

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริการการแพทย์ โดยใช้ข้อมูลรายเดือน ระยะเวลาตั้งแต่เดือน พฤศจิกายน 2547 ถึง เดือน กุมภาพันธ์ 2555 รวมทั้งสิ้น 88 เดือน โดยมีปัจจัยด้านปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์สะสม อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ อัตราเงินเฟ้อ และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ซึ่งเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อหลักทรัพย์กลุ่มบริการการแพทย์ โดยการศึกษาครั้งนี้ใช้การวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติ ด้วยแบบจำลอง Auto-regressive Distributed lagged (ARDL) สามารถสรุปผลได้ดังนี้

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธีอ็อกเมนต์เทค ดิกกี-ฟูลเลอร์ (Augmented Dickey-Fuller Test: ADF Test) พบว่า ตัวแปรตามคือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มบริการการแพทย์ทั้ง 8 หลักทรัพย์ ได้แก่ AHC, BGH, BH, KDH, KH, NEW, SVH และ VIBHA รวมทั้งตัวแปรอิสระ 4 ตัวแปร ได้แก่ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์สะสม อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ อัตราเงินเฟ้อ และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ มีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ระดับ Level หรือ Order of Integration เท่ากับ 0 ทั้งหมด

จากการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มบริการการแพทย์ นั้น แต่ละหลักทรัพย์มีปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน ซึ่งขึ้นอยู่กับการบริหารงานของแต่ละโรงพยาบาล ซึ่งนักลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์กลุ่มบริการการแพทย์โดยอาศัยบทบาทของปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดทิศทางความสัมพันธ์ ได้แก่ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์สะสม มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ BGH, KDH, KH, NEW และ VIBHA ถ้าหลักทรัพย์เหล่านี้มีปริมาณการซื้อขายค่อนข้างสูงเป็นที่นิยมของนักลงทุน ย่อมทำให้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ดังกล่าวมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ BGH, BH, KDH, KH และ VIBHA โดยมีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนในเดือนปัจจุบันในทิศทางตรงกันข้าม เช่น หากค่าเงินบาทแข็งค่าเมื่อเทียบกับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จะส่งผลให้ต้นทุนในการนำเข้าเครื่องมือแพทย์สูงขึ้น อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จึงลดลง ในขณะที่เดียวกันกลุ่มหลักทรัพย์ดังกล่าวก็มีความสัมพันธ์กับ

อัตราแลกเปลี่ยนใน 1 เดือนที่ผ่านมาในทิศทางเดียวกัน เช่น หากค่าเงินบาทอ่อนค่า จะส่งผลให้ค่ารักษาพยาบาลมีราคาถูกลงในสายตาของต่างชาติ จึงดึงดูดผู้ป่วยชาวต่างชาติเข้ามาใช้บริการการแพทย์มากยิ่งขึ้น ดังนั้นอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ย่อมมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ยกเว้นหลักทรัพย์ AHC ที่ขึ้นอยู่กับอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือนปัจจุบันเพียงอย่างเดียว โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และหลักทรัพย์ SVH ที่ขึ้นอยู่กับอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ใน 1 เดือน และ 2 เดือนที่ผ่านมา โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามและทิศทางเดียวกันตามลำดับ อัตราเงินเฟ้อนั้นมีผลต่อหลักทรัพย์ BGH, BH และ SVH ในทิศทางเดียวกัน โดยหลักทรัพย์ BGH ขึ้นอยู่กับอัตราเงินเฟ้อใน 2 เดือนที่ผ่านมา ส่วนหลักทรัพย์ BH และ SVH ขึ้นอยู่กับอัตราเงินเฟ้อในเดือนปัจจุบัน ซึ่งหลักทรัพย์เหล่านี้ได้ประโยชน์จากเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากอัตราค่าบริการรักษาสามารถปรับขึ้นตามภาวะเงินเฟ้อ และผู้ป่วยมีความสามารถในการจ่ายค่าบริการรักษาสูง จึงส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มนี้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นสำหรับดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ มีผลต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ KH เพียงหลักทรัพย์เดียว โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือผลประกอบการของธุรกิจโรงพยาบาลนี้ไม่ได้ลดลงตามในช่วงที่ดัชนีความเชื่อมั่นลดลง จากผลการศึกษาในครั้งนี้ชี้ให้เห็นถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริการการแพทย์ซึ่งมีขนาดความสัมพันธ์ที่แตกต่างกันออกไป

5.2 ข้อเสนอแนะ

5.2.1 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

หากนักลงทุนต้องการลงทุนในบริษัท กรุงเทพคูสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BGH) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) บริษัท โรงพยาบาลกรุงธน จำกัด (มหาชน) (KDH) บริษัท บางกอก เซน ฮอस्पิตอล จำกัด (มหาชน) (KH) และบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) (VIBHA) ควรพิจารณาว่าอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือนก่อนอ่อนค่าและเดือนปัจจุบันแข็งค่าขึ้นแล้วควรลงทุนหลักทรัพย์ดังกล่าว เนื่องจากจะทำให้อัตราผลตอบแทนเพิ่มขึ้น

แต่ถ้าหากค่าเงินบาทใน 2 เดือนที่ผ่านมาอ่อนค่าและ 1 เดือนที่ผ่านมาแข็งค่าขึ้น ก็ควรลงทุนในบริษัท สมิตเวช จำกัด (มหาชน) (SVH) แทน แต่ถ้าหากค่าเงินบาทในเดือนนี้อ่อนค่าลงก็ควรลงทุนในบริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน) (AHC)

ถ้าพิจารณาถึงอัตราเงินเฟ้อ ถ้าหากอัตราเงินเฟ้อในเดือนนี้เพิ่มขึ้นควรลงทุนในบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) และบริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน) (SVH) จึงจะได้อัตราผลตอบแทนเพิ่มขึ้น แต่ถ้าอัตราเงินเฟ้อใน 2 เดือนที่ผ่านมาเพิ่มควรลงทุนในบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BGH) แทน

ถ้าพิจารณาด้านปริมาณการซื้อขายสะสม ถ้าหากปริมาณการซื้อขายสะสมในเดือนปัจจุบันเพิ่มขึ้น ควรลงทุนในบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BGH) บริษัท โรงพยาบาลกรุงธน จำกัด (มหาชน) (KDH) บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) (KH) บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน) (NEW) และบริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) (VIBHA) จึงจะทำให้อัตราผลตอบแทนเพิ่มขึ้น แต่ปัจจัยด้านปริมาณการซื้อขายสะสม มีผลต่ออัตราผลตอบแทนน้อยมากเมื่อเทียบกับปัจจัยอื่นๆ

นอกจากนี้แล้วหากนักลงทุนต้องการลงทุนในบริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) (KH) ควรพิจารณาว่า ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจในเดือนปัจจุบันลดลงหรือไม่ ถ้าลดลงจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนของบริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) (KH) เพิ่มขึ้น และถ้าหากนักลงทุนต้องการลงทุนในบริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน) (NEW) แล้วควรพิจารณาว่าอัตราผลตอบแทนในเดือนที่ผ่านมาตลอดจน 2 เดือนที่ผ่านมา ลดลงหรือไม่ ถ้าลดลงจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน) (NEW) ในเดือนนี้เพิ่มขึ้น

แต่อย่างไรก็ตาม นักลงทุนจะตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ควรพิจารณาถึงแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ว่าจะเพิ่มขึ้นหรือลดลง ตลอดจนพิจารณาถึงช่วงจังหวะเวลาที่เข้าไปทำการซื้อขาย อาจจะต้องใช้ความรู้ทางการลงทุนอย่างอื่นประกอบการพิจารณา เช่น การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) เป็นต้น

5.2.2 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

ควรศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นๆ หรือปัจจัยทางการเงิน ที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เพิ่มเติม เช่น อัตราดอกเบี้ย ปริมาณเงิน ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้น เป็นต้น เพื่อจะได้เปรียบเทียบผลการศึกษา ในกรณีศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มบริการการแพทย์ นอกจากนี้ควรมีการขยายช่วงระยะเวลาของการศึกษาให้ยาวกว่านี้ เพื่อจะได้จำนวนการศึกษาที่เพิ่มขึ้น ซึ่งอาจจะช่วยลดข้อผิดพลาดลง และมีความแม่นยำในการคาดการณ์มากยิ่งขึ้น