



รายงานการวิจัย

เรื่อง

ผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงาน
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

ศัตยา ตันจันทร์พงศ์

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยแม่โจ้

สิงหาคม 2560

ชื่อเรื่อง ผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัท
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัย สัตยา ดันจันทร์พงศ์

คำสำคัญ การวางแผนภาษี ผลการดำเนินงาน อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อศึกษาผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับขอบเขตการศึกษาจะจำกัดเฉพาะปี พ.ศ. 2557-2559 โดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน จำนวน 873 ตัวอย่าง การวางแผนภาษี จะวัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงของงวดปัจจุบัน (Current ETR) อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป (GAAP ETR) และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงตามเกณฑ์เงินสด (Cash ETR) รวมทั้งทางด้านผลการดำเนินงานวัดจากมูลค่ากิจการ โดยใช้ตัววัด Tobin's Q สำหรับตัววัดผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี คือ อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย และกำไรต่อหุ้น เพื่อนำไปวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้เทคนิคสหสัมพันธ์และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่า การวางแผนภาษี (วัดจากค่า Current ETR) มีผลกระทบในเชิงลบต่อมูลค่ากิจการ แต่มีผลกระทบในเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน

Title THE CAUSAL EFFECT OF TAX PLANNING ON FIRM'S PERFORMANCE: ON
THE CASE STUDY OF LISTED COMPANY IN THAILAND

Author Sathaya Thanjunpong

Keywords Tax Planning, Firm Performance, Effective Tax Rate

ABSTRACT

This paper aims to examine the causal effect of tax planning impact on performance, which exclude financial sectors, in the Stock Exchange of Thailand. The paper was based only on the year 2014-2016 and the sample size consists of 873 firm-year. Tax planning was also measured by current effective tax rate (Current ETR) Generally Accepted Accounting Principles effective tax rate (GAAP ETR) and cash effective tax rate (Cash ETR). The firm performance was measured by market performance measure, Tobin's Q, and account performance measure included return on equity (ROE), return on sale (ROS) and earning per share (EPS). Data analysis used correlation analysis and multiple regression analysis. The paper found that tax planning had negative effects on firm value measure (Tobin's Q) while had positive effects on accounting performance.

สารบัญ

| บทที่ | | หน้า |
|-------|---|------|
| 1 | บทนำ..... | 1 |
| | ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา..... | 1 |
| | จุดมุ่งหมายของการวิจัย..... | 3 |
| | ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ..... | 3 |
| | ขอบเขตของการวิจัย..... | 4 |
| | นิยามศัพท์เฉพาะ..... | 6 |
| | ส่วนประกอบของงานวิจัย..... | 7 |
| 2 | เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... | 8 |
| | อิทธิพลของการวางแผนภายในที่มีผลต่อผลการดำเนินงาน..... | 9 |
| 3 | วิธีดำเนินการวิจัย..... | |
| | ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง..... | 14 |
| | การเก็บรวบรวมข้อมูล..... | 15 |
| | การวิเคราะห์ข้อมูล..... | 19 |
| 4 | ผลการวิเคราะห์ข้อมูล..... | 21 |
| | ส่วนที่ 1 สถิติเชิงพรรณนา..... | 21 |
| | ส่วนที่ 2 สถิติเชิงอนุมาน..... | 23 |

สารบัญ (ต่อ)

| บทที่ | | หน้า |
|-------|--------------------------|------|
| 5 | บทสรุป..... | 32 |
| | สรุปผลการวิจัย..... | 32 |
| | อภิปรายผลการวิจัย..... | 33 |
| | ข้อจำกัดของงานวิจัย..... | 34 |
| | ข้อเสนอแนะ..... | 34 |
| | บรรณานุกรม..... | 35 |
| | ภาคผนวก..... | 39 |

สารบัญตาราง

| ตาราง | | หน้า |
|-------|--|------|
| 1 | แสดงสรุปข้อมูลเกี่ยวกับการวัดค่าตัวแปรที่เกี่ยวข้อง และตัวแปรควบคุม | 18 |
| 2 | แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร | 22 |
| 3 | แสดงค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปร | 24 |
| 4 | แสดงผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงาน โดยการวางแผน ภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงของงวดปัจจุบัน..... | 26 |
| 5 | แสดงผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงาน โดยการวางแผน ภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป..... | 28 |
| 6 | แสดงผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงาน โดยการวางแผน ภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงตามเกณฑ์เงินสด..... | 30 |
| 7 | แสดงค่า Tolerance และ Variance Inflation Factor | 42 |

สารบัญภาพ

ภาพ

หน้า

| | | |
|---|---|----|
| 1 | แสดงกรอบแนวคิดของงานวิจัย (CONCEPTUAL DIAGRAM)..... | 13 |
| 2 | แสดง Histogram ของค่าคลาดเคลื่อน ของ LNTobin's Q | 39 |
| 3 | แสดง Histogram ของค่าคลาดเคลื่อน ของ LNROE..... | 39 |
| 4 | แสดง Normal Probability Plot ของค่าคลาดเคลื่อนของ LNTobin's Q..... | 40 |
| 5 | แสดง Normal Probability Plot ของค่าคลาดเคลื่อนของ LNROE | 40 |
| 6 | แสดง Scatter Plot ของค่าประมาณมาตรฐาน Z_y กับค่าคลาดเคลื่อนมาตรฐาน Z_e ของ LNTobin's Q | 41 |
| 7 | แสดง Scatter Plot ของค่าประมาณมาตรฐาน Z_y กับค่าคลาดเคลื่อนมาตรฐาน Z_e ของ LNROE..... | 41 |

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ภาษีเป็นองค์ประกอบหนึ่งของกำไร การวางแผนภาษีจะมีผลทำให้ค่าใช้จ่ายภาษียลดลง และส่งผลต่อกำไรที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นภาษีจึงเป็นปัจจัยที่สำคัญอย่างหนึ่งที่ต้องนำมาพิจารณาในการดำเนินธุรกิจ เนื่องจาก กฎหมายกำหนดให้บริษัทที่ประกอบกิจการที่มีกำไร จะต้องเสียภาษีในอัตราสูงสุดถึงร้อยละ 20 ของกำไรทางภาษี โดยการลดลงของค่าใช้จ่ายภาษีจะมีผลทำให้กำไรสุทธิทางบัญชีและกระแสเงินสดจากกิจการดำเนินงานเพิ่มสูงขึ้น ดังนั้นถ้าบริษัทที่มีการวางแผนภาษีอย่างถูกต้อง จะทำให้บริษัทไม่ต้องเสียเบี้ยปรับและเงินเพิ่มในภายหลัง ตลอดจนสามารถใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อให้บริษัทเสียภาษีเป็นจำนวนเงินที่น้อยที่สุด ซึ่งจะส่งผลให้ต้นทุนในการดำเนินงานของบริษัทลดลงและทำให้บริษัทเกิดความได้เปรียบในการแข่งขัน อันเป็นเป้าหมายสำคัญอย่างยิ่งในการดำเนินธุรกิจของภาคเอกชน

ในมุมมองของภาครัฐ ภาษีถือว่ามีสำคัญอย่างมากเช่นเดียวกัน โดยรัฐบาลจะนำเงินภาษีที่ได้ไปลงทุนในสาธารณูปโภคและออกกฎหมายเพื่อส่งเสริมสนับสนุนทางการค้าต่างๆ เพื่อให้เกิดความเสมอภาค และเป็นอยู่ที่ดี ความสงบสุขของสังคมโดยรวม ซึ่งรายได้ส่วนใหญ่เป็นการจัดเก็บภาษีตามประมวลรัษฎากร โดยกรมสรรพากรทำหน้าที่ในการควบคุมและรับผิดชอบในการจัดเก็บภาษีอากรดังกล่าว ดังนั้นภาษีอากรเป็นแหล่งรายได้ที่สำคัญที่สุดของรัฐบาล และจะต้องจัดเก็บอย่างทั่วถึงและเป็นธรรม กล่าวคือการเสียภาษีควรเป็นไปตามหลักของความสามารถ หากกิจการมีความสามารถมากก็ควรจะต้องเสียภาษีมาก แต่เนื่องจากกฎหมายภาษีได้มีแนวทางปฏิบัติที่เปิดโอกาสให้บริษัทต่างๆ สามารถเลือกวิธีการที่จะนำไปปฏิบัติเพื่อให้ประหยัดภาษีได้ ดังนั้นบริษัทต่างๆ ก็จะเลือกกลยุทธ์ในการวางแผนภาษีมาใช้เพื่อลดภาระค่าใช้จ่ายภาษีให้น้อยที่สุด

การรายงานกำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษีมีวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกัน กล่าวคือ การรายงานกำไรทางบัญชีมีวัตถุประสงค์ เพื่อต้องการแสดงฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัท โดยในการจัดทำงบการเงินจะจัดทำตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

ซึ่งจะรับรู้รายการตามเกณฑ์คงค้าง ในขณะที่การรายงานกำไรทางภาษี เพื่อตอบสนองการจัดเก็บภาษีของภาครัฐ โดยในการคำนวณกำไรสุทธิทางภาษีจะต้องปฏิบัติตามประมวลรัษฎากรและจะรับรู้รายการตามเกณฑ์สิทธิ จึงทำให้มีความแตกต่างกันหรือความไม่สอดคล้องกันขึ้นระหว่างหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป (Generally Accepted Accounting Principles: GAAP) และหลักกฎหมายภาษีตามประมวลรัษฎากร ซึ่งข้อแตกต่างดังกล่าวส่งผลให้เกิดความแตกต่างระหว่างกำไรทางบัญชีและภาษี (Book Tax Difference: BTD) งานวิจัยจำนวนมากในต่างประเทศ (Armstrong, Blouin, and Larcker, 2012; Tang, and Firth, 2010) ได้ศึกษาถึงความแตกต่างดังกล่าวและนำเสนอว่าการที่บริษัทมีความแตกต่างระหว่างกำไรทางบัญชีและทางภาษีจำนวนมาก เป็นข้อบ่งชี้ที่สำคัญว่าบริษัทมีการวางแผนภาษี รวมทั้งการที่บริษัทมีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax Rate: ETR) ในอัตราต่ำแสดงว่าบริษัทมีการวางแผนภาษี

ผลการศึกษาของ ดร.ชฎิล โรจนานนท์ สำนักนโยบายภาษี สำนักเศรษฐกิจการคลัง โดยการวัดค่า ETR ของประเทศไทยพบว่า ค่า ETR ต่ำกว่าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลตามกฎหมาย และต่ำกว่าค่า ETR เฉลี่ยของกลุ่มประเทศอาเซียน แสดงให้เห็นว่าการที่ค่า ETR ของประเทศไทยต่ำแสดงให้เห็นถึงรายได้ที่รัฐสูญเสีย โดยเป็นการถ่ายโอนความมั่งคั่งจากรัฐบาลไปยังผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตามผลการศึกษาในอดีตยังมีความขัดแย้งกันโดยการศึกษาของ Wilson (2007) พบว่าบริษัทที่มีการใช้กลยุทธ์การวางแผนภาษีจะมีผลกระทบในเชิงบวกกับค่า Tobin's Q และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในอนาคต ขณะที่ Tang and Firth (2006) และ Gleason and Mills (2007) พบว่า การลดลงของค่า ETR หรือการเพิ่มขึ้นของค่า BTDs จะทำให้นักลงทุนตอบสนองในทางลดลง เพราะเป็นรายการที่ไม่มีความยั่งยืน (Transitory) ซึ่งส่งผลกระทบในเชิงลบกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ดังนั้นเพื่อให้มีความชัดเจนและมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น จึงมีความจำเป็นที่ควรการศึกษาว่าการวางแผนภาษีมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานหรือไม่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศไทยที่บริษัทส่วนใหญ่เป็นบริษัทครอบครัวซึ่งแตกต่างจากต่างประเทศ ซึ่งบริษัทครอบครัวสามารถสื่อสารกันด้วยวิธีการอื่นนอกเหนือจากรายงานทางการเงิน จึงอาจเป็นไปได้ว่าการวางแผนภาษีไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ดังนั้นคำถามดังกล่าว จึงเป็นประเด็นที่น่าสนใจที่จะทำการศึกษาในเชิงประจักษ์ถึงการวางแผนภาษีมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานหรือไม่ อย่างไร

จุดมุ่งหมายของการวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษานี้เป็นงานวิจัยที่ทำให้ทราบถึงผลกระทบของการวางแผนภาษีที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แม้ว่าผู้ศึกษามาแล้วแต่อย่างไรก็ตามในครั้งนี้ได้ศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับการวางแผนภาษีที่ครอบคลุมทั้ง 3 ส่วน คือภาษีเงินได้ตามหลักการบัญชี (GAAP ETR) ภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบัน (Current ETR) และ ภาษีเงินได้ตามเกณฑ์เงินสด (Cash ETR) นอกจากนี้ในการวัดผลการดำเนินงาน ได้แบ่งออกเป็น 2 ด้าน คือ ทางด้านเศรษฐศาสตร์ โดยใช้ Tobin's Q และทางด้านบัญชีใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ซึ่งใช้ตัววัดค่าและกลุ่มตัวอย่างที่แตกต่างจากการศึกษาในอดีต จึงเป็นการเพิ่มองค์ความรู้ในเชิงวิชาการที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยทางการบัญชีและภาษีอากรและสามารถนำไปใช้ประโยชน์ได้ดังนี้

1. หน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการออกกฎระเบียบของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย เช่น สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) บรรษัทภิบาลแห่งชาติ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) และกรมสรรพากร สามารถนำไปใช้ประกอบการปรับปรุงแก้ไขกฎหมายและระเบียบข้อบังคับ ให้มีความสอดคล้องเหมาะสมกับพฤติกรรมกรรมการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนไทย
2. ทำให้ถึงความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงาน ซึ่งเป็นข้อมูลที่แสดงให้เห็นว่าในกลุ่มตลาดทุนให้ความสำคัญกับข้อมูลทางด้านภาษีหรือไม่ ซึ่งจะเป็นประโยชน์กับบริษัทในการจัดสรรทรัพยากรและการลงทุนทางด้านภาษีให้มีความเหมาะสมกับประโยชน์ที่ได้รับ
3. กลุ่มนักวิชาการ งานวิจัยนี้ได้นำเสนอตัววัดการวางแผนภาษีที่ครอบคลุมการวางแผนภาษีทั้ง 3 ส่วน คือ ภาษีเงินได้ตามหลักการบัญชี (GAAP ETR) ภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบัน (Current ETR) และ ภาษีเงินได้ตามเกณฑ์เงินสด (Cash ETR) ซึ่งจะเป็นประโยชน์อย่างยิ่งในการศึกษาวิจัยที่เกี่ยวข้องกับเรื่องการวางแผนภาษี

ขอบเขตของการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นการศึกษาผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยขอบเขตของการศึกษาจำกัดเฉพาะปี พ.ศ.2559-2557 โดยในปี 2559 มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 720 บริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 21 พฤศจิกายน พ.ศ.2559) ต่อจากนั้นผู้วิจัยได้เลือกกลุ่มตัวอย่าง 7 กลุ่มอุตสาหกรรมตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดประเภทไว้ ประกอบด้วย 1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 50 บริษัท 2) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค 40 บริษัท 3) กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม 88 บริษัท 4) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 93 บริษัท 5) กลุ่มทรัพยากร 41 บริษัท 6) กลุ่มบริการ 103 บริษัท 7) กลุ่มเทคโนโลยี 38 บริษัท

การศึกษาคั้งนี้ผู้วิจัยไม่เลือกกลุ่มธุรกิจดังต่อไปนี้มาศึกษา 1) ธุรกิจการเงิน 58 บริษัท และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ 65 บริษัท เนื่องจากกลุ่มธุรกิจการเงินมีกฎหมายและมีมาตรฐานบัญชีเฉพาะเรื่องที่แตกต่างกันจากกลุ่มธุรกิจอื่นๆ 2) บริษัทที่อยู่ในกลุ่มที่กำลังอยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน 12 บริษัท เพราะต้องปฏิบัติตามขั้นตอนการดำเนินงานและจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด จึงมีการบริหารงานแตกต่างจากบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3) กลุ่มหลักทรัพย์ในตลาด เอ็ม เอ ไอ 132 บริษัท ทำให้กลุ่มตัวอย่างที่เลือกมีจำนวนทั้งสิ้น 453 บริษัทดังนี้

| | |
|---|-------------------|
| บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2559 | 720 บริษัท |
| หัก กลุ่มธุรกิจการเงิน | 58 บริษัท |
| กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ | 65 บริษัท |
| บริษัทที่อยู่ในกลุ่มที่กำลังอยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน | 12 บริษัท |
| กลุ่มหลักทรัพย์ในตลาด เอ็ม เอ ไอ | 132 บริษัท |
| กลุ่มตัวอย่าง | <u>453</u> บริษัท |

วิธีการดำเนินการวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้ใช้ข้อมูลที่ได้มาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิที่รวบรวมจากรายงานประจำปีของบริษัท ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และเว็บไซต์ที่เกี่ยวข้อง โดยการวางแผนภาษีจะศึกษาเฉพาะภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่านั้น

การวัดค่าของตัวแปร ตัวแปรที่ศึกษาในครั้งนี้ ประกอบด้วย ตัวแปรอิสระ ตัวแปรตามและตัวแปรควบคุม ดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) คือ การวางแผนภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงของงวดปัจจุบัน (Current ETR) อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป (GAAP ETR) และอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงตามเกณฑ์เงินสด (Cash ETR)

2. ตัวแปรตาม (Dependent Variables) คือ ผลการดำเนินงาน โดยแบ่งเป็น 2 ด้าน คือ ทางด้านเศรษฐศาสตร์ วัดจากมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) และทางด้านบัญชี วัดจากค่าอัตราส่วนผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) และกำไรต่อหุ้น (EPS)

3. ตัวแปรควบคุม (Control Variables) เป็นตัวแปรเกี่ยวกับ คุณลักษณะเฉพาะของบริษัทที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน งานวิจัยในอดีตที่มีการศึกษามาแล้ว ประกอบด้วย ปัจจัยขนาดบริษัท ความเสี่ยงทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน และกลุ่มอุตสาหกรรม ดังนี้

3.1 ขนาดบริษัท (Firm Size) วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม

3.2 ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) วัดจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

3.3 ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ใช้อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) ซึ่งคำนวณจากกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อสินทรัพย์รวม

3.4 ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Capital Intensity) วัดจากอัตราส่วนที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม

3.5 กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) แบ่งตามการแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยออกเป็น 7 กลุ่มซึ่งใช้ตัวแปรเทียม (0,1) เป็นตัววัด

ตัวแบบในการศึกษา

ตัวแบบในการศึกษาผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เขียนเป็นสมการดังนี้

$$LNFP_{it} = \beta_0 + \beta_1 TP_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 CAP_{it} + \sum_{k=6}^{11} \beta_k IND_k + \beta_t YEAR_t + \varepsilon_{it}$$

- โดย $LNFP_{it}$ = วัดจากค่าลอการิธึมธรรมชาติของผลการดำเนินงานของบริษัท i ปีที่ t วัดจากค่า Tobin's Q ROE ROS และ EPS
- TP_{it} = การวางแผนภาษีของบริษัท i ปีที่ t วัดจากค่า Current ETR GAAP ETR และ Cash ETR
- $SIZE_{it}$ = ขนาดของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากค่าลอการิธึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม
- LEV_{it} = ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- ROA_{it} = ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อสินทรัพย์รวม
- CAP_{it} = ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากสินทรัพย์ประเภทที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม
- IND_{it} = ตัวแปรเทียม (0,1) เป็นตัววัดตามกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 7 อุตสาหกรรม
- $YEAR_{it}$ = ตัวแปรเทียม (0,1) เป็นตัววัดตามจำนวนปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557-2559

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูล แบ่งออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติอนุมาน (Inferential Statistics) และในการประมวลผลข้อมูลจะใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติช่วยในการวิเคราะห์

1. สถิติเชิงพรรณนา เป็นการอธิบายภาพรวมของตัวแปรในรูปของค่าสถิติพื้นฐาน ประเภทการแจกแจงความถี่และร้อยละ (Frequency and Proportion) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของการวางแผนภาษีและผลการดำเนินงาน
2. สถิติเชิงอนุมาน สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงอนุมานในครั้งนี้ใช้สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการทดสอบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและผลการดำเนินงาน

นัยสำคัญที่เฉพาะ

งานวิจัยฉบับนี้ มีคำศัพท์เฉพาะ ดังต่อไปนี้

1. การวางแผนภาษี หมายถึง การทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงจากการบริหารงานหรือจากการวางแผนภาษี หรือการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีที่ส่งผลทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง

2. **ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้** หมายถึง ผลรวมของภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบันและภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีที่ใช้ในการคำนวณกำไรหรือขาดทุนสำหรับงวด

3. **ภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบัน** หมายถึง จำนวนภาษีเงินได้ที่ต้องชำระหรือสามารถขอคืนได้ ซึ่งเกิดจากกำไร (ขาดทุน)ทางภาษีสำหรับงวด

4. **ผลแตกต่างชั่วคราว** หมายถึง ผลแตกต่างระหว่างมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์และหนี้สินที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงินกับฐานภาษีของสินทรัพย์และหนี้สินนั้น ซึ่งเกิดจากความแตกต่างทางด้านเวลา

5. **ผลแตกต่างถาวร** หมายถึง ผลของรายการที่จัดเป็นค่าใช้จ่ายทางบัญชีแต่ไม่สามารถถือเป็นรายจ่ายเพื่อคำนวณกำไร (ขาดทุน) ทางภาษีได้

6. **อัตรากำไรเงินได้ที่แท้จริงตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป (GAAP ETR)** หมายถึง อัตราส่วนของค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบันบวกกับภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี ที่แสดงไว้ในงบกำไรขาดทุน

7. **อัตรากำไรเงินได้ที่แท้จริงของงวดปัจจุบัน (Current ETR)** หมายถึง อัตราส่วนของค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี โดยเป็นค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลหักภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี ที่เก็บรวบรวมข้อมูลจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน

8. **อัตรากำไรเงินได้ที่แท้จริงตามเกณฑ์เงินสด (Cash ETR)** หมายถึง อัตราส่วนของค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี โดยเป็นค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งรับรู้รายการตามเกณฑ์เงินสด ที่แสดงไว้ในงบกระแสเงินสด

9. **ผลการดำเนินงาน** งานวิจัยฉบับนี้แบ่งการพิจารณาผลการดำเนินงานเป็น 2 ด้าน คือ ทางด้านเศรษฐศาสตร์จะใช้มูลค่ากิจการ (Tobin's Q) และทางด้านบัญชีจะใช้อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) และกำไรต่อหุ้น (EPS)

10. **บริษัทครอบครัว** หมายถึง บริษัทที่ผู้ถือหุ้นอย่างน้อย 1 คนมีเปอร์เซ็นต์การถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 25 เป็นของบุคคลใดบุคคลหนึ่ง หรือกลุ่มบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกัน

ส่วนประกอบของงานวิจัย

งานวิจัยเล่มนี้แบ่งออกเป็น 5 บท ได้แก่ บทที่ 1 กล่าวถึง ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา จุดมุ่งหมายของการวิจัย ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ ขอบเขตของการวิจัยและนิยามศัพท์เฉพาะ บทที่ 2 กล่าวถึง เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง การพัฒนาสมมติฐานและกรอบแนวคิด บทที่ 3 กล่าวถึง ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย การเก็บรวบรวมข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูล บทที่ 4 กล่าวถึง ผลการวิจัย และบทที่ 5 กล่าวถึง สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลการวิจัย ข้อจำกัดของงานวิจัยและข้อเสนอแนะ

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยฉบับนี้เป็นการขยายงานของศตยา ดันจันทรพงศ์ (2558) ศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีผลต่อผลการดำเนินงานผ่านการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2553-2554 ซึ่งศึกษาจากคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี พบว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน โดยผ่านการวางแผนภาษี แต่การศึกษาครั้งนี้จะศึกษาในเชิงลึกเกี่ยวกับการวางแผนภาษี ซึ่งงานวิจัยในอดีตมีผู้วิจัยหลายท่าน ประยุกต์และพัฒนางาน โดยพบว่าปัจจัยดังกล่าวมีผลกระทบทั้งในเชิงบวก ในเชิงลบ ไม่มีผลกระทบหรือไม่สามารถสรุปทิศทางของผลกระทบได้ชัดเจนต่อผลการดำเนินงาน ในบทนี้ได้รวบรวมแนวคิด ทฤษฎี ตลอดจนเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) อธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับคณะกรรมการบริษัท โดยคณะกรรมการบริษัทมีหน้าที่บริหารองค์กรให้เป็นตามกลยุทธ์ที่กำหนดไว้ เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของบริษัท (Jensen and Meckling, 1976) การมอบอำนาจในการบริหารให้แก่คณะกรรมการบริษัทนั้น อาจทำให้เกิดความขัดแย้งของผลประโยชน์ระหว่างผู้บริหาร (คณะกรรมการบริษัท) กับผู้ถือหุ้น โดยผู้บริหารจะเห็นแก่ประโยชน์ส่วนตนและพยายามหาโอกาสให้ตนเองและพวกพ้องในการหาผลประโยชน์จากบริษัท ซึ่งอาจเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้ผู้บริหารทำการบริหารกำไร หรือการใช้รายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อเป็นประโยชน์ในการวางแผนภาษี

ทฤษฎีการวางแผนภาษี (Tax Planning Theory) อธิบายถึงการวางแผนภาษี คือ การเลือกใช้วิธีการทางการเงินเพื่อให้ผู้เสียภาษี มีค่าใช้จ่ายภาษีน้อยที่สุด โดยเลือกวิธีการวางแผนภาษีที่ทำให้กำไรทางภาษีลดลง แต่ไม่กระทบกับกำไรทางบัญชี (Hoffmann, 1961)

ทฤษฎีทางเลือก (Trade off Theory) อธิบายถึงต้นทุนที่เสียไปกับผลประโยชน์ที่ได้รับ (Cost vs. Benefit) โดยการเลือกใช้วิธีการทางการเงิน เช่น การเลือกแหล่งเงินทุน เช่น การก่อหนี้ (ดอกเบี้ยจ่าย) สามารถนำมาถือเป็นรายจ่ายทางภาษีได้ ขณะที่การเลือกการเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้น (เงินปันผลจ่าย) ไม่สามารถนำมาเป็นรายจ่ายในทางภาษีได้ อย่างไรก็ตามถ้าบริษัทเลือกใช้วิธีการก่อหนี้จำนวนมาก ก็อาจนำไปสู่การล้มละลายได้เช่นกัน (Modigliani, and Miller, 1963)

การวางแผนภาษีก็เป็นปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน เนื่องจากภาษีเงินได้ถือเป็นค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่มีค่าใช้จ่ายที่เป็นต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ซึ่งเมื่อบริษัท

มีค่าใช้จ่ายภาษีลดลงก็จะส่งผลทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิทางบัญชีและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเพิ่มขึ้น ดังนั้นการวางแผนภาษีจึงมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงาน ดังนี้

อิทธิพลของการวางแผนภาษีที่มีผลต่อผลการดำเนินงาน

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับอิทธิพลของการวางแผนภาษีที่มีผลต่อผลการดำเนินงาน การทบทวนวรรณกรรมสามารถสรุปงานวิจัยในอดีตแยกตามผลการวิจัยว่า ความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานมีทั้งในเชิงบวก ในเชิงลบ ไม่มีอิทธิพลหรือไม่สามารถสรุปทิศทางของอิทธิพลที่ชัดเจน ได้ดังนี้

การวางแผนภาษีมีอิทธิพลในเชิงบวกต่อผลการดำเนินงาน

ภาษีเป็นองค์ประกอบหนึ่งของกำไร โดยการวางแผนภาษีจะมีผลทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีลดลง และมีผลต่อกำไรสุทธิและกระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นการวางแผนภาษีจึงควรมีอิทธิพลในเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน งานวิจัยในอดีตจำนวนมากสนับสนุนแนวคิดนี้ โดยมีการศึกษาอิทธิพลของการวางแผนภาษีที่มีผลกระทบต่อผลกำไรในเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน มีดังนี้

Dhaliwal, Heitzman and Li (2005) ศึกษาอิทธิพลของภาษี การก่อหนี้และต้นทุนของเงินทุน โดยขยายงานของ Modigliani and Miller (1958; 1963) ที่ศึกษาข้อมูลในระหว่างปี ค.ศ.1982-2004 เพื่อนำไปใช้วิเคราะห์ความถดถอย พบว่า บริษัทมีการก่อหนี้เพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ MM เพราะว่าผลประโยชน์ทางภาษีจากการก่อหนี้ (ดอกเบี้ย) จะช่วยลดความเสี่ยงและส่งผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ อย่างไรก็ตามการเลือกใช้วิธีการก่อหนี้จะทำให้ผลประโยชน์จากภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาลดลง

Atwood, Drake and Myers (2010) ศึกษาอิทธิพลของการปฏิบัติตามหลักการทางบัญชีและหลักเกณฑ์ทางภาษีเหมือนกัน (Book-Tax Conformity) ที่มีผลต่อการปฏิบัติตามหลักภาษี (Tax Compliance) และคุณภาพของกำไร โดยการรวบรวมข้อมูลในระหว่างปี ค.ศ.1992-2005 พบว่า Book-Tax Conformity มีอิทธิพลต่อกำไรและกระแสเงินสดในอนาคต และเมื่อ Book-Tax Conformity เพิ่มขึ้นทำให้บริษัทมีความยั่งยืนของกำไรลดลง ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลกำไรของงวดปัจจุบันและกระแสเงินสดในอนาคต ดังนั้น เมื่อ Book-Tax Conformity เพิ่มขึ้น จึงทำให้คุณภาพของกำไรลดลง

Minnick and Noga (2010) ศึกษาลักษณะของการกำกับดูแลกิจการมีผลต่อ การวางแผนภาษี โดยใช้ข้อมูลในระหว่างปี ค.ศ. 1996 – 2005 สำหรับตัววัดการกำกับดูแลกิจการใช้ค่า G-Index ได้แก่ ส่วนประกอบของกรรมการ (จำนวนของกรรมการและจำนวนกรรมการอิสระ) การมุ่งเน้นทางการบริหาร (ประธานกรรมการบริษัทและผู้บริหารสูงสุดเป็นบุคคลเดียวกัน และการป้องกันการ

กรอบงานกิจการ) การจูงใจในผลตอบแทนของผู้บริหาร ส่วนการวางแผนภาษีใช้ค่า GAAP ETR และค่า Cash ETR เพื่อนำไปใช้วิเคราะห์ความถดถอยหลายตัวแปร พบว่า การวางแผนภาษีส่งผลกระทบต่อในเชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้ผู้ถือหุ้นและผู้บริหารได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้น รวมทั้งบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่แตกต่างกัน จะมีกลยุทธ์ในการวางแผนภาษีที่แตกต่างกัน โดยกรรมการอิสระจะมุ่งวางแผนภาษีในต่างประเทศ ขณะที่จำนวนกรรมการขนาดใหญ่จะมุ่งวางแผนภาษีภายในประเทศ

การวางแผนภาษีมีอิทธิพลในเชิงลบต่อผลการดำเนินงาน

แม้ว่าการลดลงของค่าใช้จ่ายภาษีจะทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามการวางแผนภาษีมีความเกี่ยวข้องกับต้นทุนอื่นๆ ที่เกิดขึ้นจากการวางแผนภาษี (Benefit vs. Cost) เช่น ค่าที่ปรึกษาทางภาษี การปรับโครงสร้างในการบริหารงาน เป็นต้น ซึ่งหากต้นทุนอื่นมากกว่าประโยชน์ที่ได้รับจากการวางแผนภาษี ก็อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในทางลบ รวมทั้งการวางแผนภาษีที่ทำให้ค่า ETR ลดลงหรือมีค่า BTDS เพิ่มขึ้นนั้นเป็นรายการที่เกิดขึ้นชั่วคราว (Transitory) และไม่มี ความยั่งยืน (Less Persistent) จึงทำให้นักลงทุนตอบสนองในทางลบลง งานวิจัยที่สนับสนุนแนวคิดนี้ ประกอบด้วย

Dhaliwal, Gleason and Mills (2004) ศึกษาการบริหารกำไรโดยพิจารณาจากค่า ETR เพื่อให้เป็นไปตามเป้าหมายที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์คาดการณ์ไว้ โดยรวบรวมข้อมูลจากโปรแกรมการปฏิบัติตามหลักภาษีของธุรกิจขนาดกลางและขนาดใหญ่ ในระหว่างปี ค.ศ.1986-1999 เพื่อนำไปใช้วิเคราะห์ความถดถอย พบว่าการที่บริษัททำให้ค่า ETR ลดลงในช่วงไตรมาสที่ 3-4 เพื่อตกแต่งตัวเลขกำไรให้เป็นไปตามเป้าหมายของนักวิเคราะห์นั้น เป็นรายการที่ไม่มี ความยั่งยืน (Transitory) เมื่อมีการวางแผนภาษีในระดับสูง(ETR มีค่าต่ำ) จึงทำให้นักลงทุนตอบสนองในทางลบลง

Tang and Firth (2006) ศึกษาว่าตลาดตอบสนองต่อข้อมูลความแตกต่างของกำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษี (BTDS) ซึ่งเป็นตัววัดการหลบภาษีอย่างไร โดยเก็บรวบรวมจากตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้และเซินเจิ้น ในระหว่างปี ค.ศ.1999-2004 เพื่อนำไปใช้วิเคราะห์ความถดถอยแบบกำลังสองน้อยที่สุด เพื่อทดสอบอิทธิพลของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีผลต่อกำไร โดยเพิ่มตัวแปร BTDS เข้าไปในสมการ ผลการทดสอบ พบว่า บริษัทที่มีการวางแผนภาษีในระดับสูง (BTDS มีค่าสูง) ส่งผลกระทบต่อในเชิงลบกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

Dhaliwal, et al. (2008) ศึกษาความแตกต่างระหว่างกำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษี (BTDS)กับต้นทุนของเงินทุน (ดอกเบี้ย) โดยใช้ข้อมูลในระหว่างปี ค.ศ.1982-2006 เพื่อนำไปใช้วิเคราะห์ความถดถอยแบบกำลังสองน้อยที่สุด พบว่า การเพิ่มขึ้นของค่าสัมบูรณ์ความแตกต่าง

ระหว่างกำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษี (BTDs) จะทำให้บริษัทมีต้นทุนของเงินทุนเพิ่มขึ้น และส่งผลกระทบต่อในเชิงลบกับผลการดำเนินงาน เพราะว่า BTDs เป็นสัญญาณที่แสดงถึงความยั่งยืน (Persistence) ของกำไร (Blaylock, Shevlin and Wilson, 2010)

งานวิจัยที่พบว่าการวางแผนภาษีไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานหรือไม่สามารถสรุปทิศทางของอิทธิพลที่ชัดเจนได้

ข้อมูลค่าใช้จ่ายภาษีอาจไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ เนื่องจากการวางแผนภาษีที่ทำให้ค่าใช้จ่ายลดลงไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานหลักของบริษัท การลดลงของค่าใช้จ่ายภาษีไม่มีความแน่นอนไม่ยั่งยืน (Transitory) และแสดงถึงคุณภาพของกำไรที่ลดลง จึงทำให้นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับการวางแผนภาษีงานวิจัยที่สนับสนุนแนวคิดนี้ ประกอบด้วย

Desai and Dharmapala (2009) ศึกษาอิทธิพลของการหลีกเลี่ยงภาษี (Tax Avoidance) ที่มีผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกาจำนวน 862 บริษัท ในระหว่างปี ค.ศ.1993 - 2001 โดยตัววัดการหลีกเลี่ยงภาษีใช้ค่า BTDs และตัววัดมูลค่ากิจการใช้ค่า Tobin's Q เพื่อนำไปใช้วิเคราะห์ความถดถอยแบบกำลังสองน้อยที่สุด พบว่าการหลีกเลี่ยงภาษีไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ

ธัญพร ดันตยวงศ์ (2552) ศึกษาอิทธิพลของการวางแผนภาษีที่มีผลต่อมูลค่ากิจการ โดยการวางแผนภาษีวัดจากค่า ETR, TAX/CFO และ TAX/ASSET และวัดมูลค่ากิจการจากค่า Tobin's Q เพื่อนำไปใช้วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า การวางแผนภาษีไม่มีอิทธิพลกับมูลค่า

Raedy, Seidman and Shackelford (2010) ศึกษาความแตกต่างระหว่าง BTDs กับผลตอบแทนของนักลงทุน โดยรวบรวมข้อมูลจากการเปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน (Tax Footnotes) ในระหว่างปี ค.ศ.1993-2007 พบว่าผลแตกต่างชั่วคราวมีเพียงบางรายการเท่านั้น ที่เมื่อมีผลแตกต่างชั่วคราวเพิ่มขึ้นจะมีผลกระทบในเชิงลบกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในปีปัจจุบัน โดยนักลงทุนได้ใช้ผลแตกต่างชั่วคราวของภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีในการประเมินคุณภาพของรายการคงค้างและประเมินภาษีที่ต้องจ่ายในอนาคต ซึ่งนักลงทุนจะสังเกตจากการเพิ่มขึ้นของรายการขาดทุนจากการดำเนินงานสุทธิ ภาษีที่ชำระล่วงหน้ายกมา (Tax Credit Carryforwards) การควมรวมและการซื้อบริษัท กำไรทางบัญชีที่เพิ่มขึ้นและการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชี ขณะที่ผลแตกต่างถาวรเพิ่มขึ้นส่งผลกระทบต่อในเชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในปีปัจจุบัน เช่น การเพิ่มขึ้นของรายการตัดจำหน่ายจะทำให้บริษัทมีค่า ETR เพิ่มขึ้น

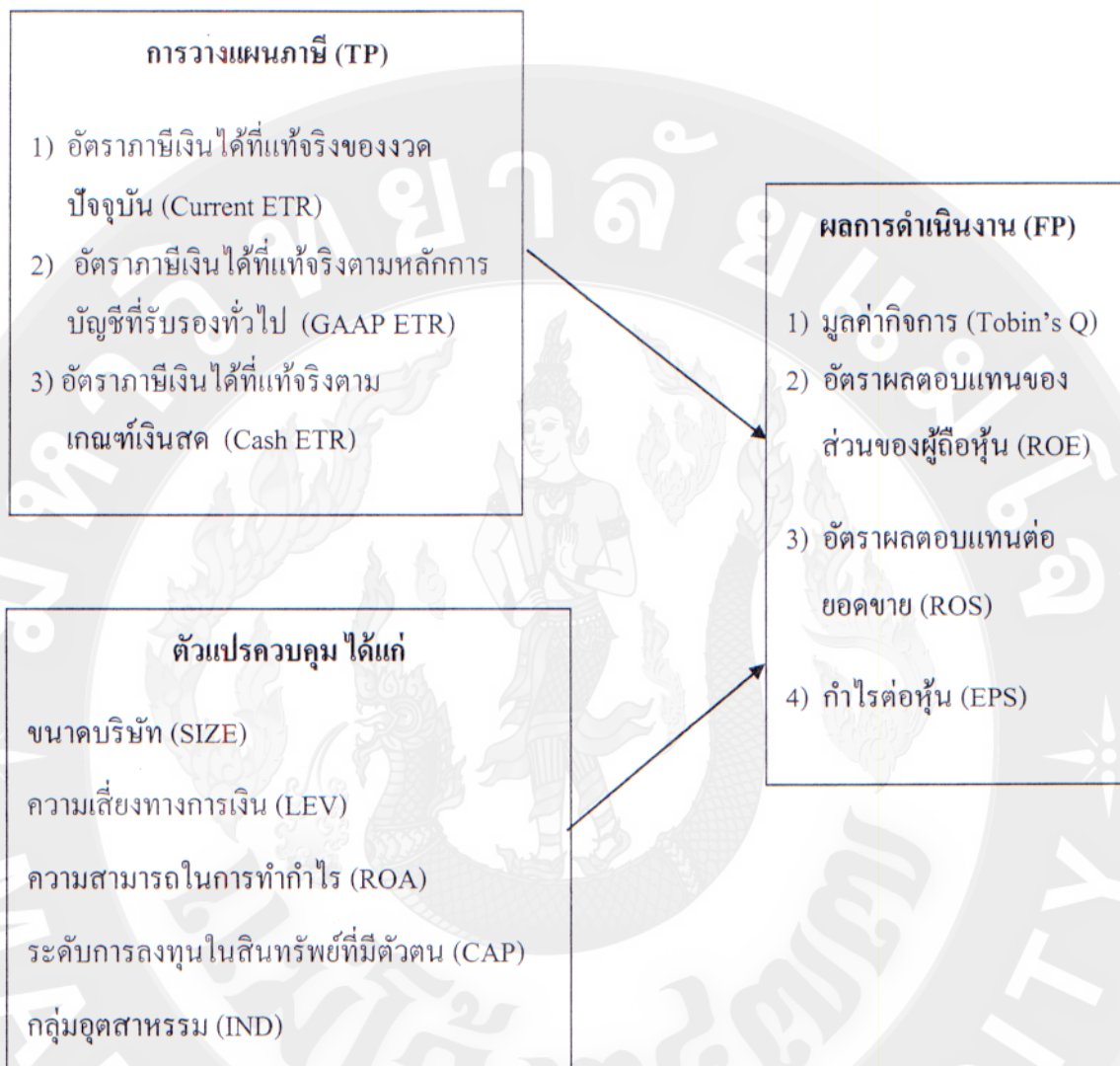
การทบทวนวรรณกรรมข้างต้นยังพบว่า ผลการวิจัยมีผลกระทบทั้งในเชิงบวก เชิงลบ และไม่มีผลกระทบหรือไม่สามารถสรุปทิศทางของผลกระทบได้ อันอาจเป็นผลมาจากการวัตถุประสงค์การศึกษา การวัดค่าของตัวแปรและวิธีการที่แตกต่างกัน กอปรกับกฎหมาย กฎเกณฑ์ทางด้านภาษี และมาตรฐานการบัญชีมีความแตกต่างกัน แต่ในกรณีของประเทศไทย บริษัทส่วนใหญ่เป็นบริษัท

ครอบครัว เมื่อผู้บริหารเลือกใช้กลยุทธ์ต่างๆ ในการวางแผนภาษี อาจทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยสงสัยในพฤติกรรมของผู้บริหาร จึงทำให้มีการตอบสนองในทางลดลงดังนั้นเพื่อให้ผลการวิจัยมีความชัดเจนและมีประโยชน์มากยิ่งขึ้นในการศึกษาครั้งนี้จึงมุ่งทดสอบว่าการวางแผนภาษีมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานหรือไม่ ที่กำหนดเป็นสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐาน : การวางแผนภาษีมีอิทธิพลในเชิงลบกับผลการดำเนินงาน

ปัจจัยอื่นที่อาจมีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงาน จากงานวิจัยในอดีตของ ธัญพร ตันติยวงศ์ (2552) ตัวแปรควบคุมประกอบไปด้วย ขนาดบริษัท (Firm Size) ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) โดยวัดจากค่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Capital Intensity) ที่วัดจากอัตราส่วนของสินทรัพย์ประเภทที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) ดังนั้นในงานวิจัยครั้งนี้ จึงใช้ปัจจัยตัวแปรควบคุมที่เหมือนกัน ซึ่งแสดงเป็นแผนภาพกรอบแนวคิดการวิจัย ดังนี้

กรอบแนวคิด



ภาพ 1 แสดงกรอบแนวคิดของงานวิจัย (CONCEPTUAL DIAGRAM)

บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ โดยใช้เทคนิคสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรายละเอียดของตัวแปรและตัวแปรควบคุม กล่าวไว้ในส่วนของการอธิบายตัวแปรที่นำเสนอในลำดับถัดไป

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2559 มีทั้งสิ้น 720 บริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 21 พฤศจิกายน พ.ศ. 2559) โดยศึกษาเฉพาะปี 2557-2559 ซึ่งผู้วิจัยได้เลือกกลุ่มตัวอย่าง 7 กลุ่มอุตสาหกรรมตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดประเภทไว้ ประกอบด้วย 1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 50 บริษัท 2) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค 40 บริษัท 3) กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม 88 บริษัท 4) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 93 บริษัท 5) กลุ่มทรัพยากร 41 บริษัท 6) กลุ่มบริการ 103 บริษัท 7) กลุ่มเทคโนโลยี 38 บริษัท

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ผู้วิจัยไม่เลือกกลุ่มธุรกิจดังต่อไปนี้มาศึกษา 1) ธุรกิจการเงิน 58 บริษัทและกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ 65 บริษัท เนื่องจากกลุ่มธุรกิจการเงินมีกฎหมายและมีมาตรฐานบัญชีเฉพาะเรื่องที่แตกต่างกันจากกลุ่มธุรกิจอื่นๆ 2) บริษัทที่อยู่ในกลุ่มที่กำลังอยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน 12 บริษัท เพราะต้องปฏิบัติตามขั้นตอนการดำเนินงานและจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด จึงมีการบริหารงานแตกต่างจากบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3) กลุ่มหลักทรัพย์ในตลาด เอ็ม เอ ไอ 132 บริษัท ทำให้กลุ่มตัวอย่างที่เลือกมีจำนวนทั้งสิ้น 453 บริษัท ดังนี้

| | |
|---|-------------------|
| บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2559 | 720 บริษัท |
| หัก กลุ่มธุรกิจการเงิน | 58 บริษัท |
| กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ | 65 บริษัท |
| บริษัทที่อยู่ในกลุ่มที่กำลังอยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน | 12 บริษัท |
| กลุ่มหลักทรัพย์ในตลาด เอ็ม เอ ไอ | 132 บริษัท |
| กลุ่มตัวอย่าง | <u>453</u> บริษัท |

การเก็บรวบรวมข้อมูล

งานวิจัยฉบับนี้ใช้ข้อมูลที่ได้มาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ ที่รวบรวมจากรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) เว็บไซต์ของบริษัท และฐานข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ ข้อมูลทางการเงินและข้อมูลอื่นๆ ที่เก็บรวบรวมไว้อยู่ในระบบเผยแพร่ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART) โดยมีรายละเอียดในการเก็บรวบรวมข้อมูลดังนี้

1. เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีกำไรจากการประกอบกิจการ ซึ่งมีข้อมูลเกี่ยวกับการวางแผนภาษีและข้อมูลทางการเงินที่ครบถ้วนสมบูรณ์ตามที่ต้องการศึกษาทั้งหมด

2. มีรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม เพื่อควบคุมความแตกต่างทางด้านเวลาและเพื่อให้ข้อมูลที่ได้รับสามารถนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกันได้

3. การเก็บข้อมูลรายงานทางการเงินใช้ข้อมูลงบการเงินรวม

เมื่อเก็บรวบรวมข้อมูลปรากฏว่ามีกลุ่มตัวอย่างคงเหลือจำนวน 453 บริษัท ซึ่งการศึกษานี้ศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557-2559 จึงทำให้มีกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้นจำนวน 1,359 ตัวอย่าง ดังนี้

| | |
|---|----------------|
| กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด | 1,359 ตัวอย่าง |
| มีรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม | 57 ตัวอย่าง |
| ไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วน | 177 ตัวอย่าง |
| มีขาดทุนทางการบัญชีก่อนหักภาษี | 240 ตัวอย่าง |
| กลุ่มตัวอย่างที่มีค่าผิดปกติ (Outliers) (ไม่ได้อยู่ในช่วง ± 3 Standard Deviation) | 12 ตัวอย่าง |
| กลุ่มตัวอย่างคงเหลือ | 873 ตัวอย่าง |

กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 873 ตัวอย่าง ประกอบด้วย 1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 103 ตัวอย่าง 2) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 76 ตัวอย่าง 3) กลุ่มวัสดุคิบและสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 160 ตัวอย่าง 4) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 189 ตัวอย่าง 5) กลุ่มทรัพยากร 72 ตัวอย่าง 6) กลุ่มบริการ 195 ตัวอย่าง 7) กลุ่มเทคโนโลยี จำนวน 78 ตัวอย่าง

การวัดค่าของตัวแปร

ผลการดำเนินงาน

การวัดผลการดำเนินงานที่แท้จริงขององค์กรเป็นองค์ประกอบที่สำคัญที่ทำให้ทราบถึงประสิทธิภาพและประสิทธิผลขององค์กร ตลอดจนนำไปใช้ในการประเมินผลการดำเนินงานของผู้บริหาร ซึ่งในการวัดผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัท มีมุมมองที่แตกต่างกันดังนี้

1) **มุมมองทางด้านเศรษฐศาสตร์** ตัวชี้วัดที่นิยมในการวัดมูลค่ากิจการ (Firm Value) คือ Tobin's Q ซึ่งนำเสนอโดย Professor James T. Tobin เป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานที่เกิดจากการผสมผสานแนวความคิดทางด้านบัญชีโดยอาศัยข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางการตลาดตามแนวความคิดนี้อัตราส่วน Tobin's Q ได้มาจากการหารราคาตลาด (Market Value) ของสินทรัพย์ขององค์กรด้วยราคาเปลี่ยนแปลง (Replacement Cost) ของสินทรัพย์ โดยองค์กรที่มีค่า Tobin's Q มากกว่า 1 จะจัดเป็นองค์กรที่มีการใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ แต่ถ้าค่า Tobin's Q มีค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่าองค์กรมีการตัดใจลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนแก่การลงทุนไม่คุ้มค่า (มนวิกา ผดุงสิทธิ์, 2548) แต่ในการคำนวณ Tobin's Q ก็มีข้อจำกัด คือในเรื่องที่กิจการไม่ได้เปิดเผยมูลค่าทางการตลาดของหนี้สินและราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ในงบการเงิน และในการคำนวณจะจำกัดเฉพาะสินทรัพย์ที่มีตัวตนเท่านั้น อาจทำให้การประเมินระดับการลงทุนต่ำกว่าการลงทุนที่แท้จริง

2) **มุมมองทางด้านบัญชี** จะมีการวัดผลการดำเนินงานโดยอาศัยข้อมูลจากงบการเงิน เพื่อนำไปใช้ในการคำนวณตัวชี้วัดผลการปฏิบัติงานทางด้านบัญชี เช่น อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นต้น แต่ตัวชี้วัดทางด้านบัญชีมีข้อเสีย คือ เป็นการวัดผลการดำเนินงานในอดีตและไม่ได้พิจารณามูลค่าของเงินตามเวลาและเรื่องความเสี่ยง รวมทั้งตัวชี้วัดทางด้านบัญชียังมีการรับรู้รายการบางรายการที่อาศัยดุลยพินิจของผู้บริหาร เช่น การประมาณอายุการใช้งานของสินทรัพย์ การประมาณหนี้สงสัยจะสูญ เป็นต้น ซึ่งอาจก่อให้เกิดการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีได้ (มนวิกา ผดุงสิทธิ์, 2549)

การวางแผนภาษี

การวางแผนภาษี หมายถึง การทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง จากการบริหารงานหรือจากการวางแผนภาษี หรือการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีที่ส่งผลทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง

ซึ่งการวางแผนภาษีจะทำให้กำไรทางภาษีลดลงแต่ไม่กระทบกับกำไรทางบัญชี กล่าวคือจะทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีลดลง ทำให้กำไรสุทธิทางการบัญชีเพิ่มขึ้น และทำให้กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น งานวิจัยในอดีตจะนิยามวัดค่าจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax Rate: ETR) โดยพบว่าถ้ามีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงต่ำจะถือว่ามี การวางแผนภาษี (Hanlon, Mills, and Slemrod, 2005) ในการศึกษาครั้งนี้จะวัดค่าการวางแผนภาษีที่ครอบคลุมทั้ง 3 ส่วน คือ

1) อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงของงวดปัจจุบัน (Current ETR) คำนวณจากอัตราส่วนของค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลหักด้วยภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลของงวดปัจจุบัน ที่เก็บรวบรวมข้อมูลจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน อันเป็นการรับรู้รายการด้วยเกณฑ์คงค้าง (ชัยพร ดันดิยวงศ์, 2552; Chen et al, 2010)

$$\text{อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงของงวดปัจจุบัน (Current ETR)} = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบัน}}{\text{กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี}}$$

$$\text{หรือ} = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้} - \text{ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี}}{\text{กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี}}$$

2) อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป (GAAP ETR) หมายถึงอัตราส่วนของค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แสดงในงบกำไรขาดทุน โดยรวมค่าใช้จ่ายภาษีของงวดปัจจุบันบวกกับภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี ตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 12 เรื่อง ภาษีเงินได้ ซึ่ง GAAP ETR จะสะท้อนถึงความแตกต่างถาวรระหว่างกำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษี (Frank, Lynch, and Rego, 2008; Chen et al, 2010; Dyreng, Hanlon, and Maydew, 2009)

$$\text{อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป (GAAP ETR)} = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้}}{\text{กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี}}$$

$$\text{หรือ} = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบัน} + \text{ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี}}{\text{กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี}}$$

3) อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงตามเกณฑ์เงินสด (Cash ETR) หมายถึงอัตราส่วนของค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี โดยเป็นค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แสดงในงบกระแสเงินสด ซึ่งเป็นการรับรู้รายการด้วยเกณฑ์เงินสด (Chen et al, 2010; Dyreng, Hanlon, and Maydew, 2009)

$$\text{อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงตามเกณฑ์เงินสด (Cash ETR)} = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ตามเกณฑ์เงินสด}}{\text{กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี}}$$

ตัวแปรควบคุม: คุณลักษณะเฉพาะอื่นๆ ของบริษัท (Firm-specific Characteristics)

ตัวแปรควบคุมที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นตัวแปรเกี่ยวกับคุณลักษณะเฉพาะของบริษัทที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน งานวิจัยในอดีตมีการศึกษามาแล้ว ประกอบด้วย ปัจจัยขนาดบริษัท ความเสี่ยงทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน กลุ่มอุตสาหกรรม ดังนี้

ขนาดบริษัท วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม

ความเสี่ยงทางการเงิน วัดจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ความสามารถในการทำกำไร ใช้อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งคำนวณจากกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อสินทรัพย์รวม

ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (CAP) วัดจากอัตราส่วนที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม

กลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งตามการแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยออกเป็น 7 กลุ่มซึ่งใช้ตัวแปรเทียม (1,0) เป็นตัววัด

ตาราง 1 แสดงสรุปข้อมูลเกี่ยวกับการวัดค่าตัวแปรที่เกี่ยวข้อง และตัวแปรควบคุม

| ตัวแปร | ชื่อตัวแปร | ตัววัด |
|-----------------------------------|------------|---|
| ผลการดำเนินงาน | FP | วัดจากค่า Tobin's Q ROE ROS และ EPS |
| มูลค่ากิจการ | Tobin's Q | (มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์+มูลค่าทางบัญชีของหนี้สินทั้งหมด)/มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม |
| อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น | ROE | อัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อส่วนของผู้ถือหุ้น |
| อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย | ROS | อัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อยอดขาย |
| กำไรต่อหุ้น | EPS | อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อจำนวนหุ้น |

| การวางแผนภาษี | TP | วัดจากค่า Current ETR GAAP ETR และ Cash ETR โดยค่า ETR มีค่าต่ำแสดงถึงมีการวางแผนภาษีในระดับสูง |
|--|-------------|---|
| อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงของงวดปัจจุบัน | Current ETR | วัดจากค่าใช้จ่ายภาษีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี โดยค่าใช้จ่ายภาษี รวบรวมข้อมูลจากภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แสดงไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน |
| อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป | GAAP ETR | วัดจากค่าใช้จ่ายภาษีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี โดยค่าใช้จ่ายภาษี รวบรวมข้อมูลจากภาษีเงินได้นิติบุคคลในงบกำไรขาดทุน |
| อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงตามเกณฑ์เงินสด | Cash ETR | วัดจากค่าใช้จ่ายภาษีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี โดยค่าใช้จ่ายภาษี รวบรวมข้อมูลจากภาษีเงินได้นิติบุคคลในงบกระแสเงินสด |
| ขนาดบริษัท | SIZE | วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม |
| ความเสี่ยงทางการเงิน | LEV | วัดจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น |
| ความสามารถในการทำกำไร | ROA | อัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อสินทรัพย์รวม |
| ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน | CAP | วัดจากอัตราส่วนที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม |
| กลุ่มอุตสาหกรรม | IND | ตัวแปรเทียม (0,1) เป็นตัววัด ตามกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 7 กลุ่ม |

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูล แบ่งออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยในการประมวลผลข้อมูลจะใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติช่วยในการวิเคราะห์

1. **สถิติเชิงพรรณนา** เป็นการอธิบายภาพรวมของตัวแปรในรูปของค่าสถิติพื้นฐาน ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของการวางแผนภาษี ผลการดำเนินงาน และตัวแปรควบคุม

2. สถิติเชิงอนุมาน สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงอนุมานจะใช้ 2 เทคนิค ได้แก่ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

2.1 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน เป็นเทคนิคที่นำมาใช้เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรตั้งแต่ 2 ตัวขึ้นไป โดยตัวแปรดังกล่าวจะต้องเป็นตัวแปรเชิงปริมาณ

2.2 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ เป็นเทคนิคที่นำมาใช้เพื่อหาอิทธิพลของตัวแปรอิสระที่มีผลกระทบต่อตัวแปรตาม โดยตัวแปรอิสระต้องเป็นตัวแปรเชิงปริมาณและตัวแปรเชิงกลุ่ม ซึ่งมีตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงปริมาณ และเป็นที่ยอมรับในงานวิจัยทางด้านบัญชี จึงทำให้ผู้วิจัยนำเทคนิคดังกล่าวมาใช้ทดสอบผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งใช้ตัวแบบในการวิเคราะห์ดังนี้

$$\text{ตัวแบบ} \quad \text{LNFP}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{TP}_{it} + \beta_2 \text{SIZE}_{it} + \beta_3 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{ROA}_{it} + \beta_5 \text{CAP}_{it} + \sum_{k=6}^{11} \beta_k \text{IND}_k + \beta_t \text{YEAR}_t + \varepsilon_{it}$$

โดย LNFP_{it} = วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของผลการดำเนินงานของบริษัท i ปีที่ t วัดจากค่า Tobin's Q ROE ROS และ EPS

TP_{it} = การวางแผนภาษีของบริษัท i ปีที่ t วัดจากค่า Current ETR GAAP ETR และ Cash ETR

SIZE_{it} = ขนาดของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม

LEV_{it} = ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ROA_{it} = ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อสินทรัพย์รวม

CAP_{it} = ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากสินทรัพย์ประเภทที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม

IND_k = ตัวแปรเทียม (0,1) เป็นตัววัดตามกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 7 อุตสาหกรรม

YEAR_t = ตัวแปรเทียม (0,1) เป็นตัววัดตามจำนวนปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557-2559

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ในบทนี้จะกล่าวถึงผลที่ได้จากการวิเคราะห์ตัวแปรที่นำเสนอไว้ในบทที่ 3 ซึ่งเป็น การวิเคราะห์ผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งผลการวิเคราะห์ข้อมูลเป็น 2 ส่วน คือ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ที่ใช้เทคนิคสหสัมพันธ์เพียร์สัน ดังนี้

ส่วนที่ 1 สถิติเชิงพรรณนา

สถิติเชิงพรรณนา เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นต้นเพื่อสรุปลักษณะโดยทั่วไปของข้อมูลในรูปของค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ลักษณะโดยทั่วไปของตัวแปรการวางแผนภาษี ผลการดำเนินงานและตัวแปรควบคุม แสดงในตาราง 2 พบว่า มีกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดจำนวน 873 ตัวอย่าง โดยอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงของงวดปัจจุบัน (Current ETR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.179 อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป (GAAP ETR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.276 และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงตามเกณฑ์เงินสด (Cash ETR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.488 (ค่า ETR มีค่าต่ำแสดงถึงการวางแผนภาษีในระดับสูง) ทางด้านผลการดำเนินงาน จะวัดค่าจากมูลค่ากิจการ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.763 และวัดจากอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.157 อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.166 และกำไรต่อหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.369 นอกจากนี้กลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยของขนาดบริษัทที่วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม เท่ากับ 22.650 มีความเสี่ยงทางการเงินโดยเฉลี่ยเท่ากับ 1.001 มีความสามารถในการทำกำไร โดยเฉลี่ยเท่ากับ 0.096 และมีระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน โดยเฉลี่ยเท่ากับ 0.334

ตาราง 2 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

| ตัวแปร | จำนวนตัวอย่างทั้งหมด 873 ตัวอย่าง | |
|-------------|--------------------------------------|---------------|
| | Mean | Std.Deviation |
| Current ETR | 0.179 | 0.207 |
| GAAP ETR | 0.276 | 7.319 |
| Cash ETR | 1.488 | 29.581 |
| Tobin's Q | 1.763 | 1.375 |
| ROE | 0.157 | 0.137 |
| ROS | 0.166 | 0.497 |
| EPS | 2.369 | 6.817 |
| SIZE | 22.650 | 1.472 |
| LEV | 1.001 | 1.021 |
| ROA | 0.096 | 0.079 |
| CAP | 0.334 | 0.288 |

หมายเหตุ: Current ETR = วัดจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีเงินได้ โดยค่าใช้จ่ายภาษี รวบรวมข้อมูลจากภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แสดงไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน GAAP ETR = วัดจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีเงินได้ โดยรวบรวมข้อมูลจากงบกำไรขาดทุน Cash ETR = วัดจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีเงินได้ โดยค่าใช้จ่ายภาษี รวบรวมข้อมูลจากภาษีเงินได้นิติบุคคลในงบกระแสเงินสด Tobin's Q = วัดจากมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์บวกมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินทั้งหมดหารด้วยมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม ROE = วัดจากอัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ROS = อัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อยอดขาย EPS = อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อจำนวนหุ้น SIZE = วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม LEV = อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ROA = อัตราส่วนของกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อสินทรัพย์รวม CAP = วัดจากอัตราส่วนที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม

ส่วนที่ 2 สถิติเชิงอนุมาน

สถิติเชิงอนุมานเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นสูง เพื่อสรุปถึงลักษณะของประชากร โดยใช้ข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่าง การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมานจะใช้ 2 เทคนิค คือการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน(Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ(Multiple Regression Analysis) ดังนี้

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ที่แสดงในตาราง 3 พบว่า ค่าสหสัมพันธ์ของ TP โดย TP วัดจากค่า Current ETR (ETR มีค่าต่ำแสดงถึงมีการวางแผนภายในระดับสูง) กับ FP วัดจากค่า ROE และ ROA จากการพิจารณาค่าสหสัมพันธ์ของ TP กับ FP มีค่าเท่ากับ 0.106 และ 0.103 แสดงถึงบริษัทที่มีการวางแผนภายใน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน นั่นคือบริษัทที่มีการวางแผนภายในจะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น

สำหรับตัวแปรควบคุม ได้แก่ SIZE LEV ROA CAP พบว่า ค่าสหสัมพันธ์ของ SIZE กับ LEV มีค่าเท่ากับ 0.340 แสดงถึงขนาดบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกความเสี่ยงทางการเงิน นั่นคือบริษัทขนาดใหญ่จะมีความเสี่ยงทางการเงินที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าสหสัมพันธ์ของ SIZE กับ ROA มีค่าเท่ากับ -0.077 นั่นคือบริษัทขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการทำกำไรลดลง

ค่าสหสัมพันธ์ของ LEV กับ ROA และ CAP มีค่าเท่ากับ -0.158 และ -0.116 ตามลำดับ แสดงถึงความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรและระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน นั่นคือบริษัทที่มีความเสี่ยงทางการเงินสูงจะมีความสามารถในการทำกำไรและมีระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนลดลง ซึ่งการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สันแสดงในตาราง 3 ดังนี้

ตาราง 3 แสดงสหสัมพันธ์ของตัวแปร (Pearson Correlation)

| ตัวแปร | Current ETR | GAAP ETR | Cash ETR | Tobin's Q | ROE | ROS | EPS | SIZE | LEV | ROA | CAP |
|-------------|-------------|----------|----------|-----------|---------|---------|--------|--------|----------|----------|----------|
| Current ETR | 1 | -0.037 | 0.019 | -0.022 | 0.106** | 0.050 | 0.037 | 0.005 | -0.047 | 0.103** | 0.045 |
| GAAP ETR | | 1 | 0.136** | -0.001 | 0.018 | 0.005 | 0.006 | 0.044 | 0.005 | 0.015 | -0.033 |
| Cash ETR | | | 1 | 0.021 | 0.052 | 0.015 | 0.016 | 0.004 | -0.032 | 0.046 | -0.004 |
| Tobin's Q | | | | 1 | 0.473** | 0.069* | 0.059 | -0.066 | -0.055 | 0.527** | 0.098** |
| ROE | | | | | 1 | 0.153** | 0.073* | 0.076* | 0.298** | 0.690** | -0.039 |
| ROS | | | | | | 1 | 0.024 | 0.009 | -0.011 | 0.154** | -0.058 |
| EPS | | | | | | | 1 | 0.067* | -0.099** | 0.099** | 0.018 |
| SIZE | | | | | | | | 1 | 0.340** | -0.077* | -0.058 |
| LEV | | | | | | | | | 1 | -0.158** | -0.116** |
| ROA | | | | | | | | | | 1 | 0.004 |
| CAP | | | | | | | | | | | 1 |

หมายเหตุ: Current ETR = วัดจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีเงินได้ โดยค่าใช้จ่ายภาษี รวบรวมข้อมูลจากภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แสดงไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน GAAP ETR = วัดจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีเงินได้ โดยรวบรวมข้อมูลจากงบกำไรขาดทุน Cash ETR = วัดจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีเงินได้ โดยค่าใช้จ่ายภาษี รวบรวมข้อมูลจากภาษีเงินได้นิติบุคคลในงบกระแสเงินสด Tobin's Q = วัดจากมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์บวกมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินทั้งหมดหารด้วยมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม ROE = วัดจากอัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ROS = อัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อยอดขาย EPS = อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อจำนวนหุ้น SIZE = วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม LEV = อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ROA = อัตราส่วนของกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อสินทรัพย์รวม CAP = วัดจากอัตราส่วนที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม *, ** นัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

การพิจารณาค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่ พบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองอย่างมีนัยสำคัญหลายคู่ แต่ความสัมพันธ์อยู่ในระดับที่ไม่สูงมากนัก สืบเนื่องจากค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระระหว่าง ROE กับ ROA ที่มีค่าสูงสุดเท่ากับ 0.690 โดยมีความสัมพันธ์กัน ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 แต่ความสัมพันธ์ดังกล่าวไม่เกิน 0.7 จึงยังถือว่าอยู่ในระดับไม่สูงมากนัก ทั้งนี้เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นว่าจะไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์กันของตัวแปร (Multicollinearity) ขึ้น จึงทำการตรวจสอบโดยการคำนวณค่า Variance Inflation Factor (VIF) และค่า Tolerance ซึ่งเป็นค่าที่ใช้วัดว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวถูกอธิบายโดยตัวแปรอิสระอื่นในระดับใด ถ้าค่า VIF มีค่ามากกว่า 10 และค่า Tolerance ของตัวแปรมีค่าน้อยกว่า 0.2 จะถือว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นมาก และถือว่าอยู่ในระดับที่ก่อให้เกิดปัญหาตัวแปรมีความสัมพันธ์กัน (Multicollinearity) จากการตรวจสอบพบว่า VIF ทุกค่าในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุมีค่าไม่เกิน 10 และ ค่า Tolerance ทุกค่ามีค่ามากกว่า 0.2 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดไม่มีความสัมพันธ์กันเอง คือไม่มีปัญหา Multicollinearity (แสดงไว้ในภาคผนวก ก)

สำหรับเงื่อนไขความสัมพันธ์ในรูปเชิงเส้นของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม รวมทั้งเงื่อนไขอื่นของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ที่เกี่ยวข้องกับค่าความคลาดเคลื่อน เช่น การแจกแจงแบบปกติ ความเป็นอิสระระหว่างกัน ได้ทำการตรวจสอบโดยใช้กราฟ แผนภาพการกระจายและค่าสถิติ Durbin Watson แล้ว (ค่าสถิติ Durbin Watson ทุกค่าของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุมีค่าอยู่ระหว่าง 1.5 ถึง 2.5 แสดงว่าค่าคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน) พบว่าเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ทุกประการ ซึ่งผู้วิจัยได้แสดงรายละเอียดตัวอย่างการตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุไว้ใน ภาคผนวก ก

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุเป็นการศึกษาอิทธิพลของตัวแปรตั้งแต่สองตัวขึ้นไป โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะประมาณหรือพยากรณ์ค่าของตัวแปรตามจากตัวแปรอิสระแต่ละตัวว่ามีผลกระทบในเชิงบวก หรือในเชิงลบเพื่อทดสอบสมมติฐานที่กำหนดขึ้นในบทที่ 2 ดังนี้

ตาราง 4 แสดงผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงาน โดยการวางแผน ภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงของงวดปัจจุบัน

| ตัวแปร | LNTobin's Q (N=873) | | LNROE (N=873) | | LNROS (N=873) | | LNEPS (N=864) | |
|-------------------------|------------------------|------------|------------------|------------|------------------|------------|------------------|------------|
| | b | ค่าสถิติ t | b | ค่าสถิติ t | b | ค่าสถิติ t | b | ค่าสถิติ t |
| Intercept | 0.622 | 2.453** | -3.958 | -8.356*** | -4.292 | -7.202*** | -10.312 | -10.583*** |
| Current ETR | -0.165 | -2.416** | 0.841 | 6.605*** | 1.030 | 6.430*** | 1.283 | 3.970*** |
| SIZE | -0.030 | -2.718*** | 0.040 | 1.976** | 0.067 | 2.626*** | 0.409 | 9.827*** |
| LEV | 0.046 | 3.107*** | 0.226 | 8.082** | -0.218 | -6.215*** | -0.150 | -2.613*** |
| ROA | 3.728 | 20.526*** | 8.459 | 24.931** | 6.372 | 14.927*** | 7.740 | 11.146*** |
| CAP | 0.195 | 3.888*** | -0.170 | -1.819* | -0.312 | -2.648*** | -0.093 | -0.486 |
| IND1 | 0.098 | 1.562 | 0.079 | 0.670 | -0.018 | -0.123 | 0.370 | 1.538 |
| IND2 | -0.252 | -3.682*** | -0.165 | -1.293 | -0.011 | -0.069 | 1.216 | 4.618*** |
| IND3 | -0.212 | -3.624*** | -0.085 | -0.776 | -0.187 | -1.353 | 0.476 | 2.109 |
| IND4 | -0.105 | -1.903* | -0.228 | -2.211** | 0.439 | 3.388 | -0.682 | -3.220*** |
| IND5 | -0.035 | -0.506 | 0.076 | 0.593 | 0.252 | 1.558 | 0.048 | 0.184 |
| IND6 | 0.221 | 3.950*** | 0.031 | 0.293 | 0.457 | 3.473 | 0.261 | 1.214 |
| YEAR 59 | -0.018 | -0.520 | 0.083 | 1.309 | 0.103 | 1.296 | -0.003 | -0.023 |
| YEAR 58 | -0.066 | -1.932* | 0.088 | 1.390 | 0.020 | 0.255 | 0.010 | 0.074 |
| Durbin-Watson | 1.766 | | 1.987 | | 2.197 | | 1.969 | |
| F | 50.421 | | 61.095 | | 32.481 | | 23.774 | |
| p-Value | 0.000 | | 0.000 | | 0.000 | | 0.000 | |
| Adjusted R ² | 0.424 | | 0.473 | | 0.319 | | 0.255 | |

