

ผลกระทบด้านค่าตอบแทนของผู้บริหารหลังการเข้าซื้อกิจการ

The persistent impact of M&A on post-acquisition CEO Compensation

อรรถกิจ พาสณ์พาศี¹

บทคัดย่อ

รายงานฉบับนี้ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลตอบแทนที่ผู้บริหารของบริษัทมหาชนจะได้รับเมื่อมีการเข้าซื้อกิจการเสร็จสิ้นโดยใช้ข้อมูลของประเทศสหรัฐอเมริกาตั้งแต่ปี 2006 – 2012 โดยรายงานฉบับนี้ได้ทำการขยายขอบเขตการศึกษาโดยการวิเคราะห์ผลตอบแทนที่ผู้บริหารของบริษัทมหาชนจะได้รับภายในปีที่ 1 และ ปีที่ 2 หลังจากการเข้าซื้อกิจการเสร็จสิ้นเพื่อให้เข้าใจถึงผลลัพธ์ของการเข้าซื้อกิจการในระยะที่ยาวขึ้น ผลลัพธ์ที่ได้จากการศึกษาฉบับนี้แสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนที่ผู้บริหารได้รับในรูปของหุ้นบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหลังจากการเข้าซื้อกิจการ (ภายในช่วงปี 2006-2012) ยิ่งไปกว่านั้น การศึกษานี้ค้นพบว่าการเข้าซื้อกิจการนั้นมีผลกระทบในเชิงบวกต่อผลตอบแทนทั้งหมดที่ผู้บริหารได้รับ และผลกระทบเชิงบวกนี้จะคงอยู่ภายใน 1 ปีหลังจากการเข้าซื้อกิจการ อย่างไรก็ตามการให้ผลตอบแทนแก่ผู้บริหารหลังการเข้าซื้อกิจการนั้นได้ทำให้เกิดปัญหาตัวแทน (Agency problem) เพิ่มขึ้นภายในบริษัท โดยจะเห็นได้ว่า จะมีการใช้อำนาจของผู้บริหารจะเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดผลตอบแทนมากกว่าผลลัพธ์การดำเนินงานของบริษัทหลังจากการเข้าซื้อกิจการ และผลกระทบนี้จะคงอยู่ในบริษัทจนถึงปีที่ 2 หลังจากการเข้าซื้อกิจการ มากไปกว่านั้น สิ่งที่รายงานฉบับนี้ค้นพบคือ ผลตอบแทนที่เป็นลักษณะให้แรงจูงใจ ถูกใช้เป็นเครื่องมือในการตอบแทนผู้บริหารหลังการเข้าซื้อกิจการ สุดท้ายนี้ หลังจากการศึกษาอิทธิพลของการเข้าซื้อกิจการต่อการกำหนดผลตอบแทนของผู้บริหาร การศึกษาฉบับนี้ค้นพบว่าการเข้าซื้อกิจการได้ทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของผู้บริหารโดยรวมและผลตอบแทนของหุ้นของบริษัทหลังจากการซื้อกิจการมีความสัมพันธ์ที่เพิ่มมากขึ้น

คำสำคัญ: ค่าตอบแทนผู้บริหาร อำนาจผู้บริหาร การควบคุม ความไวของประสิทธิภาพการจ่ายเงิน

สมมติฐานแรงจูงใจ

¹ที่ปรึกษาอาวุโส, Deal Advisory, KPMG Phoomchai Business Advisory Ltd.

อีเมลล์: atthakit@kpmg.co.th

The persistent impact of M&A on post-acquisition CEO Compensation

Atthakit Phartpachee¹

Abstract

The paper examines the level of CEO compensation after firms complete acquisitions by using U.S data during 2006-2012. It extends the previous literature by looking at the level of CEO compensation one and two-year following an acquisition to understand the effect of acquisition in longer term. It turns out that the equity based compensation, not bonus and salary, increases significantly after an acquisition during 2006-2012. More importantly, I find that an acquisition has a positive substantial impact on the total CEO compensation and this effect persists to the first year after deal completion; however, it intensifies an agency problem as evidence shows that CEO power exerts more influence than firm performance in determining the level of post-acquisition compensation and its effect on the compensation remains even in the second year following an acquisition. In addition, one major finding in this paper is that the non-equity incentive plan compensation, which has never been studied before, is commonly used to reward acquiring CEO bases on various determinants after an acquisition. Finally, after studying the impact of an acquisition on pay performance sensitivity, the result suggests that an acquisition strengthens the link between total compensation contract and positive return after an acquisition.

Keywords: CEO compensation, CEO power, Acquisition, Pay-performance sensitivity,
Incentive alignment hypothesis

¹Senior Associate, Deal Advisory, KPMG Phoomchai Business Advisory Ltd.
e-mail: atthakit@kpmg.co.th