บทที่ 4
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเนื้อหาในบทนี้จะกล่าวถึง รายละเอียดการทดสอบสมมติฐาน อันได้แก่ การอธิบายลักษณะของตัวแปรต่างๆ เชิงพรรณนา การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปร และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ

4.1 การอธิบายลักษณะของตัวแปรต่างๆ เชิงพรรณนา

สำหรับค่าสถิติที่ใช้ประกอบด้วย ค่า Mean คือ ค่าเฉลี่ยของข้อมูลทั้งหมด ค่า Median คือ ค่ามัธยฐานของข้อมูล ค่า Standard Deviation คือ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล ค่า Minimum คือ ค่าต่ำสุดของข้อมูล ค่า Maximum คือ ค่าสูงสุดของข้อมูล โดยทำการแสดง 2 ตารางคือ ตารางที่ 4-1 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่เป็นตัวแปรเชิงปริมาณ และตารางที่ 4-2 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่เป็นตัวแปรเชิงคุณภาพ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 4-1 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่เป็นตัวแปรเชิงปริมาณ

ตัวแปร	ปี 2547 (N = 280)	ปี 2548 (N = 280)	ปี 2549 (N = 280)
$ROA_{i,t+1}$			
Mean	6.32	5.43	5.23
Median	6.03	5.62	4.67
Std. Deviation	6.68	7.94	7.08
Minimum	-23.27	-33.85	-24.99
Maximum	44.82	31.47	31.96

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-1 (ต่อ)

ตัวแปร	ปี 2547 (N = 280)	ปี 2548 (N = 280)	ปี 2549 (N = 280)
$ROE_{i,t+1}$			
Mean	10.85	8.96	8.00
Median	10.92	9.61	8.40
Std. Deviation	12.41	14.02	12.57
Minimum	-45.31	-58.67	-51.40
Maximum	65.06	51.49	36.92
$BSIZE_{i,t}$			
Mean	11.29	11.30	11.26
Median	11.00	11.00	11.00
Std. Deviation	2.90	2.91	2.81
Minimum	5.00	6.00	6.00
Maximum	25.00	25.00	25.00
$BODCOM_{i,t}$			
Mean	64.37	63.90	62.21
Median	62.50	62.50	62.50
Std. Deviation	16.99	17.28	17.85
Minimum	23.08	25.00	0.00
Maximum	100.00	100.00	100.00
$TOP5_{i,t}$			
Mean	59.83	59.37	60.33
Median	62.14	60.88	61.17
Std. Deviation	16.08	16.85	17.62
Minimum	11.71	11.71	11.45
Maximum	98.07	98.09	98.10

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-1 (ต่อ)

ตัวแปร	ปี 2547 (N = 280)	ปี 2548 (N = 280)	ปี 2549 (N = 280)
$MOWN_{i,t}$			
Mean	13.02	12.85	14.27
Median	3.33	3.51	4.48
Std. Deviation	18.36	17.66	19.40
Minimum	0.00	0.00	0.00
Maximum	91.53	77.72	96.01
$ROA_{i,t}$			
Mean	7.67	6.32	5.43
Median	6.95	6.03	5.62
Std. Deviation	6.91	6.68	7.94
Minimum	-33.51	-23.27	-33.85
Maximum	35.51	44.82	31.47
$ROE_{i,t}$			
Mean	14.13	10.85	8.96
Median	12.87	10.92	9.61
Std. Deviation	13.54	12.41	14.02
Minimum	-35.10	-45.31	-58.67
Maximum	89.75	65.06	51.49
$SIZE_{i,t}$			
Mean	9.42	9.46	9.51
Median	9.39	9.43	9.46
Std. Deviation	0.60	0.61	0.69
Minimum	7.88	7.92	7.65
Maximum	11.82	11.97	12.87

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-1 (ต่อ)

ตัวแปร	ปี 2547 (N = 280)	ปี 2548 (N = 280)	ปี 2549 (N = 280)
$AGE_{i,t}$			
Mean	12.16	13.16	14.16
Median	12.00	13.00	14.00
Std. Deviation	7.14	7.14	7.14
Minimum	1.00	2.00	3.00
Maximum	30.00	31.00	32.00

หมายเหตุ :

$ROA_{i,t+1}$ คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t+1

$ROE_{i,t+1}$ คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t+1

$BSIZE_{i,t}$ คือ ขนาดคณะกรรมการของบริษัท

$BODCOM_{i,t}$ คือ สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

$TOP5_{i,t}$ คือ สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก

$MOWN_{i,t}$ คือ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท

$ROA_{i,t}$ คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t

$ROE_{i,t}$ คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t

$SIZE_{i,t}$ คือ ขนาดของบริษัท

$AGE_{i,t}$ คือ อายุของบริษัท

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-2 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่เป็นตัวแปรเชิงคุณภาพ

	ปี 2547 (N = 280)		ปี 2548 (N = 280)		ปี 2549 (N = 280)	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
$DUAL_{i,t}$						
0	224	80.00	221	78.90	207	73.90
1	56	20.00	59	21.10	73	26.10
$TYPE_{i,t}$						
0	182	65.00	182	65.00	140	50.00
1	98	35.00	98	35.00	140	50.00

หมายเหตุ :

