

ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

Relationship between Tax Planning and Stock Price
of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand,
Agro and Food industry group

ศุภิสรา พรหมอักษร

คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน
Email: supitsara.pr@ku.th

ชุตินทร วชิรภักติกุล

คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน
Email: chutikorn.w@ku.th

ธนพร เพ็ชรรัตน์

คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน
Email: tanaporn.pet@ku.th

นลินพร ลอยจิม

คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน
Email: narinpron.l@ku.th

อรวรรณ อินทร

คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน
Email: orawan.int@ku.th

เกษิณี ศิริรุ่งวัฒนชัย

คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน
Email: ketsinee.t@ku.th

Supitsara Promaksorn

Faculty of Liberal Arts and Science Kasetsart University, Kamphaengsean Campus
Email: supitsara.pr@ku.th

Chutikorn Wachirakitikun

Faculty of Liberal Arts and Science Kasetsart University, Kamphaengsean Campus
Email: chutikorn.w@ku.th

Tanaporn Petcharat

Faculty of Liberal Arts and Science Kasetsart University, Kamphaengsean Campus
Email: tanaporn.pet@ku.th

Narinpron Loychim

Faculty of Liberal Arts and Science Kasetsart University, Kamphaengsean Campus
Email: narinpron.l@ku.th

Orawan Inthanoo

Faculty of Liberal Arts and Science Kasetsart University, Kamphaengsean Campus
Email: orawan.int@ku.th

Ketsinee Sirirungwattanachai

Faculty of Liberal Arts and Science Kasetsart University, Kamphaengsean Campus
Email: ketsinee.t@ku.th

ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

ศุภิสรา พรหมอักษร

คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน
Email: supitsara.pr@ku.th

ชุตินกร วชิรภักติกุล

คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน
Email: chutikorn.w@ku.th

สนพพร เพ็ชรรัตน์

คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน
Email: tanaporn.pet@ku.th

นลินพร ลอยจิม

คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน
Email: narinpron.l@ku.th

อรวรรณ อินทรู

คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน
Email: orawan.int@ku.th

เกษศิณี ศิริรุ่งวัฒนชัย

คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน
Email: ketsineet.t@ku.th

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 15 เมษายน 2567

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 12 สิงหาคม 2567

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 22 สิงหาคม 2567

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี 2561-2565 รวมเวลา 5 ปี กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษารวม 44 บริษัท โดยใช้การวางแผนภาษี ประกอบด้วย อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) และอัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์ (TAX/TOTAL ASSET) เป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ (Stock Price) เป็นตัวแปรตาม และใช้ขนาดของกิจการ (Size) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และความเสี่ยงทางการเงิน (D/E Ratio) เป็นตัวแปรควบคุม เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ

ผลการศึกษา พบว่า การวางแผนภาษีที่วัดด้วยอัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวม (TAX/TOTAL ASSET) มีค่าสูงสุด 5.98% ค่าต่ำสุด 0.001% ค่าเฉลี่ย 1.18% และมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ส่วนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) และอัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

คำสำคัญ: การวางแผนภาษี ราคาหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Relationship between Tax Planning and Stock Price of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand, Agro and Food industry group

Supitsara Promaksorn

Faculty of Liberal Arts and Science Kasetsart University, Kamphaengsean Campus
Email: supitsara.pr@ku.th

Chutikorn Wachirakitikun

Faculty of Liberal Arts and Science Kasetsart University, Kamphaengsean Campus
Email: chutikorn.w@ku.th

Tanaporn Petcharat

Faculty of Liberal Arts and Science Kasetsart University, Kamphaengsean Campus
Email: tanaporn.pet@ku.th

Narinpron Loychim

Faculty of Liberal Arts and Science Kasetsart University, Kamphaengsean Campus
Email: narinpron.l@ku.th

Orawan Inthanoo

Faculty of Liberal Arts and Science Kasetsart University, Kamphaengsean Campus
Email: orawan.int@ku.th

Ketsinee Sirirungwattanachai

Faculty of Liberal Arts and Science Kasetsart University, Kamphaengsean Campus
Email: ketsinee.t@ku.th

Received: April 15, 2024

Revised: August 12, 2024

Accepted: August 22, 2024

ABSTRACT

The objective of this research was to study the relationship between tax planning and stock price of companies listed on the Stock Exchange of Thailand, Agro and Food industry group. During 2018-2022, a total 5 fiscal years. The sample used in the study was 44 companies. Using tax planning, ETR, TAX/CFO, and TAX/TOTAL ASSET were the independent variable, stock price was the dependent variable, and SIZE and ROA were control variables. Research instruments in this study consisted of descriptive statistic, Pearson's Correlation Coefficient and Multiple Regression.

The result showed that TAX/TOTAL ASSET ratio has a maximum is equal to 5.98%, a minimum value is equal to 0.001%, an average is equal to 1.18% and has a positive relationship with stock price at the statistical significance level of 0.05, while ETR and TAX/CFO ratio were not relationship with stock price.

Keywords: *Tax Planning, Stock Price, and The Stock Exchange of Thailand*

ภาษีนับเป็นหน้าที่ของพลเมืองที่ทุกคนจะต้องปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด เพื่อเข้าสู่ระบบจัดเก็บภาษีของรัฐบาล ในการนำไปใช้สำหรับขับเคลื่อนเศรษฐกิจและสังคม ตลอดจนการนำไปพัฒนาประเทศให้มีความก้าวหน้าทัดเทียมอารยประเทศ การชำระหนี้สินของรัฐบาล และนำไปใช้ในภาวะวิกฤตต่าง ๆ เป็นต้น (Trachutham, 2010) โดยภาษีอากรคือรายได้หลักของรัฐบาลที่บังคับจัดเก็บมาจากประชาชนผู้มีเงินได้ และภาคเอกชน โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาษีที่จัดเก็บจากภาคธุรกิจนั้นจะถือว่าเป็นค่าใช้จ่ายของกิจการที่หักจากกำไรสุทธิหลังจากการดำเนินธุรกิจ ภาษีจึงเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับการประกอบกิจการ เนื่องจากผู้ประกอบการธุรกิจส่วนใหญ่ไม่ได้ให้ความสำคัญต่อภาษีอากร และรวมไปถึงระบบบัญชีเพื่อการจัดทำบัญชีและภาษีอากรถูกต้องสอดคล้องกัน การวางแผนจึงเป็นสิ่งสำคัญในการทำธุรกิจเนื่องจากการเสียภาษีเป็นต้นทุนที่สำคัญมากของกิจการซึ่งมีผลต่อการดำเนินงาน บริษัทแต่ละบริษัทมีอัตราการเสียภาษีที่แตกต่างกัน กิจการต้องหากลยุทธ์การวางแผนภาษีที่ดีมาบริหารสำหรับการประกอบธุรกิจ เพื่อเป็นการลดต้นทุน และเพิ่มกระแสเงินสดให้แก่กิจการได้ ซึ่งมีใช้การหลีกเลี่ยงภาษี แต่เพื่อวางโครงสร้างทางธุรกิจให้สอดคล้องกับกฎหมายภาษีอากร เนื่องจากการวางแผนภาษีที่เหมาะสมส่งผลให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นจะได้รับเพิ่มขึ้นซึ่งทำให้ราคาหุ้นของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นด้วย (Chotsuwan, 2018)

