบาด ความขัดแย้งระหว่างประเทศ การชุมนุมประท้วงทางการเมืองภายในประเทศ ซึ่งข่าวเหล่านี้มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ไทยมีระดับความผันผวนอย่างมาก

## 2.2 ทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาดทุน (Theories of Efficient Market)

ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หมายถึง ตลาดที่ราคาของหลักทรัพย์ทั้งหลายสะท้อนข่าวสารข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นเอาไว้ได้อย่างอย่างรวดเร็วและทั่วถึง แนวคิดนี้มีรากฐานความเชื่อว่า ผู้ลงทุนซึ่ซบซั้วข่าวสารข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมดอยู่ในรูปของราคาหลักทรัพย์ที่ทำให้มีการตัดสินใจซื้อหรือขายดังนั้น ราคาในปัจจุบันของหลักทรัพย์ จะสะท้อนถึงข่าวสารข้อมูลที่เป็นที่รู้แล้วทั้งหมด โดยไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลในอดีต (เช่น กำไรในไตรมาสที่ผ่านมา) แต่จะรวมถึงข้อมูลในปัจจุบันและข่าวที่ประกาศไปแล้วแต่เหตุการณ์นั้นยังไม่เกิดขึ้นจริง (เช่น แผนการรวมกิจการ) นอกจากนี้ ข่าวสารข้อมูลที่อนุমানขึ้นก็เป็นข้อมูลที่สะท้อนอยู่ในราคาด้วยเช่นกัน ตัวอย่างเช่น ถ้าผู้ลงทุนโดยทั่วไปเชื่อว่า อัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้นในเร็ว ๆ นี้ ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงความเชื่อนี้ก่อนที่อัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้นจริง

**ข้อสมมติฐานของแนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพ** ประสิทธิภาพของตลาดจะเกิดขึ้นได้ ภายใต้เงื่อนไขต่อไปนี้

1. ในตลาดมีผู้ลงทุนเป็นจำนวนมาก โดยเป็นผู้ลงทุนที่มีเหตุมีผลและต้องการทำกำไรสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง ผู้ลงทุนเหล่านี้เข้าร่วมในตลาดโดยการวิเคราะห์ ประเมินและซื้อขายหุ้น ทั้งนี้ การตัดสินใจของผู้ลงทุนเพียงรายเดียวไม่สามารถก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของราคาได้
2. ไม่มีต้นทุนในการได้มาซึ่งข่าวสารข้อมูล และผู้ลงทุนแต่ละรายได้รับข่าวสารข้อมูลในเวลาไล่เลี่ยกัน
3. ข่าวสารข้อมูลเกิดขึ้นในเชิงสุ่มและข้อมูลแต่ละชิ้นไม่ขึ้นต่อกัน
4. ผู้ลงทุนสนองตอบต่อข่าวสารข้อมูลใหม่อย่างรวดเร็วและเต็มที่ เป็นเหตุให้ราคาหุ้นเปลี่ยนแปลงตามข่าวสารข้อมูลอย่างรวดเร็ว

จะเห็นได้ว่าสมมติฐานของแนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพข่าวสารข้อมูลเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข่าวสารข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมดอย่างทันทีทันใด ถ้าข่าวสารข้อมูลไม่ได้สะท้อนหรือมีความล่าช้าในการสะท้อนข่าวสาร ก็แสดงว่าตลาดนั้นไม่ได้เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ โดยข่าวสารข้อมูลที่แพร่อยู่และกระจายไปสู่ผู้ลงทุน อาจจำแนกออกเป็น 3 ระดับ คือ

1. ข้อมูลตลาด (Market Information) ซึ่งหมายถึง ข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นแล้ว
2. ข้อมูลสาธารณะทั่วไป (Public Information) ซึ่งหมายถึง ข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยพื้นฐานของบริษัท เช่น ข้อมูลกำไร เงินปันผล การแตกหุ้น การรวมกิจการ การพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ คุณภาพผู้บริหาร วิธีการปฏิบัติทางบัญชี การพยากรณ์กำไร เป็นต้น
3. ข้อมูลทุกประเภท (All Information) หมายถึงข้อมูลทั้งหมดที่เกิดขึ้น ทั้งข้อมูลสาธารณะและข้อมูลภายใน

ตามแนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis : EMH) ซึ่งเชื่อว่า ราคาหลักทรัพย์สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงอยู่ตลอดเวลา ได้จำแนกประเภทของระดับความมีประสิทธิภาพตามระดับของข่าวสารข้อมูลที่แพร่ไปยังผู้ลงทุน เป็น 3 ระดับ คือ

1. ความมีประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak-Form Efficiency) ประสิทธิภาพระดับต่ำ ถ้าข่าวสารข้อมูลที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินเพื่อตัดสินใจ ซื้อขายหลักทรัพย์ ได้แก่ ข้อมูลตลาด ซึ่งได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นแล้ว แสดงว่า ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ได้สะท้อนถึงข้อมูลตลาดเรียบร้อยแล้ว แสดงว่า ตลาดประสิทธิภาพระดับต่ำ ดังนั้น การใช้แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้านเทคนิคเพื่อพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ จึงไม่สามารถทำกำไรส่วนเกินได้

การทดสอบระดับความมีประสิทธิภาพระดับต่ำ สามารถทำได้โดยตั้งข้อสมมติฐานว่า ถ้าตลาดมีประสิทธิภาพต่ำ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในอดีต จะไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาในอนาคต กล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ ตลาดหลักทรัพย์หนึ่งจะมีประสิทธิภาพระดับต่ำได้ถ้าราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์สะท้อนถึงข้อมูลตลาดที่ผ่านมาแล้วทั้งหมด

2. ความมีประสิทธิภาพระดับกลาง (Semi Strong-Form Efficiency) ประสิทธิภาพระดับกลาง ถ้าข่าวสารข้อมูลที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์นอกจากข้อมูลตลาดแล้ว ผู้ลงทุนยังใช้ข้อมูลทั้งหมดซึ่งสาธารณะได้รับทราบและมีอยู่ ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลเกี่ยวกับการผลิต การเงิน การบริหาร การบัญชี ทั้งข้อมูลในอดีต ปัจจุบัน และการคาดการณ์แสดงว่า ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นี้ได้สะท้อนถึงข้อมูลตลาดและข้อมูลสาธารณะเรียบร้อยแล้ว แสดงว่าตลาดมีประสิทธิภาพระดับกลาง ดังนั้น การใช้แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้าน

เทคนิคและแนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเพื่อพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ จึงไม่สามารถทำกำไรส่วนเกินได้

3. ความมีประสิทธิภาพระดับสูง (Strong-Form Efficiency) ประสิทธิภาพระดับสูง ถ้าข่าวสารข้อมูลที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ได้แก่ ข้อมูลทุกประเภททั้งข้อมูลสาธารณะและที่มิใช่ ข้อมูลสาธารณะ เช่น ข้อมูลที่กำลังอยู่ในกระบวนการตัดสินใจของทางการ ข้อมูลภายใน (Inside Information) ต่างๆ ดังนั้น ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นี้ ได้สะท้อนถึงข้อมูลทุกชนิดเรียบร้อยแล้ว แสดงว่า ตลาดมีประสิทธิภาพระดับสูง จึงไม่มีผู้ลงทุนคนใดหรือกลุ่มใดเลยที่สามารถทำกำไรส่วนเกินได้อย่างคงเส้นคงวา

การทดสอบระดับความมีประสิทธิภาพในระดับสูง สามารถทำได้โดยการสังเกตการดำเนินงานของผู้ลงทุนแต่ละกลุ่มที่คาดว่า จะสามารถเข้าถึงข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลสาธารณะได้ เช่น บุคคลภายในของบริษัท ถ้ากลุ่มผู้ลงทุนเหล่านี้ สามารถทำกำไรส่วนเกินได้แสดงว่า ตลาดนั้นยังไม่มีประสิทธิภาพระดับสูง

### 2.3 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนต่าง ๆ สามารถนำมาหาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ หนี้สิน ทุน รายได้ และค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ว่าเหมาะสมหรือไม่อย่างไร ซึ่งเป็นเครื่องมือสำคัญที่จะช่วยวิเคราะห์รายงานทางการเงิน ประเมินฐานะหรือความมั่นคงทางการเงิน ผลการดำเนินงานของกิจการ และความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ เป็นการนำตัวเลขจากงบการเงินที่เกี่ยวข้องกันมาหาอัตราส่วนต่าง ๆ เพื่อให้ง่ายต่อการวิเคราะห์ โดยอาจนำมาใช้เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกิจการในอดีต หรือเปรียบเทียบกับกิจการอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกัน หรือเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมนั้น ๆ ช่วยให้เข้าใจสุขภาพทางการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการได้ดียิ่งขึ้น ซึ่งสามารถแบ่งประเภทอัตราส่วนทางการเงินออกเป็น 5 ประเภทด้วยกันคือ

1. อัตราส่วนสภาพคล่อง
2. อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน
3. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร
4. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์
5. อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด

1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่องทางการเงิน หรือความสามารถในการชำระหนี้สินของกิจการ ในการดำเนินกิจการ สภาพคล่องถือว่าเป็นสิ่งสำคัญ หากกิจการมีสภาพคล่องที่ดี แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นดีตามไปด้วย โดยกลุ่มอัตราส่วนสภาพคล่อง ประกอบไปด้วย

1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นการวัดอัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) กับหนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียน หรือสินทรัพย์ที่แปลงสภาพเป็นเงินสดได้ภายใน 1 ปี เพียงพอสำหรับชำระคืนหนี้สินระยะสั้น หรือหนี้สินที่ต้องจ่ายคืนภายใน 1 ปี หรือไม่ มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \text{สินทรัพย์หมุนเวียน} / \text{หนี้สินหมุนเวียน (เท่า)}$$

ค่าที่ได้ควรมีค่าสูง ๆ เพื่อแสดงว่า บริษัทมีสภาพคล่องดี เพราะมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียนที่บริษัทต้องชำระ

1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) เป็นการวัดอัตราส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีสภาพคล่องสูง สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว จึงได้ทำการตัดสินค้าคงเหลือออกไป เพราะสินค้าคงเหลือเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ช้า กับหนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) เป็นการพิจารณาความสามารถของกิจการในการที่จะชำระหนี้สินระยะสั้นทันที มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว} = (\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}) / \text{หนี้สินหมุนเวียน (เท่า)}$$

ค่าที่ได้ควรมีค่าสูง ๆ เพื่อแสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง (สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว) เพียงพอที่จะจ่ายหนี้สินหมุนเวียน แสดงถึงสภาพคล่องของบริษัทในระดับสูง

2. อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน (Leverage Ratios) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดเงินทุนของกิจการที่ได้มาจากการกู้ยืมหรือจากหนี้สิน กับเงินทุนที่มาจากส่วนของเจ้าของ กิจการที่มีโครงสร้างหนี้สินต่ำ จะมีความเสี่ยงน้อยกว่าการมีโครงสร้างหนี้สินที่สูง เนื่องจากมีภาระในการชำระคืนดอกเบี้ยและเงินต้นที่น้อยกว่า แต่การกู้ยืมก็มีข้อดีคือทำให้สามารถขยายกิจการได้มากขึ้นจากเงินทุนที่มีอยู่เดิม หากกิจการยังสามารถจัดการกับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นได้ โดยกลุ่มอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินประกอบไปด้วย

2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) เป็นการวัดอัตราส่วนระหว่างหนี้สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นว่าหนี้สินที่กิจการมีอยู่ทั้งหมดเป็นกี่เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้น หากมีค่ามากกว่า 1 หมายความว่า มีส่วนที่มาจากหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้ใช้พิจารณาความเสี่ยงทางการเงิน ยังมีค่าสูง กิจการก็ยังมีความเสี่ยงมาก โอกาสที่เจ้าหนี้จะให้กู้ก็น้อยลง มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \text{หนี้สินรวม} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)}$$

2.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Asset Ratio) เป็นการวัดอัตราส่วนระหว่างหนี้สินรวมกับสินทรัพย์รวม แสดงถึงสัดส่วนที่กิจการใช้เงินกู้ยืม หรือหนี้สินทั้งหมด ว่าเป็นกี่เท่าของสินทรัพย์รวม โดยทั่วไปเจ้าหนี้มักจะชอบกิจการที่มีอัตราส่วนนี้ต่ำ หลักการจะคล้าย ๆ กับค่า D/E แต่พิจารณาเทียบกับสินทรัพย์รวม มีสูตรการคำนวณดังนี้



อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม = หนี้สินรวม / สินทรัพย์รวม (เท่า)

2.3 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) เป็นการวัดกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเทียบกับดอกเบี้ยจ่าย แสดงถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของกิจการ อัตราส่วนนี้ยิ่งสูง ก็ยิ่งเพิ่มความมั่นใจแก่เจ้าหนี้ว่าจะสามารถชำระเงินกู้ได้ หากอัตราส่วนนี้ลดลง อาจมาได้จากหลายสาเหตุ คือ รายได้ลดลง ดอกเบี้ยสูงขึ้น เป็นต้น มีสูตรการคำนวณดังนี้

อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย = กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี / ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)

3. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดผลของการดำเนินงานของกิจการว่ามีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด เพราะเป้าหมายหลักของการดำเนินธุรกิจก็คือการทำกำไร โดยกลุ่มอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ประกอบไปด้วย

3.1 อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) เป็นการวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบผลกำไรขั้นต้นกับยอดขาย เพื่อประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ เช่น การจัดการผลิต การควบคุมต้นทุนการผลิต การตั้งราคา การแข่งขันในอุตสาหกรรม มีสูตรการคำนวณดังนี้

อัตรากำไรขั้นต้น = (กำไรขั้นต้น / ยอดขาย) × 100 (%)

อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี เพราะแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ และมีการควบคุมต้นทุนการผลิตที่ดี ค่าที่ได้ควรมีค่ามาก

3.2 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) เป็นการวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบผลกำไรสุทธิกับยอดขาย ทำให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการภายหลังจากการหักค่าใช้จ่ายทุกรายการแล้ว รวมถึงค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร มีสูตรการคำนวณดังนี้

อัตรากำไรสุทธิ = (กำไรสุทธิ / ยอดขาย) × 100 (%)

อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี เพราะแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรและควบคุมค่าใช้จ่ายต่างๆได้ดี ค่าที่ได้ควรมีค่ามาก

3.3 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return On Assets : ROA) เป็นอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรเทียบกับสินทรัพย์รวมว่าสินทรัพย์รวมที่มีนั้นก่อให้เกิดผลตอบแทนกลับคืนมามากน้อยเพียงใด มีสูตรการคำนวณดังนี้