$DUAL_{i,t}$ คือ การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน

$TYPE_{i,t}$ คือ ประเภทอุตสาหกรรม

จากตารางที่ 4-1 และตารางที่ 4-2 สามารถวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณได้ดังนี้ เมื่อพิจารณาตัวแปรตามจะเห็นว่าค่าเฉลี่ยของ $ROA_{i,t+1}$ และ $ROE_{i,t+1}$ มีค่าสูงที่สุดในปี พ.ศ. 2547 โดย $ROA_{i,t+1}$ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.32 และ $ROE_{i,t+1}$ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.85 เมื่อพิจารณาตัวแปรอิสระจะเห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีขนาดคณะกรรมการของบริษัท ($BSIZE_{i,t}$) โดยเฉลี่ยในแต่ละปีเท่ากับ 11 คน ในส่วนของสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารของบริษัท ($BODCOM_{i,t}$) มีค่าเฉลี่ยอยู่ในช่วงร้อยละ 62 ถึง 64 แสดงว่าคณะกรรมการส่วนใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมากกว่ากรรมการที่เป็นผู้บริหาร ในส่วนของสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก ($TOP5_{i,t}$) พบว่ามีข้อมูลค่อนข้างกว้าง โดยมีค่าสูงสุดในปี พ.ศ. 2549 เท่ากับร้อยละ 98.10 และมีค่าต่ำสุดในปีเดียวกันเท่ากับร้อยละ 11.45 และค่าเฉลี่ยทั้ง 3 ปีมีค่าประมาณร้อยละ 60 เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ยแสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โดยส่วนใหญ่แล้วยังคงมีโครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัว ในส่วนของสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท ($MOWN_{i,t}$) พบว่ามีข้อมูลค่อนข้างกว้างเช่นเดียวกัน โดยมีค่าสูงสุดในปี พ.ศ. 2549 เท่ากับร้อยละ 96.01 และมีค่าต่ำสุดในปีเดียวกันเท่ากับร้อยละ 0 โดยค่าเฉลี่ยทั้ง 3 ปี อยู่ในช่วงร้อยละ 12 ถึง 14

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ส่วนการควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน ($DUAL_{i,t}$) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่มีการควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันลดลงทุกปี โดยในปี พ.ศ. 2547 คิดเป็นร้อยละ 80 ในปี พ.ศ. 2548 คิดเป็นร้อยละ 78.90 และในปี พ.ศ. 2549 คิดเป็น ร้อยละ 73.90 ในส่วนของ Logarithm ของยอดรายได้รวมหรือขนาดของกิจการ ($SIZE_{i,t}$) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9 ในขณะที่อายุบริษัทโดยเฉลี่ยเท่ากับ 13 ปี ในส่วนของประเภทอุตสาหกรรม ($TYPE_{i,t}$) นั้นพบว่า บริษัทที่อยู่ในกลุ่ม Market Cap สูงมีจำนวนน้อยกว่าบริษัทที่อยู่ในกลุ่ม Market Cap ต่ำ ยกเว้นในปี พ.ศ. 2549 ที่บริษัททั้งสองกลุ่มมีจำนวนเท่ากัน เนื่องจากในปี พ.ศ. 2549 หลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์มีการเปลี่ยนหมวดธุรกิจไปยังกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ จึงทำให้จำนวนบริษัทที่อยู่ในกลุ่ม Market Cap สูง และกลุ่ม Market Cap ต่ำมีจำนวนเท่ากัน

จากการวิเคราะห์ข้อมูลในเชิงปริมาณข้างต้น สามารถสรุปการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในด้านโครงสร้างคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนได้ดังตารางที่ 4-3

ตารางที่ 4-3 การปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน

ตัวแปร	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี	ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน
$BSIZE_{i,t}$	กำหนดตามความเหมาะสมของแต่ละบริษัท	ขนาดคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนอยู่ระหว่าง 5-25 คน
$BODCOM_{i,t}$	ควรประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 แต่ต้องไม่ต่ำกว่า 3 คน	จำนวนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนอยู่ในช่วงร้อยละ 0-100
$TOP5_{i,t}$	กระบวนการสรรหากรรมการบริษัทควรมีความโปร่งใส ปราศจากอิทธิพลของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม	สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกของบริษัทจดทะเบียนอยู่ในช่วงร้อยละ 98-11 โดยมีค่าเฉลี่ยที่ร้อยละ 60
$MOWN_{i,t}$	ไม่มีการกำหนดหลักเกณฑ์ระบุไว้	สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารมีค่าเฉลี่ยอยู่ในช่วงร้อยละ 12-14
$DUAL_{i,t}$	ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการไม่ควรเป็นบุคคลเดียวกัน	บริษัทจดทะเบียนร้อยละ 70-80 มีการปฏิบัติตามข้อปฏิบัติดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-3 (ต่อ)

หมายเหตุ :

$BSIZE_{i,t}$	คือ	ขนาดคณะกรรมการของบริษัท
$BODCOM_{i,t}$	คือ	สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร
$TOP5_{i,t}$	คือ	สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก
$MOWN_{i,t}$	คือ	สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท
$DUAL_{i,t}$	คือ	การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน

จากตารางที่ 4-3 แสดงให้เห็นถึงการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งจะเห็นได้ว่าบริษัทจดทะเบียนไม่ได้ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีทุกตัวแปร เช่น การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันยังคงมีบางบริษัทที่ไม่ปฏิบัติตามหลักการดังกล่าว เป็นต้น ดังนั้นเพื่อที่จะสามารถเข้าใจการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนได้ชัดเจนยิ่งขึ้น ผู้ศึกษาจึงแสดงรายละเอียดจำนวนและร้อยละของบริษัทตามตัวแปรที่ใช้แทนหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีแต่ละตัวแปร ดังนี้

1) ขนาดคณะกรรมการ

จากตารางที่ 4-1 และ 4-3 ข้างต้นจะเห็นได้ว่า ในทางปฏิบัติขนาดคณะกรรมการของบริษัทอยู่ระหว่าง 5-25 คน โดยตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้กำหนดให้แต่ละบริษัทเป็นผู้กำหนดขนาดของคณะกรรมการตามความเหมาะสมของบริษัท ดังนั้นผู้ศึกษาจึงเก็บรวบรวมข้อมูลและแสดงรายละเอียดข้อมูลขนาดคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 ออกเป็นช่วงความถี่ของกรรมการดังตารางที่ 4-4

ตารางที่ 4-4 ข้อมูลขนาดคณะกรรมการ

จำนวนกรรมการ	ปี 2547 (N = 280)		ปี 2548 (N = 280)		ปี 2549 (N = 280)	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
5-10 คน	122	**43.57**	124	**44.29**	122	**43.57**
11-15 คน	144	**51.43**	141	**50.36**	141	**50.36**
16-25 คน	14	**5.00**	15	**5.35**	17	**6.07**

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

จากตารางที่ 4-4 จะเห็นว่าช่วงความถี่ที่ประกอบด้วยขนาดคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนที่มากที่สุดคือ ช่วง 11-15 คน แสดงว่าโดยส่วนใหญ่แล้วขนาดคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนมีจำนวน 11-15 คน

2) สัดส่วนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

จากตารางที่ 4-1 และ 4-3 ข้างต้นจะเห็นได้ว่า ในทางปฏิบัติสัดส่วนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารอยู่ระหว่างร้อยละ 0-100 โดยตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่ได้มีการกำหนดสัดส่วนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารให้บริษัทจดทะเบียนยึดถือปฏิบัติ แต่ก็มีการกำหนดสัดส่วนของกรรมการอิสระ โดยกำหนดว่าคณะกรรมการของบริษัทควรประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน ซึ่งกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารนั้นจะประกอบไปด้วยกรรมการอิสระและไม่อิสระแต่ไม่เป็นผู้บริหาร ดังนั้นสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารก็ควรมีอย่างน้อย 1 ใน 3 หรือร้อยละ 33 เช่นเดียวกัน ผู้ศึกษาจึงได้เก็บรวบรวมข้อมูลและแสดงรายละเอียดข้อมูลสัดส่วนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 ออกเป็นช่วงความถี่ร้อยละของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารดังตารางที่ 4-5

ตารางที่ 4-5 ข้อมูลสัดส่วนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

สัดส่วนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร	ปี 2547 (N = 280)		ปี 2548 (N = 280)		ปี 2549 (N = 280)	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
น้อยกว่าร้อยละ 33	5	**1.79**	8	**2.86**	14	**5.00**
ร้อยละ 33-50	62	**22.14**	65	**23.21**	63	**22.50**
ร้อยละ 51-75	139	**49.64**	132	**47.14**	136	**48.57**
มากกว่าร้อยละ 75	74	**26.43**	75	**26.79**	67	**23.93**

จากตารางที่ 4-5 ช่วงความถี่ร้อยละที่ประกอบด้วยสัดส่วนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่มากที่สุดคือ ช่วงร้อยละ 51-75 และรองลงมาคือ ช่วงมากกว่าร้อยละ 75 แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนโดยส่วนใหญ่มีการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีดังกล่าว

3) สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก

จากตารางที่ 4-1 และ 4-3 ข้างต้นจะเห็นได้ว่า ในทางปฏิบัติสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกอยู่ระหว่างร้อยละ 11.45-98.10 โดยตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้กล่าวถึงกระบวนการสรรหากรรมการบริษัทว่า ควรมีความโปร่งใส ปราศจากอิทธิพล

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม ดังนั้นผู้ศึกษาจึงเก็บรวบรวมข้อมูลและแสดงรายละเอียดข้อมูลสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกของบริษัทจดทะเบียนในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 ออกเป็นช่วงความถี่ร้อยละของจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกดังตารางที่ 4-6

ตารางที่ 4-6 ข้อมูลสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก

สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก	ปี 2547 (N = 280)		ปี 2548 (N = 280)		ปี 2549 (N = 280)	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
น้อยกว่าเท่ากับร้อยละ 25	6	**2.14**	9	**3.21**	6	**2.14**
มากกว่าร้อยละ 25-50	64	**22.86**	66	**23.57**	69	**24.64**
มากกว่าร้อยละ 50	210	**75.00**	205	**73.22**	205	**73.22**

จากตารางที่ 4-6 ช่วงความถี่ร้อยละที่ประกอบด้วยสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกที่มากที่สุดคือ ช่วงมากกว่าร้อยละ 50 แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ยังคงมีการถือหุ้นแบบกระจุกตัวที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่เพียงไม่กี่ราย

4) สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหาร

จากตารางที่ 4-1 และ 4-3 ข้างต้นจะเห็นได้ว่า ในทางปฏิบัติสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารอยู่ระหว่างร้อยละ 0-96.01 โดยตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่ได้กำหนดหลักเกณฑ์การปฏิบัติในเรื่องดังกล่าว อย่างไรก็ตามผู้ศึกษาได้เก็บรวบรวมข้อมูลและแสดงรายละเอียดข้อมูลสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 ออกเป็นช่วงความถี่ร้อยละของสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารดังตารางที่ 4-7

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-7 ข้อมูลสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหาร

สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหาร	ปี 2547 (N = 280)		ปี 2548 (N = 280)		ปี 2549 (N = 280)	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
น้อยกว่าเท่ากับร้อยละ 25	221	**78.93**	220	**78.57**	214	**76.43**
มากกว่าร้อยละ 25-50	43	**15.36**	46	**16.43**	47	**16.79**
มากกว่าร้อยละ 50-75	13	**4.64**	13	**4.64**	16	**5.71**
มากกว่าร้อยละ 75	3	**1.07**	1	**0.36**	3	**1.07**

จากตารางที่ 4-7 ช่วงความถี่ร้อยละที่ประกอบด้วยสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารที่มากที่สุดคือ ช่วงน้อยกว่าเท่ากับร้อยละ 25 แสดงว่าโดยส่วนใหญ่แล้วกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนถือหุ้นน้อยกว่าเท่ากับร้อยละ 25

5) การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน

จากตารางที่ 4-3 จะเห็นได้ว่า ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้กล่าวว่า ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการไม่ควรเป็นบุคคลเดียวกัน เพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด ซึ่งจากข้อมูลในตารางที่ 4-2 พบว่า บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ไม่มีการควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีดังกล่าว

4.2 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปร

เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเพื่อตรวจสอบระดับและทิศทางของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่างๆ โดยผู้ศึกษาได้แบ่งการวิเคราะห์แยกเป็น 2 ตารางตามแบบจำลองที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ซึ่งสามารถแสดงได้ดังตารางที่ 4-8 และ4-9

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-8 ความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรตามแบบจำลองที่ 1

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

ตารางที่ 4-8 (ต่อ)

ปี 2547

Pearson Correlations

Spearman's Correlations		$ROA_{i,t+1}$	$BSIZE_{i,t}$	$BODCOM_{i,t}$	$TOP5_{i,t}$	$MOWN_{i,t}$	$ROA_{i,t}$	$SIZE_{i,t}$	$AGE_{i,t}$
	$ROA_{i,t+1}$	1	-0.041	0.105	-0.021	0.002	0.626***	0.174***	-0.011
	$BSIZE_{i,t}$	0.046	1	0.088	-0.065	-0.258***	-0.043	0.207***	0.317***
	$BODCOM_{i,t}$	0.057	0.135**	1	0.173***	-0.346***	0.056	0.055	0.062
	$TOP5_{i,t}$	-0.017	-0.131**	0.162***	1	0.050	0.043	0.024	-0.050
	$MOWN_{i,t}$	0.042	-0.216***	-0.406***	-0.154***	1	0.036	-0.176***	-0.208***
	$ROA_{i,t}$	0.635***	-0.028	0.034	0.093	0.074	1	0.209***	-0.066
	$SIZE_{i,t}$	0.157***	0.197***	0.017	0.010	-0.172***	0.152**	1	-0.021
	$AGE_{i,t}$	-0.008	0.267***	0.048	-0.064	-0.114	-0.072	-0.005	1

ปี 2548

Pearson Correlations

Spearman's Correlations		$ROA_{i,t+1}$	$BSIZE_{i,t}$	$BODCOM_{i,t}$	$TOP5_{i,t}$	$MOWN_{i,t}$	$ROA_{i,t}$	$SIZE_{i,t}$	$AGE_{i,t}$
	$ROA_{i,t+1}$	1	0.027	0.137**	0.045	-0.017	0.671***	0.194***	0.012
	$BSIZE_{i,t}$	0.114	1	0.088	-0.019	-0.228***	-0.022	0.201***	0.332***
	$BODCOM_{i,t}$	0.124**	0.145**	1	0.203***	-0.321***	0.104	0.049	0.075
	$TOP5_{i,t}$	0.030	-0.048	0.199***	1	0.102	-0.015	-0.001	-0.022
	$MOWN_{i,t}$	0.005	-0.205***	-0.401***	-0.099	1	0.009	-0.196***	-0.184***
	$ROA_{i,t}$	0.725***	0.060	0.074	-0.008	0.028	1	0.205***	-0.011
	$SIZE_{i,t}$	0.190***	0.198***	0.010	-0.015	-0.172***	0.195***	1	-0.047
	$AGE_{i,t}$	0.004	0.273***	0.060	-0.039	-0.104	-0.008	-0.034	1

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-8 (ต่อ)

ปี 2549

Pearson Correlations

Spearman's Correlations

	$ROA_{i,t+1}$	$BSIZE_{i,t}$	$BODCOM_{i,t}$	$TOP5_{i,t}$	$MOWN_{i,t}$	$ROA_{i,t}$	$SIZE_{i,t}$	$AGE_{i,t}$
$ROA_{i,t+1}$	1	0.011	0.107	0.016	-0.096	0.753***	0.213***	0.005
$BSIZE_{i,t}$	0.035	1	0.147**	-0.009	-0.212***	0.082	0.205***	0.299***
$BODCOM_{i,t}$	0.131**	0.191***	1	0.107	-0.365***	0.099	0.047	-0.001
$TOP5_{i,t}$	0.022	-0.045	0.095	1	0.149**	0.094	0.012	-0.039
$MOWN_{i,t}$	-0.135**	-0.204***	-0.442***	-0.079	1	-0.055	-0.204***	-0.103
$ROA_{i,t}$	0.768***	0.149**	0.120**	0.053	-0.046	1	0.235***	0.012
$SIZE_{i,t}$	0.185***	0.233***	0.032	-0.003	-0.195***	0.256***	1	-0.033
$AGE_{i,t}$	0.024	0.249***	0.023	-0.063	-0.058	0.005	-0.055	1

หมายเหตุ:

*** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ข้อมูลแต่ละปีประกอบด้วยจำนวนตัวอย่าง 280 ตัวอย่าง

โดยที่

$ROA_{i,t+1}$ คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t+1

$BSIZE_{i,t}$ คือ ขนาดคณะกรรมการของบริษัท

$BODCOM_{i,t}$ คือ สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

$TOP5_{i,t}$ คือ สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก

$MOWN_{i,t}$ คือ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท

$ROA_{i,t}$ คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t

$SIZE_{i,t}$ คือ ขนาดของบริษัท

$AGE_{i,t}$ คือ อายุของบริษัท

จากตารางที่ 4-8 แสดงถึงความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรตามแบบจำลองที่ 1 ปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 โดยตารางครึ่งบนขวาแสดงค่าสัมประสิทธิ์

