

## บทที่ 4

### การวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ คือเพื่อการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับต้นทุนเงินทุน และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของหมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและหมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้ทำการเก็บข้อมูลจากงบการเงินและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี แบบ 56-1 ในช่วงปี พ.ศ.2553 – พ.ศ.2557 เป็นระยะเวลา 5 ปี โดยเนื้อหาในบทนี้จะกล่าวถึงรายละเอียดการทดสอบสมมติฐาน อันได้แก่ การสรุปลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลแต่ละตัวแปร และการวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis)

### ผลการวิเคราะห์สถิติบรรยาย

#### ตารางที่ 2 สถิติบรรยายสำหรับตัวแปรอิสระ

| ตัวแปร  | ค่าเฉลี่ย | ค่า    | ค่าสูง | ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน |
|---|-----------|--------|--------|----------------------|
|   |           | ต่ำสุด | สุด    |                      |
| สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ                            | 26.45     | 0.00   | 40.00  | 7.27                 |
| ขนาดของคณะกรรมการบริษัท                           | 4.19      | 1.00   | 8.00   | 1.61                 |
| การถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท         | 11.40     | 0.00   | 79.51  | 14.92                |
| การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน                       | 0.17      | 0.00   | 1.00   | 0.38                 |
| สัดส่วนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก | 50.98     | 16.67  | 92.83  | 18.32                |

จากตารางที่ 2 สรุปได้ว่า

1. สัดส่วนคณะกรรมการอิสระหมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและหมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 26.45 มีสัดส่วนคณะกรรมการรวมที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 0.00 มีสัดส่วนคณะกรรมการอิสระที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 40 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 7.27

2. ขนาดของคณะกรรมการบริษัทหมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและขายวัสดุ ก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 4.19 มีขนาดของคณะกรรมการบริษัทรวมที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 1 มีขนาดของคณะกรรมการบริษัทรวมที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 8 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 1.61

3. การถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทหมวดบริการรับเหมาก่อสร้าง และหมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ ร้อยละ 11.40 มีการถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทรวมที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 0.00 มีการถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทรวมที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 79.51 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 14.92

4. การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันหมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและหมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 0.17 มีการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันรวมที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 0.00 มีการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันรวมที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 1.00 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 0.38

5. สัดส่วนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกหมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและหมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 50.98 มีสัดส่วนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกรวมที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 16.67 มีสัดส่วนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกรวมที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 92.83 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 18.32

### ตารางที่ 3 สถิติบรรยายสำหรับตัวแปรตาม

| ตัวแปร                   | ค่าเฉลี่ย | ค่าต่ำสุด | ค่าสูงสุด | หน่วย : ร้อยละ       |
|--------------------------|-----------|-----------|-----------|----------------------|
|                          |           |           |           | ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน |
| ต้นทุนเงินทุน            | 4.97      | 0.00      | 16.14     | 3.75                 |
| อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน | 11.37     | 0.01      | 54.00     | 10.90                |

จากตารางที่ 3 สรุปได้ว่า

1. ต้นทุนเงินทุนหมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและหมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 4.97 มีต้นทุนเงินทุนรวมที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 0.00 มีต้นทุนเงินทุนรวมที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 16.14 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 3.75

2. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหมวดบริการรับเหมาก่อสร้างและหมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยแล้วอยู่ที่ร้อยละ 11.37 มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนรวมที่ต่ำที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 0.01 มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนรวมที่สูงที่สุดร้อยละ 54.00 โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 10.90

ตารางที่ 4 ผลการทดสอบสมมติฐานตัวแปรอิสระกับต้นทุนเงินทุน

หน่วย : ร้อยละ

| ตัวแปร  | Coefficients - B | Sig  |
|---|------------------|------|
| สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ                            | .074             | .103 |
| ขนาดของคณะกรรมการบริษัท                           | .823             | .000 |
| การถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท         | .025             | .192 |
| การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน                       | .918             | .216 |
| สัดส่วนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก | .046             | .005 |

หมายเหตุ :  $R = 0.420$ ,  $Adjusted R^2 = 0.151$ ,  $F = 7.014$ ,  $p\text{-value} = 0.000$

จากตารางที่ 4 ผลการทดสอบตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์และสามารถอธิบายความผันแปรของต้นทุนเงินทุน ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท และการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับต้นทุนเงินทุน ด้วยระดับนัยสำคัญที่ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ร้อยละ 42 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยที่ร้อยละ 15.10 หากขนาดคณะกรรมการ และการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.00 ส่งผลให้ต้นทุนเงินทุนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.823 และร้อยละ 0.046 ตามลำดับ

ตารางที่ 5 ผลการทดสอบสมมติฐานตัวแปรอิสระกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

หน่วย : ร้อยละ

| ตัวแปร  | Coefficients - B | Sig  |
|---|------------------|------|
| สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ                            | -.185            | .241 |
| ขนาดของคณะกรรมการบริษัท                           | -.871            | .118 |
| การถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท         | .166             | .006 |
| การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน                       | 10.223           | .000 |
| สัดส่วนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก | .023             | .674 |

หมายเหตุ :  $R = 0.445$ ,  $Adjusted R^2 = 0.168$ ,  $F = 6.652$ ,  $p\text{-value} = 0.000$

จากตารางที่ 5 ผลการทดสอบตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์และสามารถอธิบายความผันแปรของอัตราผลตอบแทนการลงทุน ได้แก่ การถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท และการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับต้นทุนเงินทุนด้วยระดับนัยสำคัญที่ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ร้อยละ 44.50 และมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยที่ร้อยละ 16.80 หากการถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท และการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.00 ส่งผลให้ผลตอบแทนการลงทุนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.166 และร้อยละ 10.223 ตามลำดับ

ตารางที่ 6 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิเคราะห์การถดถอยพหุในภาพรวม

| ตัวแปรอิสระ                                       | ผลการทดสอบสมมติฐาน     |
|---|------------------------|
| <b>ต้นทุนเงินทุน</b>                              |                        |
| สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ                         | สอดคล้องกับสมมติฐาน H0 |
| ขนาดของคณะกรรมการของบริษัท                        | สอดคล้องกับสมมติฐาน H1 |
| สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท  | สอดคล้องกับสมมติฐาน H0 |
| การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน                       | สอดคล้องกับสมมติฐาน H0 |
| สัดส่วนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก | สอดคล้องกับสมมติฐาน H1 |
| <b>อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน</b>                   |                        |
| สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ                         | สอดคล้องกับสมมติฐาน H0 |
| ขนาดของคณะกรรมการของบริษัท                        | สอดคล้องกับสมมติฐาน H0 |
| สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท  | สอดคล้องกับสมมติฐาน H1 |
| การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน                       | สอดคล้องกับสมมติฐาน H1 |
| สัดส่วนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก | สอดคล้องกับสมมติฐาน H0 |

จากตารางที่ 6 ผลการทดสอบสมมติฐานภาพรวมด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) พบว่าขนาดของคณะกรรมการของบริษัท และสัดส่วนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก มีความสัมพันธ์กับต้นทุนเงินทุน แต่สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท และการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน ไม่มีความสัมพันธ์กับต้นทุนเงินทุน สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท และการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน แต่สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ ขนาดของคณะกรรมการของบริษัท และสัดส่วนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับงานวิจัยในอดีตตามตารางที่ 7

ตารางที่ 7 ผลการวิจัยทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับต้นทุนเงินทุน  
และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

| ผู้ทำการศึกษา                        | สุภางค์ | สุชลธา | นพธีรา | ธาริณี | พรนิภา |
|--------------------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| ความเป็นอิสระของกรรมการบริษัท        | /       |        | /      | /      |        |
| ขนาดของคณะกรรมการ                    |         | /      | /      | /      | /      |
| การถือหุ้นของฝ่ายบริหารและคณะกรรมการ |         | /      | /      |        | /      |
| การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน          |         |        | /      |        | /      |
| การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่       |         | /      | /      |        | /      |

จากตารางที่ 7 การศึกษาในครั้งนี้พบว่าสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ มีความสอดคล้องกับผลงานวิจัยก่อนหน้านี้บางท่าน และแตกต่างจากผลงานวิจัยก่อนหน้านี้บางท่าน และจากการวิเคราะห์หาสาเหตุด้านสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระได้แสดงความคิดว่าอาจเกิดขึ้นเนื่องจากความไม่มีประสิทธิภาพของคณะกรรมการอิสระและสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระของแต่ละบริษัทมีความเหมาะสมแตกต่างกัน กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารไม่มีส่วนได้เสียในผลการดำเนินงานของบริษัทจึงไม่มีความทุ่มเทในการทำงาน นอกจากนี้กรรมการอิสระแต่ละคนมีพื้นฐานความรู้และประสบการณ์ที่แตกต่างกัน รวมถึงปัญหาของแต่ละบริษัทที่แตกต่างกัน