

ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงกับอัตราส่วนทางการเงิน
กรณี กลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
Relationship between Risk and Financial Ratios of Healthcare Services Sector
Companies in The Stock Exchange of Thailand

สาธิตา ศุภาพิชญ์ชุตินาส
หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
Email pumpuii0055@gmail.com
รพีสร เพ็ญเกษม
ภาควิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
Email rapeesorn.f@bu.ac.th

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ทำการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยง (1 ความเสี่ยงทางการปฏิบัติงาน และ 2 ความเสี่ยงทางการเงิน) กับอัตราส่วนทางการเงิน กรณี กลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 5 ตัว ได้แก่ 1) อัตราส่วนหมุนเวียน 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 3) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น 4) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และ 5) อัตราส่วนราคาต่อกำไร โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินของบริษัท ทั้ง 6 บริษัท ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2545 ถึง ไตรมาสที่ 2 พ.ศ. 2561 รวมระยะเวลา 16 ปี 6 เดือน หรือ 66 ไตรมาส โดยทำการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ที่ระดับความเชื่อมั่น 90%, 95% และ 99%

ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับความเสี่ยง โดยอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ ความเสี่ยงทางการปฏิบัติงานได้ดีที่สุด คือ 1) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น รองลงมาคือ 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 3) อัตราส่วนหมุนเวียน และ 4) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม สำหรับอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ ความเสี่ยงทางการเงิน ได้แก่ 1) อัตราส่วนหมุนเวียน 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ 3) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม

คำสำคัญ: ความเสี่ยงทางการปฏิบัติงาน, ความเสี่ยงทางการเงิน, อัตราส่วนทางการเงิน

Abstract

This research aims to examine relationship between risk (1 Operational Risk 2 Financial Risk) and financial ratios of healthcare services sector companies in the stock exchange of Thailand. This study uses 5 factors of the finance ratio which are 1) Current Ratio 2) Debt to Equity Ratio 3) Return On Equity 4) Total Asset Turnover and 5) Price-Earnings Ratio Based on the financial statements of the 6 companies on the first quarter of 2002 to the second quarter of 2018. Total period of 16 years, 6 months or 66 quarters.

Moreover, it choose Multiple Regression Analysis at the confidence level of 90%, 95% and 99%

The result showed that financial ratios are related to risk. The financial ratios that best describe the change in operational risk are 1) Return On Equity 2) Debt to Equity Ratio 3) Current Ratio and 4) Total Asset Turnover. The financial ratios that best describe the change in financial risk are 1) Current Ratio 2) Debt to Equity Ratio and 3) Total Asset Turnover.

Keywords: Operational Risk, Financial Risk, Financial Ratios

บทนำ

Thailand 4.0 เป็นการปรับเปลี่ยนโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศไทยผ่านการขับเคลื่อนนวัตกรรมเพื่อให้เกิดการเติบโตอย่างสมดุล และยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทย โดยอุตสาหกรรมการแพทย์ครบวงจร (Medical Hub) เป็นหนึ่งในการพัฒนานวัตกรรมในอุตสาหกรรมใหม่ (New S-Curve) ของกระทรวงอุตสาหกรรม

กรมสนับสนุนบริการสุขภาพ กระทรวงสาธารณสุข (2560) การให้บริการทางการแพทย์ และธุรกิจเกี่ยวกับการดูแลสุขภาพ มีแนวโน้มเติบโตสูงมากขึ้นทุกปี เนื่องจากกระแสการรักสุขภาพ ทำให้เกิดการตื่นตัว โดยการเป็น Medical Hub หรือ การเป็นศูนย์กลางสุขภาพนานาชาติ เป็นหนึ่งในเป้าหมายของรัฐบาล เนื่องจากการแพทย์และงานบริการของไทย ได้รับคำชื่นชมจากนานาชาติ ยกระดับคุณภาพบริการด้านสาธารณสุขและสุขภาพของประชาชน รวมไปถึงการมุ่งสู่การเป็นศูนย์กลางสุขภาพในระดับสากล ตลาดกลุ่มสินค้าและธุรกิจบริการสุขภาพในประเทศไทย มีมูลค่าไม่ต่ำกว่า 107,000 ล้านบาท และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีจำนวนผู้รับบริการชาวต่างชาติรวม 1.2 ล้านครั้ง การเติบโตของตลาดผู้ป่วยชาวต่างชาติ โดยมีสัดส่วนรายได้จากผู้รับบริการชาวไทย : ชาวต่างชาติ ประมาณร้อยละ 75 : 25 จากกระแสการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพที่กำลังได้รับความนิยม จากการขยายการลงทุนของโรงพยาบาลเอกชนในกรุงเทพและในพื้นที่ที่มีศักยภาพในต่างจังหวัด รวมถึงการก้าวเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ได้จูงใจให้ผู้ป่วยชาวต่างชาติเดินทางเข้ามาใช้บริการรักษาพยาบาลในไทยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

โดยปัจจัยหลักที่ทำให้ประเทศไทยได้รับการยอมรับจากนานาชาติในเรื่องของราคาที่เหมาะสม การให้บริการมีคุณภาพได้มาตรฐานสากล มีบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญเฉพาะทาง มีเทคโนโลยีทันสมัย และการต้อนรับด้วยอัธยาศัยไมตรีที่ดี รวมทั้งการอำนวยความสะดวก การสร้างความพึงพอใจ การเพิ่มขีดความสามารถด้านข้อมูลข่าวสารของระบบบริการสุขภาพให้ตรงตามความต้องการของผู้บริโภค รวมทั้งการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างประชากรของไทยไปสู่สังคมผู้สูงอายุ (Aging Society) ดาริน โขสูงเนิน (2560) รวมทั้งการขยายการลงทุนของโรงพยาบาลเอกชน โดย Medical Tourism จะเข้ามามีบทบาทมากขึ้นในการทำรายได้ให้กับธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน สำหรับบริการด้านสุขภาพที่ได้รับความนิยมของกลุ่มลูกค้า Medical Tourism ที่เข้ามาใช้บริการรักษาในไทย ส่วนใหญ่เป็นบริการตรวจสุขภาพ ร้อยละ 17 ศัลยกรรมความงาม ร้อยละ 14 และทันตกรรม ร้อยละ 11 ตามลำดับ ศูนย์วิจัยกสิกร (2559) รายได้ของธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนที่มาจากกลุ่มคนไข้ต่างชาติเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 25 เป็นร้อยละ 30 โดยตลาดพม่าและตะวันออกกลางเป็นตลาดที่มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง รวมทั้ง จีน เวียดนาม อินโดนีเซีย ซึ่งถือเป็นตลาดขนาดใหญ่ แต่ระบบสาธารณสุขในประเทศมีไม่เพียงพอ ส่งผลให้กลุ่มคนที่มีกำลังซื้อเดินทางไปรับการรักษาพยาบาลยังต่างประเทศ สะท้อนผ่าน

ตัวเลขของผลประกอบการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจโรงพยาบาลจดทะเบียนไทยในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งในแง่ของผลประกอบการและราคาหุ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ในปี 2560 ภาพรวมรายได้ของรพ.เอกชน ที่จับตลาดลูกค้าต่างชาติเป็นหลักขยายตัวประมาณ 10-12% ในขณะที่รายได้ของรพ.เอกชนที่เน้นจับตลาดลูกค้าคนไทยขยายตัว 7-9% ทำให้ผู้วิจัยสนใจทำการศึกษาเกี่ยวกับ ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยง โดยความเสี่ยงทางด้านการปฏิบัติงาน และความเสี่ยงทางด้านการเงิน ทั้งสองแบบนี้มีกระบวนการในการวัดผลที่ชัดเจนกว่า และสามารถเข้าถึงผลลัพธ์ได้ง่ายกว่าความเสี่ยงทางด้านกลยุทธ์และความเสี่ยงทางด้านกฎหมายและข้อกำหนดผูกพันองค์กร สามารถกำหนดระยะเวลาในการวัดผล และวัดผลออกมาได้ง่ายกว่า จึงได้ศึกษา 1) ความเสี่ยงทางด้านการปฏิบัติงาน 2) ความเสี่ยงทางด้านการเงิน กับอัตราส่วนทางการเงิน ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงน่าจะเป็นประโยชน์กับนักลงทุนที่สนใจจะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงกับอัตราส่วนทางการเงินที่เกิดขึ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อใช้เป็นข้อมูลและแนวทางในการตัดสินใจก่อนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

ความเสี่ยงจำแนกได้เป็น 4 ลักษณะ 1) ความเสี่ยงทางด้านกลยุทธ์ 2) ความเสี่ยงทางด้านการเงิน 3) ความเสี่ยงทางด้านการปฏิบัติงาน 4) ความเสี่ยงทางด้านกฎหมายและข้อกำหนดผูกพันองค์กร โดยปัจจัยความเสี่ยงพิจารณาได้จาก 1) ปัจจัยภายนอก เช่น เศรษฐกิจ สังคม การเมือง กฎหมาย 2) ปัจจัยภายใน เช่น กฎระเบียบ ข้อบังคับภายในองค์กร ประสบการณ์ของเจ้าหน้าที่ ระบบการทำงาน ผ่านการประเมินความเสี่ยง โดยการประเมินจาก 1) โอกาสที่จะเกิด 2) ผลกระทบ ขนาดความรุนแรงของความเสียหายที่จะเกิดขึ้นหากเกิดเหตุการณ์ความเสี่ยง 3) ระดับของความเสี่ยง หรือสถานะของความเสี่ยงที่ได้จากประเมินโอกาส แบ่งเป็น 5 ระดับ คือ สูงมาก สูง ปานกลาง น้อย และน้อยมาก โดยการบริหารความเสี่ยงเป็นหนึ่งในระบบงานที่สำคัญขององค์กรทุกประเภท องค์กรทั่วโลกส่วนใหญ่ได้ใช้กรอบการบริหารความเสี่ยงตามแนวทางของ COSO หรือ COSO-ERM Framework ซึ่งครอบคลุมแนวทางการกำหนดนโยบายการบริหารงาน การดำเนินงาน และการบริหารความเสี่ยง

อัตราส่วนทางการเงิน เป็นเครื่องมือสำหรับใช้วิเคราะห์งบการเงิน นำตัวเลขที่อยู่ในงบการเงินมาหาอัตราส่วน เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ หรือเปรียบเทียบกับบริษัทอื่น หรือเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ซึ่งช่วยให้ผู้วิเคราะห์สามารถประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม โอกาส และความเสี่ยงของกิจการได้ รวมทั้งเป็นตัววัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานและการบริหารงานของบริษัท

ปราชญ์ (2551) การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นหนึ่งในทางเลือกของนักลงทุนที่มีเงินออม เพราะมีโอกาส ได้รับผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนประเภทอื่น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล เกี่ยวกับสภาพเศรษฐกิจ วัฏจักรธุรกิจ การแข่งขันของอุตสาหกรรม ผลการดำเนินงานของบริษัท วิสัยทัศน์ของผู้บริหาร กลยุทธ์ของบริษัท หนึ่งในนั้นคือความเสี่ยงขององค์กร เพื่อนำไปสู่การตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

ขอบเขตการวิจัย

1. ขอบเขตประชากร จากการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงกับอัตราส่วนทางการเงินที่เกิดขึ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษาจากงบการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ โดยจากทั้งหมด 21 บริษัท มีบริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินที่ต้องการศึกษาครบถ้วนและน่าสนใจเพียง 6 บริษัท ได้แก่

- 1 บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน) : AHC
- 2 บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) : BDMS
- 3 บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) : BH
- 4 บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน) : M-CHAI
- 5 บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน) : NTV
- 6 บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) : RAM

2. ขอบเขตตัวแปร

ตัวแปรต้น คือ 1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) 3) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) 4) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) และ 5) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (PE)

ตัวแปรตาม คือ 1) ความเสี่ยงทางการปฏิบัติงาน (DOL) และ 2) ความเสี่ยงทางการเงิน (DFL)

3. ขอบเขตเวลา ทำการวิจัยเริ่มจาก ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2545 ถึง ไตรมาสที่ 2 พ.ศ. 2561 รวมระยะเวลา 16 ปี 6 เดือน หรือรวมทั้งหมด 66 ไตรมาส

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ระเบียบวิธีวิจัย การวิจัยครั้งนี้ เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์

2. ขั้นตอนการวิจัย ทำการรวบรวมข้อมูล ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ เป็นข้อมูลประเภททุติยภูมิ (Secondary Data) ที่ถูกรวบรวมขึ้น โดยศึกษาข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการทางการแพทย์ จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วนำมาวิเคราะห์ แบ่งออกเป็นการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และการวิเคราะห์สถิติสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล แหล่งที่มาของข้อมูล ค้นหาจาก ข้อมูลงบการเงินจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.setsmart.com และ www.set.or.th)

4. การวิเคราะห์ข้อมูล การวิจัยในครั้งนี้ ทำการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ Mean, Maximum, Minimum, Std. Dev. และ Observations สำหรับการวิเคราะห์สถิติสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ Coefficient, Std. Error, t-Statistic และ Prob. เพื่อนำมาหาค่าความสำคัญที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 90% 95% และ 99%

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์สถิติสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 1 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่าง ความเสี่ยงทางการเงิน (DFL) และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน) : AHC

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	2.34	1.34	1.74	0.0857*
DE	12.97	7.71	1.68	0.0977*
ROE	-0.04	0.29	-0.15	0.8759
TAT	3.51	14.59	0.24	0.8107
PE	-0.08	0.10	-0.78	0.4347
C	-9.75	14.94	-0.65	0.5167

หมายเหตุ * = มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 90% (0.10)

จากตารางที่ 1 บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน) : AHC มีความเสี่ยงทางการเงิน (DFL) ซึ่งมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.10

ซึ่งจากผลการวิเคราะห์ได้สมการดังนี้

$$DFL = -9.75 + 2.34 CR^* + 12.97 DE^* - 0.04 ROE + 3.51 TAT - 0.08 PE + \Sigma$$

ตารางที่ 2 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่าง ความเสี่ยงทางการเงิน (DOL) และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) : BH

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	7.91	5.06	1.56	0.1236
DE	33.12	7.04	4.70	0.0000***
ROE	-1.98	0.43	-4.51	0.0000***
TAT	73.80	41.55	1.77	0.0808*
PE	0.01	0.56	0.02	0.9804
C	-54.69	53.10	-1.02	0.3072

หมายเหตุ * = มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 90% (0.10)

*** = มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99% (0.01)

จากตารางที่ 2 บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) : BH มีความเสี่ยงทางการเงิน (DOL) ซึ่งมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.10

ซึ่งจากผลการวิเคราะห์ได้สมการดังนี้

$$DOL = -54.69 + 7.91CR + 33.12DE^{***} - 1.98ROE^{***} + 73.80TAT^* + 0.01PE + \mu$$

ตารางที่ 3 : ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่าง ความเสี่ยงทางการปฏิบัติงาน (DOL) และอัตราส่วนทางการเงิน ของบริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน) : M-CHAI

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	72.38	34.82	2.07	0.0420**
DE	-54.54	34.64	-1.57	0.1207
ROE	-2.84	1.53	-1.84	0.0694*
TAT	-13.93	51.74	-0.26	0.7886
PE	0.36	0.94	0.38	0.6993
C	75.82	96.00	0.78	0.4327

หมายเหตุ * = มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 90% (0.10)

** = มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% (0.05)

จากตารางที่ 3 บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน) : M-CHAI มีความเสี่ยงทางการปฏิบัติงาน (DOL) ซึ่งมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหมุนเวียน (CR) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.10

ซึ่งจากผลการวิเคราะห์ได้สมการดังนี้

$$DOL = 75.82 + 72.38CR^{**} - 54.54DE - 2.84ROE^* - 13.93TAT + 0.36PE + \mu$$

ตารางที่ 4: ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่าง ความเสี่ยงทางการเงิน (DFL) และอัตราส่วนทางการเงิน ของบริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน) : M-CHAI

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	2.67	2.32	1.14	0.2550
DE	3.06	2.31	1.32	0.1908
ROE	-0.04	0.10	-0.40	0.6899
TAT	6.08	3.45	1.76	0.0835*
PE	-0.03	0.06	-0.62	0.5358
C	-9.36	6.41	-1.46	0.1494

หมายเหตุ * = มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 90% (0.10)

จากตารางที่ 4 บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน) : M-CHAI มีความเสี่ยงทางการเงิน (DFL) ซึ่งมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.10

ซึ่งจากผลการวิเคราะห์ได้สมการดังนี้

$$DFL = - 9.36 + 2.67CR + 3.06DE - 0.04ROE + 6.08TAT^* - 0.03PE + \Sigma$$

สรุปผลการวิจัย

ตารางที่ 1 สรุปผลการวิเคราะห์สถิติสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงทางด้านการปฏิบัติงาน (DOL) และอัตราส่วนทางการเงิน

บริษัท	สมการที่ได้
BH	$DOL = -54.69 + 7.91CR + 33.12DE^{***} - 1.98ROE^{***} + 73.80TAT^* + 0.01PE + \mu$
M-CHAI	$DOL = 75.82 + 72.38CR^{**} - 54.54DE - 2.84ROE^* - 13.93TAT + 0.36PE + \mu$

หมายเหตุ * = มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 90% (0.10)

** = มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% (0.05)

*** = มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99% (0.01)

จากตารางที่ 1 อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ ความเสี่ยงทางด้านการปฏิบัติงาน (DOL) ได้ดีที่สุด คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) รองลงมาคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT)

