

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการวิจัย

การศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ ต่อกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทน
หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยใช้ระเบียบวิธี
การศึกษา ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยฉบับนี้มีประชากรทั้งสิ้น 505 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)
ผู้วิจัยคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive sampling) ระหว่างปี พ.ศ. 2551-2555 รวม
จำนวน 5 ปี โดยมีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง ดังนี้

1. ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีวันสิ้นสุดบัญชี ณ วันที่
31 ธันวาคม และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ก่อนปี พ.ศ.2551 ต้องดำรงอยู่ในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย มีการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา เพื่อให้ได้ข้อมูลในการวัด
ค่าตัวแปรต่าง ๆ ครบถ้วน และสามารถเปรียบเทียบผลการวิจัยได้

2. ต้องเป็นบริษัทที่ไม่ถูกจัดประเภทให้อยู่ในกลุ่มบริษัทที่กำลังฟื้นฟูกิจการ เพื่อเป็น
ประโยชน์ในการจัดเก็บข้อมูล เพราะบริษัทในกลุ่มดังกล่าวนี้จะไม่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ใน
ช่วงเวลาที่ทำการศึกษา

3. ต้องเป็นบริษัทที่ไม่ถูกขึ้นเครื่องหมาย H (trading hall) หรือ SP (trading suspension)
จากตลาดหลักทรัพย์ ณ ช่วงเวลาที่ศึกษาและช่วงประมาณค่า เพราะเครื่องหมายดังกล่าวจะเป็นการ
งดการซื้อขาย ซึ่งจะทำให้ไม่มีข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์

4. ศึกษาบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชี 12 เดือน และมีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31
ธันวาคม ของแต่ละปี เพื่อความสม่ำเสมอและใช้ในการเปรียบเทียบกันได้

5. ต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนของตัวแปรที่ศึกษา

ตาราง 1 ขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

ปี พ.ศ. 2551	ปี พ.ศ. 2552	ปี พ.ศ. 2553	ปี พ.ศ. 2554	ปี พ.ศ. 2555
233	253	256	270	296

ดังนั้น ขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551- พ.ศ. 2555 จากตาราง 1 สามารถสรุปได้ ดังนี้ ปี พ.ศ. 2551 เท่ากับ 233 บริษัท ปี พ.ศ. 2552 เท่ากับ 253 บริษัท ปี พ.ศ. 2553 เท่ากับ 256 บริษัท ปี พ.ศ. 2554 เท่ากับ 270 บริษัท และ ปี พ.ศ. 2555 เท่ากับ 296 บริษัท

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ สามารถเก็บรวบรวมข้อมูลได้จากแหล่งข้อมูลที่มีอยู่แล้ว โดยฐานข้อมูลที่ใช้ในงานวิจัยจะเก็บข้อมูลจาก Set Smart ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ดังนี้

1. ข้อมูลราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์ และเงินปันผลของแต่ละบริษัทตามกลุ่มตัวอย่าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2551-2555 รวมจำนวน 5 ปี
2. ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ และการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ อีกทั้งตัวแปรควบคุม ประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ และตัวแปรแทรกซ้อน คือ รางวัลการกำกับดูแลในช่วงระยะเวลา ระหว่าง ปี พ.ศ. 2551-2555 รวมจำนวน 5 ปี

ตัวแปรและการวัดค่าที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับงานวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยมีตัวแปรตามคือ กำไรที่ไม่คาดหวัง และผลตอบแทนหลักทรัพย์ และมีตัวแปรอิสระประกอบด้วย สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ อีกทั้งตัวแปรควบคุมประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ ขณะเดียวกันผู้วิจัยมีตัวแปรแทรก คือ รางวัดการกำกับดูแลกิจการ สามารถสรุปตัวแปรและการวัดค่าที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ดังนี้

1. กำไรที่ไม่คาดหวัง (Unexpected earning) คือ ผลต่างระหว่างกำไรที่เกิดขึ้นจริงกับกำไรที่คาดหวัง จะเห็นได้ว่า การวัดกำไรที่ไม่คาดหวังจำเป็นต้องมีการพยากรณ์กำไรให้ได้ก่อนแล้วนำไปหักออกกำไรตามที่ประกาศออกมา จึงต้องมีตัวแบบการพยากรณ์กำไร เพื่อคำนวณหากำไรที่คาดหวัง ดังนั้น ในงานวิจัยฉบับนี้ผู้วิจัยเลือกใช้ Random walk model ในการประมาณการกำไรที่คาดหวัง ซึ่งมีสูตรในการคำนวณต่อไปนี้

$$EE_{it} = E_{it-1}$$

โดยที่

$$EE_{it} = \text{กำไรที่คาดหวังของบริษัท } i \text{ ณ ปีที่ } t$$

$$E_{it-1} = \text{กำไรสุทธิของบริษัท } i \text{ ณ ปีที่ } t \text{ ของปีก่อน}$$

จากกำไรที่คาดหวังดังกล่าว สามารถนำมาคำนวณกำไรที่ไม่คาดหวังได้โดยการพิจารณาจากความแตกต่างระหว่างกำไรที่เกิดขึ้นจริงกับกำไรที่คาดหวัง ซึ่งการคำนวณหากำไรที่ไม่คาดหวัง สามารถแสดงได้ ดังนี้

$$UE_{it} = E_{it} - EE_{it}$$

โดยที่

$$UE_{it} = \text{กำไรที่ไม่คาดหวังของบริษัท } i \text{ ณ ปีที่ } t$$

$$E_{it} = \text{กำไรสุทธิของบริษัท } i \text{ ณ ปีที่ } t$$

$$EE_{it} = \text{กำไรที่คาดหวังของบริษัท } i \text{ ณ ปีที่ } t$$

2. ผลตอบแทนหลักทรัพย์ การคำนวณหาผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท i เวลา t (R_{it}) จะคำนวณจากสูตร ดังนี้

$$R_{it} = \frac{D_{it} + (P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

โดยที่

R_{it} = อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัท i เวลา t

t = งวดเวลาใดเวลาหนึ่ง

D_{it} = เงินปันผลของบริษัท i เวลา t มีการประกาศจ่าย ณ วันที่ตลาดหลักทรัพย์ขึ้นเครื่องหมาย XD ซึ่งหมายถึง ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่มีสิทธิได้รับเงินปันผล

P_{it} = ราคาปิดหลักทรัพย์ของบริษัท i เวลา t

P_{it-1} = ราคาปิดหลักทรัพย์ของบริษัท i เวลา $t-1$

3. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ วัดค่าโดย

$$= \frac{\text{จำนวนกรรมการที่เป็นอิสระ}}{\text{จำนวนกรรมการของบริษัททั้งหมด}}$$

4. การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ วัดค่าโดย การนับจำนวนการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบบริษัททั้งหมดในปีนั้น ๆ

5. ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ วัดค่าโดย จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ ทั้งหมดในปีนั้น ๆ

6. การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ วัดค่าโดย การนับจำนวนการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมดในปีนั้น ๆ

การศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยมีตัวแปรควบคุม (Control variable) เพื่อควบคุมผลกระทบจากปัจจัยอื่นที่อาจส่งผลกระทบต่อ กำไรที่ไม่คาดหวัง และผลตอบแทนหลักทรัพย์ (นอกเหนือจากตัวแปรกระทบหลักหรือตัวแปรที่สนใจ) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงควบคุมด้วยตัวแปร ดังนี้ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อ ส่วนของเจ้าของ และสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

7. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น วัดค่าโดย กำไรสุทธิหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น

8. สินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ วัดค่าโดย ส่วนของผู้ถือหุ้นหักด้วยเงินสดและหลักทรัพย์ที่ซื้อขายได้บวกด้วยหนี้สินทั้งหมด

ผู้วิจัยมีตัวแปรแทรก (Intervening variable) ซึ่งเป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม คือ รางวัลการกำกับดูแลกิจการ เนื่องจากบริษัทที่มีคะแนนบรรษัทภิบาลมีแนวโน้มมีผลการดำเนินงานที่ดี ทำให้นักลงทุนสนใจและลงทุนกับบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี กิจการที่ได้รับรางวัลจากการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน ที่จัดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวัดค่าของรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ด้วยตัวแปรหุ่น (Dummy variable) คือ

9. รางวัลการกำกับดูแลกิจการ

1 = ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ

0 = ไม่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ

ดังนั้น ผู้วิจัยขอสรุปบทบาทตัวแปรในแต่ละตัว สัญลักษณ์ที่จะใช้ในงานวิจัยฉบับนี้ และสัญลักษณ์ที่คาดหวัง ดังตาราง 2 ดังนี้

ตาราง 2 สรุปรายละเอียดของตัวแปรแต่ละชนิด

บทบาทของตัวแปร	สัญลักษณ์	สัญลักษณ์ที่คาดหวัง
ตัวแปรตัวแปรอิสระ หรือ ตัวแปรที่สนใจ		
1. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ	AUMI	+
2. การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ	AUME	+
3. ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ	AUCG	+
4. การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ	SIMI	+
5. ผลกระทบร่วมระหว่างสัดส่วนของ คณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแล กิจการ	AUMIAWAD	+
6. ผลกระทบร่วมระหว่างการประชุมของ คณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับ ดูแลกิจการ	AUMEAWAD	+
7. ผลกระทบร่วมระหว่างขนาดของคณะกรรมการ ตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ	AUCGAWAD	+
8. ผลกระทบร่วมระหว่างการประชุมของ คณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับ ดูแลกิจการ	SIMIAWAD	+
ตัวแปรควบคุม		
1. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วน ของเจ้าของ	EARN	+
2. สินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ	NETA	+
ตัวแปรตาม		
1. กำไรที่ไม่คาดหวัง	PROF	
2. ผลตอบแทนหลักทรัพย์	EXPE	

การพัฒนาสมมติฐานการวิจัยและตัวแบบ

เพื่อตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัย ผู้วิจัยมีการพัฒนาสมมติฐานและตัวแบบในการวิจัย เพื่อหาคำตอบของปัญหาของผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกระบวนการคำตอบที่ต้องการ จำเป็นอย่างยิ่งที่ต้องมีการพัฒนาสมมติฐานและใช้ตัวแบบ (Models) การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) ในการทดสอบสมมติฐาน ผู้วิจัยได้พัฒนาสมมติฐานไว้ 8 สมมติฐาน และตัวแบบในการวิจัยไว้ 8 ตัวแบบ แต่ละตัวแบบ ประกอบด้วยตัวแปรที่สนใจ ตัวแปรควบคุม และตัวแปรตาม ซึ่งตัวแบบที่ 1 – ตัวแบบที่ 4 เป็นการทดสอบหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง ส่วนตัวแบบที่ 5 – ตัวแบบที่ 8 เป็นการทดสอบกลุ่มตัวอย่างที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ลักษณะของสมมติฐานและตัวแบบในการวิจัยสามารถนำเสนอได้ตามลำดับ ดังนี้

1. การทดสอบสมมติฐานของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง

การทดสอบสมมติฐานของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง ผู้วิจัยใช้หน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง กล่าวคือ วิเคราะห์ทั้งบริษัทที่ไม่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ และบริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยมีการพัฒนาสมมติฐานและตัวแบบ เพื่อทดสอบสมมติฐานที่ 1 ถึง สมมติฐานที่ 4 ดังนี้

คณะกรรมการตรวจสอบมีบทบาทที่สำคัญในการกำกับดูแล ให้การปฏิบัติงานภายในองค์กรเป็นอย่างดีมีประสิทธิภาพและมีประสิทธิผล ทำให้ระบบการจัดทำรายงานทางการเงินมีความสมบูรณ์ ถูกต้อง น่าเชื่อถือ รวมทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลสำคัญครบถ้วน อีกทั้งทำให้มีระบบการควบคุมภายในและการตรวจสอบภายในที่เพียงพอและได้มาตรฐาน ผลการวิจัยของ Takao, and Cheryl (2004) และ Takao, Woonchan, and Ju (2003) พบว่า คณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนบริษัท ทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดี ซึ่งคณะกรรมการตรวจสอบจะต้องมีความเป็นอิสระสามารถแสดงความเห็นหรือรายงานได้อย่างเสรี โดยไม่คำนึงถึงผลประโยชน์ใด ๆ ที่เกี่ยวกับทรัพย์สินหรือตำแหน่งหน้าที่ และไม่ตกอยู่ภายใต้อิทธิพลของบุคคลหรือกลุ่มบุคคลใด เพื่อพัฒนาปรับปรุงการบริหารจัดการองค์กรให้มีความก้าวหน้า โปร่งใส มีการกำกับดูแลที่ดี Peasnell, Pope, and Young (2005) กล่าวว่า คณะกรรมการอิสระสามารถทำให้บริษัทมีประสิทธิภาพในการบริหารผลการดำเนินงาน เช่นเดียวกับ Karamanou, and vafeas (2008)

พบว่า คณะกรรมการอิสระทำให้การบริหารการจัดการของบริษัทที่มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ผลงานวิจัยของ Conyon, and Peck (1998) พบว่า หากมีสัดส่วนคณะกรรมการอิสระที่มาจากบุคคลภายนอกจะทำให้มีความโปร่งใส การบริหารจัดการในองค์กรมีประสิทธิภาพ สำหรับการจัดให้มีการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบเป็นสิ่งสำคัญอย่างมาก ทั้งนี้หากคณะกรรมการตรวจสอบมีความถี่ในการประชุมจะทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดี (Xie, Davidson and DaDalt, 2003) เช่นเดียวกับ Bedard, Chtourou, and Courteau (2004) พบว่า กิจกรรมของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร และ ผลงานวิจัยของ Beasley, Carcello, and Hermanson (1999) และ Smith (2003) พบอีกว่าจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบตั้งแต่ 6 ครั้งต่อปีขึ้นไปถือว่ามากเกินความจำเป็น ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับอายุของคณะกรรมการที่เข้าร่วมประชุม เช่น จำนวนครั้งของการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบในกลุ่มอายุตั้งแต่ 21-30 ปี จำนวน 2 ครั้งต่อปีถือว่าน้อย แต่ในทางตรงข้ามกลับถือว่าเป็นจำนวนครั้งที่เหมาะสม สำหรับคณะกรรมการตรวจสอบที่อยู่ในกลุ่มอายุ 40 ปีขึ้นไป การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทที่มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

สำหรับขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ เป็นกลไกสำคัญประการหนึ่งของระบบการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งจะช่วยในการถ่วงดุลอำนาจรวมถึงกำกับดูแลและติดตามการปฏิบัติงานของคณะกรรมการ และฝ่ายจัดการให้อยู่ภายใต้กรอบการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีการบริหารงานอย่างเหมาะสม โปร่งใสและเปิดเผยข้อมูลที่จำเป็นต่อสาธารณชนอย่างเพียงพอ และเป็นประโยชน์ต่อการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับองค์กรและผู้ถือหุ้น ผลงานวิจัยของ Nurul, and Sherliza (2011) ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ จำนวนผู้เชี่ยวชาญด้านการเงินที่อยู่ในคณะกรรมการตรวจสอบ และจำนวนครั้งของการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ส่งผลต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน กล่าวคือ ทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทที่มีประสิทธิภาพ และผลงานวิจัยของ Francis et al. (2004); Doyle, et al. (2007) และ Jaggi et al. (2007) พบว่า คุณภาพของรายงานทางการเงินจะส่งผลโดยตรงต่อการบริหารจัดการให้ผลตอบแทนของบริษัทสูงขึ้น รวมทั้งการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบถือเป็นสิ่งสำคัญที่จะทำให้องค์กรมีผลประกอบการที่ดี ดังนั้นผู้วิจัยตั้งสมมติฐานการวิจัยที่ 1 เพื่อทดสอบของหน่วยวิเคราะห์ที่ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง

สำหรับตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานที่ 1 ดังนี้

$$\text{PROFit} = \beta_0 + \beta_1\text{AUMI} + \beta_2\text{AUME} + \beta_3\text{AUCG} + \beta_4\text{SIMI} + \beta_5\text{SEARN} + \beta_6\text{NETA} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

การศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย Weisbach (1998) กล่าวว่า คณะกรรมการตรวจสอบที่มาจากบุคคลภายนอกมีอิทธิพลต่อคณะกรรมการของบริษัทและทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น เช่นเดียวกับผลงานวิจัยของ Hermalin, and Weisbach (1991) พบว่า คณะกรรมการอิสระจะตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่ากรรมการที่มาจากบุคคลภายใน อย่างไรก็ตามสัดส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่มาจากบุคคลภายนอกมีความสำคัญต่อบริษัทอย่างมาก และผลงานวิจัยของ Raghunandan, and Dasaratha (2007) พบว่า จำนวนครั้งในการประชุมและการเข้าร่วมประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลกระทบต่อรายงานทางการเงิน และส่งผลกระทบต่อภาพลักษณ์ของผู้ถือหุ้นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ นักวิจัยได้แนะนำการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบที่เหมาะสมควรจัดประชุมประมาณ 4 ครั้งต่อปี ส่วน Francis et al. (2004); Doyle et al. (2007) และ Jaggi et al. (2007) พบว่า คุณภาพของรายงานทางการเงินจะส่งผลโดยตรงต่อการบริหารจัดการให้ผลตอบแทนของบริษัทสูงขึ้น ดังนั้น ผู้วิจัยคาดว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานการวิจัยที่ 2 เพื่อทดสอบของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