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ = (กำไรสุทธิ / สินทรัพย์รวมเฉลี่ย) × 100 (%)

อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี เพราะแสดงว่าธุรกิจสามารถให้ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมสูง และใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ค่าที่ได้ควรมีค่ามาก

3.4 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE) เป็นอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นการประเมินค่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือ

หุ้นในฐานะของเจ้าของกิจการจะได้รับ สะท้อนให้เห็นความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของ มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น} = (\text{กำไรสุทธิ} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย}) \times 100 (\%)$$

ค่าที่ได้ควรมีค่าสูง เพราะแสดงให้เห็นว่ากิจการสามารถให้ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูง

4. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Assets Management Ratios) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดทรัพยากรที่มีอยู่ว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่ สินทรัพย์ที่ใช้ในการนำมาวิเคราะห์ เช่น สินทรัพย์รวม ลูกหนี้ สินค้าคงเหลือ และยังใช้ประเมินประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการได้ โดยกลุ่มอัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ประกอบไปด้วย

4.1 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover Ratio) เป็นการวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบยอดขายกับสินทรัพย์รวม แสดงถึงความสามารถในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมี มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \text{ยอดขาย} / \text{สินทรัพย์รวม (เท่า)}$$

ค่าที่ได้ควรมีค่าสูง เพื่อแสดงถึงการมีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ที่มีอยู่ได้ดี กิจการไม่จำเป็นต้องใช้สินทรัพย์มากในการขยายกิจการ

4.2 อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (Account Receivable Turnover Ratio) เป็นการวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบยอดขายสุทธิกับลูกหนี้การค้า แสดงถึงจำนวนครั้งของวงจรลูกหนี้ในรอบระยะเวลาบัญชี มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้} = \text{ขายสุทธิหรือขายเชื่อสุทธิ} / \text{ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย (เท่า)}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการบริหารลูกหนี้ได้ดี เปลี่ยนลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว

4.3 อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover Ratio) เป็นการวัดอัตราส่วนระหว่างต้นทุนขายกับสินค้าคงเหลือ แสดงถึงจำนวนครั้งที่สามารถขายสินค้าคงเหลือออกไปได้ในรอบระยะเวลาบัญชี มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ} = \text{ต้นทุนขาย} / \text{สินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย (เท่า)}$$

ค่าที่ได้ควรมีค่ามาก เพื่อแสดงถึงการระบายสินค้าคงเหลือออกไปได้เร็ว

4.4 อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (Account Payable Turnover) เป็นการวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบต้นทุนขายกับเจ้าหนี้การค้า แสดงถึงจำนวนครั้งของการชำระหนี้ในรอบระยะเวลาบัญชี มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า} = \text{ต้นทุนขายหรือซื้อเชื่อ} / \text{เจ้าหนี้การค้าถัวเฉลี่ย (เท่า)}$$

ค่าที่ได้ควรมีค่ามาก เพื่อแสดงถึงประสิทธิภาพการชำระหนี้ของกิจการ

4.5 วงจรเงินสด (Cash Conversion Cycle) คือ รอบระยะเวลาที่กิจการได้รับสินค้า ขายสินค้า และได้รับเงินจากลูกค้า เทียบกับระยะเวลาชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้การค้า

$$\text{วงจรเงินสด} = \text{ระยะเวลาขายสินค้า} + \text{ระยะเวลาเก็บหนี้} - \text{ระยะเวลาชำระหนี้}$$

ค่าที่ได้ควรมีค่าน้อย แสดงถึงกิจการมีสภาพคล่องสูง สามารถขายสินค้าและเก็บเงินจากลูกค้าได้เร็ว เมื่อเทียบกับระยะเวลาในการชำระหนี้ให้เจ้าหนี้

5. อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratios) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของกิจการในรูปแบบกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราการปันผล และใช้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของราคาหุ้นในแง่ราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ ราคาตามบัญชีต่อหุ้น นิยมใช้ประกอบเพื่อพิจารณาตัดสินใจในการลงทุน โดยกลุ่มอัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด ประกอบไปด้วย

5.1 กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS) หมายถึง ส่วนของกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทต่อหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น} = \text{กำไรสุทธิ} / \text{จำนวนหุ้นสามัญ (บาท/หุ้น)}$$

5.2 อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio : P/E) คือ อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ (EPS) ในรอบระยะเวลา 1 ปีล่าสุด ใช้บ่งบอกว่าหุ้นนั้นมีความถูกหรือความแพง มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ} = \text{ราคาหุ้น} / \text{กำไรต่อหุ้น}$$

5.3 มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share : BV) หมายถึง มูลค่าทางบัญชีตามที่แสดงในงบการเงินของบริษัทต่อ 1 หุ้น ซึ่งเป็นมูลค่าของกิจการในทางบัญชีจากการประเมินสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value) ซึ่งคำนวณได้จากการนำ สินทรัพย์รวม - หนี้สินรวม = ส่วนของผู้ถือหุ้น มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น} = \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น} / \text{จำนวนหุ้นสามัญ (บาท/หุ้น)}$$

5.4 ราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price to Book Value Ratio : P/BV) คือ อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้นตามงบการเงิน โดย P/BV จะบอกให้ทราบว่าราคาหุ้น ณ ขณะนั้น สูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{ราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี} = \text{ราคาหุ้น} / \text{มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น}$$

5.5 อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) คือ อัตราเปรียบเทียบเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญ เพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน} = \text{เงินปันผลต่อหุ้น} / \text{ราคาหุ้น} \times 100 (\%)$$

## 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

อุษณีย์ เจริญพงษ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มการแพทย์ ศึกษาเพื่อเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน 5 ด้าน ประกอบไปด้วย ด้านสภาพคล่อง ด้านความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ด้านความเสี่ยง ด้านความสามารถในการทำกำไร และด้านมูลค่าทางการตลาด มาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย โดยศึกษาในกลุ่มการแพทย์จำนวน 13 บริษัท แบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม คือ บริษัทในกลุ่มการแพทย์ที่มีขนาดสินทรัพย์รวมเกิน 1,000 ล้านบาท และบริษัทในกลุ่มการแพทย์ที่มีขนาดสินทรัพย์รวมไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ผลการศึกษาพบว่าในระยะสั้นบริษัทในกลุ่มการแพทย์ที่มีขนาดสินทรัพย์รวมไม่เกิน 1,000 ล้านบาท มีอัตราส่วนทางด้านสภาพคล่องและด้านความสามารถในการบริหารสินทรัพย์สูงกว่าค่าเฉลี่ย รวมถึงอัตราส่วนทางด้านความเสี่ยงก็มีค่าที่ได้ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย ส่วนบริษัทในกลุ่มการแพทย์ที่มีขนาดสินทรัพย์รวมเกิน 1,000 ล้านบาท ส่วนใหญ่จะมีอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรและด้านมูลค่าทางการตลาดสูงกว่าค่าเฉลี่ย โดยภาพรวมบริษัทโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด(มหาชน) มีอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 ด้านดีที่สุดเหมาะสมแก่การลงทุน

เจริญชัย ตั้งเจริญงามวงศ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพลังงาน และหมวดธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพลังงาน และหมวดธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ ผลการศึกษาสรุปได้ว่ามีอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 6 อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์มากที่สุด ซึ่งมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น สามารถใช้เป็นตัวแปรสำคัญเพื่ออธิบายถึงแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาตลาดของหลักทรัพย์

คณิตรา ลินลา (2553) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริการทางการแพทย์ เนื่องจากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์จะทำให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลประกอบการลงทุนมากขึ้น และเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่จะช่วยลดความเสี่ยงในการลงทุน โดยผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย โดยอัตราส่วนทั้งสองมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ 2.105 และ

0.289 ตามลำดับ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อ ยอดขาย ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในกลุ่มบริการทางการแพทย์

น้ำผึ้ง อารีพิทักษ์ (2553) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินด้านสินทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพาณิชย์ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินด้านสินทรัพย์ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน โดยอัตราส่วนที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์มากที่สุดคือ อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (Asset Turnover) อัตราหมุนเวียน (Current Ratio) และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets, ROA) ตามลำดับ และอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3 อัตราส่วนนี้ เป็นอัตราส่วนที่นักลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสำคัญและใช้เป็นเกณฑ์ในการพิจารณาก่อนการตัดสินใจลงทุนหรือเพื่อประเมินการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ลงทุนอยู่

ชาลินี แสงสร้อย (2558) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ตามลำดับ ในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

## 2.5 สมมติฐานการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้มีสมมติฐานเพื่อการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยมีสมมติฐานความสัมพันธ์แบ่งตามประเภทของตัวแปรอิสระ ดังนี้

### 1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

$H_0$ : อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

$H_1$ : อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

### 2. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)

$H_0$ : อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

$H_1$ : อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

3. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)

$H_0$ : อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

$H_1$ : อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

4. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

$H_0$ : อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

$H_1$ : อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

5. อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio)

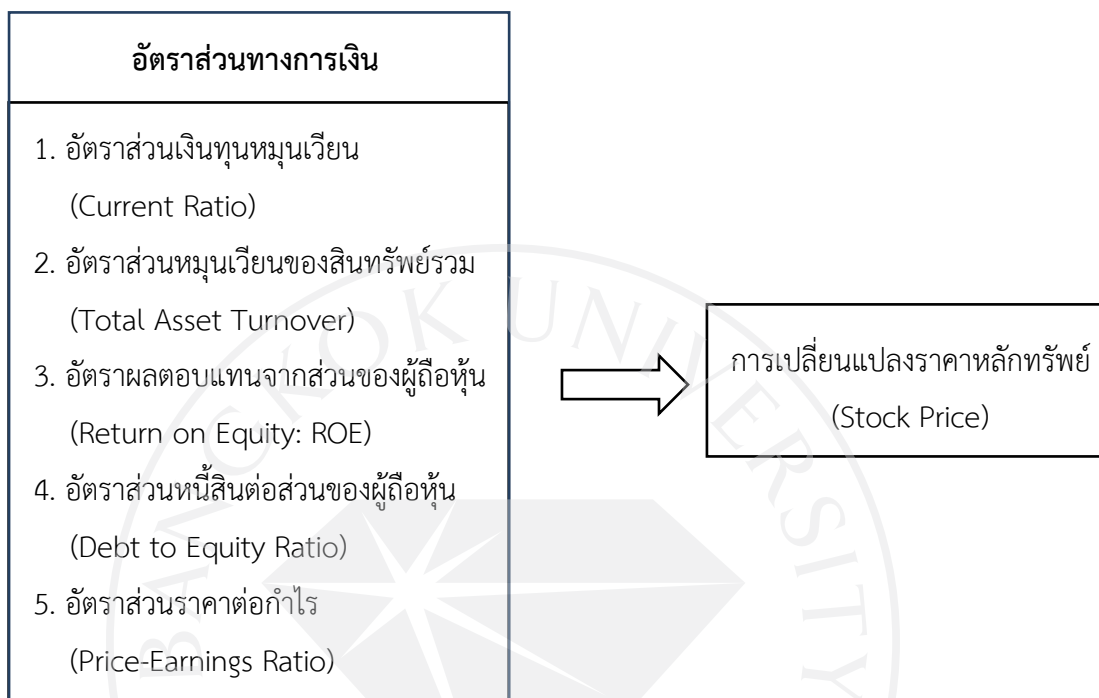
$H_0$ : อัตราส่วนราคาต่อกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

$H_1$ : อัตราส่วนราคาต่อกำไร มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

เมื่อทำการทดสอบความสัมพันธ์จากการวิเคราะห์ความถดถอย (Regression Analysis) เรียบร้อยแล้ว จะทำให้ทราบว่าอัตราส่วนทางการเงินใด มีความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ในแต่ละบริษัทในกลุ่มบริการการแพทย์ได้ดีที่สุด ซึ่งจะถือเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนต่อไป

## 2.6 กรอบแนวคิด

ภาพที่ 2.1 : แสดงกรอบแนวคิดในการศึกษา



### บทที่ 3 ระเบียบวิธีการศึกษา

วิธีการวิจัยที่นำมาใช้ในงานวิจัยครั้งนี้เป็นวิจัยเชิงสำรวจ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งเป็นการวิจัยเพื่อนำข้อมูลทุติยภูมิที่มีอยู่มาตีความหมาย อธิบาย และหาความสัมพันธ์ งานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยที่ได้กำหนดแหล่งที่มาของข้อมูลไว้โดยเฉพาะ คือ เฉพาะกลุ่มบริการการแพทย์เท่านั้น โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวแปรอิสระ ซึ่งในงานวิจัยนี้ประกอบไปด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) จำนวนทั้งสิ้น 5 อัตราส่วน มาวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ซึ่งเป็นตัวแปรตาม ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ในทิศทางใด โดยมีรายละเอียดของข้อมูล ข้อสรุปตัวแปร วิธีวัดตัวแปรต่างๆที่ใช้ในการศึกษา และวิธีดำเนินการ แบ่งออกเป็น 7 ส่วน ดังนี้

- 3.1 กลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.3 แบบจำลองและเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา
- 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล
- 3.5 การวิเคราะห์ความเหมาะสมของตัวแบบ
- 3.6 ความคาดหวังของค่า Coefficient
- 3.7 การทดสอบสมมติฐาน



### 3.1 กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างของงานวิจัยนี้คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) มากกว่าร้อยละ 3 เนื่องจากค่าสัดส่วนดังกล่าวเป็นค่าที่พอดีสามารถจำแนกบริษัทขนาดเล็กกับขนาดใหญ่ออกจากกันอย่างชัดเจนในอุตสาหกรรมนี้ รวมถึงมูลค่าดังกล่าวที่มีขนาดใหญ่จะสะท้อนให้เห็นถึงความน่าสนใจในการลงทุน และเป็นตัวชี้วัดของกลุ่มอุตสาหกรรมได้ อีกทั้งยังต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์เพียงพอต่อการทำการวิเคราะห์ โดยภายใต้เงื่อนไขดังกล่าว ทำให้การศึกษาในครั้งนี้มีกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 6 บริษัท ได้แก่

1. บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)	BDMS
2. บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	BH
3. บริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน)	SVH
4. บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)	VIBHA
5. บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)	RAM
6. บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)	BCH

ระยะเวลาที่ศึกษาทั้งสิ้น 10 ปี โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส เริ่มตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2557 จึงมีจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 240 ตัวอย่าง

### 3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาในครั้งนี้ผู้ศึกษาใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างจาก SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) บริการข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และข้อมูลอื่นๆที่เข้ามาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากนั้นนำข้อมูลเหล่านั้นมาจัดรูปแบบ และเรียงลำดับตามระยะเวลาระหว่างปี 2548 ถึงปี 2557 โดยนำเสนอในรูปแบบของตารางเพื่อให้ง่ายและสะดวกต่อการนำไปใช้ในการอธิบายและวิเคราะห์ในขั้นตอนต่อไป

