

อิทธิพลของรายจ่ายวิจัยและพัฒนา และรายจ่ายภาษีนิติบุคคลที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์
ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

The Influences of Research and Development Expenditure and Corporate
Income Tax towards the Stock Prices of Listed Companies on the Stock
Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (MAI)

นรากรณ์ ไชยรัตน์

อาจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีบัณฑิต

คณะพาณิชยศาสตร์และการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

(ผู้ประพันธ์บรรณกิจ)

Naraporn Chairat

Lecturer of the Accountancy Program

Faculty of Commerce and Management, Prince of Songkla University

E-mail: naraporn.j@psu.ac.th; Ph. 081-285-2914

(Corresponding Author)

วันที่ได้รับบทความ : 19 ตุลาคม 2566

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ:

ครั้งที่ 1 : 6 ธันวาคม 2566

ครั้งที่ 2 : 15 ธันวาคม 2566

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ : 27 ธันวาคม 2566

พจนารถ ฤทธิเดช

อาจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีบัณฑิต

คณะพาณิชยศาสตร์และการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

Potchanart Ritthidach

Lecturer of the Accountancy Program

Faculty of Commerce and Management, Prince of Songkla University

E-mail: potchanart.r@psu.ac.th; Ph. 091-915-1453

ปาริชาติ บุรพาศิริวัฒน์

อาจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีบัณฑิต

คณะพาณิชยศาสตร์และการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

Parichart Burapasirawat

Lecturer of the Accountancy Program

Faculty of Commerce and Management, Prince of Songkla University

E-mail: parichart.b@psu.ac.th; Ph. 081-676-7808

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของรายจ่ายวิจัยและพัฒนา และรายจ่ายภาษีนิติบุคคล ที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เก็บข้อมูลระหว่างปี พ.ศ.2560 ถึง พ.ศ.2564 ใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบอย่างง่าย ได้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 204 บริษัท โดยรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของบริษัทจำนวน 1,020 ฉบับ และรวบรวมข้อมูลรายจ่ายวิจัยและพัฒนา รายจ่ายภาษีนิติบุคคล และมูลค่าหลักทรัพย์วัดจากราคาหุ้นเฉลี่ยก่อนและหลังสามวันของวันที่ประกาศรายงานประจำปี การวิเคราะห์ข้อมูลใช้การวิเคราะห์ด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ด้วยการวิเคราะห์ความสัมพันธ์แบบถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่า รายจ่ายวิจัยและพัฒนา มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในขณะที่ไม่พบอิทธิพลของรายจ่ายภาษีนิติบุคคลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังพบอิทธิพลเชิงบวกของขนาดของกิจการ ความสามารถในการทำกำไร และอายุของกิจการต่อมูลค่าหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ผลการวิจัยนี้สามารถเป็นข้อมูลให้กับผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ใช้เป็นแนวทางการกำหนดกลยุทธ์การลงทุน รวมถึงนักลงทุนใช้เป็นข้อมูลในการวางแผนการลงทุนและบริหารความเสี่ยงที่อาจจะเกิดจากการลงทุนในอนาคต

คำสำคัญ: รายจ่ายวิจัยและพัฒนา, รายจ่ายภาษีนิติบุคคล, มูลค่าหลักทรัพย์, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ABSTRACT

The objective of this research was to study the influences of research and development expenditure and corporate income tax towards the Stock Prices of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (MAI). The sample group consisted of 204 companies, and data were collected between 2017 and 2021 by using simple random sampling. The 1,020 annual registration statements (Form 56-1) and annual reports of the companies were compiled to obtain data on research and development expenditure, corporate income tax, and stock prices measured from the average stock prices three days before and after the date of annual report announcements. The data were analyzed using the descriptive statistics and the inferential statistics with multiple regression analysis. The results of the study revealed that research and development expenditure had a positive influence stock prices at the statistical significance level of 0.01. On the other hand, it did find the influence of corporate income tax towards stock prices. Moreover, it found a positive influence of the size of the firm, profitability, and the age of the business aspects towards stock prices at the statistical significance level of 0.01. The result of the study should be the information for management of the Stock Prices of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (MAI) to create their investment strategies implementation. Moreover, investors can use the information for investment planning as well as risk management planning in the future.

Keywords: Research and Development Expenditure, Corporate Income Tax, Stock Price, The Stock Exchange of Thailand, and The Market for Alternative Investment (MAI)

บทนำ

ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 เป็นต้นมา รัฐบาลได้ประกาศโมเดลไทยแลนด์ 4.0 ปรับเปลี่ยนโครงสร้างเศรษฐกิจไปสู่ “Value-Based Economy” หรือ “เศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม” โดยมีฐานการคิด คือ เปลี่ยนการผลิตสินค้าในรูปแบบโมดัลิตี้ไปสู่สินค้าเชิงนวัตกรรม เปลี่ยนการขับเคลื่อนประเทศจากภาคอุตสาหกรรม นำไปสู่การขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยี ความคิดสร้างสรรค์ และนวัตกรรม เปลี่ยนการเน้นภาคการผลิตสินค้าไปสู่การเน้นภาคบริการให้มากขึ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้ภาคธุรกิจต้องปรับตัว และให้ความสำคัญกับการวิจัยและพัฒนาเพื่อคิดค้นนวัตกรรมในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับสินค้าและบริการสามารถแข่งขันและอยู่รอดต่อไปได้ (The Secretariat of the Prime Minister Government House, 2017) สอดคล้องกับ Basgoze and Sayin (2013) พบว่าการลงทุนการวิจัยและพัฒนาจะช่วยสร้างมูลค่าให้กับบริษัท สร้างคุณค่าของตราสินค้า เกิดความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทที่ได้รับมาจากการสร้างความแตกต่างในตัวผลิตภัณฑ์ซึ่งสามารถป้องกันการลอกเลียนแบบของคู่แข่งได้ ผลการสำรวจข้อมูลค่าใช้จ่ายวิจัยและพัฒนา รอบการสำรวจปี 2563 พบว่าการลงทุนด้านการวิจัยและพัฒนาของประเทศไทย ตั้งแต่มีการประกาศนโยบายไทยแลนด์ 4.0 เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2562 ประเทศไทยมีการลงทุนด้านการวิจัยและพัฒนาจำนวนทั้งสิ้น 193,072 ล้านบาท ขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2559 คิดเป็นร้อยละ 70.02 และมีมูลค่าการลงทุนจากแหล่งดำเนินการในภาคเอกชนในสัดส่วนที่มากที่สุด (National Research Council of Thailand, 2021) สอดคล้องกับ แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 12 ที่ได้กำหนดยุทธศาสตร์อย่างชัดเจนในด้านการพัฒนาวิทยาศาสตร์ เทคโนโลยี วิจัย และนวัตกรรม โดยมีเป้าหมายคือ 1) เพิ่มความเข้มแข็งด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี และ 2) เพิ่มความสามารถในการประยุกต์ใช้วิทยาศาสตร์ เทคโนโลยี และนวัตกรรม เพื่อยกระดับความสามารถในการแข่งขันของภาคการผลิต บริการ และคุณภาพชีวิตของประชาชน ซึ่งแนวทางการพัฒนาที่สำคัญ คือ การส่งเสริมการลงทุนในการวิจัยและพัฒนา เพื่อนำไปสู่การใช้ประโยชน์ในเชิงพาณิชย์และสังคมได้อย่างแท้จริง (Office of the National Economic and Social Development Council, 2017) ดังนั้นค่าใช้จ่ายวิจัยและพัฒนาที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จะเป็นตัวแปรที่สำคัญที่จะช่วยเพิ่มจำนวนนวัตกรรมของประเทศได้ (Yodudom et al., 2020)

มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน กำหนดเกณฑ์ในการรับรู้รายการเกี่ยวกับรายจ่ายในการวิจัยและพัฒนา โดยที่กิจการต้องรับรู้รายจ่ายที่เกิดจากการวิจัยเป็นค่าใช้จ่าย และรับรู้รายจ่ายที่เกิดจากการพัฒนาเป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ตามเกณฑ์ที่มาตรฐานการบัญชีกำหนดไว้ ต้องแสดงรายการและเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินด้วยจำนวนรวมของรายจ่ายที่เกิดขึ้นระหว่างงวดซึ่งเกี่ยวข้องโดยตรงกับกิจกรรมการวิจัยและพัฒนา (Federation of Accounting Professions Under the Royal Patronage of His Majesty the King, 2020) ซึ่งการลงทุนในการวิจัยและพัฒนาจะเกิดประโยชน์ต่อกิจการหรือนักลงทุนได้อย่างแท้จริงหรือไม่นั้น สามารถอธิบายได้ด้วยทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) (Spence, 1973) โดยจะอธิบายถึงพฤติกรรมของผู้บริหารที่ส่งสัญญาณในเรื่องต่างๆ เพื่อให้นักลงทุนได้ประเมินสถานการณ์ของกิจการที่กำลังเกิดขึ้นและอาจส่งผลกระทบต่อเนื่องในอนาคต (Chatiwong, 2018) หากบริษัทมีรายจ่ายวิจัยและพัฒนาจะมีผลกำไรมากขึ้นกว่าบริษัทที่มีรายจ่ายวิจัยและพัฒนาน้อย ซึ่งการวิจัยและพัฒนานั้นย่อมก่อให้เกิดนวัตกรรมที่จะทำให้บริษัทเติบโตและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน (Nord, 2011) นักลงทุนอาจให้ความสนใจในกิจการที่มีการวิจัยและพัฒนา ซึ่งจากการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนา กับมูลค่าหลักทรัพย์ Suttipun (2021) พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนา กับมูลค่าหลักทรัพย์ เนื่องจากการลงทุนในการวิจัยและพัฒนาอาจจะประสบความสำเร็จหรือไม่ประสบความสำเร็จก็ได้ ดังนั้นนักลงทุนจะหลีกเลี่ยงการลงทุนในความไม่แน่นอนของบริษัท (Mozafari, 2017) ในทางกลับกัน Han and Manry (2004) ซึ่งศึกษาเกี่ยวกับรายจ่ายการวิจัยและพัฒนาและรายจ่ายโฆษณาของกิจการในประเทศเกาหลี พบว่า รายจ่ายด้านการวิจัยและพัฒนา มีความเกี่ยวข้องในทางบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ โดยสอดคล้องกับ Gharbi et al. (2014) ที่พบว่าบริษัทที่มุ่งเน้นการวิจัยและพัฒนาจะมีส่วนให้ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นเช่นกัน สำหรับการศึกษาในประเทศไทย Suttipun (2021) พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนา กับมูลค่าหลักทรัพย์ แต่เมื่อแยกรายจ่ายเป็นรายจ่ายวิจัยและรายจ่ายเพื่อการพัฒนา พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างรายจ่ายเพื่อการพัฒนา กับมูลค่าหลักทรัพย์ ขณะที่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างรายจ่ายวิจัยกับมูลค่าหลักทรัพย์

นอกจากการวิจัยและพัฒนาแล้วบริษัทยังมีรายจ่ายที่เกิดขึ้นอีกหลายรายการ ซึ่งรายจ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นรายจ่ายอีกหนึ่งรายการที่ต้องจ่ายเมื่อกิจการมีกำไร โดยคำนวณจากกำไรสุทธิทางบัญชีที่ผ่านการปรับปรุงตามมาตรา 65 ทวิ และ 65 ตรี ตามประมวลรัษฎากร (Sirikunchoat et al., 2023) เมื่อกิจการได้ผลกำไรตามประมวลรัษฎากรแล้ว สำหรับบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ไม่ใช่ SMEs จะต้องคำนวณเพื่อเสียภาษีร้อยละ 20 ของกำไรสุทธิทางภาษี และกิจการต้องนำภาษีเงินได้รอตัดบัญชีมาปรับปรุงกับรายจ่ายภาษีในงวดปัจจุบันเพื่อให้ได้จำนวนค่าใช้จ่ายภาษีในงวดนั้น โดยนำเสนอข้อมูลในงบกำไรขาดทุนและเปิดเผยรายการรายละเอียดภาษีงวดปัจจุบันและภาษีเงินได้รอตัดบัญชีทั้งหมดในหมายเหตุประกอบงบการเงิน (Federation of Accounting Professions Under the Royal Patronage of His Majesty the King, 2019) เพื่อให้ข้อมูลทั้งหมดเกี่ยวกับภาษีเงินได้รอตัดบัญชี ผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการตัดสินใจ ผู้บริหารสามารถใช้วางแผนการจัดการกำไรได้ (Rukprasoot & Tulyanond, 2022) โดยการส่งเสริมของภาครัฐในเรื่องของการวิจัยและพัฒนาต่อมาตรการภาษี เช่น ในปี 2559 ได้มีการประกาศพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 598) (The Revenue Department, 2016) ระบุว่าให้ยกเว้นเงินได้เป็นจำนวนร้อยละ 100 ของรายจ่ายที่ได้จ่ายไปเพื่อทำการวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยีและนวัตกรรมให้แก่หน่วยงานของรัฐหรือเอกชน ตามที่อธิบดีกรมสรรพากรประกาศกำหนด ซึ่งมีผลเท่ากับหักรายจ่ายได้ 200% ของรายจ่ายที่ได้จ่ายไปเพื่อการวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยีและนวัตกรรมสำหรับที่จ่ายไปตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2559 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2562 ทั้งนี้ Chotsuwan and Tongkong (2019) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า บริษัทที่มีอัตราภาษีต่อสินทรัพย์รวมมีค่าน้อยหรือมีการวางแผนภาษีมากจะส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับ Hamza and Zaatir (2021) หากกิจการมีรายจ่ายทางภาษีเพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ที่ต่ำลง นอกจากนี้ Kulsiriwanit (2021) พบว่า การวางแผนภาษีของกิจการที่วัดค่าด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการ สำหรับการวางแผนภาษีที่วัดด้วยอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงไม่มีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการ (Wongwiwat, 2019) แต่ในทางกลับกัน Thomas and Zhang (2011) กล่าวว่า รายจ่ายทางภาษีส่งผลต่อผลตอบแทนในอนาคตของกิจการหมายความว่ากิจการที่มีรายจ่ายทางภาษีมากหมายถึงความสามารถในการทำกำไรมากจึงส่งผลให้กิจการมีมูลค่าหลักทรัพย์และผลตอบแทนในอนาคตเพิ่มขึ้นนั่นเอง

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องปรากฏผลการศึกษเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนาต่อมูลค่าหลักทรัพย์ยังมีน้อย อีกทั้งไม่พบการศึกษาจากตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และจากผลการวิจัยเกี่ยวกับรายจ่ายภาษีนิติบุคคลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ที่ผ่านมามีผลการศึกษาที่ไม่สอดคล้องกัน ผู้วิจัยจึงต้องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนา และรายจ่ายภาษีนิติบุคคลว่ามีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์หรือไม่ เพื่อตอบปัญหาวิจัยที่ว่าความสัมพันธ์ของรายจ่ายวิจัยและพัฒนา และรายจ่ายภาษีนิติบุคคลที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าหลักทรัพย์มากน้อยเพียงใด ซึ่งการวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของรายจ่ายวิจัยและพัฒนา และรายจ่ายภาษีนิติบุคคล กับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีสัญญาณ (Signaling Theory) Spence (1973) อธิบายถึงแนวคิดการส่งสัญญาณที่ผู้บริหารมีข้อมูลข่าวสารของกิจการมากกว่านักลงทุน การตัดสินใจต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุนของกิจการจะเป็นการส่งสัญญาณให้นักลงทุนรับรู้ได้ว่าผู้บริหารจะมีแนวทางในการบริหารบริษัทต่อไปอย่างไร แสดงให้เห็นว่าตลาดรับรู้ข้อมูลข่าวสารอันเป็นสัญญาณที่บ่งบอกถึงพฤติกรรมของผู้บริหารต่ออนาคตของบริษัทซึ่งอาจมีผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ (Thooltaisong & Boonmunewai, 2019) นักลงทุนสามารถใช้เป็นข้อมูลในการประเมินสถานการณ์ของบริษัทที่กำลังเกิดขึ้นและอาจส่งผลต่อเนื่องไปในอนาคต (Chatiwong, 2018) เช่น การที่บริษัทลงทุนในด้านการวิจัยและพัฒนาเป็นการส่งสัญญาณแก่นักลงทุนให้เห็นว่าบริษัทให้ความสำคัญกับการพัฒนาองค์กรในระยะยาวในด้านต่าง ๆ เช่น การพัฒนาผลิตภัณฑ์ การคิดค้นวิธีการผลิตที่ทันสมัย การเข้าถึงความต้องการของผู้บริโภคอย่างแท้จริง ซึ่งเหล่านี้เป็นการปฏิบัติงานที่ทำให้องค์กรสามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น รวมทั้งการที่กิจการมีการวางแผนภาษีและมีค่าใช้จ่ายภาษีที่น้อยลงจะส่งผลต่อผลประโยชน์ที่เพิ่มขึ้นในอนาคตเป็นการส่งสัญญาณให้นักลงทุนได้ประเมินถึงผลกระทบที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ หากกิจการมีผลประกอบการที่ดีจะทำให้มูลค่าหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ (Thooltaisong & Boonmunewai, 2019)