ปัจจุบันประชาชนให้ความสนใจการลงทุนในตลาดทุนกันมากขึ้นโดยซื้อขายผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และคาดหวังผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลและกำไรส่วนเกินที่ได้จากการขายหลักทรัพย์ (Bodhiprasart, 2007) ด้วยเหตุนี้ผู้บริหารส่วนใหญ่จึงต้องหากลยุทธ์เพื่อดึงดูดนักลงทุน ในขณะที่กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารเป็นธุรกิจเกี่ยวกับการเพาะปลูก ทำปศุสัตว์ แปรรูปผลิตผลทางการเกษตร ผลิตอาหารและเครื่องดื่ม เนื่องจากธุรกิจนี้ต่างประเทศมักจะเติบโตด้านการส่งออกในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีเป็นส่วนใหญ่ แต่ในประเทศไทยมีหนึ่งอุตสาหกรรมที่เติบโตด้วยการส่งออกไปยังระดับโลกเป็นจำนวนมาก นั่นคือ อุตสาหกรรมอาหาร ซึ่งเป็น 1 ในปัจจัย 4 ที่เป็นสินค้าจำเป็น (Necessity Goods) สำหรับการดำรงชีวิต ไม่ว่าสภาพเศรษฐกิจจะเป็นอย่างไร ตลาดยังคงมีความต้องการอาหารที่สูงอยู่ดี (SETinvestnow, 2023) ดังนั้นธุรกิจอาหารไทยจึงมีแนวโน้มขยายตัวและเติบโตได้เป็นอย่างดี นอกจากนี้ภาคอุตสาหกรรมไทยในปี 2567 ยังมีแนวโน้มที่จะขยายตัวได้ดีขึ้นเนื่องจากปีที่ผ่านมาหลายอุตสาหกรรมโดยเฉพาะการผลิตเพื่อส่งออกเผชิญกับปัญหาเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่ชะลอตัว ซึ่งในปี 2567 แรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยมีโอกาสเติบโตได้ มาจากปัจจัยสนับสนุนทั้งภาคการส่งออกสินค้าที่จะกลับมาขยายตัวได้ การลงทุนภาคเอกชนที่จะฟื้นตัวตาม และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐทั้งการบริโภคภายในประเทศ รวมทั้งการใช้ประโยชน์จากกรอบความตกลงการค้า FTA ซึ่งจะช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของภาคอุตสาหกรรมไทยได้เพิ่มขึ้น (The Federation of Thai Industries, 2024) จากงานวิจัยในอดีตพบว่า ปัจจัยสำคัญที่ทำให้นักลงทุนมาลงทุนในกิจการคือผลกำไรของกิจการ เพราะเชื่อว่ากิจการที่มีกำไรจะทำให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น (Lee & Zhao, 2014) เมื่อการเพิ่มกำไรเป็นกลยุทธ์ที่ผู้บริหารจะสามารถดึงดูดนักลงทุนได้

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น คณะผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน กลุ่มเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร ทั้งนี้ ผลการวิจัยสามารถนำไปใช้เป็นประโยชน์สำหรับนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อนำไปประกอบการพิจารณาในการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ในประเด็นความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ และนำผลการวิจัยไปประยุกต์ใช้ในการกำหนดการวางแผนภาษีให้เหมาะสมกับกิจการ ทำให้ต้นทุนในการดำเนินงานของกิจการลดลงและสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันของกิจการได้ เพื่อทำให้กิจการมีความน่าเชื่อถือ จึงสามารถดึงดูดนักลงทุนให้กล้าที่จะลงทุนในกิจการทำให้กิจการมีการเติบโตมากยิ่งขึ้น

■ การทบทวนวรรณกรรมและการพัฒนาสมมติฐาน

แนวคิดเกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์

หุ้น (Stock) เป็นตราสารที่กิจการออกให้แก่ผู้ถือ เพื่อระดมเงินทุนไปใช้ในกิจการโดยผู้ถือหุ้นจะมีฐานะเป็น “เจ้าของ” ซึ่งจะมีส่วนได้เสียหรือมีสิทธิในทรัพย์สินและรายได้ของกิจการโดยได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผลเมื่อกิจการมีกำไร และหากกิจการมีผลการดำเนินงานที่ราคาหุ้นเติบโตก็จะสามารถทำกำไรได้จากส่วนต่างราคาอีกด้วย แต่ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นไม่ค่อยแน่นอนขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกิจการนั้น ๆ หากกิจการมีปัญหาจนถึงขั้นล้มละลาย ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินลงทุนคืนก็ต่อเมื่อกิจการจ่ายภาระผูกพันแก่เจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิเรียบร้อยแล้ว

หุ้นสามัญเป็นตราสารทุนที่กิจการออกจำหน่ายเพื่อระดมทุนระยะยาวสำหรับการลงทุนเพื่อสร้างความเจริญเติบโตให้กับกิจการโดยผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนในรูปเงินปันผล (Dividend) และมีโอกาสที่จะได้รับกำไรจากการขายหุ้นสามัญนั้น เมื่อราคาตลาดของหุ้นเพิ่มสูงขึ้นกว่าตอนที่ซื้อ และเมื่อมีการเลิกกิจการ ผู้ถือหุ้นจะได้รับส่วนแบ่งในทรัพย์สินสุทธิหลังหักการจ่ายชำระคืนเจ้าหนี้สุทธิแล้ว แต่นั่นหมายถึงความเสี่ยงที่สูงกว่าผู้ถือหุ้นชนิดอื่น ๆ และผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนคืนเป็นรายสุดท้ายจากการเลิกกิจการ ดังนั้นจึงมีความจำเป็นที่กิจการต้องตั้งเป้าหมายเพื่อสร้างความมั่งคั่งสูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นสามัญให้ได้ (Dhuwanimitrkul, 2012)

