

ผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการ
การทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100
THE EFFECTS DURING CORPORATE GOVERNANCE CASH FLOW
AND PROFITABILITY ON THE STOCK EXCHANGE
OF THAILAND IN SET 100 INDEX

มยุรา คงสกุล
MAYURA KHONGSAKOOL

การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา 2564
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE EFFECTS DURING CORPORATE GOVERNANCE CASH FLOW
AND PROFITABILITY ON THE STOCK EXCHANGE
OF THAILAND IN SET 100 INDEX

MAYURA KHONGSAKOOL

INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF
MASTER OF ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY
SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2021
COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสด
และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์ SET100

THE EFFECTS DURING CORPORATE GOVERNANCE
CASH FLOW AND PROFITABILITY ON THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND IN SET 100 INDEX

นักศึกษา

มยุรา คงสกุล

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ดร.กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัต)

.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

.....กรรมการ
(ดร.กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้นับการค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของ
การศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)
วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อค้นคว้าอิสระ	ผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสด และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ SET100
คำสำคัญ	การกำกับดูแลกิจการ/ กระแสเงินสด/ ความสามารถในการ ทำกำไร
นักศึกษา	มยุรา คงสกุล
อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ	ดร.กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธุ์
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2564

บทคัดย่อ

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการและกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษารวมทั้งสิ้น 228 ข้อมูล ตั้งแต่ปี 2561-2563 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจาก SET -SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายงานประจำปี (56 -1) และข้อมูลงบการเงิน สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร พบว่า สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งนักลงทุนและผู้บริหารสามารถนำข้อมูลไปประกอบการตัดสินใจลงทุน บริหารจัดการองค์กร หรือวิเคราะห์ผลการดำเนินงานต่าง ๆ ได้

TITLE	THE EFFECTS DURING CORPORATE GOVERNANCE CASH FLOW AND PROFITABILITY ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND IN SET 100 INDEX
KEYWORD	CORPORATE GOVERNANCE/ CASH FLOW/ PROFITABILITY
STUDENT	MAYURA KHONGSAKOOL
ADVISOR	KANOKSAK SUKWATANASINIT, Ph.D.
LEVEL OF STUDY	MASTER OF ACCOUNTING
FACULTY	ACCOUNTING SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR	2021

ABSTRACT

This research aims to study the effects of corporate governance and cash flow on profitability of companies listed on the SET100 Stock Exchange. This research is quantitative research. The data used in the study consisted of 228 data from 2018-2020 by collecting data from SET -SMART of the Stock Exchange of Thailand. Annual report (56 -1) and financial statements the statistic used in the analysis was multiple regression analysis. At a statistically significant level of 0.05

The impact of corporate governance affecting profitability, it was found that the proportion of non-executive directors had a significant positive impact on the net profit margin. statistics The Board of Directors' shareholding has a statistically significant positive effect on the return on assets and the return on equity. The effect of cash flow on profitability It was found that cash flow from operating activities had a positive effect on net profit margin. Return on Assets and the rate of return on equity that is statistically significant Cash flow from investing activities had a statistically significant positive effect on the return on assets and the return on equity. Cash flows from financing activities have a statistically significant positive effect on the return on assets. which investors and executives can use information to make investment decisions manage the organization or analyze various operating results.

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระ เรื่อง ผลกระทบระหว่างการค้ากับดุลการคลัง การกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ฉบับนี้ สามารถสำเร็จลุล่วงได้ด้วยความช่วยเหลือจากท่านอาจารย์ผู้ช่วย ศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สิ้นจรูญศักดิ์ คณบดี คณะบัญชี และดร.กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินินท์ อาจารย์ที่ปรึกษา ผู้ซึ่งให้คำปรึกษา คำแนะนำ ข้อเสนอแนะ จนกระทั่งการแก้ไขและปรับปรุงข้อบกพร่องต่าง ๆ ตลอดจนเจ้าของผลงานวิจัย วิทยานิพนธ์และเอกสารวิชาการทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศทุกท่าน ที่ผู้วิจัยได้นำมาศึกษาเพื่อประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้ทุกท่าน จนการค้นคว้าอิสระฉบับนี้เสร็จ ผู้วิจัยจึงขอกราบขอบพระคุณทุกท่านไว้ ณ โอกาสนี้

สุดท้ายนี้ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณมารดา และครอบครัวที่ให้การสนับสนุนการศึกษา และเป็นกำลังใจที่สำคัญอย่างยิ่งให้การค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ซึ่งผู้วิจัยหวังเป็นอย่างยิ่งว่าการค้นคว้าอิสระฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อไปในอนาคต และประโยชน์ที่ได้รับจากการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ผู้วิจัยขอมอบความดีงามแด่ผู้มีพระคุณทุกท่าน ส่วนความผิดพลาดและข้อบกพร่องใด ๆ ที่เกิดจากการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ ข้าพเจ้าน้อมรับและต้องขออภัยไว้ ณ ที่นี้ด้วย

มยุรา คงสกุล

สิงหาคม 2565

สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย.....	I
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	II
กิตติกรรมประกาศ.....	III
สารบัญ.....	IV
สารบัญตาราง.....	VI
สารบัญภาพ.....	VII

บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	4
กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	4
สมมติฐานการวิจัย.....	5
ขอบเขตของการวิจัย.....	5
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	6
นิยามศัพท์.....	7
2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	8
ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์.....	8
แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ.....	9
ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory).....	20
ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับกรรมการบริษัท.....	22
แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด.....	25
แนวคิดเกี่ยวกับการวัดความสามารถในการทำกำไร.....	29
ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล.....	31
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	33

สารบัญ

บทที่	หน้า
3	ระเบียบวิธีวิจัย..... 49
	ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง..... 49
	เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล 50
	การเก็บรวบรวมข้อมูล..... 54
	การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล..... 55
4	ผลการวิเคราะห์ข้อมูล..... 58
	การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา 58
	การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ..... 60
5	สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ 72
	สรุปผลการวิจัย 72
	อภิปรายผลการวิจัย 75
	ข้อจำกัดของการวิจัย 79
	ข้อเสนอแนะ 79
	บรรณานุกรม..... 81
	ภาคผนวก..... 88
	ประวัติผู้วิจัย..... 98

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1	สรุปตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	45
2	กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563	50
3	สรุปตัวแปรและการวัดมูลค่า	53
4	การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา	59
5	การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ	61
6	การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF	63
7	การวิเคราะห์การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100	64
8	การวิเคราะห์การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100	65
9	การวิเคราะห์การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100	66
10	การวิเคราะห์กระแสเงินสดมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ...	67
11	การวิเคราะห์กระแสเงินสดมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100	68
12	การวิเคราะห์กระแสเงินสดมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100	69
13	สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย	70

สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย.....	4
2 หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี.....	16

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินครั้งใหญ่ในเอเชียช่วงปี พ.ศ.2540 หรือ ค.ศ.1997 หรือเรียกทั่วไปในประเทศไทยว่า “วิกฤตต้มยำกุ้ง” (stock2morrow, 2560) สาเหตุหลักมาจากการลงทุนเกินตัวของภาคเอกชน จนทำให้สถาบันการเงินมีปัญหา ประชาชนขาดความเชื่อมั่นในสถาบันการเงิน ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมข้ามคืนระหว่างธนาคารปรับตัวสูงถึงร้อยละ 30 และสถานการณ์ต่างๆ จึงทวีความรุนแรงขึ้น ประกอบกับพื้นฐานเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ทั้งปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่สูง และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ลดลงมาก ได้สั่นคลอนความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจไทยและค่าเงินบาทเป็นอย่างมาก ทำให้เกิดการเก็งกำไรในค่าเงินบาทเพิ่มขึ้นและมีเงินทุนต่างประเทศไหลออกอย่างต่อเนื่อง จนกระทั่งธนาคารแห่งประเทศไทยไม่สามารถควบคุมสถานการณ์ได้ เศรษฐกิจของประเทศเริ่มเข้าสู่ภาวะวิกฤต ผลจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ได้ลุกลามต่อไปยังประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และเอเชียตะวันออกเฉียงอย่างรวดเร็ว อาทิ ประเทศอินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และเกาหลีใต้ ซึ่งผลกระทบจากวิกฤตการณ์ดังกล่าว ทำให้บริษัทจดทะเบียนที่เป็นสถาบันการเงินหลายแห่งถูกปิดกิจการ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นประสบปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน เกิดปัญหาการว่างงานหนี้สาธารณะขึ้นจำนวนมาก ส่งผลกระทบต่อธุรกิจในวงกว้าง อีกทั้งยังสร้างความเสียหายให้กับตลาดทุนของประเทศเป็นจำนวนมาก สถานการณ์ดังกล่าวทำให้ผู้ลงทุนขาดความมั่นใจในการลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547)

จากวิกฤตการณ์ดังกล่าวทำให้ประเทศไทยตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยใน พ.ศ. 2545 รัฐบาลได้ประกาศให้เป็นปีแห่งการเริ่มต้นรณรงค์การกำกับดูแลกิจการที่ดี ทำให้ทั้งภาครัฐและภาคเอกชนมีการตื่นตัวในการพัฒนาและปรับปรุงการบริหารจัดการให้สอดคล้องตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และได้มีการจัดตั้งคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ หรือ National CG Committee ขึ้นเป็นครั้งแรก โดยมีนายกรัฐมนตรีเป็นประธาน (พิพัฒน์ ยอดพฤติการ, 2562)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือ Corporate Governance Code (CG Code) เป็นหลักปฏิบัติที่กำหนดโดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้คณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็น

ผู้นำหรือผู้รับผิดชอบสูงสุดขององค์กร นำไปปรับใช้ในการกำกับดูแลกิจการให้มีผลประกอบการที่ดีในระยะยาว มีความโปร่งใส รับผิดชอบต่อหน้าที่ สร้างความเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย และเพื่อประโยชน์ในการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืนตรงตามความมุ่งหวังของบริษัท ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวม การกำกับดูแลกิจการจึงมีความสำคัญต่อบริษัทที่จดทะเบียน (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2560) เนื่องจากผู้ถือหุ้น (Shareholder) ไม่สามารถมีส่วนร่วมในการบริหารบริษัทได้ จึงแต่งตั้งคณะกรรมการ (Board) ทำหน้าที่บริหารบริษัทให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ เป้าหมาย และทิศทางที่กำหนดไว้ รวมถึงปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบต่างๆ ดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรมและคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอย่างครอบคลุมและบูรณาการทั้งสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มและการเติบโตอย่างยั่งยืน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่องในการส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้บริษัทสามารถนำไปถือปฏิบัติในขั้นเริ่มแรก และเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการดังกล่าว รวมทั้งเหตุผลที่ไม่สามารถปฏิบัติตามได้ (ถ้ามี) ในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของบริษัท ตลาดหลักทรัพย์เชื่อมั่นว่าการดำเนินตามแนวทางปฏิบัติดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจ เพราะเป็นสิ่งที่แสดงให้เห็นถึงมาตรฐานการจัดการกิจการที่ดี อันเป็นสิ่งที่พึงคาดหวังจากบริษัทจดทะเบียน (พชรณัชช, 2562)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand : SET) จัดตั้งขึ้นภายใต้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้การกำกับดูแลโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่าง ๆ ที่จำเป็น เพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ (สุสิทธิ์ คำเครื่อง, 2563) และกลุ่มดัชนี SET100 (SET100 Index) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจัดทำขึ้นเพื่อให้สอดคล้องกับพัฒนาการของตลาดทุนที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาต่าง ๆ และเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนที่มีความหลากหลาย ไม่ว่าจะเป็นการใช้เป็นเครื่องมือในการสะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ การใช้เปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุน (Performance Benchmark) หรือการใช้เป็นดัชนีอ้างอิง (Underlying Index) ในการออกตราสารทางการเงินต่าง ๆ เช่น ตราสารอนุพันธ์ กองทุนรวม และ กองทุนรวมอีทีเอฟ เป็นต้น ซึ่งตลาดหลักทรัพย์มีการพิจารณาปรับรายการหลักทรัพย์ ดัชนี SET100 ทุกๆ 6 เดือน เพื่อความเหมาะสมและสอดคล้องกับสถานการณ์การลงทุนที่เกิดขึ้นจริงของผู้ใช้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562)

สำหรับนักลงทุนก่อนการตัดสินใจลงทุนต้องศึกษาข้อมูลอย่างละเอียด โดยเฉพาะปัจจัยพื้นฐานที่ต้องวิเคราะห์ คือ งบการเงิน (Financial Statement) ซึ่งงบการเงินเป็นข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจก่อนตัดสินใจลงทุน เนื่องจากงบการเงินสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรและสถานะทางการเงินในอดีต และมีนักลงทุนจำนวนไม่น้อยที่พิจารณาเพียงงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

เพียงงบเดียว แต่นอกจากงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จแล้ว งบกระแสเงินสดยังสามารถใช้ในการประกอบการตัดสินใจได้ด้วย เนื่องจากงบกระแสเงินสดเป็นงบการเงินที่แสดงถึงการได้มาและใช้ไปของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในช่วงระยะเวลาหนึ่ง (ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม, 2563) อีกทั้งงบกระแสเงินสดยังแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินของบริษัททั้งที่เป็นเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด รวมทั้งแสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการบริหารจัดการการเงินของกิจการโดยรวม ซึ่งจะมีผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ในอนาคต และงบกระแสเงินสดยังมีประโยชน์ต่อนักลงทุน โดยจะช่วยให้นักลงทุนมองเห็นภาพรวมและทิศทางการดำเนินงานของบริษัทนั้น ๆ ได้ดียิ่งขึ้น (PeerPower Team, 2562) และลงทุนสามารถนำตัวเลขต่างๆ ที่แสดงไว้ในงบการเงินไปใช้ประโยชน์ในการวิเคราะห์หาอัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) และสามารถใช้เป็นเครื่องมือในการประเมินสถานะของบริษัทได้อย่างถูกต้อง รวมทั้งใช้ในการพิจารณาเชิงเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเดียวกันในช่วงเวลาที่ต่างกัน หรือของบริษัทอื่น และอุตสาหกรรมอื่นๆ ในช่วงเวลาเดียวกัน จากการทบทวนงานวิจัยที่ผ่านมาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มักจะถูกนำมาใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์และผลกระทบในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นอัตราส่วนที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) เช่น อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) โดยอาจเป็นรายการในงบแสดงฐานะการเงิน หรืองบกำไรขาดทุนหรือทั้งสองงบ โดยจะแสดงในรูปของร้อยละ อัตราส่วนหรือสัดส่วน

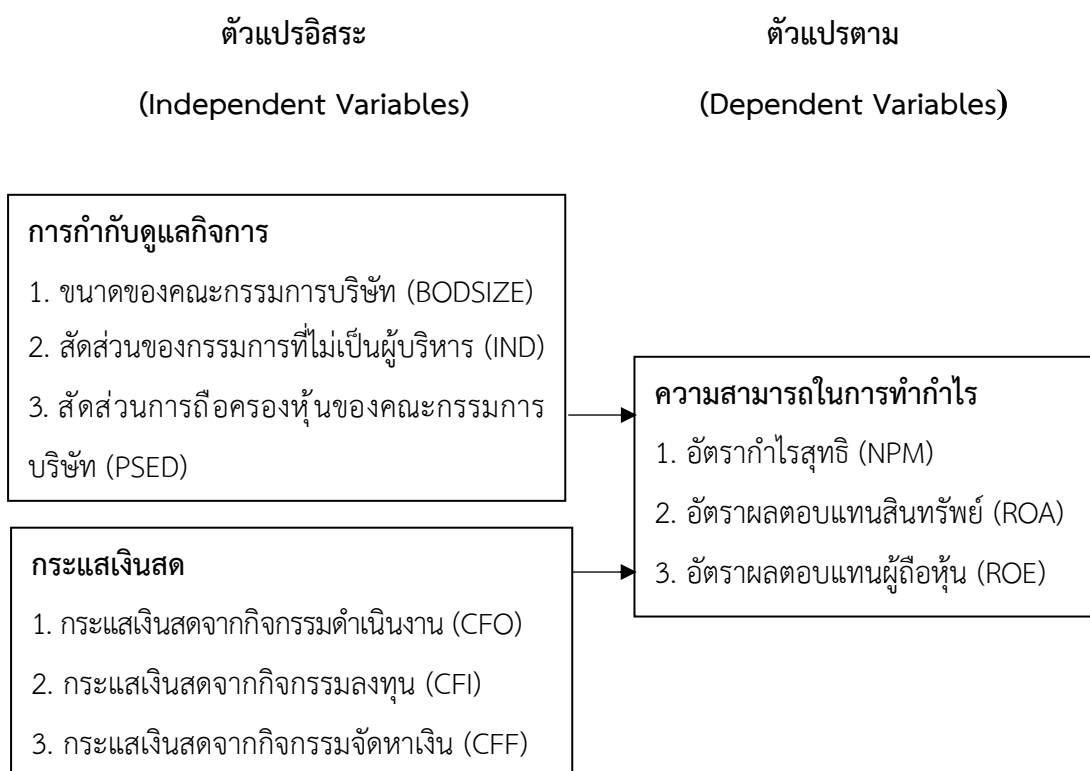
จากที่กล่าวมาข้างต้น จะเห็นได้ว่า นักลงทุนมีความคาดหวังต่อผลตอบแทนที่ได้รับในอนาคต โดยผู้ลงทุนส่วนใหญ่จะใช้วิธีการวิเคราะห์งบการเงินประกอบการตัดสินใจลงทุน ซึ่งกลไกสำคัญส่วนหนึ่งคือบทบาทของคณะกรรมการบริษัท เนื่องจากผู้ใช้งบการเงินไม่เพียงต้องการข้อมูลทางการเงินเท่านั้น แต่ยังให้ความสำคัญกับข้อมูลที่ไม่ใช่ทางการเงินที่อาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ หากคณะกรรมการบริษัทปฏิบัติหน้าที่อย่างมีความรับผิดชอบ คำนึงถึงมูลค่าและประโยชน์ของกิจการ จะทำให้การกำกับดูแลกิจการมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยจะสะท้อนให้เห็นจากการดำเนินงานและสร้างความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 เพื่อเป็นแนวทางหรือเครื่องมือให้นักลงทุนหรือผู้ใช้งบการเงินใช้ประกอบการตัดสินใจเพื่อการลงทุนได้อย่างถูกต้องและเหมาะสม

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100
2. เพื่อศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

กรอบแนวคิดในการวิจัย

สำหรับการวิจัยเรื่อง ผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ผู้วิจัยได้ทำกรอบทฤษฎีและบทความวิชาการที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำมาพัฒนากรอบแนวคิดและตัวแปรที่ครอบคลุม ดังนั้นงานวิจัยในครั้งนี้จึงวางกรอบแนวคิดเพื่อเป็นแนวทางการวิจัย ดังนี้



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

สมมติฐานที่ 2 การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

สมมติฐานที่ 3 การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดัชนี SET100 และมีการกำหนดขอบเขตด้านเนื้อหาของการดำเนินงานวิจัย เป็นดังนี้

1. ขอบเขตด้านตัวแปร

ผู้วิจัยมุ่งเน้นศึกษาผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 จากงบการเงินปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 โดยมุ่งเน้นศึกษาตัวแปรอิสระ ได้แก่ (1) การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร และสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท และ (2) งบกระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และตัวแปรตาม ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

2. ขอบเขตด้านกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

สำหรับการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ได้ทำการศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดัชนี SET100 รวมทั้งสิ้น 100 บริษัท ซึ่งไม่รวมบริษัทในธุรกิจการเงิน และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน

3. ขอบเขตด้านระยะเวลา

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ซึ่งได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้นำเสนอและเผยแพร่ในระบบ SETSMART ซึ่งเป็นข้อมูลจากงบการเงินที่กลุ่มประชากรได้นำเสนอไว้ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี ที่ปรากฏบนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

1.1 การวิจัยในครั้งนี้ทำให้ทราบถึงผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสด และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

1.2 ผู้ที่มีความสนใจสามารถนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปใช้เพื่อพัฒนาองค์ความรู้และเป็นแนวทางในการทำวิจัยในอนาคตเพิ่มเติม เช่น เพิ่มหรือเปลี่ยนตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ โดยอาจดูความสัมพันธ์กับตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไรอื่นๆ

1.3 การวิจัยในครั้งนี้จะช่วยสนับสนุนแนวคิดในเรื่องของการกำกับดูแลกิจการ กล่าวคือ คณะกรรมการบริษัทมีบทบาทสำคัญในการบริหารจัดการบริษัทให้มีประสิทธิภาพ สามารถตรวจสอบได้ โปร่งใส และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย เพื่อให้บริษัทสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับทั้งตนเองและสังคมได้อย่างยั่งยืน

