

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการวางแผนภาษีกับผลตอบแทน
หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE GOVERNANCE AND TAX PLANNING WITH
STOCK RETURNS OF SET100 COMPANIES FROM THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

ธัญวัลย์ จริยาสุทธิศิริ¹, ทิรวุฒิ ยั่งสุข², มัตติมา กรงเต็น^{3*}

Thanyawan Jariyasuthisiri¹, Tirawut Youngsook², Mattima Krongten^{3*}

^{1,2,3}หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

^{1,2,3}Master of Accountancy, School of Accountancy, Sripatum University

Corresponding author's-mail: Thanyawan.jss@gmail.com¹, Tirawut.yo@spu.ac.th², matthima.kr@spu.ac.th^{3}

Received: June 2, 2024

Revised: June 9, 2024

Accepted: July 6, 2024

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในรูปแบบการวิจัยเชิงปริมาณ โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง เก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2564 ถึงปี พ.ศ. 2566 จำนวน 57 บริษัท ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 171 ตัวอย่าง และวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ค่าความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม แต่ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการและอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง มีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ .01 ในส่วนของสัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม แต่สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ .05 ยกเว้นอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ในทุกด้าน และการกำกับดูแลกิจการทุกด้านและการวางแผนภาษีทุกด้าน ไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ; การวางแผนภาษี; ผลตอบแทนหลักทรัพย์

Abstract

This article aimed to 1) examine the relationship between corporate governance and stock returns of companies listed in the SET100 index of the Stock Exchange of Thailand; and 2) examine the relationship between tax planning and stock returns of companies listed in the SET100 index of the Stock Exchange of Thailand. This study is quantitative research. A focused sample group of 57 companies from the SET100 index was selected for data collection from the fiscal year 2021 to 2023, resulting in a total of 171 samples and analyzing the data using statistical values such as frequency, mean, percentage, standard deviation. The data was analyzed by multiple regression analysis. The study found that the tax rate on assets had a positive correlation with stock returns in returns on equity and returns on total assets, but the corporate governance scores and effective tax rate had a negative relationship with stock returns in returns on equity and returns on total assets, a significance of .01. Regarding the proportion of shareholding of major shareholdings, it had a positive correlation with stock returns in returns on equity and returns on total assets. However, the proportion of independent directors had a negative relationship with stock returns in returns on equity and returns on total assets, a significance of .05. Except for the tax rates on corporate income relative to operating cash flow, they showed a statistically significant negative correlation with stock returns in all aspects. Additionally, corporate governance and tax planning had no relationship with the dividend yield rate. There was no statistical significance.

Keywords: corporate governance; tax planning; stock returns.

ความสำคัญของปัญหาการวิจัย

ในอดีตที่ผ่านมาเกิดเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่ทำให้การดำเนินธุรกิจล้มเหลว ซึ่งโดยส่วนใหญ่มาจากสาเหตุของปัญหาทางการเงินที่เป็นผลมาจากการบริหารงานและกำกับดูแลกิจการของบริษัท ตัวอย่างเช่น Enron และ WorldCom ที่ส่งผลกระทบต่อทั่วโลก โดยสาเหตุมาจากการบริหารงานของคณะกรรมการบริษัทที่ปฏิบัติงานด้วยความไม่ถูกต้อง ซึ่งเป็นผลให้เกิดความเสียหายอย่างมากต่อตลาดหุ้น นักลงทุน และผู้มีส่วนได้เสีย และจากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2540 หรือที่ทุกคนรู้จักคือวิกฤตการณ์ต้มยำกุ้ง ถือว่าเป็นเหตุการณ์ที่ร้ายแรงที่สุดในยุคนั้น ที่เป็นผลให้บริษัทหลาย ๆ บริษัทล้มละลาย เพราะเกิดวิกฤตเศรษฐกิจฟองสบู่แตก ทำให้บริษัทพบกับปัญหาสถานการณ์ด้านการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท ทำให้บริษัทหลายบริษัทปิดตัวลงไป และเหตุการณ์ล่าสุดที่เป็นการบริหารธุรกิจของบริษัท สตาร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่เป็นผลให้เกิดความเสียหายอย่างมากต่อตลาดหุ้น นักลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียเช่นกัน จากเหตุการณ์ดังกล่าวนี้ทำให้องค์กรต่าง ๆ หันมาสนใจในพื้นฐานสำคัญของกระบวนการในการกำกับดูแลกิจการและการควบคุมองค์กร ที่เรียกว่า “บรรษัทภิบาล” หรือ “การกำกับดูแลกิจการที่ดี” (corporate governance) อันเป็นแนวทางในการปฏิบัติงานและการบริหารจัดการองค์กรให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และให้องค์กรเติบโตได้อย่างยั่งยืน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567)

ในปัจจุบันมีการแข่งขันทางธุรกิจค่อนข้างสูง ประกอบกับสภาพเศรษฐกิจที่กำลังฟื้นตัวจากวิกฤตโรคระบาดโควิด-19 จึงส่งผลให้แต่ละบริษัทต้องหาวิธีหรือกลยุทธ์ในการเพิ่มผลกำไรให้กับบริษัทของตนเอง และพยายามลดค่าใช้จ่ายต่าง ๆ หนึ่งในค่าใช้จ่ายของบริษัทที่มีแนวทางในการลดค่าใช้จ่ายนั้นคือ ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งในการบริหารธุรกิจนั้นจะต้องมีการวางแผนภาษีเพื่อให้การปฏิบัติงานเกี่ยวกับภาษีอากรทั้งในระยะสั้นและระยะยาว เป็นไปอย่างถูกต้องและครบถ้วน ตามหลักเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนดไว้ และต้องเสียภาษีได้อย่างคุ้มค่าที่สุด สิ่งสำคัญในการวางแผนภาษีนั้น ผู้บริหารธุรกิจต้องมีความรู้ทั้งทางด้านภาษีอากรและบัญชี เพื่อให้การบริหารภาษีอากรและการจัดทำบัญชีถูกต้องและเป็นไปตามวัตถุประสงค์ของธุรกิจ และผู้บริหารหรือคณะกรรมการต้องทำการวางแผนการเสียภาษีอากรของกิจการเพื่อให้กิจการได้รับประโยชน์สูงสุด และลดต้นทุนให้ต่ำลง ภายใต้เงื่อนไขที่ถูกต้องตามกฎหมาย และเป็นการวางแผนภาษีอย่างรัดกุมเพื่อป้องกันภาระที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตของกิจการ โดยผู้บริหารหรือคณะกรรมการจะต้องมีการกำกับดูแลที่ดี เพื่อจะทำการวางแผนภาษีไม่ใช่เป็นการหลีกเลี่ยงภาษีหรือหนีภาษีโดยน้ำมือ ขาดันวงศ์ (2558) ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการวางแผนภาษีของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การวางแผนภาษีโดยใช้อัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการกำกับดูแลกิจการที่วัดผลจากผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CG Score) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท (CEO DUAL) กล่าวคือ บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลให้อัตราการวางแผนภาษีลดลง

