

ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรมบริการดัชนีการแพทย์
The Relationship between Accounting Information and Security
Prices of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand :
Medical Index Service Industry

กฤษฎณา จูดสังข์¹ เนตรดาว แซ่หล่าย² ชญาภัทร ธนเสฐภาคิน³
Kitsana Judsang¹ Netdown Sealai² Chayapat Thanasetpakin³

¹⁻³ สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยอาชีวศึกษาสงขลา สงขลา 90000

Accounting Department, Songkhla Vocational College, Songkhla 90000

¹ Corresponding Author: E-mail: Kitsana@songkhla.ac.th

Received: 16 October 2024; Revised: 19 December 2024; Accepted: 19 December 2024

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้แบบบันทึกข้อมูลจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูล (56-1) จากบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการดัชนีการแพทย์จำนวน 23 บริษัท การวิจัยนี้ใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และใช้เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์

ผลการวิจัย พบว่า หนี้สินรวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยสามารถนำหนี้สินรวมไปใช้ในการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้เท่ากับร้อยละ 21.2 ส่วนข้อมูลสินทรัพย์รวม กำไรสุทธิ กำไรต่อหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เนื่องจากกิจการมีหนี้สินมากขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของเจ้าของส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ต่ำลง

คำสำคัญ : ข้อมูลทางบัญชี ราคาหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมบริการดัชนีการแพทย์

Abstract

The purpose of this research was to study the relationship between accounting information and security prices of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. The data collection was conducted using a data recording form from the Stock Exchange of Thailand website, financial statements, and a 56-1 form of 23 listed companies in the Medical Index Service Industry. The research statistics comprised descriptive statistics, i.e., percentage, mean, standard deviation, and multiple regression analysis techniques to analyze the relationship of variables affecting security prices.

The results illustrated that the total liabilities had a statistically significant inverse relationship on security prices at the 0.05 level. The total liabilities could be used to predict changes in security prices by 21.2 percent. The total assets, net profit, earnings per share, cash flow from operating activities, and cash flow from financing activities were not statistically significantly related to security prices because the increasing of debt compared to equity affecting security prices would be lower.

Keywords : accounting information, security price, listed companies in the Stock Exchange of Thailand, the Medical Index Service Industry

1. บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET: The Stock Exchange of Thailand) จัดว่าเป็นสถาบันทางการเงินที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขาย และแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนให้เป็นเงินสดภายในระยะเวลาที่กำหนดหรือระยะเวลาตามที่ต้องการ อีกทั้งยังส่งเสริมการออมทรัพย์ และเป็นแหล่งระดมทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปิดกว้างให้นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในประเทศไทย ซึ่งเป็นที่สนใจของกิจการจำนวนมากที่ต้องขยายกิจการ โดยการนำเอาหลักทรัพย์ของตนเองเข้ายื่นเรื่องเพื่อขอจดทะเบียนแก่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทำการเสนอขายหลักทรัพย์ให้กับบุคคลภายนอกที่สนใจเข้าร่วมลงทุน ทำให้มีผู้ที่สนใจในการลงทุนกับตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้น โดยการลงทุนนั้นมีความเสี่ยงเข้ามาเกี่ยวข้อง ผู้ลงทุนจึงต้องประเมินความสามารถของกิจการในการสร้างรายได้เพื่อเพิ่มความมั่นใจให้แก่ผู้ที่เข้าร่วมลงทุน ด้วยการแสดงงบการเงินและรายการเทียบเท่าเงินสดให้แก่ผู้ร่วมลงทุนได้เห็นผลตอบแทนที่จะได้จากการลงทุน ผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นสิ่งที่นักลงทุนทุกคนคาดหวังจากการลงทุน และการจะบอกได้ว่าการลงทุนนั้นมีผลตอบแทนดีหรือไม่ ไม่สามารถมองแค่จำนวนเงินที่ได้แต่ต้องมองกลับไปทีเงินลงทุนด้วยว่าใช้ไปเป็นจำนวนเท่าใด แล้วใช้อัตราผลตอบแทนเป็นตัววัดความสำเร็จที่จะไปสู่เป้าหมาย หากผลตอบแทนที่ทำได้จริงสูงกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ โอกาสที่จะประสบความสำเร็จ ด้านการลงทุนก็มีมากขึ้นและเร็วขึ้นด้วย [1]

บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมบริการดัชนีการแพทย์นับเป็นหนึ่งในหลายธุรกิจที่มีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาภาคบริการและเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศเนื่องจากผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจการแพทย์ย้อนหลังมีการเติบโตสูงขึ้นในทุกปีและมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง เกิดจากประเทศไทยมีเป้าหมายด้านการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพในลำดับต้น ๆ ของโลก มุ่งเน้นการดูแลสุขภาพของผู้สูงอายุ ป้องกันก่อนเจ็บป่วย พัฒนาการแพทย์เฉพาะทาง

และพัฒนาเทคโนโลยีนวัตกรรมทางการแพทย์ โดยได้แรงหนุนจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของสังคมไทย อาทิ การเข้าสู่สังคมของผู้สูงอายุ การขยายตัวของชุมชนเมืองและการเพิ่มขึ้นของชนชั้นกลาง ผสมกับกระแสการดูแลสุขภาพกำลังอยู่ในความสนใจของคนทั่วโลก จึงส่งผลให้ผู้ประกอบการมีแนวโน้ม เร่งขยายการลงทุนในรูปแบบต่าง ๆ อย่างต่อเนื่องซึ่งรวมถึงการเป็นพันธมิตรกับโรงพยาบาลอื่นทั้งใน และต่างประเทศ เพื่อให้ครอบคลุมกลุ่มลูกค้าที่มีศักยภาพในระดับต่าง ๆ และขยายไปสู่ธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้ธุรกิจโรงพยาบาลมีห่วงโซ่อุปทานครบวงจรรองรับความต้องการใช้บริการที่หลากหลาย โดยโรงพยาบาลที่มีเครือข่ายมากจะมีความได้เปรียบทั้งด้านต้นทุน บุคลากร และการเข้าถึงกลุ่มผู้ใช้บริการ ส่วนโรงพยาบาล ที่ไม่มีเครือข่ายต่างเร่งปรับตัวเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน ท่ามกลางปัจจัยท้าทายด้านต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่ และคู่แข่งจากต่างประเทศ ทำให้กลุ่มธุรกิจการแพทย์มีการขยายตัว ขยายพื้นที่ ขยายสาขาเพื่อรองรับความต้องการ เกิดผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจทางการแพทย์เพิ่มขึ้นจึงส่งผลให้การจ่ายเงินปันผลมากขึ้นด้วย [2]

จากข้อมูลข้างต้นผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมบริการดัชนีการแพทย์ โดยพิจารณาตัวเลขจากข้อมูลทางบัญชี ได้แก่ สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม กำไรสุทธิ กำไรต่อหุ้น กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน โดยผลการศึกษาที่ได้สามารถนำไปเป็นแนวทางให้กับนักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องใช้เป็นข้อมูลในการคาดคะเนทิศทางการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพและเหมาะสมยิ่งขึ้น

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมบริการดัชนีการแพทย์

3. สมมติฐานการวิจัย

- H1 : สินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์
- H2 : หนี้สินรวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์
- H3 : กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์
- H4 : กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์
- H5 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์
- H6 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์

4. วิธีดำเนินการวิจัย

4.1 ตัวแปรที่ศึกษา

ตัวแปรต้น คือ ข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการดัชนีการแพทย์ ได้แก่ สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม กำไรสุทธิ กำไรต่อหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการดัชนีการแพทย์

4.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) กลุ่มอุตสาหกรรมบริการดัชนีการแพทย์ จำนวนทั้งสิ้น 23 บริษัท ไม่รวมบริษัทที่มีการนำส่งงบการเงินไม่ครบทุกปี ในช่วง พ.ศ. 2562 ถึงปี พ.ศ. 2566 มีจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่มีคุณสมบัติครบถ้วนจำนวน 23 บริษัท รวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 92 ข้อมูล