ราคาตลาด (Market Price) หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ใด ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เกิดจากการซื้อขายครั้งล่าสุด เป็นราคาที่สะท้อนถึงความต้องการซื้อและความต้องการขายของนักลงทุนโดยรวมในขณะนั้น ๆ (SETinvestnow, 2023) ทั้งนี้การที่ราคาของหลักทรัพย์มีความผันผวนนั้นอาจขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่าง เช่น ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และผลการดำเนินงานของบริษัท (Tangchongrach, 2020) กิจการที่ดีที่มีอัตราการเติบโตอย่างต่อเนื่องย่อมเป็นที่สนใจของนักลงทุน ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ของกิจการนั้นปรับสูงขึ้น การลงทุนในหลักทรัพย์จะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผล และกำไรจากการจำหน่ายหลักทรัพย์ที่เกิดจากส่วนต่างระหว่างราคาซื้อและราคาขายหลักทรัพย์ (Lertkum et al., 2024)

แนวคิดเกี่ยวกับภาษีเงินได้นิติบุคคล

ภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นเครื่องมือของรัฐประเภทหนึ่ง ที่จัดเก็บจากผู้ประกอบการที่มีรายได้จากการประกอบกิจการ หรือเนื่องจากการประกอบกิจการของบริษัท หรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลในแต่ละรอบระยะเวลาบัญชี มีกำหนดสิบสองเดือนต่อหนึ่งรอบระยะเวลาบัญชี เรียกว่า การจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจากฐานกำไรสุทธิ นอกจากนี้ยังมีวิธีการจัดเก็บวิธีอื่นอีก คือ เก็บจากยอดรายรับหรือยอดขายก่อนหักรายจ่ายใด ๆ หรือเก็บจากค่าโดยสาร ค่าระวางฯ ของกิจการขนส่งระหว่างประเทศ หรือเก็บจากการจำหน่ายเงินกำไรไปต่างประเทศ เป็นต้น (The Revenue Department, 2020)

บริษัทส่วนใหญ่ที่เป็นนิติบุคคลและดำเนินธุรกิจในประเทศไทยต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลจากฐานกำไรสุทธิในการจัดทำบัญชีของแต่ละบริษัทต้องเป็นไปตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินโดยผลการดำเนินงานจะแสดงกำไรสุทธิทางบัญชี แต่ในการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคลจะใช้กำไรสุทธิทางบัญชีมาคำนวณไม่ได้ เนื่องจากหลักเกณฑ์ทางภาษีอากรมีความแตกต่างจากมาตรฐานการรายงานทางการเงิน บริษัทจึงต้องปรับปรุงกำไรสุทธิทางบัญชีให้เป็นกำไรสุทธิทางภาษีอากร (Henchokchaichana & Aroonwuttipong, 2015) ความแตกต่างด้านรายได้ทางบัญชีกับทางภาษีอากรประกอบด้วย เกณฑ์การรับรู้รายได้ตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปกับเกณฑ์รับรู้รายได้ทางภาษีอากรตามประมวลรัษฎากร ปัญหาการรับรู้รายได้จากการโอนทรัพย์สินหรือสินค้า การให้บริการ และการให้กู้ยืมเงินตามราคาตลาดตามมาตรา 65 ทวิ (4) แห่งประมวลรัษฎากร การยกเว้นรายได้ที่เป็นเงินปันผลหรือเงินส่วนแบ่งของกำไร กรณีที่กฎหมายกำหนดให้ถือเป็นการขายสินค้าตามมาตรา 70 ตรีแห่งประมวลรัษฎากร รายได้ที่ได้รับการยกเว้นภาษีตามประมวลรัษฎากร และรายได้

ที่ได้รับการยกเว้นภาษีตามพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุนความแตกต่างด้านรายจ่ายทางบัญชีกับทางภาษีอากร ประกอบด้วย หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการหักค่า สึกหรือและค่าเสื่อมราคาทรัพย์สิน หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการจำหน่ายหนี้สิน และรายจ่าย ต้องห้ามตามมาตรา 65 ตรีแห่งประมวลรัษฎากร (The Revenue Department, 2018)

แนวคิดเกี่ยวกับการวางแผนภาษี

การวางแผนภาษี (Tax Planning) เป็นการวางแผน การเตรียมการ และการใช้สิทธิประโยชน์ทางกฎหมาย ในด้านภาษีอากรเพื่อบรรเทาภาระภาษีของกิจการ เป็นการลดค่าใช้จ่ายด้านหนึ่งของกิจการ เพื่อให้ได้ประโยชน์สูงสุด ผู้เสียภาษีควรศึกษา ทำความเข้าใจหลักเกณฑ์ วิธีการเกี่ยวกับแนวปฏิบัติ กฎหมายภาษีเพื่อให้การวางแผนภาษีเป็นไปอย่าง ถูกต้อง ป้องกันการเสียเบี้ยปรับ เงินเพิ่ม และโทษทางกฎหมายอื่น ๆ (Tang-an, 2022) การเลี่ยงภาษี (Tax Avoidance) คือ การที่ผู้เสียภาษีใช้วิธีการที่ถูกต้องตามกฎหมายเพื่อทำให้ไม่ต้องเสียภาษีหรือเสียภาษีน้อยลง การใช้ช่องโหว่ของกฎหมาย ภาษีอากรเพื่อทำให้ไม่ต้องเสียภาษี หรือเสียภาษีน้อยลงก็ถือเป็น การหลบหลีกด้วย (Ruenghirun, 2019) ส่วนการหนีภาษี (Tax Evasion) คือ การที่ผู้เสียภาษีใช้วิธีการที่ผิดกฎหมายเพื่อที่จะไม่ต้องเสียภาษี เช่น การจัดทำบัญชีสองเล่ม การไม่รับรู้รายได้ หรือการสร้างค่าใช้จ่าย (Sanpatchaya, 2021) ดังนั้น การวางแผนภาษีจึงเป็นสิ่งที่ทุกคนสามารถกระทำได้ และกรมสรรพากรยังแนะนำให้ทุกคนมีการวางแผนภาษีเพื่อให้เสียภาษีได้อย่างถูกต้อง ครบถ้วนตามที่กฎหมายกำหนด ในขณะที่การเลี่ยงภาษี หรือการหนีภาษีมักมีความผิดทางกฎหมาย จากงานวิจัยของ Wattanajaurueng et al. (2023) ที่ศึกษาเรื่องการวางแผนภาษี การกำกับดูแลกิจการ และราคาหลักทรัพย์: หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย พบว่า บริษัทที่มีการวางแผนภาษี และระดับการกำกับดูแลกิจการในระดับสูงจะมีราคาหลักทรัพย์ที่สูง และบริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการในระดับสูงจะทำให้การวางแผนภาษีส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น สอดคล้องกับ Feng, Habib & Tian (2019) ที่พบว่า มีความสัมพันธ์กันระหว่างการวางแผนภาษีเชิงรุกและราคาหุ้น โดยแต่ละบริษัท ในประเทศจีนนั้นต้องการที่จะลดภาระภาษีของตนเองเนื่องจากภาษีที่ลดลงจะทำให้ได้กำไรมากยิ่งขึ้น และทำให้นักธุรกิจ ตัดสินใจที่จะลงทุน ในขณะที่ Chaiyakul (2020) พบว่า การวางแผนภาษีมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหุ้นสามัญของบริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมบริการด้านการแพทย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลักษณะการวางแผนภาษีมี 2 กรณี คือ การวางแผนภาษีที่ทำให้กำไรทางภาษียลดลงแต่ไม่กระทบกำไรทางบัญชี (Book-Tax nonconforming tax planning) และการวางแผนภาษีที่ทำให้กำไรทางภาษีและกำไรทางบัญชีลดลง (Book-Tax conforming tax planning) (Chitdaecha, 2020)