หมายเหตุ: b = ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย Current ETR = วัดจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีเงินได้ โดยค่าใช้จ่ายภาษี รวบรวมข้อมูลจากภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แสดงไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน GAAP ETR = วัดจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีเงินได้ โดยรวบรวมข้อมูลจากงบกำไรขาดทุน Cash ETR = วัดจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีเงินได้ โดยค่าใช้จ่ายภาษี รวบรวมข้อมูลจากภาษีเงินได้นิติบุคคลในงบกระแสเงินสด LNTobin's Q = วัดจากลอการิทึมธรรมชาติของมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์บวกมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินทั้งหมดหารด้วยมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม LNROE = วัดจากลอการิทึมธรรมชาติของอัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อส่วนของผู้ถือหุ้น LNROS = วัดจากลอการิทึมธรรมชาติของอัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อยอดขาย LNEPS = วัดจากลอการิทึมธรรมชาติของอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อจำนวนหุ้น SIZE = วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม LEV = อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ROA = อัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อสินทรัพย์รวม CAP = วัดจากอัตราส่วนที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม *, **, *** นัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.10, 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ (ใช้อธิบายความหมายตาราง 4- ตาราง 6)

ตาราง 4 เป็นการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของการวางแผนภาษี (วัดจากค่า Current ETR) ที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ (วัดจากค่า LNTobin's Q) จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -0.165 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า การวางแผนภาษี (วัดจากค่า Current ETR) จะทำให้มูลค่ากิจการลดลง อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี (วัดจากค่า LNROE LNROS LNEPS) มีค่าเท่ากับ 0.841 1.030 1.283 ตามลำดับและมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า การวางแผนภาษี (วัดจากค่า Current ETR) มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น

สำหรับตัวแปรควบคุม เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า SIZE กับ LNTobin's Q LNROE LNROS LNEPS ตามลำดับ จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ -0.030 0.040 0.067 0.409 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ขนาดกิจการมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ แต่มีผลกระทบในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานกล่าวคือ บริษัทขนาดใหญ่จะมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น แต่มีมูลค่ากิจการลดลง

เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า LEV กับ LNTobin's Q LNROE LNROS LNEPS ตามลำดับ จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ 0.046 0.226 -0.218 -0.150 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ความเสี่ยงทางการเงินมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการและอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น แต่มีผลกระทบในเชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย และกำไรต่อหุ้น กล่าวคือ บริษัทที่มีอัตราความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น จะมีมูลค่ากิจการและอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลง ขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อยอดขายและกำไรต่อหุ้นที่เพิ่มขึ้น

นอกจากนั้นเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า ROA กับ LNTobin's Q LNROE LNROS LNEPS ตามลำดับ จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ 3.728 8.459 6.372 7.740 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ความสามารถในการทำกำไรมีผลกระทบในเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน นั่นคือ บริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงจะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น

สำหรับการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า CAP กับ LNTobin's Q LNROE LNROS LNEPS ตามลำดับ จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ 0.195 -0.170 -0.312 -0.093 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ แต่มีผลกระทบในเชิงลบกับผลการดำเนินงานกล่าวคือ บริษัทที่มีการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนสูงจะมีผลการดำเนินงานที่ลดลงแต่มีมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้น

ตาราง 5 แสดงผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงาน โดยการวางแผนภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

| ตัวแปร | LNTobin'sQ (N=873) | | LNROE (N=873) | | LNROS (N=873) | | LNEPS (N=864) | |
|-------------------------|-----------------------|------------|------------------|------------|------------------|------------|------------------|------------|
| | b | ค่าสถิติ t | b | ค่าสถิติ t | b | ค่าสถิติ t | b | ค่าสถิติ t |
| Intercept | 0.688 | 2.716*** | -4.240 | -8.788*** | -4.687 | -7.715*** | -10.774 | -11.065*** |
| GAAP ETR | -0.000 | -0.175 | 0.008 | 2.119** | 0.004 | 0.926 | -0.032 | -2.046** |
| SIZE | -0.031 | -2.833*** | 0.045 | 2.180** | 0.075 | 2.866*** | 0.419 | 9.995*** |
| LEV | 0.047 | 3.154*** | 0.221 | 7.756*** | -0.224 | -6.222*** | -0.154 | -2.675*** |
| ROA | 3.687 | 20.317*** | 8.654 | 25.053*** | 6.624 | 15.229*** | 7.899 | 11.324*** |
| CAP | 0.190 | 3.777*** | -0.139 | -1.455 | -0.279 | -2.314** | -0.066 | -0.344 |
| IND1 | 0.092 | 1.452 | 0.095 | 0.789 | 0.016 | 0.106 | 0.431 | 1.782* |
| IND2 | -0.257 | -3.727*** | -0.159 | -1.216 | 0.012 | 0.071 | 1.264 | 4.773*** |
| IND3 | -0.215 | -3.645*** | -0.088 | -0.786 | -0.175 | -1.237 | 0.524 | 2.312** |
| IND4 | -0.100 | -1.794* | -0.272 | -2.571** | 0.401 | 3.004** | -0.684 | -3.206*** |
| IND5 | -0.027 | -0.387 | 0.020 | 0.155 | 0.196 | 1.184 | 0.011 | 0.042 |
| IND6 | 0.228 | 4.042*** | -0.020 | -0.186 | 0.409 | 3.029** | 0.214 | 0.989 |
| YEAR 59 | -0.023 | -0.671 | -0.107 | 1.662* | 0.134 | 1.656* | 0.005 | 0.039 |
| YEAR 58 | -0.071 | -2.070** | 0.111 | 1.711* | 0.050 | 0.611 | 0.025 | 0.190 |
| Durbin-Watson | 1.762 | | 2.028 | | 2.196 | | 2.003 | |
| F | 49.638 | | 55.580 | | 28.049 | | 22.582 | |
| p-Value | 0.000 | | 0.000 | | 0.000 | | 0.000 | |
| Adjusted R ² | 0.420 | | 0.449 | | 0.287 | | 0.245 | |

ตาราง 5 เป็นการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของการวางแผนภาษี (วัดจากค่า GAAP ETR) ที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ (วัดจากค่า LNTobin's Q) จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -0.000 และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า การวางแผนภาษี (วัดจากค่า GAAP ETR) จะทำให้มูลค่ากิจการลดลงอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี (วัดจากค่า LNROE

LNROS LNEPS) มีค่าเท่ากับ 0.008 0.004 -0.032 ตามลำดับและมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า การวางแผนภาษี (วัดจากค่า GAAP ETR) มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

สำหรับตัวแปรควบคุม เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า SIZE กับ LNTobin's Q LNROE LNROS LNEPS ตามลำดับ จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ -0.031 0.045 0.075 0.419 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ขนาดกิจการมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ แต่มีผลกระทบในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานกล่าวคือ บริษัทขนาดใหญ่จะมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น แต่มีมูลค่ากิจการลดลง

เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า LEV กับ LNTobin's Q LNROE LNROS LNEPS ตามลำดับ จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ 0.047 0.221 -0.224 -0.154 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ความเสี่ยงทางการเงินมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการและอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น แต่มีผลกระทบในเชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย และกำไรต่อหุ้น กล่าวคือ บริษัทที่มีอัตราความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น จะมีมูลค่ากิจการและอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลง ขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อยอดขายและกำไรต่อหุ้นที่เพิ่มขึ้น

นอกจากนั้นเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า ROA กับ LNTobin's Q LNROE LNROS LNEPS ตามลำดับ จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ 3.687 8.654 6.624 7.899 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ความสามารถในการทำกำไรมีผลกระทบในเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน นั่นคือ บริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงจะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น

สำหรับการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า CAP กับ LNTobin's Q LNROE LNROS LNEPS ตามลำดับ จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ 0.190 -0.139 -0.279 -0.066 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ แต่มีผลกระทบในเชิงลบกับผลการดำเนินงานกล่าวคือ บริษัทที่มีการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนสูงจะมีผลการดำเนินงานที่ลดลงแต่มีมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้น

ตาราง 6 แสดงผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงาน โดยการวางแผน ภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงตามเกณฑ์เงินสด

| ตัวแปร (N=873) | LNTobin'sQ (N=873) | | LNROE (N=873) | | LNROS (N=873) | | LNEPS (N=864) | |
|-------------------------|-----------------------|------------|------------------|------------|------------------|------------|------------------|------------|
| | b | ค่าสถิติ t | b | ค่าสถิติ t | b | ค่าสถิติ t | b | ค่าสถิติ t |
| | Intercept | 0.692 | 2.735*** | -4.073 | -9.551*** | -4.475 | -8.015*** | -10.761 |
| Cash ETR | 0.000 | 0.027 | 0.012 | 15.560*** | 0.013 | 12.451*** | 0.004 | 2.214*** |
| SIZE | -0.031 | -2.846*** | 0.041 | 2.235** | 0.069 | 2.885*** | 0.418 | 9.993*** |
| LEV | 0.047 | 3.154*** | 0.227 | 8.995*** | -0.217 | -6.566*** | -0.154 | -2.670*** |
| ROA | 3.685 | 20.296*** | 8.450 | 27.603*** | 6.400 | 15.967*** | 7.892 | 11.318*** |
| CAP | 0.190 | 3.786*** | -0.120 | -1.414 | -0.255 | -2.298** | -0.066 | -0.343** |
| IND1 | 0.091 | 1.441 | 0.064 | 0.605 | -0.027 | -0.191 | 0.430 | 1.778 |
| IND2 | -0.258 | -3.753*** | -0.200 | -1.729* | -0.042 | -0.280 | 1.263 | 4.771 |
| IND3 | -0.216 | -3.677*** | -0.126 | -1.269 | -0.226 | -1.739* | 0.523 | 2.308* |
| IND4 | -0.101 | -1.822* | -0.248 | -2.662** | 0.414 | 3.392** | -0.682 | -3.196** |
| IND5 | -0.028 | -0.400 | -0.012 | -0.107 | 0.152 | 1.002 | 0.012 | 0.044 |
| IND6 | 0.227 | 4.039*** | -0.055 | -0.586 | 0.362 | 2.917*** | 0.215 | 0.993** |
| YEAR 59 | -0.023 | -0.674 | 0.062 | 1.089 | 0.086 | 1.153 | 0.004 | 0.032 |
| YEAR 58 | -0.071 | -2.072** | 0.068 | 1.181 | 0.003 | 0.046 | 0.024 | 0.179 |
| Durbin-Watson | 1.761 | | 2.077 | | 2.202 | | 1.969 | |
| F | 49.634 | | 89.059 | | 44.924 | | 23.774 | |
| p-Value | 0.000 | | 0.000 | | 0.000 | | 0.000 | |
| Adjusted R ² | 0.420 | | 0.568 | | 0.319 | | 0.255 | |

ตาราง 6 เป็นการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของการวางแผนภาษี (วัดจากค่า Cash ETR) ที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ (วัดจากค่า LNTobin's Q) จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ 0.000 และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า การวางแผนภาษี (วัดจากค่า Cash ETR) จะทำให้มูลค่ากิจการเพิ่มขึ้นอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แต่เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี (วัดจากค่า LNROE LNROS LNEPS) มีค่า

เท่ากับ 0.012 0.013 0.004 ตามลำดับและมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า บริษัทที่มีการวางแผนภาษี (วัดจากค่า Cash ETR) จะทำให้มีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น

สำหรับตัวแปรควบคุม เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า SIZE กับ LNTobin's Q LNROE LNROS LNEPS ตามลำดับ จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ -0.031 0.041 0.069 0.418 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ขนาดกิจการมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ แต่มีผลกระทบในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานกล่าวคือ บริษัทขนาดใหญ่จะมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น แต่มีมูลค่ากิจการลดลง

เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า LEV กับ LNTobin's Q LNROE LNROS LNEPS ตามลำดับ จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ 0.047 0.227 -0.217 -0.154 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ความเสี่ยงทางการเงินมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการและอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น แต่มีผลกระทบในเชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย และกำไรต่อหุ้น กล่าวคือ บริษัทที่มีอัตราความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น จะมีมูลค่ากิจการและอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลง ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากยอดขายและกำไรต่อหุ้นที่เพิ่มขึ้น

นอกจากนั้นเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า ROA กับ LNTobin's Q LNROE LNROS LNEPS ตามลำดับ จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ 3.685 8.450 6.400 7.892 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ความสามารถในการทำกำไรมีผลกระทบในเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน นั่นคือ บริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงจะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น

สำหรับการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า CAP กับ LNTobin's Q LNROE LNROS LNEPS ตามลำดับ จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ 0.190 -0.120 -0.255 -0.066 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ แต่มีผลกระทบในเชิงลบกับผลการดำเนินงานกล่าวคือ บริษัทที่มีการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนสูงจะมีผลการดำเนินงานที่ลดลงแต่มีมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้น

บทที่ 5

บทสรุป

สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยนี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อศึกษาผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับขอบเขตการศึกษาจะจำกัดเฉพาะปี พ.ศ. 2557-2559 โดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงินและกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ บริษัทที่อยู่ในกลุ่มที่กำลังอยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาด เอ็ม เอ ไอ จำนวน 873 ตัวอย่าง การวางแผนภาษี จะวัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงของงวดปัจจุบัน (Current ETR) อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป (GAAP ETR) และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงตามเกณฑ์เงินสด (Cash ETR) สำหรับทางด้านผลการดำเนินงาน วัดค่าจากมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) เพื่อนำไปวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้เทคนิคสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ผลการวิจัยพบว่า การวางแผนภาษี (วัดจากค่า Current ETR) มีผลกระทบในเชิงลบต่อมูลค่ากิจการ แต่มีผลกระทบในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานของกิจการ (วัดจากค่า ROE ROS และ EPS) สำหรับตัวแปรควบคุม ขนาดกิจการ มีผลกระทบในเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน แต่มีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ กล่าวคือ บริษัทขนาดใหญ่ที่มีการขยายกิจการจะส่งผลทำให้มีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นแต่มีมูลค่ากิจการที่ลดลง ขณะที่ความเสี่ยงทางการเงินมีอิทธิพลกับผลการดำเนินงาน นอกจากนั้นความสามารถในการทำกำไร จะส่งผลกระทบบวกกับผลการดำเนินงาน และระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน มีผลกระทบในเชิงลบกับผลการดำเนินงาน แต่มีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ นั่นคือ บริษัทที่มีระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนเพิ่มขึ้น จะมีผลการดำเนินงานที่ลดลงแต่มีมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้น