4.3 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ แบบบันทึกข้อมูล โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูล (56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการดัชนีการแพทย์ ประกอบด้วยข้อมูล 2 ประเภท ดังนี้

1) ข้อมูลทางการเงิน จำนวน 6 รายการ ได้แก่ สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม กำไรสุทธิ กำไรต่อหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน โดยรวบรวมข้อมูลจาก ปี พ.ศ. 2562 ถึงปี พ.ศ. 2566

2) ราคาของหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์จากการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการดัชนีการแพทย์ จำนวน 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึงปี พ.ศ. 2566

4.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

1) การวิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐานของตัวแปรโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อให้ทราบถึงข้อมูลของตัวแปรต่าง ๆ ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรโดยใช้สถิติสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระแต่ละตัวว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ในทิศทางใด โดยใช้ตัวเลขของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ หากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงการมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง แต่หากมีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงการมีความสัมพันธ์กันในระดับน้อยหรือไม่มีเลย สำหรับการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ [3] โดยใช้เกณฑ์ดังนี้

3) การวิเคราะห์การทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม กำไรสุทธิ กำไรต่อหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กับตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ เพื่ออธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม

5. ผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการดัชนีการแพทย์ ผู้วิจัยขอเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย ดังนี้

5.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางบัญชี

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลทางบัญชี

ตัวแปร	Mean	Minimum	Maximum	Std. Deviation
ราคาหลักทรัพย์ (PRICE)	20.03	1.36	94.00	23.08
สินทรัพย์รวม (TA)	13.78	.47	136.05	29.29
หนี้สินรวม (LnTL)	.23	-2.53	4.10	1.72
กำไรสุทธิ (NP)	1.13	-.37	16.01	2.60
กำไรต่อหุ้น (NI)	3.60	-1.15	158.02	19.93
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (LnCFO)	-.95	-3.91	2.69	1.56
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF)	-.52	-18.53	2.06	2.88

จากตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางบัญชี พบว่า ราคาหลักทรัพย์ มีค่าสูงสุดเท่ากับ 94.00 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.36 พันล้านบาท ($\bar{X} = 20.03$, S.D. = 23.08) สินทรัพย์รวม มีค่าสูงสุดเท่ากับ 136.05 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.47 พันล้านบาท ($\bar{X} = 13.78$, S.D. = 29.29) หนี้สินรวม มีค่าสูงสุดเท่ากับ 4.10 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ -2.53 พันล้านบาท ($\bar{X} = 0.23$, S.D. = 1.72) กำไรสุทธิ มีค่าสูงสุดเท่ากับ 16.01 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.37 พันล้านบาท ($\bar{X} = 1.13$, S.D. = 2.60) กำไรต่อหุ้น มีค่าสูงสุดเท่ากับ 158.02 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ -1.15 พันล้านบาท ($\bar{X} = 3.60$, S.D. = 19.93) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีค่าสูงสุดเท่ากับ 2.69 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ -3.91 ($\bar{X} = -0.95$, S.D. = 1.56) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีค่าสูงสุดเท่ากับ 2.06 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ -18.53 พันล้านบาท ($\bar{X} = -0.52$, S.D. = 2.88)

5.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระแต่ละตัว

ผลการศึกษา พบว่า หนี้สินรวม (LnTL) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (LnCFO) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำมาก ส่วนสินทรัพย์รวม (TA) กำไรสุทธิ (NP) กำไรต่อหุ้น (NI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

5.3 ผลการทดสอบสมมติฐาน

ตารางที่ 2 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ

ตัวแปร	Unstandardized		Standardized		
	β	Coefficients	β	t	P-Value
Constant	20.162	2.677		7.533	0.000
TA	0.276	0.210	0.350	1.313	0.193
Constant	21.02	2.311		9.094	0.000**
LnTL	-7.716	2.415	-0.575	-3.195	0.002**
Constant	19.874	2.64		7.527	0.000
NP	1.730	2.265	0.195	0.764	0.447
Constant	19.742	2.453		8.047	0.000
NI	0.129	0.113	0.111	1.143	0.256
Constant	16.865	2.769		6.091	0.000
LnCFO	-1.633	2.587	-0.110	-0.631	0.530
Constant	19.844	2.456		8.078	0.000
CFF	0.786	1.160	0.098	0.678	0.500
R Square = .212		Adjusted R Square = .156		Sig < 0.05	

Dependent Variable : PRICE

จากตารางที่ 2 ผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้สถิติถดถอยพหุคูณ พบว่า มีเพียงหนี้สินรวม (LnTL) เท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\beta = -0.575$, $p < 0.05$) ดังนั้น จึงยอมรับ H2 ที่ว่า หนี้สินรวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ และเมื่อพิจารณาจากค่า R-Square พบว่า สามารถพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้เท่ากับร้อยละ 21.2

6. อภิปรายผลการวิจัย

งานวิจัยครั้งนี้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม กำไรสุทธิ กำไรต่อหุ้น กระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการดัชนีการแพทย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2560 - พ.ศ. 2564 เพื่อให้เป็นประโยชน์กับนักลงทุนในการวิเคราะห์ข้อมูลได้อย่างมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น โดยจากการรวบรวมข้อมูลของบริษัทที่เข้าเกณฑ์และนำมาใช้เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น จำนวน 92 ข้อมูล และใช้การวิเคราะห์เชิงถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัย รวมถึงศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ผลการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์รวม หนี้สินรวม กำไรสุทธิ กำไรต่อหุ้น กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ สามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

1. สินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยในอดีตของ [4] ที่กล่าวว่าสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ โดยเมื่อพิจารณาจากข้อมูลเบื้องต้นสังเกตได้ว่าจากสินทรัพย์รวมของบริษัทกลุ่มดัชนีการแพทย์ในช่วงปี พ.ศ. 2563 - 2564 ได้รับผลกระทบทางลบจากการระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 โดยตรงทำให้มูลค่าของสินทรัพย์รวมสูงขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงของการระบาด ส่งผลให้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

2. หนี้สินรวมมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ [5] ที่กล่าวว่า เมื่อกิจการมีหนี้สินจำนวนมาก และเมื่อเทียบกับส่วนของเจ้าของ ก็จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ต่ำลงไปด้วย ทำให้ส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน

3. กำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยในอดีตของ [6] พบว่า กำไรมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ [7] ที่พบว่า กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ โดยเมื่อพิจารณาจากข้อมูลเบื้องต้นสังเกตได้ว่าจากกำไรสุทธิของบริษัทกลุ่มดัชนีการแพทย์ในช่วงปี พ.ศ. 2563 - 2564 ได้รับผลกระทบทางลบจากการระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 โดยตรงทำให้ผลการดำเนินงานของกำไรสุทธิสูงขึ้น อย่างรวดเร็วในช่วงของการระบาด ส่งผลให้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

4. กำไรต่อหุ้นไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยในอดีตของ [5] ที่กล่าวว่ากำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ โดยกำไรต่อหุ้นนั้น เป็นการคำนวณมาจากกำไรสุทธิเทียบกับจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัท ทำให้เมื่อกิจการมีกำไรสุทธิ ในรอบประกอบการนั้น ๆ สูง จะส่งผลให้กิจการมีกำไรต่อหุ้นสูง และราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้นด้วยแต่ข้อมูลที่ได้นำมาศึกษาอยู่ในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจได้รับผลกระทบจากเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ข้อมูลจึงมีความผันผวนส่งผลให้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

5. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยในอดีตของ [6] ที่กล่าวว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยเมื่อพิจารณาจากข้อมูลเบื้องต้นสังเกตได้ว่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทกลุ่มดัชนีการแพทย์ในช่วงปี พ.ศ. 2563 - 2564 ได้รับผลกระทบทางลบจากการระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 โดยตรง ทำให้ผลการดำเนินงานของกระแสเงินสดจากกิจกรรม

ดำเนินงานสูงขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงของการระบาด ซึ่งอาจทำให้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับการศึกษาของ [8] ที่กล่าวว่าการทำงานของบริษัทต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ทั้งจากปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ ผู้บริหารต้องหามาตรการเพื่อจัดการกับความเสี่ยง หากบริษัทมีความเสี่ยงน้อยหรือไม่มีความเสี่ยงย่อมเป็นที่น่าเชื่อถือและสร้างความเชื่อมั่นในการพิจารณาร่วมลงทุน

6. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยในอดีตของ [6] ที่กล่าวว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยเมื่อพิจารณาจากข้อมูลเบื้องต้นสังเกตได้ว่า บริษัทกลุ่มดัชนีการแพทย์มีผลการประกอบการของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินติดลบ โดยเฉพาะในช่วงการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 สะท้อนว่าเมื่อบริษัทนำเงินมาจัดสรรแล้ว ยังคงมีสภาพคล่องและสามารถนำเงินส่วนที่เหลือมาจ่ายชำระหนี้และจ่ายปันผลได้ ซึ่งอาจไม่สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของราคาหลักทรัพย์

การวิเคราะห์ตัวแปร พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาของหลักทรัพย์นั้น อาจมีปัจจัยอื่นที่มีอิทธิพลมากกว่าตัวแปรที่ได้นำมาศึกษา โดยผลของข้อมูลที่ได้นำมาทำการวิเคราะห์นั้น อยู่ในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจได้รับผลกระทบจากเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ที่กำลังแพร่ระบาดอย่างหนัก มีผลทำให้ข้อมูลของแต่ละบริษัทที่ได้นำมาศึกษานั้นมีความผันผวน และอาจเกิดจากการที่นักลงทุนไม่ได้มองถึงข้อมูลทางบัญชี โดยผู้ลงทุนใช้การวิเคราะห์ผลประกอบการของหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลซึ่งส่วนใหญ่เป็นบวก เนื่องจากรับอานิสงส์จากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ซึ่งส่งผลดีต่อหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลที่ประชาชนจะต้องเข้ามาใช้บริการเพิ่มมากขึ้น โดยกลุ่มธุรกิจบริการทางการแพทย์ ที่มีรายได้ 3,444 ล้านบาท เพิ่มขึ้นมากกว่า ร้อยละ 135.2 จาก 1,464 ล้านบาท ในงวดเดียวกันภายในปี พ.ศ. 2564 โดยเป็นผลจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 [9]

ตัวแปรอิสระที่สามารถพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้ คือ หนี้สินรวม ($\beta = -0.575$, $p < 0.05$) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เนื่องจากหนี้สินรวมที่มีอยู่ในงบการเงินของบริษัทเพิ่มขึ้น จะมีผลให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง และหากหนี้สินรวมที่มีอยู่ในงบการเงินของบริษัทลดลงจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น เท่ากับร้อยละ 21.2

7. สรุปผลและข้อเสนอแนะ

7.1 สรุปผล

1) ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางบัญชี พบว่า ราคาหลักทรัพย์ มีค่าสูงสุดเท่ากับ 94.00 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.36 พันล้านบาท ($\bar{X} = 20.03$, S.D. = 23.08) สินทรัพย์รวม มีค่าสูงสุดเท่ากับ 136.05 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.47 พันล้านบาท ($\bar{X} = 13.78$, S.D. = 29.29) หนี้สินรวม มีค่าสูงสุดเท่ากับ 4.10 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ -2.53 พันล้านบาท ($\bar{X} = 0.23$, S.D. = 1.72) กำไรสุทธิ มีค่าสูงสุดเท่ากับ 16.01 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.37 พันล้านบาท ($\bar{X} = 1.13$, S.D. = 2.60) กำไรต่อหุ้น มีค่าสูงสุดเท่ากับ 158.02 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ -1.15 พันล้านบาท ($\bar{X} = 3.60$, S.D. = 19.93) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีค่าสูงสุดเท่ากับ 2.69 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ -3.91 พันล้านบาท ($\bar{X} = -0.95$, S.D. = 1.56) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีค่าสูงสุดเท่ากับ 2.06 พันล้านบาท และค่าต่ำสุดเท่ากับ -18.53 พันล้านบาท ($\bar{X} = -0.52$, S.D. = 2.88)

2) ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระแต่ละตัว พบว่า หนี้สินรวม (LnTL) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (LnCFO) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำมาก ส่วนสินทรัพย์รวม (TA) กำไรสุทธิ (NP) กำไรต่อหุ้น (NI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

3) ผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้สถิติถดถอยพหุคูณ พบว่า มีเพียงหนี้สินรวม (LnTL) เท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\beta = -0.575$, $p < 0.05$) ดังนั้น จึงยอมรับ H_2 ที่ว่า หนี้สินรวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ และเมื่อพิจารณาจากค่า R-Square พบว่า สามารถพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้เท่ากับร้อยละ 21.2

7.2 ข้อเสนอแนะ

- 1) ในการศึกษาครั้งต่อไปสามารถขยายระยะเวลาของข้อมูลทางบัญชีที่ศึกษาให้กว้างขึ้น เพื่อสามารถวิเคราะห์แนวโน้มของการเปลี่ยนแปลงการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ได้อย่างชัดเจนยิ่งขึ้น
- 2) ควรศึกษาความสัมพันธ์ข้อมูลทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์โดยเปรียบเทียบกับข้อมูลบริษัทหลักทรัพย์อื่น ๆ เพื่อให้ทราบว่าข้อมูลทางบัญชีในงบการเงินมีความสำคัญต่อการกำหนดราคาของหลักทรัพย์เหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไร
- 3) ควรศึกษาข้อมูลทางการเงินการบัญชีรายการอื่น ๆ ในงบการเงินเพื่อศึกษาว่ารายการอื่นสามารถอธิบายราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้หรือไม่
- 4) ในการศึกษาครั้งต่อไปอาจทำการศึกษาถึงปัจจัยอื่น ๆ เช่น ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ เป็นต้น เนื่องจากนอกจากปัจจัยข้อมูลทางบัญชีแล้วยังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยการเพิ่มตัวแปรอาจส่งผลให้ตัวแบบจำลองมีประสิทธิภาพเพิ่มมากยิ่งขึ้น

8. เอกสารอ้างอิง

- [1] กนกวรรณ แซ่หลิน. (5 มกราคม 2565). ผลตอบแทนแคปิตอลเรียกว่าดี. ฐานธุรกิจ. https://www.thansettakij.com/money_market/508988
- [2] พูลสุข นิลกิจศรณนท์. (2563). แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2564 - 2563 : ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน. krungsri. <https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/services/private-hospitals/io/io-private-hospitals>
- [3] Hinkle D.E., (1998). *Applied Statistics for the Behavioral Sciences*. Boston : Houghton Mifflin.
- [4] เอก เรืองรัมย์. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีกับมูลค่าราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร. https://repository.rmutp.ac.th/bitstream/handle/123456789/2958/BUS_62_21.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- [5] กังสดาล วงษ์สกุล. (2562). ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน [วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี. <http://www.repository.rmutt.ac.th/dspace/bitstream/123456789/3692/1/RMUTT-167606.pdf>

- [6] ฉัตรกมล อัมพรเรืองรอง. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กระแสเงินสดและกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) [วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:185831
- [7] ธรรารัตน์ พูลโธสง และสมใจ บุญหมื่นไวย. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตามบัญชี กำไรจาก การดำเนินงาน กำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากเงินปันผล และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น, 3(1), 73-90.
- [8] สุภาวดี เสนาะกรรณ. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการควบคุมภายในกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai). วารสารวิชาการสถาบันการอาชีวศึกษาภาคใต้ 3, 2(1), 99-109.
- [9] Sabuysuk. (6 มิถุนายน 2564). หน้าฝนนี้! หั่นกลุ่มโรงพยาบาล ทำไม่ถึงน่าสนใจ ทำกำไรสูงสุด. marketingoops. <https://www.marketingoops.com/reports/fast-fact-reports/hospitalstocks-profit/>