

บทที่ 4

ผลการวิจัย

ลักษณะทั่วไปของข้อมูล

วัตถุประสงค์ของการวิจัยในครั้งนี้ต้องการศึกษาถึงปัจจัยภายในที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้แบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็นสองกลุ่ม คือ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นจำนวน 121 บริษัท และกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นจำนวน 121 บริษัท รวมจำนวนทั้งสิ้น 242 บริษัท โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนระหว่างปี พ.ศ. 2544 - พ.ศ. 2546 ซึ่งการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นต้นได้แสดงการแจกแจงข้อมูลของตัวแปรอิสระทั้งหมดตัวแปร ตามตารางที่ 4-1 และ 4-2 ดังนี้

ตารางที่ 4-1 การแจกแจงของข้อมูลสำหรับตัวแปรเชิงปริมาณ

	ตัวแปรที่นำมาศึกษา			
	MOWN	TOP5	INDDIR	BMEET
บริษัทที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น				
จำนวนตัวอย่าง	121	121	121	110
ค่าเฉลี่ย	0.0802	0.6343	0.7157	14.31
มัธยฐาน	0.0153	0.6754	0.7143	12.50
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	0.1431	0.2085	0.1566	6.39
ค่าต่ำสุด	0.0000	0.0518	0.3000	7
ค่าสูงสุด	0.7934	0.9983	1.0000	38
บริษัทที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น				
จำนวนตัวอย่าง	121	121	121	105
ค่าเฉลี่ย	0.1485	0.7150	0.6460	16
มัธยฐาน	0.0748	0.7299	0.6364	12.12
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	0.1821	0.1769	0.1732	6.31
ค่าต่ำสุด	0.0000	0.0723	0.2308	4
ค่าสูงสุด	0.8438	0.9989	0.9333	35

จากตารางที่ 4-1 เมื่อพิจารณาค่าสถิติเบื้องต้นของตัวแปรอิสระ พบว่า

สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัท (MOWN) สำหรับกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 8.02 ซึ่งต่ำกว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นที่มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.49 โดยทั้งสองกลุ่มมีค่าต่ำสุดเป็นศูนย์คือไม่มีการถือหุ้นโดยผู้บริหารและกรรมการบริษัท ส่วนสัดส่วนการถือหุ้นสูงสุดในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นเท่ากับร้อยละ 79.34 ซึ่งต่ำกว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นที่มีสัดส่วนการถือหุ้นสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 84.38 จากผลการแจกแจงของข้อมูลแสดงให้เห็นถึงกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัทที่ต่ำกว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

สัดส่วนการถือหุ้นสูงสุดห้าอันดับแรก (TOP5) สำหรับกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 63.43 และมีค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 5.18 และ 99.83 ตามลำดับ ในขณะที่กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นที่มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 71.50 และมีค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 7.23 และ 99.89 ตามลำดับ ซึ่งผลการแจกแจงของข้อมูลแสดงให้เห็นว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมีสัดส่วนการถือหุ้นสูงสุดห้าอันดับแรกที่ต่ำกว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

สัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (INDDIR) สำหรับกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 71.57 โดยมีค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 30 และ 100 ตามลำดับ ในขณะที่กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นที่มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 64.60 และมีค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 23.08 และ 93.33 ตามลำดับ จากผลการแจกแจงของข้อมูลแสดงให้เห็นว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมีสัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่สูงกว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

จำนวนครั้งการประชุมของกรรมการบริษัทและกรรมการตรวจสอบ (BMEET) กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมีจำนวนครั้งการประชุมเฉลี่ยเท่ากับ 14 ครั้ง โดยค่าเฉลี่ยออกมาต่ำกว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับ

ดูแลกิจการดีเด่นซึ่งมีจำนวนครั้งการประชุมเฉลี่ยเท่ากับ 16 ครั้ง สำหรับจำนวนครั้งการประชุมต่ำสุดและสูงสุดในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นเท่ากับ 7 ครั้ง และ 38 ครั้ง ตามลำดับ ในขณะที่กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมีจำนวนครั้งการประชุมต่ำสุดและสูงสุดเท่ากับ 4 ครั้ง และ 35 ครั้ง ตามลำดับ