ทฤษฎีการบริหารเชิงสถานการณ์ (Contingency Theory) Fiedler (1973) อธิบายถึงการบริหารเชิงสถานการณ์ภายใต้สภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา อาจไม่มีกลยุทธ์หรือวิธีการจัดการปัญหาที่ดีที่สุด ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้บริหารที่จะเลือกใช้กลยุทธ์หรือวิธีการให้เหมาะสมกับสถานการณ์ทั้งจากสภาพแวดล้อมภายในและภายนอกองค์กร ซึ่งการดำเนินงานของกิจการภายใต้สถานการณ์ที่มุ่งเน้นการขับเคลื่อนองค์กรด้วยเทคโนโลยี ความคิดสร้างสรรค์ และนวัตกรรม หากองค์กรสามารถปรับตัวตามสถานการณ์ที่เปลี่ยนไปเพื่อสร้างโอกาสที่จะก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด นำไปสู่ผลการดำเนินงานที่เพิ่มมากขึ้นและดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่องในยุคปัจจุบัน (Pimonrattnakan et al., 2022) การที่บริษัทลงทุนด้านการวิจัยและพัฒนาตามสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไปเป็นการตัดสินใจของผู้บริหารในการจัดการองค์กรเพื่อความอยู่รอดและขับเคลื่อนองค์กรให้สามารถดำเนินงานไปได้ตามเป้าหมายและเพื่อให้องค์กรมีผลการดำเนินงานที่ดีในอนาคต

ดังนั้น ทฤษฎีสัญญาณและทฤษฎีการบริหารเชิงสถานการณ์ จะถูกนำมาใช้เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนา และรายจ่ายภาษีนิติบุคคลที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ เนื่องจากการที่ผู้บริหารตัดสินใจเกี่ยวกับการวิจัยและพัฒนา และรายจ่ายภาษีนิติบุคคลขององค์กร ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน รายจ่ายดังกล่าวนั้นอาจเป็นการส่งสัญญาณจากกิจการไปยังผู้มีส่วนได้เสียภายนอก เช่น นักลงทุนสามารถตัดสินใจพิจารณาการลงทุน โดยประเมินจากมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการได้

รายจ่ายวิจัยและพัฒนา (Research and Development Expenditure) เป็นรายจ่ายที่กิจการจ่ายเพื่อสำรวจตรวจสอบตามที่วางแผนและริเริ่มเพื่อให้ได้ความรู้และความเข้าใจใหม่ทางด้านวิทยาศาสตร์หรือทางเทคนิค พร้อมนำผลการวิจัยหรือความรู้ที่ได้มาใช้ในการแผนการดำเนินงาน หรือออกแบบเพื่อผลิตสิ่งใหม่ที่ดีขึ้น ก่อนที่จะเริ่มดำเนินการผลิตหรือการใช้ในเชิงพาณิชย์ อาจเป็น วัตถุดิบ วัสดุอุปกรณ์ ผลิตภัณฑ์ กระบวนการ ระบบ หรือบริการ (Federation of Accounting Professions Under the Royal Patronage of His Majesty the King, 2020) ซึ่งข้อมูลรายจ่ายวิจัยและพัฒนาของงานวิจัยนี้เป็นรายจ่ายที่อยู่ในขั้นของการพัฒนาที่ถูกรับรู้และจัดประเภทรายการเป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนตามเกณฑ์ของมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน โดยแสดงรายการในงบแสดงฐานะการเงินสุทธิจากค่าตัดจำหน่ายสะสมที่เป็นค่าใช้จ่ายระหว่างงวดทุกปี

รายจ่ายภาษีนิติบุคคล (Corporate income tax) มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 12 เรื่องภาษีเงินได้ได้ให้ความหมายของค่าใช้จ่าย (รายได้) ภาษีเงินได้ไว้ดังนี้ ค่าใช้จ่าย (รายได้) ภาษีเงินได้ คือ ผลรวมของภาษีเงินได้งวดปัจจุบัน (Current Tax) และภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (Deferred Tax) ที่ใช้ในการคำนวณกำไรหรือขาดทุนสำหรับงวด โดยค่าใช้จ่าย (รายได้) ภาษีเงินได้ต้องคำนวณจากสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี และหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชีที่เกิดจากผลต่างชั่วคราวและรับรู้รายการเพื่อให้ได้มูลค่าค่าใช้จ่าย (รายได้) ภาษีเงินได้ในแต่ละปี (Federation of Accounting Professions Under the Royal Patronage of His Majesty the King, 2019) ซึ่งภาษีเงินได้นิติบุคคล เป็นภาษีอากรประเภทหนึ่งที่บัญญัติไว้ในประมวลรัษฎากร จัดเก็บจากเงินได้ของบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล โดยผู้มีหน้าที่เสียภาษีเงินได้นิติบุคคล ได้แก่ บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่จดทะเบียนตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (Sirikunchoat et al., 2023) และหมายความรวมถึงนิติบุคคลอื่น ๆ ที่ไม่ได้จดทะเบียนตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ด้วย ภาษีเงินได้นิติบุคคลคำนวณจากเงินได้ที่ใช้เป็นหลักฐานในการคำนวณภาษีคูณด้วยอัตราภาษีที่กำหนด ดังนั้น เงินได้ที่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลหรือฐานภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้นได้บัญญัติฐานการจัดเก็บภาษีไว้ทั้งหมด 4 ฐาน (1) ฐานกำไรสุทธิ (2) ฐานรายได้ก่อนหักรายจ่าย (3) เงินได้ที่จ่ายจากหรือจ่ายในประเทศไทย และ (4) การจำหน่ายกำไรออกไปนอกประเทศ โดยทั่วไปการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจะจัดเก็บจากฐานกำไรสุทธิ ซึ่งคำนวณจากรายได้และค่าใช้จ่ายของกิจการหรือเนื่องจากกิจการ ที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลาบัญชี การคำนวณกำไรสุทธิตามหลักการบัญชีให้เป็นกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้นต้องใช้เกณฑ์สิทธิ์ และคำนวณตามมาตรา 65 ทวิ 65 ตริ มาตรา 70 ตริ มาตรา 71 ทวิ มาตรา 71 ตริ และเมื่อกิจการได้กำไรเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลแล้วให้กิจการคำนวณภาษีจากฐานภาษีคูณด้วยอัตราภาษีที่กำหนด ซึ่งอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลตามกฎหมายกำไรสุทธิของประเทศไทยปัจจุบันสำหรับบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ไม่ใช่ SMEs คือ อัตราร้อยละ 20 ถึงแม้ว่าจะเป็นอัตรากึ่งที่แต่ความสามารถในการบริหารของผู้บริหารของแต่ละกิจการก็จะทำให้การจ่ายภาษีสามารถลดลงได้จากการนำสิทธิประโยชน์ทางภาษีมลดหย่อนภาษี (Wangweang, 2019) เดิมประเทศไทยกำหนดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ไม่ใช่ SMEs อัตราร้อยละ 30 แต่ในปี 2555 ได้ลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลงเหลือร้อยละ 23 ต่อมาในปี 2556 ลดลงเหลือร้อยละ 20 และใช้จนถึงปัจจุบัน (The Revenue Department, 2011) ทั้งนี้การลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลส่งผลกระตุ้นการลงทุนของธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญทั้งทางสถิติและทางเศรษฐศาสตร์โดยเพิ่มการลงทุนระหว่างบริษัททั้งในประเทศและต่างประเทศ (Muthitacharoen, 2021) สอดคล้องกับ Chodchaungnirun (2020) พบว่าการลดอัตราภาษีทางตรงลงร้อยละ 5 จะส่งผลให้เศรษฐกิจของประเทศไทยเจริญเติบโตสูงขึ้นเมื่อมีการลดอัตราภาษีจะส่งผลให้รายจ่ายภาษีนิติบุคคลของกิจการลดน้อยลง

มูลค่าหลักทรัพย์ (Stock Price) หรือราคาหุ้น จะถูกกำหนดราคาจากปัจจัยด้านผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ และจากปัจจัยด้านความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งทั้งสองปัจจัยนั้นเป็นผลจากการดำเนินงานของบริษัท รูปแบบธุรกิจ การก่อหนี้ รวมไปถึงแนวโน้มภาวะอุตสาหกรรม ภาวะเศรษฐกิจ และตลาดหุ้น ซึ่งถือเป็นปัจจัยพื้นฐานที่สำคัญ หากภาวะเศรษฐกิจดีมูลค่าหลักทรัพย์ก็มักจะเพิ่มขึ้น เพราะนักลงทุนมองเห็นโอกาสที่บริษัทจะมีกำไรเพิ่มขึ้นหรือขาดทุนน้อยลง จากการที่ประชาชนมีการจับจ่ายใช้สอยเพิ่มขึ้นส่งผลให้ยอดขายและผลกำไรเพิ่มขึ้น บริษัทก็จะสามารถจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้ลงทุนได้มากขึ้นเช่นเดียวกัน ในส่วนของภาวะอุตสาหกรรม ถ้าอุตสาหกรรมอยู่ในช่วงขาขึ้นมูลค่าหลักทรัพย์ก็มักจะปรับตัวขึ้น เนื่องจากนักลงทุนสามารถคาดการณ์ผลกำไรของบริษัทในอุตสาหกรรมนั้นๆ อีกทั้งผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นตัวแปรสำคัญที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานโดยตรง ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทธุรกิจ กลยุทธ์ของบริษัท และความสามารถของผู้บริหารในการตัดสินใจต่าง ๆ (The Stock Exchange of Thailand, 2021b) เพื่อแสดงถึงการกระจายข้อมูลที่สะท้อนถึงความเป็นจริงของมูลค่าหลักทรัพย์ การวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยใช้มูลค่าหลักทรัพย์เฉลี่ยก่อนและหลังสามวัน (บาท) ของวันที่ประกาศรายงานประจำปี (Choomnirat et al., 2022) มีวิธีการคำนวณดังนี้

$$\text{มูลค่าหลักทรัพย์เฉลี่ย} = \frac{P1 + P2 + P3 + P4 + P5 + P6 + P7}{7 \text{ วัน}}$$