### 3.3 แบบจำลองและเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

#### 3.3.1 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

ใช้รูปแบบ  $Y = \beta_0 + \beta_1 X + e$  โดยที่  $\beta_0$  คือค่า y-intercept (จุดตัดแกน x) เป็นค่าของ Y เมื่อค่าของ X เป็น 0 และ  $\beta_1$  คือ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เป็นค่าความชันแสดงค่าของตัวแปร

ตามที่ย้ายไปเมื่อตัวแปรอิสระเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย และ  $e$  คือค่าความคลาดเคลื่อนสุ่มที่เป็นอิสระระหว่าง  $X$  กับ  $Y$  และประมาณค่ารูปแบบสมการถดถอยอย่างง่ายด้วยสมการ  $\hat{y} = a + bx$

ซึ่งในการศึกษาคั้งนี้เป็นตัวแบบจำลองความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน (X) กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (Y) มีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย ( $\beta$ ) เป็นค่าแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ เมื่อตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินแต่ละตัวเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย โดยมีแบบจำลองดังนี้

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 CR_i + \beta_2 TAT_i + \beta_3 ROE_i + \beta_4 DE_i + \beta_5 PE_i + e_i$$

โดยที่

$$Y_i = \text{ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท } i$$

$$\beta_0 = \text{ค่าคงที่ซึ่งเป็นค่าของ } Y_i \text{ เมื่ออัตราส่วนทางการเงินทุกตัวเท่ากับศูนย์}$$

$$\beta_i = \text{ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย}$$

$$CR_i = \text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) ของบริษัท } i$$

$$TAT_i = \text{อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) ของบริษัท } i$$

$$ROE_i = \text{อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) ของบริษัท } i$$

$$DE_i = \text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ของบริษัท } i$$

$$PE_i = \text{อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) ของบริษัท } i$$

$$e_i = \text{ค่าความคลาดเคลื่อนในการประมาณค่าของบริษัท } i$$

สาเหตุที่นำอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 ตัวมาศึกษา เนื่องจากการศึกษาในอดีตกล่าวว่า “การนำอัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 14 ตัวมาศึกษากับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ พบว่าเกิดปัญหา Multicollinearity อัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มเดียวกันมีความสัมพันธ์กันสูง” (สุกฤตา โพธิประสาธ, 2550) การศึกษาคั้งนี้ผู้ศึกษาจึงเลือกใช้อัตราส่วนทางการเงิน 5 ตัวเป็นตัวแทนของอัตราส่วนทางการเงินแต่ละกลุ่ม คือกลุ่มอัตราส่วนสภาพคล่อง กลุ่มอัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ กลุ่มอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และกลุ่มอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน และกลุ่มอัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด

### 3.3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลและประมวลผลทางสถิติ รวมทั้งสิ้น 2

เครื่องมือ คือ โปรแกรมสำเร็จรูป Microsoft Office Excel และโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ eVIEWS

### 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

3.4.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ใช้เพื่ออธิบาย บรรยาย หรือสรุป ลักษณะของกลุ่มข้อมูลที่เป็นตัวเลข ที่เก็บรวบรวมมา เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมทั่วไปของข้อมูล และลักษณะการแจกแจงค่าสถิติเบื้องต้น ได้แก่

- ค่าเฉลี่ย (Mean) หรือค่ามัธยิมเลขคณิต คือค่าที่คำนวณได้จากการนำค่าผลรวมของข้อมูลทั้งหมดหารด้วยจำนวนข้อมูลทั้งหมด ใช้สัญลักษณ์  $\bar{x}$  สำหรับค่าเฉลี่ยที่ได้มาจากกลุ่มตัวอย่าง และใช้สัญลักษณ์  $\mu$  สำหรับค่าเฉลี่ยที่ได้มาจากประชากรทั้งหมด

- ค่ามัธยฐาน (Median) หรือค่ากลางข้อมูล คือ ค่าของข้อมูลที่อยู่ตรงกลางของข้อมูลทั้งหมดที่ได้นำมาเรียงลำดับจากน้อยไปหามากแล้ว

- ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) คือ ค่าที่มากที่สุด เมื่อนำข้อมูลมาเรียงจากน้อยไปหามาก

- ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) คือ ค่าที่น้อยที่สุด เมื่อนำข้อมูลมาเรียงจากน้อยไปหามาก

- ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) คือ ค่าที่ใช้วัดการกระจายของข้อมูล เป็นการวัดการกระจายทางสถิติที่เป็นปกติทั่วไป ใช้สำหรับเปรียบเทียบว่าค่าต่างๆ ในเซตข้อมูลกระจายตัวออกไปมากน้อยเท่าใด หากข้อมูลส่วนใหญ่อยู่ใกล้ค่าเฉลี่ยมาก ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานก็จะมิต่ำ ในทางกลับกัน ถ้าข้อมูลแต่ละจุดอยู่ห่างไกลจากค่าเฉลี่ยเป็นส่วนมาก ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานก็จะมิต่ำ และเมื่อข้อมูลทุกตัวมีค่าเท่ากันหมด ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานจะมีค่าเท่ากับศูนย์ นั่นคือไม่มีการกระจายตัว

3.4.2 สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic) เมื่อผู้ศึกษาสร้างแบบจำลองที่มีตัวแปรอิสระตั้งแต่สองตัวขึ้นไปแล้วใช้วิธีทางเศรษฐมิติเพื่อหาค่าพารามิเตอร์ต่าง ๆ นั้น ผู้ศึกษาจะใช้วิธีการดังต่อไปนี้

- วิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณในรูปสมการเส้นตรง (Multiple Linear Regression Analysis) เป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปของการทำนาย ประกอบด้วยตัวแปรสองชนิดคือ X เป็นตัวแปรอิสระ (Independent Variable) มีมากกว่า 1 ตัว Y เป็นตัวแปรตาม (Dependent Variable) มี 1 ตัว อาศัยความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรมาใช้ในการทำนาย โดยเมื่อทราบค่าตัวแปรหนึ่งก็สามารถทำนายอีกตัวแปรหนึ่งได้ ผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้อยู่ในรูปของสมการทำนาย จะได้สมการตัวแบบจำลองตามที่กล่าวในหัวข้อ 3.3 แบบจำลองและเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งผู้ศึกษาได้นำโปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูปมาช่วยในการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ เนื่องจากจะสามารถช่วยอำนวยความสะดวกในการวิจัย ทำให้สามารถหาความสัมพันธ์ได้อย่างถูกต้องและรวดเร็วยิ่งขึ้น

- ค่าสถิติ t (t-Statistic) เป็นค่าที่ใช้วัดนัยสำคัญของตัวแปรอิสระแต่ละตัวที่มีต่อตัวแปรตาม ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ โดยเมื่อได้สมการตัวแบบจำลองมาแล้วจะต้องทำการพิสูจน์ทางสถิติ ค่าคงที่ ( $\beta_0$ ) และสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระทุกค่า ( $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$ ) ว่ามีนัยสำคัญต่อสมการตัวแบบจำลองหรือไม่ โดยตั้งสมมติฐาน

$$H_0 : \beta_i = 0$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0$$

ถ้าค่า t ที่คำนวณได้น้อยกว่าค่า t-table จะยอมรับ  $H_0$  ปฏิเสธ  $H_1$  หมายความว่า ค่าคงที่ หรือสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระตัวนั้น ๆ ไม่มีนัยสำคัญต่อสมการตัวแบบจำลอง สามารถตัดออกได้ โดยจะไม่ทำให้สมการตัวแบบจำลองนั้นเกิดความแตกต่างแต่อย่างใด

ในทางตรงกันข้ามถ้าค่า t ที่คำนวณได้มากกว่าค่า t-table จะปฏิเสธ  $H_0$  ยอมรับ  $H_1$  หมายความว่าค่าคงที่หรือสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระตัวนั้น ๆ มีนัยสำคัญต่อสมการตัวแบบจำลอง ไม่สามารถตัดออกได้ ด้วยเหตุผลนี้เองที่ทำให้การวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ต้องมีค่าสถิติ t (t-Statistic) ปรากฏในตารางผลการวิเคราะห์

- ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Beta Coefficient) ใช้สำหรับคัดเลือกหรือเปรียบเทียบตัวแปรอิสระในกรณีที่มีตัวแปรอิสระอยู่หลายตัวในสมการ เพื่อให้ทราบว่าตัวแปรอิสระตัวใดมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามมากกว่ากัน หรือตัวแปรอิสระตัวใดมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามมากที่สุด อีกทั้งยังคำนึงถึงเครื่องหมายหน้าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Beta Coefficient) ด้วยว่าเป็นเครื่องหมายบวกหรือลบ เพื่อดูความสัมพันธ์ดังกล่าวว่าเป็นไปในทิศทางใด ทิศทางเดียวกัน หรือทิศทางตรงกันข้าม

- ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Coefficient of Determination) หรือ ค่า R-Squared ในการประมาณค่าตัวแปร Y จากสมการถดถอยที่ใช้ในการทำนาย จะต้องมีการประเมินสมการถดถอยที่ได้จากตัวอย่างก่อน โดยประเมินว่าสมการถดถอยที่ได้นั้นสามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัวแปรได้ดีเพียงใด นั่นคือ ผลบวกกำลังสองของเส้นถดถอย ส่วนผลบวกกำลังสองของทั้งหมดควรจะเป็นสัดส่วนที่ใหญ่ขึ้นเพียงนั้น ค่าของสัดส่วนที่ได้นี้เรียกว่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ แทนด้วย  $r^2$

ค่า  $r^2$  ที่มากที่สุดคือ 1 หมายความว่า ความแปรปรวนทั้งหมดใน  $y_i$  สามารถอธิบายได้ด้วยสมการถดถอย ค่าสังเกตทุกตัวของตัวอย่างจะอยู่บนเส้นถดถอย

ค่า  $r^2$  ที่น้อยที่สุดคือ 0 หมายความว่า ความแปรปรวนทั้งหมดใน  $y_i$  ไม่สามารถอธิบายได้ด้วยสมการถดถอย ค่าสังเกตทุกตัวของตัวอย่างจะไม่อยู่บนเส้นถดถอย

ค่า  $r^2$  เป็นการวัดความใกล้เคียงของเส้นถดถอยของตัวอย่างกับค่าสังเกตของตัวอย่าง ถ้าค่า  $r^2$  มีค่ามากแสดงว่าเส้นถดถอยจะผ่านใกล้ค่าสังเกตมากกว่าค่า  $r^2$  ที่มีค่าน้อยกว่า

### 3.5 การวิเคราะห์ความเหมาะสมของตัวแบบ

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในรูปสมการเส้นตรง (Multiple Linear Regression Analysis) มีประโยชน์และมีการใช้กันอย่างแพร่หลายในงานวิจัยแต่การที่จะใช้ตัวแบบการถดถอยให้มีความถูกต้อง เพื่อเป็นการควบคุมความผิดพลาดที่อาจจะเกิดขึ้นจากตัวแปรทั้งหลายที่จะส่งผลถึงค่าประมาณของตัวแปรตามและการพยากรณ์ จึงมีข้อกำหนดในการวิเคราะห์ดังนี้

3.5.1 ปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ตัวแบบการถดถอยพหุคูณในรูปสมการเส้นตรงเป็นตัวแบบที่มีตัวแปรอิสระจำนวนมากกว่า 1 ตัวดังนั้นอาจเป็นไปได้ที่ตัวแปรอิสระที่มีอยู่อาจมีความสัมพันธ์กันเองได้ ปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) จึงเกิดจากสถานการณ์ที่ตัวแปรอิสระมีความเกี่ยวข้องกันมากเกินไป ผลที่ตามมาคือทำให้ไม่สามารถแยกได้ว่าตัวแปรอิสระตัวใดกันแน่ที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม ซึ่งอาจส่งผลในการเลือกตัวแปรอิสระที่มีความสำคัญต่อตัวแปรตาม เนื่องจากจะพบว่าตัวแปรเหล่านั้นแสดงค่าความสัมพันธ์ต่อตัวแปรตาม หากนักวิจัยเก็บตัวแปรอิสระเหล่านั้นไว้ทั้งหมดในตัวแบบจะทำให้เกิดการซ้ำซ้อน และตัวแบบจะใหญ่เกินความจำเป็น

โดยปัญหา Multicollinearity สามารถทำการทดสอบได้จากวิธีการวิเคราะห์หาค่าสหสัมพันธ์ (Correlation:  $r$ ) ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด เรียกว่าการทำ Correlation Matrix เพื่อหาขนาดของความสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระเท่านั้น ถ้าค่า Correlation มีค่ามากกว่า 0.8 หรือน้อยกว่า -0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่่นั้นมีความสัมพันธ์กันมากเกินไป

โดยในการศึกษาคำนี้ผู้ศึกษาเลือกใช้วิธีตัดตัวแปรอิสระคู่ที่มีความสัมพันธ์กันมากเกินไปออกโดยการแยกวิเคราะห์ทีละตัวแปร เพื่อดูว่าตัวแปรอิสระใดมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับตัวแปรตามมากกว่า แล้วเลือกเก็บตัวที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญมากกว่าเอาไว้

3.5.2 ปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation หรือ Serial Correlation) เป็นปัญหาที่จะพบในการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) มักพบในข้อมูลซึ่งมีลักษณะเป็นอนุกรมเวลา (Time Series) ซึ่งสืบเนื่องมาจากการที่ Error Term ของตัวอย่างหนึ่งมีความสัมพันธ์กับ Error Term ของอีกตัวอย่างหนึ่ง มีผลทำให้ Standard Errors ที่หาได้มีแนวโน้มต่ำกว่าที่ควรจะเป็น มีผลต่อความน่าเชื่อถือ เมื่อใดก็ตามที่ต้องทำการทดสอบข้อสมมติฐานทางสถิติ ความสัมพันธ์อาจเป็นได้ทั้งบวก (Positive) หรือลบ (Negative) และความสัมพันธ์อาจเป็นได้หลายกรณี คือ

- First-order Autocorrelation: Error Term งวดหนึ่ง ๆ มีความสัมพันธ์กับ Error Term งวดที่แล้ว

- Second-order Autocorrelation: Error Term งวดหนึ่ง ๆ มีความสัมพันธ์กับ Error Term สองงวดที่แล้ว

- Higher-order Autocorrelation: Error Term งวดหนึ่ง ๆ มีความสัมพันธ์กับ Error Term หลายงวดที่แล้ว