ตารางที่ 4-2 การแจกแจงความถี่ของข้อมูลสำหรับตัวแปรเชิงกลุ่ม

ตัวแปรที่นำมาศึกษา	บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับ ผลการประเมินการกำกับ ดูแลกิจการดีเด่น		บริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้ รับผลการประเมินการ กำกับดูแลกิจการดีเด่น	
	จำนวน	%	จำนวน	%
INDCM				
อิสระ	50	41.3	36	29.8
ไม่อิสระ	71	58.7	85	70.2
รวม	121	100.0	121	100.0
INAUDIT				
รายงานต่อคณะกรรมการตรวจสอบ	103	85.1	87	71.9
อื่น ๆ	3	2.5	13	10.7
Missing Cases	15	12.4	21	17.4
รวม	121	100.0	121	100.0

จากตารางที่ 4-2 แสดงผลการแจกแจงความถี่ของข้อมูลที่เป็นตัวแปรเชิงกลุ่มซึ่งในงานวิจัยได้กำหนดเป็น Dummy Variables ประกอบด้วยตัวแปรอิสระสองตัวแปร ซึ่งผลการแจกแจงของข้อมูลเป็นดังนี้

ความเป็นอิสระของคณะกรรมการ (INDCM) สำหรับกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมีคณะกรรมการที่เป็นอิสระเท่ากับร้อยละ 41.3 แสดงให้เห็นถึงบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีคณะกรรมการที่ไม่เป็นอิสระเมื่อพิจารณาความเป็นอิสระตามกฎหมายของตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยคุณสมบัติของกรรมการอิสระ ซึ่งพบว่าผู้ที่ดำรงตำแหน่งกรรมการมักมาจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งถือหุ้นมากกว่าร้อยละห้าของทุนชำระแล้วหรือเป็นตัวแทนผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือเป็นผู้มีส่วนร่วมในการบริหารงานของบริษัทหรือเป็นบุคคลซึ่งมีความเกี่ยวข้องกันกับฝ่ายบริหารของบริษัท แต่อย่างไรก็ตามสัดส่วนประธานกรรมการที่เป็นอิสระของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

ยังสูงกว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นซึ่งมีประจํากรรมการที่เป็นอิสระเพียงร้อยละ 29.8 เท่านั้น

สายการรายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายใน (INAAUDIT) กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมีสายการรายงานขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบเท่ากับร้อยละ 85.1 ในขณะที่กลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมีสายการรายงานขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบเท่ากับร้อยละ 71.9 จะเห็นได้ว่าสายการรายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายในของกลุ่มตัวอย่างทั้งสองกลุ่มส่วนใหญ่จะขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบ แต่อย่างไรก็ตามกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นมีสายการรายงานโดยตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบมากกว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

จากการแจกแจงของข้อมูลของตัวแปรอิสระดังกล่าว หากทดสอบด้วยการใช้แผนภาพการกระจาย (Scatter Plot and Histogram) จะพบว่าข้อมูลไม่ได้มีการแจกแจงแบบปกติ ซึ่งในการวิเคราะห์ถดถอยแบบโลจิสติกไม่ได้กำหนดเงื่อนไขที่ว่าข้อมูลต้องมีการแจกแจงแบบปกติ และเนื่องจากตัวแปรตาม (Y) มีค่าได้เพียง 2 ค่า โดยมีการแจกแจงแบบเบอร์นูลลี ทำให้ค่าประมาณของ Y เป็นโอกาสที่เหตุการณ์ที่สนใจจะเกิด ซึ่งมีค่า 0 กับ 1 ทำให้กราฟของสมการโลจิสติกไม่ใช่เส้นตรง ดังนั้นเมื่อตัวแปรตามและตัวแปรอิสระไม่ได้มีความสัมพันธ์ในรูปเชิงเส้น จึงไม่จำเป็นต้องทดสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ถดถอยสำหรับการวิเคราะห์ถดถอยแบบโลจิสติก แต่อย่างไรก็ตามในการวิเคราะห์ถดถอยแบบโลจิสติก มีเงื่อนไขว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวไม่ควรมีความสัมพันธ์เองหรือไม่ควรเกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งผู้วิจัยได้ทดสอบโดยการวิเคราะห์เมตริกซ์สหสัมพันธ์ (Correlation Matrix) สำหรับตัวแปรอิสระที่ตัวที่เป็นตัวแปรเชิงปริมาณ พบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระคู่ใดที่มีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระ

ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก เพื่อวัตถุประสงค์ในการสร้างสมการที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามคือผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งในงานวิจัยนี้แทนด้วยบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นและบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น กับตัวแปรอิสระซึ่งเป็นปัจจัยภายในด้านโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการทั้งหกปัจจัย โดยสรุปจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์มีดังนี้

ตารางที่ 4-3 สรุปจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์

	บริษัทจดทะเบียนที่ ได้รับผลการ ประเมินการกำกับ ดูแลกิจการดีเด่น	บริษัทจดทะเบียนที่ ไม่ได้รับผลการ ประเมินการกำกับ ดูแลกิจการดีเด่น	รวม
จำนวนข้อมูลทั้งสิ้น	121	121	242
Missing Cases	17	27	44
จำนวนข้อมูลทั้งสิ้นที่ใช้ในการวิเคราะห์	104	94	198

จากตารางที่ 4-3 มีจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 242 ข้อมูล แต่เนื่องจากมีบริษัทจดทะเบียนที่เป็นกลุ่มตัวอย่างจำนวนหนึ่งซึ่งมีข้อมูลของตัวแปรอิสระไม่ครบถ้วน จำนวน 44 ข้อมูล อันเนื่องมาจากการที่บริษัทจดทะเบียนเหล่านั้นเปิดเผยข้อมูลไม่เพียงพอในส่วนของการกำกับดูแลกิจการ ทั้งในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี โดยในการประมวลผลข้อมูลด้วยโปรแกรม SPSS ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเหล่านี้จะไม่ถูกนำมาใช้ในการสร้างสมการเพื่อหาความสัมพันธ์ ดังนั้นจึงเหลือข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เท่ากับ 198 ข้อมูล โดยแบ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นจำนวน 104 ข้อมูล และบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นจำนวน 94 ข้อมูล

จากนั้นจึงทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ และพิจารณาทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปร โดยผลการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติก ปรากฏดังนี้

ตารางที่ 4-4 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระ โดยใช้เทคนิค
การวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก

$\text{Pr (event)} = \frac{1}{1 + e^{-Z}}$ $Z = \beta_0 + \beta_1 (\text{MOWN}) + \beta_2 (\text{TOP5}) + \beta_3 (\text{INDDIR}) + \beta_4 (\text{INDCM}) + \beta_5 (\text{BMEET}) + \beta_6 (\text{INAUDIT})$			
ตัวแปรอิสระที่นำมาศึกษา	Expected Sign	Parameter Estimates	
		Regression Coefficient	Significance Level
MOWN	-	-2.642	0.026**
TOP5	-	-2.373	0.006***
INDDIR	+	2.955	0.005***
INDCM	+	0.627	0.070*
BMEET	+	0.034	0.174
INAUDIT	+	1.755	0.014**
Constant	?	-2.410	
ค่า Chi-square		2.499	
ค่า p-Value		0.962	
ค่า Nagelkerke R ²		0.254	
จุด Cut off		0.50	

***ระดับความมีนัยสำคัญ 0.01

**ระดับความมีนัยสำคัญ 0.05

*ระดับความมีนัยสำคัญ 0.10

จากตารางที่ 4-4 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก เมื่อพิจารณาถึงค่าประมาณการสัมประสิทธิ์ (Parameter Estimates) และความมีนัยสำคัญทางสถิติ (Significant Level) พบว่า ค่าประมาณการสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระในสมการถดถอยโลจิสติกที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05

ประกอบด้วย ค่าประมาณการสัมประสิทธิ์ของสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัท (MOWN) ซึ่งมีเครื่องหมายเป็นลบ ค่าประมาณการสัมประสิทธิ์ของสัดส่วนการถือหุ้นห้าอันดับแรก (TOP5) ซึ่งมีเครื่องหมายเป็นลบ ค่าประมาณการสัมประสิทธิ์ของสัดส่วนกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (INDDIR) ซึ่งมีเครื่องหมายเป็นบวก และค่าประมาณการสัมประสิทธิ์ของสายการรายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายใน (INAUDIT) ซึ่งมีเครื่องหมายเป็นบวก ในขณะที่ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (INDCM) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.10 โดยมีค่าประมาณการสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.627 และพบว่าจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบ (BMEET) เป็นตัวแปรที่ไม่มีความสัมพันธ์กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยมีค่าประมาณการสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.034

เมื่อพิจารณาด้านความเหมาะสมของสมการ พบว่า สมการที่ได้มีความเหมาะสมที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยพิจารณาจากค่าสถิติ Chi-square มีค่าเป็น 2.499 และค่า p-Value เท่ากับ 0.962 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 จึงสรุปได้ว่าสมการดังกล่าวมีความเหมาะสม ในการอธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามพิจารณาได้จากค่า Nagelkerke R^2 ซึ่งเท่ากับ 0.254 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระในสมการสามารถอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามได้ร้อยละ 25.4

การทดสอบข้อมูลที่มีความผิดปกติ (Outliers)

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่มีความผิดปกติโดยใช้เทคนิควิเคราะห์ถดถอยแบบกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) ในการทดสอบค่า Cook's Distance ของข้อมูลพบว่า ทุกข้อมูลมีค่าดังกล่าวอยู่ระหว่าง 0 – 0.187 (ดูภาคผนวก ข) ซึ่งมีความแตกต่างกันอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ แสดงว่าไม่มีข้อมูลที่มีค่าผิดปกติ ดังนั้น จำนวนข้อมูลของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการสร้างตัวแบบในการวิจัยในครั้งนี้จึงเท่ากับจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้นคือ 242 บริษัท

การทดสอบสมมติฐาน

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรตาม คือ การกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งในงานวิจัยนี้แทนด้วยบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นและบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น กับตัวแปรอิสระ คือ ปัจจัยภายในด้านโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการทั้งหกปัจจัย โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกในการสร้างสมการที่แสดง

ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระดังกล่าว เพื่อการทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ได้กำหนดไว้ ซึ่งมีดังนี้

H₁: สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทางลบกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

H₂: การกระจุยตัวของ การถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทางลบกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

H₃: สัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

H₄: ความเป็นอิสระของประธานกรรมการมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

H₅: จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริษัทและกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

H₆: ความเป็นอิสระของหน่วยงานตรวจสอบภายในมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

โดยผลการทดสอบที่ได้จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (Regression Coefficients) และระดับความมีนัยสำคัญทางสถิติ (Significance Level) ดังแสดงไว้ในตารางที่ 4-4 สามารถสรุปตามสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

H₁: สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทางลบกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

จากสมมติฐานการวิจัยข้างต้น นำมาเขียนในรูปของสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \beta_1 = 0$$

$$H_1: \beta_1 \neq 0$$

โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05

ผลการทดสอบสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัทเมื่อพิจารณาทิศทางความสัมพันธ์จากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย มีค่าเท่ากับ -2.642 แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัทเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้ค่าความน่าจะเป็นของการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ลดลง กล่าวคือมีทิศทางความสัมพันธ์ในทางลบกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดไว้ จึงสรุปได้ว่าการที่บริษัทจดทะเบียนมีโครงสร้างการถือหุ้นที่มีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลภายในซึ่งได้แก่ผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทในสัดส่วนที่ลดลงจะส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และเมื่อพิจารณาค่า p-Value เท่ากับ 0.026 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงปฏิเสธ H_0 นั่นคือ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัทเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

H_2 : การกระจุกตัวของการถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทางลบกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

จากสมมติฐานการวิจัยข้างต้น นำมาเขียนในรูปของสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \beta_2 = 0$$

$$H_1: \beta_2 \neq 0$$

โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05

ผลการทดสอบการกระจุกตัวของการถือหุ้นซึ่งแทนด้วยสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุดห้าอันดับแรกเมื่อพิจารณาทิศทางความสัมพันธ์จากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย มีค่าเท่ากับ -2.373 แสดงให้เห็นว่า การกระจุกตัวของการถือหุ้นเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้ค่าความน่าจะเป็นของการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีลดลง กล่าวคือมีทิศทางความสัมพันธ์ในทางลบกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดไว้ จึงสรุปได้ว่าการที่บริษัทจดทะเบียนมีการกระจุกตัวของการถือหุ้นในสัดส่วนที่ลดลงจะส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และเมื่อพิจารณาค่า p-Value เท่ากับ 0.006 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงปฏิเสธ H_0 นั่นคือ การกระจุกตัวของการถือหุ้นเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

H_3 : สัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

จากสมมติฐานการวิจัยข้างต้น นำมาเขียนในรูปของสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \beta_3 = 0$$

$$H_1: \beta_3 \neq 0$$

โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05

ผลการทดสอบสัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารเมื่อพิจารณาทิศทางความสัมพันธ์จากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย มีค่าเท่ากับ 2.955 แสดงให้เห็นว่า สัดส่วน

ของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้ค่าความน่าจะเป็นของการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพิ่มขึ้น กล่าวคือมีทิศทางความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดไว้ จึงสรุปได้ว่าการที่บริษัทจดทะเบียนมีสัดส่วนของกรรมการที่เป็นอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และเมื่อพิจารณาค่า p-Value เท่ากับ 0.005 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงปฏิเสธ H_0 นั่นคือ สัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

H_4 : ความเป็นอิสระของประธานกรรมการมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

จากสมมติฐานการวิจัยข้างต้น นำมาเขียนในรูปของสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \beta_4 = 0$$

$$H_1: \beta_4 \neq 0$$

โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05

ผลการทดสอบความเป็นอิสระของประธานกรรมการเมื่อพิจารณาทิศทางความสัมพันธ์ จากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย มีค่าเท่ากับ 0.627 แสดงให้เห็นว่า ความเป็นอิสระของประธานกรรมการเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้ค่าความน่าจะเป็นของการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพิ่มขึ้น กล่าวคือมีทิศทางความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดไว้ จึงสรุปได้ว่าการที่บริษัทจดทะเบียนมีประธานกรรมการที่มาจากกรรมการที่เป็นอิสระหรือกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารนั้นจะส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี แต่เมื่อพิจารณาค่า p-Value มีค่าเท่ากับ 0.070 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงยอมรับ H_0 นั่นคือ ความเป็นอิสระของประธานกรรมการไม่มีความสัมพันธ์กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

H_5 : จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริษัทและกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

จากสมมติฐานการวิจัยข้างต้น นำมาเขียนในรูปของสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \beta_5 = 0$$

$$H_1: \beta_5 \neq 0$$

โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05

ผลการทดสอบจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริษัทและกรรมการตรวจสอบ เมื่อพิจารณาทิศทางความสัมพันธ์จากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย มีค่าเท่ากับ 0.034 แสดงให้เห็นว่าจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทและกรรมการตรวจสอบเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้ค่าความน่าจะเป็นของการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพิ่มขึ้น กล่าวคือมีทิศทางความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดไว้ จึงสรุปได้ว่าการที่คณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนมีบทบาทหน้าที่เพิ่มขึ้นซึ่งวัดจากจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการนั้นจะส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี แต่เมื่อพิจารณาค่า p-Value มีค่าเท่ากับ 0.174 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงยอมรับ H_0 นั่นคือ บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการ โดยพิจารณาจากจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริษัทและกรรมการตรวจสอบเป็นปัจจัยที่ไม่มีความสัมพันธ์กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

H_0 : ความเป็นอิสระของหน่วยงานตรวจสอบภายในมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น

จากสมมติฐานการวิจัยข้างต้น นำมาเขียนในรูปของสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \beta_6 = 0$$

$$H_1: \beta_6 \neq 0$$

โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05

ผลการทดสอบโครงสร้างของหน่วยงานตรวจสอบภายใน โดยพิจารณาจากสายการรายงาน เมื่อพิจารณาทิศทางความสัมพันธ์จากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย มีค่าเท่ากับ 1.755 แสดงให้เห็นว่าหน่วยงานตรวจสอบภายในที่มีสายการรายงานขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้ค่าความน่าจะเป็นของการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพิ่มขึ้น กล่าวคือมีทิศทางความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดไว้ จึงสรุปได้ว่าการที่บริษัทจดทะเบียนมีหน่วยงานตรวจสอบภายในที่มีสายการรายงานขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบจะส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และเมื่อพิจารณาค่า p-Value มีค่าเท่ากับ 0.014 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงปฏิเสธ H_0 นั่นคือ การจัดโครงสร้างของหน่วยงานตรวจสอบภายในที่มีสายการรายงานขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

ผลจากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก ได้ข้อสรุปว่าปัจจัยภายในที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05 กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ประกอบด้วยปัจจัยจำนวนสี่ปัจจัย โดยสรุปในแต่ละด้านดังนี้

ปัจจัยด้านโครงสร้างของผู้ถือหุ้น ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัท และการกระจุกตัวของ การถือหุ้น

ปัจจัยด้านโครงสร้างและบทบาทของคณะกรรมการ ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

ปัจจัยด้านโครงสร้างของหน่วยงานตรวจสอบภายใน ได้แก่ สายการรายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายใน

ส่วนปัจจัยที่ไม่มีความสัมพันธ์กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ และจำนวนครั้ง การประชุมของคณะกรรมการบริษัทและกรรมการตรวจสอบ ซึ่งทั้งสองปัจจัยเป็นปัจจัยด้านโครงสร้างและบทบาทของคณะกรรมการ โดยสาเหตุจะอธิบายไว้ในบทที่ 5

สำหรับทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระต่อตัวแปรตาม ซึ่งพิจารณาจากเครื่องหมายหน้าค่าประมาณการสัมประสิทธิ์พบว่า ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่นำมาศึกษาทุกตัวแปรเป็นไปตามทิศทางเดียวกับที่คาดไว้ โดยสรุปดังนี้

ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทางลบกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัท และการกระจุกตัวของ การถือหุ้น

ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทางบวกกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ความเป็นอิสระของประธาน กรรมการ จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริษัทและกรรมการตรวจสอบ และสายการ รายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายใน

ตารางที่ 4-5 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบ
H1 สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทางลบกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น	ยอมรับ
H2 การกระจัดของการถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทางลบกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น	ยอมรับ
H3 สัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น	ยอมรับ
H4 ความเป็นอิสระของประธานกรรมการมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น	ปฏิเสธ
H5 จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริษัทและกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น	ปฏิเสธ
H6 ความเป็นอิสระของหน่วยงานตรวจสอบภายในมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น	ยอมรับ

การทดสอบเพิ่มเติม

ในการทดสอบเพิ่มเติมผู้วิจัยได้แบ่งการทดสอบออกเป็นสองส่วน โดยส่วนแรกนั้นเป็นการทดสอบเพื่อยืนยันการตอบสมมติฐานการวิจัยข้างต้นในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระโดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์จำแนกประเภท (Multiple Discriminant Analysis) และส่วนที่สองเป็นการทดสอบเพื่อสร้างตัวแบบที่ดีที่สุดที่ใช้ในการพยากรณ์บริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี

1. การทดสอบโดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์จำแนกประเภท

ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์จำแนกประเภทเพื่อเปรียบเทียบผลการวิจัยกับเทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก ซึ่งผลการวิเคราะห์ปรากฏดังนี้

ตารางที่ 4-6 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระ โดยใช้เทคนิค
การวิเคราะห์จำแนกประเภท

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

ตัวแปรอิสระที่นำมาศึกษา	Expected Sign	Parameter Estimates		
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	Significance Level
MOWN	-	-2.688	-0.413	0.000***
TOP5	-	-2.487	-0.485	0.008***
INDDIR	+	2.941	0.488	0.001***
INDCM	+	0.641	0.303	0.014**
BMEET	+	0.033	0.213	0.024**
INAUDIT	+	1.644	0.422	0.016**
Constant		-2.311		

***ระดับความมีนัยสำคัญ 0.01

**ระดับความมีนัยสำคัญ 0.05

*ระดับความมีนัยสำคัญ 0.10

จากตารางที่ 4-6 ผลการวิจัยที่ได้จากการวิเคราะห์จำแนกประเภทให้ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระต่อตัวแปรตามสอดคล้องกับผลวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก และพบว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีอิทธิพลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งผลการทดสอบดังกล่าวสนับสนุนผลการวิจัยของวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกทุกกรณี ยกเว้น ความเป็นอิสระของประธานกรรมการและจำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัทและ คณะกรรมการตรวจสอบ โดยตามผลการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกให้ข้อสรุปว่าเป็นตัวแปรที่ไม่มี ความสัมพันธ์กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แต่ พบว่าเป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการจำแนกกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแล กิจการที่ดี ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามผลการวิเคราะห์จำแนกประเภท

2. การใช้ตัวแบบในการพยากรณ์

จากการทดสอบสมมติฐานในข้างต้นแสดงให้เห็นถึงปัจจัยภายในที่มีผลกระทบต่อ การกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน รวมทั้งบอกให้ทราบถึงทิศทางความสัมพันธ์ของแต่ ละปัจจัยดังกล่าว ทั้งนี้เพื่อประโยชน์เพิ่มเติมที่ได้จากการวิจัยในการที่จะสามารถพยากรณ์บริษัท จดทะเบียนว่าเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีซึ่งอยู่ในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นหรือไม่ โดยพิจารณาจากปัจจัยภายในที่มีผลต่อ การกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ดังนั้น ผู้วิจัยจึงทำการทดสอบต่อเพื่อวัตถุประสงค์ ในการสร้างตัวแบบที่ดีที่สุดที่ใช้ในการพยากรณ์บริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดย ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติกและใช้เทคนิคการเลือกตัวแปรอิสระเข้าสมการแบบ Forward: LR ซึ่งเป็นเทคนิค Forward Stepwise เทคนิคหนึ่ง ในการเลือกตัวแปรอิสระเข้าสมการ ถดถอยครั้งละหนึ่งตัว เป็นวิธีที่นิยมใช้ในการสร้างตัวแบบเพื่อการพยากรณ์เนื่องจากโปรแกรมจะ ทำการเลือกตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญเข้าสมการถดถอยจนกว่า จะได้สมการที่เหมาะสมที่สุด โดยจะพิจารณาผลการทดสอบในขั้นตอนสุดท้ายเพราะถือว่าเป็น สมการที่มีความเหมาะสมมากที่สุด ซึ่งผลการทดสอบแสดงในตารางที่ 4-7 ดังนี้

ตารางที่ 4-7 ผลการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกของปัจจัยที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน

$\Pr(\text{event}) = \frac{1}{1 + e^{-Z}}$		
$Z = \beta_0 + \beta_1(\text{MOWN}) + \beta_2(\text{TOP5}) + \beta_3(\text{INDDIR}) + \beta_4(\text{INDCM}) + \beta_5(\text{INAUDIT})$		
ตัวแปรอิสระที่นำมาศึกษา	Parameter Estimates	
	Regression Coefficient	Significance Level
MOWN	-2.665	0.023**
TOP5	-2.571	0.002***
INDDIR	2.840	0.006***
INDCM	0.677	0.047**
INAUDIT	1.783	0.013**
Constant	-1.779	
จุด Cut off	0.50	
ร้อยละของการพยากรณ์ที่ถูกต้อง	66.2%	
***ระดับความมีนัยสำคัญ 0.01		
**ระดับความมีนัยสำคัญ 0.05		
*ระดับความมีนัยสำคัญ 0.10		

จากผลการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกตามตารางที่ 4-7 พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05 กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนมีจำนวนห้าตัวแปรด้วยกันที่อยู่ในสมการถดถอยโลจิสติกและมีทิศทางความสัมพันธ์ที่ถูกต้องในทุกตัวแปร โดยมีตัวแปรอิสระเพียงหนึ่งตัวเท่านั้นที่ถูกตัดออกไปเนื่องจากเป็นตัวแปรที่ไม่มีความสัมพันธ์กับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน ที่ระดับความมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 นั่นคือ จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบ (BMEET) โดยสมการถดถอยที่ได้ เป็นดังนี้

$$Z_i = -1.779 - 2.665(\text{MOWN}) - 2.571(\text{TOP5}) + 2.840(\text{INDDIR}) \\ + 0.677(\text{INDCM}) + 1.783(\text{INAUDIT})$$

โดยที่

Y = 1 ถ้าเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแล
กิจการดีเด่น

Y = 0 ถ้าเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแล
กิจการดีเด่น

MOWN = สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและกรรมการบริษัท

TOP5 = สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุดห้าอันดับแรก

INDDIR = สัดส่วนของกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

INDCM = ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ

INAUDIT = สายการรายงานของหน่วยงานตรวจสอบภายใน

เมื่อพิจารณาด้านประสิทธิภาพของความต้องการของการพยากรณ์ของสมการที่ได้ตาม
ตัวแบบข้างต้น พบว่าสมการที่ได้มีค่าเฉลี่ยร้อยละของการพยากรณ์ถูกต้องเท่ากับ 66.2 ซึ่งสมการ
ดังกล่าวมีความสามารถในการพยากรณ์บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแล
กิจการดีเด่นได้ถูกต้องจำนวน 56 บริษัท จากจำนวนทั้งหมด 94 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 59.6 และ
พยากรณ์บริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นได้ถูกต้องจำนวน
75 บริษัท จากจำนวนทั้งหมด 104 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 72.1 ทั้งนี้มีจุดแบ่งแยกสำหรับ
การพยากรณ์เท่ากับ 0.5 ดังนั้นถ้าค่า Y มีค่ามากกว่า 0.5 พยากรณ์ว่าบริษัทจดทะเบียนนั้นเป็น
บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่น และถ้าค่า Y มีค่าน้อยกว่า 0.5
พยากรณ์ว่าบริษัทจดทะเบียนนั้นเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแล
กิจการดีเด่น