ตารางที่ 2 สรุปผลการวิเคราะห์สถิติสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงทางด้านการเงิน (DFL) และอัตราส่วนทางการเงิน

บริษัท	สมการที่ได้
AHC	$DFL = -9.75 + 2.34 CR^* + 12.97 DE^* - 0.04 ROE + 3.51 TAT - 0.08 PE + \Sigma$
M-CHAI	$DFL = - 9.36 + 2.67CR + 3.06DE - 0.04ROE + 6.08TAT^* - 0.03PE + \Sigma$

หมายเหตุ * = มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 90% (0.10)

จากตารางที่ 2 อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ ความเสี่ยงทางด้านการเงิน (DFL) ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT)

อภิปรายผลการวิจัย

จากผลการวิจัย M-CHAI มีความเสี่ยงทางด้านการปฏิบัติงาน (DOL) และความเสี่ยงทางด้านการเงิน (DFL) ที่สัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงิน รองลงมาคือ BH มีความเสี่ยงทางด้านการปฏิบัติงาน (DOL) ที่สัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงิน และ AHC มีความเสี่ยงทางด้านการเงิน (DFL) ที่สัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงิน ตามลำดับ โดยอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ ความเสี่ยงทางด้านการปฏิบัติงาน (DOL) ได้ดีที่สุด คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) รองลงมาคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) สำหรับอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ ความเสี่ยงทางด้านการเงิน (DFL) ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT)

อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับความเสี่ยงของบริษัท สามารถแสดงถึง ประสิทธิภาพในการดำเนินงานและการบริหารงาน โดย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) แสดงว่า ผลการดำเนินงานของบริษัทที่

สามารถทำกำไรได้มาก อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) แสดงว่า บริษัทมีโครงสร้างทางการเงินที่ดี มีหนี้สินไม่มาก ความเสี่ยงต่ำ สามารถชำระหนี้ได้ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) แสดงว่า บริษัทมีสภาพคล่องทางการเงิน มีความสามารถในการชำระหนี้สิน อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) แสดงว่า บริษัทมีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวม สามารถนำไปใช้ให้เกิดประโยชน์

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะเพื่อนำผลการวิจัยไปใช้งาน
นักลงทุน สามารถนำผลการศึกษานี้ไปใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน หรือเปรียบเทียบข้อมูลในกลุ่มธุรกิจเดียวกัน เพื่อเป็นประโยชน์ในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์
บริษัทหลักทรัพย์ สามารถนำผลการศึกษานี้ แนะนำแก่นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจ ในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยต่อไป
 - 2.1 ควรมีการขยายช่วงระยะเวลาในการวิจัยให้มากขึ้น เพื่อได้ข้อมูลเชิงลึก
 - 2.2 ผู้วิจัยที่ต้องการศึกษางานต่อ ควรเพิ่มตัวแปร อัตราส่วน หรือปัจจัยอื่นๆ เพื่อขยายผลการวิจัย

เอกสารอ้างอิง

- กรมสนับสนุนบริการสุขภาพ กระทรวงสาธารณสุข. (2560). ยุทธศาสตร์การพัฒนาประเทศไทยให้เป็น ศูนย์กลาง
สุขภาพนานาชาติ Medical Hub พ.ศ.2560 - พ.ศ.2569. สืบค้นเมื่อ สิงหาคม 5, 2561, จาก
https://www.thailandmedicalhub.net/uploads/documents/0_2017_MedHubPolicy_TH.PDF
- ดาริน โขสูงเนิน. (2560). ธุรกิจโรงพยาบาล ขุมทรัพย์ใหม่ บิ๊กทุนไทย. สืบค้นเมื่อ สิงหาคม 5, 2561, จาก
<http://www.bangkokbiznews.com/news/detail/753679>
- ปราย. (2551). ทฤษฎีการลงทุน. สืบค้นเมื่อ สิงหาคม 9, 2561, จาก
<https://salamanderr.wordpress.com/2008/12/09/ทฤษฎีการลงทุน/>
- ศูนย์วิจัยกสิกร. (2559). Medical Tourism ยังโตต่อเนื่อง เปิดโอกาสโรงพยาบาลเอกชนขยายฐานลูกค้า
ต่างชาติ. สืบค้นเมื่อ สิงหาคม 5, 2561, จาก
<https://www.kasikornresearch.com/th/analysis/k-econ/business/Pages/35123.aspx>