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และตารางครึ่งล่างซ้ายแสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน ซึ่งสามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันของข้อมูลทั้ง 3 ปี พบว่า $ROA_{i,t+1}$ มีความสัมพันธ์กับ $ROA_{i,t}$ และ $SIZE_{i,t}$ ในทิศทางบวก ส่วน $BSIZE_{i,t}$ มีความสัมพันธ์กับ $SIZE_{i,t}$ และ $AGE_{i,t}$ ในทิศทางบวก และมีความสัมพันธ์กับ $MOWN_{i,t}$ ในทิศทางลบ ในขณะที่ $BODCOM_{i,t}$ มีความสัมพันธ์กับ $TOP5_{i,t}$ ในทิศทางบวก และมีความสัมพันธ์กับ $MOWN_{i,t}$ ในทิศทางลบ $TOP5_{i,t}$ ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรต่างๆ ในส่วนของ $MOWN_{i,t}$ มีความสัมพันธ์กับ $SIZE_{i,t}$ และ $AGE_{i,t}$ ในทิศทางลบ และ $ROA_{i,t}$ มีความสัมพันธ์กับ $SIZE_{i,t}$ ในทิศทางบวก เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวแปรมีความสัมพันธ์ระหว่างกันค่อนข้างน้อย แสดงว่าข้อมูลนี้ไม่มีปัญหาลักษณะ Multicollinearity ซึ่งหมายถึงปัญหาที่เกิดจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กัน โดยจะมีผลทำให้ผลการทดสอบสมการถดถอยไม่ถูกต้อง

ตารางที่ 4-9 ความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรตามแบบจำลองที่ 2

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

ปี 2547

Pearson Correlations

Spearman's Correlations

	$ROE_{i,t+1}$	$BSIZE_{i,t}$	$BODCOM_{i,t}$	$TOP5_{i,t}$	$MOWN_{i,t}$	$ROE_{i,t}$	$SIZE_{i,t}$	$AGE_{i,t}$
$ROE_{i,t+1}$	1	-0.054	0.139**	-0.032	-0.024	0.631***	0.254***	-0.082
$BSIZE_{i,t}$	0.062	1	0.088	-0.065	-0.258***	-0.024	0.207***	0.317***
$BODCOM_{i,t}$	0.098	0.135**	1	0.173***	-0.346***	0.155***	0.055	0.062
$TOP5_{i,t}$	-0.026	-0.131**	0.162***	1	0.050	-0.012	0.024	-0.050
$MOWN_{i,t}$	0.017	-0.216***	-0.406***	-0.154***	1	-0.028	-0.176***	-0.208***
$ROE_{i,t}$	0.607***	-0.006	0.105	0.055	0.028	1	0.310***	-0.092
$SIZE_{i,t}$	0.295***	0.197***	0.017	0.010	-0.172***	0.337***	1	-0.021
$AGE_{i,t}$	-0.110	0.267***	0.048	-0.064	-0.114	-0.164***	-0.005	1

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-9 (ต่อ)

ปี 2548

Pearson Correlations

Spearman's Correlations	$ROE_{i,t+1}$	$BSIZE_{i,t}$	$BODCOM_{i,t}$	$TOP5_{i,t}$	$MOWN_{i,t}$	$ROE_{i,t}$	$SIZE_{i,t}$	$AGE_{i,t}$
$ROE_{i,t+1}$	1	0.048	0.122**	0.024	-0.046	0.595***	0.235***	-0.057
$BSIZE_{i,t}$	0.136**	1	0.088	-0.019	-0.228***	-0.030	0.201***	0.332***
$BODCOM_{i,t}$	0.143**	0.145**	1	0.203***	-0.321***	0.153**	0.049	0.075
$TOP5_{i,t}$	0.010	-0.048	0.199***	1	0.102	-0.026	-0.001	-0.022
$MOWN_{i,t}$	-0.012	-0.205***	-0.401***	-0.099	1	-0.024	-0.196***	-0.184***
$ROE_{i,t}$	0.697***	0.076	0.115	-0.008	0.002	1	0.300***	-0.082
$SIZE_{i,t}$	0.320***	0.198***	0.010	-0.015	-0.172***	0.353***	1	-0.047
$AGE_{i,t}$	-0.089	0.273***	0.060	-0.039	-0.104	-0.110	-0.034	1

ปี 2549

Pearson Correlations

Spearman's Correlations	$ROE_{i,t+1}$	$BSIZE_{i,t}$	$BODCOM_{i,t}$	$TOP5_{i,t}$	$MOWN_{i,t}$	$ROE_{i,t}$	$SIZE_{i,t}$	$AGE_{i,t}$
$ROE_{i,t+1}$	1	0.014	0.089	-0.023	-0.145**	0.659***	0.305***	-0.034
$BSIZE_{i,t}$	0.046	1	0.147**	-0.009	-0.212***	0.100	0.205***	0.299***
$BODCOM_{i,t}$	0.138**	0.191***	1	0.107	-0.365***	0.080	0.047	-0.001
$TOP5_{i,t}$	-0.015	-0.045	0.095	1	0.149**	0.058	0.012	-0.039
$MOWN_{i,t}$	-0.142**	-0.204***	-0.442***	-0.079	1	-0.119**	-0.204***	-0.103
$ROE_{i,t}$	0.732***	0.173***	0.139**	0.027	-0.069	1	0.281***	-0.057
$SIZE_{i,t}$	0.317***	0.233***	0.032	-0.003	-0.195***	0.391***	1	-0.033
$AGE_{i,t}$	-0.049	0.249***	0.023	-0.063	-0.058	-0.088	-0.055	1

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

หมายเหตุ:

*** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ข้อมูลแต่ละปีประกอบด้วยจำนวนตัวอย่าง 280 ตัวอย่าง

ตารางที่ 4-9 (ต่อ)

โดยที่

$ROE_{i,t+1}$	คือ	ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t+1
$BSIZE_{i,t}$	คือ	ขนาดคณะกรรมการของบริษัท
$BODCOM_{i,t}$	คือ	สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร
$TOP5_{i,t}$	คือ	สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก
$MOWN_{i,t}$	คือ	สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท
$ROE_{i,t}$	คือ	ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t
$SIZE_{i,t}$	คือ	ขนาดของบริษัท
$AGE_{i,t}$	คือ	อายุของบริษัท

จากตารางที่ 4-9 แสดงถึงความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรตามแบบจำลองที่ 2 ปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 โดยตารางครึ่งบนขวาแสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และตารางครึ่งล่างซ้ายแสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน ซึ่งสามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันของข้อมูลทั้ง 3 ปี พบว่า $ROE_{i,t+1}$ มีความสัมพันธ์กับ $ROE_{i,t}$ และ $SIZE_{i,t}$ ในทิศทางบวก ส่วน $BSIZE_{i,t}$ มีความสัมพันธ์กับ $SIZE_{i,t}$ และ $AGE_{i,t}$ ในทิศทางบวก และมีความสัมพันธ์กับ $MOWN_{i,t}$ ในทิศทางลบ ในขณะที่ $BODCOM_{i,t}$ มีความสัมพันธ์กับ $TOP5_{i,t}$ และ $ROE_{i,t}$ ในทิศทางบวก และมีความสัมพันธ์กับ $MOWN_{i,t}$ ในทิศทางลบ $TOP5_{i,t}$ ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรต่างๆ ในส่วนของ $MOWN_{i,t}$ มีความสัมพันธ์กับ $SIZE_{i,t}$ และ $AGE_{i,t}$ ในทิศทางลบ และ $ROE_{i,t}$ มีความสัมพันธ์กับ $SIZE_{i,t}$ ในทิศทางบวก เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันแล้ว พบว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวแปรมีความสัมพันธ์ระหว่างกันค่อนข้างน้อย แสดงว่าข้อมูลนี้ไม่มีปัญหาลักษณะ Multicollinearity เช่นเดียวกับแบบจำลองที่ 1

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

4.3 การวิเคราะห์สมการถดถอย

การศึกษานี้นำข้อมูลทั้งหมดมาวิเคราะห์โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ตามสมมติฐานต่างๆ ที่ได้กำหนดไว้ โดยผู้ศึกษาได้ทำการทดสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์สมการ

ถดถอยเชิงพหุและแสดงไว้ในภาคผนวก ซึ่งการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุจะแบ่งเป็น 2 ส่วน ตามแบบจำลอง แสดงดังตารางที่ 4-10 และ 4-11

ตารางที่ 4-10 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยตามแบบจำลองที่ 1

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

ตัวแปร	ปี 2547 (N=280)	ปี 2548 (N=280)	ปี 2549 (N=280)
(Constant)			
Coefficient	-3.972	-10.036	0.317
t-Statistic	-0.823	-1.560	0.074
Prob.(t-Statistic)	0.411	0.120	0.941
$BSIZE_{i,t}$			
Coefficient	-0.094	0.024	-0.203*
t-Statistic	-0.846	0.185	-1.822
Prob.(t-Statistic)	0.398	0.854	0.070
$BODCOM_{i,t}$			
Coefficient	0.033	0.025	0.010
t-Statistic	1.617	1.051	0.577
Prob.(t-Statistic)	0.107	0.294	0.565
$TOP5_{i,t}$			
Coefficient	-0.026	0.017	-0.020
t-Statistic	-1.237	0.690	-1.069
Prob.(t-Statistic)	0.217	0.491	0.286
$MOWN_{i,t}$			
Coefficient	0.009	0.002	-0.013
t-Statistic	0.396	0.079	-0.889
Prob.(t-Statistic)	0.693	0.937	0.375

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-10 (ต่อ)

ตัวแปร	ปี 2547 (N=280)	ปี 2548 (N=280)	ปี 2549 (N=280)
$DUAL_{i,t}$			
Coefficient	-0.077	-0.504	-0.548
t-Statistic	-0.086	-0.554	-0.845
Prob.(t-Statistic)	0.931	0.580	0.399
$ROA_{i,t}$			
Coefficient	0.594***	0.777***	0.669***
t-Statistic	5.469	8.096	10.034
Prob.(t-Statistic)	0.000	0.000	0.000
$SIZE_{i,t}$			
Coefficient	0.574	0.864	0.446
t-Statistic	1.164	1.371	1.054
Prob.(t-Statistic)	0.246	0.172	0.293
$AGE_{i,t}$			
Coefficient	0.045	-0.003	0.015
t-Statistic	0.944	-0.048	0.392
Prob.(t-Statistic)	0.346	0.962	0.695
$TYPE_{i,t}$			
Coefficient	0.430	-1.107	0.109
t-Statistic	0.543	-1.215	0.187
Prob.(t-Statistic)	0.588	0.226	0.852
Adj. R^2	0.386	0.446	0.566
Std. Error	5.239	5.906	4.661
F-statistic	20.459	25.982	41.429
Prob (F-statistic)	0.000	0.000	0.000

หมายเหตุ:

*** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

* มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-10 (ต่อ)

หมายเหตุ (ต่อ):

ค่า t-Statistic และ Prob.(t-Statistic) ในตารางเป็นค่าที่ได้จากการใช้วิธีการ White's Heteroscedasticity Corrected Standard Errors

โดยที่

$ROA_{i,t+1}$	คือ	ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t+1
$BSIZE_{i,t}$	คือ	ขนาดคณะกรรมการของบริษัท
$BODCOM_{i,t}$	คือ	สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร
$TOP5_{i,t}$	คือ	สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก
$MOWN_{i,t}$	คือ	สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท
$DUAL_{i,t}$	คือ	การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน
$ROA_{i,t}$	คือ	ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t
$SIZE_{i,t}$	คือ	ขนาดของบริษัท
$AGE_{i,t}$	คือ	อายุของบริษัท
$TYPE_{i,t}$	คือ	ประเภทอุตสาหกรรม

จากตารางที่ 4-10 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจพหุคูณที่ปรับแล้ว (Adjust R-Squared) ของปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 มีค่าเท่ากับ 0.386, 0.446 และ 0.566 ตามลำดับ หมายความว่าตัวแปรต่างๆ คือ $BSIZE_{i,t}$, $BODCOM_{i,t}$, $TOP5_{i,t}$, $MOWN_{i,t}$, $DUAL_{i,t}$, $ROA_{i,t}$, $SIZE_{i,t}$, $AGE_{i,t}$ และ $TYPE_{i,t}$ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลการดำเนินงาน ($ROA_{i,t+1}$) ในปี พ.ศ. 2547 ได้ร้อยละ 38.60 ปี พ.ศ. 2548 ได้ร้อยละ 44.60 และปี พ.ศ. 2549 ได้ร้อยละ 56.60 ส่วนร้อยละที่เหลือเกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาพิจารณา โดยสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ในแต่ละสมมติฐานได้ดังนี้

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

จากตารางเมื่อพิจารณาค่า Prob. (t-Statistic) พบว่า ค่า Prob. (t-Statistic) ของข้อมูลในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 มีค่าเท่ากับ 0.398, 0.854 และ 0.070 ตามลำดับ ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่าขนาดคณะกรรมการของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ดังนั้นข้อมูลทั้ง 3 ปีจึงไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H1

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

2) สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ($BODCOM_{i,t}$)

จากตารางเมื่อพิจารณาค่า Prob. (t-Statistic) พบว่า ค่า Prob. (t-Statistic) ของข้อมูลในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 มีค่าเท่ากับ 0.107, 0.294 และ 0.565 ตามลำดับ ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่าสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ดังนั้นข้อมูลทั้ง 3 ปีจึงไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H2

3) สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก ($TOP5_{i,t}$)

จากตารางเมื่อพิจารณาค่า Prob. (t-Statistic) พบว่า ค่า Prob. (t-Statistic) ของข้อมูลในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 มีค่าเท่ากับ 0.217, 0.491 และ 0.286 ตามลำดับ ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่าสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ดังนั้นข้อมูลทั้ง 3 ปีจึงไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H3

4) สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท ($MOWN_{i,t}$)

จากตารางเมื่อพิจารณาค่า Prob. (t-Statistic) พบว่า ค่า Prob. (t-Statistic) ของข้อมูลในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 มีค่าเท่ากับ 0.693, 0.937 และ 0.375 ตามลำดับ ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ดังนั้นข้อมูลทั้ง 3 ปีจึงไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H4

5) การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน ($DUAL_{i,t}$)

จากตารางเมื่อพิจารณาค่า Prob. (t-Statistic) พบว่า ค่า Prob. (t-Statistic) ของข้อมูลในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 มีค่าเท่ากับ 0.931, 0.580 และ 0.399 ตามลำดับ ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่าการควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ดังนั้นข้อมูลทั้ง 3 ปีจึงไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H5

นอกจากสมมติฐานเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ได้กล่าวไว้แล้ว ผู้ศึกษาพบว่ามีตัวแปรควบคุม ได้แก่ ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t ($ROA_{i,t}$) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานทั้ง 3 ปีที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-11 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยตามแบบจำลองที่ 2

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

ตารางที่ 4-11 (ต่อ)

ตัวแปร	ปี 2547 (N=280)	ปี 2548 (N=280)	ปี 2549 (N=280)
(Constant)			
Coefficient	-9.585	-11.862	-17.244
t-Statistic	-1.002	-0.976	-1.913
Prob.(t-Statistic)	0.317	0.330	0.057
$BSIZE_{i,t}$			
Coefficient	-0.203	0.184	-0.480**
t-Statistic	-0.924	0.745	-2.203
Prob.(t-Statistic)	0.357	0.457	0.029
$BODCOM_{i,t}$			
Coefficient	0.036	0.006	0.022
t-Statistic	0.924	0.120	0.616
Prob.(t-Statistic)	0.356	0.905	0.539
$TOP5_{i,t}$			
Coefficient	-0.026	0.023	-0.036
t-Statistic	-0.666	0.481	-1.081
Prob.(t-Statistic)	0.506	0.631	0.281
$MOWN_{i,t}$			
Coefficient	0.018	-0.018	-0.019
t-Statistic	0.432	-0.372	-0.583
Prob.(t-Statistic)	0.666	0.710	0.561
$DUAL_{i,t}$			
Coefficient	-0.938	-1.959	-0.763
t-Statistic	-0.535	-0.990	-0.568
Prob.(t-Statistic)	0.593	0.323	0.571
$ROE_{i,t}$			
Coefficient	0.547***	0.661***	0.562***
t-Statistic	6.638	6.515	13.447
Prob.(t-Statistic)	0.000	0.000	0.000

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-11 (ต่อ)

ตัวแปร	ปี 2547 (N=280)	ปี 2548 (N=280)	ปี 2549 (N=280)
$SIZE_{i,t}$			
Coefficient	1.431	1.361	2.625***
t-Statistic	1.362	1.112	2.989
Prob.(t-Statistic)	0.175	0.267	0.003
$AGE_{i,t}$			
Coefficient	0.012	-0.106	0.076
t-Statistic	0.139	-0.924	0.906
Prob.(t-Statistic)	0.889	0.356	0.366
$TYPE_{i,t}$			
Coefficient	1.753	-2.991	1.674
t-Statistic	1.210	-1.591	1.459
Prob.(t-Statistic)	0.227	0.113	0.146
Adj. R^2	0.394	0.354	0.451
Std. Error	9.662	11.273	9.311
F-statistic	21.160	17.977	26.468
Prob (F-statistic)	0.000	0.000	0.000

หมายเหตุ:

*** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ค่า t-Statistic และ Prob.(t-Statistic) ในตารางเป็นค่าที่ได้จากการใช้วิธีการ White's Heteroscedasticity Corrected Standard Errors

โดยที่

$ROE_{i,t+1}$ คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t+1

$BSIZE_{i,t}$ คือ ขนาดคณะกรรมการของบริษัท

$BODCOM_{i,t}$ คือ สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

$TOP5_{i,t}$ คือ สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก

$MOWN_{i,t}$ คือ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4-11 (ต่อ)

$DUAL_{i,t}$	คือ	การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน
$ROE_{i,t}$	คือ	ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t
$SIZE_{i,t}$	คือ	ขนาดของบริษัท
$AGE_{i,t}$	คือ	อายุของบริษัท
$TYPE_{i,t}$	คือ	ประเภทอุตสาหกรรม

จากตารางที่ 4-11 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจพหุคูณที่ปรับแล้ว (Adjust R-Squared) ของปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 มีค่าเท่ากับ 0.394, 0.354 และ 0.451 ตามลำดับ หมายความว่าตัวแปรต่างๆ คือ $BSIZE_{i,t}$, $BODCOM_{i,t}$, $TOP5_{i,t}$, $MOWN_{i,t}$, $DUAL_{i,t}$, $ROE_{i,t}$, $SIZE_{i,t}$, $AGE_{i,t}$ และ $TYPE_{i,t}$ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลการดำเนินงาน ($ROE_{i,t+1}$) ในปี พ.ศ. 2547 ได้ร้อยละ 39.40 ปี พ.ศ. 2548 ได้ร้อยละ 35.40 และปี พ.ศ. 2549 ได้ร้อยละ 45.10 ส่วนร้อยละที่เหลือเกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาพิจารณา โดยสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ในแต่ละสมมติฐานได้ดังนี้

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

จากตารางเมื่อพิจารณาค่า Prob. (t-Statistic) พบว่า ค่า Prob. (t-Statistic) ของข้อมูลในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 มีค่าเท่ากับ 0.357, 0.457 และ 0.029 ตามลำดับ แสดงว่าขนาดคณะกรรมการของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานปี พ.ศ. 2547 และปี พ.ศ. 2548 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 แต่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงานในปี พ.ศ. 2549 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบ ซึ่งทิศทางความสัมพันธ์ไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H1

2) สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ($BODCOM_{i,t}$)

จากตารางเมื่อพิจารณาค่า Prob. (t-Statistic) พบว่า ค่า Prob. (t-Statistic) ของข้อมูลในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 มีค่าเท่ากับ 0.356, 0.905 และ 0.539 ตามลำดับ ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่าสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ดังนั้นข้อมูลทั้ง 3 ปีจึงไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H2

3) สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก ($TOP5_{i,t}$)

จากตารางเมื่อพิจารณาค่า Prob. (t-Statistic) พบว่า ค่า Prob. (t-Statistic) ของข้อมูลในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 มีค่าเท่ากับ 0.506, 0.631 และ 0.281 ตามลำดับ ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

นัยสำคัญ 0.05 แสดงว่าสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ดังนั้นข้อมูลทั้ง 3 ปีจึงไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H3

4) สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท ($MOWN_{i,t}$)

จากตารางเมื่อพิจารณาค่า Prob. (t-Statistic) พบว่า ค่า Prob. (t-Statistic) ของข้อมูลในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 มีค่าเท่ากับ 0.666, 0.710 และ 0.561 ตามลำดับ ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ดังนั้นข้อมูลทั้ง 3 ปีจึงไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H4

5) การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน ($DUAL_{i,t}$)

จากตารางเมื่อพิจารณาค่า Prob. (t-Statistic) พบว่า ค่า Prob. (t-Statistic) ของข้อมูลในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2549 มีค่าเท่ากับ 0.593, 0.323 และ 0.571 ตามลำดับ ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่าการควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ดังนั้นข้อมูลทั้ง 3 ปีจึงไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H5

นอกจากสมมติฐานเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ได้กล่าวไว้แล้ว ผู้ศึกษาพบว่ามีตัวแปรควบคุม ได้แก่ ผลการดำเนินงานของบริษัท ณ วันสิ้นปีที่ t ($ROE_{i,t}$) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานทั้ง 3 ปี และขนาดกิจการ ($SIZE_{i,t}$) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานปี พ.ศ. 2549 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยทั้ง 2 ตัวแปรมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก

จากผลการวิเคราะห์สมการถดถอยทั้ง 2 แบบจำลองสามารถสรุปได้ว่า ในแบบจำลองที่ 1 ที่มี $ROA_{i,t+1}$ เป็นตัววัดผลการดำเนินงาน พบว่าตัวแปรที่ใช้แทนการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน อย่างไรก็ตามหากพิจารณาที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 จะพบว่าขนาดคณะกรรมการของบริษัท ($BSIZE_{i,t}$) มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ในปี พ.ศ. 2549 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบ ส่วนในแบบจำลองที่ 2 ที่มี $ROE_{i,t+1}$ เป็นตัววัดผลการดำเนินงานนั้น ผลการวิเคราะห์พบว่าขนาดคณะกรรมการของบริษัท ($BSIZE_{i,t}$) มีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับผลการดำเนินงานในปี พ.ศ. 2549 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved