

## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้ทำการเก็บข้อมูลจากงบการเงินรวม รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประจำปี 2554-2555 โดยเนื้อหาในบทนี้จะกล่าวถึงรายละเอียดการทดสอบสมมติฐาน โดยการจัดลำดับของการศึกษาเป็น 2 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

ส่วนที่ 2 การทดสอบสมมติฐาน (Hypothesis Testing) ประกอบด้วย

2.1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ (Correlation Analysis)

2.2 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

#### 4.1 การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

ก่อนการประมวลผลข้อมูล ผู้ศึกษาได้ตรวจสอบข้อมูลและพบค่าผิดปกติ (Outlier) ของกลุ่มตัวอย่างในการศึกษา ซึ่งได้พิจารณาตัดค่าผิดปกติออกจากกลุ่มตัวอย่าง เพื่อให้ข้อมูลมีการแจกแจงแบบปกติและสามารถนำสมการการถดถอยไปใช้ในการพยากรณ์ได้ โดยวิธีคะแนนมาตรฐาน (Z-score) คือ ค่ามาตรฐานที่อยู่ในช่วงไม่เกิน 3 และ -3 ถ้าคะแนนมาตรฐานเกินแสดงว่าเป็นค่าผิดปกติครั้งนี้ ดังแสดงในตารางที่ 4.1 ดังนี้

ตารางที่ 4.1 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

กลุ่มธุรกิจ	จำนวนบริษัท
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้รับคัดเลือกเป็นกลุ่มตัวอย่าง	368
หัก ค่าผิดปกติ (Outlier) *	78
ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้	290

หมายเหตุ : ค่าผิดปกติคิดเป็นร้อยละ 21.19 ของข้อมูลที่ได้จากการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง

จากตารางที่ 4.1 ผู้ศึกษาได้นำข้อมูลกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 290 บริษัทไปทำการประมวลและวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาเพื่อให้ทราบถึงข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรต่างๆที่ใช้ในการศึกษา ด้วยการใช้สถิติพรรณนาที่ประกอบด้วย ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ค่าเฉลี่ยข้อมูลทั้งหมด (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation) โดยมีรายละเอียดดังแสดงในตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 แสดงสถิติพรรณนาของตัวแปรเชิงปริมาณ

สถิติเชิงพรรณนา				
ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ความสามารถในการดำเนินงาน (ROE_post)	-55.23	79.90	13.32	16.68
ค่าตอบแทนคณะกรรมการ(DF)	.00	6.19	1.20	1.24
ค่าตอบแทนผู้จัดการ(MC)	.02	14.69	1.17	1.91
ค่าเบี่ยงและเงินรางวัล (AP)	.00	4.01	.67	.67
ค่าตอบแทนรวมทั้งปี(TC)	.24	286.12	12.49	23.43
สัดส่วนของค่าตอบแทนกรรมการอิสระ(INDF)	.01	1	.40	.24
สัดส่วนของกรรมการอิสระ (IND)	.19	.67	.38	.082
ขนาดของกิจการ (SIZE)	278.88	259314.00	9164.70	20622.67
อายุของกิจการ (AGE)	1.00	51.00	20.58	10.46
ความสามารถในการดำเนินงาน (ROE_pre)	-114.45	159.22	9.94	18.44

หมายเหตุ : จำนวนข้อมูล 290 บริษัท

จากตารางที่ 4.2 เมื่อพิจารณาสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรตาม จากจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 290 บริษัท พบว่าความสามารถในการดำเนินงาน (ROE) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ลดลงร้อยละ -55.23 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 79.90 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 13.32 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 16.68

ในส่วนสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระ จากจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 290 บริษัท พบว่าค่าตอบแทนคณะกรรมการ (DF) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.00 ล้านบาท มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 6.19 ล้านบาท มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.20 ล้านบาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.24 และพบค่าตอบแทนผู้จัดการ(MC) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.02 ล้านบาท มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 14.69 ล้านบาท มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.17 ล้านบาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.91 สำหรับพบว่าค่าเบี้ยเลี้ยงและเงินรางวัล (AP) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.00 ล้านบาท มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 4.01 ล้านบาท มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.67 ล้านบาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.67 และพบค่าตอบแทนรวมทั้งปี(TC) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.24 ล้านบาท มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 286.12 ล้านบาท มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 12.49 ล้านบาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 23.43 สำหรับสัดส่วนของค่าตอบแทนกรรมการอิสระ(INDF) พบว่า มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ลดลงร้อยละ 0.10 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 1 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.40 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.24

สำหรับการพิจารณาสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรควบคุม จากจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 290 บริษัท พบว่าสัดส่วนของกรรมการอิสระ (IND) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ร้อยละ 0.19 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 0.67 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.38 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.082 และพบว่าขนาดของกิจการ (SIZE) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 278.88 ล้านบาท มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 259,314.00 ล้านบาท มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 9,164.70 ล้านบาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 20,622.67 สำหรับอายุของกิจการ (AGE) พบว่า มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1 ปี มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 51 ปี มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 20.58 ปี และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10.46

## 4.2 การทดสอบสมมติฐาน (Hypothesis Testing)

### 4.2.1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ (Correlation Analysis)

เพื่อตรวจสอบว่าในการวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงเส้นอาจมีปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) เกิดขึ้นหรือไม่ จึงต้องทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ เสียก่อน โดยใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ด้วยวิธีของเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation (r)) ซึ่งเป็นการวิเคราะห์

ความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่างตัวแปรเชิงปริมาณเพื่อตรวจสอบว่าตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการศึกษามีความสัมพันธ์กันเองหรือไม่ และมีความสัมพันธ์กันมากน้อยเพียงใด

จากการพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ค่าตอบแทนคณะกรรมการ ค่าเบี้ยเลี้ยงเงินรางวัล และสัดส่วนค่าตอบแทนคณะกรรมการอิสระ พบว่าตัวแปรต่างๆ มีความสัมพันธ์ดังแสดงในตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 แสดงสถิติพรรณนาของตัวแปรเชิงปริมาณ

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบเพียร์สัน								
	DF	MC	AP	TC	INDF	IND	SIZE	AGE
MC	-0.063							
AP	0.227**	-0.100						
TC	0.053	-0.188**	0.065					
INDF	0.029	-0.030	0.085	0.024				
IND	0.000	0.108	0.109	-0.104	0.181**			
SIZE	0.228**	0.008	0.166**	0.100	-0.082	-0.094		
AGE	-0.035	-0.045	-0.040	0.121*	-0.124*	-0.243**	-0.006	
ROE_PRE	0.138*	0.056	0.086	0.039	0.013	0.013	0.058	0.016

หมายเหตุ : จำนวนข้อมูล 290 บริษัท

\* ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

\*\* ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

โดยที่

- DF คือ ค่าตอบแทนกรรมการ
- MC คือ ค่าตอบแทนผู้จัดการ
- AP คือ ค่าเบี้ยเลี้ยงเงินรางวัล
- TC คือ ค่าตอบแทนรวมทั้งปี
- INDF คือ สัดส่วนค่าตอบแทนคณะกรรมการอิสระ
- IND คือ สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ

SIZE	คือ	ขนาดของกิจการ
AGE	คือ	อายุของกิจการ
ROE_PRE	คือ	ผลการดำเนินงานงวดก่อน

จากตารางที่ 4.3 เมื่อพิจารณาว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ พบว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ค่าตอบแทนกรรมกร (DF) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับค่าเบี่ยงเบนเงินรางวัลและขนาดของกิจการ ซึ่งวัดจากมูลค่าสินทรัพย์รวมของกิจการ มีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เท่ากับ 0.227 และ 0.228 ตามลำดับ และพบว่าค่าตอบแทนผู้จัดการ (MC) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางตรงกันข้าม (-) กับค่าตอบแทนรวมทั้งปี (TC) มีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เท่ากับ -0.188 และที่ระดับนัยสำคัญเดียวกันพบว่า ค่าเบี่ยงเบนเงินรางวัลมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางเดียวกัน (+) กับขนาดของกิจการ มีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เท่ากับ 0.166 รวมถึงที่ระดับนัยสำคัญเดียวกันพบว่าสัดส่วนของค่าตอบแทนคณะกรรมการอิสระ มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางเดียวกัน (+) กับสัดส่วนคณะกรรมการอิสระ มีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เท่ากับ 0.181 และพบว่าสัดส่วนคณะกรรมการอิสระ มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางตรงกันข้าม (-) กับอายุของกิจการ มีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เท่ากับ -0.243 อีกทั้งยังพบว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ค่าตอบแทนกรรมกร (DF) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) ผลการดำเนินงานในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เท่ากับ 0.138 และพบว่าอายุของกิจการ มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับค่าตอบแทนรวมทั้งปี และมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางตรงกันข้าม (-) กับสัดส่วนของค่าตอบแทนคณะกรรมการอิสระ มีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เท่ากับ 0.121 และ -0.124 ตามลำดับ แต่เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระข้างต้นแล้วพบว่า ตัวแปรแต่ละตัวมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ แสดงให้เห็นว่าข้อมูลไม่มีปัญหาด้านตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) ซึ่งส่งผลกระทบในผลการทดสอบสมการทดลองไม่ถูกต้อง

ตารางที่ 4.4 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ	
	ROE_POST
DF	0.189**
MC	-0.109
AP	-0.010
TC	0.001
INDF	-0.085
IND	0.009
SIZE	0.064
AGE	-0.038
ROE_PRE	0.348**

หมายเหตุ : จำนวนข้อมูล 290

\* ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

\*\* ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

โดยที่

DF คือ ค่าตอบแทนกรรมการ

MC คือ ค่าตอบแทนผู้จัดการ

AP คือ ค่าเบี้ยเลี้ยงเงินรางวัล

TC คือ ค่าตอบแทนรวมทั้งปี

INDF คือ สัดส่วนค่าตอบแทนคณะกรรมการอิสระ

IND คือ สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ

SIZE คือ ขนาดของกิจการ

AGE คือ อายุของกิจการ

ROE\_PRE คือ ผลการดำเนินงานงวดก่อน

จากตารางที่ 4.4 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามคือ อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE\_POST) กับตัวแปรอิสระต่างๆพบว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE\_POST) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

(+) กับค่าตอบแทนกรรมการ (DF) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับที่คาดไว้ สนับสนุนสมมติฐาน H1 และพบว่าอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE\_POST) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (+) กับผลการดำเนินงานงวดก่อน (ROE\_PRE) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับที่คาดไว้

#### 4.2.2 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

การศึกษาในส่วนนี้ได้นำข้อมูลทั้งหมดมาวิเคราะห์โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) เพื่อทดสอบสมมติฐานที่กำหนดไว้ โดยมีแบบจำลองสมการความถดถอยเชิงพหุ ดังนี้

$$ROE\_post_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 DF_{i,t} + \beta_2 MC_{i,t} + \beta_3 AP_{i,t} + \beta_4 TC_{i,t} + \beta_5 INDF_{i,t} + \beta_6 IND_{i,t} + \beta_7 SIZE_{i,t} + \beta_8 AGE_{i,t} + \beta_9 ROE\_pre_{i,t} + e$$

ตารางที่ 4.5 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณตามตัวแบบในการศึกษาความสัมพันธ์

ตัวแปร	สถิติ	
	Coefficients	t-Statistic
Constant	17.137	3.225
DF	2.018	2.615**
MC	-1.230	-2.514
AP	-2.207	-1.547
TC	-0.023	-0.586
INDF	-14.558	-1.287
IND	2.164	0.535
SIZE	2.060E-5	0.446
AGE	-0.072	-0.792
ROE_PRE	0.306	6.106**
Adj.R <sup>2</sup>		0.145
Std. Error		15.421
F-Statistic		6.465
Prob. (F-Statistic)		0.000

หมายเหตุ : จำนวนข้อมูล 290 บริษัท

\* ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

\*\* ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

โดยที่

DF	คือ	ค่าตอบแทนกรรมการ
MC	คือ	ค่าตอบแทนผู้จัดการ
AP	คือ	ค่าเบี้ยเลี้ยงเงินรางวัล
TC	คือ	ค่าตอบแทนรวมทั้งปี
INDF	คือ	สัดส่วนค่าตอบแทนคณะกรรมการอิสระ
IND	คือ	สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ
SIZE	คือ	ขนาดของกิจการ
AGE	คือ	อายุของกิจการ
ROE_PRE	คือ	ผลการดำเนินงานงวดก่อน