สมมติฐานที่ 2 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์

สำหรับตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานที่ 2 ดังนี้

$$\text{EXPEit} = \beta_0 + \beta_1\text{AUMI} + \beta_2\text{AUME} + \beta_3\text{AUCG} + \beta_4\text{SIMI} + \beta_5\text{EARN} + \beta_6\text{NETA} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

การกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นการจัดโครงสร้างการจัดการและระบบการดำเนินงานธุรกิจให้มีความโปร่งใสสามารถตรวจสอบได้ สร้างความน่าเชื่อถือแก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย โดยเป็นแนวทางที่กรรมการบริษัทและบุคลากรทุกระดับของบริษัทจะต้องปฏิบัติตาม เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่ม และความน่าเชื่อถือให้แก่ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในระยะยาว หากบริษัทมีการพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี และสามารถสร้างความเชื่อมั่นให้กับการลงทุนในตลาดทุนของประเทศไทย จะเป็นผลดีต่อบริษัท จากกรอบแนวความคิด ผู้วิจัยศึกษาบริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งเป็นตัวแปรที่ไปปรับเปลี่ยนผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ กับกำไรที่ไม่คาดหวัง ผลตอบแทนหลักทรัพย์ เพื่อทดสอบว่า บริษัทได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นตัวแปรผลกระทบร่วมต่อความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการประเภทต่าง ๆ กับกำไรที่ไม่คาดหวังและผลตอบแทนหลักทรัพย์อย่างไร จากผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง พบว่า คณะกรรมการอิสระสามารถทำให้บริษัทมีประสิทธิภาพในการบริหารผลการดำเนินงาน (Karamanou and vafeas, 2008; Peasnell, Pope and Young, 2005) รวมทั้งการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบเป็นสิ่งสำคัญ ทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดี (Bedard, Chtourou and Courteau 2004; Xie, Davidson and DaDalt, 2003) สำหรับขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ เป็นกลไกสำคัญประการหนึ่งของระบบการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน กล่าวคือ ทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทมีประสิทธิภาพ ผลงานวิจัยของ (Nurul, and Sherliza, (2011) และผลงานวิจัยของ Francis, et al. (2004); Doyle et al. (2007) และ Jaggi, et al. (2007) พบว่า คุณภาพของรายงานทางการเงินส่งผลโดยตรงต่อการบริหารจัดการให้ผลตอบแทนของบริษัทสูงขึ้น รวมทั้ง คณะกรรมการตรวจสอบที่ได้รับการอบรมและเสริมสร้างความรู้อย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ จะทำให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง ทำให้มีองค์ความรู้เกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบจะมีความเชี่ยวชาญมากยิ่งขึ้น ทั้งด้านการตรวจสอบ ด้านการบริหารงานในธุรกิจที่กำลังตรวจสอบ และทำให้เพิ่มประสิทธิผล ทั้งนี้ผู้วิจัยได้ตั้งสมมติฐานที่ 3 และ สมมติฐานที่ 4 เพื่อทดสอบสมมติฐานของหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

สมมติฐานที่ 3 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ ผลกระทบร่วมระหว่าง สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างการประชุม ของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างขนาดของ คณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ และ ผลกระทบร่วมระหว่างการอบรมของ คณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง

สำหรับตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานที่ 3 ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{PROFit} = & \beta_0 + \beta_1 \text{AUMI} + \beta_2 \text{AUME} + \beta_3 \text{AUCG} + \beta_4 \text{SIMI} + \\ & \beta_5 \text{EARN} + \beta_6 \text{NETA} + \beta_7 \text{AUMI} * \text{AWAD} + \beta_8 \text{AUME} * \text{AWAD} + \\ & \beta_9 \text{AUCG} * \text{AWAD} + \beta_{10} \text{SIMI} * \text{AWAD} \quad \varepsilon_i \dots \dots \dots (3) \end{aligned}$$

