

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

ในการศึกษาเรื่องการจำแนกกลุ่มการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่เปิดเผยในรายงานประจำปี การศึกษาได้สร้างตัวแบบพยากรณ์และทดสอบความสามารถในการพยากรณ์ของตัวแบบที่สร้างขึ้นได้เพื่อจะได้นำตัวแบบพยากรณ์นี้ไปใช้ในการจำแนกกลุ่มการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งตัวแบบพยากรณ์การจำแนกกลุ่มการกำกับดูแลกิจการที่ได้จากการวิจัยนี้ จะก่อให้เกิดประโยชน์ทั้งผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน นักลงทุน และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ในการนำไปใช้ประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่สนใจได้ด้วยวิธีที่ประหยัดและสะดวก

ในการศึกษาได้ใช้ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่เปิดเผยในรายงานประจำปี 2547 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่ม SET100 ระหว่างวันที่ 1 ก.ค.ถึง31 ธ.ค. 2548 สำหรับข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยประกอบด้วย ลักษณะการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ปริมาณการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ ความครบถ้วนของการเปิดเผยข้อมูลตามหลักการกำกับดูแลกิจการ ค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัท ค่าตอบแทนคณะกรรมการบริหาร ค่าตอบแทนคณะกรรมการตรวจสอบ จำนวนกรรมการบริษัท จำนวนกรรมการอิสระ จำนวนกรรมการตรวจสอบ การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการและผู้จัดการใหญ่ สัดส่วนกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท จำนวนครั้งของการประชุมของคณะกรรมการบริษัท จำนวนครั้งของการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ และตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของบริษัทโดยพิจารณาจากสินทรัพย์รวม เพื่อสร้างตัวแบบการจำแนกกลุ่มการกำกับดูแลกิจการ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ 2 แบบ คือ การวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก (Binary Logistic Regression) และการวิเคราะห์จำแนกประเภท (Discriminant Analysis) ซึ่งการวิเคราะห์ข้อมูลทั้ง 2 วิธีเป็นการสร้างตัวแบบพยากรณ์โดยคัดเลือกตัวแปรอิสระที่เป็นลักษณะการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการและข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งสามารถบอกความแตกต่างของกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่ม พร้อมทั้งสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรที่ทำให้ตัวแบบสามารถอธิบายการแบ่งแยกกลุ่มได้ถูกต้องที่สุด จากนั้นจะทำการทดสอบความสามารถในการพยากรณ์ของตัวแบบทั้งสองตัวแบบที่ได้

จากการศึกษาข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนและการกำกับดูแลกิจการ พบว่า กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีรายได้รวมในช่วง 1,000 – 10,000 ล้านบาท มีกำไรสุทธิในช่วง 100 – 1,000 ล้านบาท มีสินทรัพย์รวมมากกว่า 6,000 ล้านบาท และมีอัตราส่วน P/E Ratio ระหว่าง 5.00 – 10.00 เท่า สำหรับข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีปริมาณการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการอยู่ในช่วงระหว่าง 1,001 – 2,000 คำ และ 3,001 – 4,000 คำ โดยมีคะแนนความครบถ้วนของการเปิดเผยข้อมูลตามหลักการกำกับดูแลกิจการในช่วง 31 – 40 คะแนนจากคะแนนเต็ม 45 คะแนน ค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัท ส่วนมากน้อยกว่า 10.00 ล้านบาท ค่าตอบแทนคณะกรรมการบริหารอยู่ระหว่าง 20 – 40 ล้านบาท และค่าตอบแทนคณะกรรมการตรวจสอบอยู่ระหว่าง 1 – 5 ล้านบาท นอกจากนี้มีจำนวนกรรมการบริษัทอยู่ระหว่าง 10 – 15 คน จำนวนกรรมการอิสระ 3 คน และจำนวนกรรมการตรวจสอบ 3 คน โดยมีสัดส่วนกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัทร้อยละ 26 – 50 มีจำนวนครั้งของการประชุมของคณะกรรมการบริษัท 5 – 10 ครั้ง และคณะกรรมการตรวจสอบ 5 – 8 ครั้ง โดยกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีประธานกรรมการไม่เป็นบุคคลเดียวกันกับผู้จัดการใหญ่

จากการสร้างตัวแบบพยากรณ์ด้วยวิธีวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติกพบว่าตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับการจำแนกกลุ่มการกำกับดูแลกิจการ คือ สัดส่วนกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท (IND) ได้สมการความถดถอยโลจิสติกที่นำมาเป็นตัวแทนจากการวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก ดังนี้

$$P(\text{การกำกับดูแลกิจการที่เข้าเกณฑ์ดี}) = \frac{1}{1 + e^{-y}}$$

โดยที่ $P(\text{การกำกับดูแลกิจการที่เข้าเกณฑ์ดี}) =$ ความน่าจะเป็นที่บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่เข้าเกณฑ์ดี

$$Y = 1.843 - 6.754 (\text{IND})$$

$$e = \text{ค่าคงที่ (มีค่าประมาณ 2.7183)}$$

ค่าที่คำนวณได้จากตัวแบบเป็นคะแนนที่แสดงให้เห็นถึงความน่าจะเป็นที่บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่เข้าเกณฑ์ดี โดยค่าความน่าจะเป็นที่มากกว่า 0.5 แสดงว่าโอกาสที่บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่เข้าเกณฑ์ดีค่อนข้างสูง จึงกำหนดให้เป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้าเกณฑ์ดี หากค่าความน่าจะเป็นที่น้อยกว่า 0.5 แสดงว่า

โอกาสที่บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่เข้าเกณฑ์ดีค่อนข้างต่ำ จึงกำหนดให้เป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ยังไม่เข้าเกณฑ์ดี สำหรับการทดสอบความสามารถในการพยากรณ์ของตัวแบบจากการวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก พบว่า ตัวแบบสามารถจัดกลุ่มข้อมูลที่ใช้ในการสร้างตัวแบบได้ถูกต้องร้อยละ 66.67 ของตัวอย่างทั้งหมดที่ใช้ในการพัฒนาตัวแบบ สำหรับการทดสอบความสามารถในการพยากรณ์ของตัวแบบที่ใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้อยู่ในการสร้างแบบพยากรณ์ซึ่งเป็นข้อมูลที่กันไว้สำหรับทดสอบความสามารถของตัวแบบด้วยการใช้ P/E Ratio เป็นเกณฑ์ในการจำแนกกลุ่ม พบว่าตัวแบบสามารถพยากรณ์ ข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบถูกต้องร้อยละ 40.63 นอกจากนี้การทดสอบความสามารถในการพยากรณ์ของตัวแบบโดยการเปรียบเทียบกับบริษัทจดทะเบียนที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดี 100 บริษัท พบว่าตัวแบบสามารถพยากรณ์ ข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบถูกต้องร้อยละ 44.44

จากการวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก โดยใช้ P/E ratio เป็นเกณฑ์ในการจำแนกกลุ่มการกำกับดูแลกิจการโดยแบ่งเป็นการกำกับดูแลกิจการที่เข้าเกณฑ์ดี และการกำกับดูแลกิจการที่ยังไม่เข้าเกณฑ์ดี พบว่าความผิดพลาดในการจัดประเภทประเภทลักษณะที่ 1 นั้นได้มีบริษัทจดทะเบียนที่ให้การสนับสนุนการกำกับดูแลกิจการ และได้รับการยอมรับว่ามีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) หรือ KBANK บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) หรือ PTT และ บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) หรือ SCC ได้ถูกจำแนกให้อยู่ในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ยังไม่เข้าเกณฑ์ดี เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนเหล่านี้มีอัตราส่วน P/E ratio อยู่ต่ำกว่าค่ามัธยฐานของ P/E ratio ของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้ในการวิจัยนี้ จึงอาจสรุปได้ว่า P/E ratio อาจยังเป็นเกณฑ์ที่ไม่เหมาะสมในการจำแนกกลุ่มการกำกับดูแลกิจการ

จากการสร้างตัวแบบพยากรณ์ด้วยวิธีวิเคราะห์จำแนกประเภทพบว่าตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับการจำแนกกลุ่มการกำกับดูแลกิจการ คือ ความครบถ้วนของการเปิดเผยข้อมูลตามหลักการกำกับดูแลกิจการ (CGRULE) จำนวนกรรมการอิสระ (ID) จำนวนกรรมการตรวจสอบ (AC) สัดส่วนกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท (IND) และขนาดของกิจการที่แปลงให้อยู่ในรูปลอการิทึมธรรมชาติของตัวเลขกลับของสินทรัพย์รวม (LnASET) ซึ่งแสดงในรูปแบบสมการจำแนกประเภทได้ดังนี้

$$D = -7.829 + 0.102(\text{GRULE}) + 0.488(\text{ID}) + 0.294(\text{AC}) + 1.622(\text{IND}) + 0.098(\text{LnASET})$$

ค่าที่คำนวณได้จากตัวแบบจะเป็นคะแนนจำแนกกลุ่ม ในการนำตัวแบบไปใช้หากบริษัทจดทะเบียนใดมีคะแนนจำแนกกลุ่มน้อยกว่า 0.518 ($D < 0.518$) จะจำแนกให้เป็นสมาชิกของบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ยังไม่เข้าเกณฑ์ดี และหากบริษัทจดทะเบียนใดที่มีคะแนนจำแนกกลุ่มมากกว่า 0.518 ($D > 0.518$) จะจำแนกให้เป็นสมาชิกของบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้าเกณฑ์ดี

ในการทดสอบความสามารถในการพยากรณ์ของตัวแบบจากการวิเคราะห์จำแนกประเภท พบว่า ตัวแบบสามารถจำแนกกลุ่มข้อมูลที่ใช้ในการสร้างตัวแบบได้ถูกต้องร้อยละ 80.00 ของตัวอย่างทั้งหมดที่ใช้ในการพัฒนาตัวแบบ สำหรับการทดสอบความสามารถในการพยากรณ์ของตัวแบบที่ใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้ใช้ในการสร้างแบบพยากรณ์ซึ่งเป็นข้อมูลที่กันไว้สำหรับทดสอบความสามารถของตัวแบบ และบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับ Best Corporate Governance Report ในปี พ.ศ.2549 พบว่าตัวแบบสามารถพยากรณ์ ข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบได้ถูกต้องร้อยละ 90.00

5.2 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

ในการศึกษาเพื่อสร้างตัวแบบในการพยากรณ์การจำแนกกลุ่มการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่เปิดเผย ในรายงานประจำปีเพื่อให้ได้ตัวแบบที่สามารถพยากรณ์ความถูกต้องในอัตราส่วนร้อยละที่มากขึ้น ผู้วิจัยขอเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไปคือ

1. เพิ่มขนาดกลุ่มตัวอย่างให้มากขึ้น โดยอาจทำการศึกษาทั้งตลาดหลักทรัพย์ หรือเพิ่มขนาดตัวอย่างโดยการขยายปีที่ใช้ในการทดสอบให้มากขึ้น
2. เพิ่มตัวแปรอิสระที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการที่นอกเหนือจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือหน่วยงานอื่นที่เกี่ยวข้องอาจมีประกาศต่อไปในอนาคต
3. อาจพิจารณาใช้เกณฑ์อื่นในการจำแนกกลุ่มการกำกับดูแลกิจการ โดยอนาคตอาจพิจารณาจากผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากหน่วยงานต่าง ๆ ที่มีมากขึ้น