

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการศึกษา

การค้นคว้าแบบอิสระนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเนื้อหาที่กล่าวในบทนี้มีดังต่อไปนี้

- 1) การตั้งสมมติฐาน
- 2) วิธีการศึกษา ซึ่งประกอบด้วย
 - ก) ขอบเขตประชากร
 - ข) การเก็บรวบรวมข้อมูล
 - ค) วิธีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง
 - ง) ตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล
 - จ) ตัวแปรและการวัดค่า
 - ฉ) สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 การตั้งสมมติฐาน

จากแนวคิด ทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องในบทที่ 2 ผู้ศึกษาได้กำหนดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ประกอบไปด้วย 5 ตัวแปร ได้แก่ ขนาดคณะกรรมการของบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท และการควบคุมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน สำหรับทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ กับผลการดำเนินงานนั้น มีดังต่อไปนี้

- 1) ขนาดคณะกรรมการของบริษัท ($BSIZE_{i,t}$)

Suchada Jiamsagul (2007) ได้กล่าวว่า คณะกรรมการที่มีจำนวนกรรมการมากอาจทำให้ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของฝ่ายบริหารลดลง เนื่องจากจำนวนกรรมการที่มากทำให้เกิดความขัดแย้งในความคิดเห็นจำนวนมาก ทำให้ต้องใช้เวลาในการตัดสินใจในเรื่องต่างๆ ซึ่งหากเป็นเรื่องเร่งด่วนย่อมตัดสินใจได้ไม่ทันการจึงเกิดผลเสียหายต่อบริษัท แต่อย่างไรก็ตามการมีขนาดคณะกรรมการที่ใหญ่ก็อาจทำให้การดำเนินงานมีประสิทธิภาพได้ เนื่องจาก

กรรมการจะมีการปรึกษาหารือกันอย่างเพียงพอก่อนทำการตัดสินใจในเรื่องต่างๆ ของบริษัท โดย Haniffa and Hudaib (2006) พบความสัมพันธ์ระหว่างขนาดคณะกรรมการของบริษัทกับผลการดำเนินงานที่วัดด้วย ROA ซึ่งได้พบว่า บริษัทที่มีขนาดคณะกรรมการที่ใหญ่จะทำให้มีผลการดำเนินงานดีขึ้น เนื่องจากประสบการณ์และความคิดเห็นที่หลากหลายทำให้บริษัทตัดสินใจเลือกทางเลือกที่ดีที่สุด ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้จึงคาดการณ์ว่า หากบริษัทมีขนาดคณะกรรมการที่ใหญ่จะทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานดีขึ้น สมมติฐานจึงเป็นดังนี้

H1: ขนาดของคณะกรรมการของบริษัทมีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท

2) สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (BODCOM_{NE})

กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) หมายถึง กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ซึ่งอาจมีทั้งกรรมการที่เป็นอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นอิสระ ได้แก่ กรรมการตรวจสอบ กรรมการที่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือมีคุณสมบัติเข้าข่ายเป็นผู้เกี่ยวข้องกับบริษัท

ยุทธ วรรณธรร (2548) กล่าวว่า สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีความสำคัญอย่างมาก การมีสัดส่วนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมากกว่ากรรมการที่เป็นผู้บริหารถือเป็นประเด็นสำคัญในเรื่องการคานอำนาจกับฝ่ายบริหาร ถ้าคณะกรรมการมีสัดส่วนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมากกว่า การประชุมคณะกรรมการเพื่อตัดสินใจในเรื่องต่างๆ อาจไม่เกิดประโยชน์ เพราะโดยปกติกรรมการที่เป็นผู้บริหารจะประชุมสรุปประเด็นต่างๆ ก่อนเสนอคณะกรรมการอยู่แล้ว

ดังนั้นจึงคาดว่ากรณีที่คณะกรรมการของบริษัทมีสัดส่วนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่มากจะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น จึงตั้งสมมติฐานเป็นดังนี้

H2: สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท

3) สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก (TOP5_h)

โครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัว (Concentrated Ownership Structure) มีลักษณะสำคัญ คือ จะต้องมียุถือหุ้นรายใหญ่ที่มีสิทธิในการออกเสียงเพียงพอที่จะควบคุมกิจการ (Controlling Shareholder) ซึ่งประเภทของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีสิทธิในการออกเสียงเพียงพอที่จะควบคุมกิจการที่พบเห็นมากที่สุด ได้แก่ ครอบครัว (Family) ในกิจการที่มีการถือหุ้นแบบกระจุกตัว ปัญหาความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ (Conflicts of Interests) จะเกิดขึ้นระหว่างผู้ถือหุ้น

รายใหญ่ที่มีสิทธิในการออกเสียงเพียงพอที่จะควบคุมกิจการกับผู้ถือหุ้นรายย่อย (Minority Shareholder) แทนที่จะเกิดระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้น เนื่องจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีสิทธิในการออกเสียงเพียงพอที่จะควบคุมกิจการมีอำนาจเหนือผู้บริหาร และบ่อยครั้งที่ผู้ถือหุ้นรายนี้จะมาดำรงตำแหน่งผู้บริหารเอง จึงทำให้การกระทำหรือการตัดสินใจของผู้บริหารคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นสำคัญต่างๆ ที่ในบางครั้งการกระทำหรือการตัดสินใจดังกล่าวอาจส่งผลเสียต่อมูลค่ากิจการโดยรวมและต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย

คณะกรรมการของกิจการที่มีโครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัวนี้ มักถูกรอบงำโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีสิทธิในการออกเสียงเพียงพอที่จะควบคุมกิจการ หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งได้ว่า คณะกรรมการบริษัทแทนที่จะเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นทุกคนกลับเป็นตัวแทนของเฉพาะผู้ถือหุ้นรายใหญ่ดังกล่าวเช่นเดียวกับผู้บริหารของบริษัท (มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต: ออนไลน์) ดังนั้น สมมติฐานจึงเป็นดังนี้

H3: สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกมีความสัมพันธ์ทางลบกับผลการดำเนินงานของบริษัท

4) สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท (MOWN_{it})

ทิฆัมพร รักธรรม และ เสาวนีย์ สิขมวัฒน์ (2550) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่าง สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัท พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารและคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิงบวกกับตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน คือ ROA และอัตราส่วนเงินปันผลต่อกำไรสุทธิ ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดทฤษฎีตัวแทนว่าการให้กรรมการได้ถือครองหุ้นเพิ่มขึ้นจะทำให้กรรมการมีความรู้สึกความเป็นเจ้าของบริษัทเพิ่มขึ้นและทำให้เกิดแรงจูงใจที่จะบริหารงานให้บริษัทมีผลประกอบการที่ดีขึ้น ดังนั้นจึงตั้งสมมติฐานเป็นดังนี้

H4: สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัทมีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท

5) การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน (DUAL_{it})

ยูทช วรรณธรร (2546) กล่าวว่า แม้ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะเปิดทางเลือกให้แต่ละบริษัทจัดโครงสร้างตำแหน่งตามความเหมาะสม โดยอาจรวมบทบาทของประธานกรรมการกับผู้จัดการใหญ่อยู่ในตำแหน่งเดียวกันหรือแยกจากกันโดยให้กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่เป็นอิสระเป็นประธานกรรมการก็ได้ โดยไม่ว่าจะเลือกวิธีใดควรมีการแยกอำนาจหน้าที่

ระหว่างกันให้ชัดเจนโดยไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด แต่คนส่วนใหญ่ยังเห็นว่าตามหลักการที่ดี ประชานกรรมการไม่ควรควรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่ (Chief Executive Officer หรือ CEO) จากการสำรวจความเห็นกรรมการของ 500 บริษัทใหญ่ในสหรัฐอเมริการ้อยละ 70 เห็นว่าไม่ควรให้ผู้จัดการใหญ่เป็นประธานกรรมการ นอกจากนี้ประธานกรรมการควรเป็นอิสระไม่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นใหญ่หรือผู้มีส่วนได้เสียที่มีนัยสำคัญหรือเป็นผู้บริหาร

การควรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันนั้นอาจส่งผลกระทบต่อการทำงานในบริษัท เพราะโดยปกติแล้วผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นตัวการเป็นผู้แต่งตั้งคณะกรรมการบริษัท แล้วคณะกรรมการบริษัทเป็นผู้แต่งตั้งผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนมาจัดการงานประจำวันของบริษัทโดยมีคณะกรรมการเป็นผู้ควบคุมดูแล ซึ่งหากผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันแล้วจะทำให้ผู้บริหารมีอิสระในการดำเนินงานอย่างมาก ซึ่งอาจทำให้ผู้บริหารตัดสินใจที่จะสร้างผลประโยชน์ให้กับตนเองโดยไม่คำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นจนทำให้เกิดความเสียหายต่อบริษัทและผลการดำเนินงานได้ ดังนั้นในการศึกษานี้จึงตั้งสมมติฐานเป็นดังนี้

H5: การควรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันมีความสัมพันธ์ทางลบกับผลการดำเนินงานของบริษัท

3.2 วิธีการศึกษา

3.2.1 ขอบเขตประชากร

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549

3.2.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

แหล่งข้อมูลในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยรายงานประจำปี งบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 และงบการเงินประจำปี พ.ศ. 2550 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.sec.or.th)

3.2.3 วิธีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง

การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาจะใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2550 โดยมีหลักเกณฑ์การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยไม่รวมบริษัทดังต่อไปนี้

1) บริษัทจดทะเบียนที่แก้ไขการดำเนินงานไม่ได้ตามกำหนด (Non-Performing Group) หรือบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน (Companies Under Rehabilitation) เนื่องจากบริษัทในกลุ่มนี้ถูกแทรกแซงการดำเนินงานโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ผู้จัดทำแผนและผู้บริหารแผนฟื้นฟูกิจการที่ศาลแต่งตั้งขึ้นเพื่อดำเนินงานบริหารบริษัท ซึ่งต้องรายงานความคืบหน้าของการดำเนินงานต่อตลาดหลักทรัพย์ทุกไตรมาส จึงถือว่าบริษัทกลุ่มดังกล่าวอยู่ภายใต้กฎเกณฑ์ต่างจากบริษัทจดทะเบียนทั่วไป

2) บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ซึ่งประกอบด้วยกลุ่มธนาคาร กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ และกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากมีหน่วยงานที่กำกับดูแลโดยเฉพาะและกลุ่มธุรกิจการเงินดังกล่าวจะต้องปฏิบัติตามกฎเกณฑ์และข้อบังคับของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นข้อกำหนดทางกฎหมายสำหรับบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจสถาบันการเงินโดยเฉพาะ ทำให้กลุ่มธุรกิจการเงินมีความแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

3) บริษัทจดทะเบียนที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นดิลลอป เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่ดิลลอปไม่สามารถอธิบายความหมายในแง่ของมูลค่าหรือผลการดำเนินงานของบริษัทได้

4) บริษัทจดทะเบียนที่มีข้อมูลของตัวแปรไม่ครบถ้วน

ดังนั้นขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษามีรายละเอียดแสดงดังตารางที่ 3-1

ตารางที่ 3-1 ขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

วิธีการคัดเลือกตัวอย่าง	ปี			
	2547	2548	2549	รวม
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ¹	443	476	488	1,407
หัก กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ¹	65	68	67	200
บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มฟื้นฟูกิจการ ¹	50	50	50	150
บริษัทจดทะเบียนที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ	5	5	5	15
บริษัทจดทะเบียนที่มีข้อมูลของตัวแปรไม่ครบถ้วน	24	54	67	145
บริษัทที่มีค่าผิดปกติของข้อมูล (Outliers) ²	19	19	19	57
บริษัทที่ใช้ในการประมวลผลและการวิเคราะห์	280	280	280	840

หมายเหตุ :

1. ข้อมูลจากข้อมูลสถิติของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Fact Book)
2. ตัดข้อมูลที่มีความผิดปกติ (Outliers) โดยใช้สถิติ Cooks' Distance และตรวจสอบจากค่าคาดเคลื่อนมาตรฐาน (Standardized Residual) ที่มีค่าเกิน ± 3 (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2546)

3.2.4 ตัวแบบที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

จากการตั้งสมมติฐานในหัวข้อ 3.1 การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนี้ ผู้ศึกษาได้พัฒนาตัวแบบที่ใช้ในการศึกษาโดยแบ่งออกเป็น 2 ตัวแบบตามตัวแปรที่ใช้ในการวัดผลการดำเนินงาน ดังนี้

ตัวแบบที่ 1

$$ROA_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_{i,t} + \beta_2 BODCOM_{i,t} + \beta_3 TOP5_{i,t} + \beta_4 MOWN_{i,t} + \beta_5 DUAL_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + \beta_7 SIZE_{i,t} + \beta_8 AGE_{i,t} + \beta_9 TYPE_{i,t} + e$$

ตัวแบบที่ 2

$$\text{ROE}_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{BSIZE}_{i,t} + \beta_2 \text{BODCOM}_{i,t} + \beta_3 \text{TOP5}_{i,t} + \beta_4 \text{MOWN}_{i,t} + \beta_5 \text{DUAL}_{i,t} + \beta_6 \text{ROE}_{i,t} + \beta_7 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_8 \text{AGE}_{i,t} + \beta_9 \text{TYPE}_{i,t} + e$$

โดยที่

$\text{ROA}_{i,t+1}$	คือ	ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t+1
$\text{ROE}_{i,t+1}$	คือ	ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t+1
$\text{BSIZE}_{i,t}$	คือ	ขนาดคณะกรรมการของบริษัท
$\text{BODCOM}_{i,t}$	คือ	สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร
$\text{TOP5}_{i,t}$	คือ	สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก
$\text{MOWN}_{i,t}$	คือ	สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท
$\text{DUAL}_{i,t}$	คือ	การควบคุมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน
$\text{ROA}_{i,t}$	คือ	ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t
$\text{ROE}_{i,t}$	คือ	ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t
$\text{SIZE}_{i,t}$	คือ	ขนาดของบริษัท
$\text{AGE}_{i,t}$	คือ	อายุของบริษัท
$\text{TYPE}_{i,t}$	คือ	ประเภทอุตสาหกรรม
t	คือ	ปี พ.ศ. 2547 ปี พ.ศ. 2548 และปี พ.ศ. 2549
t+1	คือ	ปี พ.ศ. 2548 ปี พ.ศ. 2549 และปี พ.ศ. 2550

3.2.5 ตัวแปรและการวัดค่า

จากตัวแบบที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสามารถจำแนกตัวแปร และอธิบายวิธีการวัดค่าของตัวแปรต่างๆ ได้ดังนี้

3.2.5.1 ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t+1 ซึ่งแทนด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม ($\text{ROA}_{i,t+1}$) และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ($\text{ROE}_{i,t+1}$)

การศึกษาในครั้งนี้ใช้ผลการดำเนินงานในอนาคต (Future Performance) เป็นตัวแปรตาม เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการต้องใช้ระยะเวลาอันนานก่อนที่จะเกิดผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน อีกทั้งจากการศึกษาที่ผ่านมาพบว่าการศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการกับ

ผลการดำเนินงานของกิจการมีการใช้ผลการดำเนินงานในอนาคตเป็นจำนวนมาก เช่น Haniffa and Hudaib (2006) และ Suchada Jiamsagul (2007) เป็นต้น

3.2.5.2 ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

- 1) ขนาดคณะกรรมการของบริษัท (Board Size) คำนวณโดยนับจำนวนกรรมการในคณะกรรมการของบริษัท
- 2) สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Board Composition) คำนวณโดยนับจำนวนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารในคณะกรรมการหารด้วยจำนวนกรรมการในคณะกรรมการทั้งหมด
- 3) สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก (Top 5 Shareholders) คำนวณจากอัตราส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกของบริษัทต่อจำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายทั้งหมดของบริษัท
- 4) สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท (Managerial Shareholdings) คำนวณจากอัตราส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยกรรมการบริหารของบริษัททุกคนที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อจำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายทั้งหมดของบริษัท
- 5) การรวบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน (Role Duality) เก็บข้อมูลโดยดูจากตำแหน่งของประธานกรรมการและผู้จัดการใหญ่ ซึ่งสามารถกำหนดตัวเลขแทนดังนี้

บริษัทมีการรวบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับ

ประธานกรรมการในคนเดียวกัน

กำหนดค่าเป็น 1

บริษัทไม่มีการรวบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับ

ประธานกรรมการในคนเดียวกัน

กำหนดค่าเป็น 0

3.2.5.3 ตัวแปรควบคุม (Control Variables)

จากการศึกษาที่ผ่านมาพบว่าการศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการกับ

ผลการดำเนินงานของบริษัทมีการใช้ลักษณะของบริษัท (Firm Characteristics) เช่น อายุของบริษัท ขนาดของบริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรม เป็นตัวแปรควบคุม ซึ่งในการศึกษารั้งนี้ได้กำหนดตัวแปรควบคุมดังนี้

- 1) ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t ซึ่งแทนด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม ($ROA_{i,t}$) สำหรับตัวแบบที่ 1 ที่ใช้ $ROA_{i,t+1}$ เป็นตัวแปรตาม และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ($ROE_{i,t}$) สำหรับตัวแบบที่ 2 ที่ใช้ $ROE_{i,t+1}$ เป็นตัวแปรตาม

2) ขนาดของบริษัท (Size) คำนวณจาก Logarithm ของยอดรายได้รวมของงบการเงิน

3) อายุของบริษัท (Age) คำนวณจากจำนวนปีของบริษัทนับจากวันจดทะเบียนเข้าเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจนถึงปีที่ t โดยเศษของปีคิดเป็นหนึ่งปี

4) ประเภทอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบ่งโดยใช้ Market Cap เนื่องจากบริษัทที่มี Market Cap สูงจะสามารถปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการได้ดีกว่าบริษัทที่มี Market Cap ต่ำ (ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546) ดังนั้นจึงจัดกลุ่มโดยให้กลุ่มอุตสาหกรรมที่มี Market Cap สูงสุด 3 อันดับแรกอยู่กลุ่มเดียวกัน (กลุ่ม Market Cap สูง) และกลุ่มอุตสาหกรรม 4 กลุ่มสุดท้ายอยู่กลุ่มเดียวกัน (กลุ่ม Market Cap ต่ำ) ซึ่งสามารถกำหนดตัวเลขแทนอุตสาหกรรม ได้ดังนี้

ปี พ.ศ. 2547 และ พ.ศ. 2548

กลุ่มทรัพยากร กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และ

กลุ่มเทคโนโลยี (กลุ่ม Market Cap สูง) กำหนดค่าเป็น 1

กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและกลุ่มบริการ (กลุ่ม Market Cap ต่ำ) กำหนดค่าเป็น 0

ปี พ.ศ. 2549

กลุ่มทรัพยากร กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มบริการ

(กลุ่ม Market Cap สูง) กำหนดค่าเป็น 1

กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและกลุ่มเทคโนโลยี (กลุ่ม Market Cap ต่ำ) กำหนดค่าเป็น 0

โดยสาเหตุที่กลุ่ม Market Cap สูงมีการเปลี่ยนกลุ่มอุตสาหกรรมจากกลุ่มเทคโนโลยีในปี พ.ศ. 2547 และ พ.ศ. 2548 เป็นกลุ่มบริการในปี พ.ศ. 2549 เนื่องจากในปี พ.ศ. 2549 หลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์มีการเปลี่ยนหมวดธุรกิจไปยังกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ จึงทำให้ Market Cap รวมของกลุ่มเทคโนโลยีในปี พ.ศ. 2549 ต่ำกว่า Market Cap รวมของกลุ่มบริการ

3.2.6 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

จากสมมติฐานในหัวข้อ 3.1 เมื่อเก็บรวบรวมข้อมูลแล้วจะทำการประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติดังต่อไปนี้

1) สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ใช้ในการสรุปลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลแต่ละตัวแปร ได้แก่ ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation)

2) สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยพิจารณาสมมติฐานจากค่าสถิติทดสอบที (t-test) โดยจะเป็นไปตามสมมติฐานเมื่อระดับนัยสำคัญที่ได้ (Prob.) มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 และพิจารณาทิศทางความสัมพันธ์จากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน (Coefficient)