สมมติฐานที่ 4 ผลกระทบของสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของ คณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการ ตรวจสอบ ผลกระทบร่วมระหว่างสัดส่วนคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ และ ผลกระทบร่วมระหว่างการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มี ผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์

สำหรับตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานที่ 4 ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{EXPEit} = & \beta_0 + \beta_1 \text{AUMI} + \beta_2 \text{AUME} + \beta_3 \text{AUCG} + \beta_4 \text{SIMI} + \\ & \beta_5 \text{EARN} + \beta_6 \text{NETA} + \beta_7 \text{AUMI} * \text{AWAD} + \beta_8 \text{AUME} * \text{AWAD} + \\ & \beta_9 \text{AUCG} * \text{AWAD} + \beta_{10} \text{SIMI} * \text{AWAD} \quad \varepsilon_i \dots \dots \dots (4) \end{aligned}$$

2. การทดสอบสมมติฐานของกลุ่มตัวอย่างที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ

การทดสอบสมมติฐานของกลุ่มตัวอย่างที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ กล่าวคือ ทดสอบเฉพาะบริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยมีการพัฒนาสมมติฐานและตัวแบบ เพื่อทดสอบสมมติฐานที่ 5 ถึง สมมติฐานที่ 8 ดังนี้

การศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ และการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ โดยตัวแปรกระทบหลักหรือตัวแปรที่สนใจ และมีการควบคุมผลการวิเคราะห์ด้วยตัวแปรควบคุมแล้วจะมีผลกระทบต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และผลตอบแทนหลักทรัพย์อย่างไร ซึ่งการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยมุ่งเน้นศึกษาการกำกับดูแลกิจการซึ่งมีความสำคัญต่อองค์กรเป็นอย่างมาก เพราะเป็นปัจจัยหลักในการเสริมสร้างให้องค์กรมีระบบที่มีประสิทธิภาพ มีความน่าเชื่อถือ โปร่งใส และเป็นพื้นฐานของการเติบโตอย่างยั่งยืน เพื่อให้ผู้ลงทุนมีการเชื่อมั่นต่อองค์กรว่ามีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ส่งผลต่อผลประกอบการของบริษัทที่นักลงทุนนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ผลงานวิจัยของ Core (1999) พบว่า คณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานและผลตอบแทนในหลักทรัพย์ของบริษัท ซึ่งทำให้นักลงทุนให้ความสนใจที่จะลงทุนในบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี คณะกรรมการตรวจสอบนั้นจะต้องมีความเป็นอิสระ และเป็นผู้ทำให้บริษัทมีผลประกอบการที่ดี (Peasnell, Pope and Young, 2005) และทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น (Karamanou and vafeas, 2005) ทั้งนี้ ความถี่ของการประชุมเป็นสิ่งสำคัญที่ทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดี (Xie, Davidson and DaDalt, 2003) รวมทั้งปัจจัยด้านขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน ทำให้มีความน่าเชื่อถือ (Nurul and Sherliza, 2011) และการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบเป็นอีกปัจจัยที่มีความสำคัญต่อองค์กร ผู้วิจัยคาดว่า บริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ จะทำให้ตัวแปรอิสระทุกคนส่งผลกระทบต่อตัวแปรตามทุกตัว ผู้วิจัยจึงสามารถตั้งสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 5 และ สมมติฐานข้อที่ 6 ดังนี้

การทดสอบสมมติฐานที่ 5 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง

สำหรับตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานที่ 5 ดังนี้

$$\text{PROFit} = \beta_0 + \beta_1\text{AUMI} + \beta_2\text{AUME} + \beta_3\text{AUCG} + \beta_4\text{SIMI} + \beta_5\text{SEARN} + \beta_6\text{NETA} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (5)$$

การทดสอบสมมติฐานที่ 6 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์

สำหรับตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานที่ 6 ดังนี้

$$\text{EXPEit} = \beta_0 + \beta_1\text{AUMI} + \beta_2\text{AUME} + \beta_3\text{AUCG} + \beta_4\text{SIMI} + \beta_5\text{SEARN} + \beta_6\text{NETA} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (6)$$

จากกรอบแนวความคิดและการทบทวนวรรณกรรมทั้งแนวคิดทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ของการศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ และการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขณะเดียวกันผู้วิจัยมีตัวแปรแทรก ซึ่งเป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อรูปแบบของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ผู้วิจัยจึงศึกษาผลกระทบร่วมของการกำกับดูแลกิจการ เพื่อทดสอบสมมติฐานในตัวแบบประกอบด้วย ตัวแปร สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ ผลกระทบร่วมระหว่างสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ และ ผลกระทบร่วมระหว่างการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ อีกทั้งควบคุมด้วยตัวแปร อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ โดยตัวแปรกระทบหลักหรือตัวแปรที่สนใจและมีการควบคุมผลการวิเคราะห์ด้วยตัวแปรควบคุมแล้วจะส่งผลกระทบต่อค่าที่ไม่คาดหวัง และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของกลุ่มตัวอย่างที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานข้อ 7 และสมมติฐานข้อ 8 ดังนี้

การทดสอบสมมติฐานที่ 7 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ ผลกระทบร่วมระหว่างสัดส่วนคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ และ ผลกระทบร่วมระหว่างการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง

สำหรับตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานที่ 7 ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{PROFit} = & \beta_0 + \beta_1 \text{AUMI} + \beta_2 \text{AUME} + \beta_3 \text{AUCG} + \beta_4 \text{SIMI} + \\ & \beta_5 \text{EARN} + \beta_6 \text{NETA} + \beta_7 \text{AUMI} * \text{AWAD} + \beta_8 \text{AUME} * \text{AWAD} + \\ & \beta_9 \text{AUCG} * \text{AWAD} + \beta_{10} \text{SIMI} * \text{AWAD} \quad \varepsilon_i \dots \dots \dots (7) \end{aligned}$$

การทดสอบสมมติฐานที่ 8 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ การอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบ ผลกระทบร่วมระหว่างสัดส่วนคณะกรรมการอิสระกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ ผลกระทบร่วมระหว่างขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ และ ผลกระทบร่วมระหว่างการอบรมของคณะกรรมการตรวจสอบกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์

สำหรับตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานที่ 8 ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{EXPEit} = & \beta_0 + \beta_1 \text{AUMI} + \beta_2 \text{AUME} + \beta_3 \text{AUCG} + \beta_4 \text{SIMI} + \\ & \beta_5 \text{EARN} + \beta_6 \text{NETA} + \beta_7 \text{AUMI} * \text{AWAD} + \beta_8 \text{AUME} * \text{AWAD} + \\ & \beta_9 \text{AUCG} * \text{AWAD} + \beta_{10} \text{SIMI} * \text{AWAD} \quad \varepsilon_i \dots \dots \dots (8) \end{aligned}$$

สถิติที่ใช้ในการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ มุ่งเน้นศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ ต่อกำไรที่ไม่คาดหวัง และผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น เพื่อให้สามารถสรุปผลการวิจัยในเรื่องดังกล่าวจึงต้องทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีทางสถิติ ซึ่งผู้วิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปสำหรับการวิจัยทางสังคมศาสตร์ในการประมวลผลข้อมูล โดยสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นต้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทราบลักษณะ โดยทั่วไปของตัวแปรที่เก็บรวบรวมข้อมูลได้ สำหรับสถิติพรรณนาจะนำเสนอข้อมูลที่ศึกษาด้วย ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2555)

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential statistics) สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติอนุมานในการวิจัยครั้งนี้ จะใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation analysis) และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2555)

สรุป ในบทนี้ผู้วิจัยได้อธิบายถึงรายละเอียดของระเบียบวิธีการวิจัยที่ใช้และขั้นตอนในการดำเนินการวิจัย ประกอบด้วย ผู้วิจัยทดสอบหน่วยวิเคราะห์ทั้งหมดจากกลุ่มตัวอย่าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และทดสอบกลุ่มย่อยของบริษัทที่ได้รับรางวัลการกำกับกิจการที่ดีจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลที่ศึกษาดังแต่ปี พ.ศ. 2551-2555 รวมจำนวน 5 ปี ผู้วิจัยได้พัฒนาสมมติฐานและตัวแบบเพื่อทดสอบสมมติฐาน ดังนั้นในงานวิจัยฉบับนี้ ผู้วิจัยใช้เทคนิควิธีการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เพื่อการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐาน