

ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของกรรมการบริษัทกับการยอมรับความเสี่ยงของบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Relationship Between Board Characteristics and Risk-Taking of Listed Companies in Stock
Exchange of Thailand

วริษฐ์ รัตนพันธุ์* และนิยดา กาวีวงศ์**

บทคัดย่อ

บทความนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของกรรมการบริหารบริษัทกับการยอมรับความเสี่ยงของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี และเก็บข้อมูลงบการเงิน และผลประกอบการของบริษัทจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปีพ.ศ. 2564 จำนวน 593 บริษัท โดยการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่าคุณลักษณะของกรรมการบริหารบริษัทด้านอายุ ด้านเพศ ด้านระดับการศึกษา และด้านระยะเวลาดำรงตำแหน่งไม่มีความสัมพันธ์กับความเสี่ยงของบริษัทที่วัดค่าโดยความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท แต่คุณลักษณะด้านอายุและด้านการศึกษาซึ่งประกอบไปด้วยคณะกรรมการที่สำเร็จการศึกษาขั้นต่ำกว่าปริญญาตรี และคณะกรรมการที่สำเร็จการศึกษาขั้นปริญญาโท มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความเสี่ยงของบริษัทที่วัดค่าโดยความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนคุณลักษณะด้านเพศและด้านระยะเวลาดำรงตำแหน่งไม่มีความสัมพันธ์กับความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

ABSTRACT

This article aimed to identify the relationship between board characteristics and risk-taking of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. The board characteristics in this study consisted of ages, genders, educational levels, and terms of service along with risk-taking measured by the variance of Return on Asset (ROA) and Return on Equity (ROE). Data collections regarding the board characteristics from the Annual Reports and the Financial Statements as well as the Company Performances in a total of 593 companies were undertaken from the official websites of the Stock Exchange of Thailand. Data analyses were done through the descriptive statistics and the multiple regression analysis.

The study of board characteristics of 593 listed companies in the Stock Exchange of Thailand found that there were a total of 5,765 board members: 4,542 males and 1,223 females whereas their ages mostly ranged from 61-70 years. Regarding the highest level of education of board members, the majority of them completed a master's degree. Their terms of service were mainly between 0-10 years.

* นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

** ผู้ช่วยศาสตราจารย์ อาจารย์ประจำภาควิชาการจัดการและการเป็นผู้ประกอบการ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

According to the study results, the board characteristics in terms of ages, genders, educational levels, and terms of service had no correlation with the risk of the company measured by the variance on Return on Asset (ROA). However, the characteristics of ages and educational levels between the board members who held an educational qualification below a bachelor's degree and those who completed a master's degree showed a negative correlation with the risk of the company measured by the variance of Return on Equity (ROE) at 0.01 level of statistical significance. The characteristics of genders and terms of service had no correlation with the variance of Return on Equity (ROE).

บทนำ

บริษัททุก ๆ บริษัทไม่ว่าจะอยู่ในอุตสาหกรรมใดก็ตาม นอกจากความต้องการที่จะอยู่รอดและสามารถดำเนินกิจการต่อไปได้ภายใต้สภาพการแข่งขันอย่างรุนแรงในปัจจุบันแล้ว บริษัทยังมีหน้าที่ดำเนินงานเพื่อแสวงหาผลกำไรสูงสุด (Profit Maximization) เพื่อสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตามการดำเนินงานเพื่อผลกำไรสูงสุดย่อมมาพร้อมกับการยอมรับความเสี่ยง โดยหากผู้บริหารบริษัทบริหารจัดการความเสี่ยงของบริษัทให้อยู่ในระดับที่สามารถยอมรับได้และเหมาะสมกับผลตอบแทนที่บริษัทจะได้รับ (Hoyt & Liebenberg, 2008) ซึ่งคุณลักษณะของผู้บริหารมีผลต่อความสามารถในการบริหารจัดการความเสี่ยง การตัดสินใจเรื่องต่าง ๆ รวมถึงระดับความเสี่ยงในการดำเนินงานของบริษัทของกรรมการบริษัท ดังนั้นผู้ศึกษาจึงมีความสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของกรรมการบริษัทกับการยอมรับความเสี่ยงในการดำเนินงาน โดยหวังว่าผลของงานวิจัยจะสามารถนำไปใช้เป็นแนวทางสำหรับแผนกบุคคลในการคัดสรรบุคคลที่จะขึ้นมาดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทและเป็นแนวทางสำหรับนักลงทุนในการนำข้อมูลไปใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

กรรมการบริหารมีความสำคัญและมีผลต่อการตัดสินใจของบริษัทเช่นการกำหนดนโยบายการดำเนินงาน นโยบายการลงทุน และนโยบายการเงินของบริษัท เป็นต้น (Bertrand & Schoar, 2003) ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทมีกำไรหรือขาดทุน ตลอดจนมีความเจริญก้าวหน้าหรือถดถอย (ดวงนภา สุขหุตตะ, 2564) ผลลัพธ์ขององค์กรทั้งกลยุทธ์และความสำเร็จขององค์กรเป็นผลสะท้อนของการประเมินมูลค่า (Values) และกระบวนการรับรู้ (Cognitive Base) ของผู้ที่มีอำนาจในองค์กร โดยคุณลักษณะของผู้บริหารระดับสูงมีผลต่อมุมมองในการบริหารกิจการ และความสามารถในการวิเคราะห์ข้อมูลสิ่งเพื่อใช้ในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์กลยุทธ์ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงในการดำเนินงานของบริษัทในการบริหารองค์กรและ ผลการดำเนินงาน โดยแนวคิดเรื่องคุณลักษณะของผู้บริหารระดับสูงกับการยอมรับความเสี่ยงมีดังนี้

ด้านเพศของกรรมการบริหารกับการยอมรับความเสี่ยงพบว่าผู้หญิงมีความอ่อนไหวต่อความเสี่ยงมากกว่าผู้ชาย แต่ในด้านการบริหารความเสี่ยงผู้หญิงจะมีความได้เปรียบมากกว่าเพราะไม่ชอบและพยายามหลีกเลี่ยงการลงทุนที่มีความเสี่ยง (Schubert, 2006) นอกจากนี้บริษัทที่มีการแต่งตั้งซีอีโอเพศหญิงมีแนวโน้มที่ทำให้ความเสี่ยงของบริษัทลดลง นอกจากนี้การเปลี่ยนซีอีโอจากเพศชายเป็นซีอีโอเพศหญิงมีส่วนเกี่ยวข้องกับการลดความเสี่ยงในหลาย ๆ มาตรการของบริษัท (Elsaid & Ursetl, 2011)

ด้านอายุของกรรมการบริหารกับการยอมรับความเสี่ยง Hambrick and Mason (1984) ได้อธิบายความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงในการดำเนินงานของบริษัทของผู้บริหารอาวุโสหรือผู้บริหารที่มีอายุมากทั้งหมดสามประการ

โดยประการแรกผู้บริหารอาวุโสหรือผู้บริหารที่มีอายุมากจะให้ความสำคัญกับความมั่นคงในชีวิต การเงินและอาชีพมากกว่า ประการที่สองผู้บริหารอาวุโสหรือผู้บริหารที่มีอายุมากมีความมุ่งมั่นที่จะทำให้บริษัทสามารถอยู่รอดและดำเนินกิจการต่อไปได้ และประการสุดท้ายผู้บริหารอาวุโสหรือผู้บริหารที่มีอายุมากสามารถเข้าใจแนวคิดใหม่ ๆ และเรียนรู้พฤติกรรมใหม่ๆ ได้น้อยลงเนื่องจากความพร้อมทางด้านร่างกายและจิตใจ

ด้านระดับการศึกษาของกรรมการบริหารกับการยอมรับความเสี่ยงพบว่ากรรมการบริษัทที่มีระดับการศึกษาที่ต่ำ จะทำให้ความเสี่ยงของธนาคารสูงขึ้น ซึ่งจากการศึกษานี้พบว่าหลายๆ ธนาคารจะป้องกันและหลีกเลี่ยงให้ผู้บริหารที่มีระดับ การศึกษาที่ต่ำมีส่วนร่วมในการตัดสินใจในโครงการที่มีความเสี่ยงและความซับซ้อนที่สูง (D'Amato & Gallo, 2019)

ด้านระยะเวลาดำรงตำแหน่งของกรรมการบริหารกับการยอมรับความเสี่ยงพบว่าระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของ ผู้บริหารระดับสูงมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับการรับความเสี่ยงขององค์กรเพราะผู้บริหารที่ดำรงตำแหน่งใน ระยะเวลาที่ยาวนานจะเลือกใช้กลยุทธ์รวมถึงการตัดสินใจไปในทางเลือกที่มีความเสี่ยงน้อย นอกจากนี้ยังพบว่าผู้บริหารที่ ดำรงตำแหน่งยาวนานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท (Atayah, Najaf, Subramaniam, & Chin, 2021)

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษานี้ใช้ตัวแปรตามได้แก่ความเสี่ยงในการดำเนินงานขององค์กรที่ค่าโดยความแปรปรวนของอัตรา ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทและค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ตัวแปรอิสระเป็นตัวแปรเกี่ยวกับ คุณลักษณะของกรรมการบริษัท และตัวแปรควบคุม ได้แก่ขนาดของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินของบริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรม โดยวิธีการหาค่าของตัวแปรสามารถทำได้ดังนี้

ตารางที่ 1 แสดงวิธีวัดค่าของตัวแปรตาม ตัวแปรอิสระ และตัวแปรควบคุม

ชนิดตัวแปร	ตัวแปร	วิธีวัดค่าตัวแปร
ตัวแปรตาม	ความเสี่ยงในการดำเนินงานของ องค์กร	- คำนวนค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ - คำนวนค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น
ตัวแปรอิสระ	เพศของกรรมการบริหารบริษัท	หากมีสัดส่วนกรรมการเป็นเพศหญิงมากกว่า 50% แทนค่าด้วย 0 หากมีสัดส่วนกรรมการเป็นเพศชายมากกว่า 50% แทนค่าด้วย 1
	อายุของกรรมการบริหารบริษัท	อายุเฉลี่ยของกรรมการบริษัท
	กรรมการบริษัทที่มีระดับ การศึกษาต่ำกว่าปริญญาตรี	หากกรรมการสำเร็จการศึกษาในระดับต่ำกว่าปริญญาตรีให้แทน ค่าด้วย 1 ถ้าไม่ใช่ ให้แทนค่าด้วย 0
	กรรมการบริษัทที่มีระดับ การศึกษาปริญญาตรี	หากสำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรีให้แทนค่าด้วย 1 ถ้าไม่ใช่ ให้ แทนค่าด้วย 0
	กรรมการบริษัทที่มีระดับ การศึกษาปริญญาโท	หากกรรมการสำเร็จการศึกษาระดับปริญญาโทให้แทนค่าด้วย 1 ถ้าไม่ใช่ ให้แทนค่าด้วย 0
	กรรมการบริษัทที่มีระดับ การศึกษาปริญญาเอก	หากกรรมการสำเร็จการศึกษาที่ระดับปริญญาเอกให้แทนค่าด้วย 1 ถ้าไม่ใช่ ให้แทนค่าด้วย 0
	ระยะเวลาดำรงตำแหน่ง	จำนวนปีเฉลี่ยที่กรรมการบริษัทปฏิบัติงานอยู่ในบริษัทที่ดำรง ตำแหน่งตั้งแต่เริ่มปฏิบัติงานจนถึงปัจจุบัน

ชนิดตัวแปร	ตัวแปร	วิธีวัดค่าตัวแปร
ตัวแปร	ขนาดของบริษัท	คำนวณจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม
ควบคุม	อัตราส่วนหนี้สินของบริษัท	คำนวณจากสัดส่วนของหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
	กลุ่มอุตสาหกรรม	แทนค่าเท่ากับ 1 ในแต่ละอุตสาหกรรมที่บริษัทดำเนินงานอยู่

วิธีการดำเนินการวิจัย

ประชากรในการศึกษาครั้งนี้คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในปี พ.ศ. 2564 จำนวน 593 บริษัท (ไม่รวมตลาดหลักทรัพย์ขนาดกลาง (MAI) หรือ อีเอ็มบี) เพื่อการลงทุนและบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอ)

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บข้อมูลทฤษฎีโดยแบ่งเป็นข้อมูลงบการเงิน และผลประกอบการของบริษัทจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 - พ.ศ. 2564 และข้อมูลคุณลักษณะของผู้บริหารระดับสูง ได้แก่ เพศ อายุ ระดับการศึกษาสูงสุด และปีที่แต่งตั้งหรือระยะเวลาดำรงตำแหน่งจากรายงานประจำปี (แบบ 56-1) โดยใช้ข้อมูลปี พ.ศ. 2564

การวิเคราะห์ผลใช้สถิติพรรณนาประกอบด้วยค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุดและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและใช้การวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของคุณลักษณะของกรรมการบริษัทกับการยอมรับความเสี่ยงขององค์กร

ผลการศึกษา การอภิปรายผลการศึกษา และข้อเสนอแนะ

1. ผลการศึกษาในภาพรวม

จากผลการศึกษาพบว่าจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2564 ทั้งหมด 593 บริษัท ส่วนใหญ่เป็นคณะกรรมการบริหารเพศชายคิดเป็นร้อยละ 78.78 โดยมีอายุ 61-70 ปีมากที่สุด คิดเป็นร้อยละ 33.60 ส่วนใหญ่สำเร็จการศึกษาในระดับปริญญาโทคิดเป็นร้อยละ 55.30 และส่วนใหญ่มีระยะเวลาดำรงตำแหน่ง 0-10 ปี คิดเป็นร้อยละ 68.43 โดยบริษัทส่วนใหญ่อยู่ในประเภทอุตสาหกรรมกลุ่มบริการมากที่สุด โดยมีจำนวน 122 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 20.57

คณะกรรมการบริหารมีอายุเฉลี่ย 61.32 ปี อายุมากที่สุด 102 ปีอายุน้อยที่สุด 25 ปี ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 11.48 ระยะเวลาดำรงตำแหน่งเฉลี่ย 9.64 ปี ระยะเวลาดำรงตำแหน่งมากที่สุด 65 ปี ระยะเวลาดำรงตำแหน่งน้อยสุด 1 ปี ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 9. ความแปรปรวนของความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ของบริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 72.6 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.02 ค่าสูงสุดเท่ากับ 2,497.80 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 199.73 และความแปรปรวนของอัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 884.36 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.15 ค่าสูงสุดเท่ากับ 232,898.66 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10,302.63

2. ผลการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ

ตารางที่ 2 แสดงค่า Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
GENDER	0.955	1.047
AGE	0.827	1.209
Ph_Dummy	0.965	1.037
M_Dummy	0.000	0.000
B_Dummy	0.954	1.048
EXP	0.839	1.191

ตัวแปรตาม : σ_{ROA} , σ_{ROE}

การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรอิสระอื่นๆ ในแบบ (Multicollinearity) พบว่าค่า Tolerance มีค่าอยู่ระหว่าง 0.827-0.9655 ซึ่งมีค่าเข้าใกล้ 1 และค่า Variance Inflation Factor (VIF) มีค่าอยู่ระหว่าง 1.047-1.209 ซึ่งมีค่าไม่เกิน 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 3 การตรวจสอบตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายอิทธิพลค่าความแปรปรวนของความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ของบริษัท (Variance of ROA)

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	9.797	7	1.400	1.351	0.224
Residual	606.037	585	1.036		
Total	615.835	592			

Predictors: GENDER, AGE, L_EDU, B_Dummy, M_Dummy, Ph_Dummy, DE, SIZE, EXP, SECTOR

จากตารางที่ 3 พบว่าชุดของตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์ต่อการอธิบายอิทธิพลค่าความแปรปรวนของความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ของบริษัท (Variance of Return on Assets : σ_{ROA}) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 เนื่องจากมีค่า Sig. เท่ากับ 0.224 โดยมีตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินของบริษัทของบริษัท (DE) และ ขนาดของธุรกิจของบริษัท (Size) เป็นตัวแปรควบคุม

ตารางที่ 4 การตรวจสอบตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายอิทธิพลค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Variance of ROE)

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	60.732	7	8.676	4.162	0.000
Residual	1219.338	585	2.084		
Total	1280.071	592			

Predictors: GENDER, AGE, L_EDU, B_Dummy, M_Dummy, Ph_Dummy, DE, SIZE, EXP, SECTOR

จากตารางที่ 4 พบว่าชุดของตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ต่อการอธิบายอิทธิพลค่าความแปรปรวนของของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Variance of ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 โดยมีตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินของบริษัท (DE) และ ขนาดของธุรกิจของบริษัท (Size) เป็นตัวแปรควบคุม

ตารางที่ 5 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

ตัวแปร	β_i	Standard Error	t	Sig.
(Constant)	4.463	0.589	7.573	0.000***
GENDER	-0.457	0.268	-1.706	0.089*
AGE	-0.311	0.108	-2.875	0.004***
Ph_Dummy	0.047	0.280	0.168	0.866
M_Dummy	-0.0007	0.000	0.000	0.000***
B_Dummy	-0.104	0.162	-0.640	0.523
L_EDU	-0.0001	0.000	0.000	0.000***
EXP	-0.118	0.106	-1.112	0.267
DE	0.115	0.048	2.412	0.016**
SIZE	-0.188	0.089	-2.127	0.034**

***มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1

จากตาราง 5 ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ต่อการอธิบายอิทธิพลระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Variance of Return on Equity : σ_{ROE}) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 มีจำนวน 3 ตัวแปรคือกรรมการบริษัทที่สำเร็จการศึกษาระดับต่ำกว่าปริญญาตรี (L_EDU) กรรมการบริษัทที่สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาโท (M_Dummy) และอายุเฉลี่ยของคณะกรรมการ (AGE) โดยสามารถเรียงลำดับความสามารถในการอธิบายอิทธิพลของตัวแปรอิสระต่อตัวแปรตามจากมากไปหาน้อยได้ดังนี้ อายุเฉลี่ยของคณะกรรมการ (AGE) กรรมการบริษัทที่สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาโท (M_Dummy) และกรรมการบริษัทที่สำเร็จการศึกษาระดับต่ำกว่าปริญญาตรี (L_EDU)

อภิปรายผลการศึกษา

จากการศึกษาพบว่าคุณลักษณะด้านอายุของกรรมการบริษัทมีผลต่อการยอมรับความเสี่ยง ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Vroom and Pahl (1971) ที่พบว่าอายุของผู้บริหารบริษัทมีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยง รวมทั้งสอดคล้องกับการศึกษาของ Hambrick and Mason (1984) ที่พบว่าอายุของผู้บริหารบริษัทมีอิทธิพลต่อความผันแปรของความสามารถในการทำกำไรและสอดคล้องกับการศึกษาของ Wiersema and Bantel (1992) ที่พบว่าอายุของผู้บริหารบริษัทมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงเชิงกลยุทธ์ขององค์กร

คุณลักษณะด้านระดับการศึกษากรรมการบริษัทพบว่ามึผลต่อการยอมรับความเสี่ยง ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Berger, Kick, and Schaeck (2014) ที่พบว่าระดับการศึกษาของคณะกรรมการบริหารมีอิทธิพลต่อความเสี่ยงของธนาคารที่วัดค่าโดยความผันแปรของผลการดำเนินการของธนาคาร (Berger et al, 2014) และสอดคล้องกับการศึกษาของ D'Amato and Gallo (2019) ที่พบว่าระดับการศึกษาของกรรมการบริษัทมีอิทธิพลต่อความเสี่ยงของธนาคารที่วัดค่าโดยความผันผวนของกำไร

คุณลักษณะด้านเพศพบว่ามีไม่มีความสัมพันธ์ต่อการยอมรับความเสี่ยง ซึ่งแตกต่างจากการศึกษาของ Miller and Chen (2004) ที่พบว่าเพศของคณะกรรมการบริหารมีอิทธิพลต่อความเสี่ยงขององค์กรที่วัดโดยความแปรปรวนของผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น รวมทั้งแตกต่างจากการศึกษาของ Schubert (2006) ที่พบว่าเพศของประธานบริหารมีอิทธิพลต่อความเสี่ยงและการจัดการความเสี่ยงของ นอกจากนี้ยังแตกต่างจากการศึกษาของ Martin, Nishikawa, and Williams (2009) ที่พบว่าเพศของซีอีโอมีอิทธิพลต่อความเสี่ยงของบริษัทที่วัดค่าโดยสินทรัพย์รวม อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และ อัตราส่วนวัดภาวะหนี้สิน และแตกต่างจากการศึกษาของ Elsaid and Ursel (2011) ที่พบว่าเพศของประธานบริหารมีอิทธิพลต่อความเสี่ยงของบริษัทที่วัดค่าโดยการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทและสินทรัพย์รวมของบริษัท

คุณลักษณะด้านระยะเวลาดำรงตำแหน่งพบว่าไม่มีมีความสัมพันธ์ต่อการยอมรับความเสี่ยง ซึ่งแตกต่างจากการศึกษาของ Atayah et al. (2021) ที่พบว่าระยะเวลาดำรงตำแหน่งของผู้บริหารระดับสูงมีอิทธิพลต่อความเสี่ยงขององค์กรที่วัดค่าโดยความผันผวนของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และแตกต่างจากการศึกษาของ Chen and Zheng (2014) ที่พบว่าระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของซีอีโอมีอิทธิพลต่อความเสี่ยงขององค์กรที่วัดค่าโดยความผันผวนของผลการดำเนินการขององค์กร

ข้อเสนอแนะ

สำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรพิจารณาคุณลักษณะของคณะกรรมการบริหารบริษัทในหลายๆ โดยเฉพาะคุณลักษณะในด้านอายุของกรรมการบริหารบริษัทและระดับการศึกษาของกรรมการบริหารบริษัท เพื่อให้องค์กรมีระดับความเสี่ยงที่พอเหมาะกับสถานการณ์ของบริษัทหรืออยู่ในระดับที่ยอมรับได้ และคณะกรรมการบริหารที่มีความหลากหลายในคุณลักษณะจะช่วยให้เกิดความสมดุลของคณะกรรมการบริหารบริษัทเพื่อช่วยกันพิจารณา ตัดสินใจ รวมถึงการกำหนดทิศทางของบริษัทเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อบริษัท

สำหรับนักลงทุน หากมีความสนใจในการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หากและต้องการผลตอบแทนที่สูง ควรตัดสินใจลงทุนในหุ้นของบริษัทที่มีความเสี่ยงสูงหรือมีแนวโน้มของความเสี่ยงที่สูง (High risk high return) ซึ่งสามารถพิจารณาได้จากคุณลักษณะของคณะกรรมการบริหารบริษัท โดยบริษัทที่มีความเสี่ยงสูงหรือมีแนวโน้มที่จะมีความเสี่ยงสูงจะมีคณะกรรมการบริหารที่มีอายุน้อยเป็นจำนวนมากหรือมีสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับจำนวนคณะกรรมการบริหารทั้งหมด เป็นต้น แต่ถ้านักลงทุนต้องการลดความเสี่ยงในการลงทุน แต่จะได้ผลตอบแทนที่ลดลง สามารถพิจารณาลงทุนในบริษัทที่มีกรรมการหรือผู้บริหารที่มีคุณลักษณะดังต่อไปนี้เป็นส่วนหนึ่งในคณะกรรมการบริหารบริษัทที่มีกรรมการที่มีกรรมการบริหารอายุมากเป็นจำนวนมากหรือมีสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับจำนวนคณะกรรมการบริหารทั้งหมด กรรมการที่สำเร็จการศึกษาในระดับปริญญาโทหรือกรรมการที่สำเร็จการศึกษาในระดับที่ต่ำกว่าปริญญาตรี

บรรณานุกรม

- ดวงนภา สุขหุตตะ (2564). อิทธิพลตัวแปรคั่นกลางของความเสี่ยงบริษัทต่อความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาที่ผู้บริหารสูงสุดดำรงตำแหน่งกับผลการดำเนินงาน. *วารสารศรีนครินทรวิโรฒวิจัยและพัฒนา*, 14(27), 35-48.
- Atayah, O. F., Najaf, K., Subramaniam, R. K., & Chin, P. N. (2021). The ascension of executives' tenure, corporate risk-taking and corporate performance: evidence from Malaysia. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 1, 101-123.
- Berger, A. N., Kick, T., & Schaeck, K. (2014). Executive board composition and bank risk taking. *Journal of corporate finance*, 28, 48-65.
- Bertrand, M., & Schoar, A. (2003). Managing with style: The effect of managers on firm policies. *The Quarterly journal of economics*, 118(4), 1169-1208.
- Chen, D., & Zheng, Y. (2014). CEO tenure and risk-taking. *Global Business and Finance Review*, 19(1), 1-27.
- D'Amato, A., & Gallo, A. (2019). Bank institutional setting and risk-taking: The missing role of directors' education and turnover. *Corporate Governance*, 19(4), 774-805.
- Elsaid, E., & Ursel, N. D. (2011). CEO succession, gender and risk taking. *Gender in Management*, 26(7), 499-512.
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of management review*, 9(2), 193-206.
- Hoyt, R. E., Liebenberg, A. P., (2008). *The value of enterprise risk management: The evidence from the US insurance industry*. Chicago: The Society of Actuaries.
- Martin, A. D., Nishikawa, T., & Williams, M. A. (2009). CEO gender: Effects on valuation and risk. *Quarterly Journal of Finance and Accounting*, 48(3), 23-40.
- Miller, K. D., & Chen, W. R. (2004). Variable organizational risk preferences: Tests of the March-Shapira model. *Academy of Management Journal*, 47(1), 105-115.
- Schubert, R. (2006). Analyzing and managing risks—on the importance of gender differences in risk attitudes. *Managerial Finance*, 32(9), 706-715.
- Vroom, V. H., & Pahl, B. (1971). Relationship between age and risk taking among managers. *Journal of applied psychology*, 55(5), 399.
- Wiersema, M. F., & Bantel, K. A. (1992). Top management team demography and corporate strategic change. *Academy of Management journal*, 35(1), 91-121.