

ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของประธานเจ้าหน้าที่บริหารและการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน
ของบริษัทในช่วงเวลาที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

Relationship Between Characteristics of Chief Executive Officer, Corporate Governance
and Firm Performance During the Chief Executive Officer Turnover Period

ภูษิตา สุภจินต์* และรวี ลงกาณี**

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงเวลาที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร การศึกษาเก็บข้อมูลจากแบบรายงานข้อมูลประจำปี (56-1) ตั้งแต่พ.ศ. 2546-2557 ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารทั้งสิ้น จำนวน 108 บริษัท และเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร 199 ครั้งโดยใช้สมการถดถอยหลายตัวแปร

ผลการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารมีผลต่อการดำเนินงานของบริษัทในกรณีที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นคนนอก และประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่มีระยะเวลาการดำรงตำแหน่งนาน ส่วนตัวแปรด้านการกำกับดูแลกิจการนั้นพบว่า สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นผู้บริหารต่อคณะกรรมการบริษัท และจำนวนของคณะกรรมการบริษัท มีผลต่อการดำเนินงานบริษัทที่วัดโดยตัวแปร Tobin's Q

ABSTRACT

The objective of this independent study is to investigate Relationship Between Characteristics of Chief Executive Officer, Corporate Governance and Firm Performance During the Chief Executive Officer Turnover Period of Thai listed companies in the Stock Exchange of Thailand (SET). The data used in this study are from the financial statement and annual registration statement (Form 56-1) of Thai listed companies in the Stock Exchange of Thailand during 2003-2014 includes 108 companies 199 CEO Turnovers by uses Multiple Regression.

The results showed that Chief Executive Officer Turnover had affects the firm performance. The characteristics of Chief Executive Officer variables were outsider CEO and tenure old CEO had a significant statistical correlation with firm performance. As for Corporate governance variables were proportion of executive director and board size had a significant statistical correlation with firm performance that measured by Tobin's Q.

* นักศึกษาลัทธิศึกษาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

** รองศาสตราจารย์ ดร. อาจารย์ประจำภาควิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

บทนำ

ผลการดำเนินงานของบริษัท เป็นสิ่งที่สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงานของบริษัท การลงทุน การจัดการสินทรัพย์ หนี้สินรวมไปถึงค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ทั้งที่เกี่ยวกับการดำเนินงานและที่เกี่ยวกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของบริษัท จากการศึกษาที่ผ่านมาพบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัทมีอยู่หลายปัจจัย ไม่ว่าจะเป็นวิธีการบริหารงาน กลยุทธ์การดำเนินงาน ความสามารถหรือประสบการณ์ของผู้บริหาร ระดับการศึกษาของประธานเจ้าหน้าที่บริหารรวมถึง ประสบการณ์ทำงานในบริษัทก่อนเลื่อนตำแหน่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารส่งผลให้บริษัทได้รับผลประโยชน์และส่งผลให้ ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น (Saidu, 2019) และระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของประธาน นักลงทุนมองว่าเป็นชาวดีหากมีการ เปลี่ยนแปลงผู้บริหารระดับสูงเพราะคาดการณ์ว่าหลังจากที่มีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารระดับสูง ส่วนใหญ่ช่วยให้ผลการดำเนินงานดีขึ้น (Huson, Malatesta, & Parrino, 2004) ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กรรมการผู้จัดการถือเป็นผู้มีอำนาจ ในการตัดสินใจลงทุนรวมถึงกลยุทธ์ นโยบาย และการดำเนินงานของบริษัท หากมีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารระดับสูงของ องค์กรจึงส่งผลกระทบต่อผลดำเนินงานของบริษัทด้วย หลังการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ทำให้ผลการดำเนินงาน ของบริษัทดีขึ้น (Ishak, Ismail, & Abdullah, 2013)

การกำกับดูแลกิจการเป็นระบบที่กำกับและควบคุมบริษัท (Cadbury, 1992) ซึ่งมีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียน เพราะเป็นกลไกที่กำกับดูแล ให้ฝ่ายบริหารเลือกลงทุน ดำเนินงานโดยคำนึงถึงการเพิ่มมูลค่าให้บริษัท แสดงให้เห็นถึงความ มีประสิทธิภาพของระบบบริหาร ความโปร่งใส น่าเชื่อถือ และตรวจสอบได้ บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นช่วยลด ปัญหาความขัดแย้งระหว่างผู้บริหารและเจ้าของ (ผู้ถือหุ้น) ปัญหานี้มักพบในกิจการที่มีการแบ่งแยกระหว่างเจ้าของและ ฝ่ายบริหาร สาเหตุอาจเกิดจากการรับข้อมูลข่าวสารที่ไม่เท่าเทียมการที่ฝ่ายบริหารไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของเจ้าของ เป็นหลัก หรือ ผู้บริหารใช้อำนาจเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัว ส่งผลทำให้บริษัทใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด การกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน และส่งผลดีต่อมูลค่าของบริษัท (Ishak et al., 2013) and (Beiner, Drobetz, & Schmid, 2005)

