

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

ลักษณะประชากร

การศึกษาปัจจัยภายในที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2544 - พ.ศ. 2546 โดยการศึกษาจะแบ่งประชากรออกเป็นสองกลุ่ม คือ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น และกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น ทั้งนี้ไม่รวมถึงบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในหมวดฟื้นฟูกิจการ เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่มีรายชื่อจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ ไม่ได้เข้าร่วมในโครงการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการ และยกเว้นบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ซึ่งประกอบด้วย หมวดเงินทุนหลักทรัพย์ ธนาคาร ประกันชีวิต และประกันภัย เนื่องจากมีหน่วยงานที่กำกับดูแลโดยเฉพาะและกลุ่มธุรกิจการเงินดังกล่าวจะต้องปฏิบัติตามกฎเกณฑ์และข้อบังคับของธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งเป็นข้อกำหนดทางกฎหมาย สำหรับบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจสถาบันการเงินโดยเฉพาะ ทำให้กลุ่มธุรกิจการเงินมีความแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ โดยมีประเด็นที่แตกต่างกันในเรื่องของการดำรงสัดส่วนการถือหุ้น ซึ่งตามกฎหมายสถาบันการเงินมีข้อกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจสถาบันการเงินต้องปฏิบัติตามในเรื่องดังกล่าว ดังนี้

พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 (มาตรา 5 ทวิ) กำหนดไว้ว่า บุคคลใดจะถือหุ้นธนาคารพาณิชย์ใดเกินร้อยละห้าของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของธนาคารพาณิชย์นั้นมิได้ เว้นแต่เป็นกรณีที่ผู้ถือหุ้นเป็นส่วนราชการ รัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณ กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนากระบวนสถาบันการเงินตามกฎหมายว่าด้วยธนาคารแห่งประเทศไทยหรือนิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น แต่ในกรณีที่มิเหตุจำเป็นต้องแก้ไขฐานะหรือการดำเนินการของธนาคารพาณิชย์นั้น รัฐมนตรีด้วยคำแนะนำของธนาคารแห่งประเทศไทยมีอำนาจผ่อนผันให้มีการถือหุ้นเป็นอย่างอื่นได้ ในการผ่อนผันนั้นจะกำหนดเงื่อนไขใด ๆ ไว้ด้วยก็ได้

พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522 (มาตรา 14) กำหนดไว้ว่า บุคคลใดจะถือหุ้นบริษัทเงินทุนใดเกินอัตราร้อยละสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทเงินทุนนั้นมิได้ เว้นแต่เป็นกรณีที่ผู้ถือหุ้นเป็น

ส่วนราชการ รัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนา ระบบสถาบันการเงินตามกฎหมายว่าด้วยธนาคารแห่งประเทศไทยหรือนิติบุคคลที่มีกฎหมาย เฉพาะจัดตั้งขึ้น แต่ในกรณีที่มีเหตุจำเป็นต้องแก้ไขฐานะหรือการดำเนินงานของบริษัทเงินทุนนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยด้วยความเห็นชอบของรัฐมนตรีมีอำนาจผ่อนผันให้มีการถือหุ้นเป็น อย่างอื่นได้ในการผ่อนผันนั้นจะกำหนดเงื่อนไขใด ๆ ไว้ด้วยก็ได้

การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง

การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา โดยการใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบจับคู่ (Paired Sample Design) ทั้งนี้เพื่อควบคุมปัจจัยด้านขนาดของสินทรัพย์รวมและช่วงเวลาที่ใช้ ในการศึกษาของกลุ่มตัวอย่างทั้งสองกลุ่มดังกล่าวให้มีความใกล้เคียงกัน โดยมีขั้นตอนและ วิธีการคัดเลือกดังต่อไปนี้

1. คัดเลือกกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการผลประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น เป็น ตัวแทนของบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยรวบรวมรายชื่อบริษัทที่ได้รับรางวัล ตามโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนจากที่ประกาศเผยแพร่ทางเว็บไซต์ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2546) ระหว่างปี พ.ศ. 2544 - พ.ศ. 2546 จำนวน 121 บริษัท (81 บริษัท) โดยสามารถแยกตามหมวดอุตสาหกรรมได้ดังนี้

1.1 หมวดเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

1.1.1 ธุรกิจการเกษตร	จำนวน 1 บริษัท
1.1.2 อาหารและเครื่องดื่ม	จำนวน 8 บริษัท

1.2 หมวดสินค้าอุปโภคบริโภค

1.2.1 เวชภัณฑ์และเครื่องสำอาง	จำนวน 1 บริษัท
1.2.2 สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า	จำนวน 3 บริษัท