จากตารางที่ 4-5 แสดงผลวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณตามตัวแบบพบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจที่ปรับแล้ว ( $Adj.R^2$ ) มีค่าเท่ากับ 0.145 หมายความว่าตัวแปรต่างๆ คือ ค่าตอบแทนกรรมการ (DF) ค่าตอบแทนผู้จัดการ (MC) ค่าเบี้ยเลี้ยงเงินรางวัล (AP) ค่าตอบแทนรวมทั้งปี (TC) สัดส่วนค่าตอบแทนคณะกรรมการอิสระ (INDF) สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ (IND) ขนาดของกิจการ (SIZE) อายุของกิจการ (AGE) ผลการดำเนินงานงวดก่อน (ROE\_PRE) สามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ได้ร้อยละ 14.50 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณา โดยสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ในแต่ละสมมติฐานได้ดังนี้

**สมมติฐานที่ 1** ค่าตอบแทนกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน

จากตารางที่ 4-5 จะเห็นว่าค่าตอบแทนรายปีของกรรมการมีความสัมพันธ์กับความความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยค่าตอบแทนรายปีของกรรมการมีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เท่ากับ 2.018 มีค่า t-Statistic เท่ากับ 2.615 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความความสามารถในการดำเนินงาน แสดงว่าถ้าค่าตอบแทนรายปีกรรมการเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานในอนาคตเป็เพิ่มขึ้นด้วย ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ตั้งไว้



**สมมติฐานที่ 2** ค่าตอบแทนผู้จัดการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน

จากตารางที่ 4-5 จะเห็นว่าค่าตอบแทนผู้จัดการไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการดำเนินงานของบริษัท โดยค่าตอบแทนผู้จัดการมีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เท่ากับ -1.230 มีค่า t-Statistic เท่ากับ -2.514 ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานที่ตั้งไว้

**สมมติฐานที่ 3** ค่าเบี้ยเลี้ยงและเงินรางวัลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน

จากตารางที่ 4-5 จะเห็นว่าค่าเบี้ยเลี้ยงและเงินรางวัลไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการดำเนินงานของบริษัท โดยค่าเบี้ยเลี้ยงและเงินรางวัลมีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เท่ากับ -2.207 มีค่า t-Statistic เท่ากับ -1.547 ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานที่ตั้งไว้

**สมมติฐานที่ 4** ค่าตอบแทนรวมทั้งปีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน

จากตารางที่ 4-5 จะเห็นว่าค่าตอบแทนรวมทั้งปีไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการดำเนินงานของบริษัท โดยค่าตอบแทนรวมทั้งปีมีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เท่ากับ -0.023 มีค่า t-Statistic เท่ากับ -0.586 ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานที่ตั้งไว้

**สมมติฐานที่ 5** สัดส่วนของค่าตอบแทนกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน

จากตารางที่ 4-5 จะเห็นว่าสัดส่วนของค่าตอบแทนกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการดำเนินงานของบริษัท โดยสัดส่วนของค่าตอบแทนกรรมการอิสระมีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เท่ากับ -14.558 มีค่า t-Statistic เท่ากับ -1.287 ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานที่ตั้งไว้

ในส่วน of ตัวแปรควบคุม จากตาราง 4-5 จะเห็นได้ว่าผลการดำเนินงานงวดก่อนมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยผลการดำเนินงานงวดก่อนมีค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์เท่ากับ 0.306 มีค่า t-Statistic เท่ากับ 6.106 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการดำเนินงาน แสดงว่าหากผลการดำเนินงานงวดก่อนเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานในอนาคต 1 ปีเพิ่มขึ้นด้วย ในขณะที่ตัวแปรควบคุมสัดส่วนคณะกรรมการอิสระ ขนาดของกิจการและอายุของกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการดำเนินงานในอนาคตอีก 1 ปี