จากที่กล่าวมาทำให้ผู้วิจัยจึงสนใจทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการวางแผนภาษีกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยศึกษาจากกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วยบริษัทขนาดใหญ่ระดับสูงสุด 100 อันดับแรก และมีอิทธิพลต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียเป็นวงกว้าง โดยศึกษาเพื่อให้ทราบถึงทิศทางความสัมพันธ์ว่าเป็นไปในเชิงบวก หรือเชิงลบ ซึ่งหากกิจการมีกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีการวางแผนภาษีอาจช่วยให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น เนื่องจากการวางแผนภาษีจะทำให้บริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้น ซึ่งตัวกำไรจะบ่งบอกถึงผลการดำเนินงาน การเติบโตของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร มูลค่าของกิจการ เป็นการสร้างแรงจูงใจให้นักลงทุนมาซื้อหลักทรัพย์มากขึ้น

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ

การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ความสัมพันธ์ในเชิงการกำกับดูแล รวมทั้งกลไกมาตรการที่ใช้กำกับการตัดสินใจของคนในองค์กรให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ ซึ่งรวมถึง การกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก การกำหนดกลยุทธ์ นโยบาย และพิจารณาอนุมัติแผนงานและงบประมาณ และการติดตาม ประเมิน และดูแลการ

รายงานผลการดำเนินงาน การกำกับดูแลกิจการที่ดี ตามหลักปฏิบัตินี้ หมายถึง การกำกับดูแลกิจการที่เป็นไปเพื่อการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งคณะกรรมการควรกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผลอย่างน้อย ดังต่อไปนี้ 1) สามารถแข่งขันได้และมีผลประโยชน์ที่ดีโดยคำนึงถึงผลกระทบในระยะยาว 2) ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิ และมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย 3) เป็นประโยชน์ต่อสังคม และพัฒนาหรือลดผลกระทบด้านลบต่อสิ่งแวดล้อม 4) สามารถปรับตัวได้ภายใต้ปัจจัยการเปลี่ยนแปลง (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2563)

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Corporate Governance Code: CG Code) เป็นหลักการกำกับดูแลกิจการสำหรับบริษัทจดทะเบียน เพื่อนำไปใช้เป็นแนวทางในการกำกับดูแลกิจการให้มีผลประโยชน์ที่ดีในระยะยาว โดยหลักการปฏิบัติของ CG Code ประกอบด้วย 8 หมวดที่เน้นบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการเป็นหลัก โดยหลักปฏิบัติ 1) ตระหนักถึงบทบาท และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ ในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้กับกิจการอย่างยั่งยืน 2) กำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก ของกิจการที่เป็นไปเพื่อความยั่งยืน 3) เสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพ 4) สรรหาและพัฒนาผู้บริหารระดับสูงและการบริหารบุคลากร 5) ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อ 6) ดูแลให้มีระบบบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม 7) รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล 8) สนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2563)

แนวคิดเกี่ยวกับวางแผนภาษี

การวางแผนภาษี คือ การเตรียมการเพื่อเสียภาษีให้ถูกต้อง ครบถ้วน ในฐานะพลเมืองดีและใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีต่าง ๆ ที่กฎหมายกำหนดไว้ไปใช้ลดหย่อนภาษีเงินได้ประจำปี เพื่อบรรเทาภาระภาษีให้น้อยลง ไม่ต้องเสียภาษีมากจนเกินไป รวมถึงไม่ต้องชำระภาษีเพิ่มหรือเสียเบี้ยปรับโดยใช้เหตุ และยังถ้าวางแผนภาษีได้เป็นอย่างดี เงินที่ประหยัดได้นี้ ก็สามารถนำไปต่อยอดให้ออกดอกออกผล สร้างเงินกลับมาให้ได้อีกต่อหนึ่งด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) การวางแผนภาษีอากร (tax planning) เป็นการกำหนดแนวทางการปฏิบัติที่เป็นรูปธรรมเพื่อการปฏิบัติในอนาคตเกี่ยวกับรายการทางการเงิน (financial transactions) อาทิ รายการรายได้ ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ และจำนวนกำไรหรือขาดทุน ที่เกี่ยวข้องกับประเด็นทางภาษีอากรทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ในอันที่จะป้องกันมิให้เกิดปัญหาภาษีอากรไม่ว่าประการใด ๆ โดยมุ่งหมายให้การเสียภาษีอากรและการปฏิบัติเกี่ยวกับภาษีอากรขององค์กรเป็นไปโดยถูกต้อง และครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่กฎหมายภาษีอากรกำหนดไว้ โดยการวางแผนภาษีมี 2 ลักษณะ คือ 1) การวางแผนภาษีที่ทำให้กำไรทางภาษีลดลง แต่ไม่กระทบกำไรทางบัญชี เนื่องจากการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล คำนวณจากกำไรสุทธิทางภาษี ซึ่งกำไรสุทธิทางภาษีถูกปรับปรุงมาจากกำไรสุทธิทางบัญชี ความแตกต่างระหว่างมาตรฐานทางบัญชีและหลักการทางภาษีทำให้กิจการมีรายได้และรายจ่ายทางบัญชีและทางภาษีแตกต่างกัน สามารถวัดค่าได้จากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (effective tax rate) (Dyrenge, Hanlon, & Maydew, 2007) และ 2) การวางแผนภาษีที่ทำให้กำไรทางภาษีและกำไรทางบัญชีลดลง งานวิจัยในอดีตนิยมวัดค่าจากอัตราส่วน 2 อัตราส่วน ดังนี้ 2.1) อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) เป็นการวัดโดยใช้กระแสเงินสดเป็นฐานในการคำนวณซึ่งจะไม่ทำให้ได้รับผลกระทบจากการบริหารกำไรตามเกณฑ์คงค้างทางบัญชี ถ้า TAX/CFO มีค่าต่ำ เป็นข้อบ่งชี้ที่สำคัญว่าบริษัทมีการวางแผนภาษี

2.2) อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย (TAX/ASSETS) คำนวณจากอัตราส่วนของค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้งวดปัจจุบันต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพราะประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ในการก่อให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่ายน่าจะมีความสัมพันธ์กัน ถ้า TAX/ASSETS มีค่าต่ำ เป็นการสะท้อนถึงการวางแผนภาษี รวมทั้งการตกแต่งรายการสินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงินจะน้อยกว่าการตกแต่งตัวเลขกำไรทางบัญชีในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (ธัญพร ดันติยวงศ์, 2552)

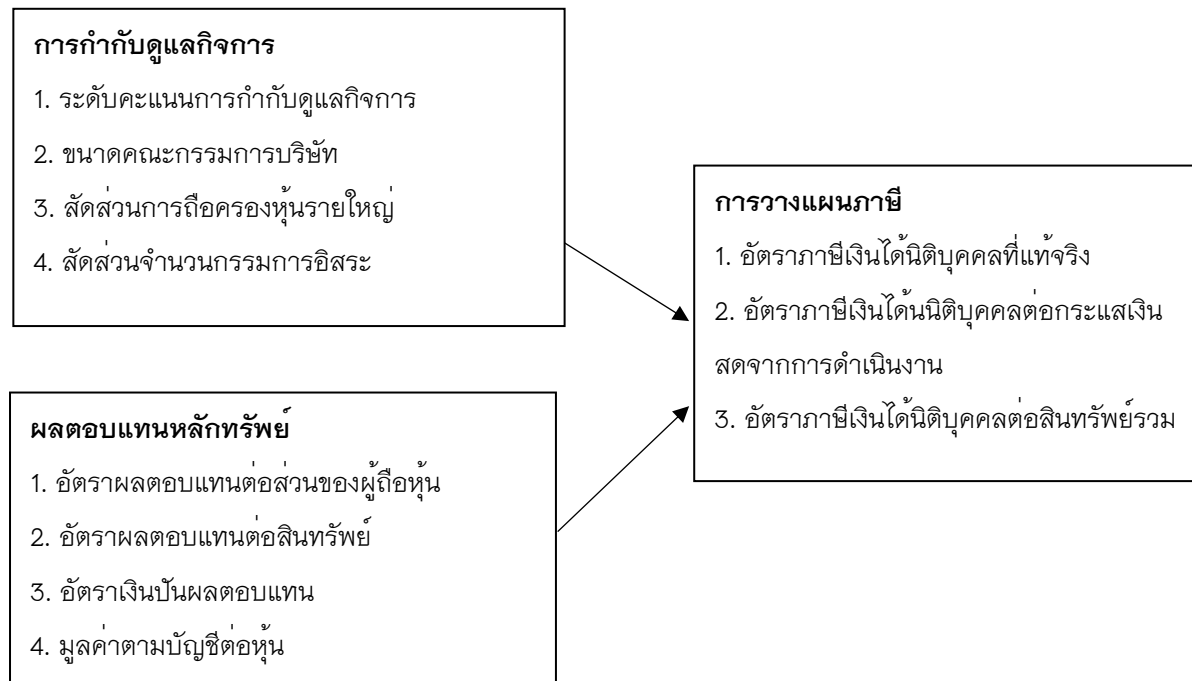
แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนหลักทรัพย์

หุ้น (stock) เป็นตราสารที่กิจการออกให้แก่ผู้ถือ เพื่อระดมเงินทุนไปใช้ในการกิจการ โดยผู้ถือหุ้นจะมีฐานะเป็น “เจ้าของ” ซึ่งจะมีส่วนได้เสียหรือมีสิทธิในทรัพย์สินและรายได้ของกิจการ ได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผลเมื่อกิจการมีกำไร และหากกิจการมีผลการดำเนินงานที่ดี ราคาหุ้น เติบโต ก็จะสามารถทำกำไรได้จากส่วนต่างราคาได้ด้วย แต่ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นก็ไม่ค่อยแน่นอน ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกิจการนั้น ๆ หากกิจการมีปัญหาจนถึงขั้นล้มละลาย ผู้ถือหุ้น จะได้รับเงินลงทุนคืนก็ต่อเมื่อกิจการจ่ายภาระผูกพันแก่เจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิเรียบร้อยแล้ว ซึ่งถือเป็นความเสี่ยงของการลงทุนในหุ้น ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของกิจการก็คือ ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและความเสี่ยงที่บริษัทจะต้องเผชิญ ซึ่งสะท้อนมาจากปัจจัยพื้นฐานต่าง ๆ ตั้งแต่ภาพรวมของเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมไปจนถึงผลการดำเนินงานของบริษัท และเมื่อหุ้นถูกนำไปจดทะเบียนเพื่อซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ก็จะเข้าสู่กลไกตลาด มีแรงซื้อและแรงขายที่เกิดจากการคาดการณ์ของผู้ลงทุนแต่ละคน ทำให้ราคาหุ้นที่เห็นในตลาดมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงในแต่ละช่วงเวลา ซึ่งราคาหุ้นในตลาดอาจต่ำกว่า สูงกว่าหรือเท่ากับมูลค่าที่แท้จริงก็ได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563) ทั้งนี้มีอัตราส่วนทางการเงินหลายตัวที่ส่งผลต่อหลักทรัพย์ แต่การศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยสนใจศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการวางแผนภาษีกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ จึงเลือกอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อหลักทรัพย์มาเป็นตัวแปรตามในการศึกษานี้ 4 ตัว ดังนี้ 1) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 2) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม 3) อัตราเงินปันผลตอบแทน และ 4) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

ดังนั้นหากกิจการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและมีการวางแผนภาษีที่ดีอาจช่วยให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น เนื่องจากการบริหารงานและการวางแผนภาษีจะทำให้บริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้น ซึ่งตัวกำไรจะบ่งบอกถึงผลการดำเนินงาน การเติบโตของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร มูลค่าของกิจการ เป็นการสร้างแรงจูงใจให้นักลงทุนมาซื้อหลักทรัพย์มากขึ้นและเป็นสิ่งที่จะช่วยสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน

กรอบแนวคิดของการวิจัย

งานวิจัยนี้ เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ผู้วิจัยกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยโดยมีรายละเอียดดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดของการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567) กลุ่มตัวอย่าง คือ กลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (purposive random sampling) โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่ปิดงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม และมีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากเว็บไซต์ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2564 ถึงปี พ.ศ. 2566 ทั้งนี้ไม่รวมบริษัทที่ไม่ยื่นงบการเงินรวมหรือเปิดเผยข้อมูลไม่ครบถ้วนหรือบริษัทที่ปิดงบการเงินไม่ตรง ณ วันที่ 31 ธันวาคม ของทุกปี บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ธนาคาร ประกันภัย และเงินทุนหลักทรัพย์ เนื่องจากบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวมีโครงสร้างทางการเงิน แนวปฏิบัติทางบัญชี และกฎเกณฑ์ระเบียบข้อบังคับที่ต่างจากธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมทั่วไป และบริษัทที่มีผลขาดทุนทางบัญชีก่อนหักภาษี เนื่องจากบริษัทดังกล่าวไม่มีภาระภาษีที่ต้องชำระ เมื่อผู้วิจัยได้ทำการตรวจสอบและคัดเลือกตามเงื่อนไข ปรากฏว่ามีบริษัทใน SET 100 ระหว่างปี พ.ศ.2564-2566 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี ที่เป็นกลุ่มตัวอย่างคงเหลือจำนวน 57 บริษัท ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 171 ตัวอย่าง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567)

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การเก็บรวบรวมข้อมูลและใช้ในการวิเคราะห์เป็นข้อมูลทุติยภูมิ เก็บข้อมูลจากงบการเงินรวมและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และข้อมูลผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี Corporate Governance

Report of Thai Listed Companies โดยศึกษาข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2564 ถึงปี พ.ศ.2566 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จำนวน 57 บริษัท ซึ่งเป็นส่วนสำคัญของการวัดการประเมินตัวแปรในการวิจัย ตัวแปรที่ใช้วิจัย ได้แก่

1) ตัวแปรอิสระ (independent variables) ประกอบด้วย

1.1) การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย (1) ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการแทนค่าด้วย CGS วัดค่าโดยผลการประเมินระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ (2) ขนาดคณะกรรมการบริษัทแทนค่าด้วย BOD วัดค่าโดยจำนวนของคณะกรรมการบริษัททั้งหมดในแต่ละปี (3) สัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่แทนค่าด้วย PSM วัดค่าโดยการคำนวณดังนี้ (สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่/จำนวนหุ้นสามัญของบริษัททั้งหมด) $\times 100$ (4) สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระแทนค่าด้วย PID วัดค่าโดยการคำนวณดังนี้ (สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ/จำนวนคณะกรรมการทั้งหมด) $\times 100$

1.2) การวางแผนภาษี ประกอบด้วย (1) อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงแทนค่าด้วย ETR วัดค่าโดยการคำนวณดังนี้ (ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้/กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี) $\times 100$ (2) อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงานแทนค่าด้วย TAXCFO วัดค่าโดยการคำนวณดังนี้ (ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้/กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน) $\times 100$ (3) อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวมแทนค่าด้วย TAX/ASSET วัดค่าโดยการคำนวณดังนี้ (ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้/สินทรัพย์รวม) $\times 100$

2) ตัวแปรตาม (dependent variables) คือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ ประกอบด้วย (1) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นแทนค่าด้วย ROE วัดค่าโดยการคำนวณดังนี้ กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้น (2) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์แทนค่าด้วย ROA วัดค่าโดยการคำนวณดังนี้ กำไรสุทธิ/สินทรัพย์ทั้งหมด (3) อัตราเงินปันผลตอบแทนแทนค่าด้วย DY วัดค่าโดยการคำนวณดังนี้ (มูลค่าเงินปันผลต่อหุ้น $\times 100$)/ราคาหุ้น (4) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นแทนค่าด้วย BV วัดค่าโดยการคำนวณดังนี้ (สินทรัพย์รวม-หนี้สินรวม)/จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกและเรียกชำระแล้ว

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้ดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินรวมและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และข้อมูลผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี Corporate Governance Report of Thai Listed Companies โดยศึกษาข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2564 ถึงปี พ.ศ.2566 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยบันทึกข้อมูลในโปรแกรมคอมพิวเตอร์และนำข้อมูลตัวแปรที่กำหนดไปวิเคราะห์ข้อมูลในโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้ศึกษาได้นำโปรแกรมสำเร็จรูปสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติมาช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเบื้องต้น และสถิติเพื่อค้นหาความสัมพันธ์ของตัวแปรแบบพหุคูณสหสัมพันธ์ เมื่อได้ข้อมูลแล้วจะนำมาทำการลงรหัสและประมวลผลโดยดำเนินการดังนี้ 1) การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (descriptive statistics) เพื่อศึกษาค่าร้อยละ (percentage: %) ค่าสูงสุด (maximum) ค่าต่ำสุด (minimum) ค่าเฉลี่ย (mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (standard deviation) ของตัวแปรอิสระ (independent variable) และตัวแปรตาม (dependent variable) ซึ่งใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น เพื่อให้ทราบถึงลักษณะโดยทั่วไปของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่เก็บรวบรวมข้อมูลได้ 2) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation coefficient analysis) เพื่อทำการทดสอบผลกระทบของ

ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ซึ่งพิจารณาจากการกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ ซึ่งต้องมีค่าต่ำ .80 จึงจะถือว่าตัวแปรทุกตัวที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ไม่มีปัญหา multicollinearity สามารถนำไปวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้ 3) การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ใช้เพื่อทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับการวิจัย ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการวางแผนภาษีที่มีต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์

ผลการวิจัย

การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาพบว่าการกำกับดูแลกิจการประกอบด้วย 1) ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGS) แสดงค่าต่ำสุดเท่ากับ 4.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 5.00 ค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ 4.88 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ .33 2) ขนาดคณะกรรมการบริษัท (BOD) แสดงค่าต่ำสุดเท่ากับ 6.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 18.00 ค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ 11.68 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.56 3) สัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่ (PSM) แสดงค่าต่ำสุดเท่ากับ 2.73 ค่าสูงสุดเท่ากับ 87.76 ค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ 6.78 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 14.05 และ 4) สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ (PID) แสดงค่าต่ำสุดเท่ากับ 3.77 ค่าสูงสุดเท่ากับ 8.00 ค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ 44.49 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 11.07 โดยแสดงถึงค่าเฉลี่ยของการกำกับดูแลในระดับมาก พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ในการ

การวางแผนภาษีประกอบด้วย 1) อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) แสดงค่าต่ำสุดเท่ากับ .01 ค่าสูงสุดเท่ากับ 233.79 ค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ 17.05 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 19.28 2) อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (TAXCFO) แสดงค่าต่ำสุดเท่ากับ -40.60 ค่าสูงสุดเท่ากับ 121.90 ค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ 1.32 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 41.45 และ 3) อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม (TAXASSET) แสดงค่าต่ำสุดเท่ากับ .00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 12.98 ค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ 1.48 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.82 โดยแสดงถึงค่าเฉลี่ยของการวางแผนภาษีในระดับต่ำ พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีการวางแผนภาษีที่ทำให้กำไรทางภาษีและกำไรทางบัญชีลดลง และมีการการลงทุนในสินทรัพย์รวมแต่มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลต่ำ เป็นการสะท้อนถึงการวางแผนภาษี

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ประกอบด้วย 1) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แสดงค่าต่ำสุดเท่ากับ .11 ค่าสูงสุดเท่ากับ 102.78 ค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ 16.48 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 14.58 2) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) แสดงค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 64.17 ค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ 1.89 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 9.95 3) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DY) แสดงค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 ค่าสูงสุดเท่ากับ 46.44 ค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ 3.46 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.85 และ 4) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) แสดงค่าต่ำสุดเท่ากับ .52 ค่าสูงสุดเท่ากับ 329.61 ค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ 21.15 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 44.32 โดยแสดงถึงค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนหลักทรัพย์ในระดับปานกลาง พบว่ามีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชี ทั้งปัจจัยภายในหรือภายนอกประเทศอื่น ๆ และอยู่ในช่วงหลังจากการเกิดผลกระทบจากโรคระบาดไวรัสโคโรนา (COVID-19) ซึ่งหลังสภาวะโรคระบาดบริษัทต่าง ๆ อยู่ในช่วงของการปรับตัว จึงมีส่วนสำคัญต่อการประกอบกิจการที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ถ้ามีระดับของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่แสดงผลในเกณฑ์ที่ยอมรับได้จะต้องมีผลที่แสดงของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ไม่เกิน $- .80$ หรือ $.80$ มีผลการวิเคราะห์ข้อมูลดังตาราง 1

ตาราง 1 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation coefficient analysis)

	CGS	BOD	PSM	PID	ETR	TAXCFO	TAXASSET
CGS	1						
BOD	.134**	1					
PSM	-.020	-.010	1				
PID	.205***	.210***	.146**	1			
ETR	.012	.063	-.056	.098	1		
TAXCFO	-.052	.095	.019	.041	.073	1	
TAXASSET	-.233***	.104*	.057	.087	.244***	.256***	1

*, **, *** Correlation is significant at the .10, .05 and .01 level

จากตาราง 1 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ผลการวิเคราะห์พบว่าผลของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในช่วงระหว่าง $-.233$ ถึง $.256$ ซึ่งมีค่าไม่เกิน $-.80$ และ $.80$ ซึ่งไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้นจึงสามารถนำตัวแปรเข้าสมการถดถอยเพื่อการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ โดยมีผลทดสอบสมมติฐานดังนี้

ตาราง 2 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบทดสอบสมมติฐานที่ 1 การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพยวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

Variable	β	t-value	sig
ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ	-.368	-5.306	.000***
ขนาดคณะกรรมการบริษัท	-.139	-2.008	.046**
สัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่	.144	2.110	.036**
สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ	-.161	-2.268	.025**

หมายเหตุ $R = .495$, $R^2 = .245$, $ADJ R^2 = .226$, $F = 13.442$, $Sig = .000$ /

*, **, *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .10 .05 และ .01 ตามลำดับ

จากตาราง 2 พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์ การตัดสินใจ (Adjusted R^2 Square) เท่ากับ $.226$ แสดงว่าความแปรปรวนของตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้ประมาณร้อยละ 22.60 และมีค่าสถิติ F เท่ากับ 13.442 ค่า P-Value เท่ากับ $.000$ แสดงว่าการทดสอบมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ $.01$ ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ $.01$ ขนาดคณะกรรมการบริษัทและสัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ มีความสัมพันธ์เชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ $.05$ และสัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่

มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพยวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และยอมรับสมมติฐานข้างต้น

ตาราง 3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบทดสอบสมมติฐานที่ 2 การวางแผนภาษีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพยวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

Variable	β	t-value	sig
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง	-.227	-3.187	.002 ***
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	.042	.594	.554
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม	.043	5.971	.000 ***

หมายเหตุ R = .453, R² = .205, ADJ R² = .191, F = 14.344, Sig = .000 /
*, **, *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .10 .05 และ .01 ตามลำดับ

จากตาราง 3 พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R² Square) เท่ากับ .191 แสดงว่าความแปรปรวนของตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้ประมาณร้อยละ 19.10 และมีค่าสถิติ F เท่ากับ 14.344 ค่า P-Value เท่ากับ .000 แสดงว่าการทดสอบมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 การวางแผนภาษี ได้แก่ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์ (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ) และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพยวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และยอมรับสมมติฐานข้างต้น

ตาราง 4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณเพื่อทดสอบทดสอบสมมติฐานที่ 3 การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพยวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

Variable	β	t-value	sig
ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ	-.363	-5.119	.000 ***
ขนาดคณะกรรมการบริษัท	-.072	-1.021	.309
สัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่	.148	2.119	.036 **
สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ	-.145	-1.993	.048 **

หมายเหตุ R = .457, R² = .209, ADJ R² = .190, F = 1.972, Sig = .000 /
*, **, *** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .10 .05 และ .01 ตามลำดับ

จากตาราง 4 พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R² Square) เท่ากับ .190 แสดงว่าความแปรปรวนของตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้ประมาณร้อยละ 19.00 และมีค่าสถิติ F เท่ากับ 1.972 ค่า P-Value เท่ากับ .000 แสดงว่าการทดสอบมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ

มีความสัมพันธ์เชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ขนาดคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์ (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ) สัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่ มีความสัมพันธ์เชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และสัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลตอบแทนหลักทรัพ์วัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และยอมรับสมมติฐานข้างต้น

ตาราง 5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบทดสอบสมมติฐานที่ 4 การวางแผนภาษีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพ์วัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

Variable	β	t-value	sig
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง	-.231	-3.458	.001 ***
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	.013	.195	.845
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม	.554	8.054	.000 ***

หมายเหตุ R = .549, R² = .301, ADJ R² = .289, F = 24.014, Sig = .000 /

*, **, *** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .10 .05 และ .01 ตามลำดับ

จากตาราง 5 พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R² Square) เท่ากับ .289 แสดงว่าความแปรปรวนของตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้ประมาณร้อยละ 28.90 และมีค่าสถิติ F เท่ากับ 24.014 ค่า P-Value เท่ากับ .000 แสดงว่าการทดสอบมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 การวางแผนภาษี ได้แก่ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์ (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ) และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพ์วัดค่าจากอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และยอมรับสมมติฐานข้างต้น

ตาราง 6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบทดสอบสมมติฐานที่ 5 การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพ์วัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน

Variable	β	t-value	sig
ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ	-.062	-.782	.435
ขนาดคณะกรรมการบริษัท	.019	.236	.813
สัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่	.013	.172	.864
สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ	-.096	-1.177	.241

หมายเหตุ R = .120, R² = .015, ADJ R² = -.009, F = .611, Sig = .655

*, **, *** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .10 .05 และ .01 ตามลำดับ

จากตาราง 6 พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R² Square) เท่ากับร้อยละ -.90 แสดงว่าความแปรปรวนของตัวแปรอิสระไม่สามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตาม และมีค่า F เท่ากับ .611 ค่า P-

Value เท่ากับ .655 แสดงว่าการทดสอบไม่มีนัยสำคัญทางสถิติและตัวแปรอิสระไม่สามารถอธิบายตัวแปรตาม ดังนั้น ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 5 การกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพยวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ) จึงปฏิเสธสมมติฐานข้างต้น

ตาราง 7 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณเพื่อทดสอบทดสอบสมมติฐานที่ 6 การวางแผนภาษีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพยวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน

Variable	β	t-value	sig
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง	-.046	-.574	.567
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	.092	1.151	.251
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม	.000	-.009	.992

หมายเหตุ R = .099, R² = .010, ADJ R² = -.008, F = .554, Sig = .646 /

*, **, *** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .10 .05 และ .01 ตามลำดับ

จากตาราง 7 พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R² Square) เท่ากับร้อยละ -.80 แสดงว่าความแปรปรวนของตัวแปรอิสระไม่สามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตาม และมีค่า F เท่ากับ .554 ค่า P-Value เท่ากับ .646 แสดงว่าการทดสอบไม่มีนัยสำคัญทางสถิติและตัวแปรอิสระไม่สามารถอธิบายตัวแปรตาม ดังนั้น ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 6 การวางแผนภาษีไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพยวัดค่าจากอัตราเงินปันผลตอบแทน (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ) จึงปฏิเสธสมมติฐานข้างต้น

ตาราง 8 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบทดสอบสมมติฐานที่ 7 การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพยวัดค่าจากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

Variable	β	t-value	sig
ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ	.010	.131	.896
ขนาดคณะกรรมการบริษัท	.085	1.104	.271
สัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่	-.040	-.534	.594
สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ	.252	3.209	.002***

หมายเหตุ R = .282, R² = .080, ADJ R² = .057, F = 3.587, Sig = .008 /

*, **, *** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .10 .05 และ .01 ตามลำดับ

จากตาราง 8 พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R² Square) เท่ากับ .057 แสดงว่าความแปรปรวนของตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้ประมาณร้อยละ 5.70 และมี F เท่ากับ 3.587 ค่า P-Value เท่ากับ .008 แสดงว่าการทดสอบมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 ผลการทดสอบพบว่าสัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพยวัดค่าจากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ยกเว้นด้านระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ

ขนาดคณะกรรมการบริษัท และสัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่ ไม่มีความสัมพันธ์ (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ) จึงปฏิเสธสมมติฐานข้างต้น

ตาราง 9 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบทดสอบสมมติฐานที่ 8 การวางแผนภาษีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพยวัดค่าจากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

Variable	β	t-value	sig
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง	.017	.215	.830
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	.045	.569	.570
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม	.079	.967	.335

หมายเหตุ R = .106, R² = .011, ADJ R² = -.007, F = .632, Sig = .596 /

*, **, *** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .10 .05 และ .01 ตามลำดับ

จากตาราง 9 พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R² Square) เท่ากับร้อยละ - .70 แสดงว่าความแปรปรวนของตัวแปรอิสระไม่สามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตาม และมี F เท่ากับ .632 ค่า P-Value เท่ากับ .596 แสดงว่าการทดสอบไม่มีนัยสำคัญทางสถิติและตัวแปรอิสระไม่สามารถอธิบายตัวแปรตาม ดังนั้นผลการทดสอบสมมติฐานที่ 8 การวางแผนภาษีไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพยวัดค่าจากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ) จึงปฏิเสธสมมติฐานข้างต้น

การอภิปรายผล

ผลการศึกษางานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการทำกับดักกิจการและการวางแผนภาษีกับผลตอบแทนหลักทรัพยของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพยแห่งประเทศไทย สามารถนำมาอภิปรายผลตามวัตถุประสงค์การศึกษาได้ ดังนี้

1. ความสัมพันธ์ระหว่างการทำกับดักกิจการกับผลตอบแทนหลักทรัพยของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพยแห่งประเทศไทย พบว่า การทำกับดักกิจการ ได้แก่ ระดับคะแนนการทำกับดักกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลตอบแทนหลักทรัพยด้านอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม แต่สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพยวัดค่าจากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ .01 ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลตอบแทนหลักทรัพยด้านอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น สัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพยด้านอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และสัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลตอบแทนหลักทรัพยด้านอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ .05 โดยผลข้างต้นสอดคล้องกับผลการศึกษาของวรวิชัย วัฒนลักษณ์วงศ์ (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการทำกับดักกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพยเอ็ม เอ ไอ ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก และขนาดบริษัท มีความสัมพันธ์กันทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และสอดคล้องกับการศึกษาของ ศุกรกร โพธิ์ทอง (2564) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการบริหารสภาพคล่องกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า ระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท ความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ยกเว้นระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ ขนาดคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้านอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนและระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ สัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้านมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ) ซึ่งแสดงถึงในการจัดคะแนนการกำกับดูแลกิจการและหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นกลไก หลักเกณฑ์และข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ในการวัดภาพรวมการบริหารจัดการองค์กรและพิจารณาถึงประสิทธิภาพในการนำการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ของผู้บริหาร เพื่อเป็นการควบคุมและตรวจสอบการทำงานของผู้บริหารให้มีความโปร่งใส และเพื่อประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียสาธารณะ แต่ไม่สามารถที่จะใช้วัดถึงการกำหนดนโยบายเงินปันผลตอบแทนและวัดถึงมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นในการบริหารงานของบริษัทได้ โดยผลข้างต้นสอดคล้องกับผลการศึกษาของนักพร มโนรพพานิช (2563) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การกำกับดูแลกิจการด้านสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ดาวเรือง โสภะ (2563) ได้ศึกษาโครงสร้างของผู้ถือหุ้นและการวางแผนภาษีที่ส่งผลต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนของนักลงทุนสถาบันไม่ส่งผลต่ออัตราการจ่ายเงินปันผล และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Khaoula & Moez (2019) ได้ศึกษาผลกระทบของคณะกรรมการบริษัทในความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่าบริษัทของบริษัทจดทะเบียนในยุโรป ผลการศึกษาพบว่า ความเป็นอิสระของกรรมการ ความหลากหลายของคณะกรรมการ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าบริษัท

2. ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การวางแผนภาษี ได้แก่ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ .01 และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ .01 โดยผลข้างต้นสอดคล้องกับ กันญภรณ์ เต็มบุญประเสริฐสุข (2563) ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่อการวางแผนภาษีของบริษัทกลุ่ม Top 100 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและประเทศสิงคโปร์ ผลการวิจัยพบว่า ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการวางแผนภาษีที่วัดค่าโดยใช้ TAX/ASSET ด้วยความเชื่อมั่นระดับ .01

แต่การวางแผนภาษีด้านอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ด้านอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน และด้านมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

(ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ) ซึ่งแสดงถึงในการวางแผนภาษี ทั้งในด้านกำไรทางภาษีและกำไรทางบัญชีมีวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกัน โดยกำไรทางภาษีเป็นเพื่อตอบสนองการจัดเก็บภาษีอากรของภาครัฐ และการรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายจะใช้เกณฑ์สิทธิตามประมวลรัษฎากร ในขณะที่กำไรทางบัญชีเป็นการแสดงผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัท และการวางแผนภาษีในปัจจุบันมีกฎหมายและข้อกำหนดมากมายเกี่ยวกับการลดหย่อนภาษี เช่น การยกเว้นภาษีเงินได้หรือการใช้จ่ายที่สามารถหักได้เพิ่มขึ้น เป็นการช่วยให้กำไรของบริษัทลดลง ซึ่งการมีผลกำไรที่สูงก็จะมีภาระค่าใช้จ่ายทางภาษีที่สูงขึ้นตาม แต่ไม่สามารถที่จะใช้วัดถึงการกำหนดนโยบายเงินปันผลตอบแทนและวัดถึงมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นในการบริหารงานของบริษัทได้ โดยผลข้างต้นสอดคล้องกับ ดาวเรือง โสภะ (2563) ได้ศึกษาโครงสร้างของผู้ถือหุ้นและการวางแผนภาษี ที่ส่งผลกระทบต่อ นโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผลการวิจัย พบว่า การวางแผนภาษีทำให้กำไรลดลงและอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม ไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน(ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศศิธร จุ้ยยิ้ม (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาพบว่า การวางแผนภาษีที่วัดโดยใช้อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และสอดคล้องกับ Christina & Alexander (2018) ศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการและการหลีกเลี่ยงภาษีต่อมูลค่าบริษัทและผลการถ่วงการกำกับดูแลกิจการต่อความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีและมูลค่าบริษัท ผลการศึกษาพบว่า การวางแผนภาษีมีผลกระทบต่อมูลค่าบริษัท โดยค่าใช้จ่ายภาษีที่สูงขึ้นจะเห็นว่ามูลค่าบริษัทจะยิ่งต่ำลง

และการวางแผนภาษีด้านอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ในทุกด้าน (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ) ซึ่งแสดงถึงการวางแผนภาษีเกี่ยวกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานหลักของบริษัท เนื่องจากตลาดทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับข้อมูลค่าใช้จ่ายทางด้านภาษี แต่ให้ความสำคัญกับการลดค่าใช้จ่ายด้านอื่นๆเป็นหลัก เช่น การลดต้นทุนขั้นต้น การลดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เป็นต้น โดยผลข้างต้นสอดคล้องกับ ดาวเรือง โสภะ (2563) ได้ศึกษาโครงสร้างของผู้ถือหุ้นและการวางแผนภาษีที่ส่งผลกระทบต่อ นโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผลการศึกษาดังกล่าวจะเห็นได้ว่าการวางแผนภาษีที่ทำให้ทั้งกำไรทางบัญชีและทางภาษีลดลง ไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศศิธร จุ้ยยิ้ม (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาพบว่า การวางแผนภาษีที่วัดจากอัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์หมายถึง กิจกรรมที่มีการวางแผนภาษีไม่สามารถช่วยทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น

องค์ความรู้ใหม่

จากการวิจัย พบว่า การวางแผนภาษีด้านอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่วัดค่าจากอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งแสดงถึงการบริหารงานที่มีการวางแผนภาษีที่ดีและมีประสิทธิภาพสามารถช่วยเพิ่มโอกาสในการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์และสินทรัพย์อื่น ๆ ที่มีความเสี่ยงและผลตอบแทนที่สูงขึ้นได้ จึงควรผลักดันและสนับสนุน

ให้ผู้บริหารต้องมีความรู้ทั้งทางด้านทฤษฎีและการปฏิบัติ เพื่อให้การบริหารงานมีประสิทธิภาพถูกต้องและเป็นไปตามวัตถุประสงค์ของธุรกิจและได้รับประโยชน์สูงสุด

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

1.1 หน่วยงานที่รับผิดชอบในการจัดทำกฎระเบียบสำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทย เช่น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) สถาบันกฤษฎีกาแห่งชาติ สมาคมกรรมการแห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พิจารณารวบรวม ปรับปรุง และแก้ไขกฎระเบียบและกฎหมายให้มีความสอดคล้องและเหมาะสมในการกำกับดูแลกิจการ โดยเฉพาะในเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น การเปิดเผยข้อมูลของคณะกรรมการ ความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อสังคมสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของบริษัท

1.2 ผู้ลงทุนและผู้สนใจสามารถนำข้อมูลจากการศึกษานี้ไปประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยสังเกตระดับคะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี การวางแผนภาษี รวมถึงการศึกษาทางการเงินที่พิจารณาอัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ เพื่อทำความเข้าใจความสามารถในการบริหารกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

1.3 บริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทย สามารถนำผลงานวิจัยนี้ไปประกอบการพิจารณาในการใช้ จัดสรรทรัพยากรและลงทุนให้มีความเหมาะสมกับผลประโยชน์ที่ได้รับ โดยจัดสรรงบประมาณและจัดบุคลากรที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น การแต่งตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ คณะกรรมการการตรวจสอบ เป็นต้น เพื่อแสดงถึงความโปร่งใสตรวจสอบได้และสร้างความน่าเชื่อถือ ให้แก่นักลงทุน และในด้านภาษี กรมสรรพากรสามารถนำผลงานวิจัยนี้ไปประกอบการพิจารณา ในการวางแผนนโยบายทางภาษีและการพัฒนาการจัดเก็บภาษีควบคู่กับเศรษฐกิจในปัจจุบัน

2. ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

2.1 เพื่อให้งานวิจัยมีความน่าเชื่อถือ และแม่นยำของข้อมูลทางสถิติมากขึ้น ควรเพิ่มระยะเวลาของข้อมูลที่ใช้ในงานวิจัย จาก 3 ปี เป็น 5-10 ปี หรือเพิ่มประชากรให้มีขนาดกว้างมากยิ่งขึ้น เพื่อผลการวิเคราะห์ที่หลากหลาย และได้ประสิทธิภาพมากขึ้น และเก็บข้อมูลโดยวิธีการอื่น ๆ เช่น การใช้แบบสอบถาม การสัมภาษณ์การสังเกตแบบมีส่วนร่วมและควรเพิ่มระยะเวลา ในการรวบรวมข้อมูลให้สูงขึ้นเพื่อให้ได้กลุ่มตัวอย่างที่ครอบคลุมและมีความแม่นยำมากยิ่งขึ้น

2.2 เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของผลการวิจัยให้มีความรอบด้านมากขึ้น ควรเพิ่มตัวแปรที่วิจัย เนื่องจากกิจการทั้งด้านการกำกับดูแลกิจการและด้านการวางแผนภาษีนั้น ยังมีตัวแปรอื่น ๆ ที่อาจจะมีความสัมพันธ์กันอีก

2.3 เพื่อให้ผลการวิจัยมีความจำเพาะมากขึ้น ควรจำแนกเป็นประเภทของกิจการแต่ละประเภท แต่ละอุตสาหกรรม เนื่องจากแต่ละประเภทกิจการมีโครงสร้างทางการบริหารธุรกิจ การลงทุนและการเงินที่แตกต่างกัน

เอกสารอ้างอิง

- กันญภรณ์ เต็มบุญประเสริฐสุข. (2563). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่อการวางแผนภาษี กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและประเทศสิงคโปร์ ในกลุ่ม Top 10. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ดาวเรือง โสภะ. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างของผู้ถือหุ้นและการวางแผนภาษีที่ส่งผลต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). Set Index หรือดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์. สืบค้น 10 พฤษภาคม 2567 จาก <https://www.setinvestnow.com/th/stock/what-is-set-index>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). หุ้นสามัญ. สืบค้น 10 พฤษภาคม จาก <https://www.set.or.th/th/education-research/education/happymoney/glossary/common-stock?lang=th>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). ข้อมูลรายบริษัท/หลักทรัพย์. สืบค้น 10 พฤษภาคม จาก <https://marketdata.set.or.th>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์. สืบค้น 10 พฤษภาคม จาก <https://www.set.or.th>.
- ธัญพร ตันติยวงค์. (2552). การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการวางแผนภาษีและความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษี กับมูลค่าของกิจการ. วิทยานิพนธ์บัญชีดุสิตบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- นัญพร มโนรณานิซ. (2563). การกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- น้ำทิพย์ ขำตันวงษ์. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วรรัชญานัน ธนาลักษณ์วงศ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ได้รับการจัดอันดับคะแนน CGR. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ศศิธร จุ้ยยิ้ม. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศุภกร โพธิ์ทอง. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการบริหารสภาพคล่องกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2563). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2556. สืบค้น 10 พฤษภาคม 2567 จาก <https://www.sec.or.th/cgthailand/TH/pages/code/cgcodeintroduction.aspx>.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2567). ผลการประเมินบริษัทจดทะเบียน. สืบค้น 10 พฤษภาคม 2567 จาก <https://market.sec.or.th/public/idisc/th/Ranking/Listed/Issuer>.

- Christina, S., & Alexander, N. (2018). Corporate governance, tax planning and firm value. In *Proceedings of the 7th International Conference on Entrepreneurship and Business Management*. DOI: 10.5220/0008491102330237. (pp. 233–237).
- Dyreng, S., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2007). Long–Run Corporate Tax Avoidance. *Accounting review*, 83(1), <https://ssrn.com/abstract=1017610>.
- Khaoula, F., & Moez, D. (2019). The moderating effect of the board of directors on firm value and tax planning: Evidence from European listed firms. *Borsa Istanbul Review*, 19(4), 331–343.