1.3 หมวดวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม

1.3.1 เคมีภัณฑ์และพลาสติก	จำนวน 5 บริษัท
1.3.2 บรรจุภัณฑ์	จำนวน 1 บริษัท
1.3.3 ยื่อกระดาษและกระดาษ	จำนวน 1 บริษัท
1.3.4 ยานพาหนะและอุปกรณ์	จำนวน 2 บริษัท

1.4 หมวดอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

1.4.1 วัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง	จำนวน 5 บริษัท
1.4.2 พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	จำนวน 8 บริษัท

1.5 หมวดทรัพยากร

1.5.1 พลังงาน	จำนวน 7 บริษัท
---------------	----------------

1.5.2 เหมืองแร่	จำนวน 1 บริษัท
-----------------	----------------

1.6 หมวดบริการ

1.6.1 พาณิชย์	จำนวน 4 บริษัท
---------------	----------------

1.6.2 บันทึกลงและสันทนการ	จำนวน 7 บริษัท
---------------------------	----------------

1.6.3 โรงแรมและการท่องเที่ยว	จำนวน 2 บริษัท
------------------------------	----------------

1.6.4 การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	จำนวน 3 บริษัท
----------------------------	----------------

1.6.5 ขนส่ง	จำนวน 3 บริษัท
-------------	----------------

1.7 หมวดเทคโนโลยี

1.7.1 สื่อสาร	จำนวน 8 บริษัท
---------------	----------------

1.7.2 เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	จำนวน 3 บริษัท
-------------------------------------	----------------

1.7.3 ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	จำนวน 6 บริษัท
------------------------------	----------------

1.8 หมวดอื่น ๆ	จำนวน 2 บริษัท
----------------	----------------

2. กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นคัดเลือก

จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งได้ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีแต่ไม่ถึงเกณฑ์ที่ได้รับรางวัลตามโครงการดังกล่าว ในช่วงเวลาเดียวกันคือ ช่วงปี พ.ศ. 2544 - พ.ศ. 2546 จำนวน 121 บริษัท

วิธีการคัดเลือกใช้วิธีการจับคู่ตัวอย่าง โดยคำนึงถึงช่วงเวลาและปัจจัยด้านขนาดของสินทรัพย์รวมให้มีความใกล้เคียงกับกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น ซึ่งกำหนดให้มีความแตกต่างกันไม่เกินกว่าร้อยละ 30 นอกจากนี้การจับคู่แต่ละบริษัทในแต่ละคู่ หากพบว่ามีจำนวนบริษัทที่อยู่ในเกณฑ์การจับคู่มากกว่าสองบริษัทขึ้นไป เกณฑ์ที่ใช้ในการพิจารณาคัดเลือกขั้นต่อไปคือ เปรียบเทียบค่าความแตกต่างของสินทรัพย์รวมของบริษัทที่จับคู่และคัดเลือกบริษัทที่มีความแตกต่างของสินทรัพย์รวมซึ่งมีค่าน้อยที่สุดให้เป็นกลุ่มตัวอย่าง ในที่นี้การจับคู่ตัวอย่างดังกล่าวจะไม่คำนึงถึงปัจจัยด้านกลุ่มอุตสาหกรรมเนื่องจากเป็นเรื่องขององค์ประกอบภายในบริษัทซึ่งแต่ละบริษัทจะมีความคล้ายคลึงกัน ทั้งนี้ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงินที่มีข้อจำกัดด้านการถือหุ้นตามกฎหมายเฉพาะของสถาบันการเงิน ซึ่งผู้วิจัยได้ตัดออกจากกลุ่มประชากรที่ใช้ในการศึกษาแล้ว

จากการคัดเลือกลักษณะดังกล่าวทำให้ได้กลุ่มตัวอย่างที่จะนำไปวิเคราะห์ทั้งสิ้นจำนวน 242 บริษัท โดยขนาดของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมี

ค่าเฉลี่ยสินทรัพย์อยู่ที่ 17,990.77 ล้านบาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 33,673.59 ล้านบาท ในขณะที่กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมีค่าเฉลี่ยสินทรัพย์อยู่ที่ 16,944.69 ล้านบาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 32,170.83 ล้านบาท (ดูภาคผนวก ก)

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้มาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งรวบรวมได้จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี และจากข่าวของบริษัทจดทะเบียนในการบริหารข้อมูลข่าวสารผ่านสื่อคอมพิวเตอร์ (Information Management System or I-SIM CD-ROMs) โดยใช้ข้อมูลของแต่ละบริษัทแต่ละคู่ที่เป็นกลุ่มตัวอย่างในปีที่บริษัทจดทะเบียนได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นคือ ช่วงปี พ.ศ. 2544 - พ.ศ. 2546

ตัวแปรและการวัดค่า

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา คือ

1. ตัวแปรตาม (Dependent Variables) ได้แก่ ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน
2. ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) มีหกตัวแปร ได้แก่ ปัจจัยภายในด้านการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งประกอบด้วย โครงสร้างการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัท (Managerial Ownership) การกระจุกตัวของการถือหุ้น (Ownership Concentration) องค์ประกอบของกรรมการที่เป็นอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Independent Director and Non-Executive Director) ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (Independence of Chairman) บทบาทของคณะกรรมการและคณะกรรมการตรวจสอบ (Roles of Director and Audit Committee) และโครงสร้างของหน่วยงานตรวจสอบภายใน (Internal Audit Structure)

สำหรับการวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย

1. ตัวแปรตาม คือ ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยในการศึกษาครั้งนี้กำหนดให้
บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น มีค่าเป็น 1
บริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น มีค่าเป็น 0
2. ตัวแปรอิสระ คือ ปัจจัยภายในที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ประกอบด้วย

2.1 โครงสร้างการถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท (Managerial Ownership) ใช้วัดการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการของบริษัท แทนด้วยตัวแปร MOWN วัดค่าโดย

$$\text{MOWN} = \frac{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ถือโดยผู้บริหารและกรรมการบริษัท}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายทั้งหมด}}$$

2.2 การกระจุกตัวของการถือหุ้น (Ownership Concentration) พิจารณาจากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่สูงสุดห้าอันดับแรก แทนด้วยตัวแปร TOP5 วัดค่าโดย

$$\text{TOP5} = \frac{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ถือโดยผู้ถือหุ้นสูงสุดห้าอันดับแรก}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายทั้งหมด}}$$

2.3 องค์ประกอบของกรรมการที่เป็นอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Independent Director and Non-Executive Director) ใช้วัดสัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารในคณะกรรมการบริษัท แทนด้วยตัวแปร INDDIR วัดค่าโดย

$$\text{INDDIR} = \frac{\text{จำนวนกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร}}{\text{จำนวนคณะกรรมการทั้งหมด}}$$

2.4 ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (Independence of Chairman) ใช้วัดความเป็นอิสระของผู้ที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการ ซึ่งความเป็นอิสระในที่นี้พิจารณาโดยใช้แนวทางเดียวกับกรรมการที่เป็นอิสระตามกฎหมายของตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยคุณสมบัติของกรรมการอิสระ แทนด้วยตัวแปร INDCM โดยกำหนดเป็น Dummy Variables ดังนี้

บริษัทจดทะเบียนที่มีประธานกรรมการเป็นอิสระตามกฎหมายของตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยคุณสมบัติของกรรมการอิสระ มีค่าเป็น 1
บริษัทจดทะเบียนที่มีประธานกรรมการไม่เป็นอิสระ ซึ่งไม่เป็นไปตามกฎหมายของตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยคุณสมบัติของกรรมการอิสระ มีค่าเป็น 0

2.5 บทบาทของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบ (Roles of Director and Audit Committee) ใช้วัดการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งแทนด้วยตัวแปร BMEET วัดจาก

$$\text{BMEET} = \frac{\text{จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบในระหว่างปี}}{\text{จำนวนปี}}$$

2.6 โครงสร้างของหน่วยงานตรวจสอบภายใน (Internal Audit Structure) ใช้วัดความเป็นอิสระของหน่วยงานตรวจสอบภายในซึ่งพิจารณาจากการเสนอรายงานว่ามีสายการรายงานขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบหรือไม่ แทนด้วยตัวแปร INAUDIT โดยกำหนดเป็น Dummy Variables ดังนี้

บริษัทที่จัดสายการรายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายในขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบ	มีค่าเป็น 1
บริษัทที่จัดสายการรายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายในเป็นรูปแบบอื่น	มีค่าเป็น 0

ตารางที่ 3-1 สรุปข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรอิสระที่ใช้ในการทดสอบและทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดไว้

ตัวแปร	ชื่อตัวแปร	การวัดค่า	ความสัมพันธ์ ที่คาดไว้กับ การกำกับดูแล กิจการที่ดี
การถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการบริษัท	MOWN	สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัท	-
การกระจุกตัวของ การถือหุ้น	TOP5	สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุดห้าอันดับแรก	-
องค์ประกอบของกรรมการที่เป็นอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร	INDDIR	สัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร	+
ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ	INDCM	ประธานกรรมการเป็นผู้ที่มีความเป็นอิสระซึ่งพิจารณาจากกฎเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยคุณสมบัติของกรรมการอิสระ = 1, ไม่เป็นอิสระ = 0	+
บทบาทของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบ	BMEET	จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบ	+
โครงสร้างของหน่วยงานตรวจสอบภายใน	INAUDIT	การจัดสายการรายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายในขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบ = 1, เป็นรูปแบบอื่น = 0	+

การวิเคราะห์ข้อมูล

ภายหลังจากที่ได้ทำการรวบรวมข้อมูลและคำนวณค่าตัวแปรต่าง ๆ ข้างต้นแล้ว ผู้วิจัยจะทำการตรวจสอบความสมบูรณ์และความถูกต้องของข้อมูลก่อนนำเข้าสู่กระบวนการประมวลผล ซึ่งมีลำดับขั้นตอนดังนี้

1. การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยใช้เทคนิควิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis)

การวิเคราะห์ในขั้นตอนนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม คือ การกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งในงานวิจัยนี้แทนด้วยบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นและบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมิน

การกำกับดูแลกิจการดีเด่น กับตัวแปรอิสระคือ ปัจจัยภายในด้าน โครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ ตามสมมติฐานต่าง ๆ ที่ได้กำหนดไว้ โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis) ทดสอบข้อมูลในปีที่บริษัทจดทะเบียน ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแล กิจการดีเด่น

2. ทดสอบข้อมูลที่มีความผิดปกติ (Outliers) โดยใช้เทคนิควิเคราะห์ถดถอยแบบ กำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square)

การวิเคราะห์ข้อมูลในขั้นตอนนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อตัดบริษัทในกลุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลที่ ผิดปกติออกจากการสร้างตัวแบบในงานวิจัย จากการวิเคราะห์ทางสถิติด้วยสมการถดถอยเชิงซ้อน โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดจะทำให้พบค่าของข้อมูลที่ผิดปกติ ซึ่งพิจารณาจากค่า Cook's Distance ของข้อมูล โดยนำค่าดังกล่าวมาสร้าง Index Plot ระหว่างค่า Cook's Distance และลำดับ ของข้อมูล เพื่อพิจารณาข้อมูลที่มีค่าที่แตกต่างไปจากกลุ่มซึ่งถือว่าเป็นข้อมูลที่มีความผิดปกติ

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์ข้อมูลขั้นต้น โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ ใช้ในการสรุปลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลแต่ละตัวแปร ได้แก่ การหาค่าเฉลี่ย การแจกแจงความถี่ เพื่อแจกแจงข้อมูลแต่ละตัวแปร

2. การวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis) เป็นเทคนิค ทางสถิติที่ใช้สร้างสมการที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม ได้แก่ ผลการประเมินการกำกับ ดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน กับตัวแปรอิสระซึ่งได้แก่ ปัจจัยภายในด้าน โครงสร้างการกำกับ ดูแลกิจการที่มีความสัมพันธ์กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน

การศึกษากครั้งนี้กำหนดให้ค่าความน่าจะเป็นของบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมิน การกำกับดูแลกิจการดีเด่น คือ $Pr(Y=1)$ ขณะที่บริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับ ดูแลกิจการดีเด่น คือ $Pr(Y=0)$ โดยความสัมพันธ์ของตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระหลายตัวแปรเป็น ดังนี้

$$Pr(\text{event}) = \frac{1}{1 + e^{-Z}}$$

โดยที่

e = Base of Natural Logarithms

ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.7183 โดยประมาณ

Z = $\beta_0 + \beta_1 (\text{MOWN}) + \beta_2 (\text{TOP5}) + \beta_3 (\text{INDDIR})$
 $+ \beta_4 (\text{INDCM}) + \beta_5 (\text{BMEET}) + \beta_6 (\text{INAUDIT})$

β_i = สัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระในสมการถดถอยโลจิสติก

MOWN = สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัท

TOP5 = สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุดห้าอันดับแรก

INDDIR = สัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

INDCM = ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ

BMEET = จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัทและ
 คณะกรรมการตรวจสอบ

INAUDIT = สายการรายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายใน