

ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่ากิจการ กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

กรรณิกา ศรีบุญเรือง¹

จิราพัชร สุทธิ²

Received 28 August 2021

Revised 17 December 2021

Accepted 28 December 2021

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีกลุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลครบจำนวน 138 บริษัท ระหว่างปีพ.ศ.2559-2560 ยกเว้นบริษัทในกลุ่มการเงิน โดยเก็บข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี และข้อมูลหลักทรัพย์ในตลาดเอ็ม เอ ไอ ด้านการวางแผนภาษี ซึ่งศึกษาจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม งานวิจัยนี้ศึกษามูลค่ากิจการจะศึกษาจาก ตัววัดค่า Tobin's Q อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย และอัตรากำไรต่อหุ้น สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05

ผลการศึกษาพบว่า การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคล ที่วัดจากอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.8 มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าธุรกิจ แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 สำหรับการวางแผนภาษีที่วัดจากอัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสด มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 37.2 และไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าธุรกิจ และการวางแผนภาษีที่วัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 6.70 และไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าธุรกิจ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05

คำสำคัญ: การวางแผนภาษี มูลค่ากิจการ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง

¹ 2 คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี เลขที่ 39 หมู่ที่ 1 ตำบลคลองหก อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี 12110
อีเมล: ¹ kannikas@rmutt.ac.th ² jirapat_su@rmutt.ac.th

THE RELATIONSHIP BETWEEN TAX-PLANNING AND FIRM VALUE OF COMPANIES LISTED ON THE MARKET FOR ALTERNATIVE INVESTMENT (MAI)

Kannika Sribunruang¹

Jirapat sutthi²

Abstract

The main purpose of the study was to explore the relationship between tax-planning and the firm performance of companies listed on the market for alternative investment (MAI). The sample comprises with 138 firms undertaken during 2016–2017, except financial sectors. The data was collected from annual reports and MAI's financial documents related to tax planning of actual corporate income tax rate, tax-cash flow from operation ratio (TAX/CFO), and tax-asset ratio (TAX/ASSET). This study emphasized on studying corporate values from Tobin's Q, return on equity, return on sale, and earnings per share. Data was analyzed by descriptive statistics, Pearson correlation analysis, and multiple linear regression at a significance level of .05.

The results showed that corporate income tax planning measured by tax-asset ratio was averagely of 0.8% and correlated with corporate value in the same direction but correlated with tax-cash flow from operation ratio in the different direction at a significance level of .05. Tax planning measured by tax-asset ratio was averagely of 37.2 and was not correlated with firm value. In addition, tax planning from actual corporate income tax rate was averagely of 6.70% and was not correlated with firm value at the significance level of .05.

Keywords: Tax Planning, Firm Value, Effective Tax Rate

¹ ² Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Thanyaburi, Thanyaburi, Pathumthani 12110,
E-mail: ¹ kannikas@rmutt.ac.th ² Jirapat_su@rmutt.ac.th

บทนำ

การวางแผนภาษีเป็นสิ่งสำคัญในการทำธุรกิจเนื่องจากการเสียภาษีเป็นต้นทุนที่สำคัญมากของกิจการซึ่งมีผลต่อการดำเนินงาน บริษัทแต่ละบริษัทมีอัตราการเสียภาษีที่แตกต่างกัน เช่น บริษัทที่ได้รับการส่งเสริมธุรกิจจากรัฐบาลจะแบกรับภาระภาษีต่ำกว่าบริษัทที่ไม่ได้รับการส่งเสริมจากรัฐบาล ดังนั้นจะเห็นได้ว่าบริษัทที่ไม่ได้รับการส่งเสริมจากรัฐบาลมีความจำเป็นในการวางแผนภาษีมากกว่าบริษัทกลุ่มแรก นอกจากนี้ขนาดของธุรกิจ ก็ส่งผลกระทบต่อต้นทุนในเรื่องการวางแผนภาษีเนื่องจากบริษัทขนาดเล็กมีทรัพยากรที่จำกัด ต้นทุนที่เกิดขึ้นที่เกี่ยวข้องกับการวางแผนภาษี จึงถือเป็นสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับบริษัทขนาดใหญ่ (Kim & Limpaphayom, 1998; Zimmerman, 1983) ดังนั้นต้นทุนที่สูงส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการที่ลดลง (Graham, Hanlon, Shevlin, & Shroff, 2014) จึงสะท้อนให้เห็นได้ว่าบริษัทที่มีขนาดเล็กจึงมีความจำเป็นในการบริหารเรื่องการจัดการภาษีเพื่อทำให้กิจการมีมูลค่าที่สูงขึ้น

ในประเทศไทย ความสัมพันธ์ระหว่างหลักการทางบัญชีกับหลักเกณฑ์ทางภาษีมีความสัมพันธ์กันในหลายแง่มุมทั้งที่เหมือนกันและแตกต่างกัน อันเนื่องมาจากมาตรการบัญชีที่บังคับใช้ในประเทศไทยกำหนดให้การจัดท่างบการเงินและการนำเสนองบการเงินตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปเป็นไปตามเกณฑ์คงค้าง ในขณะที่กฎหมายภาษีอากรกำหนดให้ทำตามเงื่อนไขที่บัญญัติไว้ในประมวลรัษฎากรเท่านั้นตามเกณฑ์สิทธิ จึงมีหลายประเด็นที่หลักการบัญชีที่จัดท่างบการเงินแตกต่างจากหลักภาษี ซึ่งก็เป็นสาเหตุให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจในการบริหารรายงานทางการเงินเพื่อให้ค่าใช้จ่ายภาษีลดลง จึงอาจเป็นสาเหตุให้บริษัทมีการวางแผนภาษี

การศึกษาเกี่ยวกับสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่วัดค่าโดยใช้อัตราภาษีที่แท้จริง (Effective Tax Rate: ETR) พบว่าค่า ETR ต่ำกว่าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลตามกฎหมาย และต่ำกว่าค่า ETR เฉลี่ยของกลุ่มประเทศอาเซียน (ชฎิล โรจนานนท์, 2549; (Kim & Limpaphayom, 1998) วิธีการเพื่อทำให้กิจการเสียภาษีในจำนวนที่ถูกต้อง ครบถ้วนและประหยัดที่สุดโดยการใช้สิทธิประโยชน์หรือการเลือกวิธีปฏิบัติทางภาษีตามสิทธิที่กฎหมายกำหนด ทั้งนี้การวางแผนภาษีมิใช่เป็นการหลบหนีภาษี (Tax Evasion) ซึ่งใช้วิธีการที่ผิดกฎหมาย บิดเบือน ฉ้อโกง ทำให้ไม่ต้องเสียภาษีหรือเสียภาษีน้อยลงถือเป็นความผิดตามกฎหมายต้องได้รับโทษไม่ว่าจะเป็นการรับผิดทางแพ่ง หรือความผิดทางอาญา และยิ่งไปกว่านั้นกิจการจะเสื่อมเสียชื่อเสียง ทำให้นักลงทุนและผู้เกี่ยวข้องกับกิจการขาดความเชื่อมั่นต่อกิจการ ส่งผลการดำรงอยู่ในอนาคต

ผู้บริหารมีการนำกลยุทธ์ในการวางแผนภาษีมาใช้เพื่อต้องการลดค่าใช้จ่ายภาษีให้น้อยที่สุดทั้งที่เจตนาและไม่เจตนาเสียภาษี ยกตัวอย่าง เช่น การใช้วิธีการตั้งราคาโอนในกลุ่มธุรกิจเครือเดียวกัน การใช้ดินแดนหลบเลี่ยงภาษี โดยการเลือกการดำเนินธุรกิจ หรือวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่ส่งผลทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีลดลง แต่เนื่องจากกฎหมายกำหนดให้บริษัทที่ประกอบกิจการที่มีกำไร ต้องเสียภาษีในอัตราร้อยละ 20 ของกำไรทางภาษี โดยการลดลงของค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคล จะส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิทางบัญชีเพิ่มขึ้นและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ดังนั้นบริษัทที่มีระบบบัญชีตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินถูกต้องและปฏิบัติตามหลักภาษี (Tax Compliance) จะไม่มีปัญหาที่ต้องชำระเบี้ยปรับเงินเพิ่มในภายหลัง และบริษัทที่มีการวางแผนภาษีโดยใช้สิทธิประโยชน์ต่าง ๆ ทางภาษี ทำให้บริษัทเสียภาษีเงินได้

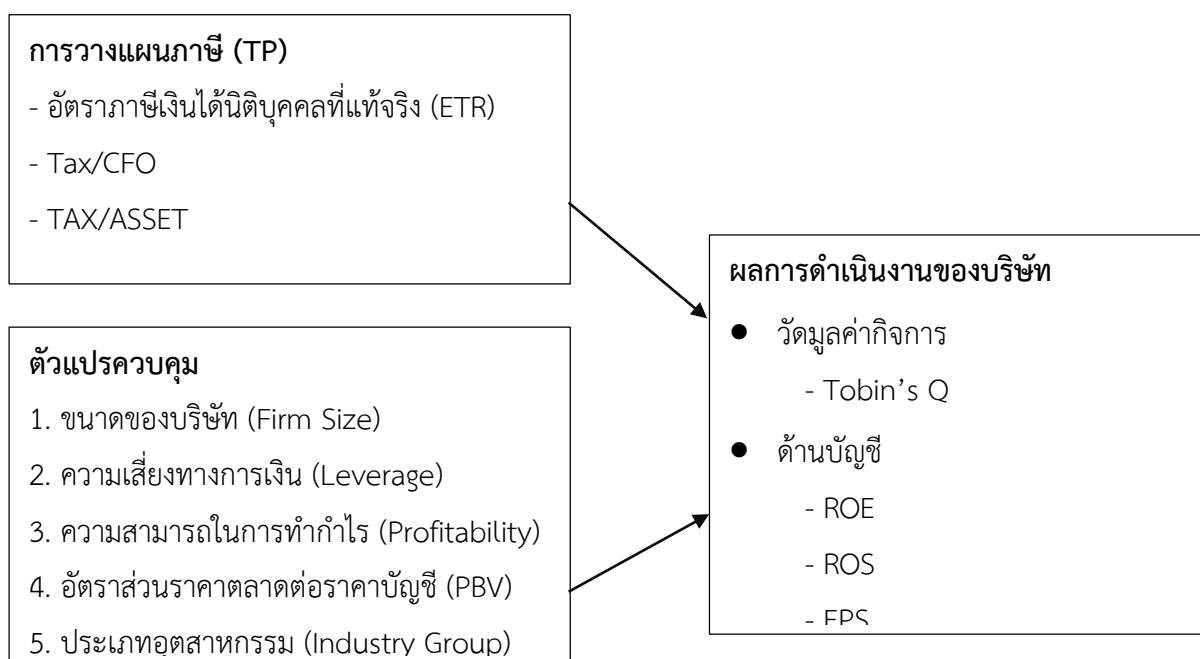
นิติบุคคลลดลง ก็จะส่งผลให้บริษัทมีต้นทุนในการดำเนินธุรกิจลดลง และสร้างรายได้เปรียบในการแข่งขัน อันเป็นกลยุทธ์ที่สำคัญของการบริหารธุรกิจ

ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่ากิจการบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยจะศึกษาวิธีการวางแผนภาษี 2 วิธี คือ การทำให้กำไรทางภาษีลดลงแต่ไม่กระทบกับกำไรทางบัญชี และการทำให้ทั้งกำไรทางภาษีและกำไรทางบัญชีลดลง และศึกษาว่าการวางแผนภาษีที่ผลต่อมูลค่ากิจการหรือไม่ อย่างไร

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการวางแผนภาษีของธุรกิจแต่ละธุรกิจมีปัจจัยที่กระทบมาจากหลายปัจจัย เช่น ขนาดของบริษัท ความเสี่ยงทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร และกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งการวางแผนภาษีสามารถทำได้สองแบบ คือ การทำให้กำไรทางภาษีลดลงแต่ไม่กระทบกับทางบัญชี (Book-Tax Nonconforming Tax Planning) ซึ่งถูกอธิบายไว้ในที่ทฤษฎีการวางแผนภาษีของ Hoffman's Tax Planning Theory และ

การทำให้ทั้งกำไรทางภาษีและกำไรทางบัญชีที่สอดคล้องไปในทิศทางเดียวกันลดลง (Book-Tax conforming Tax Planning) (ธัญพร ตันตยวงค์, 2552)

โดยนิยามของการวางแผนภาษีอากรมีผู้ที่ให้นิยามไว้หลากหลาย เช่น สุเทพ พงษ์พิทักษ์ (2561) ได้ให้ความหมายไว้ว่า การวางแผนภาษีอากร คือ การกำหนดแนวทางการปฏิบัติที่เป็นรูปธรรม เพื่อการปฏิบัติในอนาคตเกี่ยวกับรายการทางการเงิน (Financial transitions) ที่เกี่ยวข้องมุ่งหมายให้การเสียภาษีอากรและการปฏิบัติที่เกี่ยวข้องกับภาษีอากรของกิจการเป็นไปได้โดยถูกต้อง และครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่ประมวลรัษฎากรกำหนดไว้ และเป็นผลให้จำนวนภาษีอากรที่ต้องเสีย นั้น เป็นจำนวนน้อยที่สุด หรือประหยัดที่สุด รวมทั้งใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีอากรสูงสุด ทั้งนี้ โดยไม่อาศัยการทุจริตหลีกเลี่ยงภาษีอากร นอกจากนี้ อมรศักดิ์ พงศ์พศุตม์ (2555) ได้ให้ความหมายไว้ว่า การวางแผนภาษี หมายถึง การมุ่งที่จะหาวิธี หรือกลยุทธ์ในการประหยัดภาษีของกิจการ เพื่อลดค่าใช้จ่าย และสร้างศักยภาพในการแข่งขัน วัตถุประสงค์ของการวางแผนภาษี การวางแผนภาษีมีวัตถุประสงค์ ดังนี้

1. เพื่อให้การเสียภาษีอากรของกิจการที่วางแผนภาษีอากร เป็นไปโดยถูกต้องครบถ้วนตามที่กฎหมายกำหนดบัญญัติ โดยจำนวนเม็ดเงินที่เสียภาษีนั้นต้องเป็นจำนวนที่น้อยที่สุด หรือประหยัดที่สุด โดยไม่อาศัยการหลีกเลี่ยงภาษีอากร

2. เพื่อให้ขจัดปัญหาในการเสียภาษีอากรของกิจการที่อาจเกิดขึ้นทุกกรณี ทั้งนี้ เพราะภาษีอากรที่ธุรกิจพึงต้องเสียมีหลายประเภท ในแต่ละประเภทมีหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่แตกต่างกันไป การวางแผนภาษีอากรจึงเป็นเครื่องชี้ทางปฏิบัติที่ถูกต้องให้แก่ธุรกิจ นอกเหนือไปจากการเสียภาษีให้ถูกต้องครบถ้วน เพื่อป้องกันและแก้ไขปัญหาภาษีอากรที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต และยังช่วยให้ธุรกิจมีมาตรฐานในการปฏิบัติงานที่ดี

3. เพื่อประหยัดหรือลดค่าใช้จ่ายที่อาจเกิดขึ้นเนื่องจากการเสียภาษีอากรไม่ถูกต้อง ไม่ว่าจะเป็นอย่างใด ค่าใช้จ่ายอันเนื่องมาจากการเสียภาษีอากรไว้ไม่ถูกต้อง คือ เบี้ยปรับ เงินเพิ่ม และค่าปรับทางอาญา

4. เพื่อลดต้นทุน การดำเนินกิจการ หรือเพิ่มกำไรสุทธิ โดยการใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีอากร (อัครวิรัช รอบคอบ, 2558)

ดังนั้น จะเห็นได้ว่าจากสองนิยามดังกล่าวข้างต้นซึ่งมีความสอดคล้องกันสามารถสรุปได้ว่าการวางแผนภาษีมีวัตถุประสงค์ อันดับแรกเพื่อให้การเสียภาษีอากรของกิจการที่วางแผนภาษีอากร เป็นไปโดยถูกต้องครบถ้วนตามที่กฎหมายกำหนดบัญญัติ โดยจำนวนเม็ดเงินที่เสียภาษีนั้นต้องเป็นจำนวนที่น้อยที่สุด หรือประหยัดที่สุดโดยไม่อาศัยการหลีกเลี่ยงภาษีอากร นอกจากนั้นเพื่อให้ขจัดปัญหาในการเสียภาษีอากรของกิจการที่อาจเกิดขึ้นทุกกรณี ทั้งนี้ เพราะภาษีอากรที่ธุรกิจพึงต้องเสียมีหลายประเภท ในแต่ละประเภทมีหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่แตกต่างกันไป การวางแผนภาษีอากรจึงเป็นเครื่องชี้ทางปฏิบัติที่ถูกต้องให้แก่ธุรกิจ นอกเหนือไปจากการเสียภาษีให้ถูกต้องครบถ้วน เพื่อป้องกันและแก้ไขปัญหาภาษีอากรที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต และยังช่วยให้ธุรกิจมีมาตรฐานในการปฏิบัติงานที่ดี และเพื่อประหยัดหรือลดค่าใช้จ่ายที่อาจเกิดขึ้นเนื่องจากการเสียภาษีอากรไม่ถูกต้อง ไม่ว่าจะเป็นอย่างใด ค่าใช้จ่ายอันเนื่องมาจากการเสียภาษีอากรไว้ไม่ถูกต้อง คือ เบี้ยปรับ เงินเพิ่ม และค่าปรับทางอาญา สุดท้ายเพื่อลดต้นทุน การดำเนินกิจการ หรือ

เพิ่มกำไรสุทธิ โดยการใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีอากร (อัศววิรัช ครอบครอง, 2558) ซึ่งประโยชน์ที่ได้รับจากการวางแผนทั้งหมดนี้ จะส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ

ตามทฤษฎีของ Hoffman (1961) การวางแผนภาษี คือความพยายามที่จะย้ายค่าใช้จ่ายทางภาษีที่ต้องจ่ายให้กับหน่วยงานที่ทำหน้าที่จัดเก็บภาษีให้กลับคืนสู่กิจการ ซึ่งการวางแผนภาษีสามารถออกแบบได้ภายใต้ขอบเขตของการลดรายได้ที่จะต้องเสียภาษีให้เหลือน้อยที่สุดและต้องไม่เสียกำไรทางบัญชี หรือเป็นการเลือกใช้วิธีการทางกฎหมายเพื่อให้ผู้เสียภาษีมียearsค่าใช้จ่ายทางภาษีน้อยที่สุด โดยเลือกใช้วิธีการวางแผนภาษีที่ทำให้กำไรทางภาษีลดลง แต่ไม่กระทบกับกำไรทางบัญชี

จากการศึกษาที่ผ่านมาเกี่ยวกับการวางแผนภาษีใช้อัตราภาษีที่แท้จริง Effective tax rate (ETR) เป็นตัวประมาณค่าการวางแผนภาษี ซึ่งมีวิธีการคำนวณหา ETR แตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ของการวิจัย ซึ่ง Abarbenell and Bushee (1997) ได้นำสัญญาณที่เป็นปัจจัยพื้นฐานทางการเงินจากงานวิจัยของ Lev and Thiagarajan (1993) มาศึกษาความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคต พบว่ากำไรที่เพิ่มขึ้นจากการลดลงของค่า ETR แสดงให้เห็นถึงกำไรที่ไม่ยั่งยืน และมีความสัมพันธ์กับการลดลงของกำไรในอนาคต สอดคล้องกับการศึกษาของ Brou and Collins (2001) พบว่าการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายภาษีที่เป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงค่า ETR มีผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของกำไรก่อนหักภาษี นั่นคือกำไรก่อนหักภาษีและค่าใช้จ่ายภาษี ทำให้ ETR ของกิจการมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน

McGuire (2008) ศึกษาถึงความสนใจในการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการลดลงของค่า ETR โดยอธิบายเหตุผลว่านักลงทุนยังไม่มี ความเข้าใจอย่างเต็มที่ต่อการเพิ่มขึ้นของกำไรที่มาจากการลดลงของค่า ETR และพบว่าบริษัทที่มีการวางแผนภาษีซึ่งทำให้ค่า ETR ลดลงจะเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการลดลงของค่า ETR น้อยกว่า แปลว่านักลงทุนจะตอบสนองในทิศทางลดลงการวางแผนภาษีที่ทำให้ค่า ETR ลดลง เนื่องจากไม่มีการเปิดเผยข้อมูลที่เพียงพอเกี่ยวกับการลดลงของค่า ETR ดังกล่าว ในขณะที่ Lestari and Wardhani (2015) ผลกระทบของการวางแผนภาษีที่มีต่อมูลค่ากิจการ โดยมีคณะกรรมการที่หลากหลาย (Board Diversity) เป็นตัวแปรกำกับ (Moderating Variable) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อินโดนีเซีย ระหว่างปี ค.ศ.2010-2011 การวางแผนภาษีวัดจากผลต่างระหว่างอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่กำหนด (Statutory Rate) และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) คูณด้วยกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี พบว่าการวางแผนภาษีมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ

แนวคิดเกี่ยวกับการวัดมูลค่ากิจการ การประเมินผลการปฏิบัติงานตามแนวคิด Tobin's Q เป็นแนวคิดที่นำเสนอโดย Professor James T. Tobin ศาสตราจารย์แห่งมหาวิทยาลัย Yale เป็นการวัดผลการปฏิบัติงานที่เกิดจากแนวคิดการผสมผสานของข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางการตลาด ซึ่งคำนวณโดยการหารราคาตลาด (Market value) ของสินทรัพย์ถาวรด้วยราคาเปลี่ยนแปลง (Replacement Cost) ของสินทรัพย์นั้น ซึ่งราคาตลาดของสินทรัพย์จะวัดจากมูลค่าทางการตลาดของหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นและหนี้สิน Professor Tobin เชื่อว่า Tobin's Q เป็นตัววัดที่ดีที่สะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าขององค์กร เพราะอัตราส่วนนี้สามารถใช้ในการคาดการณ์การตัดสินใจการลงทุนในอนาคต การคำนวณค่า Tobin's Q ที่ใช้มูลค่าทางบัญชีเป็นตัวแทนของมูลค่าทางการตลาดสำหรับตัวแปรบางตัว ดังเช่นวิธีการคำนวณตามแนวทางของ Chung and Prutt (มนวิภา ผดุงสิทธิ์,

2548) ซึ่ง ธัญพร ตันตียรวงศ์ (2552) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการวางแผนภาษีและความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่าของกิจการ และ สัตยา ตันจันทรพงศ์ (2557) ศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการ การบริหารกำไรและการวางแผนภาษีที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ Tobin's Q เป็นตัววัดมูลค่ากิจการ พบความแตกต่างของการวางแผนภาษีที่มีผลต่อการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากอัตราภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) ใช้ข้อมูลจากงบแสดงฐานะการเงินที่แสดงผลการดำเนินงานของบริษัทต่อเนื่องรายปี แต่อัตรา ETR และ TAX/CFO เป็นการใช้อัตราภาษีจากงบกำไรขาดทุนและงบกระแสเงินสด ซึ่งทั้งสองงบจะแสดงผลประกอบการเป็นรายปี สามารถตกแต่งงบการเงินได้มากกว่า จึงเป็นสาเหตุทำให้ไม่พบความสัมพันธ์จากการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงาน แสดงถึงการวางแผนภาษีไม่เกี่ยวกับการดำเนินงานหลักของบริษัทตลาดทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับข้อมูลค่าใช้จ่ายภาษี รวมถึงการศึกษาของ Chen, Cheok and Rasiah (2016) ศึกษาการหลบหลีกภาษีกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจีน ในระหว่างปี ค.ศ.2005-2012 โดยการหลบหลีกภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง และมูลค่ากิจการ วัดจากค่า Tobin's Q ราคาหุ้นมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price-to-Book Ratio) การเพิ่มขึ้นของมูลค่าตลาด (Market Capitalization Improvement) การวิเคราะห์ข้อมูลใช้เทคนิคโมเดลสมการโครงสร้าง (SEM) ผลสรุปว่า การหลบหลีกภาษีมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ เนื่องจากผู้บริหารใช้การหลบหลีกภาษีเป็นเครื่องมือในการส่งเสริมกิจกรรมต่าง ๆ เพื่อให้ตนเองได้รับค่าตอบแทนที่เพิ่มขึ้น

จากการทบทวนวรรณกรรมยังพบว่า ผลการวิจัยมีผลกระทบทั้งในเชิงบวก เชิงลบ และไม่มีผลกระทบหรือไม่สามารถสรุปทิศทางของผลกระทบได้ อาจเป็นเพราะมาจากวัตถุประสงค์การศึกษาที่แตกต่างกัน การวัดค่าของตัวแปรและวิธีการที่แตกต่างกัน รวมถึงกฎหมาย หลักเกณฑ์ทางด้านภาษีและมาตรฐานการบัญชีมีความแตกต่างกัน

ดังนั้นในการศึกษานี้ จึงสนใจศึกษาถึงผลกระทบในเรื่องของการวางแผนภาษีที่มีต่อมูลค่าของกิจการ โดยในการวางแผนภาษีใช้อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax rate: ETR) พร้อมกับ tax/CFO และ TAX/Asset ในส่วนของมูลค่ากิจการใช้ตัววัด Tobin's Q เป็นการวัดมูลค่าทางตลาด และใช้ ROE ROS และ EPS ซึ่งเป็นการวัดมูลค่าทางบัญชี

สมมติฐานในการวิจัย

จากทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ที่ผ่านมานำไปสู่การตั้งข้อสมมติฐานในงานวิจัยในครั้งนี้ว่าการวางแผนภาษีมีผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการที่เพิ่มขึ้น

วิธีการดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ มีวัตถุประสงค์ในการหาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับมูลค่ากิจการของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 138 บริษัทจาก 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ 1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 10 บริษัท 2) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 10 บริษัท 3) กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรมจำนวน 38 บริษัท 4) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

และก่อสร้าง จำนวน 24 บริษัท 5) กลุ่มทรัพยากร จำนวน 13 บริษัท 6) กลุ่มบริการ จำนวน 45 บริษัท และ 7) กลุ่มเทคโนโลยี จำนวน 11 บริษัท โดยเก็บข้อมูลระหว่างปี พ.ศ.2559-2560 ซึ่งเป็นปีที่มีภาวะทางเศรษฐกิจเป็นปกติ โดยเก็บข้อมูลงบการเงินของบริษัทจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งอยู่ในฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแบบออนไลน์ (SETSMART) และเว็บไซต์ที่เกี่ยวข้อง ยกเว้นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเพราะมีการบริหารงานแตกต่างจากบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งานวิจัยครั้งนี้เก็บข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ

จากกรอบแนวคิดการวิจัย ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ได้แก่ 1) การทำให้กำไรทางภาษีลดลงแต่ไม่กระทบกับกำไรทางบัญชี วัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) วัดจาก(ภาษีเงินได้นิติบุคคล/กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี) 2) การทำให้ทั้งกำไรทางภาษีและกำไรทางบัญชีลดลง วัดจาก อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) และ อัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ได้แก่ ผลการดำเนินงานของบริษัท คือ ด้านวัดจากมูลค่ากิจการ Tobin's Q วัดจาก (มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ + มูลค่าทางบัญชีของหนี้สินทั้งหมด/มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม) และด้านบัญชี ROE วัดจาก (อัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี/ส่วนของผู้ถือหุ้น) ROS วัดจาก (อัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี/ยอดขาย) และ EPS วัดจาก (อัตราส่วนกำไรสุทธิ/จำนวนหุ้นตัวแปรควบคุม) ได้แก่ ขนาดของบริษัท (Firm Size) วัดจาก ค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) วัดจาก (อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) วัดจาก (กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี/สินทรัพย์รวม) อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชี วัดจาก (ราคาตลาดของหุ้นต่อราคาตามบัญชี) กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) วัดจาก ตัวแปรเทียม (1,0) เป็นตัววัด ตามกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 7 กลุ่ม

เครื่องมือในการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณโดยใช้วิธีตัวแบบสมการถดถอย (Multiple Regression Analysis) มาใช้อธิบายผลกระทบของการวางแผนภาษีที่มีต่อมูลค่าของกิจการ นอกจากนั้น ในการวิเคราะห์สมการถดถอย มีการคำนึงถึงปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ มาเป็นตัวแปรควบคุม (Control Variables) และได้มีตรวจสอบปัญหาที่อาจเกิดขึ้นที่อาจทำให้ค่าสัมประสิทธิ์ขาดความน่าเชื่อถือคือทดสอบการมีสหสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระมากกว่า 2 ตัว (Multicollinearity) ด้วยค่า VIF

ผลการวิจัย

ผลการวิจัยแบ่งเป็น 2 ส่วน คือ 1) ผลการวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปของตัวแปรโดยใช้สถิติพรรณนา และ 2) ผลการทดสอบสมมติฐานเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของกิจการ

ในการศึกษาผลกระทบต่อการวางแผนภาษีต่อมูลค่ากิจการ มีตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาดังนี้

$$FP_{it} = \beta_0 + \beta_1 ETR_{it} + \beta_2 TAX/CFO_{it} + \beta_3 TAX/ASSET_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 PBV_{it} + \epsilon_{it}$$

โดยที่

- FP_{it} = วัดผลการดำเนินงานของบริษัท i ปีที่ t วัดจากค่า Tobin's Q ROE ROS และ EPS
- Tobin's Q = มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์+มูลค่าทางบัญชีของหนี้สินทั้งหมด/มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม
- ROE = อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น คำนวณอัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี/ส่วนของผู้ถือหุ้น
- ROS = อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย คำนวณอัตราส่วนกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี/ยอดขาย
- EPS = กำไรต่อหุ้น คำนวณอัตราส่วนกำไรสุทธิ/จำนวนหุ้น
- TP_{it} = การวางแผนภาษีของบริษัท i ปีที่ t วัดจากค่า ETR โดยค่า ETR มีค่าต่ำแสดงถึงการวางแผนภาษีในระดับสูง
- ETR = ภาษีเงินได้นิติบุคคล/กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี
- $SIZE_{it}$ = ขนาดของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม
- LEV_{it} = ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- ROA_{it} = ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี/สินทรัพย์รวม
- PBV_{it} = อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชีของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากราคาตลาดของหุ้น/ราคาบัญชี
- IND_k = ตัวแปรเทียม (1,0) เป็นตัววัด ตามกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 7 กลุ่ม
- $YEAR_t$ = ตัวแปรเทียม (1,0) เป็นตัวเลขวัดตามจำนวนปี พ.ศ.2559-2560

ได้ผลการวิจัยดังนี้

ส่วนที่ 1 ผลการวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วยค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีผลดังนี้

ตารางที่ 1 แสดงค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
Tobin Q	2.2114	.4243	15.4095	1.8646
ROE	-1.8875	-212.6000	130.6600	36.1330
ROS	-.0408	-5.1633	2.4321	.5639
EPS	.1434	-4.8800	4.3800	.6575
ETR	.0666	-2.4022	1.4537	.2731
TAX_CFO	.3723	-1.6921	42.3929	2.9892
TAX_ASSET	.0084	-.0332	.0585	.0129
SIZE	6.9683	4.6517	9.4904	.8013
LEV	.4042	.0358	1.0246	.2056
ROA	2.7320	-79.5100	46.5700	15.2861
PBV	3.4899	.5500	30.6600	4.1044

จากตารางที่ 1 พบว่า มี อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) มีค่าต่ำสุด -2.402 และค่าสูงสุด 1.45 โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.067 อัตราภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (TAX_CFO) มีค่าต่ำสุด -1.692 ถึงค่าสูงสุด 42.393 เท่า และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.372 และ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม (TAX_ASSET) มีค่าต่ำสุด -0.033 ถึงค่าสูงสุด 0.059 โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.008

ทางด้านผลการดำเนินงาน จะวัดค่าจากมูลค่ากิจการ (Tobin Q) มีขอบเขตอยู่ระหว่างค่าต่ำสุด 0.424 ถึงค่าสูงสุด 15.410 โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.211 อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีขอบเขตอยู่ระหว่างค่าต่ำสุด -212.60 ถึงค่าสูงสุด 130.66 โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -1.8875 อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) มีขอบเขตอยู่ระหว่างค่าต่ำสุด -5.1633 ถึงค่าสูงสุด 2.4321 โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -.0408 และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีขอบเขตอยู่ระหว่างค่าต่ำสุด -4.88 ถึงค่าสูงสุด 4.38 โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.1434 นอกจากนี้ กลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยของขนาดบริษัทที่วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม (SIZE) เท่ากับ 6.968 มีความเสี่ยงทางการเงินโดยเฉลี่ย (LEV) เท่ากับ 0.404 ความสามารถในการทำกำไร (ROA) โดยเฉลี่ยเท่ากับ 2.732 และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (PVB) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.489

ตารางที่ 2 แสดงผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

	Pearson	TobinQ	ETR	TAX_CFO	TAX_ASSET	SIZE	LEV	ROA	PBV
TobinQ		1.000							
ETR		.066 (.312)	1.000						
TAX_CFO		0.41 (.534)	.038 (.566)	1.000					
TAX_ASSET		.275** (.000)	.214** (0.001)	.160* (.014)	1.000				
SIZE		-.202** (.002)	-.144* (0.27)	-.077 (.239)	-.135* (.039)	1.000			
LEV		-.138* (.034)	-.188** (0.004)	-.084 (.197)	-.234** (.000)	.315** (.000)	1.000		
ROA		.160* (.014)	.168* (.010)	.086 (.191)	.385** (.000)	.125 (.055)	-.448** (.000)	1.000	
PBV		.715** (.000)	.018 (.789)	.007 (.911)	.099 (.130)	-.092 (.158)	.177** (.006)	.009 (.892)	1.000

หมายเหตุ * มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญที่ .10

** มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญที่ .05

จากตารางที่ 2 พบว่า การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้ง 7 ตัวแปร โดยใช้การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ละคู่ และนำเสนอในรูปแบบเมทริกซ์สหสัมพันธ์ได้ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสรุปเป็นความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรและค่าสถิติบรรยายของตัวแปร พบว่า มีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) กับมูลค่ากิจการ (Tobin Q) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ อัตราภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (TAX_CFO) กับมูลค่ากิจการ (Tobin Q) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม (TAX_ASSET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญที่ .005 แสดงว่าหากกิจการมีอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม (TAX_ASSET) ที่สูงก็จะทำให้มูลค่าของกิจการ (Tobin Q) สูงขึ้นด้วยเช่นกัน หมายความว่า กิจการที่มีการบริหารภาษียิ่งต่ำ จะทำให้มูลค่ากิจการสูงขึ้น

ส่วนที่ 2 ผลการศึกษาผลกระทบของการวางแผนภาษีที่มีผลต่อมูลค่ากิจการ เป็นการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ จะพบว่าค่า Tolerance ของตัวแปรทุกตัว เข้าใกล้ 1 และเมื่อพิจารณาค่า VIF ไม่พบค่าตัวแปรใดมีค่าเกินกว่า 10 แสดงให้เห็นว่าไม่ได้เกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity)

ตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทวัดจากมูลค่ากิจการ

ตัวแปร	ผลการดำเนินงานของบริษัทวัดจากมูลค่าของกิจการ (Tobin Q)						
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	1.781	.245		7.265	.000		
ETR	-.172	.294	-.025	-.585	.559	.907	1.103
TAX_CFO	.004	.026	.006	.145	.885	.940	1.064
TAX_ASSET	19.207	6.944	.132	2.766	.006	.738	1.355
LEV	-1.903	.445	-.208	-4.275	.000	.709	1.411
ROA	.005	.006	.037	.726	.468	.653	1.531
PBV	.327	.020	.720	16.682	.000	.900	1.111
AGRO	.517	.350	.066	1.478	.141	.847	1.180
CONS	-.285	.322	-.041	-.884	.378	.792	1.263
INDUS	-.350	.223	-.083	-1.574	.117	.598	1.673
PROP	-.349	.275	-.062	-1.270	.206	.712	1.405
RESOUR	-.406	.312	-.061	-1.304	.194	.768	1.302
SERV	.388	.258	.073	1.503	.134	.705	1.418

$R^2 = 0.629$, Adjusted $R^2 = 0.609$, Durbin-Watson = 2.062

จากตารางที่ 3 พบว่า ตัวแปรอิสระเป็นการวางแผนภาษีทั้ง 3 รูปแบบ คืออัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR) อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX_CFO) และอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์

รวม (TAX_ASSET) พบว่าอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX_ASSET) มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ (วัดจากค่า Tobin Q) จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ 19.207 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า การวางแผนภาษี (วัดจากค่า TAX_ASSET) จะทำให้มูลค่ากิจการเพิ่มขึ้น

สำหรับตัวแปรควบคุม เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า LEV กับ Tobin Q จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ -1.903 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ นั่นคือบริษัทที่มีอัตราความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น จะมีมูลค่ากิจการลดลง นอกจากนั้นเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า PBV กับ Tobin Q จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ 0.327 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชีมีผลกระทบต่อเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน นั่นคือ บริษัทที่มีอัตราส่วนราคาตลาดสูงส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น

ตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัททางด้านบัญชี

ตัวแปร	ผลการดำเนินงานของบริษัททางด้านบัญชี (ROE)						
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	5.382	3.089		1.743	.083		
ETR	-.327	3.708	-.002	-.088	.930	.907	1.103
TAX_CFO	-.180	.332	-.015	-.541	.589	.940	1.064
TAX_ASSET	-447.486	87.482	-.160	-5.115	.000	.738	1.355
LEV	-19.915	5.609	-.113	-3.551	.000	.709	1.411
ROA	2.129	.078	.907	27.265	.000	.653	1.531
PBV	-1.080	.247	-.124	-4.370	.000	.900	1.111
AGRO	3.540	4.406	.023	.803	.423	.847	1.180
CONS	-.071	4.057	-.001	-.017	.986	.792	1.263
INDUS	2.850	2.805	.035	1.016	.311	.598	1.673
PROP	3.308	3.461	.030	.956	.340	.712	1.405
RESOUR	.198	3.927	.002	.050	.960	.768	1.302
SERV	8.764	3.250	.086	2.696	.008	.705	1.418

$R^2 = 0.840$, Adjusted $R^2 = 0.832$, Durbin-Watson = 2.028

จากตารางที่ 4 พบว่า ตัวแปรอิสระเป็นการวางแผนภาษีทั้ง 3 รูปแบบ คืออัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR) อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX_CFO) และอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX_ASSET) พบว่าอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX_ASSET) มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (วัดจากค่า ROE) จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -447.486 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า การวางแผนภาษี (วัดจากค่า TAX_ASSET) จะทำให้ผลการดำเนินงานลดลง

สำหรับตัวแปรควบคุม เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า LEV กับ ROE จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ -19.915 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทมีผลกระทบต่อผลกำไรดำเนินงานของบริษัท นั่นคือบริษัทที่มีอัตราความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น จะมีผลการดำเนินงานลดลง

เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า ROA กับ ROE จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ 2.219 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ความสามารถในการทำกำไรมีผลกระทบต่อผลกำไรดำเนินงาน นั่นคือ บริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น

นอกจากนี้เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า PBV กับ ROE จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ -1.080 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชีมีผลกระทบต่อผลกำไรดำเนินงาน นั่นคือ บริษัทที่อัตราส่วนราคาตลาดสูงส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ลดลง

ตารางที่ 5 แสดงผลการวิเคราะห์ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทวัดด้านบัญชี

ตัวแปร	ผลการดำเนินงานของบริษัทวัดด้านบัญชี (ROS)						
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	-.280	.088		-3.180	.002		
ETR	-.012	.106	-.006	-.115	.908	.907	1.103
TAX_CFO	-.002	.009	-.011	-.222	.825	.940	1.064
TAX_ASSET	-4.234	2.494	-.096	-1.697	.091	.738	1.355
LEV	.397	.160	.144	2.485	.014	.709	1.411
ROA	.028	.002	.762	12.653	.000	.653	1.531
PBV	.001	.007	.008	.165	.869	.900	1.111
AGRO	.039	.126	.016	.311	.756	.847	1.180
CONS	.036	.116	.017	.311	.756	.792	1.263
INDUS	.049	.080	.038	.608	.544	.598	1.673
PROP	.076	.099	.044	.766	.444	.712	1.405
RESOUR	.073	.112	.036	.656	.513	.768	1.302
SERV	-.004	.093	-.003	-.047	.962	.705	1.418

$R^2 = 0.477$, Adjusted $R^2 = 0.449$, Durbin-Watson = 1.649

จากตารางที่ 5 พบว่าตัวแปรอิสระเป็นการวางแผนภาษีทั้ง 3 รูปแบบ คืออัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR) อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX_CFO) และอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX_ASSET) ไม่พบว่าตัวแปรใด มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (วัดจากค่า ROS) และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR) อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX_CFO) และอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX_ASSET) ไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

สำหรับตัวแปรควบคุม เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า LEV กับ ROS จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ 0.397 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทมีผลกระทบต่อเชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท นั่นคือบริษัทที่มีอัตราความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น จะมีผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น

เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า ROA กับ ROS จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมีค่าเท่ากับ 0.028 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ความสามารถในการทำกำไรมีผลกระทบต่อเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน นั่นคือ บริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น

อภิปรายผลการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับผลการดำเนินงานของบริษัท พบว่าการวางแผนภาษีทั้ง 3 รูปแบบ คืออัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR) อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX_CFO) และอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX_ASSET) พบว่า อัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX_ASSET) มีความสัมพันธ์เชิงบวกผลการดำเนินงานของกิจการ (วัดจากค่ามูลค่ากิจการ Tobin Q) ส่วนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX_CFO) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการที่วัดด้วย ค่า Tobin Q ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 แสดงว่า บริษัทมีความสามารถที่จะใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ในการก่อให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่ายภาษีที่น่าจะมีความสัมพันธ์กัน โดยมีข้อสมมติว่าบริษัทที่มีสินทรัพย์รวมเท่ากัน จะมีความสามารถในการทำกำไรอยู่ในระดับเดียวกัน และควรที่จะมีค่าใช้จ่ายภาษีเท่ากันด้วย แต่หากบริษัทใดมีการลงทุนในสินทรัพย์รวมสูงแต่มีค่าใช้จ่ายภาษีต่ำ นั่นคือ TAX_ASSET มีค่าต่ำ เป็นการสะท้อนถึงการวางแผนภาษีที่ทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีลดลง โดยอาจเป็นผลมาจากการลดลงของกำไรทางภาษีโดยไม่กระทบกับกำไรทางบัญชี จึงทำให้ผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับทฤษฎีการวางแผนภาษี (Tax Planning Theory) ที่อธิบายถึงการวางแผนภาษี คือการเลือกใช้วิธีการทางการเงินเพื่อให้ผู้เสียภาษี มีค่าใช้จ่ายน้อยที่สุด โดยเลือกวิธีการวางแผนภาษีที่ทำให้กำไรทางภาษีลดลง แต่ไม่กระทบกับกำไรทางบัญชี (Hoffman, 1961; สัตยา ตันจันท์พงศ์, 2558)

การวิเคราะห์ตัวแปรควบคุม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชี (PBV) และ ความเสี่ยงทางการเงิน (LEV) พบว่าตัวแปรทั้งสอง มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ .05 แสดงว่า ตัวแปรควบคุมที่น่าใส่สมการ มีผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการ (วัดจากค่ามูลค่ากิจการ Tobin Q) ความเสี่ยงทางการเงิน (คำนวณจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานด้านลบ แสดงว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง จะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน เพราะว่าการจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้ ทำให้บริษัทสามารถนำดอกเบี้ยจ่ายไปหักเป็นค่าใช้จ่ายทางภาษีได้จึงทำให้ประหยัดภาษี แต่หากว่ากิจการมีผลการดำเนินงานต่ำ คือมีกำไรต่ำก็ไม่มีผลต่อการประหยัดภาษีดังนี้ ผลการดำเนินงานจึงเป็นไปทิศทางตรงข้าม แต่สามารถนำเงินไปลงทุนแล้วก่อให้เกิดผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นได้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สัตยา ตันจันท์พงศ์ (2558) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชี (PBV) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานด้านมูลค่า ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Chen et al. (2016)

การใช้ประโยชน์จากผลการวิจัย พบว่า กิจกรรมที่มีการวางแผนภาษีโดยใช้วิธีการทำให้ทั้งกำไรทางภาษีและกำไรทางบัญชีลดลง ซึ่งวัดจากอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งวัดจาก Tobin Q (คำนวณจาก มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์+มูลค่าทางบัญชีของหนี้สินทั้งหมด/มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม) สะท้อนถึงการกำหนดนโยบายและประสิทธิภาพในการบริหารด้านการจัดการโครงสร้างเงินทุนและการบริหารสินทรัพย์ต่าง ๆ ให้เหมาะสม เช่น การกำหนดระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนที่ก่อให้เกิดความสามารถในการทำกำไรจะมีผลกระทบเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ (สัตยา ตันจันทรพงศ์, 2561) เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ นำไปใช้กำหนดนโยบายการลงทุนในสินทรัพย์ของกิจการได้อย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพ

เอกสารอ้างอิง

- ชฎิล โรจนานนท์. (2549). สิทธิประโยชน์ทางภาษีในการส่งเสริม FDI ของไทย: การศึกษาโดยใช้อัตราภาษีที่แท้จริง (Effective Tax Rate). ใน งานสัมมนาวิชาการประจำปีของสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง ครั้งที่ 3 (น.1-5). กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์ไซไฟเทล.
- ธัญพร ตันตวยรงค์. (2552). การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการวางแผนภาษีและความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่ากิจการ: หลักฐานเชิงประจักษ์จากประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทศึกษาศาสตร์, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย).
- มนวิภา ผดุงสิทธิ์. (2548). การประเมินผลการปฏิบัติงานตามแนวคิด Tobin-Tobin's Q. **วารสารบริหารธุรกิจ**, 28(106), 13-22.
- สัตยา ตันจันทรพงศ์. (2557). อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการ การบริหารกำไรและการวางแผนภาษีที่มีผลต่อการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยนเรศวร).
- สัตยา ตันจันทรพงศ์. (2558). การกำกับดูแลกิจการที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานผ่านการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยวางแผนภาษีกับมูลค่ากิจการ. **วารสารสมาคมนักวิจัย**, 20(2), 105-113.
- สัตยา ตันจันทรพงศ์. (2561). ผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับมูลค่ากิจการ : หลักฐานเชิงประจักษ์จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารวิทยาการจัดการสมัยใหม่**, 11(2), 42-57.
- สุเทพ พงษ์พิทักษ์. (2561). การวางแผนภาษีอย่างไร ให้ธุรกิจยั่งยืน. สืบค้นจาก <https://sme.krungthai.com/sme/productListAction.action?command=getDetail&cateMenu=KNOWLEDGE&catelid=9&itemId=135>
- อมรศักดิ์ พงศ์พศุทธิ์. (2555). กลยุทธ์การวางแผนภาษีขั้นสูง. กรุงเทพฯ : ชวนพิมพ์ 50.
- อัศววิชช์ รอบคอบ. (2558). การวางแผนภาษีอากร Tax Planning (พิมพ์ครั้งที่ 3). มหาสารคาม: สำนักพิมพ์ The Print House.

- Abarbenell, J., & B. Bushee. (1997). Fundamental analysis, future earnings, and stock prices. **Journal of Accounting Research**, 35(1), 1-24.
- Brou, D., & Collins, K. A. (2001). Winning at hide and seek: the tax mix and the informal economy. *Can. Tax J.*, 49, 1539.
- Chen, Z., Cheok, C. K., & Rasiah, R. (2016). Corporate Tax Avoidance and Performance: Evidence from China's Listed Companies. **Institutions and Economies**, 8(3), 61-83.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. **Financial Management**, 23(3), 70-74.
- Graham, J. R., Hanlon, M., Shevlin, T., & Shroff, N. (2014). Incentives for tax planning and avoidance: Evidence from the field. **The Accounting Review**, 89(3), 991-1023.
- Hoffman, W. H. (1961). The theory of tax planning. **The accounting review**, 36(2), 274-281.
- Kim, K. A., & Limpaphayom, P. (1998). Taxes and firm size in Pacific-Basin emerging economies. **Journal of international accounting, auditing and taxation**, 7(1), 47-68.
- Lestari, N., & Wardhani, R. (2015). The Effect of the TaxPlanning to Firm Value with Moderating Board Diversity. **International Journal of Economics and Financial Issues**, 5(Special Issue), 315-323.
- Lev, B., & Thiagarajan, S.R. (1993). Fundamental Information Analysis. **Journal of Accounting Research**, 31(2), 190-215. <http://dx.doi.org/10.2307/2491270>
- McGuire, Randall H. (2008). **Archaeology as Political Action**. Berkeley, CA: University of California Press.
- Zimmerman, J. L. (1983). Taxes and firm size. **Journal of accounting and economics**, 5, 119-149.