

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบันธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างมีแนวโน้มที่จะเติบโตขึ้น จากการที่รัฐบาลได้ออกมาตรการเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจไตรมาสสุดท้ายของปี 2557 ซึ่งเน้นไปที่การซ่อม^{แซม}สร้างในหน่วยงานต่างๆ ของรัฐบาล, ที่มีมูลค่ารวมกว่าสามแสนล้านบาท ที่จะส่งผลต่อธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง เนื่องจากปัญหาทางการเมือง และคาดว่าจะการลงทุนเพื่อซ่อมแซมและสร้างในโครงการของภาครัฐ จะมีมูลค่าการลงทุนในธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างเพิ่มขึ้น, โดยโครงการส่วนใหญ่เกิดขึ้นในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2557 งบประมาณการลงทุนของภาครัฐบาลไม่เคยลดลงเลย ในปัจจุบันเมื่อสถานการณ์ทางการเมืองเข้าสู่สภาวะปกติ ภาครัฐเริ่มที่จะขยับตัว ทำให้ภาคเอกชนมีการขยับตัวตามจึงส่งผลให้ในปี 2558 มูลค่าการลงทุนในธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างจะมีมูลค่าสูงขึ้น การประเมินมูลค่าการลงทุนในธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างที่ล้านล้านบาทในปี 2558 เป็นการรวมโครงการก่อสร้างทั่วไปของภาครัฐบาลและเอกชน ยังไม่ได้รวมการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐบาล เพราะที่ผ่านมาการลงทุนโครงการขนาดใหญ่จะมีความไม่แน่นอนสูงสำหรับสัดส่วนงานก่อสร้างระหว่างภาครัฐบาลและเอกชนสำหรับปี 2558 น่าจะอยู่ในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกันในสัดส่วนห้าสิบต่อห้าสิบเอกชนก็มีงานก่อสร้างที่ต่อเนื่อง โดยหลักๆ จะยังคงเป็นงานก่อสร้างที่อยู่อาศัย โดยที่จะขยายตัวมากจะยังคงเป็นตามเมืองใหญ่ทั่วประเทศช่วงที่ผ่านมาก็ขยายตัวสูง แต่จะชะลอตัวลงไปในช่วงที่การเมืองมีปัญหา เมื่อการเมืองเข้าสู่สภาวะปกติแล้วความเชื่อมั่นก็จะกลับมา และอีกส่วนหนึ่งคาดว่าจะมีมากขึ้น คือการก่อสร้างโรงงานต่างๆ ที่มีมากขึ้นตามการลงทุนของภาคธุรกิจที่เชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจมากขึ้น จากแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างจะส่งผลไปถึงธุรกิจขายวัสดุก่อสร้าง เนื่องจากการก่อสร้างที่เพิ่มมากขึ้นวัสดุก่อสร้างซึ่งเป็นองค์ประกอบหลักที่ใช้ในการก่อสร้างก็จะมีความต้องการที่เพิ่มขึ้น ทำให้ธุรกิจขายวัสดุก่อสร้างมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย แม้ในปี 2558 จะเป็นปีที่ธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างมีแนวโน้มที่จะเติบโตขึ้น แต่ก็ยังมีประเด็นที่น่ากังวลอยู่คือ การขาดแคลนแรงงาน ที่เดิมปัญหาได้คลี่คลายลงในช่วงที่การก่อสร้างมีการชะลอตัวตามปัญหาการเมืองแต่เมื่องานของ

ภาครัฐบาลเพิ่มขึ้นเอกชนก็จะเดินหน้าทำให้อาจเกิดปัญหาการขาดแคลนแรงงาน(กรุงเทพธุรกิจ, 2557)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance) มีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียน เพราะแสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใสตรวจสอบได้ ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุนผู้มีส่วนได้เสีย ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย และนำไปสู่ความมั่นคงเจริญก้าวหน้าจึงกล่าวได้ว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นเครื่องมือเพื่อเพิ่มมูลค่าและส่งเสริมการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558) การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หรือ ธรรมภิบาล หรือ บรรษัทภิบาล เป็นความสัมพันธ์อย่างหนึ่งระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียอื่นในการกำหนดทิศทางและสอดส่องดูแลผลประโยชน์ของบริษัท โดยการถือเป็นกระบวนการภายในที่จัดขึ้นเพื่อให้มั่นใจว่าคณะกรรมการจะสามารถประเมินผลงานของฝ่ายจัดการของบริษัทอย่างตรงไปตรงมาอย่างมีประสิทธิภาพ (สังเวียน อินทวิชัย, 2548)

การมีบรรษัทภิบาลที่ดี (Good corporate governance) เป็นการที่บริษัทมีการบริหารจัดการธุรกิจที่เป็นธรรมและโปร่งใส โดยมีคณะกรรมการ (Board) ทำหน้าที่ตรวจตรา (Monitor) การบริหารงานของผู้บริหาร (Management) ให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์และนโยบายของบริษัท ในขณะที่ผู้บริหารงานมีหน้าที่ในการบริหารธุรกิจเพื่อที่จะสร้างผลกำไรให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกรายโดยไม่เลือกปฏิบัติระหว่างผู้ถือหุ้นรายใหญ่และรายย่อย อีกทั้งกรรมการและผู้บริหารจะต้องมีความรับผิดชอบร่วมกันในการชดใช้หนี้ให้แก่เจ้าหนี้ครบถ้วนตามกำหนดเวลา จ่ายภาษีให้แก่รัฐบาล ปฏิบัติตามกฎหมายระเบียบในการประกอบธุรกิจต่าง ๆ ของรัฐและยังมีความรับผิดชอบต่อพนักงานให้มีความเป็นอยู่ที่ดี ต่อลูกค้าให้ได้รับสินค้าที่มีคุณภาพหรือมีบริการที่ดี ตลอดจนประชาชนให้ได้อยู่ในสิ่งแวดล้อมที่ดี (เดือนเด่น นิคมบริรักษ์, 2542) ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้นำแนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ควบคุมและตรวจสอบผู้บริหาร โดยกำหนดระเบียบวิธีปฏิบัติที่ดีที่สุด (Code of Best Practices) เพื่อลดปัญหาตัวแทน (Agency Problem) ตลอดจนช่วยลดการตกแต่งงบการเงินและพฤติกรรมฉ้อฉลของผู้บริหาร รวมทั้งเพื่อให้ผู้บริหารปฏิบัติงานตามนโยบายที่กำหนดด้วยความสุจริตและระมัดระวัง และทำให้รูปแบบการบริหารงานของบริษัทเป็นที่ยอมรับว่ามีมาตรฐานการปฏิบัติงานที่เป็นสากล ที่มีคุณลักษณะเหนือกว่าผู้อื่นทั้งในเรื่องกลยุทธ์และการจัดการเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุนว่าบริษัทมีความโปร่งใสและลดความเสี่ยงที่เกิดจากการแสวงหาผลประโยชน์ของผู้บริหาร โดยคาดหวังว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะทำให้ผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรม นอกจากนี้งานวิจัยในต่างประเทศจำนวนมากที่

พบว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะช่วยลดพฤติกรรมไม่เหมาะสมของผู้บริหาร (Ashbaugh et al., 2005)

วัตถุประสงค์

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับต้นทุนเงินทุน และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของหมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและหมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิด

การวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับต้นทุนเงินทุน และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของหมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและหมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษาได้ศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องซึ่งจากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอดีตได้มีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนเงินทุน ดังนี้

ตารางที่ 1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้ทำการศึกษา	สุภางค์	สุชลธา	นพธีรา	ธาริณี
ความเป็นอิสระของกรรมการบริษัท	/		/	/
ขนาดของคณะกรรมการ		/	/	/
การถือหุ้นของฝ่ายบริหารและคณะกรรมการ		/	/	
การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน			/	
การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่		/	/	

จากตารางที่ 1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องทำให้ทราบกรอบแนวคิดและทฤษฎีเพื่อนำมาสนับสนุนงานวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับต้นทุนเงินทุน และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของหมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและหมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อนักลงทุนสามารถนำไปใช้เป็นส่วนหนึ่งในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์โดยผู้วิจัยได้ใช้กรอบแนวคิดในการวิจัยดังนี้

ตัวแปรต้น ตามกรอบแนวคิดประกอบด้วย

1. โครงสร้างคณะกรรมการ

คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการให้บรรลุเป้าหมายของบริษัท และต้องรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอก คณะกรรมการเป็นบุคคลสำคัญที่มีส่วนช่วยในการผลักดันให้เกิดการปฏิบัติที่เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งคณะกรรมการควรประกอบด้วยกรรมการที่มีความรู้ ความสามารถ และมีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจอย่างเพียงพอ เพราะคณะกรรมการมีหน้าที่ในกำหนดนโยบายและกำกับควบคุมดูแล ให้ข้อชี้แนะในการประกอบธุรกิจแก่ฝ่ายจัดการ ซึ่งตัวแปรที่ใช้แทนโครงสร้างของคณะกรรมการคือ

1.1 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ

1.2 ขนาดคณะกรรมการ

2. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

โครงสร้างผู้ถือหุ้นเป็นสิ่งสำคัญที่มีผลกระทบต่อกลไกการกำกับดูแลกิจการของบริษัท การกระจายตัวของผู้ถือหุ้นจะแสดงให้เห็นถึงการกระจายอำนาจการบริหารกิจการระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารหรือระหว่างผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจบริหารกับผู้ถือหุ้นรายย่อย และแสดงให้เห็นถึงลักษณะปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ของการเป็นตัวแทนและตัวการด้วย ซึ่งตัวแปรที่ใช้แทนโครงสร้างผู้ถือหุ้นคือ

2.1 การถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท

2.2 การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน

2.3 การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่

ตัวแปรตาม ตามกรอบแนวคิดประกอบด้วย

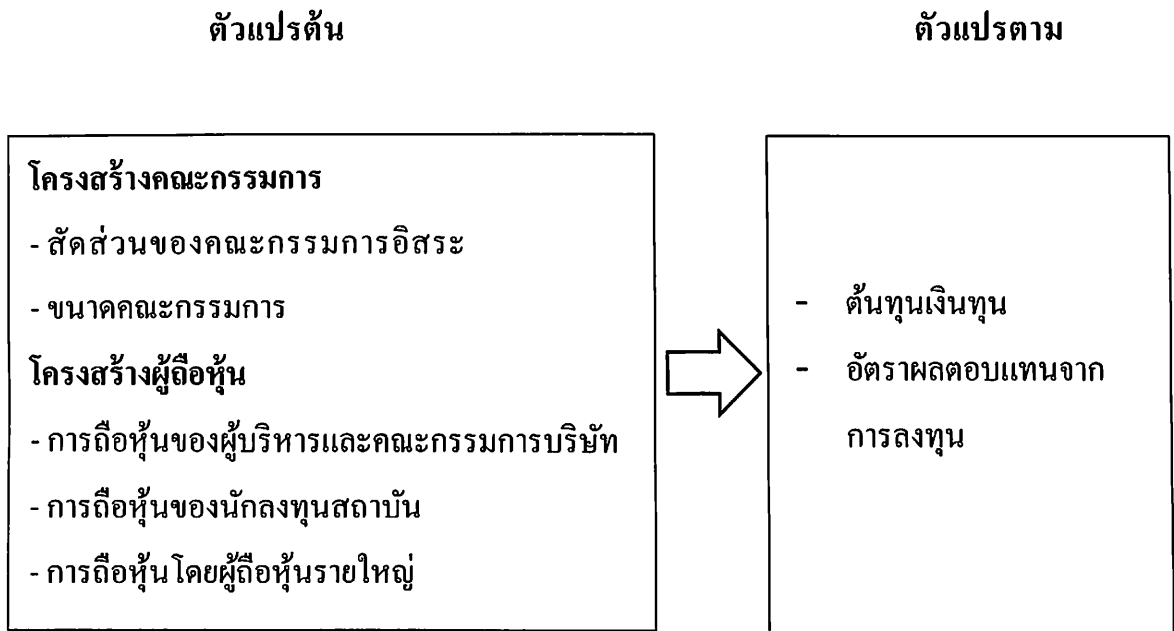
3. ดันทุนเงินทุน

ดันทุนเงินทุนคือค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่กิจการต้องเสียไปเพื่อให้ได้เงินทุนจำนวนหนึ่งเข้ามาใช้ในการลงทุน ดันทุนของเงินทุนเป็นอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุดที่บริษัทสามารถยอมรับได้จากการลงทุน เมื่อกิจการลงทุนในโครงการที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าดันทุนเงินทุนจะทำให้มูลค่าของธุรกิจเพิ่มขึ้น

4. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการนั้นในอัตราส่วนเท่าไรจากจำนวนเงินลงทุนที่ลงทุนไป

กรอบแนวคิดตามแผนภาพที่ 1



แผนภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

สมมติฐานการศึกษา

กรอบแนวความคิดสามารถกำหนดสมมติฐานเพื่อทำการทดสอบได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1

H_0 : สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับต้นทุนเงินทุน

H_1 : สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์กับต้นทุนเงินทุน

สมมติฐานที่ 2

H_0 : ขนาดคณะกรรมการไม่มีความสัมพันธ์กับต้นทุนเงินทุน

H_1 : ขนาดคณะกรรมการมีความสัมพันธ์กับต้นทุนเงินทุน

สมมติฐานที่ 3

H_0 : การถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับต้นทุน
เงินทุน

H_1 : การถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับต้นทุน
เงินทุน

สมมติฐานที่ 4

H_0 : การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันไม่มีความสัมพันธ์กับต้นทุนเงินทุน

H_1 : การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันมีความสัมพันธ์กับต้นทุนเงินทุน

สมมติฐานที่ 5

H_0 : การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่มีความสัมพันธ์กับต้นทุนเงินทุน

H_1 : การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีความสัมพันธ์กับต้นทุนเงินทุน

สมมติฐานที่ 6

H_0 : สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจาก
การลงทุน

H_1 : สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการ
ลงทุน

สมมติฐานที่ 7

H_0 : ขนาดคณะกรรมการไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

H_1 : ขนาดคณะกรรมการมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

สมมติฐานที่ 8

H_0 : การถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรา
ผลตอบแทนจากการลงทุน

H_1 : การถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับอัตรา
ผลตอบแทนจากการลงทุน

สมมติฐานที่ 9

H_0 : การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

H_1 : การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

สมมติฐานที่ 10

H_0 : การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

H_1 : การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษานี้จะศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับต้นทุนเงินทุนและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของหมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและหมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่จะศึกษาในด้านโครงสร้างของคณะกรรมการ และโครงสร้างผู้ถือหุ้น โดยใช้การเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินประจำปีและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ระหว่างปี พ.ศ.2553 ถึงปี พ.ศ.2557

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้นักลงทุนและผู้สนใจทั่วไปทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับต้นทุนเงินทุน และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของหมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและหมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ผู้สนใจทั่วไปจะได้ทราบถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการอย่างเป็นรูปธรรม
3. ข้อมูลที่ได้สามารถเป็นข้อมูลที่ทำให้ผู้ลงทุนใช้เป็นส่วนหนึ่งในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

นิยามศัพท์เฉพาะ

การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันนำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น ซึ่งการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้สัดส่วนกรรมการอิสระ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการ การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน และสัดส่วนการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก เป็นตัวแทนการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน

ต้นทุนเงินทุน หมายถึง ค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่ธุรกิจต้องเสียไปเพื่อให้ได้เงินทุนจำนวนหนึ่งเข้ามาใช้ในการลงทุน โดยคำนวณจากค่าเฉลี่ยต้นทุนเงินทุนของผู้ถือหุ้นและต้นทุนเงินทุนเงินกู้ยืมหลังภาษีเงินได้ดัดแปลงน้ำหนักตามอัตราส่วนทุนหรือเงินกู้ต่อเงินทุนทั้งหมด เพื่อเป็นข้อมูลของต้นทุนเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน หมายถึง ผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการนั้นในอัตราส่วนเท่าไรจากจำนวนเงินลงทุนที่ลงทุนไป ซึ่งได้มาจากการนำกำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income) มาหารด้วยสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (Average assets)

หมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและหมวดวัสดุก่อสร้าง หมายถึง บริษัทที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวข้องกับการบริการรับเหมาก่อสร้างและบริษัทที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวข้องกับการขายวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ.2553 – 2557 ยกเว้นบริษัทจดทะเบียนที่แก้ไขการดำเนินงานไม่ได้ตามกำหนด การศึกษาในครั้งนี้จึงได้ประชากรบริษัทบริการรับเหมาก่อสร้างจำนวน 19 ราย และบริษัทขายวัสดุก่อสร้างจำนวน 21 ราย