1. การวางแผนภาษีที่ทำให้กำไรทางภาษียลดลงแต่ไม่กระทบกำไรทางบัญชี (Book-Tax nonconforming tax planning) เนื่องจากการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลคำนวณจากกำไรสุทธิทางภาษี ซึ่งถูกปรับปรุงมาจากกำไรสุทธิทางบัญชี ความแตกต่างระหว่างมาตรฐานการบัญชีและหลักการทางภาษีทำให้กิจการมีรายได้และรายจ่ายทางบัญชีและทางภาษี แตกต่างกัน สามารถวัดค่าได้จากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax Rate: ETR) คำนวณจากค่าใช้จ่าย ภาษีเงินได้หักด้วยภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี หาดด้วยกำไรก่อนหักภาษี ถ้าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงยังมีมูลค่าต่ำ หมายถึง กิจการนั้นมีการวางแผนภาษี Wattanajaurueng et al. (2023) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอาจมีการวางแผนภาษี เนื่องจากอัตราภาษีที่แท้จริงต่ำกว่าอัตราภาษีที่กำหนดโดยภาครัฐ ในขณะที่งานวิจัย ในอดีตมีผลการศึกษาไปในทิศทางเดียวกัน คือ ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงกับราคาหุ้น หลักทรัพย์ (Juiyim, 2018; Wongwiwat, 2019; Chotsuwan, 2019) ดังนั้น คณะผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

H1 อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

2. การวางแผนภาษีที่ทำให้กำไรทางภาษีและกำไรทางบัญชีลดลง (Book-Tax conforming tax planning) ตามทฤษฎีทางเลือก (Trade-off Theory) บริษัทต้องเลือกระหว่างประโยชน์ของหนี้สิน ซึ่งเกิดจากผลประโยชน์จากการเสียภาษีที่ลดลงเนื่องจากสามารถนำดอกเบี้ยจ่ายมาใช้เป็นค่าใช้จ่ายทางภาษีได้ กับต้นทุนที่สูงขึ้นเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่เกิดจากภาระหนี้สินและการมีต้นทุนของการล้มละลายที่เพิ่มขึ้น ผู้บริหารควรพิจารณาว่าแบบใดมีประโยชน์มากกว่ากัน (Mills, 1998) งานวิจัยในอดีตนิยมวัดค่าการวางแผนภาษีที่ทำให้กำไรทางภาษีและกำไรทางบัญชีลดลงจากอัตราส่วน 2 อัตราส่วน ดังนี้หลักทรัพย์ (Juiyim, 2018; Wongwiwat, 2019; Chotsuwan, 2019) ดังนั้น คณะผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

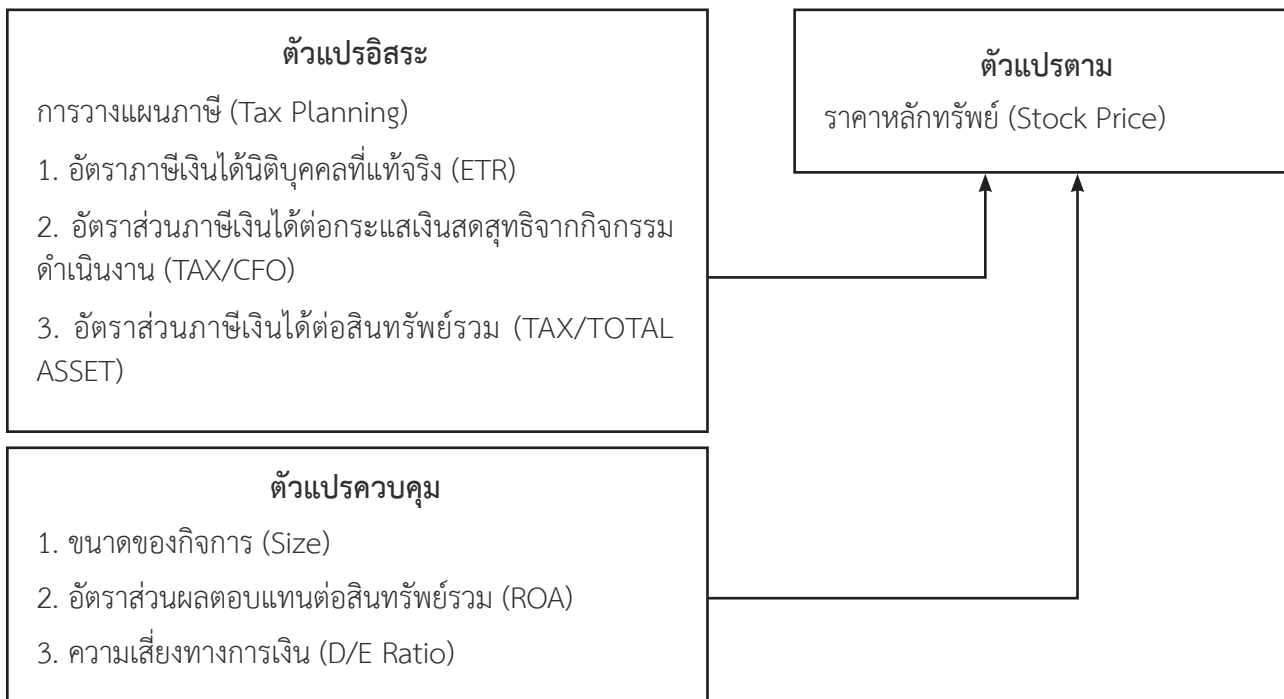
2.1 อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) เป็นการวัดค่าโดยใช้กระแสเงินสดเป็นฐานในการคำนวณซึ่งจะไม่ทำให้ได้รับผลกระทบจากการจัดการกำไรตามเกณฑ์คงค้าง ถ้า TAX/CFO มีค่าต่ำ เป็นข้อบ่งชี้ที่สำคัญว่าบริษัทมีการวางแผนภาษีสูง (Dyrenge, Hanlon & Maydew, 2008) งานวิจัยในอดีตยังมีการศึกษาที่ขัดแย้งกัน บางการศึกษาพบว่าอัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ (Juiyim, 2018; Chaiyakul, 2020) ในขณะที่บางการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ (Wongwiwat, 2019; Chotsuwan, 2019) ดังนั้น คณะผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

H2 อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

2.2 อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวม (TAX/TOTAL ASSET) คำนวณจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลของงวดปัจจุบันต่อสินทรัพย์รวม เพราะประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์เพื่อทำให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่ายน่าจะมีความสัมพันธ์กัน โดยมีข้อสมมติว่าบริษัทที่มีสินทรัพย์รวมเท่ากันควรมีความสามารถในการทำกำไรอยู่ในระดับเดียวกัน และควรจะมีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เท่ากันด้วย ดังนั้น บริษัทใดที่มีการลงทุนในสินทรัพย์รวมสูงแต่มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลต่ำจะเป็นการสะท้อนถึงการวางแผนภาษี รวมทั้งการตกแต่งรายการสินทรัพย์ในงบฐานะการเงินจะน้อยกว่าการตกแต่งตัวเลขกำไรทางบัญชีในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (Tantiyavarong, 2009) งานวิจัยในอดีตมีผลการศึกษาไปในทิศทางเดียวกันว่าพบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างอัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวมกับราคาหลักทรัพย์ (Juiyim, 2018; Chotsuwan & Thongkong, 2019) ดังนั้น คณะผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

H3 อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวม (TAX/TOTAL ASSET) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

■ กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

■ วิธีการดำเนินการวิจัย

การเก็บรวบรวมข้อมูล

คณะผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ (Secondary Data) ใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2561–2565 จากบทความ วิทยานิพนธ์ วิจัย และรายงานทางการเงินประจำปีของบริษัทจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซต์คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เว็บไซต์ SETSMART และเว็บไซต์กรมสรรพากร

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สำหรับปี พ.ศ.2565 จำนวน 67 บริษัท ประกอบด้วยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม 55 บริษัท และกลุ่มธุรกิจเกษตร 12 บริษัท คณะผู้วิจัยใช้วิธีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลรายงานทางการเงินครบถ้วนย้อนหลัง 5 ปี และมีวันสิ้นสุดระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี คงเหลือกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยจำนวน 44 บริษัท ทำให้มีจำนวนชุดข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยทั้งสิ้น 220 ข้อมูล

การวัดค่าตัวแปรและแบบจำลอง

ตัวแปรอิสระ

1. อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) เป็นการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ทำให้กำไรทางภาษีลดลงแต่ไม่กระทบกำไรทางบัญชี หากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงต่ำจะถือว่าบริษัทมีการวางแผนภาษี (Thanjunpong, 2014) โดยใช้การคำนวณ ดังนี้

$$ETR = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้} - \text{ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี}}{\text{กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี}} \times 100 (\%)$$

2. อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) หากอัตราส่วนนี้มีค่าต่ำ เป็นข้อบ่งชี้ที่สำคัญว่าบริษัทมีการวางแผนภาษีสูง (Dyrenge, Hanlon & Maydew, 2008) โดยใช้การคำนวณ ดังนี้

$$TAX/CFO = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้} - \text{ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี}}{\text{กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน}} \times 100 (\%)$$

3. อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวม (TAX/TOTAL ASSET) ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ก่อให้เกิดรายได้ และค่าใช้จ่ายมีความสัมพันธ์กัน หากอัตราส่วนนี้มีค่าต่ำจะเป็นการสะท้อนถึงการวางแผนภาษี (Tang-an, 2022) โดยใช้การคำนวณ ดังนี้

$$TAX/TOTAL \text{ ASSET} = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้} - \text{ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100 (\%)$$

ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price) เป็นราคาหลักทรัพย์ วัดค่าโดยใช้ราคาหลักทรัพย์ ณ วันที่ 30 ธันวาคมของปีที่ทำการศึกษา

ตัวแปรควบคุม นอกจากการวางแผนภาษีแล้ว ยังมีปัจจัยอื่นที่อาจมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คณะผู้วิจัยได้ทำการทบทวนวรรณกรรม และกำหนดตัวแปรควบคุม ดังนี้

1. ขนาดของกิจการ (Size) เป็นปัจจัยสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากขนาดของบริษัทเป็นพื้นที่ของความได้เปรียบทางการแข่งขัน บริษัทขนาดใหญ่จะมีการบริหารงานที่ดีกว่ารวมถึงทรัพยากรที่มากกว่า นอกจากนี้บริษัทที่มีขนาดใหญ่ก็มีกลยุทธ์ทางภาษีที่มีความหลากหลายและซับซ้อนกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก รวมถึงนโยบายที่มีความเสี่ยงน้อยกว่า (Liargovas & Skandalis, 2010; Ebubechukwu & Obada, 2021) วัดค่าขนาดของกิจการโดยใช้ค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม โดยใช้การคำนวณ ดังนี้

$$Size = \ln (\text{Total Asset})$$

2. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Total Asset: ROA) เป็นการเปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์รวมเพื่อทำให้เกิดผลตอบแทน (Chinpaisarn, 2013) งานวิจัยในอดีตพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ (Chitdaecha, 2020; Rattana-ampon et al., 2021; Teeratansirikool et al., 2022) โดยใช้การคำนวณ ดังนี้

$$ROA = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100 (\%)$$

3. ความเสี่ยงทางการเงิน (Debt to Equity Ratio: D/E Ratio) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างหนี้สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น โดยแสดงให้เห็นทราบว่าเงินทุนที่กิจการใช้ในการดำเนินงานนั้นได้มาจากเจ้าหนี้คิดเป็นอัตราส่วนเท่าใดเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น หากอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่ากิจการใช้เงินทุนจากเจ้าหนี้สูงเมื่อเทียบกับเจ้าของกิจการ เจ้าหนี้ก็จะได้รับความคุ้มครองลดลง (Chinpaisarn, 2013) งานวิจัยในอดีตพบว่าความเสี่ยงทางการเงินที่วัดค่าด้วย D/E Ratio มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ทั้งเชิงบวก (Kulsampankosol, 2013; Dadrasmoghadam & Akabari, 2015; Wattanajaurueng et al., 2023) และเชิงลบ (Sahananpron, 2020; Soekarno & Kinanthi, 2020; Teeratansirikool et al., 2022) โดยใช้การคำนวณ ดังนี้

$$D/E \text{ Ratio} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \text{ (เท่า)}$$

ตารางที่ 1 แสดงสรุปตัวแปรและตัวย่อของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	ตัวย่อ
ตัวแปรอิสระ	
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง	ETR
อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน	TAX/CFO
อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวม	TAX/TOTAL ASSET
ตัวแปรตาม	
ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)	SP
ตัวแปรควบคุม	
ขนาดของกิจการ	Size
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม	ROA
ความเสี่ยงทางการเงิน	DE

แบบจำลองในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ เขียนสมการได้ดังนี้

$$SP_{i,t} = B_0 + B_1 ETR_{i,t} + B_2 TAX/CFO_{i,t} + B_3 TAX/TOTALASSET_{i,t} + B_4 Size_{i,t} + B_5 ROA_{i,t} + B_6 DE_{i,t} + e_{i,t}$$

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วยค่าสูงสุด (Maximize) ค่าต่ำสุด (Minimize) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) แสดงได้ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

	Maximize	Minimize	Mean	Std. deviation
ตัวแปรอิสระ				
ETR	228.35	-4.33	1.12	15.39
TAX/CFO	507.57	-404.62	12.69	53.33
TAX/TOTAL ASSET	5.98	0.001	1.18	1.11
ตัวแปรตาม				
SP	211.00	-0.04	15.66	31.78
ตัวแปรควบคุม				
Size	926,987,180,000	700,090,72	31,363,846,687.52	115,701,687,780.03
ROA	29	-61	4	9
D/E Ratio	1872.48	-0.24	9.64	126.18

จากตารางที่ 2 สามารถสรุปผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาได้ ดังนี้

ตัวแปรอิสระ (1) อัตราภาษีเงินได้บุคคลที่แท้จริง (ETR) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 228.35% ค่าต่ำสุดเท่ากับ -4.33% ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.12% และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 15.39% (2) อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 507.57% ค่าต่ำสุดเท่ากับ -404.62% ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 12.69% และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 53.33% และ (3) อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม (TAX/TOTAL ASSET) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 5.98% ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.001% ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.18% และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.11%

ตัวแปรตาม ราคาหลักทรัพย์ (SP) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 211.00 บาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.04 บาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 15.66 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 31.78 บาท

ตัวแปรควบคุม (1) ขนาดของกิจการ (Size) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 926,987,180,000.00 บาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ 700,090,729.00 บาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 31,363,846,687.52 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 115,701,687,780.03 บาท (2) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 29% ค่าต่ำสุดเท่ากับ -61% ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4% และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 9% และ (3) ความเสี่ยงทางการเงิน (D/E Ratio) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 1872.48 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.24 เท่า ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.64 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 126.18 เท่า

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ถดถอยมีข้อสมมติที่สำคัญ ดังนี้

1. การแจกแจงแบบปกติ (Normal Distribution) คณะผู้วิจัยทดสอบข้อสมมติการแจกแจงแบบปกติด้วยค่า Kolmogorov-Smirnov และ Shapiro-Wilk test พบว่ามีค่า Sig. = 0.000 < ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 กล่าวคือ ข้อมูลไม่มีการแจกแจงแบบปกติแต่ไม่ส่งผลกระทบต่อข้อสรุปของการวิจัย (Norman, 2010)

2. ค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนของแบบจำลองเท่ากับศูนย์ ตามข้อสมมตินี้แบบจำลองต้องมีค่าเฉลี่ย $ei=0$ คณะผู้วิจัยใช้ค่าคงเหลือ (Residual หรือ Error term) จากแบบจำลองในการวิเคราะห์ไปคำนวณหาค่าเฉลี่ย และพบว่าค่าเฉลี่ยของ Residual เท่ากับ 0.000

3. ตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson's Correlation) พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันของตัวแปรอิสระมีค่าระหว่าง -0.062 ถึง 0.225 หมายถึง ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity แสดงได้ดังตารางที่ 3

4. ความไม่คงที่ของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Heteroscedasticity) จากการทดสอบโดยใช้ The Breusch and Pagan test ผลทดสอบพบค่า P-value = 0.01 < ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 หมายความว่า มีปัญหา Heteroscedasticity คณะผู้วิจัยแก้ปัญหาดังกล่าวด้วยวิธี hcreg โดยใช้คำสั่ง syntax จากโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ SPSS

5. ความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยพิจารณาค่าสถิติ Durbin-Watson พบว่ามีค่าเท่ากับ 0.506 มีค่าอยู่ระหว่าง 0 - 4 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน ไม่มีปัญหาความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Field, 2009)

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson’s Correlation)

(n=44)

		ETR	TAX/ CFO	TAX/TOTAL ASSET	ROA	D/E Ratio	Size
ETR	Person Correlation	1	-0.012	-0.062	-0.027	-0.004	-0.013
	Sig. (2-tailed)		0.859	0.362	0.687	0.951	0.853
	N	220	220	220	220	220	220
TAX/CFO	Person Correlation	-0.012	1	0.129	-0.025	0.035	0.025
	Sig. (2-tailed)	0.859		0.056	0.710	0.601	0.715
	N	220	220	220	220	220	220
TAX/TOTAL ASSET	Person Correlation	-0.062	0.129	1	0.423**	-0.014	-0.017
	Sig. (2-tailed)	0.362	0.056		0.000	0.083	0.798
	N	220	220	220	220	220	220
ROA	Person Correlation	-0.027	-0.025	0.423**	1	-0.013	0.202**
	Sig. (2-tailed)	0.687	0.710	0.000		0.851	0.003
	N	220	220	220	220	220	220
D/E Ratio	Person Correlation	-0.004	0.035	-0.014	-0.013	1	0.225**
	Sig. (2-tailed)	0.951	0.601	0.833	0.851		0.001
	N	220	220	220	220	220	220
Size	Person Correlation	-0.013	0.025	-0.017	0.202**	0.225**	1
	Sig. (2-tailed)	0.853	0.715	0.798	0.003	0.001	
	N	220	220	220	220	220	220

**Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ความถดถอบแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

(n=44)

	Unstandardized		Standardized		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	-178.751	34.400		-5.196	0.000
ETR	-0.004	0.124	-0.002	-0.034	0.973
TAX/CFO	-0.007	0.036	-0.012	-0.204	0.839
TAX/TOTAL ASSET	6.968	1.946	0.242	3.581	0.000**
ROA	46.149	23.069	0.137	2.000	0.047**
D/E Ratio	-0.014	0.016	-0.054	-0.879	0.380
Size	8.119	1.510	0.342	5.378	0.000**

R=0.483a, R Square=0.233, Adjusted R Square=0.211, SEE=28.218914, Durbin-Watson=0.506

หมายเหตุ : ** ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% พบว่า อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวม (TAX/TOTAL ASSET) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และขนาดของกิจการ (Size) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ (SP) ส่วนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) และความเสี่ยงทางการเงิน (D/E Ratio) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ (SP)

สรุปผลและอภิปรายผล

อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR)

H1 อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ค่า beta = -0.034 และค่า sig = 0.973 สามารถสรุปได้ว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ปฏิเสธสมมติฐาน H1 หมายความว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงไม่ได้มีผลต่อการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของราคาหลักทรัพย์ หรือผู้มีส่วนได้เสียและผู้ลงทุนไม่ได้พิจารณาในเรื่องของอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงก่อนที่จะลงทุนในกิจการ ซึ่งขัดแย้งกับการศึกษาของ Juiyim (2018), Chotsuwan & Thongkong (2019), Wongwiwat (2019) และ Chotsuwan (2019) ที่พบว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)

อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO)

H2 อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ค่า $\beta = -0.204$ และค่า $\text{sig} = 0.839$ สามารถสรุปได้ว่า อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ปฏิเสธสมมติฐาน H2 หมายความว่า อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานไม่ได้มีผลต่อการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของราคาหลักทรัพย์เช่นเดียวกับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง อัตราส่วนนี้เป็นการคำนวณเปรียบเทียบค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่บริษัทได้จ่ายไปคิดเป็นกึ่งเท่าเมื่อเทียบกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งคาดว่านักลงทุนอาจไม่ได้ให้ความสนใจกับอัตราส่วนนี้เท่าใดนัก ตราบใดที่บริษัทยังคงมีสภาพคล่องเพียงพอต่อการดำเนินงาน และจ่ายผลตอบแทนให้กับนักลงทุน (Tang-an, 2022) ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Wongwiwat (2019) และ Chotsuwan (2019) ที่พบว่าอัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แต่ขัดแย้งกับการศึกษาของ Juiyim (2018) และ Chaiyakul (2020) ที่พบว่าอัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์

อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวม (TAX/TOTAL ASSET)

H3 อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวม (TAX/TOTAL ASSET) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ค่า $\beta = 3.581$ และค่า $\text{sig} = 0.000$ สามารถสรุปได้ว่าอัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ยอมรับสมมติฐาน H3 หมายความว่า ถ้ากิจการมีการวางแผนภาษีมากขึ้น ราคาหลักทรัพย์จะมีค่าลดลง และถ้ากิจการมีการวางแผนภาษีน้อยลง ราคาหลักทรัพย์จะมีค่าสูงขึ้น เนื่องจากนักลงทุนเป็นผู้มีเหตุผลในการลงทุน การที่กิจการมีการวางแผนภาษีมากอาจทำให้เกิดข้อสงสัยแก่หน่วยงานตรวจสอบและอาจถูกประเมินภาษีเพิ่มเติมและอาจทำให้นักลงทุนเข้าใจว่ากิจการมีการหลีกเลี่ยงภาษี ดังนั้นการวางแผนภาษีอาจไม่ใช่นโยบายที่ดีที่สุดสำหรับทุกบริษัท (Chotsuwan & Thongkong, 2019) ขึ้นอยู่กับประโยชน์ที่ได้รับว่าคุ้มค่ากับต้นทุนที่เสียไปหรือไม่ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีทางเลือก (Trade-off theory) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Heitzman & Ogneva (2016) ที่พบว่า การวางแผนภาษีที่ดีขององค์กรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาสินทรัพย์รวม และยังสอดคล้องกับการศึกษา Juiyim (2018) และ Chotsuwan & Thongkong (2019) ที่พบว่า อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์

ประโยชน์และข้อเสนอแนะการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ทำให้ทราบว่า การวางแผนภาษีที่วัดด้วยอัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ทำให้ผู้บริหารในองค์กรธุรกิจกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สามารถนำผลการวิจัยไปใช้เพื่อประกอบการพิจารณาจัดสรรทรัพยากรที่กิจการมีอยู่ให้เกิดประโยชน์สูงสุด ปฏิบัติตามกฎหมายภาษีได้อย่างถูกต้องครบถ้วน และยังสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการเพื่อตัดสินใจในการดำเนินกิจการ นอกจากนี้ นักลงทุนสามารถนำการวางแผนภาษีที่วัดจากอัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวมมาพิจารณาประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้ เนื่องจากอัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นักลงทุนควรพิจารณาเพื่อศึกษาประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ในการก่อให้เกิดรายได้ และทำให้เกิดผลประโยชน์สูงสุดจากการลงทุน อย่างไรก็ตาม นักลงทุนอาจไม่ได้ให้ความสำคัญด้านการวางแผนภาษีของกิจการ แม้กิจการจะมีการวางแผนภาษีที่ดีแต่นักลงทุนอาจมองว่าถ้ากิจการมีการวางแผนภาษีมากเกินไปอาจทำให้หน่วยงานรัฐเกิดข้อสงสัยนำไปสู่การตรวจสอบและถูกประเมินภาษีเพิ่มเติม

ซึ่งไม่เป็นผลดีต่อการประกอบธุรกิจในระยะยาวเนื่องจากทำให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นต่อกิจการ นอกจากนี้ ผู้บริหารและนักลงทุนควรพิจารณาถึงปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการวางแผนภาษีเพิ่มเติมด้วย เช่น กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับภาษีอากร สิทธิประโยชน์ทางภาษีที่กิจการได้รับ

สำหรับการวิจัยในอนาคตผู้วิจัยอาจพิจารณาใช้ตัวแปรตามอื่นนอกเหนือจากราคาหลักทรัพย์เพื่อให้เกิดองค์ความรู้ที่ครบถ้วน และครอบคลุมมากยิ่งขึ้น เนื่องจากราคาหลักทรัพย์เป็นเพียงการประเมินมูลค่ากิจการวิธีหนึ่งเท่านั้น ผู้วิจัยสามารถใช้ความสามารถในการทำกำไรเพื่อประเมินมูลค่ากิจการได้อีกวิธีหนึ่ง ข้อจำกัดของการศึกษาครั้งนี้ คือ การเก็บรวบรวมข้อมูลในช่วงระหว่างปี 2561-2565 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ประเทศไทยเผชิญกับวิกฤตการณ์การระบาดของโรคโควิด-19 ดังนั้น ในอนาคตผู้วิจัยสามารถใช้ข้อมูลหลังปี 2565 เพื่อนำมาเปรียบเทียบว่าการวางแผนภาษีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์หรือไม่



■ References

- Amir, D., and Seyed, M. A. (2015). Relationship between Financial Ratios in the Stock Prices of Agriculture-Related Companies Accepted on the Stock Exchange for Iran. *RESEARCH JOURNAL OF FISHERIES AND HYDROBIOLOGY*, 10(9), 586-591.
- Arthit, N. (2016). *The relationship between the Corporate Income Tax and the Firm Value of companies listed on the Stock Exchange of Thailand, Real Estate and Construction Industry group*. Master of Accountancy and Master of Science Program, University of the Thai Chamber of Commerce.
- Chiranan, C. (2022). *The Relationship between tax planning and performance and the stock prices and dividend payment of companies listed on the Stock Exchange of Thailand, SET100 group*. Master of Business Administration (Accounting), Rajamangala University of Technology Phra Nakhon.
- Duangnet, W. (2019). *The relationship between Tax Planning and Accounting profits that affect Stock Prices of companies listed on the Stock Exchange of Thailand, SET100 index group*. Master of Accountancy, University of the Thai Chamber of Commerce.
- Dulyaluck, T. (2010). *TAX LAW* (3rd edition). Bangkok: T Training Center.
- Field, A. (2009). *Discovering Statistics Using Spss Third Edition*. London: SAGE Publications Ltd.
- Geoffrey, N. (2010). *Likert scales, levels of measurement and the “law” of statistic*. <http://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/20146096>
- Hua, F., Ahsan, H., and Gao, L. T. (2019). Aggressive tax planning and stock price synchronicity: evidence from China. *International Journal of Managerial Finance*, 15(5), 829-857.
- Jacinta, O., E., and Paradise, J. O. (2021). Effect of Tax Planning on Performance of Nigerian Foods and Beverage firms. *Research Journal of Management Practice*, 1(2), 8-16.
- Jettarat, S. (2020). *The relationship between Financial ratios and Stock prices of the companies: A Panel VAR approach*. Master of Economics Program, National Institute of Development Administration.
- Kanokporn, R., Tharinee, P., and Apichat, P. (2021). Factors Affecting Stock Prices of Sustainable Investment Group in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Buddhist Education and Research: JBER*, 7(3), 62-76.
- Ketsinee, T. (2022). Corporate Income Tax Planning that Effects the Firm Value of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand, SETCLMV Index Group. *JOURNAL OF SOUTHERN TECHNOLOGY*, 15(1), 84-94.

- Lee, J. W., and Zhao, T. F. (2014). The dynamic relationship between stock price and exchange rates: Evidence from the Chinese stock market. *Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 1(1), 5-14.
- Lillian, F. M. (1998). Book-Tax Differences and Internal Revenue Service Adjustment. *Journal of Accounting Research*, 36(2), 343-356.
- Luliya, T., Nopparit, N., Nalinda, R., and Ponpirun, T. (2022). The Relationship between Financial Ratios and Stock Prices of The Listed Health Services Sector Companies on the Stock Exchange of Thailand. *Economic and Business Administration Journal Thaksin University*, 14(3), 85-104.
- Nantapa, K. (2013). *Using financial ratios information in selecting investment assets: A case study of the Stock Exchange of Thailand (SET)*. Faculty of Commerce and Accountancy, Thammasat University.
- Nipan, H., and Singchai, A. (2015). *Tax Accounting*. Bangkok: TPN PRESS.
- Monnakorn, L., Sirirat, T., Paweena, K., Anong, I., and Orawon, C. (2024). Influence of financial Ratios on stock prices of listed Companies in the Stock Exchange of Thailand in the Service Industry Group. *The Journal of Accounting Review*, 9(1), 98-114.
- Panagiotis, G. L., and Konstantinos, S. S. (2010). Factors Affecting Firms' Performance: The Case of Greece. *Global Business and Management Research: An International Journal*, 2(2&3), 184-197.
- Phannupa, T. (2012). *Corporate Finance*. Bangkok: Department of Finance, Faculty of Commerce and Accountancy, Thammasat University.
- Rojsana, C. (2018). *The Relationship between Tax Planning and Stock Prices of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand (SET)*. Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Thanyaburi.
- Rojsana, C., and Supa, T. (2019). The Relationship between Tax Planning and Stock Price of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. *RMUTT Global Business and Economics Review*, 14(1), 23-36.
- Sarun, C. (2020). *The Relationship between Tax Planning and Stock Prices of Medical Services Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand (SET)*. http://www.mbaфин-abstract.ru.ac.th/AbstractPdf/2563-1-2_1632621030.pdf
- Sanporn, S. (2021). Problems and Implications from the Creation of Non-Genuine Transactions in Taxation. *Chulalongkorn Law Journal*, 39(3), 239-263.
- Sasithorn, J. (2018). *The relationship between tax planning and stock prices of companies listed in the Stock Exchange of Thailand*. Faculty of Commerce and Accountancy, Thammasat University.

- Sathaya, T. (2015). Corporate governance, earnings management and tax planning which had impact on firm value of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. *Kasetsart University Annual Conference No.53*, 422-431.
- Scott, D. D., Michelle, H., and Edward, L. M. (2008). Long-Run Corporate Tax Avoidance. *THE ACCOUNTING REVIEW*, 83(1), 61-82.
- SETinvestnow. (2023). *Market Price*. <https://www.setinvestnow.com/th/glossary/market-price>
- SETinvestnow. (2023). *Thai food industry stocks that has grown for to the world level*. <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/332-investhow-food-sector>
- Shane, H., and Maria, O. (2021). *Industry Tax Planning and Stock Returns*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2777040
- Sonthaya R. (2019). *Business Taxation*. Bangkok, 3 LADA.
- Somjai, W., Jirarat, P., and Siripan, K. (2023). Tax Planning, Corporate Governance, and Stock Price: Evidence from Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Federation of Accounting Professions*, 5(15), 47-67.
- Subiakto, S., and Enggar, S. K. (2020). Discriminant Function Analysis to Distinguish the Performance of Information and Communication Technology (ICT) Companies (A Study of U.S. Companies Listed in U.S. Stock Market). *The Asian Journal of Technology Management*, 13(2), 113-128.
- Sukritta, P. (2007). *Relationship between Financial Ratios and Changes in Stock Prices: A case study of listed companies in the Real Estate Development Business group*. Master of Economics, Thammasat University.
- Tanyaporn, T. (2009). *A study of the determinants of tax planning and the association between tax planning and firm value: An empirical evidence of Thailand*. Faculty of Commerce and Accountancy, Chulalongkorn University.
- Thapana, C. (2013). *Business Finance*. Bangkok: Yongpol Trading.
- The Federation of Thai Industries. (2024). *Industry trends in 2024, 46 industries and 5 regions*. <https://km.fti.or.th/wp-content/uploads/2024/01/รายงานแนวโน้ม-46-กลุ่มอุตสาหกรรม-5ภูมิภาค.pdf>
- The Revenue Department. (2018). Conditions for calculating net profit according to Section 65 Ter (Prohibited expenses). <http://www.rd.go.th/827.html>
- The Revenue Department. (2020). *Person responsible for paying corporate income tax*. <https://www.rd.go.th/835.html>