แนวคิดและทฤษฎี

1. ปัญหาตัวแทน (Agency Problems)

ปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวแทนเกิดจากการที่กิจการมีการแบ่งแยกระหว่างฝ่ายเจ้าของซึ่งเป็น ผู้ว่าจ้างหรือ ตัวการ และฝ่ายบริหารซึ่งเป็นผู้ถูกจ้างหรือตัวแทน หนึ่งในสาเหตุของปัญหาความขัดแย้งระหว่างทั้งสองฝ่าย คือ การเข้าถึง ข้อมูลไม่เท่าเทียมกัน (Asymmetric Information) โดยฝ่ายบริหารนั้นจะรับรู้ข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับกิจกรรมและ การดำเนินงานมากกว่าผู้ถือหุ้น (Jensen & Meckling, 1976) อีกหนึ่งสาเหตุของความขัดแย้งเกิดจากทั้งฝ่ายบริหารและ ฝ่ายเจ้าของคำนึงถึงผลประโยชน์ส่วนตัวเป็นหลัก ฝ่ายเจ้าของต้องการให้ธุรกิจมีกำไรสูงสุด เพื่อความมั่งคั่งที่สูงสุดของ ฝ่ายเจ้าของ และฝ่ายบริหารจัดการต้องการได้ผลตอบแทนสูงสุดเช่นกันในรูปแบบของ เงินเดือน โบนัส สิ่งอำนวยความสะดวก หากปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวแทนลดลงจะส่งผลให้ต้นทุนลดลงเช่นกันซึ่งส่งผลดีต่อมูลค่าของบริษัท (Shleifer & Vishny, 1986) และ (Jensen, 1986)

2. การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี หมายถึง การกำกับดูแลกิจการที่เป็นไปเพื่อสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน นอกเหนือจาก การสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีบทบาทช่วยในการ สร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการ และสร้างผลประโยชน์สูงสุดให้แก่ผู้มีส่วนได้เสีย (ศิลปพร ศรีจันทพร, 2551) โดยมีการแต่งตั้ง

คณะกรรมการบริษัทเพื่อเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นเป็นกลไกหนึ่งในการกำกับและควบคุมบริษัท เพื่อควบคุมดูแลให้การดำเนินกิจการเป็นไปตามกฎ ระเบียบ ข้อบังคับ วัตถุประสงค์ของบริษัท (Fama, 1980) ซึ่งคณะกรรมการบริษัททำให้เกิดความสมดุลระหว่างฝ่ายเจ้าของและฝ่ายบริหารทำให้เกิดการควบคุม ดูแล ตรวจสอบการทำงานทำให้ปัญหาความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ลดลง

วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ยกเว้นกลุ่มหลักทรัพย์อุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มหลักทรัพย์อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กองทุนรวม บริษัทที่ดำเนินธุรกิจโดยผ่านการถือหุ้นในบริษัทย่อยหลายแห่ง (Holding company) และบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงาน โดยใช้ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของประธานเจ้าหน้าที่บริหารระหว่างปี พ.ศ. 2547-2557 และข้อมูลทางบัญชีของบริษัทในช่วงก่อนและหลังชุดข้อมูลการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร 3 ปี ซึ่งอยู่ระหว่างปีพ.ศ. 2554-2560 เพื่อสำรวจช่วงเวลาที่ยับยั้งของช่วงก่อนหน้าที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารและหลังการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร โดยการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารทั้งหมดตั้งแต่พ.ศ.2546-2557 มีจำนวน 108 บริษัท และมีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร 199 ครั้ง

วิธีการทดสอบ

ใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยหลายตัวแปร (Multiple regression) เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยให้ผลการดำเนินงานของกิจการที่วัดจากมูลค่าตลาด (Tobin's Q) เป็นตัวแปรตาม ทดสอบ 6 ช่วงเวลาที่แตกต่างกันในแต่ละช่วงเวลาแตกต่างกัน 1 ปี โดยกำหนดให้ t คือ ปีที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร โดยทำการทดสอบ 3 สมการ ดังนี้

1. สมการทดสอบลักษณะของบริษัทและลักษณะของผู้ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ในระหว่างช่วงที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

$$\text{Tobin's Q} = \beta_0 + \beta_1 \text{O_CEO} + \beta_2 \text{TN_OCEO} + \beta_3 \text{O_CEO} * \text{TN_OCEO} + \beta_4 \text{TN_NCEO} + \beta_5 \text{PPE} + \beta_6 \text{LIQ} + \beta_7 \text{LEV} + \beta_8 \text{SG\&A} + \epsilon_i$$

2. สมการทดสอบลักษณะของบริษัทและทดสอบการกำกับดูแลกิจการ ในระหว่างช่วงที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

$$\text{Tobin's Q} = \beta_0 + \beta_1 \text{IND} + \beta_2 \text{ED} + \beta_3 \text{AC} + \beta_4 \text{BS} + \beta_5 \text{PPE} + \beta_6 \text{LIQ} + \beta_7 \text{LEV} + \beta_8 \text{SG\&A} + \epsilon_i$$

3. สมการทดสอบลักษณะของบริษัทกับลักษณะของผู้ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารและการกำกับดูแลกิจการของบริษัทในระหว่างช่วงที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

$$\text{Tobin's Q} = \beta_0 + \beta_1 \text{O_CEO} + \beta_2 \text{TN_OCEO} + \beta_3 \text{O_CEO} * \text{TN_OCEO} + \beta_4 \text{TN_NCEO} + \beta_5 \text{IND} + \beta_6 \text{ED} + \beta_7 \text{AC} + \beta_8 \text{BS} + \beta_9 \text{PPE} + \beta_{10} \text{LIQ} + \beta_{11} \text{LEV} + \beta_{12} \text{SG\&A} + \epsilon_i$$

โดยที่	O_CEO	คือ	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่เป็นคนนอก
	TN_OCEO	คือ	จำนวนปีที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนเก่าดำรงตำแหน่ง
	TN_NCEO	คือ	จำนวนปีที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนใหม่ดำรงตำแหน่ง
	IND	คือ	สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ
	ED	คือ	สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นผู้บริหาร
	AC	คือ	สัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบ
	BS	คือ	ขนาดของคณะกรรมการ
	PPE	คือ	มูลค่าของอาคาร ที่ดินและเครื่องจักร
	LIQ	คือ	อัตราส่วนของเงินทุนหมุนเวียน
	LEV	คือ	อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน
	SG&A	คือ	ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับการขายและการบริหาร

ผลการศึกษา การอภิปรายผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

ผลการศึกษา

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงเวลาที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร โดยทำการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมาน

ตารางที่ 1 แสดงค่าสถิติ Tobin's q ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่มาจากคนในและประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่มาจากคนนอก (N=382)

	Tobin's q					
	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนใน			ประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนนอก		
	mean	std dev	N	mean	std dev	N
t-3 to t-2	0.417126	0.932723	365	0.616052	1.579749	17
t-2 to t-1	0.544816	1.429266	368	0.842439	1.69146	14
t-1 to t	0.574129	1.516817	347	0.771342	1.283144	35
t to t+1	0.974658	6.727422	347	0.771342	1.283144	35
t+1 to t+2	0.989016	6.523283	369	1.16926	1.7473	13
t+2 to t+3	0.71706	1.374777	364	1.083728	1.607642	18

จากตารางที่ 1 พบว่า ในกรณีที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนใหม่เป็นคนที่มาจากคนใน ผลการดำเนินงานของบริษัทโดยเฉลี่ยแล้วมีแนวโน้มดีขึ้น และลดลงเล็กน้อยในช่วงเวลาหลังมีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร 2-3 ปี ในกรณีที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนใหม่เป็นคนที่มาจากคนนอกผลการดำเนินงานของบริษัทลดลงในช่วงก่อนมีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และเพิ่มขึ้นในช่วงหลังมีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร 1-2 ปี แสดงให้เห็นว่าในช่วงเวลาหลังจากที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารทั้งที่มาจากคนในและคนนอกนั้น ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น

จากตารางที่ 2 พบว่า ประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนนอก มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานของบริษัท ระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนเก่าที่มีผลต่อประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่เป็นคนนอก สัดส่วนคณะกรรมการบริหารต่อคณะกรรมการทั้งหมด จำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมด มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานของบริษัท ระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนใหม่ สัดส่วนคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการทั้งหมด สัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบต่อคณะกรรมการทั้งหมด ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานของบริษัท

ตารางที่ 2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานของบริษัท ลักษณะของประธานเจ้าหน้าที่และลักษณะของการกำกับดูแลกิจการที่ดี

	t-3 to t-2	t-2 to t-1	t-1 to t	t to t+1	t+1 to t+2	t+2 to t+3
PPE	-0.11409* (-1.96)	-0.27006*** (-2.91)	-0.29118*** (-2.92)	-1.65503*** (-3.62)	-1.62539*** (-3.49)	-0.17405*** (-1.75)
LIQ	0.01623 -0.91	0.04774* -1.84	0.01232 -0.71	0.00562 -0.07	0.01838 -0.21	0.00396 -0.21
LEV	-1.5661*** (-9.23)	-1.13279*** (-4.27)	-1.10957*** (-5.45)	-1.72737* (-1.85)	-2.25104* (-1.65)	-1.23951*** (-4.11)
SG&A	0.00013356*** -5.39	0.00015055*** -4.73	0.00008311*** -3.22	0.00009619 -1.02	0.00009014 -1.09	0.00001279 -0.81
O_CEO	0.62433* -1.86	0.84406 -1.45	0.34115 -0.82	1.20448 -0.61	0.09475 -0.05	0.52195 -1.43
TN_OCEO	-0.0018 (-0.18)	-0.031** (-2.02)	-0.02799* (-1.74)	-0.00549 (-0.06)		
O_CEO*TN_OCEO	-0.07782** (-1.65)	-0.09469 (-1.23)	-0.03296 (-0.62)	-0.12865 (-0.52)		
TN_NCEO				0.75839 -0.9	-0.20882 (-0.43)	0.0196 -0.28
IND	0.19453 -0.43	0.17186 -0.24	-0.49847 (-0.65)	0.42375 -0.12	1.62286 -0.43	0.2797 -0.38
ED	-0.16306 (-0.6)	-0.23136 (-0.53)	-0.83106* (-1.83)	-0.48513 (-0.24)	-0.24058 (-0.12)	-1.05775** (-2.39)
AC	-1.31125 (-1.15)	-0.00070462 0	1.70186 -0.96	-0.6156 (-0.08)	-0.50883 (-0.06)	-3.3305 (-1.61)
BS	-0.05653* (-1.76)	-0.04212 (-0.81)	0.00549 -0.11	0.04887 -0.2	0.05506 -0.2	-0.12549* (-1.9)

Intercept	2.45599***	2.58257**	2.11042**	5.88486	6.97565	4.31987
	-3.6	-2.37	-1.97	-1.18	-1.29	-3.36
R-Square	0.2486	0.1285	0.1285	0.0545	0.0513	0.0873
Adj R-Sq	0.2262	0.1025	0.1026	0.0238	0.0258	0.0627

หมายเหตุ: *มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 90% **มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% และ ***มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 99%

อภิปรายการศึกษา

ประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่มาจากคนนอก มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กับผลการดำเนินงานของกิจการ โดยผลการดำเนินงานที่วัดโดย Tobin's Q ลดลงในช่วงก่อนมีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และเพิ่มขึ้นในช่วงเวลาหลังจากที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่มาจากคนนอก ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Ishak et al. (2013) ที่พบว่า หลังการเปลี่ยนประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่เป็นคนนอกแล้ว ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น

ระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนเก่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กับผลการดำเนินงานของกิจการ แสดงว่า ก่อนเกิดการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ระยะเวลาที่ดำรงตำแหน่งของผู้บริหารที่ยาวนานส่งผลให้ผลการดำเนินงานแย่ลง สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Miller (1991) ที่พบว่า ประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่ดำรงตำแหน่งมาเป็นเวลานานจะทำให้มีความมั่นใจเกินไป ยึดติดกับการดำรงตำแหน่ง และมีความเป็นอิสระจากคณะกรรมการ ทำให้ไม่เกิดการตรวจสอบการทำงานที่มีประสิทธิภาพ เช่นเดียวกับผลการศึกษาของ Dikolli, Mayew and Nanda (2013) ที่ว่า ประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่ดำรงตำแหน่งมานานจะทำให้มีอำนาจมากขึ้น และทำให้มีการการก้าวกาลกิจการที่แย่งส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทให้แย่ลง

ระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนเก่าส่งผลต่อประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่เป็นคนนอก มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กับผลการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนเก่าที่ดำรงตำแหน่งมาอย่างยาวนานมีอิทธิพล และมีความสัมพันธ์อย่างฝักรากลึกกับบริษัท จึงทำให้เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่เป็นคนนอกคนใหม่เข้ามาแทนที่คนเก่าที่ออกไป ส่งผลกระทบทางลบกับบริษัท เนื่องจากประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่เป็นคนใหม่นั้นยังไม่มีอำนาจหรืออิทธิพลหรือความสัมพันธ์กับคณะผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทมากเทียบเท่ากับประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนเดิม

ระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนใหม่ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานของบริษัท เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Hornstein (2013) ที่พบว่าการเข้ามาดำรงตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนใหม่ไม่มีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจลงทุนที่เหมาะสมของบริษัท

คณะกรรมการบริษัทที่เป็นผู้บริหาร มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานของบริษัท อาจเกิดจากการที่บริษัทมีคณะกรรมการที่เป็นผู้บริหารในสัดส่วนที่มากเกินไปหรือน้อยเกินไป เนื่องจากไม่มีข้อกำหนด กฎเกณฑ์ ข้อบังคับที่กล่าวถึงสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นผู้บริหารที่เหมาะสม การมีคณะกรรมการที่เป็นผู้บริหารมากเกินไป อาจทำให้ขาดการกำกับดูแลที่ดี การมีคณะกรรมการบริหารที่น้อยเกินไป อาจทำให้ผู้บริหารไม่ได้ใช้ศักยภาพ ความรู้ความสามารถในการบริหารได้อย่างเต็มที่

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่าง มีนัยสำคัญทางสถิติ กับผลการดำเนินงานของบริษัท สอดคล้องกับงานวิจัยของ วิภาดา ภาโนมัย และนงคณิตย์ จันทร์จรัส (2559) ที่ว่า ขนาดของกรรมการบริษัท

ที่มีขนาดใหญ่เกินไปอาจทำให้เกิดปัญหาด้านการสื่อสาร ความล่าช้าในการตัดสินใจในการดำเนินงานทำให้บริษัทเสียโอกาสทางธุรกิจ หรือเสียโอกาสในการลงทุน หรืออาจมีการละเลยการกำกับดูแลกิจการของคณะกรรมการเนื่องจากมองว่ามีจำนวนคณะกรรมการจำนวนมาก

สัดส่วนคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานของบริษัท สอดคล้องกับงานศึกษาของ Pham, Suchad and Zein (2007) ที่พบว่าสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระที่ไม่มีส่วนร่วมในการบริหารไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน

สัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบต่อคณะกรรมการทั้งหมด ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานของบริษัท สอดคล้อง Henry (2010) ที่พบว่า การมีอยู่ของคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

บรรณานุกรม

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- วิภาดา ภาโนมัย และนงคณิศจัย จันทร์จรัส. (2559). โครงสร้างคณะกรรมการบริหารกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม. *วารสารการจัดการ มหาวิทยาลัยวลัยลักษณ์*, 5(2), 44-55.
- ศิลปพร ศรีจันทเพชร. (2551). ทฤษฎีบรรษัทภิบาล. *วารสารบริหารธุรกิจ*, 31(21), 1-4.
- Beiner, S., Drobetz, W., & Schmid, M. M. (2005). An Integrated Framework of Corporate Governance and Firm Valuation. *European Financial Management*, 12(2), 249-283.
- Cadbury, A. (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee & Co. Ltd.
- Dikolli, S. S., Mayew, W. J., & Nanda, D. (2013). CEO Tenure and The Performance-Turnover Relation. *Review of Accounting Studies*, 19, 281-327.
- Fama, F. E. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *The Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.
- Henry, D. (2010). Agency Costs, Ownership Structure and Corporate Governance Compliance: A Private Contracting Perspective. *Pacific-Basin Finance Journal*, 18(1), 24-46.
- Hornstein, A. S. (2013). Corporate Capital Budgeting and CEO Turnover. *Journal of Corporate Finance*, 20, 41-58.
- Huson, M. R., Malatesta, P. H., & Parrino, R. (2004). Managerial Succession and Firm Performance. *Journal of Financial Economics*, 74, 237-275.
- Ishak, R., Ismail, K. N., & Abdullah, S. N. (2013). CEO Succession and Firm Performance: Evidence from Publicly Listed Malaysian Firms”. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 2, 29-48.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Miller, D. (1991). Stale in the Saddle: CEO Tenure and the Match between Organization and Environment. *Management Science*, 37(1), 34-52.
- Pham, P. K., Suchard, J.-A., & Zein, J. (2007). Corporate Governance and Alternative Performance Measures: Evidence from Australian Firm. *Australian Journal of Management*, 34(3), 371-386.
- Saidu, S. (2019). CEO Characteristics and Firm Performance: Focus on Origin, Education and Ownership. *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 9(1), 1-15.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). Large Shareholders and Corporate Control. *The Journal of Political Economy*, 94(3), 461-488