2 ประโยชน์จากการนำผลการวิจัยไปใช้

2.1 ประโยชน์ต่อนักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ใช้งบการเงินทั่วไปสามารถนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปศึกษาและประกอบการตัดสินใจลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2.2 ประโยชน์ต่อภาคธุรกิจ สามารถนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปประยุกต์ใช้กับการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดของบริษัท เพื่อการบริหารจัดการ การประเมินผลการดำเนินงานของกิจการ อีกทั้งยังสามารถเป็นข้อมูลให้กับกิจการให้ตระหนักเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการมากยิ่งขึ้น

2.3 ประโยชน์ต่อคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สามารถนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์สำหรับใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี

นิยามศัพท์

การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ความสัมพันธ์ในเชิงการกำกับดูแล รวมทั้งกลไกมาตรการที่ใช้กำกับ การตัดสินใจของคนในองค์กรให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ ซึ่งรวมถึงการกำหนดวัตถุประสงค์ และเป้าหมายหลัก (objectives) การกำหนดกลยุทธ์ นโยบาย และพิจารณาอนุมัติแผนงานและงบประมาณ และการติดตาม ประเมิน และดูแลการรายงานผลการดำเนินงาน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท หมายถึง จำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดที่แสดงรายการในแต่ละปี โดยรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ที่แสดงในระบบฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ธัญญ์รี แซ่โจ้ว, 2557)

สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร หมายถึง จำนวนกรรมการที่ไม่ได้ดำรงตำแหน่งเป็นผู้บริหารและไม่มีส่วนเกี่ยวข้องในการบริหารงานประจำของบริษัท

สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท หมายถึง จำนวนหุ้นสามัญที่ถือครองโดยคณะกรรมการบริหาร

กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow from Operation : CFO) หมายถึง กระแสเงินสดจากกิจกรรมที่ก่อให้เกิดรายได้ ค่าใช้จ่าย เป็นผลมาจากรายการต่างๆ ที่ใช้ในการคำนวณกำไรหรือขาดทุน สะท้อนถึงเงินสดที่แท้จริงจากกิจกรรมดำเนินงาน

กระแสเงินสดจากการลงทุน (Cash Flow from Investment : CFI) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกี่ยวข้องกับการได้มาและจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนอื่นๆของกิจการ โดยเป็นเงินที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน

กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน (Cash Flow from Financing : CFF) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดการเปลี่ยนแปลงในส่วนของเจ้าของและส่วนของการกู้ยืมเงิน

อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการหลังรายได้และค่าใช้จ่ายทุกประเภท สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทในการทำกำไรสุทธิ

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) หมายถึง อัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิและสินทรัพย์รวม และแสดงถึงประสิทธิภาพการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการใช้ในการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) หมายถึง อัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิและส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งแสดงถึงประสิทธิภาพในการสร้างผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัยมุ่งเน้นศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 โดยตัวแปรอิสระ คือ การกำกับดูแลกิจการและงบกระแสเงินสด ที่คาดว่าจะมีผลต่อตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไร ซึ่งได้จากการที่ผู้วิจัยไปทบทวนวรรณกรรม รวมทั้งบทความวิชาการที่เกี่ยวข้อง ศึกษาจากเอกสารตำราวิชาการ หรือแม้กระทั่งงานวิจัยที่ถูกต้องพิมพ์และเผยแพร่ทั้งในไทย และต่างประเทศ ส่วนประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ที่มีข้อมูลงบการเงินในระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมทั้งสิ้นเป็นระยะเวลา 3 ปี จึงสามารถ จำแนกออกเป็น 5 ส่วน ดังนี้

- ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์
- แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ
- ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)
- ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับกรรมการบริษัท
- แนวคิดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด
- แนวคิดเกี่ยวกับการวัดความสามารถในการทำกำไร
- ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล
- งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand หรือ SET) ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) (ศุสิทธิ์ คำเคื่อง, 2563) และดำเนินงานตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และหน้าที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

1. เป็นศูนย์กลางของระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทที่ขึ้นทะเบียนไว้ รวมทั้งพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์

2. ดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

3. ดำเนินงานอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ลักษณะการดำเนินงาน

1. เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517

2. ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน

3. สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ

4. เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518

5. ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

6. การดำเนินงานหลัก ได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

จากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ข้างต้นพบว่าตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญในการควบคุมดูแลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนของบริษัทที่ขึ้นทะเบียนไว้ และพัฒนาระบบต่าง ๆ ที่จำเป็น เพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยผู้วิจัยได้ทำการเลือกกลุ่มบริษัทดัชนี SET 100 จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกลุ่มประชากรตัวอย่างในงานวิจัยเล่มนี้ ซึ่งไม่รวมบริษัทในธุรกิจการเงิน และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน

แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ให้ความหมายของ หรือการกำกับดูแลกิจการ คือ ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการบริษัท ฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความได้เปรียบในการแข่งขัน นำไปสู่การเจริญเติบโตและสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียอื่นในระยะยาว หลักพื้นฐานของการกำกับดูแลกิจการที่ดีตรงกับปรัชญาเศรษฐกิจพอเพียง ซึ่งเป็นปรัชญาที่มุ่งเน้นความสมดุลและความพร้อมต่อการเปลี่ยนแปลงอย่าง

รวดเร็ว โดยให้ความสำคัญกับการใช้ความรู้อย่างรอบคอบระมัดระวัง และคำนึงถึงคุณธรรม (อัญญา
ชั้นวิทย์, ศิลปพร ศรีจันเพชร และเดือนเพ็ญ จันทร์ศิริศรี, 2552.)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและ
ได้ส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อเป็นจุดเริ่มต้นให้บริษัทมีการนำ
แนวทางดังกล่าวไปปฏิบัติอย่างเป็นรูปธรรม ตลาดหลักทรัพย์จึงได้เลือกหลักการของการกำกับดูแล
กิจการที่ดีจำนวน 15 ข้อ เพื่อให้บริษัทสามารถนำไปถือปฏิบัติในขั้นเริ่มแรก และเปิดเผยการปฏิบัติ
ตามหลักการดังกล่าวรวมทั้งเหตุผลที่ไม่สามารถปฏิบัติตามได้ (ถ้ามี) ในแบบแสดงรายการข้อมูล
ประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของบริษัท ตลาดหลักทรัพย์เชื่อมั่นว่าการดำเนินการตาม
แนวทางปฏิบัติดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท เพราะเป็นสิ่งที่แสดงให้เห็นถึง
มาตรฐานการจัดการกิจการที่ดี อันเป็นสิ่งที่พึงคาดหวังจากบริษัทจดทะเบียน ซึ่งจะมีส่วนทำให้บริษัท
ได้รับการยอมรับมากขึ้นทั้งภายในประเทศและระหว่างประเทศ ตลอดจนเป็นการเสริมสร้างความ
โปร่งใสและประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการอันจะสร้างความเชื่อมั่นให้เกิดขึ้นแก่ผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน และ
ผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่าย

1. นโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ

คณะกรรมการบริษัทควรกำหนดและจัดทำรายงานเป็นลายลักษณ์อักษรเกี่ยวกับนโยบาย
กำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัท ซึ่งเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการกำกับดูแลกิจการของบริษัท และ
นโยบายกำกับดูแลกิจการที่ดีที่จัดทำขึ้นควรครอบคลุมเนื้อหาหลักการการกำกับดูแลกิจการ เช่น

- สิทธิและความเท่าเทียมกันของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย
- โครงสร้าง บทบาท หน้าที่ความรับผิดชอบ และความเป็นอิสระของคณะกรรมการ -
- การเปิดเผยข้อมูล ความโปร่งใส
- การควบคุม บริหารความเสี่ยง
- จริยธรรมทางธุรกิจ

พร้อมทั้งเปิดเผยในรายงานประจำปีให้ผู้ถือหุ้น และผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายได้ทราบโดยทั่วกัน

คณะกรรมการควรรายงานในรายงานประจำปีถึงนโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลบริษัทว่า
ได้นำหลักการที่เสนอแนะไปใช้อย่างไร พร้อมสรุปสถานการณ์และเหตุผลที่ทำให้ไม่สามารถนำ
หลักการบางข้อมาใช้ในขั้นนี้ (ถ้ามี)

2. ผู้ถือหุ้น สิทธิและความเท่าเทียมกัน

คณะกรรมการควรอำนวยความสะดวกโดยจัดกระบวนการประชุมผู้ถือหุ้นในลักษณะที่
สนับสนุนให้มีการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกันในการเข้าประชุมไม่ควรมีขั้นตอนที่

ซับซ้อนหรือมีความยุ่งยากมากเกินไป และละเว้นการกระทำใด ๆ ที่เป็นการจำกัดโอกาสการศึกษา สารสนเทศของบริษัทและการเข้าประชุมของผู้ถือหุ้น

3. สิทธิของผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆ

ในระบบการกำกับดูแลผู้มีส่วนได้เสียหลายกลุ่มด้วยกัน ที่สำคัญ ได้แก่ ผู้ถือหุ้น ลูกจ้าง พนักงาน คู่ค้าหรือคู่สัญญา ภาครัฐที่เกี่ยวข้อง ชุมชนและสังคม กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่น ได้แก่ คู่แข่งทางการค้า และเจ้าหนี้ เป็นต้น แต่ละกลุ่มมีวัตถุประสงค์และความคาดหวังที่ต่างกันจากกิจกรรมการบริษัทที่มีการคำนึงถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย (ได้แก่ ลูกจ้าง คู่ค้า ชุมชน คู่แข่ง เจ้าหนี้ เป็นต้น) ตามที่กฎหมายกำหนดหรือข้อตกลงที่มีกับบริษัทและตรวจสอบสิทธิดังกล่าวว่าได้รับการสิทธิ และปฏิบัติด้วยดี และจะไม่กระทำการใดๆ ที่เป็นการละเมิดสิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย ทั้งนี้ ควรสนับสนุนให้มีการร่วมมือกันระหว่างบริษัทและผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างความมั่งคั่ง สร้างงาน และสร้างกิจการให้มีฐานะการเงินที่มั่นคง

4. การประชุมผู้ถือหุ้น

คณะกรรมการต้องจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งประธานในที่ประชุมควรจัดสรรเวลาและสนับสนุนให้ผู้ถือหุ้นมีโอกาสในการตั้งคำถาม ปรีกษาหารือ หรือแลกเปลี่ยนความคิดเห็นในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบริษัทหรือผลประโยชน์ของบริษัท และเชิญกรรมการทุกคนเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้นอย่างพร้อมเพรียงกันเพื่อตอบคำถามที่ประชุม

5. ภาวะผู้นำและวิสัยทัศน์

ณ ระดับสูงสุดของกิจการ คณะกรรมการควรกำหนดวิสัยทัศน์ ภารกิจ กลยุทธ์ และมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ เพื่อเพิ่มมูลค่าทางเศรษฐกิจสูงสุดให้กับบริษัท และความมั่นคงสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้นทั้งหมด นอกจากนี้คณะกรรมการควรเป็นผู้พิจารณาการกำหนดและแยกบทบาทหน้าที่ และความรับผิดชอบระหว่างคณะกรรมการ คณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการบริหาร และประธานเจ้าหน้าที่บริหารอย่างชัดเจน

6. ความขัดแย้งของผลประโยชน์

คณะกรรมการและฝ่ายบริหารควรพิจารณาการแก้ไขปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างรอบคอบด้วยความซื่อสัตย์สุจริต มีเหตุผลและเป็นอิสระภายใต้กรอบจริยธรรม เพื่อผลประโยชน์โดยรวมของบริษัทเป็นสำคัญ และเพื่อให้เกิดความโปร่งใส ป้องกันการแสวงหาผลประโยชน์ส่วนตน บริษัทจึงมีคำสั่งเพื่อถือปฏิบัติในการห้ามกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานระดับปฏิบัติงาน ใช้ข้อมูลภายในของบริษัท และบริษัทในเครือที่มีสาระสำคัญ และยังมีได้เปิดเผยต่อสาธารณชนเพื่อประโยชน์ของตนเอง หรือผู้อื่น นอกจากนี้ หากมีการทำรายงานที่เกี่ยวข้องกัน หรือรายการที่เกี่ยวกับการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทหรือบริษัทย่อย บริษัทจะปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ และวิธีการตามที่ประกาศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดไว้

7. จริยธรรมธุรกิจ

คณะกรรมการควรส่งเสริมให้จัดทำแนวทางเกี่ยวกับจริยธรรมธุรกิจหรือจรรยาบรรณ (code of ethics or statement of business conduct) เพื่อให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานทุกคนมีภาระหน้าที่ร่วมกันในการปฏิบัติตามแนวทางที่กำหนด โดยการปฏิบัติงานอย่างมีจริยธรรมและจรรยาบรรณ รวมทั้งมีสอดส่องให้มีการปฏิบัติอย่างจริงจัง ซึ่งจะนำไปสู่การควบคุมภายในและการกำกับดูแลที่ดีเป็นกระบวนการต่อเนื่องและสัมพันธ์กัน

8. การถ่วงดุลของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

คณะกรรมการต้องมีจำนวนเท่าใดและประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหารและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่เป็นอิสระเป็นสัดส่วนเท่าใดนั้น คณะกรรมการจะกำหนดด้วยความเห็นชอบโดยได้รับการพิจารณาเลือกตั้งจากที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม มีข้อเสนอให้คณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมดหรืออย่างน้อย 3 คน เพื่อที่จะสามารถตรวจสอบถ่วงดุลการทำงานของคณะกรรมการ และการดำเนินงานของฝ่ายจัดการ ทั้งนี้คุณสมบัติของกรรมการที่เป็นอิสระให้พิจารณาโดยใช้แนวทางเดียวกันกับคุณสมบัติของกรรมการตรวจสอบตามประกาศตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยคุณสมบัติและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ

9. การรวมหรือแยกตำแหน่ง

ประธานกรรมการไม่ควรเป็นบุคคลเดียวกันกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารของบริษัทเพื่อให้เกิดการถ่วงดุลและการสอบทานการบริหารงาน และโครงสร้างคณะกรรมการของบริษัทประกอบด้วยกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหารและกรรมการอิสระมากกว่ากึ่งหนึ่งของคณะกรรมการทั้งหมด เพื่อเป็นการแบ่งอำนาจหน้าที่ในการกำหนดนโยบายการบริหารงานให้มีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ บริษัทได้มีการกำหนดขอบเขต อำนาจ หน้าที่และความรับผิดชอบของประธานเจ้าหน้าที่บริหารอย่างชัดเจน โดยไม่ให้มีอำนาจโดยไม่จำกัด

10. ค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหาร

การกำหนดค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารเป็นเรื่องเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์โดยตรงของกรรมการและผู้บริหาร ทำให้บริษัทต้องมีขั้นตอนการพิจารณาค่าตอบแทนเบื้องต้นที่เหมาะสม ชัดเจน และมีความโปร่งใส ซึ่งผู้ถือหุ้นเป็นผู้อนุมัติค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหาร โดยกรรมการไม่ควรเข้าไปตัดสินใจในการกำหนดค่าตอบแทน และการกำหนดค่าตอบแทนพิจารณาจากข้อมูลค่าตอบแทนของบริษัทในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกันและมีขนาดธุรกิจใกล้เคียงกัน รวมทั้งผลประโยชน์ของบริษัท และบริษัทควรมีนโยบายจ่ายค่าตอบแทนกรรมการในระดับที่เหมาะสม ไม่มีการจ่ายค่าตอบแทนที่เกินควร นอกจากนี้ค่าตอบแทนกรรมการควรจ่ายในระดับที่เหมาะสมกับบทบาทหน้าที่ ความรับผิดชอบของกรรมการแต่ละคน และรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือ

หุ้น รวมถึงสามารถจูงใจ และรักษากรรมการที่มีความสามารถให้ปฏิบัติงานให้กับบริษัทได้ต่อไป และ คณะกรรมการควรเปิดเผยนโยบายค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงในรายงานประจำปีของบริษัทตามที่ประกาศของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

11. การประชุมคณะกรรมการ

คณะกรรมการควรมีการกำหนดการประชุมไว้ล่วงหน้าเป็นประจำทุกไตรมาสและมีการประชุมพิเศษเพิ่มเติมตามความจำเป็น โดยมีการกำหนดวาระให้ชัดเจน มีวาระพิจารณาติดตามผลการดำเนินงานประจำไตรมาสและงวดสะสมอย่างสม่ำเสมอ และจัดส่งหนังสือเชิญประชุมพร้อมระเบียบวาระการประชุมและเอกสารก่อนการประชุมล่วงหน้า เพื่อให้คณะกรรมการได้มีเวลาศึกษาข้อมูลอย่างเพียงพอก่อนเข้าร่วมประชุม อีกทั้งประธานกรรมการควรส่งเสริมให้มีการใช้ดุลยพินิจที่รอบคอบ และกำหนดเวลาไว้อย่างเหมาะสมเพื่อที่ฝ่ายจัดการจะเสนอเรื่องและกรรมการจะอภิปรายปัญหาสำคัญกันอย่างรอบคอบโดยทั่วกัน และการประชุมคณะกรรมการควรมีการจดบันทึกการประชุมไว้เป็นลายลักษณ์อักษรและมีระบบการจัดเก็บที่สามารถตรวจสอบได้ และกรรมการมีหน้าที่ต้องเข้าประชุมทุกครั้งยกเว้นกรณีที่มีเหตุจำเป็น และเปิดเผยรายละเอียดการเข้าร่วมประชุมของกรรมการแต่ละท่านในรายงานประจำปีด้วย

12. คณะอนุกรรมการ

คณะกรรมการควรมีการแต่งตั้งให้มีคณะอนุกรรมการ เพื่อช่วยในการกำกับดูแลกิจการของบริษัท รวมทั้งพิจารณาและกลั่นกรองงานเฉพาะด้านที่สำคัญ และควรจัดตั้งคณะกรรมการปฏิบัติการอื่นๆ เพื่อดูแลสายงานในแต่ละด้าน โดยเฉพาะคณะอนุกรรมการการตรวจสอบ และคณะอนุกรรมการกำหนดค่าตอบแทนมีการกำหนดนโยบายและกรอบงานไว้อย่างชัดเจนเกี่ยวกับคุณสมบัติ หน้าที่ ความรับผิดชอบ การดำเนินการประชุมและการรายงานต่อคณะกรรมการ สมาชิกทุกคนหรือส่วนใหญ่ ควรเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารและประธานอนุกรรมการควรเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่มีความเป็นอิสระ

13. ระบบการควบคุมและการตรวจสอบภายใน

บริษัทควรให้ความสำคัญต่อระบบควบคุมภายในและประสิทธิภาพของกระบวนการทำงาน โดยมีการกำหนดขอบเขต ความรับผิดชอบ เป้าหมายและแผนงานทั้งในระดับบริหาร และปฏิบัติการ รวมทั้งมีการควบคุมดูแลการใช้ทรัพย์สินของบริษัทให้เกิดประโยชน์สูงสุด และมีการแบ่งแยกหน้าที่ ผู้ปฏิบัติ ผู้ติดตามควบคุมและประเมินผลออกจากกัน เพื่อให้เกิดการถ่วงดุลและตรวจสอบระหว่างกัน อย่างเหมาะสม นอกจากนี้ยังให้ความสำคัญต่อการควบคุมภายในที่เกี่ยวกับการเงิน โดยบริษัทได้ดำเนินการตามแนวทางที่กำหนดและมีประสิทธิภาพ รวมถึงตรวจสอบการปฏิบัติตามกฎหมายและข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้หน่วยงานตรวจสอบภายในมีความเป็นอิสระ สามารถทำหน้าที่ ตรวจสอบและถ่วงดุลได้อย่างเต็มที่ คณะกรรมการจึงกำหนดให้ส่วนตรวจสอบภายในรายงานผลการ

ตรวจสอบโดยตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบและได้รับการประเมินผลงานจากคณะกรรมการตรวจสอบด้วย

14. รายงานของคณะกรรมการ

คณะกรรมการบริษัทเป็นผู้รับความรับผิดชอบในการจัดทำรายงานทางการเงินและสารสนเทศทางการเงินที่ปรากฏในรายงานประจำปี ซึ่งงบการเงินดังกล่าวจัดทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไปในประเทศไทย โดยเลือกใช้นโยบายบัญชีที่เหมาะสมและถือปฏิบัติอย่างสม่ำเสมอ และใช้ดุลยพินิจอย่างระมัดระวังและประมาณการที่ดีที่สุดในการจัดทำ รวมทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลสำคัญอย่างเพียงพอในหมายเหตุประกอบงบการเงิน คณะกรรมการได้จัดให้มีการดำรงรักษาไว้ซึ่งระบบควบคุมภายในที่มีประสิทธิภาพ เพื่อให้มั่นใจได้อย่างสมเหตุสมผลว่าการบันทึกข้อมูลทางบัญชีมีความถูกต้อง ครบถ้วน และเพียงพอที่จะดำรงรักษาไว้ซึ่งทรัพย์สินและเพื่อให้ทราบจุดอ่อนเพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการทุจริตหรือการดำเนินการที่ผิดปกติดังมีสาระสำคัญ

ในการนี้ คณะกรรมการบริษัทได้แต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารเป็นผู้สอบทานการเปิดเผยข้อมูลและรายงานทางการเงินร่วมกับผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต

15. ความสัมพันธ์กับผู้ลงทุน

คณะกรรมการควรตระหนักว่าข้อมูลของบริษัท ทั้งที่เกี่ยวกับการเงินและไม่ใช้การเงินล้วนมีผลต่อกระบวนการตัดสินใจของผู้ลงทุนและผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสีย บริษัทจึงต้องเปิดเผยข้อมูลอย่างครบถ้วน โปร่งใส ตรงต่อความเป็นจริง เชื่อถือได้ สม่าเสมอ และทันเวลา โดยคณะกรรมการควรจัดให้มีหน่วยงานด้านนักลงทุนสัมพันธ์เพื่อทำหน้าที่เป็นตัวแทนในการติดต่อสื่อสารกับผู้ลงทุนสถาบัน ผู้ถือหุ้น รวมทั้งนักวิเคราะห์ และภาครัฐที่เกี่ยวข้อง อีกทั้งคณะกรรมการควรจัดหาทรัพยากรอย่างเพียงพอเพื่อช่วยพัฒนาความรู้ความสามารถของเจ้าหน้าที่ในการนำเสนอสารสนเทศและการติดต่อสื่อสารโดยเผยแพร่ข้อมูลสารสนเทศของบริษัทต่อนักลงทุนและสาธารณชนผ่านช่องทางต่างๆ อย่างทั่วถึง

จากนั้นในปี 2549 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตระหนักถึงความสำคัญและประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี จึงได้มีการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยเทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการของ The Organization for Economic Co-Operation and Development หรือ OECD ที่เป็นมาตรฐานสากลด้านการกำกับดูแลกิจการและใช้เป็นบรรทัดฐานในหลายประเทศ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่องในการส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมุ่งหวังให้คณะกรรมการ และฝ่ายจัดการของบริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทมีการพัฒนาระดับการกำกับดูแลกิจการให้สามารถเทียบเคียงได้กับมาตรฐานสากล เพื่อประโยชน์ต่อบริษัท และเพื่อประโยชน์โดยรวมต่อความสามารถ

ในการแข่งขันและการเติบโตของตลาดทุนไทย และได้มีการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีอีกครั้งในปี 2555 โดยเป็นการแก้ไขเพิ่มเติมในส่วนของแนวปฏิบัติที่ดีของทั้ง 5 หมวด เพื่อให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์การประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของอาเซียน (ASEAN Corporate Governance Scorecard) ซึ่งทำให้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในตลาดทุนมีการเปลี่ยนแปลงที่ทันสมัยเกิดขึ้น อีกทั้งยังเป็นการยกระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนให้มีมาตรฐานที่สูงขึ้น นอกจากนี้ยังเป็นการเตรียมความพร้อมให้แก่บริษัทจดทะเบียนไทยเข้าสู่การแข่งขันในระดับภูมิภาค ASEAN อีกด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

อย่างไรก็ดี การสร้างความเชื่อมั่นเพียงประการเดียว ยังไม่เพียงพอสำหรับการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ดี เนื่องจากทั้งภาคธุรกิจและผู้ลงทุนต่างต้องการผลประกอบการที่ดีของกิจการ กิจการสามารถปรับตัวให้เหมาะสมกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพธุรกิจได้ และมีความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้คนรอบข้าง เพื่อให้บริษัทสามารถเติบโตอยู่รอดได้ในระยะยาวด้วย ดังนั้น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จึงได้ออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือ Corporate Governance Code (CG Code) สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560 เพื่อเป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นผู้นำหรือผู้รับผิดชอบสูงสุดขององค์กร นำไปปรับใช้ในการกำกับดูแลให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีในระยะยาว นำเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้นและผู้คนรอบข้าง เพื่อประโยชน์ในการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน ตรงตามความมุ่งหวังของทั้งภาคธุรกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวม ซึ่งคณะกรรมการบริษัทควรกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผล (governance outcome) อย่างน้อย ดังนี้

1. สามารถแข่งขันได้และมีผลประกอบการที่ดีโดยคำนึงถึงผลกระทบในระยะยาว (competitiveness and performance with long-term perspective)
2. ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิและมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย (ethical and responsible business)
3. เป็นประโยชน์ต่อสังคม และพัฒนาหรือลดผลกระทบด้านลบต่อสิ่งแวดล้อม (good corporate citizenship)
4. สามารถปรับตัวได้ภายใต้ปัจจัยการเปลี่ยนแปลง (corporate resilience) (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2564)

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือ Corporate Governance Code (CG Code) ได้วางหลักปฏิบัติสำหรับคณะกรรมการ 8 ข้อหลัก ดังนี้



ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภาพประกอบที่ 2 หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

โดยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560 หรือ หลักการของ CG Code ประกอบด้วย 8 หมวดที่เน้นบทบาทและการทำหน้าที่ของคณะกรรมการ ซึ่งถือเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนและกำกับดูแลกิจการของบริษัทให้มีผลประกอบการที่ดีในระยะยาวอย่างยั่งยืน และเป็นที่น่าเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย

ประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี

1. ประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ส่งผลต่อบริษัทก่อให้เกิดความโปร่งใส สามารถตรวจสอบได้ ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ ไม่รู้สึกถึงการเอาเปรียบ ดังนั้นการกำกับดูแลกิจการที่ดีต้องมีระบบจัดการที่ดี ซึ่งสามารถตรวจสอบได้ โดยการมีระบบควบคุมภายใน (Internal Control) ที่สามารถป้องกันการทุจริตภายในองค์กรให้บุคคลทั้งภายในและภายนอกบริษัทสามารถตรวจสอบกันและกันได้ ทำให้ผู้บริหารผู้ถือหุ้นนึกถึงประโยชน์ที่เป็นส่วนรวม ส่งผลดีโดยรวมทำให้ธุรกิจเจริญก้าวหน้าต่อไปได้ในอนาคต

2. ประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ส่งผลต่อพนักงาน ซึ่งบริษัทถือว่าพนักงานเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อความสำเร็จขององค์กร จึงจำเป็นต้องมีการมุ่งเน้นในการพัฒนาปัจจัยต่างๆ เพื่อเป็นองค์กรที่มีวัฒนธรรมที่ดีและเข้มแข็ง ส่งเสริมการทำงานเป็นทีม และให้ผลตอบแทนที่เป็นธรรม และสอดคล้องกับผลการดำเนินงานทั้งในระยะสั้นและระยะยาว นอกจากนี้ยังต้องจัดให้มีสวัสดิการตามกฎหมาย เช่น การประกันภัยกลุ่ม ประกันอุบัติเหตุส่วนบุคคล กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ นอกจากนี้ควรให้ความสำคัญในการพัฒนาความสามารถของพนักงานในองค์กร และการถ่ายทอดความรู้ รับผิดชอบต่อความคิดเห็นและข้อเสนอแนะจากพนักงาน เพื่อจะได้กำหนดวัฒนธรรมขององค์กรร่วมกัน และต้องยึดมั่นคุณธรรม ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของวัฒนธรรมองค์กรด้วยนอกจากนั้น บริษัทจึงควรมุ่งมั่นที่จะให้พนักงานทุกคนของบริษัทตระหนักถึงความรับผิดชอบจากการได้รับความไว้วางใจในการประกอบธุรกิจ ซึ่งในการดำเนินธุรกิจไปสู่ความสำเร็จ ความมั่นคง ยั่งยืน และเป็นที่ยอมรับเชื่อถือจากลูกค้า ผู้ถือหุ้น และประชาชนโดยทั่วไป บริษัทจึงควรกำหนดจรรยาบรรณของผู้บริหารและพนักงาน เพื่อเป็นหลักในการประพฤติปฏิบัติของพนักงาน เพื่อความก้าวหน้า มั่นคง และการเจริญเติบโตของบริษัทได้อย่างยั่งยืน (Prosofterp, 2564)

นโยบายการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณกลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ มุ่งหวังให้กลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้ตามมาตรฐานสากล จึงได้จัดทำนโยบายกำกับดูแลกิจการของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของ The Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) มาใช้เป็นแนวทางหลัก รวมทั้งได้นำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนมาใช้โดยอนุโลมด้วย เพื่อให้เหมาะสมกับวัตถุประสงค์และเป้าหมายในการดำเนินงานองค์กร ความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียทั้งภาคธุรกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวม เพื่อการเป็นองค์กรที่น่าเชื่อถือ มีความโปร่งใสในการปฏิบัติงาน เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของกิจการ และเป็นตัวอย่างที่ดีให้แก่องค์กรอื่นในตลาดทุนไทย

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้อนุมัตินโยบายการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ ฉบับนี้ เพื่อให้มีความชัดเจนในการสื่อสารถึงแนวทางในการปฏิบัติงานของกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเนื้อหาแบ่งเป็น 4 หมวด ได้แก่

1. บทบาทของตลาดหลักทรัพย์ฯ

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ ตระหนักถึงการกำกับดูแลกิจการของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในฐานะศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์และการให้บริการธุรกรรมที่เกี่ยวข้อง ในฐานะกลไกที่สำคัญทางเศรษฐกิจของประเทศ โดยมุ่งส่งเสริมและรักษาไว้ซึ่งความมั่นคง ความเป็นธรรม การตรวจสอบได้ และความเรียบร้อยในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน โดยคำนึงถึงประโยชน์ของตลาดทุนและการ

คุ้มครองผู้ลงทุนเป็นสำคัญ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ มีบทบาทสำคัญในการส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนไทย ทั้งการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน การพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันของตลาดทุน ตลอดจนการเสริมสร้างความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุน ประชาชน และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้ตลาดทุนไทยมีการพัฒนาและเติบโตอย่างยั่งยืนทั้งด้านปริมาณและคุณภาพ

รวมถึง ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังมุ่งเน้นการจัดหาสินค้าและบริการที่มีคุณภาพ มีการส่งเสริมการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนให้ได้มาตรฐาน ส่งเสริมและสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยข้อมูลอย่างครบถ้วน ถูกต้อง เท่าเทียม และโปร่งใส ตลอดจนส่งเสริมการพัฒนาด้านธรรมาภิบาลสำหรับบริษัทจดทะเบียน

2. การคำนึงถึงบทบาทต่อผู้มีส่วนได้เสีย

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ ยึดมั่นดำเนินงานด้วยความรับผิดชอบและกำกับดูแลให้การดำเนินงานของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ มีความโปร่งใส คำนึงถึงประโยชน์และความเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม รวมถึงตระหนักถึงความสำคัญของการสื่อสารข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ กับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในกระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดี นอกจากนี้ ในการดำเนินกิจการของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ อาทิ การพัฒนาสินค้าและบริการ จะมีการศึกษาผลดีผลเสียของการดำเนินการดังกล่าว ตลอดจนรับฟังความคิดเห็นหรือข้อเสนอแนะจากผู้มีส่วนได้เสีย นอกจากนี้ ยังส่งเสริมและพัฒนากลไกการมีส่วนร่วม เพื่อให้เกิดความร่วมมือระหว่างกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ และผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างความมั่นคง ความมั่นคงทางการเงิน ความยั่งยืนของกิจการ ตลอดจนความยั่งยืนของเศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อม

3. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ กำกับดูแลให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ มีการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชนและผู้มีส่วนได้เสียโดยยึดหลักความถูกต้อง ความเหมาะสมของข้อมูลที่ควรเปิดเผย ทันเวลา และโปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือ โดยข้อมูลที่เปิดเผยนั้นประกอบด้วยข้อมูลการดำเนินงานของกลุ่ม

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มีใช่ข้อมูลทางการเงิน ให้มีการเปิดเผยผ่านรายงานประจำปีและเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ

4. บทบาทและความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ

การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ จะปฏิบัติตามที่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และกฎหมายที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด ทั้งนี้ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ มีอำนาจหน้าที่วางนโยบายกำกับดูแลและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ และปฏิบัติการอื่นใดเพื่อให้เป็นไปตามที่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด โดยผู้จัดการตลาด

หลักทรัพย์ฯ มีหน้าที่บริหารกิจการของตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เป็นไปตามนโยบายและระเบียบข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ และมติของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ

ทั้งนี้ รายละเอียดเกี่ยวกับขอบเขตหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดไว้ในกฎบัตรของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้อนุมัติจัดทำเป็นลายลักษณ์อักษร (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

กล่าวคือ การกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นโครงสร้างหรือกระบวนการภายในที่มีความสำคัญซึ่งบริษัทกำหนดให้มีขึ้นเพื่อกำหนดทิศทางหรือสอดส่องดูแลปฏิบัติงาน ทำให้การบริหารจัดการมีความถูกต้อง โปร่งใส ตรวจสอบได้ และมีประสิทธิภาพ โดยไม่ก่อให้เกิดความเสี่ยงหรือความเสียหายต่อบริษัท อีกทั้งสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย และนำไปสู่ความสำเร็จก้าวหน้า จึงกล่าวได้ว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นเครื่องมือที่สามารถสร้างมูลค่าและส่งเสริมการเติบโตของบริษัทอย่างมั่นคงและยั่งยืน

จากงานวิจัยของ ธัญญา ฉัตรรัมย์ (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ผลการวิจัย พบว่า ไม่มีตัวแปรการกำกับดูแลกิจการตัวใดเลยที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ในทางกลับกันตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริหาร และจำนวนครั้งการประชุมต่อปี มีความสัมพันธ์เชิงลบกับ Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญ

และงานวิจัยของ วรลักษณ์ ธนาลักษณ์วงศ์ (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ได้รับการจัดอันดับคะแนน CGR ในระหว่างปี พ.ศ. 2558 - พ.ศ. 2562 จำนวน 88 กลุ่มตัวอย่าง ผลการวิจัย พบว่า สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก และขนาดบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ขนาดคณะกรรมการ สัดส่วนของกรรมการอิสระ และสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการ พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบกับ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

งานวิจัยในอดีตมีการศึกษาความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งผลการวิจัย พบว่า มีความสัมพันธ์และไม่มีความสัมพันธ์ ดังนั้นการวิจัยในครั้งนี้จึงให้ความสนใจว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรหรือไม่

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

Jansen & Meckling กล่าวถึงทฤษฎีตัวแทนในปี 1976 ซึ่งอธิบายถึงกิจการหรือเหตุการณ์ที่มีเกี่ยวข้องกันระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย ไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร ผู้ว่าจ้างหรือผู้รับจ้าง และกลุ่มอื่นๆ ที่อยู่ลักษณะเดียวกัน ไม่ว่าจะเป็นสองแผนก สององค์กร โดยมีการแทนผู้ลงทุนหรือผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของบริษัทด้วย “ตัวการ” และแทนผู้บริหารของบริษัทหรือคณะกรรมการของบริษัทด้วย “ตัวแทน” ซึ่งเป็นผู้บริหารขององค์กรโดยรับค่าตอบแทนเป็นเงินเดือนและโบนัสต่างๆ

โดยบทบาทหรือหน้าที่ของ “ตัวการ” คือ ต้องการให้บริษัทมีกำไรและมีผลตอบแทนสูง คุ่มค่ากับที่ลงทุนไปให้มากที่สุด โดยจะคำนึงหรือไม่คำนึงถึงวิธีการได้มาของผลตอบแทนเหล่านั้น ส่วน “ตัวแทน” เปรียบเสมือนลูกจ้าง ไม่ว่าจะเป็นลูกจ้างระดับสูงหรือต่ำ ในที่นี้แทนโดยกรรมการบริษัท มีหน้าที่ต้องทำให้ผู้ว่าจ้างหรือตัวการมีความพึงพอใจสูงสุด โดยการออกแบบการบริหารจัดการบริษัท ให้มีประสิทธิภาพ เหมาะสม ภายใต้ค่าใช้จ่ายหรือต้นทุนที่จำกัด แต่ในความเป็นจริงแล้วมนุษย์กระทำการจากแรงผลักดันเพื่อผลประโยชน์ของตนเอง จึงมักเกิดความขัดแย้งขึ้นระหว่างตัวการและตัวแทน เพราะตัวการหรือผู้ถือหุ้นต้องการปันผลและราคาของหุ้นให้สูงที่สุดเท่าที่จะทำได้ โดยไม่ได้คำนึงถึงวิธีการและความเป็นไปได้ ในขณะที่ตัวแทนหรือกรรมการบริษัทที่ได้รับการแต่งตั้งได้รับการค่าตอบแทนอย่างเหมาะสม กลับมองว่าตัวเองคือผู้ทำงานที่ทำให้บริษัทมีผลกำไร หรือผลประโยชน์ที่ดี ทำให้ไม่ต้องได้เพียงค่าจ้างหรือโบนัสซึ่งยังไม่มากพอเมื่อเทียบกับผลประโยชน์ก็จะทำให้เกิดการปกปิดเอกสารหรือการเพิ่มโบนัสในเชิงตัวเลข ความขัดแย้งของทั้งตัวการและตัวแทนต่างเกิดจากความคาดหวัง และการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่ครบถ้วนหรือมีข้อมูลภายนอกแทรกซึมเข้ามาในรูปแบบต่างๆ ซึ่งก็จะทำให้ตัวแทนทำงานได้ยากมากขึ้น แต่ถ้าตัวแทนทำงานง่ายจนเกินไปจนเป็นนิสัย ค่าใช้จ่ายที่ไม่พึงประสงค์ก็มักจะเกิดขึ้น เช่น รถประจำตำแหน่ง การทานข้าวที่ไม่สมควร และอื่น ๆ เป็นต้น

การศึกษาของ McColgan (2001) พบปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทน โดยแยกสาเหตุการเกิดปัญหาได้ดังนี้

1) Moral-Hazard คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกิดจากตัวแทน สาเหตุมาจากตัวแทนหรือผู้บริหารคำนึงถึงผลประโยชน์ของตนเองมากกว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นหรือผู้มีส่วนได้เสีย เช่น ผู้บริหารนำทรัพยากรของบริษัทไปใช้ส่วนตัว ทำให้ทรัพยากรเหล่านั้นไม่ได้ถูกนำมาใช้ในกิจกรรมที่มีประโยชน์ในการสร้างรายได้ให้แก่บริษัท เป็นต้น

2) Earnings Retention คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกี่ยวข้องกับขนาดของกิจการ (Firm Size) ที่วัดโดยกำไรสะสมของบริษัท ซึ่งผู้บริหารจะใช้ประโยชน์จากกำไรสะสมโดยการใช้นโยบายโครงสร้างเงินทุนที่เป็นแหล่งเงินทุนภายใน มากกว่าการหาแหล่งเงินทุนจากภายนอกเพื่อลดการ

ตรวจสอบการบริหารงานจากบุคคลภายนอก ซึ่งการใช้โครงสร้างเงินทุนดังกล่าวทำให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในรูปเงินปันผลลดลง

3) Time Horizon คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกิดจากระยะเวลาการลงทุน โดยผู้ถือหุ้นจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในอนาคต แต่ผู้บริหารจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในช่วงระยะเวลาที่บริหารงานอยู่เท่านั้น ดังนั้นผู้บริหารมักจะลงทุนในโครงการระยะสั้นมากกว่าโครงการระยะยาวถึงแม้ว่าโครงการนั้นจะให้ผลตอบแทนสูงกว่า ซึ่งปัญหาดังกล่าวมักเกิดกับผู้บริหารระดับสูงที่ใกล้เกษียณ เพื่อลดความเสี่ยงจากความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นภายใต้การบริหารในช่วงระยะเวลาของตน

4) Risk Aversion คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกิดจากพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนของผู้บริหาร ซึ่งเกิดจากค่าตอบแทนของผู้บริหารที่ได้รับไม่ได้ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัท ผู้บริหารจะได้รับเพียงผลตอบแทนที่เป็นเงินเดือนเท่านั้น โดยเงินเดือนเป็นจำนวนที่คงที่ ดังนั้นผู้บริหารย่อมเลือกลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงต่ำ เพราะผู้บริหารจะไม่ได้รับประโยชน์ส่วนเพิ่มจากโครงการนั้น ๆ แม้ว่าโครงการดังกล่าวจะประสบความสำเร็จและมีผลตอบแทนสูง แต่โครงการที่มีผลตอบแทนสูงย่อมมีความเสี่ยงสูงตามมาด้วย ขณะเดียวกันหากบริหารงานล้มเหลวก็ย่อมมีผลกระทบต่อตำแหน่งหน้าที่การงาน และผู้ถือหุ้นจะชอบผู้บริหารที่ตัดสินใจลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงเพราะจะได้รับผลตอบแทนที่สูงด้วย เท่ากับเป็นการเพิ่มความมั่งคั่งให้แก่ตัวผู้ถือหุ้นเอง (ธัญญ์นรี แซ่โจ้ว, 2557)

ตัวแทนตามทฤษฎีตัวแทน ก็คือ คณะกรรมการบริษัท มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งในการควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารให้บรรลุตามเป้าหมายของบริษัท และรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอก รวมถึงปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบต่างๆ ดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรมและคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอย่างครอบคลุมและบูรณาการทั้งมิติสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มและการเติบโตอย่างยั่งยืน รวมถึงคณะกรรมการยังต้องทำหน้าที่สานประโยชน์ระหว่างผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆ ไม่ให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์และให้เกิดความสมดุล สร้างความมั่งคั่งและมั่นคงทางการเงินให้แก่กิจการในระยะยาว

ดังนั้น ทฤษฎีตัวแทนเป็นลักษณะความสัมพันธ์ของบุคคล 2 ฝ่าย คือ ตัวการและตัวแทน ซึ่งผู้ถือหุ้นหรือตัวการทำการจ้างให้ผู้บริหารหรือตัวแทนดำเนินการแทน และผู้บริหารหรือตัวแทนมีหน้าที่ในการบริหารจัดการให้เกิดประโยชน์หรือมูลค่าเพิ่มสูงสุดให้กับบริษัท

ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับกรรมการบริษัท

คณะกรรมการบริษัทเป็นผู้มีบทบาทสำคัญในการกำหนดนโยบาย วิสัยทัศน์ กลยุทธ์ ทิศทางในการดำเนิน ธุรกิจ เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท และมีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัทต้อง ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต ระมัดระวัง รอบคอบ เป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายภายใต้หลักการกำกับดูแล กิจกรรมที่ดี ตลอดจนติดตามกำกับดูแล การปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการ ให้สำเร็จลุล่วงตามเป้าหมายของบริษัท ภายใต้ กรอบนโยบาย กฎหมาย วัตถุประสงค์ ข้อบังคับของบริษัท มติที่ประชุมคณะกรรมการและมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น

องค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท

1. คณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วยกรรมการไม่น้อยกว่า 5 คน และกรรมการไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมดต้องมีถิ่นที่อยู่ในราชอาณาจักรไทย

2. คณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร และ/หรือ กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร และกรรมการอิสระ โดยมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด และไม่น้อยกว่า 3 คน คุณสมบัติของกรรมการอิสระเป็นไปตามกฎเกณฑ์ของคณะกรรมการกำกับตลาดทุน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เกี่ยวข้องกำหนด

3. คณะกรรมการบริษัท เลือกบุคคลหนึ่งเพื่อทำหน้าที่เป็นเลขานุการคณะกรรมการบริษัท โดยเลขานุการคณะกรรมการบริษัท จะเป็นกรรมการหรือไม่ก็ได้

4. ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นผู้แต่งตั้งกรรมการ ตามหลักเกณฑ์และวิธีการดังต่อไปนี้

4.1. ผู้ถือหุ้นคนหนึ่ง มีคะแนนเสียงเท่ากับจำนวนหุ้นที่ตนถือ โดยหนึ่งหุ้นเท่ากับหนึ่งเสียง

4.2. ผู้ถือหุ้นแต่ละคนจะใช้คะแนนเสียงที่มีอยู่ เพื่อเลือกบุคคลคนเดียว หรือหลายคนเป็นกรรมการก็ได้ ในกรณีที่เลือกตั้งบุคคลหลายคนเป็นกรรมการจะแบ่งคะแนนเสียงให้แก่ผู้ใดมากที่สุดเพียงใดไม่ได้

4.3. บุคคลซึ่งได้รับคะแนนเสียงสูงสุดตามลำดับลงมาเป็นผู้ได้รับการเลือกตั้งเป็นกรรมการเท่าจำนวนกรรมการที่จะพึงมีหรือจะพึงเลือกตั้งในครั้งนั้น ในกรณีที่บุคคลซึ่งได้รับการเลือกตั้งในลำดับถัดลงมา มีคะแนนเสียงเท่ากันเกินจำนวนกรรมการที่จะพึงมี หรือจะพึงเลือกตั้งในครั้งนั้น ให้ผู้เป็นประธานในที่ประชุมเป็นผู้ออกเสียงชี้ขาด

คุณสมบัติของคณะกรรมการบริษัท

1. กรรมการบริษัทต้องมีคุณสมบัติและไม่มีลักษณะต้องห้ามตามที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และตามที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) รวมทั้งต้องไม่มีลักษณะที่แสดงถึงการขาดความเหมาะสมที่จะได้รับความไว้วางใจให้บริหารจัดการกิจการที่มีมหาชนเป็นผู้ถือหุ้นตามที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนด โดยจะต้อง

เป็นบุคคลที่มีชื่ออยู่ในระบบข้อมูลรายชื่อกรรมการและผู้บริหารของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยหลักเกณฑ์การแสดงชื่อบุคคลในระบบข้อมูลรายชื่อกรรมการและผู้บริหารของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์

2. เป็นบุคคลที่มีคุณธรรม จริยธรรมและประวัติการทำงานที่ดี และมีเวลาเพียงพอที่จะอุทิศความรู้ ความสามารถและปฏิบัติหน้าที่ให้แก่บริษัทอย่างเต็มที่

3. มีความรู้หรือประสบการณ์ในด้านการบริหารธุรกิจ หรือด้านการเงิน บัญชี หรือด้านอื่น ๆ ที่คณะกรรมการเห็นควร

4. สามารถเข้าร่วมประชุมคณะกรรมการและประชุมผู้ถือหุ้นได้ทุกครั้ง ยกเว้นกรณีมีเหตุจำเป็นหรือสุดวิสัย

5. กรรมการบริษัทไม่สามารถประกอบกิจการอันมีสภาพอย่างเดียวกันและเป็นการแข่งขันกับกิจการของบริษัทหรือเข้าเป็นหุ้นส่วน หรือกรรมการในนิติบุคคลอื่นที่มีสภาพอย่างเดียวกันและเป็นการแข่งขันกับกิจการของบริษัท ไม่ว่าจะทำเพื่อประโยชน์ของตนหรือประโยชน์ของบุคคลอื่น เว้นแต่จะแจ้งให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบก่อนที่จะมีมติ

6. กรรมการบริษัทต้องแจ้งให้บริษัททราบโดยไม่ชักช้า หากมีส่วนได้เสียในสัญญาที่บริษัททำขึ้นไม่ว่าโดยตรง หรือโดยอ้อม หรือถือหุ้น หุ้นกู้ เพิ่มขึ้นหรือลดลงในบริษัท หรือบริษัทในเครือ

7. คุณสมบัติอื่นที่อาจกำหนดเพิ่มเติมเพื่อให้สอดคล้องกับกฎหมายและความเหมาะสมอื่นๆ ในภายหลังแต่งตั้ง

หน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท

พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัดกำหนดว่ากรรมการทุกคนจะต้องรับผิดชอบร่วมกันในกรณีที่มีความเสียหายใดๆ เกิดกับบริษัท ผู้ถือหุ้นและบุคคลซึ่งเกี่ยวข้องกับบริษัท และในบางกรณีอาจต้องมีความรับผิดชอบทางอาญาด้วย แต่ไม่ได้กำหนดหน้าที่รับผิดชอบของคณะกรรมการเกี่ยวกับการดำเนินกิจการไว้ ส่วนพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดหน้าที่ความรับผิดชอบของกรรมการและผู้บริหารไว้ อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติหน้าที่รับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทอาจแตกต่างกันไปตามที่กำหนดไว้ในข้อบังคับบริษัท หน้าที่รับผิดชอบที่สำคัญของคณะกรรมการ มีดังนี้

(1) ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความรับผิดชอบ ความระมัดระวัง และความซื่อสัตย์ สุจริต รวมทั้งต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ ข้อบังคับของบริษัท และมติคณะกรรมการ ตลอดจนมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น

(2) ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความรับผิดชอบ และความระมัดระวัง เที่ยงวิญญูชน ผู้ประกอบธุรกิจพึงกระทำภายใต้สถานการณ์เดียวกัน เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท

(3) ตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบายและกลยุทธ์ที่สำคัญ วัตถุประสงค์ทางการเงินแผนงานต่างๆ งบประมาณ และดูแลให้มีการปฏิบัติตามแผนงาน

(4) ติดตามและประเมินผลการปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการอย่างสม่ำเสมอ รวมถึงการกำหนดค่าตอบแทน และทบทวนการวางแผนการสืบทอดงาน

(5) ให้ความมั่นใจว่าระบบการรายงานทางการเงิน และการตรวจสอบมีความเชื่อถือได้ รวมทั้งดูแลให้มีการจัดการความเสี่ยงและระบบควบคุมภายในที่เหมาะสม

(6) ดูแลและจัดการแก้ปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ รวมทั้งการใช้สินทรัพย์ของบริษัทในทางมิชอบ และการกระทำที่ไม่ถูกต้องในรายการระหว่างบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

(7) ให้ความมั่นใจว่าโครงสร้างและวิธีปฏิบัติต่างๆ ของคณะกรรมการที่เป็นอยู่ได้ปูทางไว้สำหรับการกำกับดูแลที่เหมาะสมและทำการเปลี่ยนแปลงเมื่อจำเป็น

(8) แต่งตั้งเลขานุการบริษัทเพื่อรับผิดชอบดำเนินการในด้านต่างๆ ในนามของบริษัทหรือคณะกรรมการ เช่น ทะเบียนกรรมการ หนังสือนัดประชุมกรรมการ และหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้น เป็นต้น

วาระการดำรงตำแหน่ง

1. ในการประชุมสามัญประจำปีทุกครั้ง ให้กรรมการบริษัทออกจากตำแหน่งจำนวน 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด ถ้าจำนวนกรรมการบริษัทไม่สามารถแบ่งออกให้ตรงเป็น 3 ส่วนได้ ให้ออกโดยจำนวนใกล้เคียงที่สุดกับจำนวน 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด โดยกรรมการบริษัทซึ่งพ้นจากตำแหน่งตามวาระอาจได้รับการเลือกตั้งใหม่อีกได้ กรรมการที่จะต้องออกจากตำแหน่งในปีแรก และปีที่สองหลังจดทะเบียนบริษัทนั้น ให้จับสลากว่าผู้ใดจะออก ส่วนปีหลังๆ ต่อไป ให้กรรมการที่อยู่ ในตำแหน่งนานที่สุดเป็นผู้ออกจากตำแหน่ง

2. ในกรณีที่ตำแหน่งกรรมการบริษัทว่างลง เพราะสาเหตุอื่นนอกจากถึงคราว ออกตามวาระ และยังคงเหลือวาระไม่น้อยกว่า 2 เดือน ให้คณะกรรมการบริษัทเลือกบุคคลซึ่งมีคุณสมบัติและ ไม่มีลักษณะต้องห้ามตามที่กฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนจำกัด กฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัทกำหนดตั้งกรรมการบริษัทแทนตำแหน่งที่ว่างในการประชุมคณะกรรมการบริษัทคราวถัดไป บุคคลซึ่งเข้าเป็นกรรมการบริษัทดังกล่าว จะอยู่ในตำแหน่งได้เพียงเท่าวาระที่เหลืออยู่ของกรรมการบริษัทที่ตนแทน

3. กรรมการผู้ออกจากตำแหน่งจะเลือกตั้งให้เข้ารับตำแหน่งอีกก็ได้ ทั้งนี้ นอกจากพ้นจากตำแหน่งตามวาระแล้ว กรรมการพ้นจากตำแหน่งเมื่อ

(ก) ตาย

(ข) ลาออก

(ค) ขาดคุณสมบัติหรือมีลักษณะต้องห้ามตามที่กฎหมายกำหนด

(ง) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติให้ออก

(จ) ศาลมีคำสั่งให้ออก

ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอาจลงมติให้กรรมการคนใดออกจากตำแหน่งก่อนถึงคราวออกตามวาระได้ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและมีสิทธิออกเสียง และมีหุ้นนับรวมกันได้ไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด

แนวคิดเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด จากมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2561) เรื่อง งบกระแสเงินสด

วัตถุประสงค์

ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดของกิจการมีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินเพื่อใช้เป็นเกณฑ์ในการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และความต้องใช้กระแสเงินสดของกิจการในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน จะต้องมีการประเมินความสามารถของกิจการ ในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จังหวะเวลา และความแน่นอนของการก่อให้เกิดเงินสดดังกล่าว

วัตถุประสงค์ของมาตรฐานการบัญชีฉบับนี้ คือ เพื่อเป็นการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงในอดีตของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการผ่านทางงบกระแสเงินสด และมาตรฐานการบัญชีฉบับนี้ได้กำหนดนิยามคำศัพท์ที่มีความหมายโดยเฉพาะ ดังต่อไปนี้

เงินสด ประกอบด้วย เงินสดในมือและเงินฝากธนาคารที่ต้องจ่ายคืน เมื่อทวงถาม

รายการเทียบเท่าเงินสด หมายถึง เงินลงทุนระยะสั้นที่มีสภาพคล่องสูง ซึ่งพร้อมที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสดในจำนวนที่ทราบได้และมีความเสี่ยงที่ไม่มีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงในมูลค่า

กระแสเงินสด หมายถึง การเข้าและออกของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2561)

การนำเสนองบกระแสเงินสด

กิจการต้องแสดงกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายที่เกิดขึ้นในระหว่างรอบระยะเวลา รายงานในงบกระแสเงินสด โดยจำแนกกระแสเงินสดเป็น 3 กิจกรรม ดังนี้

1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flows from Operating Activities) เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ และจากกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน โดยทั่วไปกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสามารถแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอสำหรับการดำเนินงานของกิจการ การชำระคืนเงินกู้ยืม การจ่ายเงินปันผล ตลอดจนการลงทุนใหม่ โดยไม่จำเป็นต้องพึ่งพาการจัดหาเงินจากแหล่งเงินทุนภายนอก

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานโดยพื้นฐานแล้วจะเกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ ดังนั้น โดยทั่วไปจะเป็นผลมาจากรายการต่าง ๆ และเหตุการณ์อื่นที่เกิดขึ้นในการคำนวณกำไรหรือขาดทุน ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน คือ

- 1.1 เงินสดรับจากการขายสินค้าและบริการ
 - 1.2 เงินสดรับจากรายได้ค่าสิทธิ ค่าธรรมเนียม ค่านายหน้า และรายได้อื่น
 - 1.3 เงินสดจ่ายให้แก่ผู้ขายสินค้าและผู้ให้บริการ
 - 1.4 เงินสดจ่ายให้แก่พนักงานและจ่ายแทนพนักงาน
 - 1.5 เงินสดรับและจ่ายของกิจการประกันภัย สำหรับเบี้ยประกันภัยและค่าสินไหมทดแทน
- ค่ารายปีและผลประโยชน์อื่นตามกรมธรรม์

1.6 เงินสดจ่ายหรือได้รับคืนค่าภาษีเงินได้ ยกเว้นหากรายการดังกล่าวสามารถระบุเจาะจงได้กับกิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน และ

- 1.7 เงินสดรับและจ่ายจากสัญญาที่ถือไว้เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้า

2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flows from Investing Activities) เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมเกี่ยวกับการได้มาและการจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนอื่นของกิจการ ซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนแสดงให้เห็นถึงรายจ่ายที่กิจการจ่ายไป เพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรที่จะก่อให้เกิดรายได้และกระแสเงินสดในอนาคต ทั้งนี้เฉพาะรายจ่ายที่ส่งผลให้เกิดการรับรู้สินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงินเท่านั้นที่สามารถจัดประเภทเป็นกิจกรรมลงทุน ตัวอย่างของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมลงทุน คือ

2.1 เงินสดที่จ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสินทรัพย์ระยะยาวอื่น รายจ่ายดังกล่าวให้รวมถึงเงินสดจ่ายที่เป็นต้นทุนในการพัฒนาสินทรัพย์ และเงินสดจ่ายที่เกี่ยวข้องกับที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ที่กิจการสร้างขึ้นเอง

2.2 เงินสดรับจากการขายที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สินทรัพย์ไม่มีตัวตน และสินทรัพย์ระยะยาวอื่น

2.3 เงินสดที่จ่ายเพื่อได้มาซึ่งตราสารทุนหรือตราสารหนี้ของกิจการอื่น และส่วนได้เสียในการร่วมค้า (นอกเหนือจากเงินสดที่จ่ายเพื่อได้มาซึ่งตราสารที่จัดเป็นรายการเทียบเท่าเงินสดหรือที่ถือไว้โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้า)

2.4 เงินสดรับจากการขายตราสารทุนหรือตราสารหนี้ของกิจการอื่น และส่วนได้เสียในการร่วมค้า (นอกเหนือจากเงินสดรับจากการขายตราสารที่จัดเป็นรายการเทียบเท่าเงินสดหรือที่ถือไว้โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้า)

2.5 เงินสดจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมแก่บุคคลอื่น (นอกเหนือจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมโดยสถาบันการเงิน) เงินสดรับชำระคืนจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมแก่บุคคลอื่น (นอกเหนือจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมโดยสถาบันการเงิน)

2.7 เงินสดที่จ่ายเพื่อซื้อสัญญาฟิวเจอร์และสัญญาฟอร์เวิร์ด สัญญาให้สิทธิเลือก และสัญญาแลกเปลี่ยน ยกเว้นเมื่อสัญญาดังกล่าวนั้นถือไว้เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้ำ หรือเป็นการจ่ายที่จัดประเภทเป็นกิจกรรมจัดหาเงิน และ

2.8 เงินสดรับจากการขายสัญญาฟิวเจอร์และสัญญาฟอร์เวิร์ด สัญญาให้สิทธิเลือก และสัญญาแลกเปลี่ยน ยกเว้นเมื่อสัญญาดังกล่าวนั้นถือไว้เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้ำ หรือเป็นการรับที่จัดประเภทเป็นกิจกรรมจัดหาเงิน

ในกรณีที่สัญญานำไปใช้เป็นเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงของรายการที่สามารถระบุได้ กระแสเงินสดที่เกิดจากสัญญาดังกล่าวให้จัดประเภทในลักษณะเดียวกับกระแสเงินสดของรายการที่ถูกป้องกันความเสี่ยง

3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flows from Financing Activities) เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมที่มีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาดและองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของการกู้ยืมของกิจการ ทั้งนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินแสดงให้เห็นถึงประโยชน์ในการคาดคะเนสิทธิเรียกร้องในกระแสเงินสดในอนาคตจากผู้ให้เงินทุนแก่กิจการ ตัวอย่างของกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมจัดหาเงิน คือ

3.1 เงินสดรับจากการออกหุ้นหรือตราสารทุนอื่น

3.2 เงินสดที่จ่ายให้กับผู้เป็นเจ้าของเพื่อซื้อหรือไถ่ถอนหุ้นของกิจการนั้น

3.3 เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้ เงินกู้ยืม ตัวเงิน พันธบัตร การจำนอง และเงินกู้ยืมระยะสั้นหรือระยะยาวอื่น

3.4. เงินสดที่จ่ายชำระเงินกู้ยืม และ

3.5 เงินสดที่ผู้เช่าจ่ายเพื่อลดจำนวนคงเหลือของหนี้สินซึ่งเกี่ยวข้องกับสัญญาเช่าการเงิน (สภาวิชาชีพบัญชีมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7, 2562)

ดังนั้น งบกระแสเงินสด คือ รายงานการเงินที่แสดงถึงการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในระหว่างรอบระยะเวลาบัญชี ซึ่งงบกระแสเงินสด แบ่งเป็น 3 กิจกรรม คือ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน

ประโยชน์ของงบกระแสเงินสด

1. งบกระแสเงินสด เมื่อใช้ประกอบกับส่วนที่เหลือของงบการเงินจะให้ข้อมูลที่ทำให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สุทธิของกิจการ โครงสร้างทางการเงินของกิจการ (ซึ่งรวมถึงสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้) และความสามารถของกิจการใน

การจัดการเกี่ยวกับจำนวนเงินและจังหวะเวลาของกระแสเงินสด เพื่อปรับให้เข้ากับการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์และโอกาส ข้อมูลกระแสเงินสดให้ประโยชน์ในการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด และทำให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถนำไปสร้างแบบจำลองเพื่อประเมินและเปรียบเทียบมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการที่ต่างกัน รวมทั้งช่วยเพิ่มความสามารถในการเปรียบเทียบกันได้ของผลการดำเนินงานที่รายงานโดยกิจการที่แตกต่างกันได้ เนื่องจากได้ตัดผลกระทบที่เกิดจากการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีที่ต่างกันสำหรับรายการและเหตุการณ์ที่เหมือนกันออกไปแล้ว

2. ข้อมูลในอดีตของกระแสเงินสด มักใช้เป็นตัวบ่งชี้ถึงจำนวนเงิน จังหวะเวลา และความแน่นอนของกระแสเงินสดในอนาคต นอกจากนี้ยังเป็นประโยชน์ในการใช้ตรวจสอบความถูกต้องของการประเมินกระแสเงินสดในอนาคตที่ได้จัดทำในอดีต และใช้ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร และกระแสเงินสดสุทธิและผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในระดับราคา (สภาวิชาชีพบัญชีมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7, 2562)

จากงานวิจัยของ ทิพาพร ยอดดำเนิน (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดผลตอบแทนของสินทรัพย์ และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ในระหว่างปี พ.ศ. 2559 - 2561 จำนวน 9 บริษัท พบว่า ในปี พ.ศ. 2559 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งในปี พ.ศ. 2560 และปี พ.ศ. 2561 กระแสเงินสดไม่พบความสัมพันธ์กันระหว่างอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

จากงานวิจัยของ ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) ได้ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในระหว่างปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 จำนวน 118 บริษัท ผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่ออัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิไม่พบผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ

ดังนั้นการวิจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัยให้ความสนใจในงบกระแสเงินสดทั้ง 3 กิจกรรม ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

แนวคิดเกี่ยวกับการวัดความสามารถในการทำกำไร

อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร หรือวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร (Profitability Ratios) เป็นอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร ซึ่งอัตราส่วนประเภทนี้จะแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มใหญ่ ๆ คือ กลุ่มกำไรสัมพันธ์กับยอดขาย ซึ่งได้จากงบกำไรขาดทุนจะสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการควบคุมค่าใช้จ่าย การทำกำไรจากยอดขาย เช่น ผลตอบแทนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ผลตอบแทนจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และกลุ่มกำไรสัมพันธ์กับเงินลงทุนซึ่งได้จากงบกำไรขาดทุนและงบดุล เช่น ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (สรียา อัจฉาสัย, 2553)

โดยการวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยให้ความสนใจในอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร ดังนี้

1. อัตรากำไรสุทธิ

อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) คือ อัตราส่วนเปรียบเทียบผลกำไรสุทธิกับยอดขาย ทำให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการภายหลังจากการหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ รวมทั้งดอกเบี้ย และภาษีเงินได้แล้ว หากอัตราส่วนกำไรสุทธินี้ยิ่งสูงแสดงถึงความสามารถในการทำกำไร และควบคุมค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ในธุรกิจได้ดี แต่ในทางกลับกันหากอัตรากำไรสุทธิต่ำอาจเป็นผลมาจากการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารที่ไม่มีประสิทธิภาพ รวมทั้งมีการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่รุนแรง (Media AccRevo, 2564) ดังนั้นบริษัทที่ดีควรมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งหมายถึง อัตรากำไรสุทธิควรจะเติบโตเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ ทุกปี และบริษัทจะมีความได้เปรียบในการแข่งขันที่ยั่งยืน เนื่องจากอัตรากำไรสุทธิสูงกว่าคู่แข่งอย่างต่อเนื่อง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ยอดขาย}}$$

เพราะฉะนั้นสามารถจะสรุปได้ว่า ผลลัพธ์ที่ได้จากอัตรากำไรสุทธินั้นจะบ่งบอกถึงกำไรสุทธิของกิจการคิดเป็นร้อยละเท่าไรของยอดขาย ยิ่งอัตราส่วนกำไรสุทธิสูงจะแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการได้ดี

2. อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) คือ อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรเทียบกับสินทรัพย์รวม ซึ่งแสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมที่กิจการมีอยู่ว่าก่อให้เกิดผลตอบแทนในรูปของกำไรกลับคืนมามากน้อยเพียงใด (Arj. Kai ,2564) โดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ควรมีค่าที่สูง เพราะแสดงว่าธุรกิจสามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ และก่อให้เกิดผลตอบแทนสูง ขณะเดียวกันหากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีค่าต่ำ อาจเกิดจากการที่กิจการไม่ได้ใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่อย่างเต็มที่หรือเต็มประสิทธิภาพเท่าที่ควร หรืออาจเป็นที่สินทรัพย์ใช้ประโยชน์ได้น้อยเนื่องจากเสื่อมคุณภาพ (Media AccRevo, 2564)

$$\text{อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

เพราะฉะนั้นสามารถจะสรุปได้ว่า ผลลัพธ์ที่ได้จากอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์นั้นจะบ่งบอกให้ทราบถึงกำไรสุทธิของกิจการคิดเป็นร้อยละเท่าไรของสินทรัพย์รวม หากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์นี้ยังมีค่าสูง แสดงถึงกิจการใช้สินทรัพย์ที่มีก่อให้เกิดกำไรสูง

3. อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity หรือ ROE) คือ อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นการประเมินค่าของอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นในฐานะของเจ้าของกิจการจะได้รับ หากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูง แสดงว่าผู้บริหารของบริษัทมีการบริหารงานที่ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนมาก ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูง ขณะเดียวกันหากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำ แสดงว่าความสามารถในการทำกำไรของกิจการยังไม่มีประสิทธิภาพและสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นที่ต่ำ (Media AccRevo, 2564)

$$\text{อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

เพราะฉะนั้นสามารถจะสรุปได้ว่า ผลลัพธ์ที่ได้จากอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นบ่งบอกให้ทราบถึงกำไรสุทธิของกิจการคิดเป็นร้อยละเท่าไรของส่วนของผู้ถือหุ้น หากอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีค่าสูงแสดงว่ากิจการนำส่วนของผู้ถือหุ้นมาลงทุนแล้วก่อให้เกิดกำไรสูง

และจากงานวิจัยของ ปริยานุช ลิ้มดำเนิน (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในระหว่างปี พ.ศ. 2555 - พ.ศ. 2560 จำนวน 60 บริษัท ผลการวิจัย พบว่า (1) หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างมีเพียงตัวแปรเดียวที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) คือ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก (2) สำหรับหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) (3) นอกจากนี้ยังพบว่าสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) (4) และการควมรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ดังนั้นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรที่จะใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ ประกอบไปด้วย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล

ข้อมูล (Data) หมายถึง ข้อเท็จจริงซึ่งแสดงเหตุการณ์หรือสิ่งที่เกิดขึ้นจริง เป็นวัตถุดิบ (Raw Materials) ที่นำไปใช้ในการศึกษาวิจัย โดยข้อมูลอาจเป็นข้อมูลเชิงตัวเลข เช่น ปริมาณการสั่งซื้อ รายได้ต่อเดือน เป็นต้น หรือเป็นข้อมูลเชิงคุณภาพที่ไม่ได้เป็นข้อมูลเชิงตัวเลข เช่น สถานภาพและความพึงพอใจ เป็นต้น ซึ่งข้อมูลดังกล่าวจะถูกนำมาจัดเป็นวัตถุดิบที่สามารถนำไปใช้สำหรับการวิจัยเพื่อสร้างหรือผลิตสารสนเทศและสามารถนำไปใช้ประโยชน์ต่อไปได้ (นริศรา ภาควิธิ และ สุธนา นาคฉาย, 2561) ข้อมูลสามารถจำแนกตามแหล่งที่มาได้เป็น 2 ประเภท (มลวิทย์ พิวงกรม, 2560) คือ ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) คือ ข้อมูลที่เก็บใหม่ ซึ่งเป็นข้อเท็จจริงที่เก็บรวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลโดยตรง เช่น การสัมภาษณ์ การสำรวจ หรือการทดลอง เป็นต้น และข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) คือ ข้อมูลที่มีอยู่แล้ว ซึ่งเป็นข้อเท็จจริงที่ได้มีการเก็บรวบรวมหรือเรียบเรียงไว้ก่อนแล้ว เช่น รายงาน วารสาร หรือวรรณกรรม เป็นต้น

ความมีคุณค่าของข้อมูล (Value relevance) คือ ความสามารถของข้อมูลงบการเงินจากการรวบรวมและสรุปผลถึงมูลค่าของบริษัท ซึ่งถือเป็นตัววัดคุณภาพของข้อมูลทางการเงินประเภท

หนึ่งที่จัดเป็นความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างข้อมูลงบการเงินกับมูลค่าทางการตลาดหรือผลตอบแทนในตลาดหุ้น (Kargin, 2013) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevancy) คือ ข้อมูลเชิงคุณภาพอย่างหนึ่งที่สำคัญทางบัญชีที่ใช้สำหรับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน โดยข้อมูลที่มีประโยชน์ต้องเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งผู้ใช้งบการเงินมีหลายกลุ่ม เช่น นักลงทุน นักวิเคราะห์ทางการเงิน และผู้บริหารองค์กร เป็นต้น ผู้ใช้งบการเงินแต่ละกลุ่มนั้นมีวัตถุประสงค์แตกต่างกันออกไป รวมไปถึงการเข้าถึงข้อมูลทางบัญชีของผู้ใช้งบการเงินแต่ละกลุ่มก็มีความแตกต่างกันไปด้วย (ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์, 2554) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงินขึ้นอยู่กับลักษณะและความมีนัยสำคัญของข้อมูล กล่าวคือ (1) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจในเชิงเศรษฐกิจก็ต่อเมื่อข้อมูลนั้นช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินเหตุการณ์ในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต (2) บทบาทของข้อมูลที่จะช่วยในการคาดการณ์และยืนยันความถูกต้องของการคาดการณ์ที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์กัน (3) ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในอดีตของกิจการถือเป็นเกณฑ์ในการคาดการณ์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในอนาคต รวมทั้งเรื่องอื่น ๆ ที่ผู้ใช้งบการเงินให้ความสนใจ (พชรภัทร จันทร์รักษา, 2552)

จากงานวิจัยของ Holthausen และ Watts (2001) ได้กล่าวถึง ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล โดยการจัดประเภทการศึกษาที่เกี่ยวข้องกับคุณค่าของข้อมูลออกเป็น 3 ประเภท ดังนี้

1. การศึกษาแบบ Relative association จะเป็นการศึกษาการเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กับตัวชี้วัดผลการดำเนินงานแบบต่าง ๆ ซึ่งการศึกษาประเภทนี้มักจะใช้ทดสอบความแตกต่างของค่า R2 จากการวิเคราะห์การถดถอย โดยนำมาเปรียบเทียบกับระหว่างตัวชี้วัดผลการดำเนินงานกับมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ว่าตัวชี้วัดผลการดำเนินงานใดมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่ากัน

2. การศึกษาแบบ Incremental association จะเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ที่มักจะใช้กับการวิเคราะห์การถดถอยเพื่อตรวจสอบว่าตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชีที่สนใจมีประโยชน์ในการอธิบายมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยจะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากสมการการถดถอย ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ต้องมีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

3. การศึกษาแบบ Marginal information content จะเป็นการศึกษาเพื่อตรวจสอบตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชีที่สนใจตัวใดที่สามารถเพิ่มชุดของข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนได้หรือไม่ โดยทั่วไปแล้วจะใช้การศึกษาเหตุการณ์ (Event study) ในช่วงระยะเวลาผลตอบแทนระยะสั้น (Short window return) ซึ่งเป็นการตรวจสอบผลกระทบของเหตุการณ์หรือตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชีต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงเวลาสั้น ๆ

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Tariverdi, Farsad Amanolahi & Faal (2014) ได้ศึกษาผลของส่วนประกอบในรูปแบบ 4 ส่วนของงบกระแสเงินสดเกี่ยวกับผลการปฏิบัติงานในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จาการ์ตา ในระหว่างปี พ.ศ. 2555 - พ.ศ. 2559 จำนวน 35 ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดที่เกิดจากผลตอบแทนจากการลงทุน กระแสเงินสดที่เกิดจากดอกเบี้ยจ่ายสำหรับการจัดหาเงินทุน กระแสเงินสดจากการลงทุน และ กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุน ตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การทดสอบพารามेटริกและค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน ผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดที่เกิดจากผลตอบแทนจากการลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และ กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุนยังมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อีกทั้งกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

Ikechukwu, Nwakaego & Celestine (2015) ได้ศึกษาผลกระทบของงบกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท กรณีศึกษาธนาคารบางแห่งที่เลือกในไนจีเรีย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ ธนาคารสามแห่ง ในระหว่างปี 2552-2556 ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดกิจกรรมการลง และกระแสเงินสดกิจกรรมการจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม มีการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน ด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานของการวิจัย ผลการศึกษา พบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารในประเทศไนจีเรียอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้การศึกษานี้ยังมีการยืนยันอีกว่า กระแสเงินสดจากการลงทุนนั้นมีผลกระทบอย่างมากต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเหล่านี้

Kegicha William Momanyi (2017) ได้ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไนโรบี กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไนโรบี ในระหว่างปี พ.ศ. 2553 - พ.ศ. 2557 จำนวน 50 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมานและเชิงพรรณนา พบว่า กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ

Ahyuni, Rizal & Wibisono (2018) ได้ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดอิสระ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ในระหว่างปี พ.ศ. 2557 - พ.ศ. 2559 จำนวน 11 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดอิสระ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานของการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ (2) ขณะที่กระแสเงินสดอิสระและสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Al Hayek (2018) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายได้จากการขายและกำไรสุทธิที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงานในบริษัทร่วมทุนของอุตสาหกรรมประเทศจอร์แดน กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่ร่วมทุนทางอุตสาหกรรมที่ใหญ่ที่สุดสามแห่งของประเทศจอร์แดน ได้แก่ บริษัท Arab Potash บริษัท Jordan Phosphate Mines และ บริษัท Al-Eqbal Investment ในระหว่างปี พ.ศ. 2553 - พ.ศ. 2560 ตัวแปรอิสระ คือ รายได้จากการขาย ต้นทุนขาย กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิ ตัวแปรตาม คือ กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงาน มีการวิเคราะห์ข้อมูลด้วย Panel Data analysis แบบ Pooled OLS Regression เพื่อทำการทดสอบสมมติฐานของการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า รายได้จากการขาย ต้นทุนขาย กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงานของบริษัทร่วมทุนทางอุตสาหกรรมของจอร์แดนอย่างมีนัยสำคัญ

Liman & Mohammed (2018) ได้ศึกษากระแสเงินสดจากการดำเนินงานและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไนจีเรีย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไนจีเรีย ในระหว่างปี พ.ศ. 2548 - พ.ศ. 2557 จำนวน 5 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานของการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อประสิทธิภาพทางการเงิน (โดยเฉพาะ ROE)

Soet, Muturi & Oluoch (2018) ได้ศึกษาผลกระทบของการจัดการกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อประสิทธิภาพทางการเงินของกองทุนรวมในเคนยา กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ กองทุนรวมในเคนยา ระหว่างปี พ.ศ. 2554 - 2559 จำนวน 22 กองทุน ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงิน

สดสุทธิจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงสถิติพรรณนาและการวิเคราะห์เชิงถดถอย ผลการวิจัย พบว่า การบริหารกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีอิทธิพลในทางบวกต่อประสิทธิภาพทางการเงิน (ROA และ ROE)

Al Kake, Harun, Othman & Hasan (2019) ได้ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อกำไรของบริษัท กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจำนวน 156 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งสหราชอาณาจักร ปี 2561 ตัวแปรอิสระ คือ ตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร การประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดคณะกรรมการบริษัท กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร คณะกรรมการชุดย่อย ตัวแปรตาม Tobin's Q และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานของการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า การดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการบริษัท มีอิทธิพลเล็กน้อยต่อผลการดำเนินงานของบริษัท อย่างไรก็ตามการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการบริษัทไม่มีผลกระทบต่อการทำกำไร นอกจากนี้ การประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดคณะกรรมการ และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีผลกระทบเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

Azmy, Anggreini & Hamim (2019) ได้ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่อการทำกำไรในบริษัท ภาคอสังหาริมทรัพย์ในอินโดนีเซีย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินโดนีเซีย ในระหว่างปี 2556 – 2560 ตัวแปรอิสระ คือ คณะกรรมการบริษัท และ คณะกรรมการตรวจสอบ ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานของการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า คณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อ ROA และ ROE

Eksandy & Abbas (2020) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี กระแสเงินสด และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนต่อราคาหุ้นของบริษัทในอุตสาหกรรมการผลิตในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ในระหว่างปี พ.ศ. 2558 – พ.ศ. 2561 จำนวน 9 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ กำไรสุทธิต่อหุ้น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ตัวแปรตาม คือ ราคาหุ้น มีการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการวิเคราะห์ Panel Data analysis เพื่อทำการทดสอบสมมติฐานของการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) กำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหุ้นอย่างมี

นัยสำคัญ (2) ขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ (3) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ธัญญ์นรี แซ่โจ้ว (2557) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัท และสัดส่วนผู้บริหารหญิงกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ในระหว่างปี พ.ศ. 2552 – พ.ศ. 2557 การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เพื่อความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและจำนวนคณะกรรมการบริษัท และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับขนาดของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ (2) ค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัท ค่าตอบแทนฝ่ายบริหาร สัดส่วนผู้บริหารเพศหญิง และสัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระกับจำนวนกรรมการทั้งหมดไม่พบความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

ธัญญา ฉัตรรัมย์ (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ยกเว้นอุตสาหกรรมการเงิน ในระหว่างปี พ.ศ. 2555 – พ.ศ. 2557 ตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริหาร การควบคุมตำแหน่งประธานกรรมการและประธานบริหารในคนเดียว และจำนวนครั้งการประชุมต่อปี ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และ Tobin's Q การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เพื่อความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) ไม่มีตัวแปรการกำกับดูแลกิจการตัวใดเลยที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (2) ในทางกลับกันตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริหาร และจำนวนครั้งการประชุมต่อปี มีความสัมพันธ์เชิงลบกับ Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญ

ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2555 -

พ.ศ. 2557 ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient Analysis) เพื่อความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญ โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งมีความสัมพันธ์เป็นลำดับแรกและลำดับรองลงมา โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์และมีความสัมพันธ์น้อยที่สุด

จินดาหรรษา แสงอังคนาวิณ (2560) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ในระหว่างปี พ.ศ. 2557 - พ.ศ. 2559 จำนวน 92 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ ค่าตอบของคณะกรรมการบริษัท ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท แต่กับส่งผลกระทบต่อจำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัท อย่างมีนัยสำคัญ (2) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ และค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัท ไม่พบความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

นิศาชล คำสิงห์ (2560) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ในระหว่างปี พ.ศ. 2557 - พ.ศ. 2559 จำนวน 41 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวม อัตราส่วนกระแสเงินสด

สดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย ตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตรากำไรขั้นต้น (2) อัตราส่วน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ อัตรากำไรขั้นต้น (3) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน และ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตรา กำไรสุทธิ (4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม และอัตราส่วนกระแสเงิน สดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตรากำไร สุทธิ และ (5) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ใน ทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

ธีรดา เสริบุตร (2560) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับ กระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนกลุ่มธุรกิจการเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร ระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2555 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2559 ระยะเวลา 5 ปี รวม 20 ไตรมาส จำนวน 33 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ ผลการดำเนินงานทางการเงิน ได้แก่ อัตรา ผลตอบแทนต่อยอดขาย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสด จากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติ เชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) เพื่อหา ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำ การทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตรา ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานอย่างมี นัยสำคัญ (2) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราหนี้สิน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินอย่างมีนัยสำคัญ

สมศรี พลภักดี (2560) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในระหว่างปี พ.ศ. 2555 - พ.ศ. 2557 ตัวแปรอิสระ คือ งบกระแสเงินสด ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจาก

กิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ ผลประกอบการ ได้แก่ กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรหลังหักภาษี การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณแบบวิธี Enter เพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลประกอบการ ได้แก่ กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรหลังหักภาษีอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ต่อกำไรที่แท้จริงมากที่สุด

ปริยานุช ลิ้มดำเนิน (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในระหว่างปีพ.ศ. 2555 - พ.ศ. 2560 จำนวน 60 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท และการควบคุมตำแหน่งประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการในคนเดียวกัน ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างมีเพียงตัวแปรเดียวที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) คือ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก (2) สำหรับหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) (3) นอกจากนี้ยังพบว่าสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) (4) และการควบคุมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

เอกภาพ เอกวิกรัย (2561) ได้ศึกษาผลของการกำกับดูแลกิจการและการเปลี่ยนผู้บริหารสูงสุดต่อผลการดำเนินงานและความเสี่ยงของบริษัท กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ.2551 - พ.ศ.2555 จำนวน 76 บริษัท การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อวิเคราะห์

ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ แบบ Enter เพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) การเปลี่ยนผู้บริหารสูงสุดมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามต่อผลการดำเนินงานของบริษัท (2) การควบตำแหน่งผู้บริหารสูงสุดและประธานคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานของบริษัท (3) สัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามต่อผลการดำเนินงานของบริษัท (4) และขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงาน

พิศมัย โกมลศรี (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน รายการคงค้าง และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในระหว่างปี พ.ศ. 2554 - พ.ศ. 2560 จำนวน 53 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน รายการคงค้าง และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ ตัวแปรตาม ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน และรายการคงค้างมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ส่วนสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ

สุขศรี บุตรวงศ์ (2561) ได้ศึกษาผลกระทบโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2557 – พ.ศ. 2561 จำนวน 230 บริษัท ตัวแปรอิสระ ได้แก่ (1) โครงสร้างเงินทุน ประกอบด้วย สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร และ (2) กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนเงินปันผล อัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผลและอัตรา

ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (2) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง (3) โครงสร้างเงินทุนไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผลและอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจ (4) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากราคาที่เปลี่ยนแปลง และ (5) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จิตประภาพร มีชนะ (2561) ได้ศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในระหว่างปี พ.ศ. 2557 - พ.ศ. 2560 ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ โครงสร้างทางการเงิน การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย รวมทั้งการทดสอบ t-Test ผลการวิจัย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ

วรรัชชญา ธนาลักษณ์วงศ์ (2562) ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ได้รับการจัดอันดับคะแนน CGR โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ได้รับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีจาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2558 - พ.ศ. 2562 จำนวน 88 กลุ่มตัวอย่าง ตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนกรรมการอิสระ สัดส่วนจำนวนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการ ขนาดบริษัท ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) เพื่อความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก และขนาดบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่

ขนาดคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการอิสระ และสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการ พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบกับ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

สุขญา ชาญณรงค์กุล (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยใช้ข้อมูลไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2561 - ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2562 และใช้ข้อมูลรายชื่อของบริษัทที่เข้าร่วมโครงการสำรวจเพื่อติดตามและวัดผลการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies : CGR) พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2562 ตัวแปรอิสระ คือ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท คะแนนการกำกับดูแลกิจการ ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสัดส่วนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ และจำนวนของคณะกรรมการบริษัท การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เพื่อความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) คะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CG Score) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญ (2) สัดส่วนคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิ (NPM)

ทิพาพร ยอดดำเนิน (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ผลตอบแทนของสินทรัพย์ และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ในระหว่างปี พ.ศ. 2559 - 2561 จำนวน 9 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย และการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) เพื่อนำข้อมูลไปวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ของตัวแปร ผลการวิจัย พบว่า ในปี พ.ศ. 2559 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งในปี พ.ศ. 2560 และปี พ.ศ. 2561 กระแสเงินสดไม่พบความสัมพันธ์กันระหว่างอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

นันท์กานต์ พวงบุบผา (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2559 - 2561 จำนวน 456 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดสุทธิ และความผันผวนของกระแสเงินสด ตัวแปรตาม คือ มูลค่าตามราคาตลาด และอัตราเงินปันผลตอบแทน ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ทิศทางบวกกับมูลค่าตามราคาตลาด ขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ทิศทางลบต่อมูลค่าตามราคาตลาด (2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ทิศทางบวกต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และความผันผวนของกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์ทิศทางลบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ

ณิศดาภัทธิ ชะโลธร (2563) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากผลประกอบการกับผลตอบแทนกำไร(ขาดทุน)ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ปี พ.ศ. 2553 - พ.ศ. 2562 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT) ในระหว่างปี พ.ศ. 2553 - 2562 จำนวน 16 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และกระแสเงินสดสุทธิ ตัวแปรตาม คือ กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิ การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ แบบวิธี Enter เพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกับผลกำไรจากการประกอบกิจการ ได้แก่ กำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และ (2) กระแสเงินสดสุทธิมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกับกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริงอย่างมีนัยสำคัญ

ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) ได้ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในระหว่างปี พ.ศ. 2561 - 2563 จำนวน 118 บริษัท ตัวแปรอิสระ คือ งบกระแสเงินสด ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม คือ

(1) ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ และ(2)การประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย ราคาหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's correlation coefficient) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และการวิเคราะห์ การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า (1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ (2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ (3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ (4) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ (5) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ (6) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ (7) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิไม่พบผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 1 สรุปตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

นักวิจัย และนักวิชาการ	ตัวแปร	การกำกับดูแลกิจการ			กระแสเงินสด			ความสามารถในการทำกำไร		
		BODSIZE	IND	PSED	CFO	CFI	CFF	NPM	ROA	ROE
Tariverdi, Amanolahi & Faal						✓	✓		✓	✓
Ikechukwu, Nwakaego & Celestine					✓	✓	✓		✓	
Kegicha William Momanyi					✓	✓	✓			✓
Ahyuni, Rizal & Wibisono				✓					✓	
Al Hayek					✓			✓		
Liman And Mohammed					✓				✓	✓
Soet, Muturi & Oluoch					✓				✓	✓
Al Kake, Harun, Othman & Hasan		✓	✓						✓	
Azmy, Anggreini & Hamim		✓							✓	✓
Eksandy & Abbas					✓	✓	✓		✓	

ตารางที่ 1 (ต่อ)

นักวิจัย และนักวิชาการ	ตัวแปร	การกำกับดูแลกิจการ			กระแสเงินสด			ความสามารถในการทำกำไร		
		BODSIZE	IND	PSED	CFO	CFI	CFF	NPM	ROA	ROE
ธัญญ์นรี แซ่โจ้ว		✓	✓							✓
ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง					✓	✓	✓			
ธัญญา ฉัตรรัมย์เย็น		✓	✓	✓					✓	
จินดาหรรษา แสงอังคนาวิน		✓	✓							✓
นิตาชล คำสิงห์					✓			✓	✓	✓
ธีรดา เสรีบุตร					✓	✓	✓		✓	✓
สมศรี พลภักดี					✓	✓	✓			
ปรียานุช ลิ้มคำเนิน		✓	✓	✓				✓	✓	✓
เอกภาพ เอกวิกรัย		✓	✓							✓

ตารางที่ 1 (ต่อ)

นักวิจัย และนักวิชาการ	ตัวแปร	การกำกับดูแลกิจการ			กระแสเงินสด			ความสามารถในการทำกำไร		
		BODSIZE	IND	PSED	CFO	CFI	CFF	NPM	ROA	ROE
จิตประพาฬ มีชนะ					✓	✓	✓			
วรัทชญาณ์ ธนาลักษณวงศ์		✓	✓	✓					✓	✓
สุชญา ชาญณรงค์กุล		✓	✓					✓		✓
ทิพาพร ยอดดำเนิน					✓	✓	✓		✓	✓
นันทิกานต์ พวงบุบผา					✓	✓	✓			
ณิศดาภัทธิ์ ชะโลธร					✓	✓	✓	✓		
ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม					✓	✓	✓	✓	✓	✓

จากการทบทวนวรรณกรรมตามแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้ศึกษาได้ทำการคัดเลือกตัวแปรเพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ การศึกษาผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ดังนี้ ตัวแปรอิสระด้านกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท และด้านงบกระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และตัวแปรตาม ประกอบด้วย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

สำหรับการวิจัย เรื่อง ผลกระทบระหว่างการค้ากับดุลการคลัง การแข่งขันและ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 เป็นการวิจัยโดยมี วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบระหว่างการค้ากับดุลการคลัง การแข่งขันและความสามารถในการ ทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ซึ่งวิธีวิเคราะห์ข้อมูลนั้นเป็นการวิเคราะห์ เชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยการใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) และ การวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple regression analysis) เพื่ออธิบายถึงผลกระทบ ระหว่างการค้ากับดุลการคลัง การแข่งขันและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ SET100

ทั้งนี้ผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัยโดยเรียงตามลำดับและแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล
- การเก็บรวบรวมข้อมูล
- การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มี ผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี ซึ่งเป็นข้อมูลทุดีจิติ จำนวน 300 บริษัท โดยใช้ข้อมูลงบการเงิน รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการประจำปีของแต่ละบริษัท จากข้อมูลเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ฐานข้อมูลจากระบบ SETSMART

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้ทำการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive sampling) จากกลุ่มดัชนีราคา SET100 เป็นดัชนีราคาหุ้นที่ใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 100 ตัวที่มีมูลค่า

ตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง การซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยผ่านเกณฑ์ที่กำหนด โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลติดต่อกันระหว่างปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี ซึ่งจะไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนและธุรกิจการเงิน รวมจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 228 ตัวอย่าง โดยสามารถสรุปกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 2 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย	จำนวนบริษัท
จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100	300
หัก จำนวนบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน	(47)
หัก จำนวนบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามเกณฑ์	(25)
จำนวนบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย	228

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative research) มีวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้า และมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระ (Independent variable) และตัวแปรตาม (Dependent variable) โดยจะมุ่งเน้นศึกษาผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 โดยที่:

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

1.1.1 ขนาดของคณะกรรมการบริษัท คือ จำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดที่แสดงรายการในแต่ละปี โดยรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ที่แสดงในระบบฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ธัญญ์นรี แซ่โจ้ว, 2557) โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น ปรียานุช ลี้มดาเนิน (2561) , สุชญา ชาญณรงค์กุล (2562) สำหรับการวิจัยในครั้งนี้ ขนาดของคณะกรรมการบริษัทจะแทนตัวแปรด้วย BODSIZE สมการสำหรับการวัดค่าตัวแปรนี้ คือ

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) = จำนวนคณะกรรมการทั้งหมดในปีนั้น

1.1.2 สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร คือ กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) หรือ กรรมการที่ไม่ได้ดำรงตำแหน่งเป็นผู้บริหารและไม่มีส่วนเกี่ยวข้องในการบริหารงานประจำของบริษัท อาจจะเป็นกรรมการอิสระหรือไม่ก็ได้ (ปริยานุช ลิ้มดาเนิน, 2561) โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น ธัญญา ฉัตรรัมย์ (2558) และ ณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติและคณะ (2563) สำหรับการวิจัยในครั้งนี้ สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจะแทนตัวแปรด้วย IND สมการสำหรับการวัดค่าตัวแปรนี้ คือ

$$\text{สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (IND)} = \frac{\text{จำนวนคณะกรรมการอิสระ}}{\text{จำนวนคณะกรรมการของบริษัททั้งหมด}}$$

1.1.3 สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท คือ กรรมการของบริษัทซึ่งเปรียบเสมือนเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้น โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น ธัญญา ฉัตรรัมย์ (2558), ณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติและคณะ (2563) และ สุขศรี บุตรวงศ์ (2561) สำหรับการวิจัยในครั้งนี้ สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทจะแทนตัวแปรด้วย PSED สมการสำหรับการวัดค่าตัวแปรนี้ คือ

$$\text{สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท (PSED)} = \frac{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ถือครองโดยคณะกรรมการบริหาร}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ชำระแล้วทั้งหมด}}$$

1.1.4 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ ค่าใช้จ่าย และกิจกรรมอื่นที่มีค่าใช้จ่ายลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นิสาล คำสิงห์ (2560) และ นิศดาภักดิ์ ชะโลธร (2563) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจะแทนตัวแปรด้วย CFO สมการสำหรับการวัดค่าตัวแปรนี้ คือ

$$\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) (เท่า)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

1.1.5 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมเกี่ยวกับการได้มา และจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนอื่นๆของกิจการ โดยเป็นเงินที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน และไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) และ ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนจะแทนตัวแปรด้วย CFI สมการสำหรับการวัดค่าตัวแปร คือ

$$\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) (เท่า)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

1.1.6 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมที่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในส่วนของเจ้าของและส่วนของการกู้ยืมเงินของกิจการ โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง (2558) และ นันทิกานต์ พวงบุบผา (2562) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินจะแทนตัวแปรด้วย CFF สมการสำหรับการวัดค่าตัวแปร คือ

$$\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) (เท่า)} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

1.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

1.2.1 อัตรากำไรสุทธิ

อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการหลังรายได้และค่าใช้จ่ายทุกประเภท สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทในการทำกำไรสุทธิ โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น นิศาชล คำสิงห์(2560) และ สุขญา ชาญณรงศ์กุล (2562) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตรากำไรสุทธิจะแทนตัวแปรด้วย NPM วัดค่าโดย

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ (NPM) (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{รายได้รวม}}$$

1.2.2 อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์

อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการใช้ในการดำเนินงาน โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น อีรดา เสริบุตร (2560) และ พิสมัย โกลมศรี (2561) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์จะแทนตัวแปรด้วย ROA วัดค่าโดย

$$\text{อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

1.2.3 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงาน เพื่อก่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ ธีธัญญ์รี แซ่โจ้ว, 2557) โดยมีงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เช่น จินดาหรรษา แสงอังคนาวิณ (2560) และ เอกภาพ เอกวิกรัย (2561) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นจะแทนตัวแปรด้วย ROE วัดค่าโดยสมการสำหรับวัดค่าตัวแปรคือ

$$\text{อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

ตารางที่ 3 สรุปตัวแปรและการวัดมูลค่า

ตัวแปร	แทนค่าตัวแปร	คำอธิบายและการวัดค่า
ตัวแปรอิสระ		
การกำกับดูแลกิจการ		
1. ขนาดคณะกรรมการ	BODSIZE	จำนวนคณะกรรมการทั้งหมดในปีนั้น
2. สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร	IND	จำนวนคณะกรรมการอิสระ/จำนวนคณะกรรมการของบริษัททั้งหมด
3. สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริหาร	PSED	จำนวนหุ้นสามัญที่ถือครองโดยคณะกรรมการบริหาร/จำนวนหุ้นสามัญที่ชำระแล้วทั้งหมด

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ตัวแปร	แทนค่าตัวแปร	คำอธิบายและการวัดค่า
งบกระแสเงินสด		
1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	CFO	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน/สินทรัพย์รวม
2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	CFI	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน/สินทรัพย์รวม
3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	CFF	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน/สินทรัพย์รวม
ตัวแปรตาม		
ความสามารถในการทำกำไร		
1. อัตรากำไรสุทธิ	NPM	วัดความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการ
2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	ROA	วัดประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน
3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ROE	วัดว่าบริษัทมีกำไรสุทธิเป็นกี่เปอร์เซ็นต์เมื่อเทียบกับเงินทุนของบริษัท

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งแหล่งข้อมูลที่ใช้ได้ทำการรวบรวมมาจากเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลงบการเงินจากระบบ SETSMART และเก็บข้อมูลรายงานประจำปีและแบบแสดงรายการประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งไม่รวมบริษัทในธุรกิจการเงิน และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน ข้อมูลรายงานประจำปีและแบบแสดงรายการประจำปี (แบบ 56-1) ที่ต้องการคือ (1) การกำกับดูแลกิจการซึ่งเป็นตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย ขนาดคณะกรรมการ สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร และสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริหาร และข้อมูลในงบการเงินที่ต้องการ คือ (2) งบกระแสเงินสดเป็นตัวแปรอิสระ

ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ส่วนของตัวแปรตาม ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น โดยทำการเก็บรวบรวมจากข้อมูลเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ติดต่อกันตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี

การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม สำหรับการวิจัย ในงานวิจัยนี้ผู้วิจัยได้นำโปรแกรมสำเร็จรูปสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติมาช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเบื้องต้น และสถิติเพื่อทดสอบสมมติฐานของตัวแปรแบบพหุคูณสหสัมพันธ์ และสถิติที่ใช้สำหรับการวิจัยในงานวิจัยนี้ ประกอบด้วย

1. สถิติสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive statistic) เพื่อศึกษา ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) ของการกำกับดูแลกิจการของบริษัท ประกอบด้วย ขนาดคณะกรรมการ สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริหาร ส่วนบกระแสเงินสดของบริษัท ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

2. สถิติสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงอนุมาน (Inferential statistic)

- 2.1 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation analysis) ซึ่งผู้วิจัยใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's correlation coefficient) เป็นวิธีที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรหรือชุดข้อมูล 2 ชุด โดยที่ตัวแปรที่นำมาศึกษานั้นต้องอยู่ในรูปอัตราส่วน ซึ่งถ้าหากค่าที่ได้ ออกมามีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงว่าความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับที่สูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรนั้น มีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำ ซึ่งโดยทั่วไประดับของค่าสัมประสิทธิ์ที่ยอมรับได้อยู่ระหว่าง -0.8 หรือ 0.8 แต่โดยทั่วไปได้มีเกณฑ์ที่กำหนดความสัมพันธ์ของระหว่าง 2 ตัวแปรไว้ดังนี้

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน

0.90 - 1.00 มีความสัมพันธ์กันสูงมาก

0.70 - 0.90 มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง

0.50 - 0.70 มีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง

0.30 - 0.50 มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

0.00 - 0.30 มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำมาก

ซึ่งการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันนี้เป็นการทดสอบปัญหา Collinearity ระหว่างตัวแปรอิสระเท่านั้น ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้จากการทดสอบมีระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรที่ระดับสูงแสดงถึงว่าตัวแปรทั้ง 2 นั้นมีความสัมพันธ์กันเองมากเกินไป อาจทำให้ผลลัพธ์ที่ได้จากการทดสอบหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรนั้นมีความแม่นยำลดลง

2.2 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่อง ผลกระทบระหว่างการค้ากับดุลแลกเปลี่ยน กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 โดยผู้วิจัยได้ตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ โดยการตรวจสอบความเป็นเส้นตรงรวมอย่างมาก (Multicollinearity) ซึ่งปัญหา Multicollinearity คือ การที่ตัวแปรต้นหรือตัวแปรอิสระนั้นมีความสัมพันธ์กันเกินไปซึ่งจะส่งผลให้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณผิดปกติไปจากที่ควรจะเป็น โดยในงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยใช้วิธีตรวจสอบความเป็นเส้นตรงรวมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า Variance inflation factor (VIF) ซึ่งถ้าหากค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเกิดปัญหา Multicollinearity แต่ถ้าหากค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0.1 ขึ้นไป และค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 10 แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐานสามารถแสดงในรูปของสมการการถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 1 การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 และสมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 โดยแสดงเป็นรูปแบบสมการดังนี้

$$\text{NPM}_{it} = \beta_0 + \beta_1\text{BODSIZE}_{it} + \beta_2\text{IND}_{it} + \beta_3\text{PSED}_{it} + \beta_4\text{CFO}_{it} + \beta_5\text{CFI}_{it} + \beta_6\text{CFF}_{it} + \varepsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 2 การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 และสมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 โดยแสดงเป็นรูปแบบสมการดังนี้

$$\text{ROA}_{it} = \beta_0 + \beta_1\text{BODSIZE}_{it} + \beta_2\text{IND}_{it} + \beta_3\text{PSED}_{it} + \beta_4\text{CFO}_{it} + \beta_5\text{CFI}_{it} + \beta_6\text{CFF}_{it} + \varepsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 3 การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 และสมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 และ โดยแสดงเป็นรูปแบบสมการดังนี้

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 BODSIZE_{it} + \beta_2 IND_{it} + \beta_3 PSED_{it} + \beta_4 CFO_{it} + \beta_5 CFI_{it} + \beta_6 CFF_{it} + \varepsilon$$

เมื่อ	BODSIZE _{it}	คือ	จำนวนคณะกรรมการทั้งหมด ของบริษัท i ในปี t
	IND _{it}	คือ	สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ของบริษัท i ในปี t
	PSED _{it}	คือ	สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริหาร ของบริษัท i ในปี t
	CFO _{it}	คือ	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ของบริษัท i ในปี t
	CFI _{it}	คือ	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ของบริษัท i ในปี t
	CFF _{it}	คือ	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ของบริษัท i ในปี t
	NPM _{it}	คือ	อัตรากำไรสุทธิ ของบริษัท i ในปี t
	ROA _{it}	คือ	อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ของบริษัท i ในปี t
	ROE _{it}	คือ	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ของบริษัท i ในปี t
	β_0	คือ	ค่าคงที่
	β_{1-6}	คือ	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 6
	ε	คือ	ค่าความคลาดเคลื่อน สำหรับบริษัท

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบระหว่างการทำกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ซึ่งผู้วิจัยได้รวบรวมงบการเงิน รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการประจำปีของแต่ละบริษัท จากข้อมูลเว็บไซต์ของ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูลจากระบบ SETSMART มาทำการวิเคราะห์ข้อมูล โดยการนำตัวแปรต่าง ๆ ที่ได้รวบรวมมาวิเคราะห์หาผลกระทบระหว่างการทำกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ด้วยวิธีการทางสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน ซึ่งผู้วิจัยจะกล่าวถึงผลของการวิจัยและการวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ โดยแบ่งขั้นตอนการวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังนี้

- การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา
- การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา

งานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาผลกระทบระหว่างการทำกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษา งบการเงิน รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการประจำปีของแต่ละบริษัท ที่เผยแพร่ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 228 บริษัท ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี ซึ่งสามารถแบ่งข้อมูลที่ใช้สำหรับการวิจัยได้ดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ ได้แก่ (1) การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของ คณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร และสัดส่วนการถือครองหุ้นของ คณะกรรมการบริษัท (2) กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสด จากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน
2. ตัวแปรตาม ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรา ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
BODSIZE	6.00	18.00	11.36	2.62
IND	0.31	0.79	0.43	0.11
PSED	0.00	68.50	13.49	17.38
CFO	-0.26	0.39	0.09	0.09
CFI	-0.48	0.46	-0.06	0.08
CFF	-0.42	0.44	-0.02	0.11
NPM	-53.30	248.33	14.34	26.14
ROA	-15.05	28.37	8.24	6.54
ROE	-43.39	55.05	12.67	13.17

จากตารางที่ 4 สามารถอธิบายข้อมูลสถิติพื้นฐานของตัวแปรได้ ดังนี้

ตัวแปรอิสระ

ขนาดของคณะกรรมการบริษัทของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.36 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.62 โดยพบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 6.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 18.00

สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.43 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.11 โดยพบว่าสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.31 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.79

สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.49 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 17.38 โดยพบว่าสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 68.50

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.09 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.09 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.26 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.39

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.06 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.08 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.48 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.46

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.02 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.11 โดยพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.42 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.44

ตัวแปรตาม

อัตรากำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 14.34 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 26.14 โดยพบว่าอัตรากำไรสุทธิมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -53.30 และค่าสูงสุดเท่ากับ 248.33

อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ของของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.24 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.54 โดยพบว่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -15.05 และค่าสูงสุดเท่ากับ 28.37

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 12.67 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.17 โดยพบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -43.39 และค่าสูงสุดเท่ากับ 55.05

การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

การทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่อง ผลกระทบระหว่างการทำกับดักแล็กจิกการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ผู้วิจัยได้ทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ก่อนการทดสอบสมมติฐานผู้วิจัยได้ตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ ซึ่งผู้วิจัยได้ทดสอบด้วยวิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน โดยทดสอบในแต่ละประเด็น ดังนี้

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระเป็นการความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยมี Correlation Coefficient (r) หรือค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เป็นตัวบ่งชี้ถึงความสัมพันธ์นี้ ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์นี้จะมีค่าอยู่ระหว่าง -1.0 ถึง +1.0 ซึ่งหากมีค่าใกล้ -1.0 นั้นหมายความว่าตัวแปรทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กันอย่างมากในเชิงตรงกันข้าม หากมีค่าใกล้ +1.0 นั้นหมายความว่า ตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กันโดยตรงอย่างมาก และหากมีค่าเป็น 0 นั้นหมายความว่า ตัวแปรทั้งสองตัวไม่มีความสัมพันธ์ต่อกัน โดยมีตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา โดยตัวแปรที่กำหนดในการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ประกอบไปด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (IND) สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท (PSED) กระแสเงินสด

จากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ซึ่งโดยทั่วไประดับของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ยอมรับได้จะมีค่าไม่น้อยกว่า -0.8 หรือไม่มากกว่า 0.8 ซึ่งจากการทดสอบแสดงผลได้ดังนี้

ตารางที่ 5 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	BODSIZE	IND	PSED	CFO	CFI	CFF
BODSIZE	1					
IND	0.079	1				
PSED	-0.252**	-0.128	1			
CFO	-0.043	-0.095	0.120	1		
CFI	0.002	-0.023	-0.057	-0.247**	1	
CFF	0.072	0.089	-0.045	-0.590**	-0.476**	1

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

จากตารางที่ 5 แสดงให้เห็นถึงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ของกลุ่มบริษัทตัวอย่างตั้งแต่ปี 2561-2563 ซึ่งประกอบด้วยด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (IND) สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท (PSED) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พบว่า

1. ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) กับ สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (IND) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

2. ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) กับ สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท (PSED) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.252 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างต่ำ

3. ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

4. ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

5. ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

6. ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (IND) กับ สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท (PSED) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

7. ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (IND) กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

8. ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (IND) กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

9. ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (IND) กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

10. ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท (PSED) กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

11. ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท (PSED) กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

12. ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท (PSED) กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

13. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.247 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

14. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.590 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

15. ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กับ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.476 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

ทั้งนี้ จากการทดสอบวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ตัวแปรอิสระทั้งหมดตามตารางที่ 5 ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (IND) สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท (PSED) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) พบว่าไม่มีตัวแปรอิสระใดที่มีความสัมพันธ์กันสูง เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากผลการทดสอบ อยู่ในช่วงต่ำสุด -0.590

และสูงสุด 0.120 ซึ่งมีอยู่ในช่วงระหว่าง -0.8 หรือ 0.8 ซึ่งเป็นค่าที่ยอมรับได้ จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก

ผลการตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก โดยใช้การพิจารณาจากค่า Tolerance และค่า VIF เพื่อตรวจสอบความเหมาะสมของข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งถ้าหากค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเกิดปัญหา Multicollinearity แต่ถ้าหากค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0.1 ขึ้นไป และค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 10 แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งจากการทดสอบแสดงผลได้ดังนี้

ตารางที่ 6 การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF

ตัวแปร	Tolerance	VIF
BODSIZE	0.927	1.079
IND	0.972	1.028
PSED	0.912	1.096
CFO	0.289	3.464
CFI	0.345	2.897
CFF	0.239	4.189

จากตารางที่ 6 การตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากด้วยค่า Tolerance และค่า VIF ซึ่งประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน เพื่อตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ ถ้าค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 และค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเกิดปัญหา Multicollinearity และจากตารางที่ 7 พบว่า มีค่า Tolerance ต่ำสุดเท่ากับ 0.239 และสูงสุดเท่ากับ 0.972 และมีค่า VIF ต่ำสุดเท่ากับ 1.028 และสูงสุดเท่ากับ 4.189 ซึ่งมีค่า Tolerance มากกว่า 0.1 และค่า VIF น้อยกว่า 10 แสดงว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณไม่เกิดปัญหา Multicollinearity จึงสรุปได้ว่าสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดไปวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณต่อไปได้

การทดสอบสมมติฐาน

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่อง ผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ประกอบด้วยสมมติฐานและสมการการถดถอยเชิงพหุคูณ ดังนี้

ตารางที่ 7 การวิเคราะห์การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
BODSIZE	-0.052	-0.779	0.437
IND	0.199	3.051	0.003**
PSED	-0.055	-0.820	0.413

หมายเหตุ: n = 228, R² = 0.081, F = 3.262, Sig. = 0.004

** , * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 7 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.081 แสดงว่า การกำกับดูแลกิจการสามารถอธิบายผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ได้เพียงร้อยละ 8.1 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.437 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.437 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อย่างมีนัยสำคัญ

สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.003 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.003 < 0.05) แสดงให้เห็นว่าสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อย่างมีนัยสำคัญ

สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.413 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.413 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 8 การวิเคราะห์การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
BODSIZE	-0.044	-0.757	0.450
IND	0.014	0.237	0.813
PSED	0.175	2.964	0.003**

หมายเหตุ: n = 228, R² = 0.294, F = 15.337, Sig. = 0.000

**, * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 8 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 2 การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.294 แสดงว่า การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้เพียงร้อยละ 29.40 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.450 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.450 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญ

สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.813 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.813 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญ

สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.003 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.003 < 0.05) แสดงให้เห็นว่าสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 9 การวิเคราะห์การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
BODSIZE	-0.059	-0.955	0.341
IND	0.039	0.647	0.518
PSED	0.169	2.711	0.007*

หมายเหตุ: n = 228, R² = 0.221, F = 10.444, Sig. = 0.000

**, * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 9 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 3 การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.221 แสดงการกำกับดูแลกิจการสามารถอธิบายผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ได้เพียงร้อยละ 22.10 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.341 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.341 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญ

สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.518 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.518 > 0.05) แสดงให้เห็น

ว่าสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญ

สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.007 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.007 < 0.05) แสดงให้เห็นว่าสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 10 การวิเคราะห์กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
CFO	0.255	2.126	0.035*
CFI	0.156	1.421	0.157
CFF	0.060	0.452	0.651

หมายเหตุ: n = 228, R² = 0.081, F = 3.262, Sig. = 0.004

**, * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 10 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.081 แสดงว่า กระแสเงินสดสามารถอธิบายผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ได้เพียงร้อยละ 8.10 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.035 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.035 < 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อย่างมีนัยสำคัญ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.157 ซึ่งมากกว่า

ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.157 > 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านกำไรสุทธิ (NPM) อย่างมีนัยสำคัญ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.651 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.651 > 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านกำไรสุทธิ (NPM) อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 11 การวิเคราะห์กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
CFO	0.678	6.445	0.000**
CFI	0.300	3.122	0.002**
CFF	0.251	2.173	0.031*

หมายเหตุ: n = 228, R² = 0.294, F = 15.337, Sig. = 0.000

** , * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 11 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.294 แสดงว่า กระแสเงินสดสามารถอธิบายผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้เพียงร้อยละ 29.40 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.002 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.002 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตรากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.031 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.031 > 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 12 การวิเคราะห์กระแสเงินสดมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

ตัวแปร	Standardized coefficients, Beta	t-value	Sig.
CFO	0.583	5.273	0.000**
CFI	0.219	2.166	0.031*
CFF	0.231	1.901	0.059

หมายเหตุ: n = 228, R² = 0.221, F = 10.444, Sig. = 0.000

**, * ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 12 สามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.221 แสดงว่า กระแสเงินสดสามารถอธิบายผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ได้เพียงร้อยละ 22.10 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็น

ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.031 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.031 < 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. มีค่าเท่ากับ 0.059 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.059 > 0.05) แสดงให้เห็นว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 13 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย

สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 1 การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100	สนับสนุนสมมติฐาน ในส่วนของสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร
สมมติฐานที่ 2 การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100	สนับสนุนสมมติฐาน ในส่วนของสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท
สมมติฐานที่ 3 การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100	สนับสนุนสมมติฐาน ในส่วนของสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท
สมมติฐานที่ 4 กระแสเงินสดมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100	สนับสนุนสมมติฐาน ในส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

ตารางที่ 13 (ต่อ)

สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 5 กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100	สนับสนุนสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 6 กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100	สนับสนุนสมมติฐาน ในส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

งานวิจัยในครั้งนี้ เรื่อง ผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ผู้วิจัยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร และสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท และกระแสเงินสดที่ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 เพื่อให้ผู้ที่มีความสนใจในงานวิจัยในครั้งนี้สามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิจัยไปศึกษาและพัฒนาต่อยอดได้ หรือสามารถใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผลมากยิ่งขึ้น

การวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้รวบรวมงบการเงิน รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการประจำปี ของแต่ละบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 จากข้อมูลเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูลจากระบบ SETSMART ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวนตัวอย่างรวมทั้งสิ้น 228 ตัวอย่าง โดยมีประเด็นในการนำเสนอ ดังนี้

- สรุปผลการวิจัย
- อภิปรายผลการวิจัย
- ข้อจำกัดของการวิจัย
- ข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยนี้ได้แก่ (1) กำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร และสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท และ (2) กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจาก

กิจกรรมจัดหาเงิน และตัวแปรตาม ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น จากการวิจัยสามารถสรุปผลการวิจัยได้ ดังนี้

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษาผู้วิจัยได้รวบรวมการเงิน รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการประจำปีของแต่ละบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 จำนวน 228 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 เป็นเวลา 3 ปี ซึ่งสามารถสรุปการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา ดังนี้

1. การกำกับดูแลกิจการ

ขนาดของคณะกรรมการบริษัทของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.36 เท่า แสดงให้เห็นว่าซึ่งกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนที่นำมาศึกษามีจำนวน 11 คน

สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.43 เท่า แสดงให้เห็นว่าคณะกรรมการส่วนใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมากกว่ากรรมการที่เป็นผู้บริหาร

สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.49 เท่า แสดงให้เห็นว่าคณะกรรมการบริหารของกลุ่มตัวอย่าง โดยส่วนใหญ่มีการถือครองหุ้นของบริษัทที่ตนบริหารอยู่ประมาณร้อยละ 13.49

2. กระแสเงินสด

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.09 เท่า แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีรายได้หรือได้รับเป็นเงินสด โดยบริษัทมีเงินสดรับมากกว่าเงินสดจ่ายจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งหากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่าเป็นบวก แสดงให้เห็นว่าบริษัทสามารถสร้างเงินเข้าได้มากกว่าเงินที่จ่ายออกไปในช่วงเวลาที่ผ่านมา

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.06 เท่า แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีการลงทุนเพิ่มเติมในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน เช่น ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ หรือใช้เงินลงทุนในรูปแบบอื่นๆ เพื่อขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง และเพื่อให้แน่ใจว่าเงินที่ลงทุนไปนั้น ทำให้ธุรกิจเติบโตอย่างมั่นคง ให้พิจารณาอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ซึ่งทั้งสองค่านี้ควรเติบโตอย่างสม่ำเสมอ เพื่อสะท้อนว่าเงินที่ลงทุนไปนั้นสามารถสร้างรายได้และกำไรกลับมาได้อย่างมีประสิทธิภาพ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.02 เท่า แสดงให้เห็นว่าบริษัทนำเงินสดที่เหลือไปจ่ายเงินปันผลหรือจ่ายคืนเงินกู้ยืม และหากกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีค่าเป็นลบ อาจเนื่องบริษัทมีเงินกู้ยืมที่ต้องจ่ายชำระเป็นจำนวนมาก

3. ความสามารถในการทำกำไร

อัตรากำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 14.34 % แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิ ประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท และความสามารถของผู้บริหารอีกด้วย หากค่าที่คำนวณได้สูงอาจแสดงได้ว่าความสามารถของการดำเนินงานและผลิตภัณฑ์ของบริษัทมีคุณภาพมากทำให้สามารถทำกำไรได้ดี โดยปกติแล้วอัตรารส่วนอัตรากำไรสุทธิจะนิยมใช้เปรียบเทียบในอุตสาหกรรมเดียวกัน ไม่ควรนำไปเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น

อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.24 % แสดงให้เห็นว่าบริษัทนำสินทรัพย์ที่มีอยู่ไปใช้ในการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยเปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิและสินทรัพย์รวม ถ้าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีค่าสูงแสดงว่าบริษัทสามารถสร้างกำไรสุทธิได้สูง

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 12.67 % แสดงให้เห็นว่าบริษัทสามารถสร้างผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของหรือส่วนของผู้ถือหุ้นได้มากน้อยเพียงใด โดยเปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิและส่วนผู้ถือหุ้น ถ้าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีค่าสูงแสดงว่าบริษัทสามารถสร้างกำไรสุทธิได้สูงเช่นกัน

การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 โดยตัวแปรอิสระ ได้แก่ (1) การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร และสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท (2) กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และตัวแปรตาม ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษาขงการเงิน รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการประจำปีของแต่ละบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 จากข้อมูลเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 228 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 เป็นเวลา 3 ปี ซึ่งสามารถสรุปได้ตามวัตถุประสงค์ของงานวิจัยโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ดังนี้

1. ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร

การกำกับดูแลกิจการที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร และสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อความสามารถในการทำกำไรที่ประกอบด้วย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ได้นำมาวิจัยในครั้งนี้ คือ (1) สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (Sig. < 0.05) (2) สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (Sig. < 0.05)

2. ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร

กระแสเงินสดที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน พบว่า กระแสเงินสดที่มีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรที่ประกอบด้วย อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ได้นำมาวิจัยในครั้งนี้ คือ (1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (Sig. < 0.05) (2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (Sig. < 0.05) (3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (Sig. < 0.05)

อภิปรายผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 จำนวน 228 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 เป็นเวลา 3 ปี โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยนี้ได้แก่ ได้แก่ (1) การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร และสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท (2) กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และตัวแปรตาม

ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ซึ่งจากการวิจัยมีประเด็นที่สามารถนำมาอภิปรายได้ดังนี้

1. ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดให้บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 และไม่ต่ำกว่า 3 คน เพื่อให้กรรมการทุกคนสามารถแสดงความคิดเห็นได้อย่างอิสระและไม่ให้มีบุคคลหรือกลุ่มบุคคลมีอำนาจเหนือการตัดสินใจของคณะกรรมการบริษัท (เอกภาพ เอกวิกรัย, 2562) ทั้งนี้ผลการวิจัยที่ได้แตกต่างกับงานวิจัยของสุชญา ชาญณรงค์กุล (2562) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค พบว่า สัดส่วนคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท (IND) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อาจเป็นเพราะโดยส่วนใหญ่ สัดส่วนคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการทั้งหมด จะมีค่าประมาณใกล้เคียง 33% หรือคิดเป็น 1 ใน 3 ซึ่งปฏิบัติตามกฎระเบียบเพื่อให้เป็นไปตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่เพียงเท่านั้น

สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดทฤษฎีตัวแทน ที่กล่าวว่ากรรมการของบริษัทซึ่งเปรียบเสมือนเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้น ถ้าได้ถือครองหุ้นเพิ่มขึ้นจะทำให้กรรมการมีความรู้สึกความเป็นเจ้าของบริษัทเพิ่มขึ้น และทำให้เกิดแรงจูงใจที่จะบริหารงานให้บริษัทมีผลประกอบการที่ดีขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของปริยานุช ลิ้มดำเนิน (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่า สำหรับหมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างมีสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของสุชศรี บุตรวงศ์ (2561) ที่ได้ศึกษาผลกระทบโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร มีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผล และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของวรลชญาณ์ ธนาลักษณ์วงศ์ (2562) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่

ได้รับการจัดอันดับคะแนน CGR พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

2. ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นกระแสเงินสดของกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่าย (ฐิติเมธ โภคชัย, 2564: ออนไลน์) ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากรายการต่างๆและเหตุการณ์อื่น ๆที่เกิดขึ้นจากการคำนวณกำไรสุทธิ โดยไม่ใช่กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอที่จะใช้ในการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ และเพื่อการลงทุนใหม่ โดยไม่ต้องพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากภายนอก (ธนพรธม ปัญญาเฟื่อง, 2558) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยและสอดคล้องกับงานวิจัยของนิศาชล คำสิงห์ (2560) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค พบว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) ได้ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า (1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ (2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และ (3) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ณิชดาภัทธี ชะโลธร (2563) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากผลประกอบการกับผลตอบแทนกำไร(ขาดทุน)ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกับผลกำไรจากการประกอบการด้านกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ เนื่องจากเป็นกิจกรรมที่สะท้อนการใช้เงินเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน และสินทรัพย์หมุนเวียน หากการลงทุนดังกล่าวไม่ประสบความสำเร็จหรือล้มเหลวจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและความเสี่ยงของบริษัท (ทศพร ดาราโพธิ์ และ สุภา ทองคง, 2563) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) ได้ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียน

ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัย Kegicha William Momanyi (2017) ที่ได้ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไนโรบี พบว่า กระแสเงินสดมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Yadollah Tariverdi, Gholamreza Farsad Amanolahi and Fahimeh Faal (2014) ที่ได้ศึกษาผลของส่วนประกอบในรูปแบบ 4 ส่วนของกระแสเงินสดเกี่ยวกับผลการปฏิบัติงานในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่า กระแสเงินสดที่เกิดจากผลตอบแทนจากการลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเกี่ยวข้องกับการจัดหาเงินของบริษัท โดยปกติแล้วจะมาจาก การกู้ยืมเงิน หรือผู้ถือหุ้นลงทุนเพิ่ม ทำให้โครงสร้างของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นเกิดการเปลี่ยนแปลง หากบริษัทสามารถบริหารจัดการเงินที่กู้ยืมมาให้เกิดประโยชน์สูงสุดจะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Okpe Ikechukwu, Duru Anastesia Nwakaego and Alor Celestine (2015) ที่ได้ศึกษาผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทไนจีเรีย พบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุนมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารในประเทศไนจีเรียอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้การศึกษานี้ยังมีการยืนยันอีกว่ากระแสเงินสดจากการลงทุนนั้นมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเหล่านี้ และสอดคล้องกับงานวิจัยของทิพาพร ยอดดำเนิน (2562) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ผลตอบแทนของสินทรัพย์ และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค พบว่า ในปี พ.ศ. 2559 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของธีรดา เสริบุตร (2560) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อจำกัดของการวิจัย

1. งานวิจัยฉบับนี้เก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงิน กระแสเงินสด และอัตราส่วนทางการเงิน จากฐานระบบ SETSMART เท่านั้น ซึ่งข้อมูลที่ไม่ครบถ้วนไม่ได้หาข้อมูลเพิ่มเติมจากแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ทำให้ตัดข้อมูลออกจากกลุ่มตัวอย่างที่นำมาวิเคราะห์

2. งานวิจัยฉบับนี้ผู้วิจัยได้กำหนดกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET 100 ซึ่งอาจไม่ครอบคลุม รวมทั้งบางบริษัทมีข้อมูลที่ไม่ครบถ้วนทำให้กลุ่มตัวอย่างน้อยเกินไป และอาจจะไม่สามารถใช้เป็นตัวแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ทุกบริษัท ทำให้อาจจะไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงได้อย่างเพียงพอ

3. ผู้วิจัยได้เลือกศึกษาโดยมีขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาวิจัย จากปี พ.ศ. 2561 – พ.ศ. 2563 เท่านั้น ซึ่งอาจจะยังไม่สามารถใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางการบัญชี ข้อกำหนดของกฎหมาย ระเบียบของรัฐบาลในการประกอบธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจที่อาจจะเปลี่ยนแปลงได้

4. อัตราส่วนทางการเงินเป็นส่วนหนึ่งที่จะช่วยให้นักลงทุนสามารถวิเคราะห์ความสามารถและศักยภาพในการดำเนินงานของแต่ละบริษัท โดยนักลงทุนจำเป็นที่จะต้องพิจารณาปัจจัยในการลงทุนด้านอื่น ๆ เช่น สภาวะเศรษฐกิจ ณ ช่วงเวลานั้น แนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต รวมทั้งนโยบายการบริหารของรัฐบาล เป็นต้น และวิเคราะห์งบการเงินและหมายเหตุประกอบในแต่ละบริษัท เพื่อนำมาประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะจากการศึกษา

การกำกับดูแลกิจการและกระแสเงินสดนั้น สามารถใช้เป็นเครื่องมือในการประกอบการวิเคราะห์เพื่อวัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ทั้งนี้ผู้วิจัยเสนอให้นักลงทุนให้ความสำคัญกับ สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ผู้ลงทุนย่อมคาดหวังผลประโยชน์หรือผลตอบแทนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตจากการลงทุน แต่อย่างไรก็ตามผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุน

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. การวิจัยครั้งนี้ใช้การกำกับดูแลกิจการ และกระแสเงินสดเป็นตัวแปรอิสระในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร การวิจัยครั้งต่อไป ควรพิจารณาตัวแปรอิสระอื่น ๆ หากตัวแปรดังกล่าวมีค่าสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรสามารถที่จะเป็นเครื่องมือ เพื่อให้ นักลงทุนสามารถนำไปวิเคราะห์และประกอบการตัดสินใจลงทุนได้

2. การวิจัยครั้งนี้ได้จำกัดช่วงเวลาจากปี พ.ศ. 2561 ถึง 2563 ซึ่งรวมเป็นระยะเวลา 3 ปี เท่านั้น อย่างไรก็ตามในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มระยะเวลาในการศึกษาข้อมูลให้มากขึ้น เพื่อให้ เห็นแนวโน้มของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ซึ่งจะทำให้ผลการศึกษาก่อเกิดความชัดเจนน่าเชื่อถือ เปรียบเทียบ ผลที่ได้มากยิ่งขึ้น และเพื่อเป็นแนวทางในการประกอบการตัดสินใจสำหรับนักลงทุน

3. ผู้ที่สนใจสามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิจัยในครั้งนี้ไปประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการ จัดทำงานวิจัยหรือใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อพัฒนางานวิจัยในอนาคต ผู้ที่สนใจควรทำการศึกษาโดยแยก เป็นรายอุตสาหกรรม ซึ่งอาจทำให้ผลการวิจัยแตกต่างกันทำให้เกิดประโยชน์และข้อสังเกตใหม่ที่ น่าสนใจมากยิ่งขึ้น รวมถึงศึกษาอุตสาหกรรมการเงินที่งานวิจัยฉบับนี้ไม่ได้นำมาศึกษาและวิเคราะห์

4. การวิจัยครั้งนี้ นำองค์ประกอบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี กระแสเงินสด และ ความสามารถในการทำกำไร โดยยังไม่ได้พิจารณาองค์ประกอบอื่นของงบการเงิน เช่น งบแสดงฐานะ การเงินด้านสินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จด้านรายได้และค่าใช้จ่าย รวมทั้งหมายเหตุประกอบงบการเงิน เป็นต้น ดังนั้นในงานวิจัยต่อไปควรนำองค์ประกอบเหล่านี้ มาร่วมวิจัย เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ครอบคลุมองค์ประกอบของงบการเงินมากขึ้น

5. ผู้ที่สนใจนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนกับ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET 100 หรือเพื่อการบริหารบริษัทให้เกิดการกำกับดูแล กิจการ การบริหารจัดการกระแสเงินสด และความสามารถในการทำกำไร ควรพิจารณาถึงปัจจัยอื่น ๆ เช่น ด้านสถานะทางเศรษฐกิจ การแข่งขันของอุตสาหกรรม หรือนโยบายทางเศรษฐกิจอื่น ๆ เพื่อให้ ได้ข้อมูลที่ครอบคลุม แม่นยำ และเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่ลงทุนมากยิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

- จิตประพาส มีชนะ. (2561). การศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงิน : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (บุญซิมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- จินดาหรรษา แสงอังคนาวิณ. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ. (บุญซิมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ณิศดาภักดิ์ ชะโลธร. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากผลประกอบการกับผลตอบแทนกำไร(ขาดทุน)ของบริษัท ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารปี พ.ศ.2553 - พ.ศ.2562. (วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ), มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2547). ยุควิฤกฤติเศรษฐกิจไทย : ปี 2540 – 2543. สืบค้นเมื่อ 9 กันยายน 2564, จากเว็บไซต์: https://marketdata.set.or.th/th/about/overview/files/30years/Chapter3_21.pdf.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2555. สืบค้นเมื่อ 30 กันยายน 2564, จากเว็บไซต์: <https://www.setsustainability.com/download/vejm1kpd3874zgo>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562). หลักเกณฑ์การจัดทำดัชนีของตลาดแห่งประเทศไทย. สืบค้นเมื่อ 10 กันยายน 2564, จากเว็บไซต์: https://www.set.or.th/th/products/index/files/SET_Index_Methodology_Sep2019_TH.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). หุ่นที่ซื้อ มีศักยภาพในการเติบโตแค่ไหน. สืบค้นเมื่อ 10 ตุลาคม 2564, จากเว็บไซต์: <https://classic.set.or.th/set/education/knowledgedetail.do?contentId=5872&type=article>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). นโยบายการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณ กลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นเมื่อ 3 เมษายน 2565, จากเว็บไซต์: https://classic.set.or.th/th/about/overview/files/SETGroupCGPolicyAndCodeOfConduct_FINAL_2565.pdf

- ทิพาพร ยอดดำเนิน. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ผลตอบแทนของสินทรัพย์ และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ฉัญญา ฉัตรรัมย์เย็น. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100. (วิทยาศาสตร์ มหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารการเงิน), มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ฉัญญ์นรี แซ่โจ้ว. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัทและสัดส่วนผู้บริหารหญิงกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100. (บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ธีรดา เสริบุตร. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับกระแสเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ธนพรรณ ปัญญาเฟื่อง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- นริศรา ภาควิธี และ สุธนา นาคฉาย. (2561). บทบาทของข้อมูลทฤษฎีภูมิมีผลต่องานวิจัยธุรกิจอย่างไร. วารสารการจัดการสมัยใหม่, 16(1), 1-14.
- นันทิกานต์ พวงบุบผา. (2562). ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดที่มีต่อมูลค่าตามราคาตลาดและอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- นิตาชล คำสิงห์. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ประวิวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์. (2554). ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลบัญชี-เรื่องความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevancy). วารสารนักบริหาร, 31(2), 10-4.
- ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม. (2563). ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

- ปริญานูช ลิ้มดาเนิน. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของ **บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและ พัฒนาอสังหาริมทรัพย์.** (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- พิพัฒน์ ยอดพฤติการ. (2562). **ธรรมาภิบาลในทศวรรษ 2020.** สืบค้นเมื่อ 12 กันยายน 2564, จาก เว็บไซต์ <https://www.bangkokbiznews.com/blogs/columnist/123735>
- พิศมัย โภมลศรี. (2561). **ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน รายการคงค้าง และสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิ กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร.** (บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน), มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคล ธัญบุรี.
- พชรณัชช แยมเกษม. (2562). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับ ผลตอบแทนกรรมการอิสระของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มดัชนี SET 100. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- พชรภัทร จันทรักษา. (2552). **ข้อมูลทางการบัญชี.** สืบค้นเมื่อ 15 สิงหาคม 2565, จากเว็บไซต์: <https://sites.google.com/site/phacharaphattarvel/02-khxm-l-thangkar-baychi>
- ร่วมโพธิ์ พร้อพเพอร์ตี้. (2565). **กฎบัตรคณะกรรมการ.** สืบค้นเมื่อ 13 เมษายน 2565, จากเว็บไซต์: <https://www.rhombho.co.th/storage/content/corporate-governance/cg-document/title-cg-charters-th.pdf>
- มลิวลีย์ ผิวคราม. (2560). **การเก็บรวบรวมข้อมูลและเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.** สืบค้นเมื่อ 14 สิงหาคม 2565, จากเว็บไซต์: <https://sites.google.com/site/wichakarwicaythangkarsuksa/khea-su-bth-reiyn/hnwy-thi-6-kar-keb-rwbrwm-khxm-l-ae-a-kheruxng-mux-thi-chi-ni-kar-wicay-1/hnwy-thi-6-kar-keb-rwbrwm-khxm-l-ae-a-kheruxng-mux-thi-chi-ni-kar-wicay>
- วรลชญาณ์ ธนาลักษณ์วงศ์. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ได้รับการจัดอันดับ คะแนน CGR.** (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ศิลปพร ศรีจันเพชร. (2555). **หลักสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ.** วารสารบริหารธุรกิจ, 35(133), 1-4.
- ศุภสิพร คำเครื่อง. (2563). **อิทธิพลของสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารหนี้สินที่มีต่อ ราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

- สรียา อัจฉมาลัย. (2553). การศึกษาความสามารถในการทำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมการแพทย์. (บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สุขศรี บุตรวงศ์. (2561). ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สุขญา ชาญณรงค์กุล. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. (วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการตรวจสอบภายใน), มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2560). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560. สืบค้นเมื่อ 20 กันยายน 2564, จากเว็บไซต์: https://www.sec.or.th/TH/Documents/CompanyHandbooksandGuidelines/CGcode2560_th.pdf.
- สมศรี พลภักดี. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100. (บัญชีมหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- อัญญา ชันธวิทย์, ศิลปพร ศรีจันเพชร และเดือนเพ็ญ จันทร์ศิริศรี. (2552). การกำกับดูแลเพื่อสร้างมูลค่ากิจการ (พิมพ์ครั้งที่ 1). กรุงเทพฯ: บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).
- เอกภาพ เอกวิกรัย. (2561). ผลของการกำกับดูแลกิจการและการเปลี่ยนผู้บริหารสูงสุดต่อผลการดำเนินงานและความเสี่ยงของบริษัท. (วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารการเงิน), มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- Arj. Kai. (2564). อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios). สืบค้นเมื่อ 20 ตุลาคม 2564, จากเว็บไซต์: <https://sites.google.com/site/jira8788/cheapter3/profitability>
- Media AccRevo. (2564). อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) Part 3. สืบค้นเมื่อ 10 ตุลาคม 2564, จากเว็บไซต์: <https://www.accrevo.com/articles/item/166?>
- PeerPower Team. (2562). Statement of Cash Flow เพิ่มความมั่นใจในการลงทุน. สืบค้นเมื่อ 14 กันยายน 2564 จากเว็บไซต์: <https://www.peerpower.co.th/blog/investor/statement-of-cash-flow/>

- Prosofterp. (2564). การกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อความสำเร็จของธุรกิจเอกชน. สืบค้นเมื่อ 1 ตุลาคม 2564 จากเว็บไซต์: <https://www.prosofterp.com/Article/Detail/150574>
- Stock2morrow. (2560). สาเหตุของวิกฤติเศรษฐกิจ ต้มยำกุ้ง. สืบค้นเมื่อ 14 กันยายน 2565, จากเว็บไซต์ <https://www.stock2morrow.com/article-detail.php?id=1034>

BIBLIOGRAPHY

- Ahyuni, P.K., Rizal, N., & Wibisono, Y. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Return On Asset (ROA) Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang. **Assets: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan dan Pajak**, 2(2), 56-65.
- Al Hayek, M.A. (2018). The Relationship Between Sales Revenue and Net Profit with Net Cash Flows from Operating Activities in Jordanian Industrial Joint Stock Companies. **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**, 8(3), 149-162.
- Al Kake, F., Harun, A., Othman, B., & Hasan N.M (2019). The Effect of Corporate Governance on Firm's Profitability: Evidence from London Stock EXCHANGE. **International Journal of Psychosocial Rehabilitation**, 23(2), 727-742.
- Azmy, A., Anggreini, D.R., & Hamim, M. (2019). Effect Of Good Corporate Governance On Company Profitability RE & Property Sector In Indonesia **Jurnal Akuntansi**, 23(1), 17-32.
- Eksandy, A., & Abbas, D. (2020). Relevansi Nilai Earning per Share, Price Book Value, Cash Flow, Current Ratio dan Harga Saham: Return on Asset Sebagai Pemoderasi. **Jurnal Akuntansi**, 12(2), 187-202.
- Holthausen, R.W., & Watts, R.L. (2001). The Relevance of the Value-Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting. **Journal of Accounting and Economics**, 31(1-3), 3-75.
- Ikechukwu, O., Nwakaego, D.A., & Celestine, A. (2015). The Effect of Cash Flow Statement on Companies Profitability (A Study of Some Selected Banks in Nigeria). **African Journal of Basic & Applied Sciences**, 7(6), 350-356.
- Kargin, S. (2013). The Impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms. **International Journal of Economics and Finance**, 5(4), 71-80.
- Kegicha W M I et al. (2017). Effect of Cash Flows on Financial Performance of Firms Listed in The Nairobi Securities Exchange. **International Journal of Social Sciences and Information Technology**, 2(11), 1400-1415.

- Liman, M., & Mohammed, A.S. (2018). Operating Cash Flow and Corporate Financial Performance of Listed Conglomerate Companies in Nigeria. **Journal Of Humanities And Social Science**, **23**(11), 1-11.
- Soet, M. A., Muturi, W., & Oluoch, O. (2018). Effect Of Operating Cash Flow Management On Financial Performance Of Mutual Funds In Kenya. **European Journal of Business, Economics and Accountancy**, **6**(5), 37-46.
- Tariverdi, Y., Amanolahi, G.F., & Faal, F. (2014). Pengaruh Free Cash Flow, The Effect Of Components Of A 4 Parts Model Of Cash Flow Statement On Operational Performance In Firms Enlisted In Tehran Stock Exchange. **Indian J.Sci.Res**, **7** (1), 240-250.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

ตารางที่ 14 รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

ลำดับที่	ชื่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
1	AAV	บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน)
2	ACE	บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี้ จำกัด (มหาชน)
3	ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
4	AEONTS	บริษัท อีออน ธนลินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
5	AMATA	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
6	AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
7	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
8	BAM	บริษัท บริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
9	BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)
10	BBL	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
11	BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน)
12	BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
13	BCPG	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)
14	BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)
15	BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)
16	BEM	บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพจำกัด (มหาชน)
17	BGRIM	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)
18	BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
19	BJC	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)
20	BTS	บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
21	CBG	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
22	CENTEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)
23	CHG	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)
24	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)
25	CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)
26	COM7	บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)
27	CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)
28	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 14 (ต่อ)

ลำดับที่	ชื่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
29	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)
30	CRC	บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
31	DELTA	บริษัท เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
32	DOHOME	บริษัท ดูโฮม จำกัด (มหาชน)
33	DTAC	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)
34	EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)
35	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
36	ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
37	GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
38	GPSC	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)
39	GULF	บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)
40	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
41	HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)
42	HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
43	ICHI	บริษัท อิชิตัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
44	INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
45	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
46	IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)
47	JAS	บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
48	JMART	บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)
49	JMT	บริษัท เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน)
50	KBANK	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)
51	KCE	บริษัท เคซีอี อีเลคโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน)
52	KKP	ธนาคารเกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)
53	KTB	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
54	KTC	บริษัท บัตรกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
55	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
56	MAJOR	บริษัท เมเจอร์ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 14 (ต่อ)

ลำดับที่	ชื่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
57	MEGA	บริษัท เมก้า ไลฟ์ไอแอนด์ จำกัด (มหาชน)
58	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
59	MTC	บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)
60	NRF	บริษัท เอ็นอาร์ อินสแตนซ์ โปรดิวซ์ จำกัด (มหาชน)
61	OR	บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน)
62	ORI	บริษัท ออริจิน พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
63	OSP	บริษัท โอสภสกา จำกัด (มหาชน)
64	PLANB	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)
65	PRM	บริษัท ปริมา มารีน จำกัด (มหาชน)
66	PSL	บริษัท พรีเมเชียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)
67	PTG	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)
68	PTL	บริษัท โพลีเพล็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
69	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
70	PTTEP	บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
71	PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)
72	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)
73	RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
74	RBF	บริษัท อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย จำกัด (มหาชน)
75	RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)
76	SAWAD	บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
77	SCB	ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
78	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)
79	SCGP	บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน)
80	SINGER	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)
81	SPALI	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)
82	SPRC	บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)
83	STA	บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 14 (ต่อ)

ลำดับที่	ชื่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
84	STEC	บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
85	STGT	บริษัท ศรีตรังโกลฟส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
86	SUPER	บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
87	SYNEX	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
88	TASCO	บริษัท ทีปโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)
89	TCAP	บริษัท ทูนอนชาต จำกัด (มหาชน)
90	THANI	บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)
91	TISCO	ธนาคารทิสโก้ จำกัด (มหาชน)
92	TKN	บริษัท แก้วแก่น้อย ฟู้ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)
93	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
94	TQM	บริษัท ทีคิวเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
95	TRUE	บริษัท ทูรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
96	TTB	ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)
97	TU	บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
98	TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)
99	VGI	บริษัท วิจิไอ จำกัด (มหาชน)
100	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ภาคผนวก ข

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

1. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการและกระแสเงินสดที่มีผลต่ออัตรากำไรสุทธิ

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.285a	.081	.056	25.39428	.948

a. Predictors: (Constant), CFF, PSED, IND, BODSIZE, CFI, CFO

b. Dependent Variable: NPM

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12620.345	6	2103.391	3.262	.004 ^b
	Residual	142516.180	221	644.870		
	Total	155136.525	227			

a. Dependent Variable: NPM

b. Predictors: (Constant), CFF, PSED, IND, BODSIZE, CFI, CFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4.183	10.991		-.381	.704		
	BODSIZE	-.052	.667	-.052	-.779	.437	.927	1.709
	IND	50.937	16.694	.199	3.051	.003	.972	1.028
	PSED	-.083	.102	-.055	-.820	.413	.912	1.096
	CFO	75.520	35.529	.255	2.126	.035	.289	3.464
	CFI	48.608	34.214	.156	1.421	.157	.345	2.897
	CFF	14.706	32.505	.060	.452	.651	.239	4.189

a. Dependent Variable: NPM

2. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการและกระแสเงินสดที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.542a	.294	.275	5.57227	1.398

a. Predictors: (Constant), CFF, PSED, IND, BODSIZE, CFI, CFO

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2857.320	6	476.220	15.337	.000 ^b
	Residual	6862.095	221	31.050		
	Total	9719.415	227			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), CFF, PSED, IND, BODSIZE, CFI, CFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	5.489	2.412		2.276	.024		
	BODSIZE	-.111	.146	-.044	-.757	.450	.927	1.709
	IND	.869	3.663	.014	.237	.813	.972	1.028
	PSED	.066	.022	.175	2.964	.003	.912	1.096
	CFO	50.248	7.796	.678	6.445	.000	.289	3.464
	CFI	23.442	7.508	.300	3.122	.002	.345	2.897
	CFF	15.496	7.133	.251	2.173	.031	.239	4.189

a. Dependent Variable: ROA

3. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการและกระแสเงินสดที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.470a	.221	.200	11.77945	1.530

a. Predictors: (Constant), CFF, PSED, IND, BODSIZE, CFI, CFO

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8694.636	6	1449.106	10.444	.000 ^b
	Residual	30664.959	221	138.755		
	Total	39359.595	227			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), CFF, PSED, IND, BODSIZE, CFI, CFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	7.032	5.098		1.379	.169		
	BODSIZE	-.296	.310	-.059	-.955	.341	.927	1.709
	IND	5.013	7.744	.039	.647	.518	.972	1.028
	PSED	.128	.047	.169	2.711	.0007	.912	1.096
	CFO	86.894	16.480	.583	5.273	.000	.289	3.464
	CFI	34.380	15.871	.219	2.166	.031	.345	2.897
	CFF	28.670	15.078	.231	1.901	.059	.239	4.189

a. Dependent Variable: ROE

ประวัติผู้วิจัย



ชื่อ - สกุล	นาง มยุรา คงสกุล
วัน เดือน ปี เกิด	17 กันยายน 2536
สถานที่เกิด	จังหวัดยะลา
ประวัติการศึกษา	ปี พ.ศ. 2559 ปริญญาตรี บัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย
ประวัติการทำงาน	ตำแหน่งปัจจุบัน นักวิชาการตรวจเงินแผ่นดินปฏิบัติการ สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	56/169 อาคารนันทน์ภัส ตึก 2 ซอยลาดพร้าว18 แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900