อภิปรายผลการวิจัย

ผลการศึกษาผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ ดังนี้

การวางแผนภาษีมีผลกระทบในเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของกิจการ (วัดจากค่า ROE ROS และ EPS) แสดงว่า บริษัทที่มีการวางแผนภาษีจะมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับทฤษฎีการวางแผนภาษี (Tax Planning Theory) และงานวิจัยของ Dhaliwal, Heitzman and Li (2005) Atwood, Drake and Myers (2010) Minnick and Noga (2010) และสัตยา ดันจันทร์พงศ์ (2558) เนื่องจาก การวางแผนภาษีจะมีผลทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีลดลงและมีผลต่อกำไรสุทธิและกระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ตาม การวางแผนภาษี (วัดจากค่า Current ETR) มีผลกระทบในเชิงลบต่อมูลค่ากิจการ แสดงว่าบริษัทที่มีการวางแผนภาษีจะมีมูลค่ากิจการที่ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีทางเลือก (Trade off Theory) และงานวิจัยของ Dhaliwal, Gleason and Mills (2004) Tang and Firth (2006) และ Dhaliwal, et al. (2008) โดยการวางแผนภาษีมักมีความเกี่ยวข้องกับต้นทุนอื่นๆ ที่เกิดขึ้นจากการวางแผนภาษี (Benefit vs. Cost) เช่น ค่าที่ปรึกษาทางภาษี การปรับโครงสร้างในการบริหารงาน การตั้งทุนต่ำ (Thin Capitalization) เป็นต้น ซึ่งหากต้นทุนอื่นมากกว่าประโยชน์ที่ได้รับจากการวางแผนภาษี ก็อาจส่งผลทำให้มูลค่ากิจการลดลง นอกจากนี้การวางแผนภาษีเป็นรายการที่เกิดขึ้นชั่วคราว (Transitory) และไม่มีความยั่งยืน (Less Persistent) และบริษัทส่วนใหญ่ในประเทศไทยเป็นบริษัทครอบครัว เมื่อผู้บริหารเลือกใช้กลยุทธ์ต่างๆ ในการวางแผนภาษี อาจทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยสงสัยในพฤติกรรมของผู้บริหาร จึงทำให้มีการตอบสนองในทางลดลง

สำหรับตัวแปรควบคุม ขนาดกิจการ มีผลกระทบในเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน แต่มีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ กล่าวคือ เมื่อบริษัทขนาดใหญ่มีการขยายกิจการ จะทำให้มีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นแต่มีมูลค่ากิจการที่ลดลง ผลการวิจัยสอดคล้องกับงานวิจัยของ Mule, Mukras, and Nzioka (2015) ขณะที่ความเสี่ยงทางการเงินมีอิทธิพลกับผลการดำเนินงาน แสดงว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง จะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน เพราะว่าการจัดหาเงินทุน โดยการก่อหนี้ ทำให้บริษัทสามารถนำดอกเบี้ยจ่ายไปหักเป็นค่าใช้จ่ายทางภาษีได้ จึงทำให้ประหยัดภาษี ซึ่งผลการวิจัยสอดคล้องกับงานวิจัยของ Wang (2010) และสัตยา ดันจันทร์พงศ์ (2558) รวมทั้งความสามารถในการทำกำไร จะส่งผลกระทบในเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน แสดงถึง บริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงจะมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน มีผลกระทบในเชิงลบกับผลการดำเนินงาน แต่มีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ นั่นคือ บริษัทที่มีระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนเพิ่มขึ้นจะมี

ผลกระทบต่อมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Wang (2010) แต่ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานที่ลดลง เนื่องจากบริษัทที่มีการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนสูง อาจมีการควบคุมดูแลไม่ทั่วถึง จึงทำให้การใช้งานของสินทรัพย์ไม่มีประสิทธิภาพ และอาจส่งผลทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ลดลง

ข้อจำกัดของงานวิจัย

ข้อจำกัดของงานวิจัยฉบับนี้มีหลายประการ การนำผลงานวิจัยครั้งนี้ไปใช้อ้างอิงควรเป็นไปด้วยความระมัดระวังภายใต้ข้อจำกัดต่างๆ ดังนี้

1. ข้อมูลทั้งหมดที่ใช้ในครั้งนี้ เป็นข้อมูลจากรายงานทางการเงิน และข้อมูลจากแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่มีการเผยแพร่สู่สาธารณะเท่านั้น ซึ่งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน โดยถ้ามีรายละเอียดข้อมูลภายในของบริษัท และมีรายละเอียดข้อมูลจากแบบแสดงรายการภาษีของบริษัทเพิ่มเติม จะทำให้ผลการวิจัยมีความชัดเจนยิ่งขึ้น

2. การวัดค่าการวางแผนภาษีในครั้งนี้ ใช้ค่า ETR รายปี แต่การวางแผนภาษีไม่มีตัววัดค่าที่มีความถูกต้องแน่ชัด เนื่องจากข้อมูลในการการวางแผนภาษีไม่มีการเปิดเผย รวมทั้งมีรูปแบบและวิธีการที่สลับซับซ้อน ซึ่งผลกระทบจากการวางแผนภาษีไม่สามารถวัดได้เป็นตัวเลขที่ชัดเจน อันอาจเกิดความผิดพลาดในการวัดค่าการวางแผนภาษี หรืออำนาจของการทดสอบ (power of the test) ไม่เพียงพอ

ข้อเสนอแนะ

ทิศทางของงานวิจัยในอนาคตจากข้อจำกัดและผลการวิจัยข้างต้น จึงควรทำการศึกษาเพิ่มเติมถึงประเด็นต่างๆ ที่เกี่ยวข้องในเรื่องผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

1. งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการวางแผนภาษีในประเทศไทยนั้นยังมีจำนวนน้อย จึงเห็นว่าการวิจัยทางด้านนี้มีความสำคัญอย่างมาก ที่จะนำข้อมูลนำมาใช้ในการปรับปรุงกฎหมายและระเบียบวิธีปฏิบัติที่เกี่ยวข้องกับการบัญชีภาษีต่อไป

2. งานวิจัยในอนาคตควรศึกษาปัจจัยอื่นๆ เพิ่มเติม เช่น ทางด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทางด้านผู้สอบบัญชี ทางด้านการบริหารกำไร เป็นต้น ซึ่งคาดว่าปัจจัยเหล่านี้น่าจะมีความสามารถในการอธิบายถึงพฤติกรรมในการวางแผนภาษีเพิ่มเติม

3. การศึกษาในครั้งนี้ใช้กลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีลักษณะของตลาดเหมือนกับกลุ่มประเทศในแถบเอเชียตะวันออก ดังนั้น องค์ความรู้ที่ได้จากผลการศึกษาในครั้งนี้จะสามารถขยายงานไปสู่ตลาดทุนในกลุ่มประเทศในแถบเอเชียตะวันออกได้

บรรณานุกรม

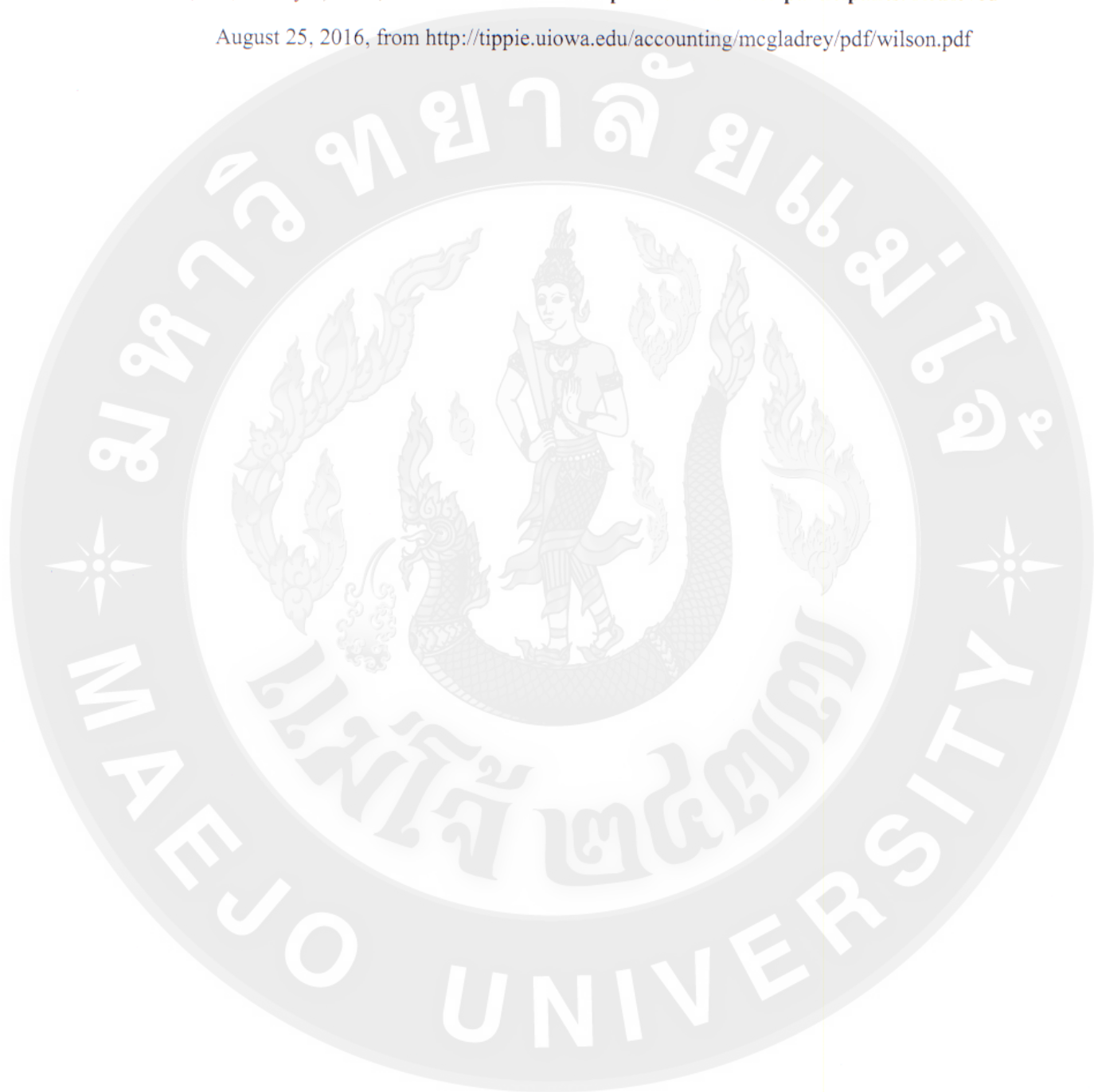
- ชวลิต โรจนานนท์. (11 กันยายน 2549). สิทธิประโยชน์ทางภาษีในการส่งเสริม FDI ของไทย: การศึกษาโดยใช้อัตราภาษีที่แท้จริง (Effective Tax Rate). ใน **งานสัมมนาวิชาการประจำปีของสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง ครั้งที่ 3** (หน้า 1-5). กรุงเทพฯ: โรงแรม โซฟีเทล.
- ชัยพร ตันติยวงศ์. (2552). การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการวางแผนภาษีและความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่าของกิจการ: **หลักฐานเชิงประจักษ์จากประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์ บช.ด., จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, กรุงเทพฯ.
- มนวิภา ผดุงสิทธิ์. (2548). การประเมินผลการปฏิบัติงานตามแนวคิด Tobin- Tobin's Q. **วารสารบริหารธุรกิจ**, 28(106), 13-22.
- มนวิภา ผดุงสิทธิ์. (2549). ROI และผลตอบแทนเชิงเศรษฐศาสตร์. **วารสารวิชาชีพบัญชี**, 2(1), 9-21
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. **มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 12 (ปรับปรุง 2558) เรื่อง ภาษีเงินได้**. สืบค้นเมื่อวันที่ 27 พฤศจิกายน 2559, จาก <http://www.fap.or.th/index.php>
- สัตยา ตันจันทร์พงศ์. (2558). การกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานผ่านการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารสมาคมนักวิจัย**, 20(2), 105-113.
- Aganyo, C. A. (October 2014). **The effects of corporate tax planning on firm value for companies listed at the Nairobi Securities Exchange**, Master dissertation, M.B.A., University of Nairobi, Kenya.
- Armstrong, C.S., Blouin, J.L. and Larcker, D.F. (2012). The Incentives for Tax Planning. **Journal of Accounting and Economics**, 53, 391-411.
- Atwood, T.J., Drake, M.S. and Myers, L.A. (2010). Book-tax conformity, earnings persistence and the association between earnings and future cash flows. **Journal of Accounting and Economics**, 50, 111-125.
- Blaylock, B., Shevlin, T. and Wilson, R. (2010). **Tax Avoidance, Large Positive Book-tax Differences, and Earnings Persistence**. Retrieved August 25, 2016, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1524298
- Chen, S., X. Chen, Q. Cheng and T. Shevlin. (January 2010). Are family firms more or less tax aggressive? **Journal of Financial Economics**, 95(1),41-61.

- Dyreng, S.C., Hanlon, M. and Maydew, E.L. (2009). **The effects of executives on corporate tax avoidance**. Retrieved December 25, 2010, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1158060
- Desai, M.A. and Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. **The Review Economics and Statistics**, 91(3), 537-546.
- Dhaliwal, D., Gleason, C. and Mills, L. (Summer 2004). Last-chance earning management: Using the tax expense to meet analysts' forecasts. **Contemporary Accounting Research**, 21(2), 431-459.
- Dhaliwal, D., Heitzman, S. and Li, O.Z. (November 2, 2005). **Taxes, Leverage, and the Cost of Equity Capital**. Retrieved December 25, 2010, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=842024
- Dhaliwal, D.S., Huber, R.E., Lee, H.S.G. and Pincus, M. (December 11, 2008). **Book-Tax Differences, Uncertainty about Fundamentals and Information Quality and Cost of Capital**. Retrieved December 25, 2010, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?Abstract_id=1127956
- Frank, M.M., Lynch, L. and Rego, S.O. (2008). **Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting**. Retrieved December 25, 2010, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=647604
- Ftouhi, K., Ayed, A. and Zemzem, (2015). Tax planning and firm value: evidence from European companies. **International Journal Economics & Strategic Management of Business Process 2nd International Conference on Business, Economics, Marketing & Management Research**, 4, 73-78.
- Gleason, C.A. and Mills, L.F. (April 2007). **Evidence of Differing Market Responses to Beating Targets through Tax Expense Decreases**. Retrieved August 25, 2016, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=983612
- Hanlon, M., Mills, L. and Slemrod, J. (2005). **An empirical examination of corporate tax noncompliance**. Retrieved April 15, 2010, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=891226.
- Hoffman, W.H. (1961). The theory of tax planning. **The Accounting Review**, 36(2), 274-281.

- Huang, H.H., Lobo, G.J., Wang, C. and Xie, H. (2016). Customer concentration and corporate tax avoidance. **Journal of Banking and Finance**, 72, 184-200.
- Jensen, M., and Meckling, W. (1976). **Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure**. Retrieved August 25, 2016, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=94043
- Minnick, K. and Noga, T. (2010). Do corporate governance characteristics influence tax management? **Journal of Corporate Finance**, 16, 703-718.
- Modigliani, F. and Miller, M.H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. **American Economic Review**, 48, 261-297.
- Modigliani, F. and Miller, M.H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A Correction (in Communications). **American Economic Review**, 53, 433-443.
- Mule, R.K., Mukras, S. and Nzioka, O. M. (2015). Corporate size, profitability and market value: an econometric panel analysis of listed firms in Kenya. **European Scientific Journal**, 11(13), 376-396.
- Organization for Economic Co-operation and Development. (2004). **OECD Principles of Corporate Governance**. Retrieved December 25, 2015, from <http://www.oecd.org>.
- Raedy, J.S., Seidman, J. and Shackelford, D.A. (2010). **Book-tax differences: Which ones matter to equity investors?** Retrieved December 25, 2010, from <http://accounting.wharton.upenn.edu/documents/seminars/wharton%20draft%20916.pdf>.
- Tang, T. and Firth, M. (2006). **Market perceptions of the information in book-tax differences: An empirical study in China's Capital Markets**. Retrieved August 25, 2011, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=927167
- Tang, T., and Firth, M. (2010). **Can Book-Tax Differences Capture Earnings Management and Tax Management? Empirical Evidence China**. Retrieved December 25, 2010, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1679190
- Taylor, G. and Richardson, G. (2014). Incentives for corporate tax planning and reporting: Empirical evidence from Australia. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, 10, 1-15.

Wang, X. (2010). **Tax avoidance, corporate transparency and firm value**. Retrieved December 25, 2016, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1716474

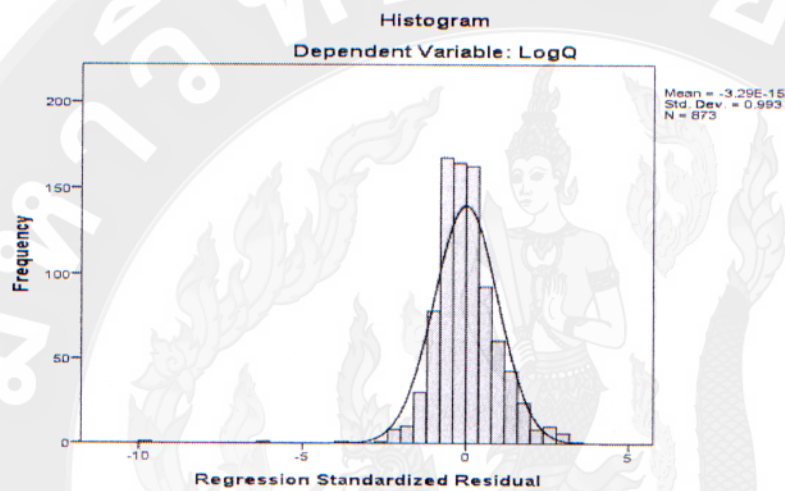
Wilson, R. (January 1, 2007). **An examination of corporate tax shelter participants**. Retrieved August 25, 2016, from <http://tippie.uiowa.edu/accounting/mcgladrey/pdf/wilson.pdf>



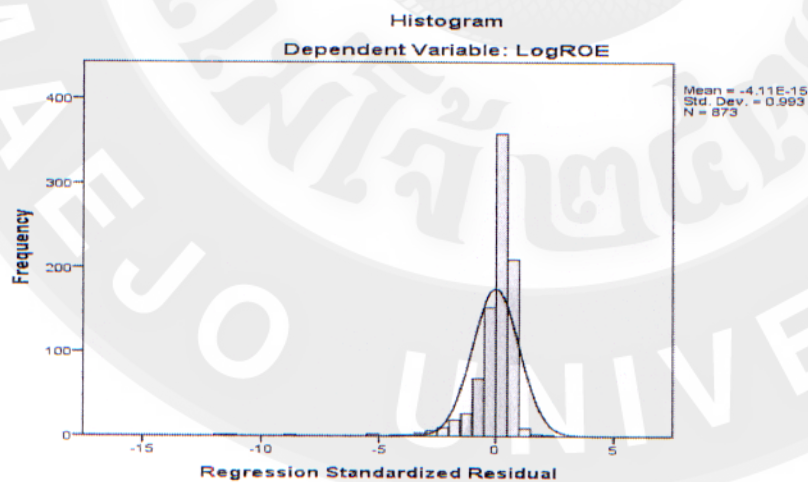
ภาคผนวก ก การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของการวางแผนภาษีที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน โดยการผลการดำเนินงานวัดจากค่า LNTobin's Q และ LNROE ซึ่งเกี่ยวข้องกับค่าคลาดเคลื่อน (Residual) มี 5 ข้อดังนี้

1. ค่าคลาดเคลื่อนต้องมีการแจกแจงแบบปกติ

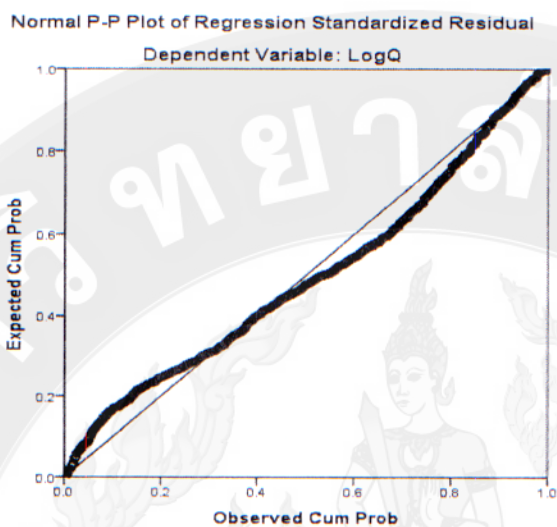


ภาพ 2 แสดง Histogram ของค่าคลาดเคลื่อนของ LNTobin's Q

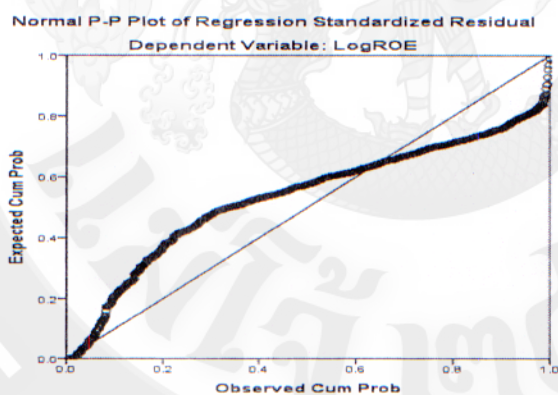


ภาพ 3 แสดง Histogram ของค่าคลาดเคลื่อนของ LNROE

เมื่อพิจารณา Histogram ของค่าคลาดเคลื่อน จะพบว่าค่อนข้างมีความสมมาตร จึงถือได้ว่าการแจกแจงของค่าคลาดเคลื่อนใกล้เคียงแบบปกติมาก



ภาพ 4 แสดง Normal Probability Plot ของค่าคลาดเคลื่อนของ LNTobin's Q



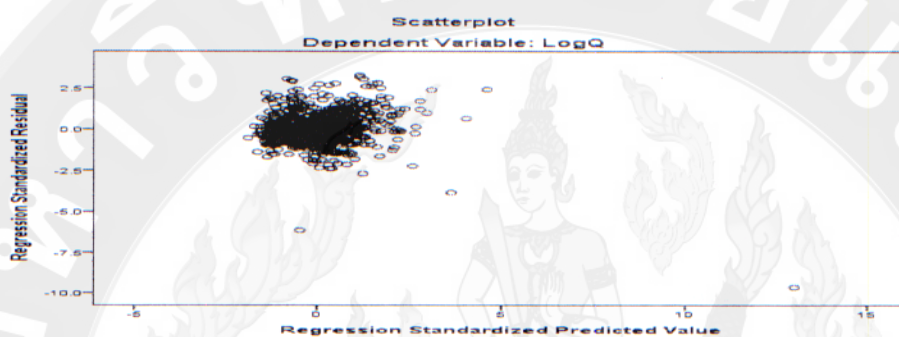
ภาพ 5 แสดง Normal Probability Plot ของค่าคลาดเคลื่อนของ LNROE

นอกจากนี้เมื่อพิจารณารูป Normal Probability Plot ของข้อมูลจริงที่เกิดขึ้นกับค่าที่คาดไว้จะพบว่า ค่าจริงของข้อมูลที่สุ่มตัวอย่างมาจะอยู่รอบๆ เส้นตรงโดยอยู่เหนือและใต้เส้นตรงเล็กน้อย แต่จุดส่วนใหญ่ก็อยู่ในรูปเส้นตรง ดังนั้นจึงอาจสรุปได้ว่าความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงแบบปกติ

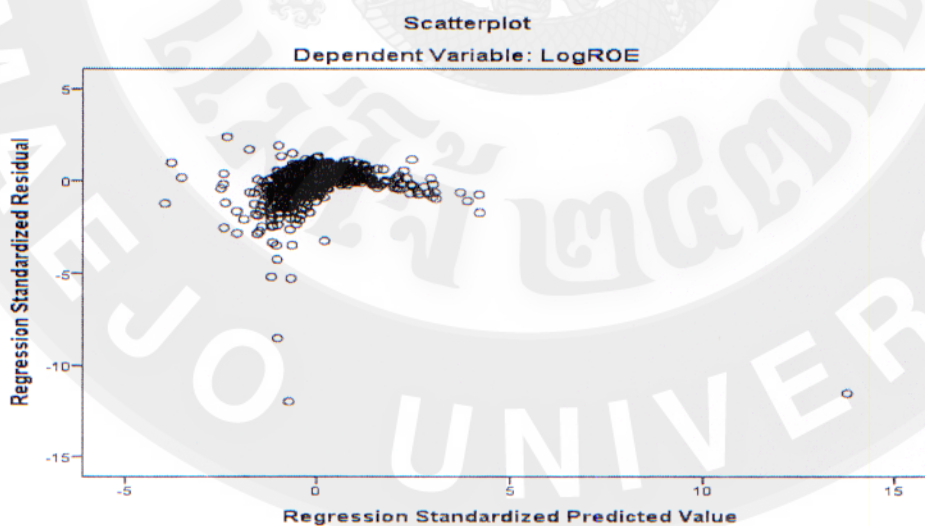
2. ค่าเฉลี่ยของค่าคลาดเคลื่อน = 0

การใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) ในการประมาณค่า β โดยทำให้ผลบวกกำลังสองของความคลาดเคลื่อนมีค่าต่ำสุด จะทำให้ $\sum e_i = 0$ นั่นคือค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อน = $E(e) = \frac{\sum e_i}{n} = \frac{0}{n} = 0$ ดังนั้นเงื่อนไขข้อนี้จึงเป็นจริงเสมอทุกกรณี

2. ค่าแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่ไม่ทราบค่า



ภาพ 6 แสดง Scatter Plot ของค่าประมาณมาตรฐาน Z_y กับค่าคลาดเคลื่อนมาตรฐาน Z_e ของ LNTobin's Q



ภาพ 7 แสดง Scatter Plot ของค่าประมาณมาตรฐาน Z_y กับค่าคลาดเคลื่อนมาตรฐาน Z_e ของ LNROE

เมื่อพิจารณาจากแผนภาพการกระจายระหว่างค่า e_i กับ \hat{Y}_i จะพบว่า e_i จะกระจายอยู่รอบๆ ศูนย์หรือมีค่าในช่วงใดช่วงหนึ่งแคบๆ ไม่ว่าจะค่า \hat{Y}_i จะเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร ดังนั้น จึงถือว่าค่าแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนมีค่าคงที่

4. ค่าคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน

การทดสอบว่าค่า e_i และ e_j เป็นอิสระกันหรือไม่ จะใช้สถิติทดสอบ โดยพิจารณาจากค่า Durbin-Watson มีค่าเข้าใกล้ 2 คือ มีค่าในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จะสรุปว่า e_i และ e_j เป็นอิสระกัน และจากการคำนวณพบว่าค่า Durbin-Watson ของ LNTobin's Q และ LNROE มีค่าเท่ากับ 1.766 และ 1.987 ซึ่งถือว่าใกล้เคียง 2 ดังนั้นจึงอาจสรุปได้ว่าค่าคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน

5. ตัวแปรอิสระทุกตัวต้องเป็นอิสระกัน

ตาราง 7 แสดงค่า Tolerance และ Variance Inflation Factor ของตัวแปรอิสระ

| ตัวแปร (N=873) | LNTobin's Q | | LNROE | |
|-------------------|-------------|-------|-----------|-------|
| | Tolerance | VIF | Tolerance | VIF |
| Current ETR | .960 | 1.042 | .960 | 1.042 |
| SIZE | .747 | 1.339 | .747 | 1.339 |
| LEV | .821 | 1.218 | .821 | 1.218 |
| ROA | .936 | 1.068 | .936 | 1.068 |
| CAP | .921 | 1.086 | .921 | 1.086 |
| IND1 | .467 | 2.144 | .467 | 2.144 |
| IND2 | .514 | 1.946 | .514 | 1.946 |
| IND3 | .372 | 2.691 | .372 | 2.691 |
| IND4 | .370 | 2.701 | .370 | 2.701 |
| IND5 | .535 | 1.869 | .535 | 1.869 |
| IND6 | .352 | 2.844 | .352 | 2.844 |
| YEAR 59 | .753 | 1.328 | .753 | 1.328 |
| YEAR 58 | .754 | 1.327 | .754 | 1.327 |

การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระจะพิจารณาจากค่าสถิติ Variance Inflation Factor และค่า Tolerance โดยถ้าค่า VIF มีค่ามากและค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.2 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆ มาก นั่นคือจะทำให้เกิดปัญหาตัวแปรมี

ความสัมพันธ์กันสูง (Multicollinearity) ซึ่งเป็นการละเมิดกับเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ และเมื่อพิจารณาค่า VIF ที่คำนวณได้จะพบว่า ค่า VIF ของตัวแปรทุกตัวมีค่าต่ำกว่า 10 และอยู่ในระดับต่ำมาก สำหรับค่า Tolerance ของตัวแปรทุกตัวมีค่ามากกว่า 0.2 ดังนั้น จึงอาจสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระทุกตัวที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ไม่มีความสัมพันธ์กันสูง