เมื่อใดก็ตามที่ Error Terms ซึ่งมีลำดับงวดติดต่อกันหลายงวดมีเครื่องหมายเหมือนกัน เมื่อนั้นเราเรียกกรณีนี้ว่า Positive First-order Autocorrelation และเมื่อใดก็ตามที่ Error Terms ซึ่งมีลำดับติดต่อกันหลายงวดมีเครื่องหมายสลับกันบ่อย ๆ เมื่อนั้นเรียกกรณีนี้ว่า Negative First-order Autocorrelation

ปัญหา Autocorrelation ทำให้โครงสร้างสูตร  $t$  เสียไป อาจมีผลให้  $t$  มีค่าต่ำ ซึ่งอาจต่ำมากจนถึงระดับทำให้ยอมรับสมมติฐานหลัก  $H_0: \beta_i = 0$  คือปฏิเสธตัวแปรทั้ง ๆ ที่เป็นตัวแปรสำคัญ หรืออาจมีผลทำให้ค่า  $t$  สูง อาจสูงมากจนถึงทำให้ปฏิเสธสมมติฐานหลัก คือยอมรับเอาตัวแปรอิสระไว้ทั้ง ๆ ที่อาจเป็นตัวแปรที่ไม่มีความสำคัญ สรุปว่าอาจทำให้กระบวนการพิจารณานัยสำคัญของตัวแปรผิดพลาดรวมไปทั้งหมด

โดยเราสามารถตรวจสอบปัญหา Autocorrelation ได้จากการคำนวณหาค่า Durbin-Watson statistic ที่คำนวณจากสูตร

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

โดยที่  $d$  = Durbin-Watson statistic  
 $e_t$  = Error Term งวดที่  $t$  ( $t=1,2,\dots,T$ )

หลังจากนั้นให้ทำการพิจารณาค่า Durbin-Watson ค่าสถิตินี้จะมีค่าตั้งแต่ 0-4

ถ้าค่า Durbin-Watson มีค่าใกล้ 2 (ช่วง 1.5 ถึง 2.5) สรุปว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน ไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

ถ้าค่า Durbin-Watson < 1.5 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวก และยังมีค่าเข้าใกล้ 0 ยิ่งมีความสัมพันธ์กันมาก

ถ้าค่า Durbin-Watson > 2.5 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กันในทิศทางลบ และยังมีค่าเข้าใกล้ 4 ยิ่งมีความสัมพันธ์กันมาก

โดยในการศึกษาครั้งนี้ ผู้ศึกษาใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ eVIEWS ในการคำนวณค่า Durbin-Watson และทำการปรับแก้ค่า Durbin-Watson ด้วยวิธีเพิ่มรูปแบบของ Autoregressive Process of Order 1: AR(1) หรือ Autoregressive Process of Order 2: AR(2) ลงในสมการถดถอยพหุคูณ

### 3.6 ความคาดหวังของค่า Coefficient

จากการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ผู้ศึกษามีความคาดหวังในทิศทางของความสัมพันธ์ ดังต่อไปนี้

- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของกิจการ บ่งบอกถึงสภาพคล่องของกิจการในการที่จะชำระหนี้ระยะสั้น ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่ามาก แสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้ระยะสั้น ทำให้ราคาหลักทรัพย์ควรมีค่ามากด้วย ควรเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

- อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) เป็นอัตราส่วนที่วัดว่ากิจการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดในการสร้างรายได้ได้อย่างมีประสิทธิภาพเพียงใด ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงก็แสดงถึงควมมีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ทำให้ราคาหลักทรัพย์ควรมีค่ามากด้วย ควรเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

- อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงประสิทธิภาพของกิจการในการนำเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นไปทำให้เกิดกำไรได้ในอัตราผลตอบแทนเท่าไร เพราะฉะนั้น ROE ยิ่งมีค่าสูงยิ่งดี จึงควรมีทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์

- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่าสินทรัพย์ของกิจการมาจากการกู้ยืม หรือมาจากทุนของกิจการ หนี้สินที่มากทำให้กิจการมีภาระผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยทุกงวดไม่ว่ากิจการนั้นจะกำไรหรือขาดทุน ซึ่งต่างจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่หากกิจการขาดทุนอาจจะพิจารณาไม่จ่ายเงินปันผลก็ได้ ดังนั้นถ้าอัตราส่วนนี้มีค่ามากจึงไม่ดี ควรมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

- อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) เป็นอัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น แสดงถึงหลักทรัพย์นั้น ๆ มีราคาถูกหรือแพง ซึ่งตามหลักทั่วไปของการลงทุนควรได้ผลตอบแทนมากกว่าลงทุน หลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนจึงควรมีอัตราส่วนราคาต่อกำไร หรือ P/E ที่สูง

จากที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปความคาดหวังของค่า Coefficient ได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3.1 : แสดงการสรุปความคาดหวังของค่า Coefficient

ตัวแปรอิสระ	ค่า Coefficient	ความสัมพันธ์
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	+	ทิศทางเดียวกัน
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	+	ทิศทางเดียวกัน
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)	+	ทิศทางเดียวกัน
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	-	ทิศทางตรงข้าม
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio)	+	ทิศทางเดียวกัน

### 3.7 การทดสอบสมมติฐาน

เป็นการทดสอบค่าสถิติก่อนจะนำค่าประมาณการที่ได้จากการวิเคราะห์ไปใช้ โดยการทำการทดสอบค่าสถิติ t (t-statistic) ว่ามี ตัวแปรอิสระใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม สมมติฐานในการทดสอบ

$H_0$  : ตัวแปรอิสระของบริษัท i ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

$H_1$  : ตัวแปรอิสระของบริษัท i มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

เขียนเป็นประโยคสัญลักษณ์ได้ดังนี้

$$H_0 : \beta_i = 0$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0$$

จะยอมรับ  $H_0$  เมื่อค่า Prob(t-statistic) > 0.05 (ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%)

จะปฏิเสธ  $H_0$  เมื่อค่า Prob(t-statistic) < 0.05 (ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%)



## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ในบทนี้จะนำเสนอผลการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วนได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดยใช้สัญลักษณ์เป็น CR, TAT, ROE, DE และ PE ตามลำดับ กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยใช้สัญลักษณ์เป็น Stock Price ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มบริการทางการแพทย์ จำนวน 6 บริษัท ได้แก่

- |  |       |
|--|-------|
| 1. บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)    | BDMS  |
| 2. บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) | BH    |
| 3. บริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน)             | SVH   |
| 4. บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)     | VIBHA |
| 5. บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)    | RAM   |
| 6. บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)  | BCH   |

โดยจะแบ่งผลของการศึกษาออกเป็น 3 ส่วน ดังต่อไปนี้

- 4.1 สรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
- 4.2 ผลการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)
- 4.3 ผลการศึกษาการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) และผลการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)

#### 4.1 สรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ในส่วนนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนทางการเงิน และการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ และนำมาสรุปผลวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ผู้ศึกษาได้สรุปอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา และราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มบริการการแพทย์ จากทั้ง 6 บริษัท ออกมาเป็นค่าเฉลี่ยได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4.1 : แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์

ตัวแปร	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	174.94	17.55	2048	0.19	404.87
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	0.85	0.70	3.97	0.14	0.73
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	0.80	0.74	1.34	0.41	0.22
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)	19.50	17.34	54.65	4.73	9.27
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	0.79	0.76	1.78	0.19	0.35
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio)	20.43	19.33	53.93	3.31	9.33

จากตารางที่ 4.1 แสดงให้เห็นว่าราคาหลักทรัพย์ของทั้ง 6 บริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 174.94 บาท โดยมีราคาสูงสุด 2,048 บาท ซึ่งเป็นของบริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) (Q3, 2557) ต่ำสุด 0.19 บาท ซึ่งเป็นของบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) (Q4, 2548) และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาเท่ากับ 404.87 บาท, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของทั้ง 6 บริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.85 เท่า โดยมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสูงสุด 3.97 เท่า ซึ่งเป็นของบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (Q3, 2556) ต่ำสุด 0.14 เท่า ซึ่งเป็นของบริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) (Q3, 2548) และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเท่ากับ 0.73 เท่า, อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของทั้ง 6 บริษัทมีค่าเฉลี่ย

เท่ากับ 0.80 เท่า โดยมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมสูงสุด 1.34 เท่า ซึ่งเป็นของบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (Q4, 2550) ต่ำสุด 0.41 เท่า ซึ่งเป็นของบริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) (Q1, 2557) และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.22 เท่า, อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของทั้ง 6 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 19.50% โดยมีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 54.65% ซึ่งเป็นของบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (Q2, 2548) ต่ำสุด 4.73% ซึ่งเป็นของบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) (Q4, 2548) และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 9.27%, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของทั้ง 6 บริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.79 เท่า โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 1.78 เท่า ซึ่งเป็นของบริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) (Q3, 2550) ต่ำสุด 0.19 เท่า ซึ่งเป็นของบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) (Q1, 2548) และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.35 เท่า และสุดท้ายอัตราส่วนราคาต่อกำไรของทั้ง 6 บริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 20.43 เท่า โดยมีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสูงสุด 53.93 เท่า ซึ่งเป็นของบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) (Q1, 2555) ต่ำสุด 3.31 เท่าซึ่งเป็นของบริษัท สมิตินเวซ จำกัด (มหาชน) (Q3, 2548) และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนราคาต่อกำไรเท่ากับ 9.33 เท่า

นอกจากนี้ยังสามารถสรุปผลวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา และราคาหลักทรัพย์ จำแนกตามบริษัทต่าง ๆ ได้ดังต่อไปนี้

## 4.1.1 บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) – BDMS

ตารางที่ 4.2 : แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท  
กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)

ตัวแปร	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	6.43	3.87	18.50	1.59	5.19
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	0.88	0.82	1.65	0.40	0.30
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	0.73	0.74	0.90	0.59	0.05
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)	15.52	15.35	26.86	10.80	3.49
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	1.10	1.07	1.61	0.77	0.25
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio)	29.21	30.48	43.80	11.95	7.62

จากตารางที่ 4.2 แสดงให้เห็นว่าราคาหลักทรัพย์ของบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.43 บาท โดยมีราคาสูงสุด 18.50 บาท ต่ำสุด 1.59 บาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาเท่ากับ 5.19 บาท, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.88 เท่า โดยมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสูงสุด 1.65 เท่า ต่ำสุดอยู่ที่ 0.40 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเท่ากับ 0.30 เท่า, อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.73 เท่า โดยมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมสูงสุด 0.90 เท่า ต่ำสุด 0.59 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.05 เท่า, อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 15.52% โดยมีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 26.86% ต่ำสุด 10.80% และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 3.49%, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.10 เท่า โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 1.61 เท่า ต่ำสุด 0.77 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.25 เท่า และสุดท้ายอัตราส่วนราคาต่อกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 29.21 เท่า โดยมีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสูงสุด 43.80 เท่า ต่ำสุด 11.95 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนราคาต่อกำไรเท่ากับ 7.62 เท่า

#### 4.1.2 บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) – BH

ตารางที่ 4.3 : แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท  
โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)

ตัวแปร	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	50.33	37.12	141	16.70	31.29
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	1.56	0.88	3.97	0.45	1.27
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	1.09	1.12	1.34	0.84	0.16
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)	32.53	28.11	54.65	21.32	9.08
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	0.86	0.85	1.35	0.51	0.22
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio)	22.05	21.62	38.58	9.55	6.68

จากตารางที่ 4.3 แสดงให้เห็นว่าราคาหลักทรัพย์ของบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 50.33 บาท โดยมีราคาสูงสุด 141 บาท ต่ำสุด 16.70 บาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาเท่ากับ 31.29 บาท, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.56 เท่า โดยมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสูงสุด 3.97 เท่า ต่ำสุดอยู่ที่ 0.45 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเท่ากับ 1.27 เท่า, อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.09 เท่า โดยมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมสูงสุด 1.34 เท่า ต่ำสุด 0.84 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.16 เท่า, อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 32.53% โดยมีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือ

หุ้นสูงสุด 54.65% ต่ำสุด 21.32% และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 9.08%, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.86 เท่า โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 1.35 เท่า ต่ำสุด 0.51 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.22 เท่า และสุดท้ายอัตราส่วนราคาต่อกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 22.05 เท่า โดยมีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสูงสุด 38.58 เท่า ต่ำสุด 9.55 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนราคาต่อกำไรเท่ากับ 6.68 เท่า

#### 4.1.3 บริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน) – SVH

ตารางที่ 4.4 : แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน)

ตัวแปร	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	114.76	65.50	323	21	88.31
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	0.95	0.76	1.95	0.23	0.60
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	0.98	1.02	1.23	0.62	0.18
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)	15.05	15.11	21.65	4.76	4.49
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	0.64	0.41	1.18	0.25	0.33
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio)	10.86	8.75	28.26	3.31	6.73

จากตารางที่ 4.4 แสดงให้เห็นว่าราคาหลักทรัพย์ของบริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 114.76 บาท โดยมีราคาสูงสุด 323 บาท ต่ำสุด 21 บาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาเท่ากับ 88.31 บาท, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.95 เท่า โดยมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสูงสุด 1.95 เท่า ต่ำสุดอยู่ที่ 0.23 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเท่ากับ 0.60 เท่า, อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ

0.98 เท่า โดยมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมสูงสุด 1.23 เท่า ต่ำสุด 0.62 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.18 เท่า, อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 15.05% โดยมีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 21.65% ต่ำสุด 4.76% และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 4.49%, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.64 เท่า โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 1.18 เท่า ต่ำสุด 0.25 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.33 เท่า และสุดท้ายอัตราส่วนราคาต่อกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.86 เท่า โดยมีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสูงสุด 28.26 เท่า ต่ำสุด 3.31 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนราคาต่อกำไรเท่ากับ 6.73 เท่า

#### 4.1.4 บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) – VIBHA

ตารางที่ 4.5 : แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท  
โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)

ตัวแปร	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	0.50	0.27	1.67	0.19	0.40
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	0.33	0.32	0.63	0.18	0.10
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	0.57	0.56	0.74	0.41	0.07
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)	9.28	9.33	15.93	4.73	3.01
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	0.49	0.45	0.90	0.19	0.20
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio)	24.86	22.94	53.93	12.11	8.57

จากตารางที่ 4.5 แสดงให้เห็นว่าราคาหลักทรัพย์ของบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.50 บาท โดยมีราคาสูงสุด 1.67 บาท ต่ำสุด 0.19 บาท และมีส่วน

เบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาเท่ากับ 0.40 บาท, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.33 เท่า โดยมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสูงสุด 0.63 เท่า ต่ำสุดอยู่ที่ 0.18 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเท่ากับ 0.10 เท่า, อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.57 เท่า โดยมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมสูงสุด 0.74 เท่า ต่ำสุด 0.41 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.07 เท่า, อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.28% โดยมีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 15.93% ต่ำสุด 4.73% และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 3.01%, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.49 เท่า โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 0.90 เท่า ต่ำสุด 0.19 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.20 เท่า และสุดท้ายอัตราส่วนราคาต่อกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 24.86 เท่า โดยมีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสูงสุด 53.93 เท่า ต่ำสุด 12.11 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนราคาต่อกำไรเท่ากับ 8.57 เท่า

#### 4.1.5 บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) – RAM

ตารางที่ 4.6 : แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท  
โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)

ตัวแปร	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	873.20	552	2048	232	621.19
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	0.29	0.25	0.63	0.14	0.11
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	0.62	0.64	0.76	0.41	0.09
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)	25.19	26.12	35.79	13.66	5.26
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	0.94	0.80	1.78	0.43	0.41
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio)	16.35	14.36	32.69	9.73	5.73



จากตารางที่ 4.6 แสดงให้เห็นว่าราคาหลักทรัพย์ของบริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 823.20 บาท โดยมีราคาสูงสุด 2,048 บาท ต่ำสุด 232 บาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาเท่ากับ 621.19 บาท, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.29 เท่า โดยมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสูงสุด 0.63 เท่า ต่ำสุดอยู่ที่ 0.14 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเท่ากับ 0.11 เท่า, อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.62 เท่า โดยมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมสูงสุด 0.76 เท่า ต่ำสุด 0.41 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.09 เท่า, อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 25.19% โดยมีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 35.79% ต่ำสุด 13.66% และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 5.26%, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.94 เท่า โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 1.78 เท่า ต่ำสุด 0.43 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.41 เท่า และสุดท้ายอัตราส่วนราคาต่อกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 16.35 เท่า โดยมีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสูงสุด 32.69 เท่า ต่ำสุด 9.73 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนราคาต่อกำไรเท่ากับ 5.73 เท่า

## 4.1.6 บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) – BCH

ตารางที่ 4.7 : แสดงสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท  
บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)

ตัวแปร	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	4.45	3.63	10.20	1.02	2.46
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	1.09	1.07	1.67	0.70	0.20
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)	0.78	0.80	1.05	0.54	0.15
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)	19.45	20.60	26.59	9.37	4.96
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	0.73	0.62	1.38	0.48	0.27
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio)	19.26	18.54	46.24	9.37	8.05

จากตารางที่ 4.7 แสดงให้เห็นว่าราคาหลักทรัพย์ของบริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.45 บาท โดยมีราคาสูงสุด 10.20 บาท ต่ำสุด 1.02 บาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาเท่ากับ 2.46 บาท, อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.09 เท่า โดยมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสูงสุด 1.67 เท่า ต่ำสุดอยู่ที่ 0.70 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเท่ากับ 0.20 เท่า, อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.78 เท่า โดยมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมสูงสุด 1.05 เท่า ต่ำสุด 0.54 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.15 เท่า, อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 19.45% โดยมีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 26.59% ต่ำสุด 9.37% และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 4.96%, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.73 เท่า โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 1.38 เท่า ต่ำสุด 0.48 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.27 เท่า และสุดท้ายอัตราส่วนราคาต่อกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 19.26 เท่า โดยมีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสูงสุด 46.24 เท่า ต่ำสุด 9.37 เท่า และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราส่วนราคาต่อกำไรเท่ากับ 8.05 เท่า

#### 4.2 ผลการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)

โดยปัญหา Multicollinearity สามารถทำการทดสอบได้จากวิธีการวิเคราะห์หาค่าสหสัมพันธ์ (Correlation: r) ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด เรียกว่าการทำ Correlation Matrix เพื่อหาขนาดของความสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระเท่านั้น ถ้าค่า Correlation มีค่ามากกว่า 0.8 หรือน้อยกว่า -0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันมากเกินไป ในการทดสอบครั้งนี้ ได้ผลการทดสอบจำแนกตามบริษัท ดังต่อไปนี้

##### 4.2.1 บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) – BDMS

ตารางที่ 4.8 : แสดง Correlation Matrix ของตัวแปรอิสระ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)

	CR	TAT	ROE	DE	PE
CR	1	-	-	-	-
TAT	0.34	1	-	-	-
ROE	0.07	0.49	1	-	-
DE	-0.18	-0.10	-0.57	1	-
PE	-0.34	-0.46	-0.01	0.07	1

จากตารางที่ 4.8 พบว่าตัวแปรอิสระ ของบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) ไม่พบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ตัวแปรอิสระทุกตัวจะถูกนำมาใช้ในการวิเคราะห์การถดถอย

#### 4.2.2 บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) – BH

ตารางที่ 4.9 : แสดง Correlation Matrix ของตัวแปรอิสระ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)

	CR	TAT	ROE	DE	PE
CR	1	-	-	-	-
TAT	-0.76	1	-	-	-
ROE	-0.18	0.58	1	-	-
DE	-0.10	0.09	0.63	1	-
PE	0.59	-0.42	-0.14	0.00	1

จากตารางที่ 4.9 พบว่าตัวแปรอิสระ ของบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) ไม่พบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ตัวแปรอิสระทุกตัวจะถูกนำมาใช้ในการวิเคราะห์การถดถอย

#### 4.2.3 บริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน) – SVH

ตารางที่ 4.10 : แสดง Correlation Matrix ของตัวแปรอิสระ บริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน)

	CR	TAT	ROE	DE	PE
CR	1	-	-	-	-
TAT	0.89	1	-	-	-
ROE	0.80	0.82	1	-	-
DE	-0.82	-0.88	-0.66	1	-
PE	0.73	0.54	0.58	-0.36	1

จากตารางที่ 4.10 พบว่าตัวแปรอิสระ ของบริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน) พบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) จำนวน 5 คู่ ได้แก่ Current Ratio กับ Total Asset Turnover, Current Ratio กับ ROE, Current Ratio กับ Debt to Equity Ratio,

Total Asset Turnover กับ ROE และ Total Asset Turnover กับ Debt to Equity Ratio ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงเลือกตัดตัวแปรอิสระ Current Ratio และ Total Asset Turnover ออก เนื่องจาก หลังจากทดลองทดสอบความสัมพันธ์แบบแยกรายตัวแล้วพบว่าตัวแปรอิสระ ROE, Debt to Equity Ratio และ Price-Earnings Ratio ส่งผลกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน) ได้อย่างมีนัยสำคัญ และเมื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระหลังจากตัด ตัวแปร Current Ratio และ Total Asset Turnover ออก ผลที่ได้พบว่า ไม่พบปัญหาความสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) แล้ว

#### 4.2.4 บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) – VIBHA

ตารางที่ 4.11 : แสดง Correlation Matrix ของตัวแปรอิสระ บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)

	CR	TAT	ROE	DE	PE
CR	1	-	-	-	-
TAT	0.07	1	-	-	-
ROE	0.64	0.53	1	-	-
DE	0.60	0.00	0.67	1	-
PE	0.34	-0.14	0.08	0.57	1

จากตารางที่ 4.11 พบว่าตัวแปรอิสระ ของบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) ไม่พบ ปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ตัวแปรอิสระทุกตัวจะถูกนำมาใช้ในการวิเคราะห์การถดถอย

#### 4.2.5 บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) – RAM

ตารางที่ 4.12 : แสดง Correlation Matrix ของตัวแปรอิสระ บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)

	CR	TAT	ROE	DE	PE
CR	1	-	-	-	-
TAT	-0.52	1	-	-	-
ROE	-0.09	0.72	1	-	-
DE	-0.72	0.70	0.26	1	-
PE	0.40	-0.67	-0.43	-0.24	1

จากตารางที่ 4.12 พบว่าตัวแปรอิสระ ของบริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) ไม่พบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ตัวแปรอิสระทุกตัวจะถูกนำมาใช้ในการวิเคราะห์การถดถอย

#### 4.2.6 บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) – BCH

ตารางที่ 4.13 : แสดง Correlation Matrix ของตัวแปรอิสระ บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)

	CR	TAT	ROE	DE	PE
CR	1	-	-	-	--
TAT	-0.04	1	-	-	-
ROE	-0.06	0.62	1	-	-
DE	0.12	-0.79	-0.33	1	-
PE	-0.04	-0.65	-0.22	0.75	1

จากตารางที่ 4.13 พบว่าตัวแปรอิสระ ของบริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) ไม่พบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ตัวแปรอิสระทุกตัวจะถูกนำมาใช้ในการวิเคราะห์การถดถอย

#### 4.3 ผลการศึกษาการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) และผลการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)

ในส่วนนี้ผู้ศึกษาได้ทำการวิเคราะห์การวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนทางการเงินตัวใดบ้าง ที่สัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ และตรวจสอบปัญหา Autocorrelation สามารถทำการทดสอบได้จากวิธีการคำนวณค่า Durbin-Watson ถ้าค่า Durbin-Watson มีค่าใกล้ 2 (ช่วง 1.5 ถึง 2.5) จะสรุปว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน ไม่เกิดปัญหา Autocorrelation โดยผู้ศึกษาจะทำการปรับแก้ค่า Durbin-Watson ด้วยวิธีเพิ่มรูปแบบของ Autoregressive Process of Order 1: AR(1) หรือ Autoregressive Process of Order 2: AR(2) ลงในสมการถดถอยพหุคูณ และทำการวิเคราะห์การถดถอย ในการทดสอบครั้งนี้ ได้ผลการทดสอบจำแนกตามบริษัท ดังต่อไปนี้

##### 4.3.1 บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) – BDMS

ตารางที่ 4.14 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ของบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Current Ratio	0.19	1.06	0.17	0.85
Total Asset Turnover	5.72	4.32	1.32	0.19
ROE	-0.21	0.08	-2.45	0.02*
Debt to Equity Ratio	2.42	3.03	0.80	0.42
Price-Earnings Ratio	0.15	0.03	4.62	0*
C	-0.39	7.56	-0.05	0.95
R-squared				0.96
Durbin-Watson stat				1.70

จากตารางที่ 4.14 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % (มีค่า Prob. < 0.05) ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดย ROE มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ -0.21 หมายความว่า ถ้าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.21 หน่วยในทิศทางตรงข้าม และ PE มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 0.15 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วนราคาต่อกำไรเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.15 หน่วยในทิศทางเดียวกัน

ค่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 1.70 ซึ่งอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 ถือว่าไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9646 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) สามารถอธิบายได้ด้วยสมการการถดถอยที่คำนวณได้ร้อยละ 96.46 ส่วนที่เหลือร้อยละ 3.54 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

จากการทดสอบสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระจะทำให้ได้สมการถดถอย ดังนี้

$$Y = -0.39 + 0.19CR + 5.72TAT - 0.21ROE^* + 2.42DE + 0.15PE^* + e$$



#### 4.3.2 บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) – BH

ตารางที่ 4.15 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ของบริษัท โรงพยาบาล บำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Current Ratio	2.30	2.95	0.78	0.44
Total Asset Turnover	14.63	12.84	1.13	0.26
ROE	-0.41	0.19	-2.10	0.04*
Debt to Equity Ratio	10.52	11.20	0.93	0.35
Price-Earnings Ratio	1.44	0.16	8.94	0*
C	18.43	39.09	0.47	0.64
R-squared				0.98
Durbin-Watson stat				2.00

จากตารางที่ 4.15 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % (มีค่า Prob. < 0.05) ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดย ROE มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ -0.41 หมายความว่า ถ้าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.41 หน่วยในทิศทางตรงข้าม และ PE มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 1.44 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วนราคาต่อกำไรเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 1.44 หน่วยในทิศทางเดียวกัน

ค่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 2.00 ซึ่งอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 ถือว่าไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9859 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) สามารถอธิบายได้ด้วยสมการการถดถอยที่คำนวณได้ร้อยละ 98.59 ส่วนที่เหลือร้อยละ 1.41 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

จากการทดสอบสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระจะทำให้ได้สมการถดถอย ดังนี้

$$Y = 18.43 + 2.30CR + 14.63TAT - 0.41ROE^* + 10.52DE + 1.44PE^* + e$$

#### 4.3.3 บริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน) – SVH

ตารางที่ 4.16 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ของบริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROE	-0.27	0.14	-1.91	0.06
Debt to Equity Ratio	2.79	8.67	0.32	0.74
Price-Earnings Ratio	1.46	0.15	9.46	0*
C	39.91	34.91	1.14	0.26
R-squared				0.98
Durbin-Watson stat				1.97

จากตารางที่ 4.16 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % (มีค่า Prob. < 0.05) คือ อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดย PE มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 1.46 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วนราคาต่อกำไรเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 1.46 หน่วยในทิศทางเดียวกัน

ค่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 1.97 ซึ่งอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 ถือว่าไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9848 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน) สามารถอธิบายได้ด้วยสมการการถดถอยที่คำนวณได้ร้อยละ 98.48 ส่วนที่เหลือร้อยละ 1.52 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

จากการทดสอบสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระจะทำได้สมการถดถอย ดังนี้

$$Y = 39.91 - 0.27ROE + 2.79DE + 1.46PE^* + e$$

## 4.3.4 บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) – VIBHA

ตารางที่ 4.17 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ของบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Current Ratio	0.58	0.24	2.42	0.02*
Total Asset Turnover	-1.21	0.51	-2.37	0.02*
ROE	0.07	0.01	5.18	0*
Debt to Equity Ratio	0.38	0.28	1.37	0.17
Price-Earnings Ratio	0.01	0.00	3.43	0*
C	-0.21	0.31	-0.69	0.49
R-squared				0.94
Durbin-Watson stat				2.06

จากตารางที่ 4.17 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % (มีค่า Prob. < 0.05) ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดย CR มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 0.58 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.58 หน่วยในทิศทางเดียวกัน TAT มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ -1.21 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 1.21 หน่วยในทิศทางตรงข้าม ROE มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 0.07 หมายความว่า ถ้าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.07 หน่วยในทิศทางเดียวกัน และ PE มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 0.01 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วนราคาต่อกำไรเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.01 หน่วยในทิศทางเดียวกัน

ค่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 2.06 ซึ่งอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 ถือว่าไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9409 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) สามารถอธิบายได้ด้วยสมการการถดถอยที่คำนวณได้ร้อยละ 94.09 ส่วนที่เหลือร้อยละ 5.91 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

จากการทดสอบสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระจะทำให้ได้สมการถดถอย ดังนี้

$$Y = -0.21 + 0.58CR^* - 1.21TAT^* + 0.07ROE^* + 0.38DE + 0.01PE^* + e$$

4.3.5 บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) – RAM

ตารางที่ 4.18 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ของบริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Current Ratio	615.71	217.72	2.82	0*
Total Asset Turnover	-1691.01	1042.05	-1.62	0.11
ROE	19.40	10.27	1.88	0.06
Debt to Equity Ratio	-32.26	216.56	-0.14	0.88
Price-Earnings Ratio	24.67	4.08	6.03	0*
C	982.82	588.54	1.66	0.10
R-squared				0.97
Durbin-Watson stat				1.99

จากตารางที่ 4.18 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % (มีค่า Prob. < 0.05) ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดย CR มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 615.71 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 615.71 หน่วยในทิศทางเดียวกัน และ PE มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 24.67 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วนราคาต่อกำไรเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 24.67 หน่วยในทิศทางเดียวกัน

ค่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 1.99 ซึ่งอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 ถือว่าไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9743 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) สามารถอธิบายได้ด้วยสมการการถดถอยที่คำนวณได้ร้อยละ 97.43 ส่วนที่เหลือร้อยละ 2.57 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

จากการทดสอบสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระจะทำให้ได้สมการถดถอย ดังนี้

$$Y = 982.82 + 615.71CR^* - 1,691.01TAT + 19.40ROE - 32.26DE + 24.67PE^* + e$$

#### 4.3.6 บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) – BCH

ตารางที่ 4.19 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ของบริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Current Ratio	-0.31	0.49	-0.63	0.53
Total Asset Turnover	-5.18	4.25	-1.21	0.23
ROE	0.16	0.06	2.51	0.01*
Debt to Equity Ratio	-0.50	1.19	-0.42	0.67
Price-Earnings Ratio	0.21	0.02	9.10	0*
C	1.67	3.18	0.52	0.60
R-squared	0.97			
Durbin-Watson stat	1.67			

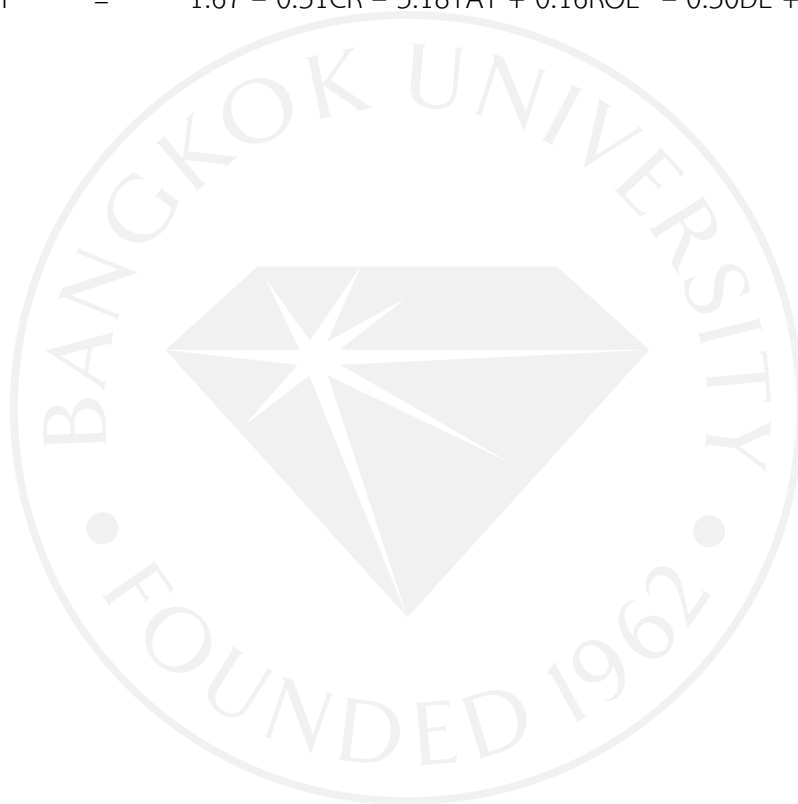
จากตารางที่ 4.19 แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % (มีค่า Prob. < 0.05) ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดย ROE มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 0.16 หมายความว่า ถ้าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.16 หน่วยในทิศทางเดียวกัน และ PE มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เท่ากับ 0.21 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วนราคาต่อกำไรเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 0.21 หน่วยในทิศทางเดียวกัน

ค่า Durbin-Watson ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 1.67 ซึ่งอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 ถือว่าไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

ค่า R-squared ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.9730 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) สามารถอธิบายได้ด้วยสมการการถดถอยที่คำนวณได้ร้อยละ 97.30 ส่วนที่เหลือร้อยละ 2.70 เป็นผลมาจากปัจจัยอื่น

จากการทดสอบสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระจะทำให้ได้สมการถดถอย ดังนี้

$$Y = 1.67 - 0.31CR - 5.18TAT + 0.16ROE^* - 0.50DE + 0.21PE^* + e$$



## บทที่ 5

### สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มบริการการแพทย์ จำนวน 6 บริษัท สามารถสรุปผลการศึกษาดังนี้

#### 5.1 สรุปผลการศึกษาและอภิปรายผล

ในการศึกษาครั้งนี้มีการตั้งสมมติฐาน คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) เป็นตัวแทนของตัวแปรอิสระ มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ซึ่งเป็นตัวแปรตาม โดยมีผลการทดสอบสมมติฐานจำแนกตามบริษัท ได้ดังต่อไปนี้

##### 5.1.1 บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) – BDMS

สรุปตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดยสามารถเขียนในรูปสมการถดถอยได้ดังนี้

$$Y = -0.39 + 0.19CR + 5.72TAT - 0.21ROE^* + 2.42DE + 0.15PE^* + e$$

##### 5.1.2 บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) – BH

สรุปตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดยสามารถเขียนในรูปสมการถดถอยได้ดังนี้

$$Y = 18.43 + 2.30CR + 14.63TAT - 0.41ROE^* + 10.52DE + 1.44PE^* + e$$

##### 5.1.3 บริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน) – SVH

สรุปตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดยสามารถเขียนในรูปสมการถดถอยได้ดังนี้

$$Y = 39.91 - 0.27ROE + 2.79DE + 1.46PE^* + e$$

#### 5.1.4 บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) – VIBHA

สรุปตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดยสามารถเขียนในรูปสมการถดถอยได้ดังนี้

$$Y = -0.21 + 0.58CR^* - 1.21TAT^* + 0.07ROE^* + 0.38DE + 0.01PE^* + e$$

#### 5.1.5 บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) – RAM

สรุปตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดยสามารถเขียนในรูปสมการถดถอยได้ดังนี้

$$Y = 982.82 + 615.71CR^* - 1691.01TAT + 19.40ROE - 32.26DE + 24.67PE^* + e$$

#### 5.1.6 บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) – BCH

สรุปตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดยสามารถเขียนในรูปสมการถดถอยได้ดังนี้

$$Y = 1.67 - 0.31CR - 5.18TAT + 0.16ROE^* - 0.50DE + 0.21PE^* + e$$

จากผลการวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis) จากทุกบริษัทสามารถนำมาสรุปเป็นตารางได้ดังนี้



ตารางที่ 5.1 : แสดงการสรุปสมการถดถอยจำแนกตามบริษัท

บริษัท	สมการถดถอย
BDMS	$Y = -0.39 + 0.19CR + 5.72TAT - 0.21ROE^* + 2.42DE + 0.15PE^* + e$
BH	$Y = 18.43 + 2.30CR + 14.63TAT - 0.41ROE^* + 10.52DE + 1.44PE^* + e$
SVH	$Y = 39.91 - 0.27ROE + 2.79DE + 1.46PE^* + e$
VIBHA	$Y = -0.21 + 0.58CR^* - 1.21TAT^* + 0.07ROE^* + 0.38DE + 0.01PE^* + e$
RAM	$Y = 982.82 + 615.71CR^* - 1691.01TAT + 19.40ROE - 32.26DE + 24.67PE^* + e$
BCH	$Y = 1.67 - 0.31CR - 5.18TAT + 0.16ROE^* - 0.50DE + 0.21PE^* + e$

และสามารถนำมาสรุปเป็นตารางอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 5.2 : แสดงอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในทุกบริษัท

อัตราส่วนทางการเงิน / บริษัท	BDMS	BH	SVH	VIBHA	RAM	BCH
Current Ratio				✓	✓	
Total Asset Turnover				✓		
ROE	✓	✓		✓		✓
DE						
PE	✓	✓	✓	✓	✓	✓

จากตารางที่ 5.2 พบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มบริการการแพทย์ ที่โดดเด่นมากที่สุดคือ อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) โดยมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในทุกบริษัท รองลงมาคือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์จำนวน 4 บริษัท จากผลการศึกษานี้สามารถอภิปรายผลได้ดังต่อไปนี้

การที่อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ แสดงให้เห็นว่านักลงทุนตัดสินใจลงทุนจากความคาดหวังกับผลตอบแทนที่จะเกิดขึ้น โดยถึงแม้ว่าปัจจุบันราคาหุ้นจะสูงหรือต่ำกว่ากำไรต่อหุ้นที่เกิดขึ้น แต่นักลงทุนก็ตัดสินใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ ด้วยความคาดหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าในอนาคต อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) จึงเปรียบเสมือนโอกาสในการเติบโต (Growth Opportunities) ในสายตาของนักลงทุนที่มีต่อหลักทรัพย์นั้น ๆ เป็นอัตราส่วนที่จูงใจนักลงทุนมากที่สุดสำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ รองลงมาคืออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการนำส่วนของผู้ถือหุ้นไปใช้ในการดำเนินงานแล้วให้ผลตอบแทนกลับมาอย่างน้อยเพียงใด นักลงทุนจึงให้ความสำคัญอย่างมาก เพราะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของนักลงทุนโดยตรง กล่าวโดยสรุป นักลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ให้ความสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ ความคาดหวังต่อผลตอบแทนในอนาคต และผลตอบแทนที่ตนเองจะได้รับมากที่สุด โดยที่ไม่ได้ให้ความสำคัญกับคุณลักษณะด้านอื่น ๆ ของบริษัท อย่างสภาพคล่อง โครงสร้างเงินทุน หรือประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มากนัก อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) จึงไม่ได้มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้เห็นได้ชัด

จากที่กล่าวมาข้างต้น ในการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ ผู้ลงทุนควรพิจารณาค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) เป็นหลัก รองลงมาคือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) ตามลำดับ เนื่องจากจากการศึกษาในครั้งนี้อัตราส่วนดังกล่าวมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ และผลจากการศึกษาครั้งนี้ยังแสดงให้เห็นอีกว่า ข้อมูลทางด้านบัญชีและทางการเงินนั้นมีความสำคัญต่อการกำหนดราคาหลักทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งอัตราส่วนทางการเงินซึ่งเป็นเครื่องมือสำคัญที่อธิบายถึงฐานะความมั่นคงทางการเงิน ผลการดำเนินงานของกิจการ เป็นข้อมูลที่มีประโยชน์อย่างยิ่งต่อนักลงทุน เพื่อใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุน

## 5.2 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา

5.2.1 นักลงทุนที่มีความสนใจจะลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ สามารถนำผลการศึกษาคำนี้ไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน เพื่อเป็นประโยชน์ในการลงทุน โดยควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เพราะมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากที่สุด

5.2.2 บริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ สามารถนำผลการศึกษาคำนี้ไปใช้พัฒนาบริษัทในด้านต่าง ๆ ปรับปรุงกลยุทธ์เพื่อพัฒนาผลประกอบการในอนาคต โดยเฉพาะในด้านอัตราส่วนทางการเงินที่สัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ดังกล่าว เพื่อจูงใจนักลงทุนให้มาลงทุนในหลักทรัพย์ของตนเพิ่มมากขึ้น และยังเป็นการลดต้นทุนในการจัดหาเงินทุน

5.2.3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เพื่อส่งเสริมการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ เพราะยังมีความสำคัญ และความน่าสนใจในการลงทุน

5.2.4 บริษัทหลักทรัพย์ และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน สามารถนำผลการศึกษาคำนี้ไปใช้ในการให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์แก่นักลงทุน หรือประกอบคำแนะนำแก่นักลงทุนในการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์

## 5.3 ข้อเสนอแนะในการศึกษาคำต่อไป

5.3.1 การศึกษาในครั้งนี้อาจเก็บข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มบริการทางการแพทย์ จำนวน 6 บริษัท เท่านั้น ถึงแม้ว่าจะเป็น 6 บริษัทที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงที่สุดในกลุ่มอุตสาหกรรม แต่ผลการศึกษาอาจไม่สามารถอนุมานไปถึงทั้งกลุ่มอุตสาหกรรมได้ เพราะฉะนั้นในการศึกษาคำต่อไปควรเพิ่มจำนวนบริษัทให้มากกว่านี้ เพื่อผลการวิเคราะห์จะได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

5.3.2 การศึกษาคำนี้เลือกใช้อัตราส่วนทางการเงินจำนวน 5 อัตราส่วนเป็นตัวแทนของอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 กลุ่ม จึงมีตัวแปรอิสระเพียง 5 ตัว โดยมีได้คำนึงถึงตัวแปรอื่น ๆ ดังนั้นในการศึกษาคำต่อไปจึงควรเพิ่มตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ เข้าไปในการวิเคราะห์ด้วย เพื่อจะได้เพิ่มความหลากหลายของตัวแปรอิสระที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

5.3.3 ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษาคำนี้ ใช้เป็นข้อมูลดิบตามที่ได้มาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงมีช่วงของข้อมูลของแต่ละบริษัทที่ไม่เท่ากัน การศึกษาในครั้งต่อไปควรมีการปรับค่าเป็นอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์ เพื่อข้อมูลจะได้เป็นมาตรฐานเดียวกัน

## บรรณานุกรม

- คณิตกร ลินลา. (2553). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริการทางการแพทย์. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2540). การลงทุน. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- เจริญชัย ตั้งเจริญงามวงศ์. (2552). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพลังงานและหมวดธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ชาลินี แสงสร้อย. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2559). แนวโน้มเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และการดำเนินนโยบายการเงิน. สืบค้นจาก [https://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/MonetPolicyCommittee/MPR/DocLib/Chapter1\\_March2559\\_BVS59.pdf](https://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/MonetPolicyCommittee/MPR/DocLib/Chapter1_March2559_BVS59.pdf).
- น้ำผึ้ง อารีพิทักษ์. (2553). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินด้านสินทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพาณิชย์ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- เพชรีย์ ชุมทรัพย์. (2538). หลักการลงทุน (พิมพ์ครั้งที่ 9). กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ยิ่งรัตน์ สิงห์ฤกษ์. (2543). การเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มธนาคารและกลุ่มสื่อสาร/ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ระบบฐานข้อมูลออนไลน์. (2558). สืบค้นจาก <http://www.setsmart.com/ism/login.jsp>.
- รู้จักเครื่องมือในการวิเคราะห์. (ม.ป.ป.). สืบค้นจาก [http://www.set.or.th/yourfirststock/6steps\\_03.html](http://www.set.or.th/yourfirststock/6steps_03.html).

- โรงพยาบาลเอกชนไทยทิศทางยังสดใส. (2550). ผู้จัดการออนไลน์. สืบค้นจาก <http://www.manager.co.th/iBizChannel/ViewNews.aspx?NewsID=9500000094689>.
- วเรศ อุปปาดิก. (2541). เศรษฐศาสตร์การเงินและการธนาคาร (พิมพ์ครั้งที่ 5). กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย. (2558). โรงพยาบาลเอกชนปี58. สืบค้นจาก <https://www.kasikornresearch.com/th/k-econanalysis/pages/ViewSummary.aspx?docid=33653>.
- สุกฤตา โปธิประสาท. (2550). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อัจฉริยา ปราบอริพาย. (2547). การวิเคราะห์การถดถอยพหุ. สืบค้นจาก <http://pirun.ku.ac.th/~faasatp/734422/data/chapter10.pdf>.
- อุษณีย์ เจริญพงษ์. (2552). การวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มการแพทย์. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- เอิญ สุริยะฉาย. (2558). กูญแจอ่านงบการเงิน. กรุงเทพมหานคร: ซีเอ็ดยูเคชั่น.
- Marketanyware. (2016). *Market Capitalization The Stock Exchange of Thailand*. Retrieved from <http://marketanyware.com>.





ภาคผนวก ก

อัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มบริการทางการแพทย์

ตารางที่ 1 : แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด  
(มหาชน)

Period	Stock Price	CR	TAT	ROE	DE	PE
Q1 2548	1.66	0.81	0.59	11.71	0.90	30.99
Q2 2548	1.59	0.43	0.60	12.73	1.14	27.76
Q3 2548	1.71	0.40	0.69	11.16	1.15	28.70
Q4 2548	2.37	0.51	0.66	10.80	1.17	38.53
Q1 2549	2.53	0.48	0.68	11.86	1.41	35.84
Q2 2549	3.03	0.44	0.68	13.18	1.54	37.68
Q3 2549	2.80	0.75	0.72	14.72	1.61	31.27
Q4 2549	3.48	0.75	0.75	15.02	1.54	33.33
Q1 2550	3.53	0.73	0.75	15.39	1.52	31.48
Q2 2550	4.45	0.65	0.74	13.47	1.59	37.81
Q3 2550	3.98	0.66	0.72	11.27	1.31	39.01
Q4 2550	3.35	0.60	0.73	11.94	1.31	35.84
Q1 2551	3.18	0.86	0.74	14.40	1.41	30.98
Q2 2551	3.80	1.12	0.77	16.26	1.36	30.40
Q3 2551	3.10	1.18	0.79	15.91	1.30	21.71
Q4 2551	1.80	0.79	0.81	14.13	1.20	11.95
Q1 2552	1.70	0.87	0.78	11.81	1.15	12.42
Q2 2552	2.27	1.63	0.75	11.44	1.37	19.42
Q3 2552	2.58	1.31	0.77	12.71	1.20	22.80
Q4 2552	2.49	1.45	0.76	12.99	1.10	19.11
Q1 2553	2.55	1.65	0.77	14.58	1.06	17.95
Q3 2553	2.93	0.84	0.77	15.31	1.08	17.55
Q2 2553	3.95	0.83	0.79	15.83	1.04	23.41
Q4 2553	4.65	0.82	0.78	15.41	1.02	26.18

(ตารางมีต่อ)



ตารางที่ 1(ต่อ) : แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด  
(มหาชน)

Period	Stock Price	CR	TAT	ROE	DE	PE
Q1 2554	5.18	0.92	0.76	15.11	1.05	28.10
Q2 2554	5.28	1.08	0.69	15.96	0.89	34.29
Q3 2554	6.40	1.15	0.77	17.61	0.83	28.69
Q4 2554	8.20	1.17	0.83	18.42	0.79	31.78
Q1 2555	8.68	0.77	0.90	26.86	0.80	30.57
Q2 2555	9.75	0.58	0.74	21.45	0.90	22.23
Q3 2555	10.75	0.80	0.76	22.58	0.83	24.86
Q4 2555	11.35	0.80	0.77	22.91	0.79	23.63
Q1 2556	16.45	1.13	0.73	18.26	0.79	32.03
Q2 2556	15.75	0.88	0.72	18.94	0.91	36.56
Q3 2556	12.60	0.90	0.73	16.84	0.88	29.01
Q4 2556	11.75	0.87	0.72	16.06	0.83	29.12
Q1 2557	13.30	0.75	0.72	15.60	0.77	32.90
Q2 2557	16.70	0.72	0.72	16.62	0.85	40.50
Q3 2557	18.50	1.25	0.68	16.74	1.01	43.80
Q4 2557	17.20	0.98	0.68	16.91	0.95	38.50

ตารางที่ 2 : แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด  
(มหาชน)

Period	Stock Price	CR	TAT	ROE	DE	PE
Q1 2548	16.70	0.93	1.20	52.84	1.35	13.05
Q2 2548	19.00	0.72	1.22	54.65	1.33	14.17
Q3 2548	26.00	0.71	1.23	49.98	1.34	17.70
Q4 2548	29.50	0.70	1.27	45.03	1.16	20.07
Q1 2549	31.25	0.78	1.25	42.38	1.07	21.67
Q2 2549	32.75	0.76	1.33	44.27	1.07	21.88
Q3 2549	37.25	0.94	1.29	41.50	0.99	24.42
Q4 2549	37.00	1.04	1.28	37.15	0.91	24.23
Q1 2550	39.75	1.11	1.24	34.89	0.87	26.48
Q2 2550	47.75	0.76	1.30	35.69	0.92	31.00
Q3 2550	44.75	0.70	1.25	34.14	0.94	28.63
Q4 2550	40.50	0.80	1.34	42.06	0.72	25.98
Q1 2551	34.00	0.65	1.26	39.97	0.77	15.46
Q2 2551	35.25	0.67	1.29	39.61	0.74	15.84
Q3 2551	32.00	0.52	1.30	39.56	0.71	14.41
Q4 2551	21.20	0.54	1.14	25.85	0.67	9.55
Q1 2552	17.90	0.59	1.10	24.87	0.58	10.97
Q2 2552	26.00	0.53	1.11	25.09	0.61	15.63
Q3 2552	29.00	0.49	1.13	25.38	0.61	17.31
Q4 2552	29.50	0.80	1.12	24.10	0.57	17.40
Q1 2553	30.75	0.95	1.12	23.16	0.54	18.02
Q3 2553	31.00	0.86	1.12	21.32	0.58	17.72
Q2 2553	35.00	0.90	1.14	22.23	0.57	22.11
Q4 2553	31.75	1.12	1.14	21.81	0.51	19.10

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 2(ต่อ) : แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์  
จำกัด (มหาชน)

Period	Stock Price	CR	TAT	ROE	DE	PE
Q1 2554	38.00	0.45	0.92	21.72	1.14	22.04
Q2 2554	36.50	0.57	0.98	24.90	1.14	20.42
Q3 2554	38.75	0.58	1.02	25.79	1.10	19.09
Q4 2554	46.50	1.80	1.01	24.81	1.00	21.78
Q1 2555	53.50	2.08	0.86	25.98	0.96	24.60
Q2 2555	70.00	1.96	0.89	28.20	0.98	29.12
Q3 2555	82.00	3.65	0.93	36.60	0.90	31.33
Q4 2555	74.00	3.59	0.96	35.28	0.89	20.49
Q1 2556	85.75	3.71	0.92	32.85	0.84	23.48
Q2 2556	76.75	3.74	0.94	34.41	0.87	20.77
Q3 2556	82.00	3.97	0.89	26.96	0.84	21.57
Q4 2556	87.75	3.55	0.89	28.03	0.80	27.87
Q1 2557	96.25	3.55	0.84	26.33	0.77	27.88
Q2 2557	117.00	3.56	0.87	27.71	0.77	33.54
Q3 2557	132.00	3.65	0.88	27.78	0.75	37.02
Q4 2557	141.00	3.65	0.87	26.66	0.72	38.58

ตารางที่ 3 : แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน)

Period	Stock Price	CR	TAT	ROE	DE	PE
Q1 2548	25.00	0.30	0.71	16.34	1.05	4.14
Q2 2548	25.75	0.25	0.73	17.33	1.07	4.31
Q3 2548	21.00	0.23	0.75	17.05	1.10	3.31
Q4 2548	21.00	0.28	0.62	4.76	1.10	3.34
Q1 2549	25.25	0.28	0.65	5.47	1.06	10.09
Q2 2549	35.00	0.28	0.65	6.51	1.18	12.11
Q3 2549	40.00	0.30	0.71	9.24	1.15	11.44
Q4 2549	40.25	0.32	0.76	9.76	1.10	8.00
Q1 2550	39.00	0.41	0.83	11.88	1.11	7.21
Q2 2550	76.00	0.37	0.84	11.30	1.08	11.35
Q3 2550	64.00	0.36	0.86	10.33	1.04	9.83
Q4 2550	56.00	0.46	0.90	10.33	0.98	9.19
Q1 2551	48.00	0.55	0.92	11.46	0.92	7.72
Q2 2551	62.00	0.65	0.95	13.86	0.86	8.69
Q3 2551	65.00	0.63	1.00	15.55	0.77	7.36
Q4 2551	56.00	0.58	1.03	15.98	0.72	5.49
Q1 2552	56.00	0.57	1.02	14.67	0.72	5.19
Q2 2552	52.25	0.59	1.03	13.66	0.61	5.18
Q3 2552	62.00	0.75	1.03	14.09	0.56	6.41
Q4 2552	65.00	0.78	0.95	12.38	0.39	6.25
Q1 2553	62.00	0.74	0.97	14.11	0.42	5.67
Q3 2553	66.00	0.78	1.02	13.98	0.33	5.35
Q2 2553	79.00	0.87	1.04	14.09	0.29	6.31
Q4 2553	98.00	0.96	0.97	12.49	0.25	7.47

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 3(ต่อ) : แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน)

Period	Stock Price	CR	TAT	ROE	DE	PE
Q1 2554	102	1.13	1.03	14.36	0.35	7.59
Q2 2554	118.50	1.13	1.12	15.99	0.31	8.21
Q3 2554	142	1.40	1.11	16.33	0.30	8.82
Q4 2554	155.50	1.41	1.13	16.39	0.32	9.04
Q1 2555	185	1.60	1.16	18.11	0.32	10.58
Q2 2555	215	1.61	1.22	19.28	0.31	11.51
Q3 2555	238	1.78	1.19	19.14	0.32	12.09
Q4 2555	227	1.71	1.22	21.05	0.33	10.98
Q1 2556	247	1.90	1.19	21.12	0.40	24.73
Q2 2556	232	1.80	1.23	21.01	0.41	22.57
Q3 2556	213	1.86	1.19	19.78	0.40	20.91
Q4 2556	191	1.86	1.18	19.14	0.40	18.84
Q1 2557	196	1.95	1.15	19.70	0.39	19.52
Q2 2557	264	1.49	1.20	21.65	0.41	24.75
Q3 2557	323	1.68	1.17	21.65	0.41	28.26
Q4 2557	302	1.78	1.11	20.93	0.38	24.97

ตารางที่ 4 : แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด  
(มหาชน)

Period	Stock Price	CR	TAT	ROE	DE	PE
Q1 2548	0.24	0.33	0.47	5.34	0.19	26.92
Q2 2548	0.23	0.28	0.48	5.50	0.22	25.69
Q3 2548	0.22	0.29	0.48	5.08	0.22	23.67
Q4 2548	0.19	0.31	0.49	4.73	0.22	22.74
Q1 2549	0.19	0.32	0.50	4.76	0.22	23.84
Q2 2549	0.21	0.22	0.51	5.28	0.36	25.38
Q3 2549	0.20	0.29	0.54	6.54	0.34	22.30
Q4 2549	0.27	0.22	0.52	7.24	0.51	24.37
Q1 2550	0.25	0.22	0.54	7.02	0.50	20.52
Q2 2550	0.26	0.18	0.52	6.77	0.51	21.62
Q3 2550	0.26	0.23	0.52	6.47	0.50	22.72
Q4 2550	0.25	0.24	0.51	6.84	0.47	22.98
Q1 2551	0.25	0.29	0.52	6.99	0.44	21.40
Q2 2551	0.25	0.20	0.55	8.46	0.44	20.52
Q3 2551	0.24	0.24	0.57	8.92	0.41	16.99
Q4 2551	0.20	0.31	0.60	9.56	0.32	12.88
Q1 2552	0.20	0.38	0.59	9.25	0.28	12.11
Q2 2552	0.24	0.24	0.59	9.76	0.42	14.95
Q3 2552	0.25	0.26	0.61	9.95	0.39	15.94
Q4 2552	0.27	0.28	0.62	9.11	0.38	15.99
Q1 2553	0.28	0.37	0.66	9.41	0.37	17.87
Q3 2553	0.28	0.23	0.67	10.25	0.40	16.54
Q2 2553	0.29	0.32	0.70	10.56	0.36	16.69
Q4 2553	0.33	0.37	0.71	11.20	0.31	17.70

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4(ต่อ) : แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด  
(มหาชน)

Period	Stock Price	CR	TAT	ROE	DE	PE
Q1 2554	0.41	0.36	0.71	11.09	0.34	20.64
Q2 2554	0.60	0.23	0.74	11.99	0.48	29.73
Q3 2554	0.46	0.32	0.74	12.38	0.46	23.02
Q4 2554	0.46	0.33	0.41	5.81	0.62	30.56
Q1 2555	0.59	0.37	0.53	6.71	0.60	53.93
Q2 2555	0.57	0.42	0.62	8.56	0.77	44.22
Q3 2555	0.60	0.38	0.71	10.36	0.60	37.57
Q4 2555	0.69	0.43	0.60	11.52	0.69	31.57
Q1 2556	1.18	0.48	0.59	12.02	0.79	37.44
Q2 2556	1.13	0.35	0.58	12.60	0.88	33.50
Q3 2556	0.99	0.53	0.57	13.34	0.73	28.79
Q4 2556	0.92	0.61	0.56	13.68	0.81	22.07
Q1 2557	1.00	0.63	0.56	14.73	0.77	22.91
Q2 2557	1.52	0.43	0.55	15.93	0.90	31.17
Q3 2557	1.67	0.44	0.53	12.59	0.85	32.15
Q4 2557	1.45	0.45	0.52	13.04	0.85	32.86

ตารางที่ 5 : แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด  
(มหาชน)

