

การวิเคราะห์บทบาทของการจัดการกำไรในการส่งผ่านอิทธิพลของความเครียดทางการเงิน
ต่อการวางแผนภาษี

**An Analysis of the Mediating Effect of Earnings Management on the Influence of
Financial Distress on Tax Planning**

ภาคภูมิ ยืนยงค์¹, ดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์², อเนก พุทธิเดช³ และสุรชัย เอ็มอักษร^{2*}

**Phackphum Yuenyong¹, Dararat Phoprachak², Anek Putthidech³
and Surachai Am-ugsorn^{2*}**

Received: September 09, 2025; Revised: December 15, 2025; Accepted: December 16, 2025

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาระดับความเครียดทางการเงิน การจัดการกำไร และการวางแผนภาษีและเพื่อศึกษาบทบาทของการจัดการกำไรในการส่งผ่านอิทธิพลของความเครียดทางการเงินต่อการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปี 2564 - 2567 โดยมีตัวอย่าง 1,624 ข้อมูล ใช้การวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) ในการทดสอบอิทธิพลระหว่างความเครียดทางการเงิน การจัดการกำไร และการวางแผนภาษี ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า บริษัทส่วนใหญ่มีความเสี่ยงล้มละลายต่ำ มีการจัดการกำไรในระดับต่ำ และอัตราภาษีที่แท้จริงต่ำกว่าอัตรากฎหมายกำหนด โดยพบว่า ความเครียดทางการเงินและการจัดการกำไรมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการวางแผนภาษี ขณะที่ความเครียดทางการเงินไม่มีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรและไม่มีอิทธิพลทางอ้อมต่อการวางแผนภาษีผ่านการจัดการกำไร นอกจากนี้ ตัวแปรควบคุมอย่างขนาดบริษัท โครงสร้างเงินทุน และความสามารถในการทำกำไร ก็มีอิทธิพลทั้งทางตรงและทางอ้อมอย่างมีนัยสำคัญที่แตกต่างกัน ผลลัพธ์นี้ช่วยชี้ให้เห็นว่าการจัดการกำไรเป็นกลไกเชิงกลยุทธ์หลักในการวางแผนภาษี ขณะที่ความเครียดทางการเงินมีอิทธิพลในเชิงบวกโดยตรงแต่ไม่ผ่านการจัดการกำไร

คำสำคัญ: การจัดการกำไร การวางแผนภาษี ความเครียดทางการเงิน

¹ หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ, Master of Accountancy, Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi

² สาขาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ, Accounting Department, Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi

³ สาขาวิทยาการคำนวณ คณะวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ, Computational Science Department, Faculty of Science and Technology, Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi

*Corresponding author e-mail: Surachai.a@rmutsb.ac.th

Abstract

This study aims to examine the levels of financial distress, earnings management, and tax planning, as well as to analyze the mediating role of earnings management in the relationship between financial distress and tax planning. The analysis focuses on firms listed on the Stock Exchange of Thailand during 2021–2024, using 1,624 firm-year observations. Path analysis was employed to test these relationships. The results show that most firms face low bankruptcy risk, engage in low earnings management, and report effective tax rates below the statutory rate. Financial distress and earnings management both have significant positive direct effects on tax planning, whereas financial distress does not significantly influence earnings management and shows no indirect effect on tax planning through earnings management. Furthermore, the control variables including firm size, leverage, and profitability demonstrate significant and varying direct and indirect influences. The results indicate that earnings management serves as a key strategic mechanism for tax planning, while financial distress affects tax planning directly but not through earnings management.

Keywords: Earnings Management, Tax Planning, Financial Distress

บทนำ

รัฐบาลมีหน้าที่รักษาความสงบเรียบร้อยและความมั่นคงของประเทศ ตลอดจนรักษาผลประโยชน์ของประเทศ และพัฒนาให้ประเทศมีความเจริญก้าวหน้า อันจะนำมาซึ่งความเป็นอยู่ที่ดีของประชาชนภายในประเทศ และด้วยปัจจุบันเป็นสังคมไร้พรมแดน หรือ สังคมโลกาภิวัตน์ (Globalization) มีการแข่งขันกันสูงขึ้นในทุก ๆ ด้าน ไม่ว่าจะเป็นด้านเศรษฐกิจ สังคม ความมั่นคงและเทคโนโลยี ดังนั้นการที่รัฐบาลจะทำให้ประชาชนกินดีอยู่ดีได้ต้องใช้งบประมาณที่เพียงพอสำหรับการดำเนินการต่าง ๆ ซึ่งกำหนดเป็นรูปแบบของงบประมาณรายจ่ายประจำปี รัฐบาลจึงจำเป็นต้องหารายได้ให้เพียงพอต่อรายจ่ายตามงบประมาณที่ตั้งไว้ และรายได้หลักที่รัฐบาลใช้ในการบริหารประเทศ คือ ภาษีอากร (Larpprasertium, 2022) โดยกระทรวงการคลังเปิดเผยถึงรายได้เมื่อสิ้นไตรมาสที่ 3 ของปีงบประมาณ 2567 ประมาณ 2,382,892 ล้านบาท โดยเป็นรายได้จากกรมสรรพากร 67.71% และในจำนวนนี้เป็นภาษีเงินได้นิติบุคคลถึง 30.16% (Ministry of Finance, Office of the Permanent Secretary, 2024)

เป้าหมายการดำเนินธุรกิจของผู้บริหารคือความต้องการกำไรสูงสุด โดยมีค่าใช้จ่ายที่ผู้ประกอบการจะต้องจ่ายตามผลประกอบการที่มีกำไรในอัตราที่กฎหมายกำหนด คือ ภาษีเงินได้นิติบุคคล ทำให้ผลตอบแทนของผู้บริหารและผู้ถือหุ้นลดลง การวางแผนภาษี จึงเป็นทางออกที่สามารถช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายดังกล่าวของกิจการลงได้ โดยการวางแผนภาษีส่วนใหญ่ของแต่ละกิจการ คือ ใช้สิทธิประโยชน์การยกเว้นภาษี การอาศัยหลักการที่แตกต่างระหว่างเกณฑ์การรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายทางบัญชีและทางภาษี และการอาศัยช่องโหว่ของกฎหมายภาษีอากร ซึ่งการเสียภาษีน้อยลงจะส่งผลให้ต้นทุนในการดำเนินงานของกิจการลดลง และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นก็จะเพิ่มขึ้นด้วย ทำให้ราคาหุ้นสามัญสูงขึ้น จึงเป็นที่สนใจของนักลงทุน (Lim-u-sanno, 2022) อย่างไรก็ตามในภาวะที่เศรษฐกิจตกต่ำ รัฐบาลจะมีรายได้จากการจัดเก็บภาษีลดลงเนื่องจากกิจการประสบผลขาดทุน เช่น ในสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 กิจกรรมทางเศรษฐกิจ และการจ้างงานต้องหยุดชะงักส่งผลให้สภาพคล่องในตลาดการเงินไทยอยู่ในภาวะตึงตัว ในช่วงตั้งแต่ปี 2564 จนถึงปัจจุบันแม้ว่าเหตุการณ์จะผ่านจากวิกฤติทางเศรษฐกิจในระยะแรกมาแล้ว แต่การฟื้นตัวเป็นแบบไม่เท่าเทียม (K-Shape) (Bank of Thailand, 2022) หลายบริษัทอาจยังประสบกับสถานการณ์ทางการเงินของบริษัทตกต่ำเกิดความยากลำบากในการชำระภาระผูกพันให้กับเจ้าหนี้ หรือเรียกว่า “ความเครียดทางการเงิน (Financial Distress)” ส่งผลให้ล้มละลายได้หากไม่ได้รับการบริหารจัดการที่ดี ดังนั้น ในสภาวะการณ์เช่นนี้ ฝ่ายบริหารของบริษัทจะหาวิธีลดภาระภาษีของบริษัทลง ด้วยวิธีการวางแผนภาษี Alharbi et al. (2022) พบว่า กลุ่มบริษัทอสังหาริมทรัพย์ ในสหรัฐอเมริกา ระหว่างปี 2559 - 2562 ที่มีความเครียดทางการเงินมากจะมีการวางแผนภาษีมาก

การวางแผนภาษีมีผลต่อกำไรทางบัญชีในสองรูปแบบ ได้แก่ รูปแบบแรก การวางแผนภาษีที่ทำให้ทั้งกำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษีลดลง ซึ่งสามารถประเมินได้จากอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดสุทธิจาก

การดำเนินงาน และอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม โดยอัตราส่วนที่ต่ำสะท้อนถึงระดับการวางแผนภาษีที่สูง (Chotsuwan & Thongkhong, 2019) ส่วนรูปแบบที่สอง คือ การวางแผนภาษีที่ทำให้กำไรทางภาษีลดลงโดยไม่กระทบต่อการกำไรทางบัญชี ซึ่งวัดได้จากอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรก่อนหักภาษี หรือที่เรียกว่าอัตราภาษีที่แท้จริง (Effective Tax Rate) หากบริษัทมีอัตราภาษีที่แท้จริงต่ำ แสดงถึงการวางแผนภาษีในระดับสูง (Schwab et al., 2022) ส่งผลให้อัตราภาษีที่แท้จริงต่ำกว่าอัตราตามกฎหมาย ซึ่งเป็นที่ต้องการของฝ่ายบริหาร เพราะสามารถแสดงผลกำไรหลังหักภาษีและกระแสเงินสดที่สูงขึ้นจากการประหยัดภาษี และนำไปสู่มูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้น (Angelina & Darmawan, 2021)

ด้วยหลักการจัดทำบัญชีด้วยเกณฑ์คงค้าง ซึ่งเปิดโอกาสให้ใช้ดุลพินิจของผู้บริหารในการรับรู้รายการบางรายการได้ เช่น การตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ การเลือกวิธีการคิดค่าเสื่อมราคา จึงอาจเกิดการจัดการกำไร (Earnings Management) เพื่อให้เป็นไปตามความต้องการของผู้บริหาร ตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่ผู้บริหาร มักขัดแย้งทางผลประโยชน์กับผู้ถือหุ้นอันเนื่องมาจากความไม่สมดุลงของข้อมูล การจัดการกำไรด้วยวิธีรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals) จึงถือเป็นอีกเครื่องมือหนึ่งที่บริษัทใช้เพื่อปรับปรุงฐานะทางการเงิน หรือ ผลการดำเนินงานของกิจการได้ในทำนองเดียวกันกับการวางแผนภาษี (Tax Planning) และด้วยเกณฑ์สิทธิที่ใช้เป็นเกณฑ์ในการคำนวณกำไรเพื่อเก็บภาษีเป็นรายได้แก่ภาครัฐ ในบางเรื่องมีความแตกต่างจากเกณฑ์คงค้างทางบัญชี เช่น การหักค่าใช้จ่ายได้ 2 เท่า สำหรับรายจ่ายเพื่อฝึกอบรมให้พนักงาน หรือรายจ่ายเพื่อสนับสนุนการศึกษา การยกเว้นไม่ต้องนำเงินปันผลที่ได้รับจากการถือหุ้นบริษัทในเครือมาคำนวณเป็นรายได้ การนำผลขาดทุนสุทธิทางภาษีไม่เกิน 5 ปี ยกมาหักเป็นรายจ่ายในรอบระยะเวลาบัญชีปีปัจจุบัน ตลอดจนนโยบายส่งเสริมการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (Board of Investment: BOI) ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่กลุ่มอุตสาหกรรมบางประเภท เป็นต้น ทำให้บริษัทจำนวนมาก นอกจากบริษัทจะใช้รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้บริหาร ในการปรับแต่งกำไรให้ได้ตามเป้าหมายที่บริษัทต้องการแล้ว บริษัทยังใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเหล่านี้เป็นเครื่องมือในการวางแผนภาษีให้แก่บริษัทได้อีกด้วย อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาเกี่ยวกับอิทธิพลของการจัดการกำไรต่อการวางแผนภาษีมีทั้งทางบวกและทางลบ จึงยังคงเป็นประเด็นที่ถกเถียงกันในวงวิชาการ

งานวิจัยบางส่วนพบว่าการจัดการกำไรส่งเสริมการวางแผนภาษี (Rahayu et al., 2023) ซึ่งอาจเกิดจากเมื่อกิจการมีการปรับแต่งกำไรมากขึ้นแรงจูงใจในการลดภาระภาษีก็จะสูงขึ้นตามไปด้วย อีกทั้งยังเป็นไปตามทฤษฎีบัญชีเชิงบวก (Positive Accounting Theory) ในสมมติฐานแผนโบนัส (Bonus Plan Hypothesis) และสมมติฐานต้นทุนทางการเมือง (Political Cost Hypothesis) ที่ระบุว่าผู้บริหารมักต้องการได้รับโบนัสสูงสุด จึงมีแนวโน้มที่จะจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกฎระเบียบรวมถึงเงื่อนไขต่าง ๆ ดังนั้น ผู้บริหารจึงพยายามลดค่าใช้จ่ายภาษีที่ต้องจ่าย เพื่อเพิ่มกำไรสุทธิสูงสุดและแสวงหารางวัลโบนัส (Thalita et al., 2022) ในขณะที่งานวิจัยบางส่วนพบว่าการวางแผนภาษีน้อยลงในสถานการณ์ที่บริษัทมีแรงจูงใจให้รายงานกำไรสูงขึ้น เช่น ช่วงที่มีกำไรเล็กน้อย รายได้สุทธิคงที่ หรือมีข้อจำกัดทางการเงิน ทำให้บริษัทมีแรงจูงใจในการรายงานกำไรให้สูง และมีอิทธิพลเหนือแรงจูงใจในการเลี่ยงภาษี (Delgado et al., 2023; Sánchez-Ballesta & Yagüe, 2021)

ด้วยสถานการณ์ของเศรษฐกิจในประเทศไทยหลังสถานการณ์โควิด 19 ยังคงมีความผันผวน ต่อเนื่องด้วยความไม่มั่นคงทางภูมิรัฐศาสตร์ในปัจจุบัน ไม่ว่าจะเป็นความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสหรัฐอเมริกากับจีน วิกฤตราคาลงจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน การลดการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ทำให้เศรษฐกิจชะลอตัว ความเสี่ยงทางการเงินจากหนี้สาธารณะที่สูงของสหรัฐอเมริกา และการประกาศมาตรการภาษีศุลกากรตอบโต้โดยโดนัลด์ ทรัมป์ ประธานาธิบดีสหรัฐอเมริกา (Kasikorn Bank, 2024) สร้างผลกระทบต่อการดำเนินงานของธุรกิจในประเทศไทย อาจนำไปสู่ความตึงเครียดทางการเงินของบริษัท โดยผู้บริหารอาจใช้ดุลพินิจในการรับรู้รายการคงค้างที่เป็นประโยชน์ต่อ

การรายงานข้อมูลทางการเงิน และอาศัยหลักการทางบัญชีและภาษีที่แตกต่างกัน ดำเนินการวางแผนภาษีเพื่อประหยัดค่าใช้จ่ายให้แก่บริษัท ซึ่งงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการจัดการกำไรและการวางแผนภาษีของกิจการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังคงมีอยู่จำกัด อีกทั้งเป็นการศึกษาในบริบทที่สถานการณ์ทางเศรษฐกิจอยู่ในภาวะปกติ ผู้วิจัยจึงมีความสนใจในการศึกษา เรื่อง การวิเคราะห์บทบาทของการจัดการกำไรในการส่งผ่านอิทธิพลของความเครียดทางการเงินต่อการวางแผนภาษี เพื่อเป็นประโยชน์ต่อทั้งบริษัทเองในการวางแผนภาษีให้มีความถูกต้องและประหยัด นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างถูกต้องและแม่นยำ ตลอดจนหน่วยงานกำกับดูแลทั้งตลาดหลักทรัพย์และกรมสรรพากรใช้ในการกำหนดนโยบายที่เป็นประโยชน์ต่อประเทศและเป็นธรรมกับทุกฝ่าย

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาระดับความเครียดทางการเงิน การจัดการกำไร และการวางแผนภาษีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาบทบาทของการจัดการกำไรในการส่งผ่านอิทธิพลของความเครียดทางการเงินต่อการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทบทวนวรรณกรรม

การวิจัยครั้งนี้ได้ทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังต่อไปนี้

1. แนวคิดที่เกี่ยวข้อง

1.1 ความเครียดทางการเงิน (Financial Distress)

ความเครียดทางการเงิน หมายถึง สถานการณ์ที่กิจการไม่สามารถชำระหนี้สินหรือมีความยากลำบากในการปฏิบัติตามภาระผูกพันต่อเจ้าหนี้ ซึ่งสาเหตุอาจมาจากโครงสร้างต้นทุนคงที่ที่สูง การถือครองสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนในสัดส่วนมากทำให้ขาดสภาพคล่อง (Abdu, 2022) ตลอดจนการที่กระแสเงินสดรับมีค่าน้อยกว่ากระแสเงินสดจ่าย ส่งผลให้กิจการมีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะล้มละลายในอนาคต (Noppaisit & Likitwongkajon, 2019)

สำหรับวิธีการวัดภาวะดังกล่าว งานวิจัยที่ผ่านมาได้พัฒนาเกณฑ์ที่หลากหลาย เช่น การใช้ตัวชี้วัดว่ากิจการมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบ (Beaver, 1966) การอยู่ในระหว่างกระบวนการปรับโครงสร้างหนี้ (Pastena & Ruland, 1986) รวมถึงการประเมินโดยแบบจำลองล้มละลายของ Altman (1968) ซึ่งได้รับความนิยมอย่างแพร่หลาย เนื่องจากสามารถสะท้อนความเสี่ยงการล้มละลายของกิจการที่มีภาวะความเครียดทางการเงินได้อย่างชัดเจน อย่างไรก็ตาม แบบจำลองนี้ยังมีข้อจำกัด เนื่องจากอาศัยมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้น จึงเหมาะสมเฉพาะกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และอิงอยู่บนบริบทของตลาดทุนสหรัฐอเมริกา เพื่อแก้ไขข้อจำกัดดังกล่าว Altman et al. (1995) ได้พัฒนาแบบจำลอง EM Score สำหรับตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) โดยปรับใช้มูลค่าตามบัญชีแทนมูลค่าตลาดของผู้ถือหุ้น และตัดตัวแปรอัตราส่วนรายได้ต่อสินทรัพย์รวมออก เนื่องจากอาจก่อให้เกิดความแตกต่างตามลักษณะอุตสาหกรรม ทั้งนี้ งานวิจัยจำนวนมากพบว่า ความเครียดทางการเงินสามารถกระตุ้นแรงจูงใจให้ผู้บริหารจัดการกำไร เพื่อบรรเทาผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้ (Aljughaiman et al., 2023; Wiratno et al., 2023) อย่างไรก็ตาม มีงานวิจัยบางส่วนที่พบผลในทิศทางตรงกันข้าม โดย Kamal and Khazalle (2021) ชี้ว่าบริษัทที่ประสบปัญหาทางการเงินมีแนวโน้มน้อยกว่าที่จะจัดการกำไรเมื่อเทียบกับบริษัทที่มีฐานะการเงินแข็งแกร่งซึ่งมักมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรเพื่อดึงดูดเงินทุน ขณะที่ Ali (2024) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความเครียดทางการเงินกับการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง โดยอธิบายว่าบริษัทในภาวะวิกฤตมักถูกตรวจสอบอย่างใกล้ชิดจากผู้สอบบัญชีและเจ้าหนี้ จึงมีข้อจำกัดในการใช้กลยุทธ์การจัดการกำไร และความเครียดทางการเงินยัง

อาจมีอิทธิพลต่อการวางแผนภาษี โดยบริษัทในภาวะการเงินตึงตัวมักหันมาใช้กลยุทธ์ภาษีเพื่อลดภาระทางการเงิน (Richardson et al., 2015; Sirot, et al., 2024; Yuenyong et al., 2025) แต่ในบางบริบทกลับพบผลตรงกันข้าม เช่น ช่วง COVID-19 บริษัทที่ขาดสภาพคล่องมีข้อจำกัดในการใช้กลยุทธ์ภาษีหรือด้วย ผลประกอบการที่ไม่ดี ภาระภาษีจึงมีน้อย อาจไม่มีความจำเป็นต้องวางแผนภาษีเหมือนกับบริษัทที่มีผลการดำเนินงานเป็นกำไร (Ariff et al., 2022)

1.2 การจัดการกำไร (Earnings Management)

แนวคิดเรื่องการจัดการกำไรเกิดจากความยืดหยุ่นทางบัญชีที่เปิดโอกาสให้ผู้บริหารเลือกใช้นโยบายและประมาณการที่ต่างกันได้ โดย Healy and Wahlen (1999) อธิบายว่าการจัดการกำไรคือการแทรกแซงกระบวนการจัดทำบัญชีเพื่อเปลี่ยนแปลงตัวเลขในงบการเงิน ซึ่งอาจทำให้ผู้ใช้งบการเงินคลาดเคลื่อน ในขณะที่ McKee (2005) มองว่าการจัดการกำไรอาจถือเป็นกลยุทธ์ทางธุรกิจที่ช่วยให้ผลประกอบการเป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวังและลดความผันผวนทางการเงิน ส่วน Mulford and Comiskey (1996) ให้นิยามว่าเป็นการปรับผลการดำเนินงานโดยเจตนาเพื่อสร้างภาพลักษณ์ที่ต้องการโดยแบ่งลักษณะของการจัดการกำไรเป็น 5 ประเภท ได้แก่ 1) การเพิ่มกำไรของงวดปัจจุบัน เช่น การรับรู้รายได้เร็วกว่าที่ควรจะเป็น 2) การเปลี่ยนแปลงทางบัญชีตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร เช่น การเปลี่ยนแปลงประมาณการทางบัญชี 3) การกำหนดช่วงเวลาที่จะทำการตัดสินใจเกี่ยวกับการดำเนินงาน เช่น การชะลอค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานออกไปเพื่อเพิ่มกำไรงวดปัจจุบัน 4) การลดกำไรของงวดปัจจุบันลง เช่น การลดอายุการใช้งานของสินทรัพย์ และ 5) การล้างบาง โดยการบันทึกขาดทุนจำนวนมากในงวดปัจจุบันเพื่อให้การแสดงผลกำไรในอนาคตได้ไม่ยาก

เทคนิคที่ผู้บริหารใช้ในการจัดการกำไร สามารถแบ่งได้เป็น 2 กลุ่มหลัก ได้แก่

1.2.1 การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-Based Earnings Management)

กำไรทางบัญชีเป็นตัวเลขที่สรุปผลการดำเนินงานของบริษัทตามหลักเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) โดยเมื่อเกิดเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจ บริษัทต้องรับรู้และบันทึกเหตุการณ์เหล่านั้นตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป แม้ว่าจะยังไม่ได้รับหรือจ่ายเงินสดก็ตาม ส่งผลให้กำไรทางบัญชีและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่ตรงกัน งานวิจัยที่ผ่านมาได้แบ่งรายการคงค้างออกเป็น 2 ประเภท คือ รายการคงค้างตามปกติ (Non-discretionary Accruals) ซึ่งเกิดจากเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจตามปกติ และรายการคงค้างเกินปกติ (Discretionary Accruals) ที่เกิดจากการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารผ่านนโยบายหรือประมาณการทางบัญชี เพื่อปรับแต่งกำไร ดังนั้น รายการคงค้างเกินปกติสามารถบ่งชี้พฤติกรรมจัดการกำไรได้

1.2.2 การใช้ดุลยพินิจต่อการทำให้เกิดรายการ (Real Activities Manipulation)

การจัดการกำไรแบบนี้เป็นการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ของผู้บริหารเพื่อทำให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกำไรในไตรมาสสุดท้ายของปีดูดีขึ้น อาจใช้การจัดการกำไรลักษณะนี้เมื่อมีข้อจำกัดในการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างในไตรมาสที่สี่ (Brown & Pinello, 2007) เช่น การลดค่าใช้จ่ายวิจัยและพัฒนาในไตรมาสสุดท้ายเพื่อเพิ่มกระแสเงินสดและกำไรให้ตรงตามเป้าหมาย ซึ่งการตัดสินใจเหล่านี้ อาจส่งผลเสียในระยะยาว เช่น ข้อจำกัดในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ หรือยอดขายในปีถัดไปลดลง

งานวิจัยส่วนใหญ่ที่ศึกษาความเครียดทางการเงินและการวางแผนภาษี นิยมเน้นวิเคราะห์ผลกระทบของปัจจัยทั้งสองนี้ต่อการจัดการกำไรที่วัดจากการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-Based Earnings Management) มากกว่าการจัดการกำไรที่วัดจากการใช้ดุลยพินิจต่อการทำให้เกิดรายการ (Real Activities Manipulation) เนื่องจากรายการคงค้างเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนการปรับแต่งกำไรผ่านนโยบายและประมาณการทางบัญชีที่ผู้บริหารสามารถควบคุมได้โดยตรง (Polpanumas et al., 2021; Tarmidi & Murwaningsari, 2019) ดังนั้น การวางแผนภาษีจึงมีผลกระทบต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง มากกว่าการจัดการกำไรผ่านกิจกรรมจริงซึ่งมี

ความซับซ้อน (Polpanumas et al., 2021) อีกทั้งการศึกษาความเครียดทางการเงินยังมุ่งเน้นวิเคราะห์ผลกระทบต่อคุณภาพกำไรผ่านรายการคงค้างเป็นหลัก เนื่องจากรายการคงค้างสะท้อนการใช้ดุลยพินิจในการรายงานผลประกอบการที่อาจถูกปรับแต่งเพื่อบรรเทาความเครียดทางการเงิน (Poompanyasak, 2023)

1.3 แบบจำลองในการวัดการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-Based Earnings Management)

Healy and Wahlen (1999) กล่าวว่า การจัดการกำไรเป็นการวัดผลกระทบที่ไม่คาดหวังจากการตัดสินใจของผู้บริหาร หรืออาจเรียกว่ารายการคงค้างไม่ปกติ (Discretionary Accruals) งานวิจัยส่วนใหญ่จึงนิยมใช้รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นตัวชี้วัดการจัดการกำไร โดยแบ่งรายการคงค้างรวมออกเป็นรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-Discretionary Accruals) และรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals) ดังสมการต่อไปนี้

$$TA = NDA + DA$$

$$DA = TA - NDA$$

โดยที่

$$TA = \text{รายการคงค้างรวม}$$

$$NDA = \text{รายการคงค้างไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร}$$

$$DA = \text{รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร}$$

1.4 การวัดค่ารายการคงค้างรวม

Hribar and Collins (2002) ได้ศึกษาและเปรียบเทียบแนวคิดที่ใช้วัดค่ารายการคงค้างรวมทั้ง 2 แนวคิด ได้แก่แนวคิดกระแสเงินสด (Cash Flow Approach) และแนวคิดงบฐานะการเงิน (Statement of Cash Flow Approach) โดยพวกเขาพบว่าแนวคิดการวัดค่ารายการคงค้างรวมโดยใช้กระแสเงินสดสามารถประมาณรายการคงค้างรวมได้ดีกว่าแนวคิดงบฐานะการเงิน เนื่องจากการวัดค่าตามแนวคิดงบฐานะการเงินทำให้เกิดความโน้มเอียงในการวัดค่าอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงใช้แนวคิดการวัดค่ารายการคงค้างรวมโดยใช้กระแสเงินสด ซึ่งแสดงได้จากสมการดังนี้

$$TA_t = NI_t - CFO_t$$

โดยที่

$$TA_t = \text{รายการคงค้างรวมในปีที่ } t$$

$$NI_t = \text{กำไรก่อนรายการพิเศษในปีที่ } t$$

$$CFO_t = \text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในปีที่ } t$$

1.5 การวัดค่ารายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร

แบบจำลองที่ใช้ในการวัดรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารนั้น ได้มีผู้ศึกษามาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งแต่ละแบบจำลองจะมีการแบ่งข้อมูลรายการคงค้างออกเป็นรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals: DAC) กับรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-Discretionary Accruals: NDAC) Dechow et al. (1995) ได้มีการศึกษาและเปรียบเทียบแบบจำลองในการประมาณรายการคงค้างที่ไม่ได้เกิดจากการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร (NDA) 5 แบบจำลอง ได้แก่ Healy Model, DeAngelo Model, Jones Model, Modified Jones Model และ Industry Model เพื่อประเมินว่าแบบใดที่มีความสามารถในการตรวจพบการจัดการกำไรได้มากที่สุด โดยใช้วิธีการทางสถิติและพิจารณาความถี่ของการเกิดข้อผิดพลาดของตัวแบบแต่ละตัว

ในการทดสอบสมมุติฐาน ผลการศึกษาพบว่า ตัวแบบ Modified Jones Model มีความสามารถในการตรวจพบการจัดการกำไรได้ดีกว่าตัวแบบอื่น ๆ ซึ่งแบบจำลองดังกล่าวมีรายละเอียดดังนี้

$$NDA_t = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right)$$

โดยที่

NDA_t = รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารปีที่ t

A_{t-1} = สินทรัพย์รวม ณ ปีที่ t-1

ΔREV_t = การเปลี่ยนแปลงของรายได้ปีที่ t ถ่วงน้ำหนักด้วยสินทรัพย์รวมปีที่ t-1

ΔREC_t = การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้ถ่วงน้ำหนักด้วยสินทรัพย์ในปีที่ t-1

PPE_t = ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิปีที่ t ถ่วงน้ำหนักด้วยสินทรัพย์รวมปีที่ t-1

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเชิงเส้นของตัวแปร

งานวิจัยที่ผ่านมาได้สะท้อนให้เห็นว่า การจัดการกำไรมีความสัมพันธ์เชื่อมโยงกับภาวะภาษีโดยตรง เช่น Osathanunkul (2020) พบว่าการตั้งรายการคงค้างที่สูงขึ้นช่วยลดอัตราภาษีที่แท้จริงของบริษัท ขณะที่ Polpanumas et al. (2021) ยืนยันว่าการจัดการกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการวางแผนภาษีที่วัดด้วยอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีการบัญชีเชิงบวก (Positive Accounting Theory) โดยเฉพาะสมมุติฐานต้นทุนทางการเมือง (Political Cost Hypothesis) ที่อธิบายว่าผู้บริหารอาจเลือกปรับลดกำไรเพื่อลดภาระภาษีและเพิ่มประโยชน์ด้านค่าตอบแทน ในทำนองเดียวกัน Rahayu et al. (2023) ชี้ให้เห็นว่าความแตกต่างระหว่างกฎเกณฑ์ทางบัญชีกับกฎหมายภาษีเปิดโอกาสให้ผู้บริหารเลือกใช้นโยบายที่ก่อให้เกิดทั้งประโยชน์ทางภาษีและภาพลักษณ์ทางการเงินที่ดีขึ้นพร้อมกัน

1.6 การวางแผนภาษี (Tax Planning)

วางแผนภาษี หมายถึง กระบวนการกำหนดแนวทางทางการเงินในอนาคต ทั้งระยะสั้นและระยะยาว เพื่อจัดการภาระภาษีให้ถูกต้องตามกฎหมายและมีประสิทธิภาพสูงสุด โดยมีเป้าหมายหลักในการลดจำนวนภาษีที่ต้องชำระให้น้อยที่สุด ภายใต้เงื่อนไขว่าต้องไม่ใช้การบิดเบือนหรือเลี่ยงภาษีในลักษณะที่ผิดกฎหมาย ซึ่งจะถูกจัดว่าเป็นการหนีภาษี (Dyrenge et al., 2008; Kouroub & Oubdi, 2022) การวางแผนภาษีจึงถูกมองว่าเป็นแนวทางการใช้ช่องว่างทางกฎหมายเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพด้านภาษี แต่ยังคงอยู่ในกรอบที่ยอมรับได้ สำหรับตัวชี้วัดการวางแผนภาษีงานวิจัยที่ผ่านมาแบ่งออกเป็นสองแนวทางหลัก คือ

1.6.1 การลดกำไรทางภาษีโดยไม่กระทบต่อกำไรทางบัญชี ซึ่งนิยามวัดด้วยอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (Effective Tax Rate: ETR) คำนวณจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ต่อกำไรก่อนหักภาษี ตัวชี้วัดนี้สะท้อนประโยชน์จากสิทธิการยกเว้นหรือการลดหย่อนภาษี รวมถึงผลต่างระหว่างหลักการบัญชีกับกฎหมายภาษี (Book-Tax Differences: BTDs) ที่ช่วยให้กิจการมีภาระภาษีน้อยลงโดยไม่กระทบผลประโยชน์ทางบัญชี

1.6.2 การวางแผนภาษีที่มีผลให้ทั้งกำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษียลดลง โดยมีตัววัดที่ใช้กัน เช่น 1) อัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (Tax/Asset) ซึ่งใช้สินทรัพย์รวมเป็นฐานเปรียบเทียบ หากบริษัทมีสินทรัพย์ในระดับสูงแต่ค่าใช้จ่ายภาษีต่ำ แสดงถึงความสามารถในการวางแผนภาษีได้ดีกว่า และ 2) อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Tax/Operating Cash Flow) ที่ใช้กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นฐาน โดยเมื่อค่าใช้จ่ายภาษียลดลง กระแสเงินสดจากการดำเนินงานย่อมสูงขึ้น ทำให้สัดส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดลดลงตามไปด้วย

งานวิจัยในอดีตยังชี้ให้เห็นว่า การวางแผนภาษีได้รับอิทธิพลจากปัจจัยทางการเงิน โดยมี การจัดการกำไร ทำหน้าที่เป็นกลไกส่งผ่าน (Mediation) ที่ช่วยอธิบายความสัมพันธ์ดังกล่าว เช่น Ernawati et al. (2021) พบว่า การวางแผนภาษีได้รับผลจากความสามารถในการทำกำไรและการก่อหนี้ โดยผ่านการจัดการกำไรในฐานะตัวแปรส่งผ่านบางส่วน (Partial Mediation) รวมถึงขนาดบริษัทที่ส่งผลผ่านการจัดการกำไรในฐานะตัวแปรส่งผ่านสมบูรณ์ (Perfect Mediation) เช่นเดียวกับ Delgado et al. (2023) ซึ่งว่าการวางแผนภาษีในบริษัทสหภาพยุโรปมีความสัมพันธ์ทางบวกกับ ETR และ Book - Tax Differences โดยมีการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างเป็นกลไกสำคัญ ในการกำหนดกลยุทธ์ทางภาษี ซึ่งตรงกันข้ามกับ Mahardhika and Surjandari (2022) ที่พบว่าการจัดการกำไรไม่มีบทบาทเป็นตัวแปรคั่นกลางส่งผ่านอิทธิพลความเครียดทางการเงินไปยังการวางแผนภาษีได้ ในงานวิจัยนี้ เลือกใช้อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR) เป็นตัวแทนการวัดการวางแผนภาษี เนื่องจากสามารถสะท้อนผลประโยชน์จากการใช้ ช่องว่างระหว่างกฎเกณฑ์ทางบัญชีและภาษีได้อย่างชัดเจน ว่าบริษัทสามารถประหยัดค่าใช้จ่ายภาษีโดยไม่กระทบต่อการรายงานผลการดำเนินงานทางบัญชี

1.7 แนวคิดเกี่ยวกับตัวแปรควบคุม

สำหรับตัวแปรควบคุม ในการศึกษาครั้งนี้ ซึ่งมุ่งวิเคราะห์บทบาทของการจัดการกำไรในการส่งผ่าน อิทธิพลของความเครียดทางการเงินต่อการวางแผนภาษี ผู้วิจัยได้กำหนดตัวแปรควบคุม 4 ตัว ได้แก่ (1) ขนาดของ บริษัท (Firm size) โดยวัดจากสินทรัพย์รวม เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่มีทรัพยากรและความซับซ้อนในการดำเนินงาน มากนั้น ทำให้มีโอกาสวางแผนภาษีหลากหลายรูปแบบ และอาจมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรที่แตกต่างจากกิจการ ขนาดเล็ก (Dang & Tran, 2021; Gerged & Al-Haddad, 2023; Richardson et al., 2015; Sirot et al., 2024)

(2) โครงสร้างเงินทุน (Leverage) วัดจากหนี้สินรวมหารส่วนของผู้ถือหุ้นรวม โดยกิจการที่มีโครงสร้าง เงินทุนจากการก่อหนี้เป็นส่วนใหญ่ หรือมีระดับหนี้สินที่สูง ช่วยให้กิจการได้ใช้ประโยชน์จากดอกเบี้ยดังกล่าวเพื่อนำไป เป็นยอดหักกำไรที่ใช้ในการคำนวณภาษี จึงถือเป็นส่วนหนึ่งของการวางแผนภาษีได้ (Tanko, 2025; Indriani and Ramli, 2024) แต่การมีหนี้จำนวนมากเกินไปย่อมมีความเสี่ยงต่อการล้มละลาย จึงอาจมีแรงจูงใจในการจัดการกำไร เพื่อแสดงผลการดำเนินงานที่ดี และเพื่อให้สามารถกู้ยืมเงินได้ง่ายขึ้น (Aljughaiman et al., 2023; Li et al., 2022)

(3) ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) วัดจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ คำนวณได้จากสูตร กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้หารด้วยสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย โดยบริษัทที่มีกำไรสูงอาจ มีแรงจูงใจในการวางแผนภาษีเพื่อลดภาระภาษีที่ต้องจ่าย ในขณะที่ Gita et al. (2021) พบผลในทิศทางตรงกันข้าม และอาจมีการจัดการกำไรเพื่อให้ผลการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ (Ali, 2024; Soesetio et al., 2023)

2. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎีตัวแทนของ Jensen and Meckling (1976) อธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้นในฐานะ “ตัวการ” และผู้บริหารในฐานะ “ตัวแทน” ที่เข้ามาดูแลกิจการแทนผู้ถือหุ้น เนื่องจากการแยกบทบาทการเป็นเจ้าของ และการบริหาร อาจก่อให้เกิดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Agency Problem) ไม่ว่าจะเป็นการแสวงหา ผลประโยชน์ส่วนตน (Moral Hazard) การสะสมกำไรเพื่อลดการพึงพิงเจ้าหนี้ (Earnings Retention) หรือการบริหาร ในลักษณะที่คำนึงถึงผลตอบแทนระยะสั้นมากกว่าระยะยาว (Time Horizon Problem) รวมถึงการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง จากการลงทุน (Risk Aversion) ปัญหาตัวแทนและความไม่สมมาตรของข้อมูล (Asymmetric Information) ระหว่างผู้บริหารและผู้ถือหุ้นอาจผลักดันให้ผู้บริหารเลือกใช้การจัดการกำไร (Earnings Management) เพื่อสร้าง ภาพลักษณ์ทางการเงินที่ดี ลดแรงกดดันจากเจ้าหนี้หรือผู้ถือหุ้น ในบริบทของการวิจัยนี้ กิจการที่เผชิญความเครียด

ทางการเงิน อาจใช้การจัดการกำไรเป็นเครื่องมือเพื่อให้กิจการยังคงมีผลการดำเนินงานเป็นไปตามความคาดหวังของนักลงทุน รวมถึงเพื่อบริหารการชำระภาษีที่ประหยัดนำไปสู่การเพิ่มสภาพคล่องให้แก่กิจการ

2.2 ทฤษฎีการบัญชีเชิงบวก (Positive Accounting Theory)

ทฤษฎีการบัญชีเชิงบวก (Watts & Zimmerman, 1978) ซึ่งให้เห็นว่า การเลือกใช้นโยบายทางการบัญชีของผู้บริหารไม่ได้เกิดขึ้นโดยบังเอิญ แต่มีแรงจูงใจที่สัมพันธ์กับเงื่อนไขสัญญาและแรงกดดันจากภายนอก โดยแนวคิดนี้แบ่งออกเป็น 3 สมมติฐาน ได้แก่

2.1.1 Bonus Plan Hypothesis ผู้บริหารมีแรงจูงใจใช้วิธีการบัญชีที่ช่วยเพิ่มกำไร เพื่อให้ได้ผลตอบแทนพิเศษตามสัญญา

2.1.2 Debt Covenant Hypothesis ผู้บริหารมักเลือกนโยบายบัญชีที่ช่วยรักษาอัตราส่วนทางการเงินให้อยู่ในเกณฑ์ที่เจ้าหนี้ยอมรับได้

2.1.3 Political Cost Hypothesis บริษัทขนาดใหญ่หรือมีผลกำไรสูงมักเผชิญแรงกดดันจากรัฐบาลและสังคม จึงอาจเลือกวิธีบัญชีที่ทำให้กำไรลดลงเพื่อลดความสนใจจากภายนอก

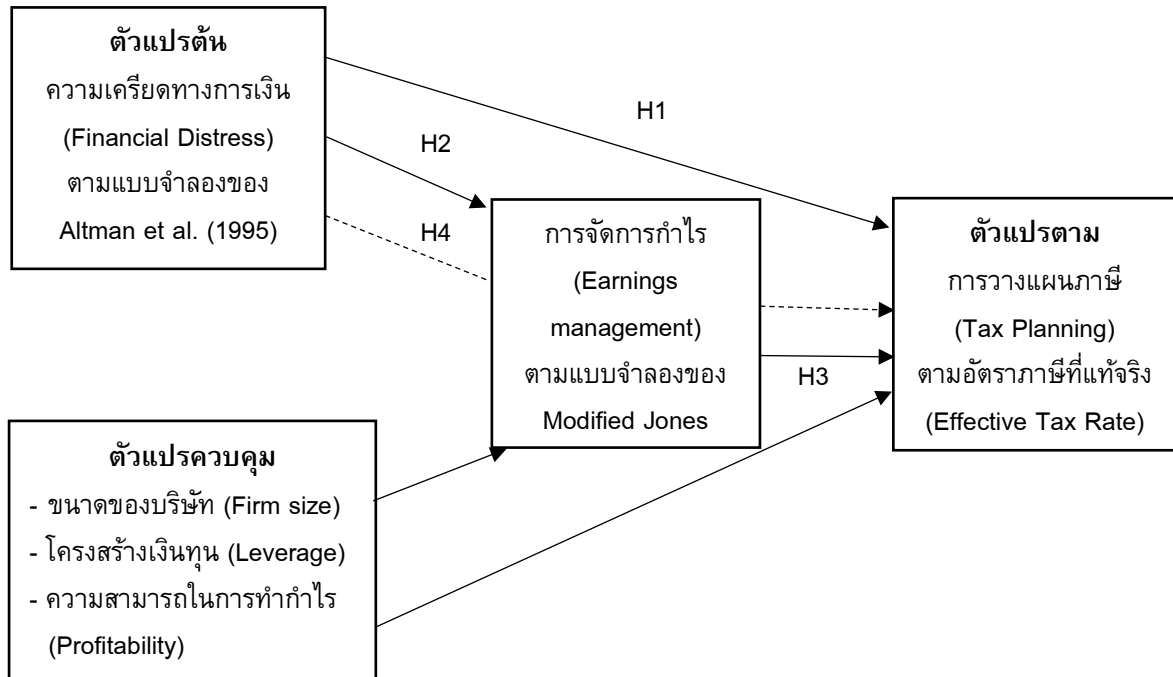
สำหรับกิจการที่ประสบความสำเร็จทางการเงิน ผู้บริหารอาจใช้การจัดการกำไร เป็นเครื่องมือในการรักษาความสามารถในการปฏิบัติตามสัญญาหนี้ รวมถึงวางแผนภาษีเพื่อลดแรงกดดันจากรัฐบาล

2.3 ทฤษฎีทางเลือก (Trade-off Theory)

Kraus and Litzenberger (1973) ได้พัฒนาทฤษฎีทางเลือกขึ้นมาจากทฤษฎีด้านโครงสร้างเงินทุนของ Modigliani and Miller (1958) โดยมีจุดมุ่งหมายเพื่อสร้างสมดุลระหว่างต้นทุนการล้มละลายและผลประโยชน์ที่ได้จากการประหยัดภาษีจากการใช้หนี้สินระยะยาวเป็นแหล่งเงินทุนของกิจการ การใช้หนี้ในระดับที่เหมาะสมสามารถช่วยลดภาระภาษีผ่านการหักดอกเบี้ยจ่ายได้ แต่หากหนี้มีระดับสูงเกินไป ความเสี่ยงทางการเงินก็จะเพิ่มขึ้นจนกระทบต่อความสามารถในการดำรงอยู่ของกิจการ (Abor, 2005; Myers, 2001) ในการศึกษาแนวคิด Trade-off Theory สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทที่เผชิญความเครียดทางการเงิน ต้องหาวิธีรักษาสมดุลระหว่างการใช้จ่ายประโยชน์จากหนี้เพื่อประหยัดภาษีและการป้องกันความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง การจัดการกำไรจึงอาจกลายเป็นกลไกที่ผู้บริหารใช้เพื่อบรรเทาความเสี่ยงดังกล่าว

กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง สามารถจัดทำกรอบแนวคิดการวิจัย ได้ดังนี้



รูปที่ 1 : กรอบแนวคิดการวิจัยการวิเคราะห์บทบาทของการจัดการกำไรในการส่งผ่านอิทธิพลของ

ความเครียดทางการเงินต่อการวางแผนภาษี

ที่มา : ผู้วิจัยพัฒนาขึ้นจาก Altman et al. (1995) และ Dechow et al. (1995)

สมมติฐานการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีต พบว่าความเครียดทางการเงินมีแนวโน้มที่จะผลักดันให้บริษัทใช้ทั้งการจัดการกำไรและการวางแผนภาษีเป็นเครื่องมือเพื่อบรรเทาผลกระทบทางการเงินและรักษาสถานะในตลาดทุน แม้ผลการวิจัยจะให้ข้อค้นพบที่แตกต่างกันในบางบริบท แต่โดยรวมสะท้อนถึงความสัมพันธ์เชิงบวกที่มีนัยสำคัญระหว่างสามองค์ประกอบนี้ จึงนำไปสู่การกำหนดสมมติฐานของงานวิจัยในครั้งนี้ ได้แก่

สมมติฐานการวิจัย 1 ความเครียดทางการเงินมีอิทธิพลทางบวกต่อการวางแผนภาษีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย 2 ความเครียดทางการเงินมีอิทธิพลทางบวกต่อการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย 3 การจัดการกำไรมีอิทธิพลทางบวกต่อการวางแผนภาษีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย 4 ความเครียดทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่อการวางแผนภาษีโดยมีการจัดการกำไรเป็นตัวแปรส่งผ่านที่ส่งผลในทิศทางบวก

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับช่วงเวลาตั้งแต่ปี 2564 - 2567 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เริ่มบังคับใช้แบบรายงาน One Report และกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูล ESG อย่างเป็นระบบ ทำให้ข้อมูลในช่วงนี้มีความสมบูรณ์และเหมาะสมต่อการวิเคราะห์ จำนวนทั้งสิ้น 921 บริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 19 กรกฎาคม 2568) ใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) และอาศัยดุลยพินิจในการคัดเลือกตามเกณฑ์ที่กำหนด ดังแสดงใน ตารางที่ 1 ขั้นตอนการคัดเลือกตัวอย่าง ผลการคัดกรองได้กลุ่มตัวอย่างสุดท้าย 1,624 ข้อมูล (Firm-Year Observations) เพื่อนำไปทดสอบสมมติฐานการวิจัย

ตารางที่ 1 การคัดเลือกตัวอย่าง

Sample Selection	Year 2021	Year 2022	Year 2023	Year 2024	Total
ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนทั้งหมด	921	921	921	921	3,684
หัก บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	221	221	221	221	884
ธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน	71	71	71	71	284
ธุรกิจกลุ่มกองทุนอสังหาริมทรัพย์	57	57	57	57	228
บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินการ	1	1	1	1	4
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามวัตถุประสงค์การวิจัย	71	75	68	80	294
ข้อมูลที่มีค่าผิดปกติ (Outlier) ตรวจสอบด้วย Boxplot	96	88	90	92	366
จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยทั้งหมด	404	408	413	399	1,624

2. เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งประกอบด้วยตัวแปรต้น คือ ความเครียดทางการเงิน ตัวแปรต้นกลาง คือ การจัดการกำไร ตัวแปรตาม คือ การวางแผนภาษี และตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท โครงสร้างเงินทุน และความสามารถในการทำกำไร โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากระบบฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ (SET Market Analysis and Reporting Tool หรือ Set SMART)

3. การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้

3.1 การวัดค่าตัวแปร

FD	คือ ความเครียดทางการเงิน วัดค่าด้วย EM-Score ตามโมเดลของ Altman et al. (1995)
SIZE	คือ ขนาดของบริษัท วัดค่าด้วย ลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม LEV คือ โครงสร้างเงินทุน วัดค่าด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม
ROA	คือ ความสามารถในการทำกำไร วัดค่าด้วย กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้หารด้วยสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย
DA	คือ การจัดการกำไร วัดค่าด้วย รายการคงค้างที่เกิดจากการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร ตามแบบจำลอง Modified Jones (Dechow et al., 1995)
ETR	คือ การวางแผนภาษี วัดค่าด้วย ภาษีเงินได้นิติบุคคล/กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี ตามแนวคิดของ Dyreng et al. (2008)

3.2 การวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยนี้ใช้โมเดลเพื่อวัดค่าความเครียดทางการเงิน การจัดการกำไร และการวางแผนภาษี ดังนี้

3.2.1 ความเครียดทางการเงิน วัดค่าด้วย EM-Score ตามโมเดลของ Altman et al. (1995) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีสมการคือ

$$EM = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

โดยที่

X_1 คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสุทธิต่อสินทรัพย์รวม

X_2 คือ อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม

X_3 คือ อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีต่อสินทรัพย์รวม

X_4 คือ อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินรวม

โดยหากมีค่า EM - Score น้อยกว่า 1.1 จะถือว่าเป็นบริษัทที่มีความเสี่ยงสูงที่จะล้มละลาย EM - Score ระหว่าง 1.1 - 2.6 อยู่ในช่วงที่บริษัทอาจจะล้มละลายหรือไม่ก็ได้ และ EM - Score ที่ได้มากกว่า 2.6 แสดงว่ามีความเป็นไปได้น้อยมากที่บริษัทจะล้มละลาย

3.2.2 การจัดการกำไร วัดค่าด้วยรายการคงค้างรวม (TA) หักรายการคงค้างจากผล การดำเนินงานธุรกิจ (NDA) จากแบบจำลอง Modified Jones (Dechow et al., 1995)

ขั้นที่ 1 คำนวณหารายการคงค้างรวมตามตัวแบบรายการคงค้างทั้งหมด (Total Accruals Models) ตามแนวคิดกระแสเงินสด (The Cash Flow Approach) (Hribar & Collins, 2002) แสดงสมการได้ดังนี้

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

โดยที่

TA_{it} = รายการคงค้างทั้งหมดของบริษัท i ในปี t

NI_{it} = กำไรสุทธิบริษัท i ในปี t

CFO_{it} = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานบริษัท i ในปี t

ขั้นที่ 2 คำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงเส้นของตัวแบบเพื่อนำไปแทนในสมการ คำนวณหารายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Nondiscretionary Accruals) รายละเอียดตัวแบบมีดังนี้

$$\frac{TA_{it}}{A_{i,t-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right)$$

โดยที่

TA_{it} = รายการคงค้างทั้งหมดของบริษัท i ในปี t

$A_{i,t-1}$ = สินทรัพย์รวมของบริษัท i ในปี t-1

$\Delta REV_{i,t}$ = รายได้ของบริษัท i ในปี t หักด้วยรายได้ของบริษัท i ในปี t-1

$\Delta REC_{i,t}$ = ลูกหนี้การค้าของบริษัท i ในปี t หักด้วยลูกหนี้การค้าของบริษัท i ในปี t-1

$PPE_{i,t}$ = ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ก่อนหักค่าเสื่อมราคาของบริษัท i ในปี t

เมื่อได้ค่าสัมประสิทธิ์ $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ จากขั้นตอนที่ 2 แล้วจึงนำเข้าสู่สมการเพื่อคำนวณ รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร แต่ละบริษัท ซึ่งแสดงตัวแบบได้ ดังนี้

$$NDA_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right)$$

ขั้นที่ 3 ขั้นตอนในการคำนวณหารายการคงค้างในดุลยพินิจของผู้บริหาร จากสมการนี้

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{i,t-1}} - NDA_{it}$$

ขั้นที่ 4 คำนวณหาค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างในดุลยพินิจของผู้บริหาร จากสมการนี้

$$\overline{DA_{i,t}} = |DA_{i,t}|$$

3.2.3 การวางแผนภาษี วัดค่าด้วยวิธี Effective Tax Rate (ภาษีเงินได้นิติบุคคล/กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี) ตามแนวคิดของ Dyreng et al. (2008)

3.2.4 สถิติที่ใช้ในการวิจัย ประกอบด้วย

3.2.4.1 สถิติวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis) โดยใช้ร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: SD) ค่าความเบ้ (Skewness) ค่าความโด่ง (Kurtosis) และนำเสนอข้อมูลในรูปแบบตารางเพื่ออธิบายเบื้องต้นเกี่ยวกับตัวอย่าง

3.2.4.2 สถิติวิเคราะห์เชิงอนุมาน (Inferential Statistical Analysis) การวิเคราะห์หาค่าพารามิเตอร์ของการจัดการกำไรในการส่งผ่านอิทธิพลของความเครียดทางการเงินต่อการวางแผนภาษี ซึ่งใช้การวิเคราะห์สมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) โดยการวิเคราะห์เส้นทาง (Path analysis) ด้วยเทคนิคการใช้หลักการค่าประมาณความน่าจะเป็นสูงสุด (Maximum Likelihood: ML) ในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์เส้นทาง เพื่อศึกษาอิทธิพลทางตรงและทางอ้อมของตัวแปรว่ามีผลต่อตัวแปรตามมากน้อยเพียงใด โดยตรวจสอบความเหมาะสมพอดีของตัวแบบเชิงประจักษ์กับตัวแบบทางทฤษฎีจากสถิติ ต่อไปนี้ 1) Comparative Fit Index: CFI 2) Tucker-Lewis index: TLI 3) Root Mean Square Error of Approximation: RMSEA 4) Goodness of Fit Index: GFI และ 5) Adjusted Goodness Fit Index: AGFI

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

1. ผลการวิจัย

1.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

การวิเคราะห์ค่าสถิติเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ทั้งหมด สรุปผลได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 2 ค่าสถิติพรรณนาของตัวแปรที่ทำการศึกษา

Variables	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness	Kurtosis
FD (เท่า)	-11.9877	22.453	4.5503	4.2760	0.9998	1.454
DA (เท่า)	0.0000214	0.545	0.0563	0.0575	2.5152	9.894
ETR (เท่า)	-0.4430	0.708	0.1341	0.1467	-0.2544	2.309
ASSET (ล้านบาท)	223.85	3,460,461.90	45,257.30	193,533.70	12.7910	205.0440
SIZE (เท่า)	5.4100	15.060	9.0625	1.5916	0.7565	0.421
LEV (เท่า)	0.0525	5.426	1.1023	1.0063	1.5699	2.514
ROA (เท่า)	-0.1867	0.306	0.0576	0.0692	0.0401	1.260

จากตารางที่ 2 เมื่อพิจารณาค่าความเบ้ (Skewness) และค่าความโด่ง (Kurtosis) ของข้อมูลพบว่า ตัวแปร ASSET มีค่าความเบ้เท่ากับ 12.7910 ไม่อยู่ในช่วง -3 ถึง +3 และค่าความโด่งเท่ากับ 205.0440 ไม่อยู่ในช่วง -10 ถึง +10 (Kline, 2011) แสดงว่าข้อมูลของตัวแปรดังกล่าวมีลักษณะเบ้ขวาและมีข้อมูลบางบริษัทที่มีค่ามากเกินปกติซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการใช้การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐานต่อไป ผู้วิจัยจึงดำเนินการแปลงข้อมูล (Data Transformation) ตัวแปร ASSET ด้วยวิธีการลอการิทึมฐานธรรมชาติ (Natural Logarithm) ได้เป็นตัวแปรใหม่

ในตารางที่ 2 คือตัวแปร SIZE โดยรายงานค่า Skewness และ ค่า Kurtosis ภายหลัง Take Natural Logarithm เท่ากับ 0.7565 และ 1.454 ตามลำดับ จึงทำให้ข้อมูลของทุกตัวแปรมีการแจกแจงแบบปกติ

จากการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา พบว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ประกอบกิจการในช่วงปี 2564 - 2567 มีความเครียดทางการเงิน (FD) ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.5503 เท่า ซึ่งมีค่ามากกว่า 2.6 เท่า นั้นแสดงถึงบริษัทที่มีความเครียดทางการเงินต่ำ และมีความเป็นไปได้น้อยมากที่จะล้มละลายการจัดการกำไร (DA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0563 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับต่ำ อัตราภาษีที่แท้จริง (ETR) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 13.41 ซึ่งต่ำกว่าอัตราภาษีที่รัฐบาลกำหนดไว้ร้อยละ 20 สินทรัพย์รวมของบริษัท (ASSET) มีค่าเฉลี่ย 45,257.30 ล้านบาท เมื่อแปลงข้อมูลเป็นขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าเฉลี่ย 9.0625 เท่า โครงสร้างเงินทุน (LEV) มีค่าเฉลี่ย 1.1023 เท่า แสดงถึงการมีสัดส่วนหนี้สินเป็น 1.1023 เท่าของสินทรัพย์ ซึ่งถือว่าไม่สูงมาก และมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ค่าเฉลี่ย 0.0576 เท่า

1.2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน

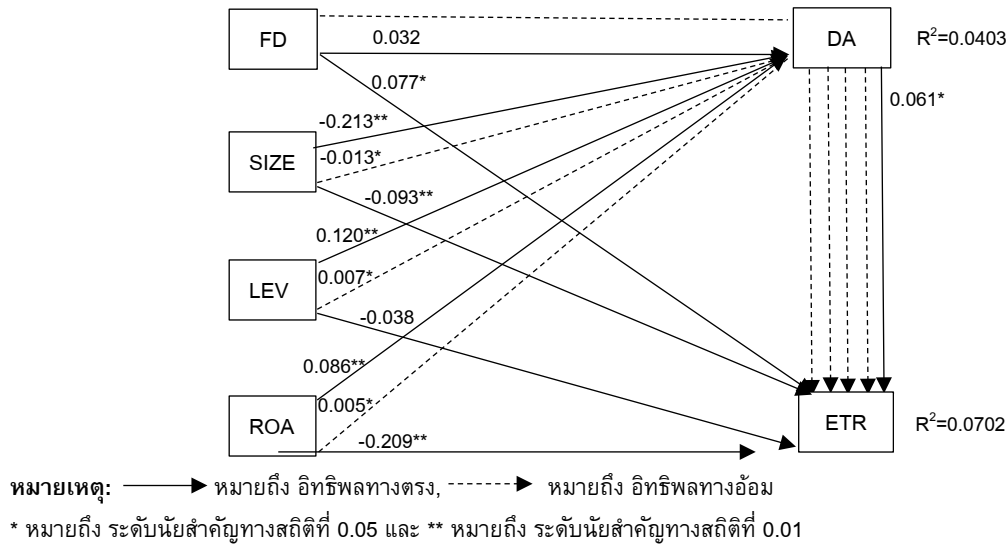
การตรวจสอบความสอดคล้องของ ตัวแบบกับข้อมูลเชิงประจักษ์ สรุปตามเกณฑ์ได้ดังนี้

ตารางที่ 3 สรุปเกณฑ์ที่ใช้ในการตรวจสอบความสอดคล้องของตัวแบบกับข้อมูลเชิงประจักษ์

Index	Statistic	Criteria	Model Value	Evaluation Result
CFI	Comparative Fit Index	≥ 0.90	1.00	ผ่านเกณฑ์
TLI	Tucker-Lewis index	$\geq .90$	1.00	ผ่านเกณฑ์
RMSEA	Root Mean Square Error of Approximation	< 0.08	0.00	ผ่านเกณฑ์
GFI	Goodness of Fit Index	$\geq .90$	1.00	ผ่านเกณฑ์
AGFI	Adjusted Goodness Fit Index	$\geq .90$	1.00	ผ่านเกณฑ์

ที่มา: ดัดแปลงจาก Kumsuprom (2010) (p. 184)

จากตารางที่ 3 พบว่า ค่าดัชนีวัดความสอดคล้องกลมกลืนเชิงสัมพัทธ์ (CFI) เท่ากับ 1.000 ค่าดัชนีวัดระดับความสอดคล้องเปรียบเทียบของ Tucker และ Lewis (TLI) เท่ากับ 1.000 ค่ารากที่สองของค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนกำลังสองของการประมาณ (RMSEA) เท่ากับ 0.000 ค่าดัชนีวัดระดับความกลมกลืน (GFI) เท่ากับ 1.000 และค่าดัชนีวัดระดับความกลมกลืนที่ปรับแก้ไขแล้ว (AGFI) เท่ากับ 1.000 ซึ่งเมื่อพิจารณาเกณฑ์ความกลมกลืนในภาพรวมแล้วพบว่าโมเดลตามสมมติฐานการวิจัยกับข้อมูลเชิงประจักษ์เป็นไปตามเกณฑ์ความกลมกลืนเป็นส่วนใหญ่ โดยมีเส้นทางอิทธิพล ดังรูปที่ 2



รูปที่ 2 : เส้นทางและระดับอิทธิพล (β) ของความเครียดทางการเงินและ
ตัวแปรควบคุมที่มีต่อการวางแผนภาษีผ่านการจัดการกำไร

โดยผลการประมาณค่าพารามิเตอร์เพื่อแสดงอิทธิพลทางตรง (Direct Effect) และอิทธิพลทางอ้อม (Indirect Effect) ในโมเดลการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระแสดงในรูปของคะแนนดิบ (Unstandardized Coefficient) และคะแนนมาตรฐาน (Standardized Coefficient) มีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 4 อิทธิพลทางตรง (Direct Effect) และอิทธิพลทางอ้อม (Indirect Effect) ในโมเดลการวิเคราะห์การถดถอย
ด้วยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระในรูปของคะแนนดิบและคะแนนมาตรฐาน

Description of Variables	Parameter estimation				
	Estimate	S.E.	β	z	p
Indirect					
FD $\rightarrow$ DA $\rightarrow$ ETR (H4)	0.0000667	0.0000741	0.00194	0.900	0.368
SIZE $\rightarrow$ DA $\rightarrow$ ETR	-0.00119	0.000502	-0.01293	-2.375	0.018*
LEV $\rightarrow$ DA $\rightarrow$ ETR	0.00106	0.000516	0.00729	2.060	0.039*
ROA $\rightarrow$ DA $\rightarrow$ ETR	0.01103	0.00560	0.00520	1.970	0.049*
Component					
FD $\rightarrow$ DA (H2)	0.000430	0.000446	0.03197	0.965	0.334
SIZE $\rightarrow$ DA	-0.00768	0.000975	-0.21254	-7.879	0.001**
LEV $\rightarrow$ DA	0.00685	0.00187	0.11979	3.662	0.001**
ROA $\rightarrow$ DA	0.07107	0.02208	0.08552	3.219	0.001**
DA $\rightarrow$ ETR (H3)	0.15515	0.06229	0.06084	2.491	0.013*

ตารางที่ 4 อิทธิพลทางตรง (Direct Effect) และอิทธิพลทางอ้อม (Indirect Effect) ในโมเดลการวิเคราะห์การถดถอย ด้วยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระในรูปของคะแนนดิบและคะแนนมาตรฐาน (ต่อ)

Description of Variables	Parameter estimation				
	Estimate	S.E.	β	z	p
FD $\rightarrow$ DA (H2)	0.000430	0.000446	0.03197	0.965	0.334
SIZE $\rightarrow$ DA	-0.00768	0.000975	-0.21254	-7.879	0.001**
LEV $\rightarrow$ DA	0.00685	0.00187	0.11979	3.662	0.001**
ROA $\rightarrow$ DA	0.07107	0.02208	0.08552	3.219	0.001**
DA $\rightarrow$ ETR (H3)	0.15515	0.06229	0.06084	2.491	0.013*
Direct					
FD $\rightarrow$ ETR (H1)	0.00265	0.00112	0.07712	2.365	0.018*
SIZE $\rightarrow$ ETR	-0.00852	0.00249	-0.09249	-3.419	0.001**
LEV $\rightarrow$ ETR	-0.00560	0.00471	-0.03843	-1.189	0.235
ROA $\rightarrow$ ETR	-0.44366	0.05559	-0.20934	-7.981	0.001**

หมายเหตุ : * หมายถึง ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และ ** หมายถึง ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 ETR * -1 เพื่อแปลงให้ค่า ETR สูง หมายถึงมีการวางแผนภาษีมาก (Lanis & Richardson, 2011) EM * -1 เพื่อแปลงให้ค่า EM-Score สูงหมายถึงมีความเครียดทางการเงินสูง (Richardson et al., 2015)

จากตารางที่ 4 แสดงให้เห็นผลการทดสอบอิทธิพลทางตรงและอิทธิพลทางอ้อมระหว่างความเครียดทางการเงิน การจัดการกำไร และการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าความเครียดทางการเงิน (FD) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการวางแผนภาษี (ETR) ($\beta = 0.07712$, $p = 0.018$) สอดคล้องกับสมมติฐานข้อที่ 1 สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทที่ประสบภาวะความเครียดทางการเงินย่อมมีแรงจูงใจที่จะดำเนินการวางแผนภาษีมากขึ้น เพื่อลดภาระต้นทุนทางการเงินและเพิ่มสภาพคล่องของกิจการ อย่างไรก็ตาม ผลการทดสอบไม่สนับสนุนสมมติฐานข้อที่ 2 โดยพบว่าความเครียดทางการเงิน (FD) ไม่ได้มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไร (DA) ($\beta = 0.03197$, $p = 0.334$) ซึ่งอาจสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทที่เผชิญกับภาวะความตึงเครียดทางการเงินไม่ได้เลือกใช้วิธีการจัดการกำไรในการแก้ปัญหาดังกล่าว แต่อาจมุ่งเน้นไปที่มาตรการด้านการจัดการต้นทุนหรือการเงินมากกว่า

ในขณะเดียวกันกลับพบว่าการจัดการกำไร (DA) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการวางแผนภาษี (ETR) ($\beta = 0.06084$, $p = 0.013$) ตามสมมติฐานข้อที่ 3 แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่ใช้ประโยชน์จากรายการคงค้างที่เกิดจากการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการจัดการกำไรจะช่วยให้สามารถวางแผนภาษีได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น สำหรับสมมติฐานข้อที่ 4 ซึ่งคาดการณ์ว่าความเครียดทางการเงินจะมีอิทธิพลทางอ้อมต่อการวางแผนภาษีผ่านการจัดการกำไรนั้น ไม่ได้รับการสนับสนุนจากผลการวิจัย ($\beta = 0.00194$, $p = 0.368$) แสดงว่าการจัดการกำไรไม่สามารถทำหน้าที่เป็นตัวแปรส่งผ่านระหว่างความเครียดทางการเงินและการวางแผนภาษีได้อย่างมีประสิทธิภาพ

นอกจากนั้นยังพบอิทธิพลที่มีนัยสำคัญจากตัวแปรอื่น ๆ ได้แก่ ขนาดของบริษัท (SIZE) มีอิทธิพลเชิงลบทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อการวางแผนภาษี โดยทางตรง SIZE ส่งผลการวางแผนภาษีอย่างมีนัยสำคัญ ($\beta = -0.09249$, $p = 0.01$) และทางอ้อมผ่านการจัดการกำไร ($\beta = -0.01293$, $p = 0.018$) สะท้อนว่าบริษัทขนาดใหญ่มีหลักการทำกับดูแลกิจการและการตรวจสอบที่เข้มงวดจึงทำให้มีแรงจูงใจในการวางแผนภาษีต่ำลง ในขณะเดียวกันขนาดของบริษัท (SIZE) มีอิทธิพลทางตรงเชิงลบต่อการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญสูง ($\beta = -0.21254$, $p < 0.001$)

สำหรับโครงสร้างเงินทุน (LEV) พบว่ามีอิทธิพลทั้งทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไร ($\beta = 0.11979$, $p < 0.01$) และอิทธิพลทางอ้อมต่อการวางแผนภาษีผ่านการจัดการกำไร ($\beta = 0.00729$, $p = 0.039$) แสดงว่าบริษัทที่มีหนี้สินสูงมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรเพื่อรองรับภาระหนี้สิน และการกระทำดังกล่าวยังช่วยให้บริษัทสามารถดำเนินการวางแผนภาษีได้มากขึ้น ในส่วนของความสามารถในการทำกำไร (ROA) พบว่า ROA มีอิทธิพลทางตรงเชิงลบต่อการวางแผนภาษี ($\beta = -0.20934$, $p < 0.001$) หมายความว่าบริษัทที่มีกำไรสูงมักมีแรงจูงใจในการวางแผนภาษีน้อยลง แต่ขณะเดียวกัน ROA ก็มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไร ($\beta = 0.08552$, $p < 0.001$) และทางอ้อมผ่านการจัดการกำไรยังทำให้มีการวางแผนภาษีเพิ่มขึ้น ($\beta = 0.00520$, $p = 0.049$) แสดงให้เห็นถึงกลไกที่ซับซ้อนว่าบริษัทที่มีกำไรสูง แม้จะไม่วางแผนภาษีโดยตรง แต่ก็สามารถใช้การจัดการกำไรเป็นช่องทางในการเพิ่มประสิทธิภาพของการวางแผนภาษีได้เช่นกัน

อภิปรายผล

จากผลการศึกษาที่พบว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ประกอบกิจการในช่วงปี 2564 - 2567 มีระดับความเครียดทางการเงินโดยเฉลี่ย 4.6 เท่า ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์มาตรฐาน 2.6 เท่า สะท้อนว่าบริษัทส่วนใหญ่มีเสถียรภาพทางการเงินที่ดี ความเสี่ยงล้มละลายต่ำ จึงมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรเพื่อรักษาภาพลักษณ์มากกว่าการบรรเทาวิกฤติทางการเงิน ขณะเดียวกันพบว่ามีการจัดการกำไรเฉลี่ยในระดับต่ำที่ 0.0563 เท่า ซึ่งแสดงว่าผู้บริหารยังคงใช้ดุลยพินิจในการรายงานผลประกอบการ แต่ไม่ถึงขั้นบิดเบือนอย่างรุนแรง อาจสะท้อนพฤติกรรมการปรับตัวตามแรงกดดันจากตลาดทุน นอกจากนี้ อัตราภาษีที่แท้จริงเฉลี่ย 13.4% ต่ำกว่าอัตราภาษีที่กฎหมายกำหนดที่ 20% ซึ่งให้เห็นถึงการวางแผนภาษีที่มีประสิทธิภาพ บริษัทสามารถใช้ช่องทางตามกฎหมายเพื่อลดภาระภาษีได้จริง ส่วนโครงสร้างเงินทุนโดยเฉลี่ยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ 1.1 เท่า บ่งชี้ว่าบริษัทใช้ประโยชน์จากหนี้ในการประหยัดภาษีผ่านดอกเบี้ย แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ไม่ก่อให้เกิดความเสี่ยงสูงต่อเสถียรภาพทางการเงิน ขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ย 0.06 เท่า สะท้อนถึงความสามารถของบริษัทในการใช้สินทรัพย์สร้างผลกำไร แม้ไม่สูงมาก แต่ก็เพียงพอที่จะยืนยันการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งเมื่อวิเคราะห์ผลตามโมเดลแล้วพบว่าความเครียดทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการวางแผนภาษีสนับสนุนสมมติฐานที่ 1 สอดคล้องกับ Agency Theory ของ Jensen and Meckling (1976) ที่อธิบายว่าผู้บริหารซึ่งอยู่ภายใต้แรงกดดันจากเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นมักต้องใช้กลยุทธ์ทางบัญชีและภาษีเพื่อลดภาระทางการเงิน และยังสนับสนุน Trade-off Theory ของ Kraus and Litzenberger (1973) ที่ให้ข้อสรุปว่าบริษัทจะหาจุดสมดุลระหว่างต้นทุนทางการเงินกับผลประโยชน์จากการใช้ดอกเบี้ยที่เกิดจากภาระหนี้เพื่อลดภาษีที่ต้องชำระ ข้อค้นพบนี้สอดคล้องกับงานของ Sirot et al. (2024) ที่พบว่าความเครียดทางการเงินส่งผลเชิงบวกต่อการวางแผนภาษีระหว่างปี 2019 - 2021 ของบริษัทในอินโดนีเซีย

อย่างไรก็ตาม ผลการทดสอบไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 2 ซึ่งคาดว่าความเครียดทางการเงินมีอิทธิพลต่อการจัดการกำไร ซึ่งแตกต่างจากผลของ Aljughaiman et al. (2023) ที่ศึกษาบริษัทในจีน และ Wiratno et al. (2023) ที่ศึกษาบริษัทในอินโดนีเซีย ซึ่งพบว่าความเครียดทางการเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง สอดคล้องกับแนวคิด Agency Theory ที่ผู้บริหารอาจใช้ดุลยพินิจจัดตั้งงบการเงินเพื่อปกป้องตนเองจากแรงกดดัน แต่ผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับ Ali (2024) ที่ไม่พบอิทธิพลของความเครียดทางการเงินต่อการจัดการกำไรของบริษัทในอียิปต์ โดยอธิบายว่าในช่วงภาวะวิกฤต บริษัทมักถูกตรวจสอบเข้มงวดจากทั้งหน่วยงานกำกับดูแลและผู้ถือหุ้น จึงเป็นข้อจำกัดของการใช้การจัดการกำไรเพื่อแก้ปัญหา และยังชี้ให้เห็นว่า การจัดการกำไรไม่ได้มีบทบาทเป็นตัวแปรส่งผ่านอิทธิพลของความเครียดทางการเงินต่อการวางแผนภาษีตามสมมติฐานข้อที่ 4 อาจเนื่องมาจากความเข้มงวดในการกำกับดูแลและแรงกดดันด้านความโปร่งใส ทำให้ผู้บริหารเลือกใช้กลยุทธ์ภาษีโดยตรงมากกว่าการบริหารกำไร

ผลลัพธ์นี้จึงไม่สอดคล้องกับ Ernawati et al. (2021) และ Delgado et al. (2023) ที่พบว่าการจัดการกำไรทำหน้าที่เป็นตัวแปรส่งผ่าน แต่กลับใกล้เคียงกับ Mahardhika and Surjandari (2022) ที่ชี้ว่าการจัดการกำไรไม่สามารถเป็นตัวแปรคั่นกลางได้ เนื่องจากบริษัทส่วนใหญ่ไม่ได้อยู่ในภาวะมีความเครียดทางการเงินที่แท้จริง และหากมีการจัดการกำไรก็มักใช้เพื่อลดกำไรมากกว่าจะเป็นกลไกในการวางแผนภาษี

สำหรับข้อค้นพบที่ว่าจัดการกำไรมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการวางแผนภาษีสนับสนุนสมมติฐานที่ 3 นั้นสอดคล้องกับ Positive Accounting Theory ของ Watts and Zimmerman (1978) โดยเฉพาะสมมติฐานต้นทุนทางการเมือง (Political Cost Hypothesis) ที่อธิบายว่าผู้บริหารมีแรงจูงใจในการปรับเปลี่ยนกำไรเพื่อลดภาระภาษีและรักษาผลประโยชน์ของตนเอง และสอดคล้องกับ Polpanumas et al. (2021) ที่พบว่าจัดการกำไรมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการวางแผนภาษี แสดงให้เห็นว่าความแตกต่างระหว่างหลักการบัญชีกับกฎเกณฑ์ภาษีเปิดโอกาสให้ผู้บริหารเลือกใช้นโยบายเพื่อลดภาระภาษีและสร้างภาพลักษณ์ที่ดีไปพร้อมกัน (Rahayu et al., 2023)

ผลการวิเคราะห์ตัวแปรควบคุม พบว่า ขนาดของบริษัทมีอิทธิพลเชิงลบทั้งต่อการจัดการกำไรและการวางแผนภาษี โดยทางตรงและทางอ้อมนั้นสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทขนาดใหญ่ถูกกำกับดูแลและตรวจสอบเข้มงวดจึงมีข้อจำกัดในการจัดการกำไรและวางแผนภาษี สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Gerged and Al-Haddad (2023) ในประเทศจอร์แดนระหว่างปี 2010-2014 ขณะที่โครงสร้างเงินทุน พบว่า มีอิทธิพลเชิงบวกต่อการจัดการกำไรและส่งผลทางอ้อมเชิงบวกต่อการวางแผนภาษีผ่านการจัดการกำไร ผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่าบริษัทซึ่งมีหนี้สูงมักใช้การจัดการกำไรเพื่อให้สามารถกู้ยืมได้ง่ายขึ้น สอดคล้องกับ Li et al. (2022) และใช้ประโยชน์จากดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือในการวางแผนภาษีสอดคล้องกับ Tanko (2025) และ Indriani and Ramli (2024) ส่วนความสามารถในการทำกำไร (ROA) มีอิทธิพลเชิงลบโดยตรงต่อการวางแผนภาษี สอดคล้องกับ Gita et al. (2021) แต่ส่งผลเชิงบวกต่อการจัดการกำไร สอดคล้องกับ Soesetio et al. (2023) และยังมีอิทธิพลทางอ้อมต่อการวางแผนภาษีผ่านการจัดการกำไร สอดคล้องกับ Delgado et al. (2023) ที่พบว่าบริษัทที่มีกำไรสูงจะมีการวางแผนภาษีมาก และด้วยข้อจำกัดด้านภาพลักษณ์และหลักธรรมาภิบาล ทำให้ไม่เลือกวางแผนภาษีโดยตรง แต่ยังอาศัยการจัดการกำไรเพื่อบรรลุผลด้านภาษีในอีกเส้นทางหนึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Ernawati et al. (2021)

สรุปและข้อเสนอแนะ

1. สรุปผลการวิจัย

1.1 งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาระดับความเครียดทางการเงิน การจัดการกำไร และการวางแผนภาษี และศึกษาบทบาทของการจัดการกำไรในการส่งผ่านอิทธิพลของความเครียดทางการเงินต่อการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2564-2567 พบว่าบริษัทส่วนใหญ่มีเสถียรภาพทางการเงินดี ความเสี่ยงล้มละลายต่ำ มีการจัดการกำไรระดับต่ำ และมีอัตราภาษีที่แท้จริงต่ำกว่าอัตราภาษีที่กฎหมายกำหนด ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ความเครียดทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการวางแผนภาษี แต่ไม่มีอิทธิพลต่อการจัดการกำไร ในขณะที่การจัดการกำไรมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการวางแผนภาษี อย่างไรก็ตาม ความเครียดทางการเงินไม่มีอิทธิพลทางอ้อมต่อการวางแผนภาษีผ่านการจัดการกำไร จึงสรุปได้ว่า การจัดการกำไรไม่มีบทบาทในการส่งผ่านอิทธิพลของความเครียดทางการเงินต่อการวางแผนภาษี นอกจากนี้ ตัวแปรควบคุมที่สำคัญมีอิทธิพลต่อการวางแผนภาษี ได้แก่ ขนาดของบริษัทมีอิทธิพลทางตรงเชิงลบต่อการจัดการกำไรและอิทธิพลทั้งทางตรงและทางอ้อมเชิงลบต่อการวางแผนภาษี โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลทั้งทางตรงและทางอ้อมเชิงบวกต่อการจัดการกำไรและการวางแผนภาษีตามลำดับ ส่วนความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลทางตรงเชิงลบต่อการวางแผนภาษี แต่มีอิทธิพลทั้งทางตรงและทางอ้อมเชิงบวกต่อการจัดการกำไรและการวางแผนภาษีตามลำดับ

2. ข้อเสนอแนะ

2.1 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

2.1.1 หน่วยงานกำกับดูแล เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและกรมสรรพากร ควรยกระดับมาตรการติดตามและตรวจสอบพฤติกรรมกรรมการจัดการกำไรและการวางแผนภาษีของบริษัทอย่างเป็นระบบ

2.1.2 หน่วยงานกำกับดูแลควรให้ความสำคัญเป็นพิเศษกับบริษัทที่มีโครงสร้างเงินทุนพึ่งพาหนี้สูง เพื่อป้องกันความเสี่ยงด้านความโปร่งใสของรายงานทางการเงิน

2.2 ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้

2.2.1 ผู้ลงทุนและเจ้าหนี้ ควรใช้ข้อมูลด้านความเครียดทางการเงิน การจัดการกำไร และอัตราภาษีที่แท้จริงเป็นปัจจัยประกอบการตัดสินใจลงทุนและให้สินเชื่อ

2.2.2 บริษัทที่มีภาวะการเงินตึงตัวควรใช้การวางแผนภาษีภายใต้กรอบกฎหมายเพื่อเสริมสภาพคล่องและลดภาระทางการเงิน

2.2.3 ผู้บริหารควรหลีกเลี่ยงการจัดการกำไรที่อาจลดความน่าเชื่อถือของงบการเงินในระยะยาว

2.3 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

2.3.1 ควรขยายกรอบเวลาและกลุ่มตัวอย่างให้ครอบคลุมระยะยาวขึ้น หรือเปรียบเทียบบริษัทข้ามประเทศ เพื่อทดสอบความแตกต่างด้านบริบทการกำกับดูแล

2.3.2 ควรใช้ตัวแทน (Proxy) ของตัวแปรความเครียดทางการเงิน การจัดการกำไร และการวางแผนภาษีในหลายรูปแบบ เพื่อเปรียบเทียบความแม่นยำและความสอดคล้องของผลลัพธ์

2.3.3 ควรพิจารณาตัวแปรเชิงพฤติกรรมหรือเชิงสถาบันร่วมในการวิเคราะห์ เช่น คุณภาพบรรษัทภิบาล บทบาทของผู้สอบบัญชี หรือแรงกดดันจากผู้ถือหุ้นสถาบัน เพื่อทำความเข้าใจกลไกเชิงลึกเพิ่มเติม

เอกสารอ้างอิง

- Abdu, E. (2022). Financial Distress Situation of Financial Sectors in Ethiopia: A Review Paper. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 1-13. <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1996020>
- Abor, J. (2005). The Effect of Capital Structure on Profitability: an Empirical Analysis of Listed Firms in Ghana. *The Journal of Risk Finance*, 6(5), 438-445. <https://doi.org/10.1108/15265940510633505>
- Alharbi, S., Atawnah, N., Al Mamun, M., & Ali, M. J. (2022). Local Culture and Tax Avoidance: Evidence from Gambling Preference Behavior. *Global Finance Journal*, 52, 100585. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2020.100585>
- Ali, I. M. (2024). The Impact of Financial Distress on Earnings Management. *Journal of Business Research*, 46(1), 37-72. <https://zcom.journals.ekb.eg/>
- Aljughaiman, A. A., Nguyen, T. H., Trinh, V. Q., & Du, A. (2023). The Covid-19 Outbreak, Corporate Financial Distress and Earnings Management. *International Review of Financial Analysis*, 88, 102675. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102675>
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609. <https://doi.org/10.2307/2978933>
- Altman, E. I., Hartzell, J., & Peck, M. (1995). *Emerging Market Corporate Bonds - a Scoring System* (Vol. 2). Springer.

- Angelina, S., & Darmawan, A. (2021). The Impact Of Tax Planning On Firm Value. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 6(2), 196-204. <https://doi.org/10.30871/jaat.v6i2.3522>
- Ariff, A., Ismail, W. A. W., Kamarudin, K. A., & Suffian, M. T. M. (2022). Financial Distress and Tax Avoidance: the Moderating Effect of the COVID-19 Pandemic. *Asian Journal of Accounting*, 8(3), 279–292. <https://doi.org/10.1108/AJAR-10-2022-0347>
- Beaver, W. H. (1966). Financial Ratios as Predictors of Failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71-111. <https://doi.org/10.2307/2490171>
- Bank of Thailand. (2022). Policy Normalization. *BOT Magazine*, (3), 30-37. <https://www.bot.or.th/th/research-and-publications/articles-and-publications/bot-magazine/Phrasiam-65-3/the-knowledge-65-3-2.html>
- Brown, L. D., & Pinello, A. S. (2007). To What Extent Does the Financial Reporting Process Curb Earnings Surprise Games?. *Journal of Accounting Research*, 45(5), 947-981. <https://www.jstor.org/stable/4622062>
- Chotsuwan, R., & Thongkhong, S. (2019). The Relationship Between Tax Planning and Stock Price of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand (SET). *RMUTT Global Business and Economics Review*, 14(1), 23-36. <https://so03.tci-thaijo.org/index.php/RMUTT-Gber/article/view/241348>
- Dang, V. C., & Tran, X. H. (2021). The Impact of Financial Distress on Tax Avoidance: An Empirical Analysis of the Vietnamese Listed Companies. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1-10. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1953678>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225. <http://www.jstor.org/stable/248303>
- Delgado, F. J., Fernández-Rodríguez, E., García-Fernández, R., Landajo, M., & Martínez-Arias, A. (2023). Tax Avoidance and Earnings Management: a Neural Network Approach for the Largest European Economies. *Financial Innovation*, 9(19), 1-25. <https://doi.org/10.1186/s40854-022-00424-8>
- Dyreg, S., Hanlon, M., & Maydew, E. (2008). Long-Run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61-82. <https://www.jstor.org/stable/30243511>
- Ernawati, S., Chandrarin, G., Respati, H., & Asyikin, J. (2021). The Effect of Profitability, Leverage and Company Size on Tax Avoidance through Earnings Management Practices in Go Public Manufacturing Companies in Indonesia. *East African Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 4(7), 162-176. <https://www.easpublisher.com/article/articleID=2257>
- Gerged, A. M. A., K., & Al-Haddad, L. (2023). Corporate Environmental Disclosure and Earnings Management—The Moderating Role of Corporate Governance Structures. *International Journal of Finance & Economics*, 28(3), 2789-2810. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2564>
- Gita, I. A. M. A., Partika, I. D. M., & Suciwati, D. P. (2021). Effect Firm Size, Profitability and Inventory Intensity Against Effective Tax Rate (ETR). *Jornal of Applied Sciences in Accounting, Finance, and Tax*, 4(1), 9-15. <http://dx.doi.org/10.31940/jasafint.v4i1.2410>
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383. <http://dx.doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>

- Hribar, P., & Collins, D. (2002). Errors in Estimating Accruals: Implications for Empirical Research. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 105-134. <http://dx.doi.org/10.1111/1475-679X.00041>
- Indriani, S., & Ramli, A. H. (2024). Earnings Management, Leverage, Good Corporate Governance, And Tax Avoidance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(1), 93-106. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i1.2064>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kamal, M. E. B. M., & Khazalle, S. S. B. (2021). Concealing Financial Distress with Earnings Management: A Perspective on Malaysian Public Listed Companies. *International Journal of Financial Research*, 12(2), 341-356. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n2p341>
- Kasikorn Bank. (2024). *Global Economic Outlook and Investment Strategies for 2025*. https://www.kasikornbank.com/th/personal/the-wisdom/articles/pages/onward96_special-report_2024.aspx
- Kline, R. B. (2011). *Principles and Practice of Structural Equation Modeling*. Guilford Publications.
- Kouroub, S., & Oubdi, L. (2022). Tax Planning: Theory and Modeling. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics*, 1(6), 594-613. <https://doi.org/10.54408/jabter.v1i6.100>
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911-922. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x>
- Kumsuprom, S. (2010). *Structured Approach to Organizational ICT Risk Management: An Empirical Study in Thai Businesses*. MIS (Griffith University).
- Lanis, R., & Richardson, G. (2011). The Effect of Board of Director Composition on Corporate Tax Aggressiveness. *Journal of Account Public Policy*, 30(1), 50-70. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2010.09.003>
- Larprasertlum, P. (2022). *Guidelines for Collecting Wealth Tax in Thailand* [Master' s thesis, Chulalongkorn University]. Chula DigitalCollections. <https://digital.car.chula.ac.th/cgi/viewcontent.cgi?article=9240&context=chulaetd>
- Li, S., Wang, G., & Luo, Y. (2022). Tone of Language, Financial Disclosure, and Earnings Management: a Textual Analysis of Form 20-F. *Financial Innovation* 8(43), 1-24. <https://doi.org/10.1186/s40854-022-00346-5>
- Lim-u-sanno, K. (2022). The Influence of Tax Planning on Earnings Management of Thai Stock Exchange. *Journal of Social Science and Buddhistic Anthropology*, 7(5), 99-111. <https://so04.tci-thaijo.org/index.php/JSBA/article/view/254090>
- Mahardhika, D., & Surjandari, D. A. (2022). The Effect of Related Party Transaction, Financial Distress, and Firm Size on Tax Avoidance with Earnings Management as Intervening Variable. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 4(3), 1-11. <https://shorturl.asia/AWM2G>

- Mckee, T. E. (2005). *Earnings Management: An Executive Perspective*. Thomson.
- Ministry of Finance. (2024). *Open Data of the Ministry of Finance* (in Thai). <https://dataservices.mof.go.th/menu3?id=2>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297. <http://www.jstor.org/stable/1809766>
- Mulford, C. W., & Comiskey, E. E. (1996). *Financial Warnings*. John Wiley & Sons.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81-102. <https://www.jstor.org/stable/2696593>
- Nopphaisit, N., & Likitwongkajon, N. (2019). Financial Distress Prediction Through the Combination of Cash Flow Components of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. *Nida Business Journal*, 25, 26-50. <https://so10.tci-thaijo.org/index.php/NIDABJ/article/view/373>
- Osathanunkul, T. (2020). *The Relationship of Total Accrual and Effective Tax Rate of Listed Companies in Market for Alternative Investment (MAI) and Listed Companies in Thailand* [Master' s independent study, Thammasat University]. TU Digital Repository. https://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2020/TU_2020_6202022072_12870_13601.pdf
- Pastena, V., & Ruland, W. (1986). The Merger/Bankruptcy Alternative. *The Accounting Review*, 61(2), 288-301. <https://www.jstor.org/stable/247259>
- Polpanumas, A., Thanjunpong, S., Bangmek, R., & Waenkaeo, K. (2021). The Relationship between Tax Planning and Earnings Management of Public Limited Company in Thailand. *Parichart Journal Thaksin University*, 34(2), 66-82. <https://so05.tci-thaijo.org/index.php/parichartjournal/article/view/240818>
- Poompanyasak, N. (2023). *The Relationship between Bankruptcy Risk and Earnings Management through Discretionary Accruals by Management of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand (SET)* [Master' s independent study, Thammasat University]. TU Digital Repository. https://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2023/TU_2023_6502110387_18764_28134.pdf
- Rahayu, S. K., Azizah, R. N., & Handaya, F. H. D. (2023). Earning Management Practices and Tax Avoidance: An Empirical Evidence from Indonesia Banking Industry. *Proceeding of The 6th International Conference on Business, Economics, Social Sciences, and Humanities (ICOBEST)*, 6, 551-559. <https://doi.org/10.34010/icobest.v4i.426>
- Richardson, G., Taylor, G., & Lanis, R. (2015). The Impact of Financial Distress on Corporate Tax Avoidance Spanning the Global Financial Crisis: Evidence from Australia. *Economic Modelling*, 44, 44-53. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.09.015>
- Sánchez-Ballesta, J. P., & Yagüe, J. (2021). Financial Reporting Incentives, Earnings Management, and Tax Avoidance in SMEs. *Journal of Business Finance & Accounting*, 48(7-8), 1404-1433. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12519>
- Schwab, C. M., Stomberg, B., & Williams, B. M. (2022). Effective Tax Planning. *The Accounting Review*, 97(1), 413-437. <https://doi.org/10.2308/TAR-2019-0020>

- Sirot, B. S., Arum, E. D. P., & Wiralestari. (2024). The Effect of Financial Distress, and Earnings Management On Tax Avoidance. *Prosiding Simposium Ilmiah Akuntansi*, 1(1), 909-925. <https://sia-iaikpd.fdapsu.org/index.php/sia/article/view/29>
- Soesetio, Y., Subagyo, Istanti, L. N., & Zen, F. (2023). Debt Ratio, Return on Asset, Firm Size and Earnings Management: Age Moderation. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 21(2), 331-345. <http://dx.doi.org/10.21776/ub.jam.2023.021.02.05>
- Tanko, U. M. (2025). Financial Attributes and Corporate Tax Planning of Listed Manufacturing Firms in Nigeria: Moderating Role of Real Earnings Management. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 23(3), 1024-1056. <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2022-0198>
- Tarmidi, D., & Murwaningsari, E. (2019). The Influence of Earnings Management and Tax Planning on Firm Value with Audit Quality as Moderating Variable. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(4), 49-58. <http://dx.doi.org/10.7176/RJFA>
- Thalita, A. A., Hariadi, B., & Rusydi, M. K. (2022). The Effect of Earnings Management on Tax Avoidance with Political Connections as a Moderating Variable. *Research in Business & Social Science*, 11(5), 344-353. <https://shorturl.asia/0yHKu>
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112-134. <http://www.jstor.org/stable/245729>
- Wiratno, D. H., Krismiarni, Handayani, & Sumayyah. (2023). Financial Distress, Audit Quality, and Earnings Management–Indonesia's Mining Sector Evidence. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 12(2), 499-510. <https://doi.org/10.30588/jmp.v12i2.1502>
- Yuenyong, P., Phoprachak, D., Putthidech, A., & Am-ugsorn, S. (2025). The Influence of Financial Distress on Tax Planning Among Listed Companies in the Three Industries with Highest Investment Promotion Applications to Thailand Board of Investment in 2023. *Academic Journal of Management Technology*, 6(1), 48-65. <https://doi.org/10.14456/ajmt.2025.4>