การแทนค่าตัวแปร

P1 - P3 = มูลค่าหลักทรัพย์ก่อนวันที่ประกาศรายงานประจำปีสามวัน

P4 = มูลค่าหลักทรัพย์วันที่ประกาศรายงานประจำปี

P5 - P7 = มูลค่าหลักทรัพย์หลังวันที่ประกาศรายงานประจำปีสามวัน

สมมติฐานการวิจัย

การวิจัยและพัฒนาเป็นกิจกรรมที่สำคัญอย่างหนึ่งขององค์กรในการพัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการ ตลอดจนกระบวนการดำเนินงาน (Chamber et al., 2002) ซึ่งก่อให้เกิดนวัตกรรมที่จะทำให้บริษัทเติบโตและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน (Nord, 2011) อย่างไรก็ตามบริษัทอาจต้องตัดสินใจใช้เงินจำนวนมากเพื่อลงทุนในกิจกรรมการวิจัยและพัฒนา อาจมีผลกระทบต่อการตัดสินใจของนักลงทุนในระยะสั้นสำหรับการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท (Franzen & Radhakrishnan, 2009) จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนากับมูลค่าหลักทรัพย์ Saad and Zantout (2009) และ Franzen and Radhakrishnan (2009) พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนากับมูลค่าหลักทรัพย์ เนื่องจากการลงทุนในการวิจัยและพัฒนาอาจจะประสบความสำเร็จหรือไม่ประสบความสำเร็จก็ได้ ดังนั้นนักลงทุนจะหลีกเลี่ยงการลงทุนในความไม่แน่นอนของบริษัท แต่ในขณะที่งานวิจัยของ Han and Manry (2004) พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนากับมูลค่าหลักทรัพย์ สอดคล้องกับ Gharbi et al. (2014) ที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการลงทุนด้านการวิจัยและพัฒนากับมูลค่าหลักทรัพย์เช่นกัน เนื่องจากบริษัทลงทุนด้านการวิจัยและพัฒนาเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียรวมถึงนักลงทุน สำหรับงานวิจัยเกี่ยวกับรายจ่ายวิจัยและพัฒนาในประเทศไทยนั้นยังมีน้อยพบเพียงงานวิจัยของ Akaphol (2007) ได้นำรายจ่ายวิจัยและพัฒนาใช้เป็นตัวแปรในการหาความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งสอง ส่วนงานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนา กับมูลค่าหลักทรัพย์ พบเพียงงานของ Suttipun (2021) ผลการศึกษาพบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนา กับมูลค่าหลักทรัพย์ ทั้งนี้ภายใต้สถานการณ์ที่รัฐบาลผลักดันเศรษฐกิจขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม ธุรกิจจึงให้ความสำคัญกับการวิจัยและพัฒนาเพิ่มมากขึ้นดังเห็นได้จากรายจ่ายวิจัยและพัฒนาของประเทศไทยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง (National Research Council of Thailand, 2021) ดังนั้น จากผลการศึกษาที่ยังมีความขัดแย้งกันอีกทั้งแนวโน้มของการวิจัยและพัฒนาของประเทศไทยที่เพิ่มขึ้น ส่งผลต่อการตัดสินใจของผู้บริหารที่มุ่งเน้นการลงทุนในการวิจัยและพัฒนา รายจ่ายวิจัยและพัฒนา อาจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ กล่าวคือกิจการที่มีรายจ่ายวิจัยและพัฒนามากจะส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ผู้วิจัยจึงตั้งเป็นสมมติฐานได้ดังนี้

H1: รายจ่ายวิจัยและพัฒนา มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์

จากการศึกษางานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับรายจ่ายภาษีนิติบุคคลมีผลการศึกษาที่แตกต่างกัน Chotsuwan and Tongkong (2019) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า บริษัทที่มีการวางแผนภาษีมาก มูลค่าหลักทรัพย์จะลดลง ซึ่งการวางแผนภาษีวัดจากรายจ่ายภาษีต่อสินทรัพย์รวม หากกิจการมีรายจ่ายภาษีมากจะส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับ Hamza and Zaatir (2021) พบว่าการแก้ปัญหาทางภาษีแบบเชิงรุกมีผลต่อความสัมพันธ์เชิงบวกกับการตกต่ำของมูลค่าหลักทรัพย์ Blaufus et al. (2016) ศึกษาเกี่ยวกับการลดหย่อนภาษีนิติบุคคลและปฏิกริยามูลค่าหลักทรัพย์พบว่าการลดหย่อนภาษีด้วยวิธีการถูกต้องตามกฎหมาย จะทำให้มูลค่าหลักทรัพย์เป็นบวก นั้นหมายความว่าหากกิจการมีรายจ่ายทางภาษีที่ลดลงเพราะการบริหารจัดการภาษีที่ดี จะส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับ Irawan and Turwanto (2020) พบว่านโยบายทางภาษีจะมีผลด้านลบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ ดังนั้นหากมีนโยบายทางภาษีที่ส่งผลต่อการเสียภาษีที่น้อยลงของกิจการจะส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่ารายจ่ายภาษีนิติบุคคลมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์กล่าวคือกิจการที่มีรายจ่ายภาษีนิติบุคคลมากจะส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์ลดลง ผู้วิจัยจึงตั้งเป็นสมมติฐานได้ดังนี้

H2: รายจ่ายภาษีนิติบุคคลมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์

นอกจากนี้ได้มีการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการ ซึ่งถูกใช้เป็นตัวแปรควบคุม ดังนี้

ขนาดของกิจการ การศึกษาเกี่ยวกับขนาดของกิจการที่วัดค่าจากสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวด งานวิจัยของ Sharif et al. (2015) พบว่าขนาดของกิจการมีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์บาห์เรน สอดคล้องกับ Phongkasem et al. (2022) และ Wangcharoendate (2023) พบขนาดของกิจการส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์เช่นกัน

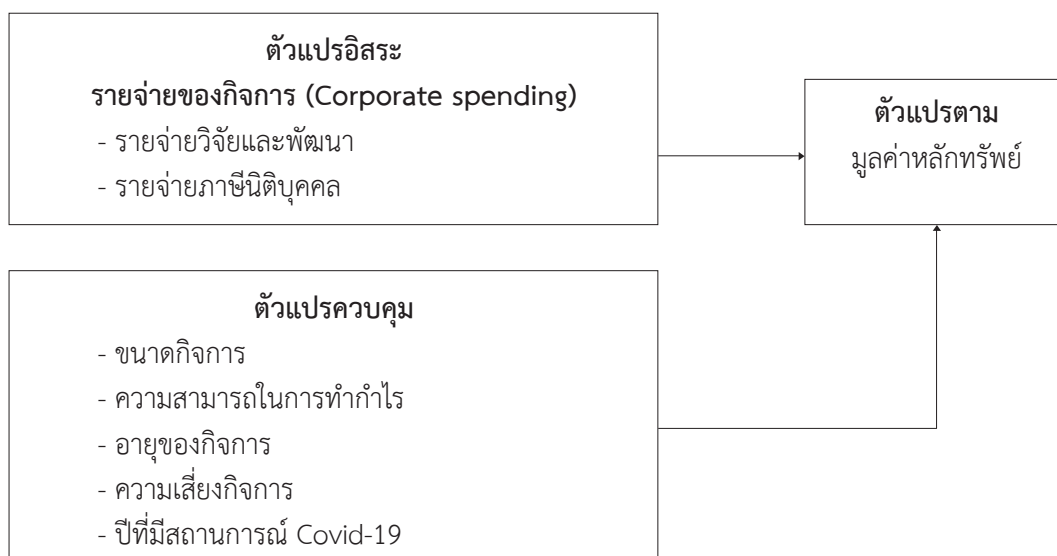
ความสามารถในการทำกำไร การศึกษาเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรที่วัดค่าจากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม Manoppo (2015) พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ในเชิงบวก สอดคล้องกับการศึกษาของ Haryanti and Murtiasih (2019) ที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกเช่นกัน

อายุของกิจการ งานวิจัยของ Chuairuang et al. (2022) ผลการศึกษาพบว่าอายุการดำเนินงานมีผลเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับ Matemilola et al. (2017) พบว่ากิจการที่มีอายุการดำเนินงานมากย่อมมีทุนและประสบการณ์ในการดำเนินงานมากกว่ากิจการที่มีอายุน้อย

ความเสี่ยงของกิจการ การศึกษาเกี่ยวกับความเสี่ยงของกิจการที่วัดค่าจากหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น งานวิจัยของ Wongsakun and Dampitakse (2021) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานซึ่งปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ดัชนีราคาผู้บริโภค และ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ สำหรับอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีมีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ในทางบวก ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลไปในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าหลักทรัพย์ สอดคล้องกับ Seenuan (2015) ที่ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา: กลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม

ปีที่มีสถานการณ์ Covid-19 งานวิจัยที่ศึกษาถึงความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ในช่วงสถานการณ์แพร่ระบาด COVID-19 พบงานวิจัยของ Nittayakamolphon et al. (2023) ซึ่งพบว่าการแพร่ระบาด COVID-19 ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อดัชนีหลักทรัพย์ราคาตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอเท่านั้น สอดคล้องกับ Kobkanjanapued and Chotkunakitti (2021) พบว่าในสถานการณ์การแพร่ระบาด COVID-19 ส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์ มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ช่วงก่อนและช่วงเกิดการแพร่ระบาด COVID-19 มีความแตกต่างกัน

จากการศึกษาแนวคิดและทฤษฎี รวมถึงการทบทวนวรรณกรรมข้างต้น ผู้วิจัยได้พัฒนารอบแนวคิดของงานวิจัย เรื่องอิทธิพลของรายจ่ายวิจัยและพัฒนาและรายจ่ายภาษีนิติบุคคลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพื่อใช้เป็นแนวทางในการศึกษาวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหมด ดังแสดงในภาพที่ 1



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ครอบคลุมระยะเวลาบัญชีปี พ.ศ.2560 ถึง พ.ศ.2564 โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 658 บริษัท และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 183 บริษัท รวมเป็นบริษัทจดทะเบียน 841 บริษัท (The Stock Exchange of Thailand, 2021a) เหตุผลที่เลือกกลุ่มตัวอย่างจากทั้งสองตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทที่ขึ้นทะเบียนไว้เพื่อระดมเงินทุนจากสาธารณะได้โดยสะดวก ช่วยขยายฐานภาษีของรัฐบาล เนื่องจากการบริหารจัดการที่มีมาตรฐานและโปร่งใส จัดทำรายงานทางการเงินตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินซึ่งให้ข้อมูลและรายงานทางการเงินเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุน เจ้าหน้าที่ของบริษัท รวมถึงหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้อง อีกทั้งมูลค่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แสดงถึงดัชนีชี้วัดการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศไทย และเหตุผลที่ศึกษาระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2560 – พ.ศ.2564 เนื่องจากการเข้าสู่ประชาคมอาเซียนของประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ.2558 และประกอบกับข้อมูลรายจ่ายวิจัยและพัฒนาของประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ.2559 เป็นต้นมา มีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตลอดจนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ต้องปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่แตกต่างกัน (The Stock Exchange of Thailand, 2023) นอกจากนี้ต้องปฏิบัติตามแนวทางการปฏิบัติภายหลังเข้าจดทะเบียนซึ่งกำหนดโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) โดยบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จะมีความแตกต่างกันเพียงทุนจดทะเบียนและส่วนของผู้ถือหุ้น

การเลือกกลุ่มตัวอย่างใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบชั้นภูมิ (Stratified Sampling) โดยลำดับแรกแบ่งกลุ่มตามตลาดหลักทรัพย์ได้แก่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ลำดับ ต่อมาแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 7 ประเภท และทำการสุ่มตัวอย่างแบบง่าย (Thanjunpong et al., 2021) ได้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 204 บริษัท ที่มีข้อมูลครบถ้วนสมบูรณ์ ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของกลุ่มตัวอย่างระยะเวลา 5 ปี มีจำนวนเท่ากับ 1,020 ฉบับ การศึกษาครั้งนี้ไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินและข้อมูลตามแบบ 56-1 ที่ไม่สมบูรณ์ บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการหรือถูกถอดถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมการเงิน ได้แก่ ธุรกิจประกันภัย ธุรกิจการเงิน ธุรกิจธนาคาร และกองทุนในอุตสาหกรรมต่าง ๆ เช่น กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ จำนวนกลุ่มตัวอย่างแสดงดังตารางที่ 1

ตาราง 1 แสดงกลุ่มตัวอย่างในการวิจัย

	SET	MAI	รวม
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	658	183	841
หัก บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน	67	10	77
บริษัทที่อยู่ในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์	59	-	59
บริษัทที่อยู่ที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการ	3	-	3
จำนวนบริษัทคงเหลือ	529	173	702
หัก บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามวัตถุประสงค์	361	137	498
จำนวนบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาคงเหลือ	168	36	204
จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิเคราะห์ระยะเวลา 5 ปี (SET 168 บริษัท x 5 ปี และ MAI 36 บริษัท x 5ปี)	840	180	1,020

ตาราง 1 แสดงกลุ่มตัวอย่างในการวิจัย (ต่อ)

	SET	MAI	รวม
จำนวนบริษัทกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม			
1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	14	3	17
2. สินค้าอุปโภคบริโภค	10	6	16
3. สินค้าอุตสาหกรรม	31	10	41
4. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	28	5	33
5. ทรัพยากร	22	3	25
6. บริการ	47	7	54
7. เทคโนโลยี	16	2	18
รวม	168	36	204

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาวิจัยครั้งนี้เก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของบริษัท รวมถึงข้อมูลจากฐานข้อมูลออนไลน์ของสำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และ SET Market Analysis and Reporting Tool (www.setsmart.com) ข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์ รวบรวมข้อมูลจากงบการเงินรวม หรืองบการเงินเฉพาะกิจการ (กรณีที่ไม่มีบริษัทย่อย) ซึ่งประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และหมายเหตุประกอบงบการเงิน และข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวิเคราะห์เป็นรายปี ระหว่างปี พ.ศ.2560 ถึง พ.ศ.2564 รวม 5 ปี ผู้วิจัยกำหนดตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรดังนี้

ตารางที่ 2 ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร

ตัวแปร	คำย่อ	การวัดค่าตัวแปร
ตัวแปรตาม		
มูลค่าหลักทรัพย์	PRICE	มูลค่าหลักทรัพย์เฉลี่ยก่อนและหลังสามวันของวันที่ประกาศรายงานประจำปี (Choomnirat et al., 2022)
ตัวแปรอิสระ		
1. รายจ่ายวิจัยและพัฒนา	R&D	ลอการิทึมธรรมชาติของรายจ่ายวิจัยและพัฒนา
2. รายจ่ายภาษีนิติบุคคล	TAX	รายจ่ายภาษีนิติบุคคล (ล้านบาท)
ตัวแปรควบคุม		
1. ขนาดกิจการ	SIZE	ลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวด (Phongkasem et al., 2022)
2. ความสามารถในการทำกำไร	ROA	อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Haryanti & Murtiasih, 2019)
3. อายุของกิจการ	AGE	อายุการดำเนินงานของธุรกิจ (ปี) (Matemilola et al., 2017)
4. ความเสี่ยงกิจการ	RISK	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) (Wongsakun & Dampitakse, 2021)
5. ปีที่มีสถานการณ์ Covid-19	COVID	ตัวแปรหุ่น โดย 1 = ปีที่ไม่มี Covid-19 พ.ศ.2560 – 2562 0 = ปีที่มี Covid-19 พ.ศ.2563 – 2564 (Kobkanjanapued & Chotkunakitti, 2021)

การวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษานี้ใช้การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) แสดงด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของรายจ่ายวิจัยและพัฒนา รายจ่ายภาษีนิติบุคคล และมูลค่าหลักทรัพย์ถัวเฉลี่ย นอกจากนี้การศึกษายังใช้การทดสอบสหสัมพันธ์เพื่อทดสอบปัญหาความซ้ำซ้อนของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา โดยวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม เพื่อหาผลกระทบของตัวแปร และทดสอบสมมติฐานของการวิจัย สถิติที่ใช้ประกอบด้วย ค่าสถิติ Multicollinearity การวัดขนาดของความรุนแรงของค่า Multicollinearity โดยใช้ค่าสถิติ Variance Inflation Factors (VIF) และหาค่า Correlation หรือ ค่าสหสัมพันธ์ เป็นการดูทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยมี Correlation Coefficient (r) หรือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เป็นตัวบ่งชี้ถึงความสัมพันธ์นั้น หลังจากนั้นทำการวิเคราะห์โดยการสร้างสมการถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) มีการควบคุมปัจจัยอื่นๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ โดยสมการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ถดถอยแบบพหุมี 2 สมการดังนี้

$$PRICE = a + b1R\&D + b2TAX + error$$

$$PRICE = a + b1R\&D + b2TAX + b3SIZE + b4ROA + b5AGE + b6RISK + b7COVID + error$$

ผลการวิจัย

การศึกษานิเทศของรายจ่ายวิจัยและพัฒนาและรายจ่ายภาษีนิติบุคคลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เก็บข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างจำนวน 204 บริษัท แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีที่ใช้ในการศึกษาเท่ากับ 1,020 ฉบับ ระหว่างปี พ.ศ.2560 ถึง พ.ศ.2564 พบว่า มีค่าเฉลี่ยของมูลค่าหลักทรัพย์ (PRICE) เท่ากับ 26.48 บาท มีค่าเฉลี่ยรายจ่ายวิจัยและพัฒนา (R&D) เท่ากับ 3.993 ล้านบาท มีค่าเฉลี่ยรายจ่ายภาษีนิติบุคคล (TAX) เท่ากับ 6.092 ล้านบาท มีค่าเฉลี่ยของขนาดกิจการ (SIZE) เท่ากับ 9.041 ล้านบาท มีค่าเฉลี่ยของความสามารถในการทำกำไร (ROA) เท่ากับ 5.349 มีค่าเฉลี่ยอายุของกิจการ (AGE) เท่ากับ 34.25 ปี มีค่าเฉลี่ยความเสี่ยงกิจการ (RISK) เท่ากับ 1.554 เท่า ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

ตัวแปร	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PRICE	1020	0.002	500.00	26.48	57.607
R&D	1020	-11.176	11.884	3.993	2.913
TAX	1020	-153.833	675.906	6.092	38.769
SIZE	1020	4.365	14.939	9.041	1.938
ROA	1020	-100.25	63.25	5.349	8.795
AGE	1020	5	140	34.25	17.50
RISK	1020	-16.673	125.506	1.554	4.305

การทดสอบสหสัมพันธ์เพื่อทดสอบความเหมาะสมของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา โดยวิเคราะห์ค่าความสัมพันธ์ระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนา รายจ่ายภาษีนิติบุคคล และมูลค่าหลักทรัพย์ พบว่า รายจ่ายวิจัยและพัฒนา รายจ่ายภาษีนิติบุคคล มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เท่ากับ 0.251 และ 0.090 ตามลำดับ อย่างไรก็ตามสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ควรมีค่าไม่เกิน 0.8 และได้พิจารณาพร้อมกับค่า VIF (Variance Inflation Factors) ในการตรวจสอบปัญหา Multicollinearity เพื่อทดสอบความเกี่ยวกันและความสอดคล้องของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาทุกตัวว่าเป็นตัวแปรเดียวกันหรือไม่ ซึ่งผลการทดสอบโดยใช้สหสัมพันธ์พบค่า VIF สูงสุดเท่ากับ 2.038 ซึ่งค่า VIF ไม่ควรเกิน 10 (Hair et al., 2010) จะไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระสูงเกินไป สรุปได้ว่าตัวแปรทุกตัวที่ใช้ในการศึกษานี้สามารถนำไปใช้ทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธี Multiple Regression Model ดังตารางที่ 4

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์

ตัวแปร	PRICE	R&D	TAX	SIZE	ROA	AGE	RISK	COVID
PRICE	1							
R&D	.251**	1						
TAX	.090**	.227**	1					
SIZE	.297**	.682**	.290**	1				
ROA	.151**	.113**	.063*	.131**	1			
AGE	.262**	0.003	0.002	.063*	-0.032	1		
RISK	-0.003	0.039	-0.001	0.052	-.124**	0.022	1	
COVID	-0.016	-0.035	-0.030	-0.043	0.011	-0.000	-.076*	1
MEAN	26.4800	3.9926	6.0930	9.0418	5.3496	34.25	1.5543	0.600
SD	57.6072	2.9132	38.7694	1.9387	8.7948	17.503	4.3046	0.490
VIF	-	1.882	1.098	2.038	1.039	1.012	1.029	1.008

**ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 และ *ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

การทดสอบความสัมพันธ์ของรายจ่ายวิจัยและพัฒนา และรายจ่ายภาษีนิติบุคคลที่มีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนา (R&D) กับมูลค่าหลักทรัพย์ (PRICE) ทั้งโมเดล A และ โมเดล B ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ในขณะที่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างรายจ่ายภาษีนิติบุคคล (TAX) กับมูลค่าหลักทรัพย์ (PRICE) ทั้งโมเดล A และ โมเดล B ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 นอกจากนี้ตัวแปรควบคุมมีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่าง ขนาดกิจการ (SIZE) ความสามารถในการทำกำไร (ROA) และอายุของกิจการ (AGE) กับมูลค่าหลักทรัพย์ (PRICE) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยค่า Adjusted R-Square โมเดล A มีค่าเท่ากับ 0.062 และ โมเดล B มีค่าเท่ากับ 0.163 สำหรับการวิจัยทางด้านสังคมศาสตร์ที่มีค่า R-Square ต่ำแต่ผลการวิเคราะห์ยังแสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญในการอธิบายตัวแปรตามต่อตัวแปรอิสระ และตัวแปรควบคุม จึงสามารถสรุปผลถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรและยังสามารถทดสอบสมมติฐานได้ (Moksony & Heged, 1999) อย่างไรก็ตาม ไม่พบความสัมพันธ์ของ ความเสี่ยงของกิจการ และปีที่มีสถานการณ์ Covid-19 (COVID) กับมูลค่าหลักทรัพย์ (PRICE) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังตารางที่ 5

ตารางที่ 5 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

ตัวแปร	โมเดล A			โมเดล B		
	B	t	sig.	B	t	sig.
ค่าคงที่	6.956	2.337	0.020	-66.156	-6.823**	0.000
R&D	4.812	7.813**	0.000	2.054	2.641**	0.008
TAX	0.051	1.112	0.266	0.002	0.052	0.958
SIZE				5.772	4.827**	0.000
ROA				0.794	4.152**	0.000
AGE				0.834	8.797**	0.000
RISK				-0.112	-0.289	0.772
COVID				-0.647	-0.191	0.848
R Square	.064			.169		
Adj. R Square	.062			.163		
F value (sig.)	34.901**			29.352**		
N	1020			1020		

**ระดับนัยสำคัญที่ 0.01

อภิปรายผล และสรุปผลการวิจัย

จากการทดสอบอิทธิพลของรายจ่ายวิจัยและพัฒนาและรายจ่ายภาษีนิติบุคคลต่อมูลค่าหลักทรัพย์นั้น ผลการศึกษาพบความมีอิทธิพลเชิงบวกระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนากับมูลค่าหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถอธิบายได้ตามทฤษฎีสัญญาณ (Signaling Theory) และทฤษฎีการบริหารเชิงสถานการณ์ (Contingency Theory) หากผู้บริหารตัดสินใจลงทุนภายใต้สถานการณ์ที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนของกิจการจะเป็นการส่งสัญญาณให้นักลงทุนรับรู้ได้ว่าผู้บริหารจะมีทิศทางในการบริหารกิจการอย่างไร อีกทั้งเป็นการส่งสัญญาณให้นักลงทุนได้ประเมินถึงผลกระทบที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ สอดคล้องกับ Vithessonthi and Racela (2016) ซึ่งศึกษาการวิจัยและพัฒนาของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกาพบว่า รายจ่ายวิจัยและพัฒนาส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการ รวมถึง งานวิจัยของ Han and Manry (2004) ที่นักลงทุนมีความเห็นสอดคล้องกับฝ่ายบริหารว่าการลงทุนในการวิจัยและพัฒนาจะแสดงให้เห็นถึงประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตมากขึ้น และงานวิจัยของ Gharbi et al. (2014) และ Nord (2011) หากบริษัทลงทุนด้านการวิจัยและพัฒนาเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียรวมถึงนักลงทุน ดังนั้นหากกิจการหรือผู้บริหารตัดสินใจลงทุนในการวิจัยและพัฒนา นักลงทุนจะให้ความสนใจว่ากิจการมีรายจ่ายด้านการวิจัยและพัฒนาขนาดไหน ซึ่งจะสามารถคาดการณ์ถึงกำไรในอนาคต ย่อมส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นได้เช่นกัน ดังนั้น สมมติฐานนี้ถูกยอมรับ

ผลการศึกษาอิทธิพลเชิงบวกของขนาดกิจการต่อมูลค่าหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Sharif et al. (2015) และ Wangcharoendate (2023) พบว่า ขนาดของกิจการมีผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ กิจการขนาดใหญ่ย่อมมีมูลค่าหลักทรัพย์ที่สูงกว่ากิจการขนาดเล็ก เนื่องจากมีข้อได้เปรียบด้านข้อจำกัดต่างๆ ของการลงทุน ซึ่งส่งผลต่อการดำเนินงานและมูลค่าหลักทรัพย์ที่สูงขึ้น

ผลการศึกษาพบอิทธิพลเชิงบวกของความสามารถในการทำกำไรต่อมูลค่าหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Suttipun (2021) ซึ่งพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ และ Manoppo (2015) พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างความสามารถในการทำกำไรที่วัดค่าด้วย ROA ต่อมูลค่าหลักทรัพย์เช่นกัน รวมทั้ง Haryanti and Murtiasih (2019) ก็พบความสัมพันธ์เชิงบวกเช่นกัน ดังนั้นหากกิจการมีผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูงย่อมสะท้อนถึงความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่จะก่อให้เกิดผลกำไรและเมื่อกิจการมีกำไรเพิ่มมากขึ้นจะส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นเช่นกัน นักลงทุนจึงสามารถใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเพื่อประเมินประสิทธิภาพในการลงทุนและวัดผลการดำเนินงานของกิจการเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้

ผลการศึกษาพบอิทธิพลเชิงบวกของอายุการดำเนินงานต่อมูลค่าหลักทรัพย์ สอดคล้องกับ Chuchairuang et al. (2022) และ Matemilola et al. (2017) พบว่ากิจการที่มีอายุการดำเนินงานมากย่อมมีทุนและประสบการณ์ในการดำเนินงานมากกว่ากิจการที่มีอายุน้อย อีกทั้งมีแนวโน้มในการจ่ายเงินปันผลสูงและมีมูลค่าหลักทรัพย์สูงขึ้น

ผลการศึกษารายจ่ายภาษีนิติบุคคลพบว่าไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับ Chotsuwan and Tongkong (2019) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีที่วัดจากอัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน รวมทั้ง Wongwiwat (2019) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีที่วัดด้วยอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการ การไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างรายจ่ายภาษีนิติบุคคลกับมูลค่าหลักทรัพย์ เนื่องจากรายจ่ายภาษีนิติบุคคลเป็นรายจ่ายที่กิจการมีหน้าที่ต้องจ่ายภาษีให้กับรัฐบาล เมื่อกิจการมีกำไรนักลงทุนอาจจะไม่นำประเด็นการจ่ายภาษีนิติบุคคลมาใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุน นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับประเด็นด้านภาษีนิติบุคคลของกิจการมากนัก ดังนั้น สมมติฐานนี้ถูกปฏิเสธ

ประโยชน์ที่ได้รับจากงานวิจัย

ประโยชน์เชิงทฤษฎีของงานวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาอิทธิพลของรายจ่ายวิจัยและพัฒนาและรายจ่ายภาษีนิติบุคคลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ ผลการศึกษานี้เป็นประโยชน์ในเชิงวิชาการในการอธิบายสนับสนุนทฤษฎีซึ่งสัญญาณและทฤษฎีการบริหารเชิงสถานการณ์ที่สามารถนำมาใช้เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ระหว่างรายจ่ายวิจัยและพัฒนา กับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้ หากมีข้อมูลที่แสดงถึงการตัดสินใจเกี่ยวกับการดำเนินงานด้านรายจ่ายของกิจการจะเป็นการส่งสัญญาณให้นักลงทุนรับรู้ถึงแนวทางการดำเนินงานในอนาคต รวมถึงผลการวิจัยสามารถนำไปใช้อ้างอิงงานวิจัยในครั้งต่อไป

ประโยชน์เชิงปฏิบัติของงานวิจัย

การศึกษานี้พบอิทธิพลของรายจ่ายวิจัยและพัฒนาและรายจ่ายภาษีนิติบุคคลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ ผู้บริหารสามารถนำผลการศึกษานี้ไปใช้ในการตัดสินใจวางแผนการลงทุนเกี่ยวกับการวิจัยและพัฒนา เพื่อสร้างผลิตภัณฑ์ใหม่หรือระบบงานที่ทันสมัย รวมถึงการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคล ส่งผลให้กิจการสามารถประเมินผลประโยชน์เชิงเศรษฐกิจที่จะได้รับในอนาคตได้อย่างเหมาะสม สำหรับนักลงทุนสามารถนำข้อมูลใช้ในการตัดสินใจลงทุนในกิจการที่ให้ความสำคัญด้านวิจัยและพัฒนา สามารถคาดการณ์ได้ถึงผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคต นอกจากนี้ นักลงทุนสามารถพิจารณาการลงทุนในกิจการขนาดใหญ่ มีอายุในการดำเนินงานที่ยาวนาน รวมถึงกิจการที่มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่สูงหากมีผลตอบแทนที่คืนนักลงทุนย่อมที่จะสนใจลงทุนเพิ่มขึ้นได้ และยังเป็นข้อมูลสนับสนุนให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องออกมาตรการกำกับดูแล หรือส่งเสริมการลงทุนในรายจ่ายวิจัยและพัฒนา และกำหนดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลให้เหมาะสมต่อไป

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

ข้อจำกัดของงานวิจัยในครั้งนี้คือ ระยะเวลาในการศึกษาซึ่งเป็นการเก็บข้อมูลในช่วงปี พ.ศ.2560 – พ.ศ.2564 ซึ่งในปี พ.ศ.2564 เป็นช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรค Covid-19 เพิ่งเริ่มเข้าสู่ภาวะปกติ ดังนั้นงานวิจัยในครั้งต่อไปอาจเพิ่มระยะเวลาในการศึกษาถึงปีที่สถานการณ์ปกติ เพื่อสามารถวิเคราะห์เปรียบเทียบความสัมพันธ์ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ได้อย่างชัดเจนมากยิ่งขึ้น และอาจเพิ่มการวัดค่าตัวแปรโดยใช้ผลการดำเนินงานทางการเงิน เพื่อให้สามารถประเมินได้หากกิจการมีการลงทุนในรายจ่ายวิจัยและพัฒนา รายจ่ายภาษีนิติบุคคลจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินหรือไม่

กิตติกรรมประกาศ

ได้รับทุนอุดหนุนการวิจัยจากมหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ สัญญาเลขที่ CAM6502100S และผ่านการรับรองจริยธรรมการวิจัยในมนุษย์ สาขาสังคมศาสตร์และพฤติกรรมศาสตร์ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ รหัสหนังสือรับรอง PSU IRB 2022-LL- CM – 023 (Internal)

เอกสารอ้างอิง

- Akaphol, S. (2007). *The Relationship Between Firm Life Cycle, Firm Size, Research and Development Expenditure and Stock Returns* [Master 's thesis, Chulalongkorn University]. <http://doi.org/10.14457/CU.the.2007.858> [In Thai]
- Başgoze, P., & Sayin, C. (2013). The effect of R&D expenditure (investments) on firm value: Case of Istanbul Stock Exchange. *Journal of Business Economics and Finance*, 2(3), 5-12.
- Blaufus, K., Möhlmann, A., & Schwäbe, A. (2016). *Corporate tax minimization and stock price reactions* (Working paper no. 204). arqus Discussion Paper. <https://www.econstor.eu/handle/10419/130248>
- Chamber, D., Jennings, R., & Thompson, R. B. (2002). Excess returns to R&D intensive firm. *Review of Accounting Studies*, 7(1), 133-158
- Chatiwong, T. (2018). Accounting theory research: From the past to the future. *Journal of Business Administration The Association of Private Higher Education Institutions of Thailand*, 6(2), 203–212. [In Thai]
- Chodchaungnirun, B. (2020). An analysis of a tax structure appropriate for the economic development of Thailand. *Ph.D. In Social Sciences Journal*, 10(1), 104–117. [In Thai]
- Choomnirat, R., Suttipun, M., & Chairat, N. (2022). The impact of the disclosure level of chief executive officer reports on the stock prices of listed companies on the market for alternative investment (mai). *University of the Thai Chamber of Commerce Journal Humanities and Social Sciences*, 42(1), 70–87. [In Thai]
- Chotsuwan, R., & Tongkong, S. (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. [In Thai]
- Chuaiuang, S., Promsiri, P., Choomnirat, R., Suttipun, M., & Chairat, N. (2022). The influence of interest and dividend payments on share price: A case study of listed companies from the Stock Exchange of Thailand (SET). *Journal of Accountancy and Management*, 14(3), 185–197. [In Thai]
- Federation of Accounting Professions Under the Royal Patronage of His Majesty the King. (2020). *Thai accounting standard no.38: Intangible assets*. TFAC. https://eservice.tfac.or.th/get_file/index.php?file=TAS_38_revised_2565.pdf [In Thai]
- Federation of Accounting Professions Under the Royal Patronage of His Majesty the King. (2019). *Thai accounting standard no.12: Income taxes*. TFAC. https://eservice.tfac.or.th/get_file/index.php?file=TAS_12_revised_2565.pdf [In Thai]
- Fiedler, F. E. (1973). The contingency model-a reply to Ashour. *Organizational Behavior and Human Performance*, 9(3), 356-368.
- Franzen, L., & Radhakrishnan, S. (2009). The value relevance of R&D across profit and loss firms. *Journal of Accounting and Public Policy* 28(1), 16-32.

- Gharbi, S., Sahut, J. M., & Teulon, F. (2014). R&D investments and high-tech firms' stock return volatility. *Technological Forecasting and Social Change*, 88, 306–312. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2013.10.006>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis* (7th ed.). Pearson Education International.
- Hamza, T., & Zaatir, E. (2021). Does corporate tax aggressiveness explain future stock price crash? Empirical evidence from France. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(1), 55–76. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2020-0018>
- Han, B. H., & Manry, D. (2004). The value-relevance of R&D and advertising expenditures: Evidence from Korea. *The International Journal of Accounting*, 39(2), 155–173. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2004.02.002>
- Haryanti, Y., & Murtiasih, S. (2019). The effects of DER, ROA and DPR on stock price with EPS as the moderating variable in SOE. *Journal of Business and Management*, 21(7), 1–8.
- Irawan, F., & Turwanto, T. (2020). The effect of tax avoidance on firm value with tax risk as moderating variable. *Test Engineering and Management*, 83, 9696–9707.
- Kobkanjanapued, Y., & Chotkunakitti, P. (2021). Value relevance of book value, accounting earnings and operating cash flows in explaining security prices of Thai listed companies during the COVID-19 situation. *Rajapark Journal*, 15(40), 79–95. [In Thai]
- Kulsiriwanit, T. (2021). Effects of corporate income tax planning on firm value of companies listed on the market for alternative investment. *Journal of MCU Nakhondhat*, 8(10), 219–234. [In Thai]
- Manoppo, C. P. (2015). The influence of ROA, ROE, ROS, and EPS on stock price. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(4), 621–728.
- Matemilola, B. T., Bany-Arifin, A. N., Nassir, A. M., & Azman-Saini, W. N. W. (2017). Moderating effects of firm age on the relationship between debt and stock returns. *Journal of Asia-Pacific Business*, 18(1), 81–96.
- Moksony, F., & Heged, R. (1990). Small is beautiful. The use and interpretation of R² in social research. *Szociológiai Szemle, Special issue*, 130–138.
- Mozafari, S. (2017). *The impact of R&D expenditure volatility on stock return of the listed companies in Tehran stock exchange. Specialty Journal of Accounting and Economics*, 3(2), 7–11.
- Muthitacharoen, A. (2021). Tax rate cut and firm investment: Evidence from Thailand. *Applied Economics Letters*, 28(3), 220–224. DOI: 10.1080/13504851.2020.1743813 [In Thai]
- National Research Council of Thailand. (2021). *Science research and innovation stairway to national development index 2021*. National Research Council of Thailand. https://nrct.go.th/e-publish1/index64upd/index2564.html?fbclid=IwAR2hCytzfzLogxLiLyfz1uE-_xNrvhnXPCQbM41yAFZFqfbomKKwbaXQQtZE [In Thai]
- Nittayakamolphon, P., Bejrananda, T., & Pholkerd, P. (2023). The effect of macroeconomic determinants and COVID-19 pandemic on Stock Exchange of Thailand Index. *Journal of Accountancy and Management*, 15(2), 28–45. [In Thai]
- Nord, L. (2011). R&D investment link to profitability: A pharmaceutical industry evaluation. *Undergraduate Economic Review* 8(1), 1–14.

- Office of the National Economic and Social Development Council. (2017). *The national economic and social development plan No.12*. Office of the National Economic and Social Development Council. https://www.nesdc.go.th/ewt_news.php?nid=6420&filename=develop_issue [In Thai]
- Phongkasem, M., Attarit, T., & Jangkloy, U. (2022). The moderating effect of corporate governance scores on the relationship between book value, earning and stock prices: The Stock Exchange of Thailand. *KKBS Journal of Business Administration and Accountancy*, 5(3), 97–116. [In Thai]
- Pimonratnakan, S., Jadesadalug, V., & Sansook, J. (2022). Research synthesis : The capability innovation management for the sustainable organization performance in Thailand. *Southeast Bangkok Journal (Humanities and Sciences)*, 8(1), 137-144. [In Thai]
- Rukprasoot, S., & Tulyanond, N. (2022). The Effect of Deferred Tax on Earning Management. *The Journal of Research and Academics*, 5(6), 317–326. <https://doi.org/10.14456/jra.2022.154>. [In Thai]
- Saad, M., & Zantout, Z. (2009). Stock price and systematic risk effects of discontinuation of corporate R&D programs. *Journal of Empirical Finance*, 16(4), 568–581. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2009.03.001>
- Seenuan, T. (2015, May 23-24). Factor influencing on stock price and on dividend of the listed company in the SET: A case study of agro & food industry. In *Proceedings of The 3th Annual National Conference on Business and Accounting. Faculty of Business Administration, Kasetsart University* (pp. 111-119). [In Thai]
- Sharif, T., Purohit, H., & Pillai, R. (2015). Analysis of factors affecting share prices: The case of Bahrain stock exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 7(3), 207-216.
- Sirikunchoat, S., Sirichutiwong, K., Subpradit, A., & Jiaranai, P. (2023). *Taxation according to revenue code 2023*. Rueankaew Publishing. [In Thai]
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3). 355-374.
- Suttipun, M. (2021). R&D Spending and share price of listed companies in the stock exchange of Thailand. *Journal of Management Science Chiangrai Rajabhat University*, 16(1), 109–123. [In Thai]
- Thanjunpong, S., Chaiwong, D., & Awirothanannon, T. (2021). The influence of good corporate governance and free float shares on stock price and financial performance: An empirical evidence from Thailand. *Journal of Accounting Profession*, 17(56). <https://doi.org/10.14456/jap.2021.19> [In Thai]
- The Revenue Department. (2011). *The Royal Decree No.598*. The Revenue Department. <https://www.rd.go.th/28267.html> [In Thai]
- The Revenue Department. (2016). The royal decree no.598. *The Government Gazette*, 133(17), 10-12. [In Thai]
- The Secretariat of the Prime Minister Government House. (2017). Thailand 4.0 driving the future towards stability, wealth, and sustainability. *Thai Khu Fah Journal*, 33, 3-17. [In Thai]
- The Stock Exchange of Thailand. (2021a). *Company listed in the Stock Exchange of Thailand*. The Stock Exchange of Thailand. <https://www.set.or.th> [In Thai]
- The Stock Exchange of Thailand. (2021b). *Where does the stock price come from...who can tell?*. The Stock Exchange of Thailand. <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/237-how-to-get-stock-price> [In Thai]
- The Stock Exchange of Thailand. (2023). *Rules and regulations - the Stock Exchange of Thailand*. *The Stock Exchange of Thailand*. <https://www.set.or.th/en/rules-regulations/regulations> [In Thai]

- Thomas, J., & Zhang, F. X. (2011). Tax expense momentum. *Journal of Accounting Research*, 49(3), 791–821. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2011.00409.x>
- Thooltaisong, T., & Boonmunewai, S. (2019). The relationship between book value operating income net income cash flow from dividend and cash flow from operations and stock price of firms listed in the Stock Exchange of Thailand. *KKBS Journal of Business Administration and Accountancy*, 3(1), 73–90. [In Thai]
- Vithessonthi, C., & Racela, O. C. (2016). Short- and long-run effects of internationalization and R&D intensity on firm performance. *Journal of Multinational Financial Management*, 34, 28–45. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2015.12.001>
- Wangcharoendate, S. (2023). The Relationship between corporate governance scores and stock prices: An empirical of listed companies on The Stock Exchange of Thailand. *Journal of Professional Routine to Research*, 10(1), 30-41. [In Thai]
- Wangweang, P. (2019). The relationship between board characteristics and tax management of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Liberal Arts and Management Science Kasetsart University*, 6(1), 46–64. [In Thai]
- Wongsakun, K., & Dampitakse, K. (2021). Economic factors and financial ratio affecting on stock price of Thai listed companies: Energy industry sector. *Journal of Humanities and Social Sciences, Rajapruk University*, 7(1), 241–254. [In Thai]
- Wongwiwat, D. (2019). *Relationship between tax planning and accounting profit impacting stock prices of companies listed on the Stock Exchange of Thailand SET100 Index* [Master 's thesis,] University of the Thai Chamber of Commerce. <https://scholar.utcc.ac.th/bitstream/6626976254/4270/1/310924.pdf> [In Thai]
- Yodudom, S., Boonvorachote, T., & Treeslivattanakul, K. (2020). Determinants of Thailand's National Innovative Capacity. *Chulalongkorn Business Review*, 42(3), 19-38. <http://doi.org/10.14456/cbsr.2020.7> [In Thai]