Period	Stock Price	CR	TAT	ROE	DE	PE
Q1 2548	232	0.21	0.62	24.77	0.91	9.73
Q2 2548	270	0.22	0.63	21.99	1.01	10.46
Q3 2548	280	0.14	0.64	21.86	1.08	11.96
Q4 2548	264	0.18	0.71	20.25	1.48	11.15
Q1 2549	276	0.19	0.70	22.64	1.43	14.39
Q2 2549	312	0.19	0.70	26.82	1.54	13.67
Q3 2549	350	0.20	0.70	27.71	1.59	12.89
Q4 2549	452	0.22	0.76	35.79	1.61	15.60
Q1 2550	452	0.23	0.75	31.49	1.50	14.08
Q2 2550	548	0.21	0.72	28.93	1.66	18.01
Q3 2550	548	0.23	0.69	28.65	1.78	19.63
Q4 2550	556	0.24	0.67	26.08	1.51	19.21
Q1 2551	564	0.23	0.66	25.56	1.43	19.08
Q2 2551	548	0.22	0.68	27.78	1.41	17.49
Q3 2551	508	0.22	0.71	28.35	1.10	15.04
Q4 2551	520	0.21	0.66	25.72	1.05	14.33
Q1 2552	524	0.21	0.61	22.16	1.00	14.31
Q2 2552	538	0.21	0.59	21.25	0.98	16.06
Q3 2552	512	0.24	0.64	21.35	0.92	15.61
Q4 2552	532	0.28	0.64	21.71	0.82	15.18
Q1 2553	540	0.34	0.64	23.86	0.75	14.32
Q3 2553	522	0.27	0.63	24.62	0.78	11.88
Q2 2553	592	0.36	0.64	26.94	0.71	12.60
Q4 2553	620	0.24	0.64	27.41	0.70	11.21

(ตารางมีต่อ)



ตารางที่ 5(ต่อ) : แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง  
จำกัด (มหาชน)

Period	Stock Price	CR	TAT	ROE	DE	PE
Q1 2554	652	0.28	0.66	29.52	0.75	10.93
Q2 2554	740	0.34	0.68	31.65	0.68	11.46
Q3 2554	754	0.30	0.66	30.18	0.70	10.39
Q4 2554	782	0.32	0.63	29.70	0.66	10.78
Q1 2555	1,000	0.39	0.61	27.30	0.59	13.12
Q2 2555	1,050	0.36	0.61	26.17	0.52	14.25
Q3 2555	1,916	0.55	0.64	35.42	0.43	26.09
Q4 2555	1,576	0.63	0.61	29.38	0.47	14.17
Q1 2556	1,800	0.29	0.54	28.26	0.55	18.97
Q2 2556	1,850	0.32	0.56	29.43	0.59	17.12
Q3 2556	1,890	0.56	0.49	16.32	0.45	17.23
Q4 2556	1,880	0.45	0.49	18.38	0.51	28.38
Q1 2557	1,900	0.41	0.41	14.34	0.57	25.79
Q2 2557	2,030	0.43	0.41	13.66	0.49	31.13
Q3 2557	2,048	0.33	0.43	17.35	0.56	32.69
Q4 2557	2,000	0.32	0.41	17.16	0.58	23.99

ตารางที่ 6 : แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด  
(มหาชน)

Period	Stock Price	CR	TAT	ROE	DE	PE
Q1 2548	1.09	1.21	0.64	11.69	0.75	9.68
Q2 2548	1.07	1.10	0.66	9.37	0.67	9.37
Q3 2548	1.05	1.03	0.69	12.83	0.63	10.16
Q4 2548	1.02	1.08	0.69	11.38	0.62	11.85
Q1 2549	1.52	1.15	0.70	12.18	0.58	15.26
Q2 2549	2.08	1.11	0.75	14.53	0.56	18.77
Q3 2549	2.70	1.06	0.82	16.95	0.54	20.32
Q4 2549	2.82	1.09	0.82	17.09	0.55	18.24
Q1 2550	3.31	1.10	0.81	16.67	0.58	20.38
Q2 2550	3.07	0.90	0.83	16.90	0.62	18.60
Q3 2550	3.66	0.87	0.84	16.96	0.59	22.08
Q4 2550	3.22	0.98	0.87	19.86	0.65	19.24
Q1 2551	2.74	1.05	0.88	20.75	0.56	14.43
Q2 2551	2.89	0.82	0.91	23.00	0.61	13.89
Q3 2551	2.76	0.79	0.97	25.20	0.56	12.17
Q4 2551	2.70	0.91	0.99	24.91	0.56	10.77
Q1 2552	2.76	1.05	0.99	24.66	0.56	11.39
Q2 2552	3.09	0.95	1.03	26.19	0.54	12.06
Q3 2552	3.29	1.12	1.05	25.84	0.54	12.40
Q4 2552	3.80	1.17	1.03	24.63	0.48	14.18
Q1 2553	3.60	1.58	0.97	22.83	0.48	13.33
Q3 2553	3.31	1.38	0.97	22.44	0.52	12.43
Q2 2553	4.30	1.28	0.93	22.19	0.54	16.97
Q4 2553	4.23	1.67	0.86	21.17	0.58	16.60

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 6(ต่อ) : แสดงอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)

Period	Stock Price	CR	TAT	ROE	DE	PE
Q1 2554	4.73	1.28	0.81	20.43	0.70	18.48
Q2 2554	4.44	0.95	0.81	21.71	0.64	17.94
Q3 2554	5.04	0.89	0.79	22.04	0.65	19.21
Q4 2554	5.48	0.70	0.72	21.18	0.61	20.54
Q1 2555	6.08	1.04	0.69	23.49	0.72	22.53
Q2 2555	7.72	1.18	0.71	24.47	0.71	25.55
Q3 2555	7.68	1.02	0.70	26.07	0.83	23.95
Q4 2555	7.24	1.21	0.72	26.59	0.84	21.40
Q1 2556	9.68	1.01	0.63	23.79	1.02	26.52
Q2 2556	7.85	0.98	0.64	20.46	1.01	22.65
Q3 2556	6.65	1.49	0.59	18.75	1.38	22.10
Q4 2556	6.05	1.23	0.56	15.41	1.38	22.22
Q1 2557	7.10	1.28	0.56	13.79	1.23	30.28
Q2 2557	8.25	1.07	0.57	13.99	1.29	37.68
Q3 2557	10.20	1.00	0.54	13.05	1.31	46.24
Q4 2557	7.90	1.07	0.54	12.88	1.29	38.55



ภาคผนวก ข

ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 7 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท กรุงเทพดุสิตเวช  
การ จำกัด (มหาชน)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CURRENT_RATIO	0.1906	1.0650	0.1790	0.8591
TOTAL_ASSET_TURNOVER	5.7273	4.3224	1.3250	0.1948
ROE	-0.2138	0.0872	-2.4510	0.0201*
D_E	2.4243	3.0301	0.8000	0.4298
P_E	0.1539	0.0333	4.6201	0.0001*
C	-0.3962	7.5602	-0.0524	0.9585
AR(1)	1.4686	0.2002	7.3346	0
AR(2)	-0.4911	0.2102	-2.3359	0.0261
SIGMASQ	0.9278	0.2109	4.3974	0.0001
R-squared				0.9646
Adjusted R-squared				0.9555
S.E. of regression				1.0941
Durbin-Watson stat				1.7099
F-statistic				105.8626
Prob(F-statistic)				0

ตารางที่ 8 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท โรงพยาบาลบำรุง-  
ราษฎร์ จำกัด (มหาชน)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CURRENT_RATIO	2.3083	2.9535	0.7815	0.4404
TOTAL_ASSET_TURNOVER	14.6334	12.8485	1.1389	0.2635
ROE	-0.4184	0.1983	-2.1094	0.0431*
D_E	10.5288	11.2050	0.9396	0.3547
P_E	1.4405	0.1610	8.9434	0*
C	18.4305	39.0967	0.4714	0.6407
AR(1)	1.6478	0.1583	10.4062	0
AR(2)	-0.6624	0.1544	-4.2895	0.0002
SIGMASQ	13.4018	2.7906	4.8023	0
R-squared				0.9859
Adjusted R-squared				0.9823
S.E. of regression				4.1584
Durbin-Watson stat				2.0012
F-statistic				272.3084
Prob(F-statistic)				0

ตารางที่ 9 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท สมิตีเวช จำกัด  
(มหาชน)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROE	-0.2714	0.1415	-1.9179	0.0638
D_E	2.7951	8.6706	0.3223	0.7492
P_E	1.4651	0.1547	9.4654	0
C	39.9145	34.9104	1.1433	0.2611
AR(1)	1.6347	0.1483	11.0164	0
AR(2)	-0.6500	0.1459	-4.4523	0.0001
SIGMASQ	14.4280	2.9938	4.8192	0
R-squared				0.9848
Adjusted R-squared				0.9821
S.E. of regression				4.1819
Durbin-Watson stat				1.9788
F-statistic				358.6207
Prob(F-statistic)				0

ตารางที่ 10 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ของบริษัท โรงพยาบาล  
วิภาวดี จำกัด (มหาชน)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CURRENT_RATIO	0.5834	0.2409	2.4214	0.0215*
TOTAL_ASSET_TURNOVER	-1.2182	0.5123	-2.3775	0.0238*
ROE	0.0740	0.0142	5.1817	0*
D_E	-0.3861	0.2807	1.3753	0.1789
P_E	0.0133	0.0039	3.4322	0.0017*
C	-0.2159	0.3110	-0.6943	0.4926
AR(1)	0.8307	0.1607	5.1672	0
AR(2)	-0.6345	0.2560	-2.4780	0.0189
SIGMASQ	0.0096	0.0019	4.9133	0
R-squared				0.9409
Adjusted R-squared				0.9257
S.E. of regression				0.1114
Durbin-Watson stat				2.0658
F-statistic				61.7548
Prob(F-statistic)				0



ตารางที่ 11 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท โรงพยาบาล  
รามคำแหง จำกัด (มหาชน)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CURRENT_RATIO	615.7125	217.7208	2.8279	0.008*
TOTAL_ASSET_TURNOVER	-1691.0100	1042.0520	-1.6227	0.1145
ROE	19.4030	10.2761	1.8881	0.0681
D_E	-32.2659	216.5610	-0.1489	0.8825
P_E	24.6728	4.0871	6.0366	0*
C	982.8201	588.5410	1.6699	0.1047
AR(1)	0.9796	0.0577	16.9648	0
SIGMASQ	9656.9210	2519.1220	3.8334	0.0006
R-squared				0.9743
Adjusted R-squared				0.9687
S.E. of regression				109.8688
Durbin-Watson stat				1.9904
F-statistic				173.5314
Prob(F-statistic)				0

ตารางที่ 12 : แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) บริษัท บางกอก เซน  
ฮอสปีทอล จำกัด (มหาชน)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CURRENT_RATIO	-0.3144	0.4976	-0.6317	0.5320
TOTAL_ASSET_TURNOVER	-5.1881	4.2583	-1.2183	0.2320
ROE	0.1619	0.0643	2.5186	0.0170*
D_E	-0.5077	1.1912	-0.4262	0.6728
P_E	0.2186	0.0240	9.1010	0*
C	1.6786	3.1803	0.5278	0.6013
AR(1)	0.8816	0.1335	6.6013	0
SIGMASQ	0.1595	0.0467	3.4157	0.0017
R-squared				0.9730
Adjusted R-squared				0.9671
S.E. of regression				0.4465
Durbin-Watson stat				1.6721
F-statistic				165.1562
Prob(F-statistic)				0

### ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	ธัญญภัทท์ ศักดาเดชาเรืองศรี
อีเมล	nantanpat@hotmail.com
ประวัติการศึกษา	สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรี คณะศิลปศาสตร์ สาขาจิตวิทยา มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์



มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ ๙ เดือน ๙ พ.ศ. ๒๕๕๙

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) ชัยสิทธิ์ กักตาเตชะเรืองศรี อยู่บ้านเลขที่ ๔๙๐  
ซอย..... ถนน..... ตำบล/แขวง หนองกิ้ง  
อำเภอ/เขต กบินทร์บุรี จังหวัด ปราจีนบุรี รหัสไปรษณีย์ ๒๕๑๑๐  
เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว ๗๕๗๐๒๐๒๗๓๔  
ระดับปริญญา  ตรี  โท  เอก

หลักสูตร...บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชา...วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม...คณะ...บริหารธุรกิจ...  
ซึ่งต่อไปนี้เรียกว่า “ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ” ฝ่ายหนึ่ง และ

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ตั้งอยู่เลขที่ ๑๑๙ ถนนพระราม ๔ แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร ๑๐๑๑๐ ซึ่งต่อไปนี้เรียกว่า “ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ” อีกฝ่ายหนึ่ง

ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ และ ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ ๑. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานสารนิพนธ์/วิทยานิพนธ์หัวข้อ ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์  
ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร...บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต...ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ (ต่อไปนี้เรียกว่า “สารนิพนธ์/วิทยานิพนธ์”)

ข้อ ๒. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิตกลงยินยอมให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิโดยปราศจากค่าตอบแทนและไม่มีกำหนดระยะเวลาในการนำสารนิพนธ์/วิทยานิพนธ์ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ต่อสาธารณชน ให้เช่าต้นฉบับหรือสำเนา งาน ให้ประโยชน์อันเกิดจากลิขสิทธิ์แก่ผู้อื่น อนุญาตให้ผู้อื่นใช้สิทธิโดยจะกำหนดเงื่อนไขอย่างหนึ่งอย่างใดด้วยหรือไม่ก็ได้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน หรือการกระทำอื่นใดในลักษณะทำนองเดียวกัน

ข้อ ๓. หากกรณีมีข้อขัดแย้งในปัญหาสิทธิในสารนิพนธ์/วิทยานิพนธ์ระหว่างผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือระหว่างผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือมีเหตุขัดข้องอื่นๆ เกี่ยวกับลิขสิทธิ์ อันเป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิไม่สามารถนำงานนั้นออกทำซ้ำ เผยแพร่ หรือโฆษณาได้ ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิยินยอมรับผิดชอบและชดเชยค่าเสียหายแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิในความเสียหายต่างๆ ที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิทั้งสิ้น

สัญญาฯนี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญาฯนี้โดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ.....ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ  
( *สัญญาสิทธิ์? สักตเดชาเรืองศรี* )

ลงชื่อ.....ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ  
(*ดร.ชนันนา รอดสุทธิ*)

ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและศูนย์การเรียนรู้

ลงชื่อ.....พยาน  
(*ผู้ช่วยศาสตราจารย์กฤติกา ลีมลาลัย*)  
รองคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ลงชื่อ.....พยาน  
(*ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เกษมสันต์ พิพัฒน์ศิริศักดิ์*)  
ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร