



Journal of Modern Management Science

Faculty of Management Science, Lampang Rajabhat University

<https://www.tci-thaijo.org/index.php/JMMS>



2015 - 2019

ผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับมูลค่ากิจการ :

หลักฐานเชิงประจักษ์จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย

The Impact of Corporate Income Tax Planning on Firm

Value : An Empirical Evidence from Listed Companies in Thailand

สัตยา ตันจันทร์พงศ์¹

Article Information

Received Apr 4, 2018

Accepted Aug 23, 2018

Available Online Dec 29, 2018

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับมูลค่ากิจการโดยศึกษาในระหว่างปี พ.ศ. 2557-2559 จำนวน 873 ตัวอย่าง การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลวัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง และวัดจากอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวมสำหรับมูลค่ากิจการใช้ ตัววัด Tobin's Q เพื่อนำไปวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่าการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคล มีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทที่มีได้ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (Non-BIG4) สำหรับตัวแปรควบคุม พบว่า ขนาดกิจการ มีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ อย่างไรก็ตามโครงสร้างทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไรและระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน มีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ ผลการศึกษาสามารถเป็นแนวทางให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นำไปใช้จัดสรรเงินทุนและทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ

คำสำคัญ : การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคล, มูลค่ากิจการ, อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง, อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม

Abstract

This study aims to investigate the effect of corporate income tax planning on firm value during the year 2014-2016. The sample comprises of 873 firm-years. Corporate income tax planning was measured by effective tax rate (ETR) and the ratio of corporate income tax to total assets (TAX/ASSET). The firm value was measured by Tobin's Q. Data analysis used multiple regression analysis. The paper found that corporate income tax planning had negative effects on firm value,

¹ อาจารย์ประจำสาขาวิชาบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยแม่โจ้

especially, companies that did not employ BIG4 auditing firms. Regarding control variable, the study found that firm size had negative effects on firm value. However, leverage, profitability and capital intensity had positive effects on firm value. The findings provide guideline for listed firms in managing capital and resources more efficiently.

Keywords : Corporate Income Tax Planning, Firm Value, Effective Tax Rate, Corporate Income Tax to Total Assets Ratio

บทนำ

การวางแผนภาษี (Tax Planning) เป็นการบริหารงานเพื่อทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง หรือการใช้สิทธิประโยชน์ต่างๆ ทางภาษี หรือการเลือกวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่ส่งผลทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง และการหลบหลีกภาษี (Tax Avoidance) ก็เป็นส่วนหนึ่งที่อยู่ในความหมายของการวางแผนภาษีอากร เนื่องจากการใช้วิธีการที่ไม่ผิดกฎหมายเพื่อที่จะไม่ต้องเสียภาษีหรือเสียภาษีน้อยลง เช่น การใช้ช่องว่างของกฎหมาย หรือการทำนิติกรรมหรือสัญญาหรือธุรกรรมหรือจัดการธุรกิจเพื่อเสียภาษีน้อยลง (ชัยสิทธิ์ ตราชูธรรม และ ดุลยลักษณ์ ตราชูธรรม, 2551) บริษัทที่มีการวางแผนภาษี จะทำให้มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง ส่งผลทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิทางการบัญชีเพิ่มขึ้นและทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นปัจจัยค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นสิ่งสำคัญที่ต้องนำมาพิจารณาในการบริหารงาน นอกจากนี้ประมวลรัษฎากรได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อมาเรียกว่า บริษัทจดทะเบียนไทย) จะต้องเสียภาษีในอัตราสูงสุดร้อยละ 20 ของกำไรทางภาษี บริษัทจดทะเบียนไทยจึงพยายามลดค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคล โดยใช้วิธีการวางแผนภาษี

บริษัทจดทะเบียนไทยสามารถวางแผนภาษีโดยใช้สิทธิประโยชน์ต่างๆทางภาษีได้ เช่น การใช้สิทธิขาดทุนสุทธิยกมาไม่เกิน 5 รอบระยะเวลาบัญชี การใช้สิทธิรายได้ที่ได้รับการยกเว้นภาษีหรือการใช้สิทธิรายจ่ายที่สามารถหักรายจ่ายได้เพิ่มขึ้น กลยุทธ์การกำหนดราคาโอน (Transfer Pricing) กลยุทธ์การกำหนดสัดส่วนทุนให้น้อยกว่าหนี้ (Thin Capitalization) การใช้สิทธิอนุสัญญาภาษีซ้อน (Treaty Shopping) เป็นต้น โดยการวางแผนภาษีดังกล่าวจะส่งผลทำให้บริษัทเสียภาษีลดลง งานวิจัยจำนวนมากในต่างประเทศ ได้ศึกษาเกี่ยวกับการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคล ส่วนใหญ่จะใช้อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax Rate: ETR) เป็นตัววัดค่าในการวางแผนภาษีโดยถ้าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงต่ำ เป็นข้อบ่งชี้ที่สำคัญว่าบริษัทมีการวางแผนภาษี (Dyrenge, Hanlon & Maydew, 2008)

อย่างไรก็ตามผลการศึกษาในอดีตยังมีความขัดแย้งกันโดยการศึกษาของ Lestari และ Wardhani (2015) และ Tang (2016) พบว่า บริษัทที่มีการใช้กลยุทธ์การวางแผนภาษีจะมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในอนาคต โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศที่พัฒนาแล้ว ขณะที่ผลการวิจัยของ Santana และ Rezende (2016) กับ Chen, Cheok และ Rasiah (2016) พบว่า การวางแผนภาษีจะทำให้ต้นทุนตอบสนองในทางลดลง เพราะการวางแผนภาษีเป็นรายการที่ไม่มีความยั่งยืน (Transitory) ซึ่งส่งผลกระทบในเชิงลบกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ขณะที่ประเทศไทยเป็นประเทศกำลังพัฒนาและมีโครงสร้างการถือหุ้นในลักษณะครอบครัว จึงอาจเป็นไปได้ว่าการวางแผนภาษีมีผลกระทบในเชิงลบต่อมูลค่ากิจการหรือไม่รวมทั้งบริษัทจดทะเบียนไทยส่วนใหญ่นิยมว่าจ้างสำนักงานสอบ

บัญชีที่มีชื่อเสียง (BIG4) (พิชญ์ณัฐ์ เสงี่ยมกลาง และ ชูติมา นาคประสิทธิ์, 2016) อันอาจเป็นไปได้ว่าการว่าจ้างผู้สอบบัญชีที่มีชื่อเสียงช่วยเพิ่มมูลค่าของกิจการ (Lee & Lee, 2013; Wang & Huang, 2014; Alfraih, 2016) ดังนั้นคำถามดังกล่าวเป็นประเด็นที่น่าสนใจที่จะทำการศึกษาในเชิงประจักษ์ เพื่อให้มีความชัดเจนและเป็นประโยชน์กับบริษัทจดทะเบียนไทยในการนำไปใช้จัดสรรเงินทุนและทรัพยากรให้เหมาะสมกับต้นทุนที่เกิดขึ้นและผลประโยชน์ที่ได้รับจากการวางแผนภาษี

วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับมูลค่ากิจการ
2. เพื่อศึกษาว่าผู้สอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (BIG4) มีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลและมูลค่ากิจการ

ทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การวางแผนภาษี (Tax Planning) เป็นการบริหารงานเพื่อให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง หรือการใช้สิทธิประโยชน์ต่างๆ ทางภาษี หรือการเลือกวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่ส่งผลทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง ซึ่งรวมถึงการหลีกเลี่ยงภาษี (Tax Avoidance) ด้วย การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลจะทำให้กำไรทางภาษีลดลงโดยไม่กระทบกับกำไรทางบัญชี กล่าวคือจะทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงซึ่งมีผลทำให้กำไรสุทธิทางการบัญชีเพิ่มขึ้นและทำให้กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น งานวิจัยในอดีตจะนิยมวัดค่าจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) โดยพบว่าถ้ามีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงต่ำจะถือว่ามีกรวางแผนภาษี (Dyrenge และคณะ 2008) ในการศึกษาครั้งนี้จะวัดค่าการวางแผนภาษีมีดังนี้

- 1) อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) คำนวณจากอัตราส่วนของค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้หักด้วยภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี โดยค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบัน เก็บรวบรวมข้อมูลจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน (Chen, Hu, Wang & Tang, 2014; Chen, et al., 2016)

$$\text{อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR)} = \frac{(\text{ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้} - \text{ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี})}{\text{กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี}} = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบัน}}{\text{กำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี}}$$

- 2) อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) คำนวณจากอัตราส่วนของค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบันต่อสินทรัพย์รวม เพราะประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ในการก่อให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่ายน่าจะมีความสัมพันธ์กัน โดยมีข้อสมมติว่าบริษัทที่มีสินทรัพย์รวมเท่ากัน ควรมีความสามารถในการทำกำไรอยู่ในระดับเดียวกัน และควรจะมีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เท่ากันด้วย ดังนั้น บริษัทใดที่มีการลงทุนในสินทรัพย์รวมสูงแต่มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลต่ำ แสดงว่า TAX/ASSET มีค่าต่ำ เป็นการสะท้อนถึงการวางแผนภาษี รวมทั้งการตกแต่ง

รายการสินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงินจะน้อยกว่าการตกแต่งตัวเลขกำไรทางบัญชีในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (ธัญพร ตันตยวงศ์, 2552)

การวางแผนภาษี โดยการก่อกำหนดก็เป็นวิธีการหนึ่งที่นิยมใช้เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายสามารถนำไปถือเป็นรายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิทางภาษีได้แต่ถ้าบริษัทใช้วิธีการก่อกำหนดจำนวนมากก็อาจนำไปสู่ความน่าเชื่อถือและความมั่นคงของกิจการ และอาจทำให้ล้มละลายได้เช่นกัน ซึ่งสอดคล้องกันกับทฤษฎีทางเลือก (Trade off Theory) อธิบายถึงต้นทุนที่เสียไปกับผลประโยชน์ที่ได้รับ (Modigliani & Miller, 1963) โดยต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการวางแผนภาษี เช่น ค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างการดำเนินงาน ค่าที่ปรึกษาทางภาษี ต้นทุนจากการเสียชื่อเสียงของกิจการเมื่อมีข่าวการกระทำความผิดค่าปรับและเงินเพิ่มที่อาจเกิดขึ้นหากเจ้าหน้าที่ของรัฐตรวจพบความผิดจากการวางแผนภาษี และต้นทุนตัวแทน (Agency Cost) โดยผู้บริหาร (ตัวแทน) จะใช้การวางแผนภาษีเป็นเครื่องมือในการส่งเสริมกิจกรรมต่างๆ เพื่อให้ตนเองได้รับค่าตอบแทนที่เพิ่มขึ้น โดยพยายามลดกำไรทางภาษีเพื่อให้เสียภาษีน้อยลงแต่ไม่กระทบกำไรทางบัญชีซึ่งอาจส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ในการวัดมูลค่ากิจการ (Firm Value) จะใช้ตัววัดที่นิยม คือ Tobin's Q ตามแนวทางของ Chung และ Pruitt (1994) ที่คำนวณจากมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์บวกกับมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินทั้งหมดหารด้วยมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อมูลค่ากิจการ จากการทบทวนวรรณกรรมสามารถสรุปผลการวิจัยในอดีต พบว่าการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลมีผลกระทบในเชิงบวก ในเชิงลบ ไม่มีผลกระทบหรือไม่สามารถสรุปทิศทางของผลกระทบที่มีต่อมูลค่ากิจการได้ชัดเจนดังนี้

การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ

Lestari และ Wardhani (2015) ศึกษาผลกระทบของการวางแผนภาษีที่มีต่อมูลค่ากิจการ โดยมีคณะกรรมการที่หลากหลาย (Board Diversity) เป็นตัวแปรกำกับ (Moderating Variable) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ในระหว่างปี ค.ศ. 2010-2011 การวางแผนภาษีวัดจากผลต่างระหว่างอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่กำหนด (Statutory Rate) และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) คุณด้วยกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี พบว่าการวางแผนภาษีมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ รวมทั้งยังพบว่าคณะกรรมการที่มีความหลากหลายทางด้านการศึกษาและอายุของกรรมการบริษัท มีผลกระทบในเชิงบวกกับความสัมพันธ์ของ การวางแผนภาษีและมูลค่ากิจการ

Tang (2016) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการหลบหลีกภาษีและมูลค่ากิจการในแต่ละประเทศ จำนวน 46 ประเทศ ที่มีตัวอย่างทั้งหมด 42,107 ตัวอย่าง ในระหว่างปี ค.ศ. 2001-2010 สำหรับการวางแผนภาษี จะใช้อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงและใช้ Tobin's Q เป็นตัววัดมูลค่ากิจการ พบว่าการหลบหลีกภาษีช่วยให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศที่พัฒนาแล้ว หรือประเทศที่ใช้กฎหมายจารีตประเพณี (Common Law)

การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ

Wahab และ Holland (2012) ศึกษาการวางแผนภาษีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและมูลค่าราคาตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอนโดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงินและขอบเขตการศึกษาจำกัด

ในระหว่างปี ค.ศ. 2005-2007 จำนวน 588 ตัวอย่าง การวางแผนภาษีวัดจากผลต่างระหว่างอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่กำหนด (Statutory Rate) และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) คุณด้วยกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี พบว่าการวางแผนภาษีมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่าราคาตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้น

Chen, Hu, Wang และ Tang (2014) ศึกษาการหลบหลีกภาษีกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจีน จำนวน 4,104 ตัวอย่างและศึกษาในระหว่างปี ค.ศ. 2001-2009 เพื่อนำไปวิเคราะห์ความถดถอยแบบสองขั้นกำลังสองน้อยสุด (Two-Stage Squares Method: 2SLS) โดยการหลบหลีกภาษี วัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง และความแตกต่างระหว่างหลักการบัญชีและหลักเกณฑ์ทางภาษีอากร (Book-Tax Differences ต่อมาเรียกว่า BTDS) ผลการศึกษาพบว่า การหลบหลีกภาษีทำให้บริษัทมีมูลค่าของกิจการลดลง เนื่องจากมีต้นทุนตัวแทนเพิ่มขึ้น แต่ถ้าวัดบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องการเปิดเผยข้อมูลให้มีความโปร่งใสมากขึ้น ผลสรุปว่า บริษัทที่มีการหลบหลีกภาษีและมีการเปิดเผยข้อมูลมากขึ้นจะทำให้มูลค่าของกิจการลดลงเล็กน้อย

สตัยา ต้นจันทรวงศ์ (2558) ศึกษาเส้นทางความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน ในปี พ.ศ. 2554 จำนวน 326 บริษัท โดยการวางแผนภาษี วัดจากอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) และทางด้านผลการดำเนินงาน วัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และ Tobin's Q เพื่อวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์ พบว่า ข้อมูลเชิงประจักษ์มีความสอดคล้องกับตัวแบบทางทฤษฎีและการวางแผนภาษีมีผลกระทบในเชิงลบกับผลการดำเนินงาน

Santana และ Rezende (2016) ศึกษาการหลบหลีกภาษีกับมูลค่ากิจการของบริษัทมหาชนจำกัดในประเทศบราซิล จำนวน 310 บริษัท และศึกษาในระหว่างปี ค.ศ. 2007-2012 ทำให้มีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 1,432 ตัวอย่าง สำหรับการหลบหลีกภาษี ใช้ BTDS และการวัดมูลค่ากิจการ วัดจากค่า Tobin's Q โดยมีรายการคงค้างรวม (Total Accruals) เป็นตัวแปรควบคุม พบว่า การหลบหลีกภาษีมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ อย่างไรก็ตามการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะสามารถช่วยลดผลกระทบดังกล่าว

Chen และคณะ (2016) ศึกษาการหลบหลีกภาษีกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจีน จำนวน 7,651 ตัวอย่าง ในระหว่างระหว่างปี ค.ศ. 2005-2012 โดยการหลบหลีกภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง และมูลค่ากิจการ วัดจากค่า Tobin's Q ราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price-to-Book Ratio) การเพิ่มขึ้นของมูลค่าตลาด (Market Capitalization Improvement) การวิเคราะห์ข้อมูลใช้เทคนิคโมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) ผลสรุปว่า การหลบหลีกภาษีมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ เนื่องจากผู้บริหารใช้การหลบหลีกภาษีเป็นเครื่องมือในการส่งเสริมกิจกรรมต่างๆ เพื่อให้ตนเองได้รับค่าตอบแทนที่เพิ่มขึ้น

การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลไม่มีผลกระทบหรือไม่สามารถสรุปทิศทางของผลกระทบที่มีต่อมูลค่ากิจการได้ชัดเจน

ธัญพร ต้นตวยรวงศ์ (2552) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการวางแผนภาษี จะวัดจากอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงถัวเฉลี่ย

(Average ETR) อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (TAX/CFO) และอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) และใช้ Tobin's Q เป็นตัววัดมูลค่ากิจการ พบว่า การวางแผนภาษีไม่มีผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ แสดงถึงการวางแผนภาษีไม่เกี่ยวกับการดำเนินงานหลักของบริษัท ตลาดทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับข้อมูลค่าใช้จ่ายภาษี

Raedy, Seidman และ Shackelford (2010) ศึกษาความแตกต่างระหว่าง LTDs กับผลตอบแทนของนักลงทุน โดยมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 250 บริษัท ในระหว่างปี ค.ศ.1993-2007 โดยรวบรวมข้อมูลจากการเปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน (Tax Footnotes) ผลการศึกษา พบว่า LTDs มีผลกระทบต่อทั้งในเชิงบวก (ความแตกต่างถาวร) และในเชิงลบ (ความแตกต่างชั่วคราว) กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในปีปัจจุบัน

ดังนั้นเพื่อความชัดเจนและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น การศึกษาครั้งนี้จึงมุ่งทดสอบว่าการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการหรือไม่ โดยกำหนดเป็นสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 : การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ

นอกจากนั้นบริษัทจดทะเบียนไทยส่วนใหญ่นิยมว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (BIG4) อาจเป็นเพราะว่าสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (BIG4) เป็นส่วนสำคัญที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการเช่นกัน โดยจากงานวิจัยในต่างประเทศพบว่า การว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียงมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ (Lee & Lee, 2013; Wang & Huang, 2014; Alfraih, 2016) ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าการว่าจ้างผู้สอบบัญชีที่มีชื่อเสียงช่วยเพิ่มมูลค่าของกิจการ ดังนั้นการศึกษานี้จึงมุ่งทดสอบว่าบริษัทที่ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (BIG4) มีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีและมูลค่ากิจการแตกต่างกันหรือไม่โดยกำหนดเป็นสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐานที่ 2: สำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (BIG4) มีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลและมูลค่ากิจการ

ระเบียบวิธีการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาในระหว่างปี พ.ศ.2557-2559 และในปี 2559 มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 720 บริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 21 พฤศจิกายน พ.ศ.2559) ต่อจากนั้นผู้วิจัยได้เลือกกลุ่มตัวอย่าง 7 กลุ่มอุตสาหกรรมตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดประเภทไว้ โดยยกเว้น 1) กลุ่มธุรกิจการเงิน เนื่องจากกลุ่มธุรกิจการเงินมีลักษณะเฉพาะแตกต่างจากธุรกิจทั่วไป รวมทั้งการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงิน การกำกับดูแลมีความแตกต่างกับธุรกิจอื่น 2) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และบริษัทที่อยู่ในกลุ่มที่กำลังอยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน เนื่องจากกลุ่มดังกล่าวมีลักษณะการบริหารงานที่แตกต่างจากบริษัทอื่น 3) กลุ่มหลักทรัพย์ในตลาด เอ็ม เอ ไอ เพราะว่ามีขนาดกิจการที่แตกต่างจากกลุ่มบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงทำให้กลุ่มตัวอย่างที่เลือกมีดังนี้

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2559	720 บริษัท
<u>หัก</u> กลุ่มธุรกิจการเงิน	58 บริษัท

กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์	65 บริษัท
บริษัทที่อยู่ในกลุ่มที่กำลังอยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน	12 บริษัท
กลุ่มหลักทรัพย์ในตลาด เอ็ม เอ ไอ	<u>132</u> บริษัท
กลุ่มตัวอย่าง	<u>453</u> บริษัท

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลมาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ ที่รวบรวมจากรายงานประจำปี ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) เว็บไซต์ของบริษัท และฐานข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ (SET SMART) โดยการเก็บข้อมูลรายงานทางการเงินใช้ข้อมูลงบการเงินรวมที่มีข้อมูลครบถ้วนสมบูรณ์และมีรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี ปรากฏว่ามีกลุ่มตัวอย่างที่เลือก 453 บริษัท โดยการศึกษาครั้งนี้ศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557-2559 จึงทำให้มีกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้นจำนวน 1,359 ตัวอย่าง ดังนี้

กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด	1,359 ตัวอย่าง
<u>หัก</u> ไม่มีรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม	57 ตัวอย่าง
รวบรวมข้อมูลได้ไม่ครบถ้วน	177 ตัวอย่าง
มีขาดทุนทางการบัญชีก่อนหักภาษี	240 ตัวอย่าง
กลุ่มตัวอย่างที่มีค่าผิดปกติ (Outliers)	<u>12</u> ตัวอย่าง
กลุ่มตัวอย่างคงเหลือ	<u>873</u> ตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 873 ตัวอย่าง ประกอบด้วย 1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 103 ตัวอย่าง 2) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 76 ตัวอย่าง 3) กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 160 ตัวอย่าง 4) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 189 ตัวอย่าง 5) กลุ่มทรัพยากร 72 ตัวอย่าง 6) กลุ่มบริการ 195 ตัวอย่าง 7) กลุ่มเทคโนโลยี จำนวน 78 ตัวอย่าง

การวัดค่าของตัวแปร

การวัดค่าของตัวแปร ตัวแปรที่ศึกษาในครั้งนี้ ประกอบด้วย ตัวแปรอิสระ ตัวแปรตามและตัวแปรควบคุม ดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) คือ การวางแผนภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) และอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET)
2. ตัวแปรตาม (Dependent Variables) คือ มูลค่ากิจการ วัดจากค่า Tobin's Q
3. ตัวแปรควบคุม (Control Variables) เป็นตัวแปรเกี่ยวกับคุณลักษณะเฉพาะของบริษัทที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ โดยแสดงตามตารางที่ 1 ดังนี้

ตารางที่ 1 แสดงสรุปข้อมูลเกี่ยวกับการวัดค่าตัวแปรที่เกี่ยวข้อง และตัวแปรควบคุม

ตัวแปร	ชื่อตัวแปร	ตัววัด
มูลค่ากิจการ	Tobin's Q	วัดจากผลรวมของมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์และมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินทั้งหมดต่อมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม
การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคล	TP	วัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) และ วัดจากค่าTAX/ASSET โดยค่า ETR และค่า TAX/ASSET มีค่าต่ำแสดงถึงการวางแผนภาษีในระดับสูง
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง	ETR	วัดจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบันต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี
อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม	TAX/ASSET	วัดจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบันต่อสินทรัพย์รวม
ขนาดกิจการ	SIZE	วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม
โครงสร้างทางการเงิน	LEV	วัดจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
ความสามารถในการทำกำไร	ROA	อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม
ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน	CAP	วัดจากอัตราส่วนที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม
สำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง	BIG4	ตัวแปรเทียม (0,1) เป็นตัววัด โดยสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง ได้แก่ บริษัท เคพีเอ็มจี ไซม่อนส์ และเพย์เชอร์สัน แอนด์ คอตเลอร์ จำกัด บริษัท ดีลอยท์ ทูช โทมัส สบายส์ และเพย์เชอร์สัน จำกัด บริษัท ไพรซ์วอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด บริษัท สันักงาน อีวาย จำกัด ให้ค่าเป็น 1 และที่เหลือให้ค่าเป็น 0
กลุ่มอุตสาหกรรม	IND	ตัวแปรเทียม (0,1) เป็นตัววัด ตามกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 7 กลุ่ม

ผลการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับมูลค่ากิจการโดยวิเคราะห์ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 873 ตัวอย่างในภาพรวม จากตารางที่ 2 พบว่ามูลค่ากิจการ จะมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.397 และมีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.179 และมีอัตราภาษีเงินได้ นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.014 (ค่า ETR และ TAX/ASSET มีค่าต่ำ แสดงถึง การวางแผนภาษีในระดับสูง) นอกจากนี้กลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยของขนาดกิจการที่วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม เท่ากับ 22.650 มีโครงสร้างทางการเงินโดยเฉลี่ยเท่ากับ 0.417 มีความสามารถในการทำกำไรโดยเฉลี่ยเท่ากับ 0.096 และมีระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนโดยเฉลี่ยเท่ากับ 0.334 และใช้บริการสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (BIG4) ร้อยละ 64.00

นอกจากนั้นการศึกษาในครั้งนี้ต้องการทราบว่าผู้สอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (BIG4) มีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลและมูลค่ากิจการหรือไม่ โดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มที่ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (BIG4) จำนวน 556 ตัวอย่าง และกลุ่มที่มีได้ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่ไม่มีชื่อเสียง (Non-BIG4) จำนวน 317 ตัวอย่าง เพื่อนำไปทดสอบความแตกต่างระหว่าง 2 กลุ่ม พบว่ากลุ่มที่ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (BIG4) มีค่าเฉลี่ยมูลค่ากิจการ ค่าเฉลี่ยอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง ค่าเฉลี่ยขนาดกิจการและค่าเฉลี่ยโครงสร้างทางการเงิน แตกต่างกับกลุ่มที่มีได้ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่ไม่มีชื่อเสียง (Non-BIG4) โดยค่าสถิติ t มีนัยสำคัญทางสถิติ มีค่าเท่ากับ 2.271 2.008 11.844 และ 6.100 ตามลำดับ ดังนี้

ตารางที่ 2 แสดงค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร

ตัวแปร	ภาพรวม		BIG4		Non- BIG4		t-statistics of mean difference
	(n = 873)		(n = 556)		(n= 317)		
	Mean	SD	Mean	SD	Mean	SD	
Tobin's Q	0.397	0.538	0.428	0.522	0.343	0.563	2.271*
ETR	0.179	0.207	0.167	0.148	0.201	0.281	2.008*
TAX/ASSET	0.014	0.015	0.014	0.014	0.014	0.015	0.570
SIZE	22.650	1.472	23.038	1.499	21.970	1.140	11.844**
LEV	0.417	0.198	0.447	0.196	0.364	0.192	6.100**
ROA	0.096	0.079	0.096	0.064	0.095	0.100	0.244
CAP	0.334	0.288	0.335	0.314	0.334	0.236	0.034
BIG4	0.640	0.481					

หมายเหตุ : SD คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) **, * หมายถึง มีความสัมพันธ์กัน ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) พบว่าค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระระหว่าง ROA กับ TAX/ASSET ที่มีค่าสูงสุดเท่ากับ -0.686 แต่ความสัมพันธ์ดังกล่าวไม่เกิน ± 0.7 จึงยังถือว่าอยู่ในระดับไม่สูงมากนัก (Hair, Black, Babin, & Anderson, 2010) โดยแสดงในตารางที่ 3 ดังนี้

ตารางที่ 3 แสดงสหสัมพันธ์ของตัวแปร (Pearson Correlation)

ตัวแปร	Tobin's Q	ETR	TAX/ASSET	SIZE	LEV	ROA	CAP	BIG4
1.Tobin's Q	1.00							
2.ETR	-0.024	1.00						
3.TAX/ASSET	-0.519**	0.190**	1.00					
4.SIZE	-0.058	0.005	0.092**	1.00				
5.LEV	-0.040	-0.093**	0.156**	0.447**	1.00			
6.ROA	0.556**	0.103**	-0.686**	-0.077*	-0.180**	1.00		
7.CAP	0.133**	0.045	0.022	-0.058	-0.087*	0.004	1.00	
8.BIG4	0.077*	0.079*	0.020	0.349**	0.202**	0.009	0.001	1.00

หมายเหตุ: **, * หมายถึง มีความสัมพันธ์กัน ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ของผลกระทบจากการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นว่าจะไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์กันของตัวแปร (Multicollinearity) จึงทำการตรวจสอบโดยการคำนวณค่า Variance Inflation Factor (VIF) และค่า Tolerance พบว่าค่า Tolerance ทุกค่ามีค่ามากกว่า 0.2 และค่า VIF ทุกค่ามีค่าไม่เกิน 10 โดยในการศึกษาครั้งนี้พบว่า ค่า Tolerance มีค่าต่ำสุดคือ 0.217 และค่า VIF มีค่าสูงสุด คือ 4.602 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดไม่มีความสัมพันธ์กันเอง (Hair, et al., 2010) โดยใช้ตัวแบบที่เขียนเป็นสมการดังนี้

$$\text{ตัวแบบ 1} \quad \text{LogTobin's } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{TP}_{it} + \beta_2 \text{SIZE}_{it} + \beta_3 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{ROA}_{it} + \beta_5 \text{CAP}_{it} + \beta_6 \text{BIG4}_{it} + \sum_{k=7}^{12} \beta_k \text{IND}_k + \sum_{t=13}^{14} \beta_t \text{YEAR}_t + \varepsilon_{it}$$

$$\text{ตัวแบบ 2} \quad \text{LogTobin's } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{TP}_{it} + \beta_2 \text{SIZE}_{it} + \beta_3 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{ROA}_{it} + \beta_5 \text{CAP}_{it} + \sum_{k=6}^{11} \beta_k \text{IND}_k + \sum_{t=12}^{13} \beta_t \text{YEAR}_t + \varepsilon_{it}$$

โดย $\text{LogTobin's } Q_{it}$ = วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของมูลค่ากิจการของบริษัท i ปีที่ t วัดจากค่า Tobin's Q
 TP_{it} = วัดจากค่า ETR และ TAX/ASSET (ETR และ TAX/ASSET มีค่าต่ำ แสดงถึงการวางแผนภาษีในระดับสูง)
 ETR_{it} = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบันต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีเงินได้
 TAX/ASSET_{it} = อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากอัตราส่วนภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบันต่อสินทรัพย์รวม

- $SIZE_{it}$ = ขนาดของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม
 LEV_{it} = โครงสร้างทางการเงินของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
 ROA_{it} = ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม
 CAP_{it} = ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนของบริษัท i ปีที่ t คำนวณจากสินทรัพย์ประเภทที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม
 IND_k = ตัวแปรเทียม (0,1) เป็นตัววัดตามกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 7 อุตสาหกรรม
 $YEAR_t$ = ตัวแปรเทียม (0,1) เป็นตัววัดตามจำนวนปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557-2559

จากตารางที่ 4 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของการวางแผนภาษีที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการในภาพรวมโดยมีกลุ่มตัวอย่าง 873 ตัวอย่าง และการวางแผนภาษีวัดจากค่า ETR การพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของการวางแผนภาษีที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ มีค่าเท่ากับ -0.169 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า การวางแผนภาษีที่มีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ นั่นคือ การวางแผนภาษีจะมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการที่ลดลง ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 1 สำหรับตัวแปรควบคุม เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า SIZE กับ LogTobin's Q จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -0.043 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ขนาดกิจการมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ กล่าวคือ บริษัทขนาดใหญ่จะมีมูลค่ากิจการลดลง อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า LEV ROA CAP BIG4 กับ LogTobin's Q ตามลำดับ การพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ 0.215 3.715 0.186 0.101 ตามลำดับและมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า โครงสร้างทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน การว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียงมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ กล่าวคือ บริษัทที่มีโครงสร้างทางการเงินจากการก่อหนี้เพิ่มขึ้นความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น มีระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนเพิ่มขึ้น และมีการว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง จะส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้น

ตารางที่ 4 แสดงผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับมูลค่ากิจการ โดยการวางแผนภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR)

ตัวแปรตาม :	ภาพรวม (n=873)		BIG4 (n=556)		Non-BIG4 (n=317)	
	ตัวแบบ 1		ตัวแบบ 2.1		ตัวแบบ 2.2	
	b	ค่าสถิติ t	b	ค่าสถิติ t	b	ค่าสถิติ t
Intercept	0.805	3.105**	0.438	1.618	1.807	3.011**
ETR	-0.169	-2.486*	-0.043	-0.407	-0.199	-2.102*
SIZE	-0.043	-3.670**	-0.030	-2.617**	-0.089	-3.199**
LEV	0.215	2.599**	0.294	3.223**	0.328	1.994*
ROA	3.715	20.441**	5.053	19.938**	2.842	10.659**
CAP	0.186	3.747**	0.202	4.053**	0.170	1.441

ตัวแปรตาม :	ภาพรวม (n=873)		BIG4 (n=556)		Non-BIG4 (n=317)	
	ตัวแบบ 1		ตัวแบบ 2.1		ตัวแบบ 2.2	
	b	ค่าสถิติ t	b	ค่าสถิติ t	b	ค่าสถิติ t
LogTobin's Q						
BIG4	0.101	3.230**				
IND2	-0.242	-3.500**	-0.220	-2.994**	-0.144	-1.002
IND3	-0.193	-3.259**	-0.136	-2.127*	-0.179	-1.437
IND4	-0.082	-1.478	-0.045	-0.783	0.000	0.003
IND5	-0.028	-0.410	-0.066	-0.977	0.310	1.850
IND6	0.240	4.256**	0.356	6.102**	0.199	1.584
YEAR59	-0.018	-0.529	-0.031	-0.854	0.015	0.232
YEAR58	-0.069	-2.032*	-0.075	-2.026*	-0.045	-0.719
Durbin-Watson	1.806		1.861		2.230	
F-value	47.920**		50.950**		13.490**	
R ²	0.439		0.550		0.367	
Adjust R ²	0.430		0.539		0.339	

หมายเหตุ: b = ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย และ **, * นัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

ตารางที่ 5 แสดงผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับมูลค่ากิจการ โดยการวางแผนภาษีวัดจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET)

ตัวแปรตาม :	ภาพรวม (n=873)		BIG4 (n=556)		Non-BIG4 (n=317)	
	ตัวแบบ 1		ตัวแบบ 2.1		ตัวแบบ 2.2	
	b	ค่าสถิติ t	b	ค่าสถิติ t	b	ค่าสถิติ t
Tobin's Q						
Intercept	0.749	2.970**	0.446	1.653	1.600	2.987**
TAX/ASSET	-8.998	-7.019**	-0.263	-0.176	-19.223	-8.879**
SIZE	-0.040	-3.539**	-0.030	-2.610**	-0.083	-3.327**
LEV	0.252	3.131**	0.295	3.237**	0.404	2.762**
ROA	2.549	10.670**	5.002	14.620**	0.740	2.232*
CAP	0.195	4.013**	0.201	4.037**	0.186	1.754
BIG4	0.096	3.161**				
IND1	0.113	1.831	0.111	1.771	0.169	1.228
IND2	-0.228	-3.384**	-0.221	-3.007**	-0.115	-0.887
IND3	-0.180	-3.114**	-0.137	-2.147*	-0.105	-0.935
IND4	-0.075	-1.387	-0.046	-0.796	0.024	0.215
IND5	-0.022	-0.334	-0.065	-0.959	0.305	2.034*

ตัวแปรตาม :	ภาพรวม (n=873)		BIG4 (n=556)		Non-BIG4 (n=317)	
	ตัวแบบ 1		ตัวแบบ 2.1		ตัวแบบ 2.2	
	b	ค่าสถิติ t	b	ค่าสถิติ t	b	ค่าสถิติ t
Tobin's Q						
IND6	0.235	4.282**	0.358	6.134**	0.196	1.747
YEAR59	-0.024	-0.720	-0.032	-0.870	-0.029	-0.520
YEAR58	-0.077	-2.345*	-0.076	-2.032*	-0.075	-1.339
Durbin-Watson	1.813		1.862		2.131	
F-value	53.365**		50.927**		22.397**	
R ²	0.465		0.550		0.490	
Adjust R ²	0.457		0.539		0.468	

หมายเหตุ: b = ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย และ **, * นัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

จากตารางที่ 5 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของการวางแผนภาษีที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการในภาพรวม โดยมีกลุ่มตัวอย่าง 873 ตัวอย่างและการวางแผนภาษีวัดจากค่า TAX/ASSET การพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของการวางแผนภาษีที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ มีค่าเท่ากับ -8.998 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า การวางแผนภาษีมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ นั่นคือ การวางแผนภาษีจะมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการที่ลดลง ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 1 สำหรับตัวแปรควบคุมเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า SIZE กับ LogTobin's Q จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -0.040 และมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า ขนาดกิจการมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ กล่าวคือ บริษัทขนาดใหญ่จะมีมูลค่ากิจการลดลงอย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของค่า LEV ROA CAP BIG4 กับ LogTobin's Q ตามลำดับ การพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ 0.252 2.549 0.195 0.096 ตามลำดับและมีนัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่า โครงสร้างทางการเงินความสามารถในการทำกำไร ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนการว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียงมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ กล่าวคือ บริษัทที่มีโครงสร้างทางการเงินจากการก่อหนี้เพิ่มขึ้น ความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น มีระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนเพิ่มขึ้น และมีการว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง จะส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้น

เมื่อแบ่งกลุ่มตัวอย่างเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มที่ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (BIG4) จำนวน 556 ตัวอย่างและกลุ่มที่มีได้ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (Non-BIG4) จำนวน 317 ตัวอย่าง พบว่ากลุ่มที่ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง มีผลการวิจัยสอดคล้องกับภาพรวม ยกเว้นในเรื่องการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ อย่างไรก็ตามไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ กลุ่มที่ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลทำให้มูลค่ากิจการลดลงเล็กน้อย ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 2 ขณะที่กลุ่มที่มีได้ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ สำหรับกลุ่มที่มีได้ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียงการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลทำให้มูลค่า

กิจการลดลง นอกจากนั้นการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ อย่างไรก็ตามมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ กลุ่มที่ได้ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง การลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนมีผลกระทบต่อการเพิ่มมูลค่าของกิจการเล็กน้อย

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ แสดงว่า บริษัทที่มีการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลจะทำให้มูลค่าของกิจการลดลง ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีทางเลือก (Trade off Theory) และงานวิจัยของ Wahab และ Holland (2012) Santana และ Rezende (2016) และ Chen และคณะ (2016) เนื่องจากวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นรายการที่เกิดขึ้นชั่วคราว (Transitory) และไม่มีความยั่งยืน (Less Persistent) และมีความเกี่ยวข้องกับต้นทุนอื่นๆ เช่น การปรับโครงสร้างในการบริหารงาน ค่าที่ปรึกษาทางภาษี ต้นทุนจากการเสียชื่อเสียงของกิจการ เมื่อมีข่าวการกระทำผิด ค่าปรับและเงินเพิ่มเมื่อเจ้าหน้าที่รัฐตรวจพบเมื่อวางแผนภาษีผิดพลาด เป็นต้น ซึ่งถ้าต้นทุนอื่นมากกว่าประโยชน์ที่ได้รับจากการวางแผนภาษี จะส่งผลทำให้มูลค่าของกิจการลดลง นอกจากนี้อาจเกิดจากการมีต้นทุนตัวแทนเพิ่มขึ้น โดยผู้บริหารใช้การหลบหลีกภาษีเป็นเครื่องมือในการส่งเสริมกิจกรรมต่างๆ เพื่อให้ตนเองได้รับคำตอบแทนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งอาจทำให้นักลงทุนสงสัยในพฤติกรรมของผู้บริหาร จึงตอบสนองต่อมูลค่ากิจการในทางลดลง

เมื่อแบ่งกลุ่มตัวอย่างเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มที่ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (BIG4) และกลุ่มที่ได้ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (Non-BIG4) พบว่ากลุ่มที่ว่าจ้างสำนักงานที่มีชื่อเสียง การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการเพียงเล็กน้อย ขณะที่กลุ่มที่ได้ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียงการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลทำให้มูลค่ากิจการลดลง สอดคล้องกับงานวิจัยของ Chen และคณะ (2014) และสัตยา ตันจันทร์พงศ์ (2558) เพราะว่าการว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง ทำให้บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีขึ้น อีกทั้งบริษัทที่ว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง มีระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนเพิ่มขึ้น ส่งผลให้บริษัทมีมูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น อาจเป็นเพราะว่าสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง มีบุคลากรที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญทางด้านบัญชีและภาษีจำนวนมาก โดยจะรักษาความเป็นอิสระและให้บริการตรวจสอบบัญชีที่มีคุณภาพสูง เพื่อรักษาชื่อเสียงและการขยายฐานลูกค้าในอนาคต (Lee & Lee, 2013; Wang & Huang, 2014; Alfraih, 2016) จึงทำให้การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลส่งผลต่อการลดลงของมูลค่ากิจการเล็กน้อย

การนำไปใช้ประโยชน์

การศึกษาครั้งนี้ได้นำเสนอ TAX/ASSET เป็นตัววัดค่าการวางแผนภาษี ที่แตกต่างจากการศึกษาในอดีตซึ่งส่วนใหญ่นิยมใช้อัตรากำไรเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) โดยงานวิจัยนี้มีผลการศึกษาที่สอดคล้องกัน จึงเป็นประโยชน์อย่างยิ่งในการศึกษาวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการวางแผนภาษี นอกจากนั้นทำให้ทราบถึงผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อมูลค่ากิจการ จะเป็นประโยชน์กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการนำไปจัดสรรเงินทุนและทรัพยากรต่างๆ ให้เหมาะสม เช่น การว่าจ้างสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง (BIG4) เป็นต้น รวมทั้งเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานของรัฐ นำไปใช้ประกอบการกำหนดนโยบายต่างๆ ให้มีความสอดคล้องเหมาะสม

เนื่องจากผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนไทยให้ความสำคัญกับการวางแผนภาษี เพราะอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงโดยเฉลี่ยต่ำกว่าอัตราภาษีที่กำหนด

ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

การวัดค่าการวางแผนภาษีในงานวิจัยนี้และวิจัยส่วนใหญ่ใช้ค่า ETR รายปี ซึ่งควรใช้ค่าเฉลี่ย ETR ในช่วงระยะเวลา 3-5 ปี เพื่อเป็นการลดผลกระทบจากรายการที่เกิดขึ้นเป็นการชั่วคราว (Transitory Tax Items) และช่วยลดผลกระทบจากผลแตกต่างชั่วคราวทางภาษี (Temporary Differences) ดังนั้นข้อเสนอแนะในการทำวิจัยในอนาคต คือ 1) การศึกษาผลกระทบของการวางแผนภาษีกับมูลค่ากิจการควรใช้ค่าเฉลี่ย ETR ในช่วงระยะเวลา 3-5 ปี 2) งานวิจัยในอนาคตควรมีการศึกษาปัจจัยอื่นๆ เช่น การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน ประเภทการถือหุ้นของชาวต่างประเทศ เป็นต้น ซึ่งคาดว่าปัจจัยเหล่านี้จะสามารถอธิบายพฤติกรรมกรวางแผนภาษีเพิ่มเติมได้ 3) งานวิจัยทางด้านการวางแผนภาษีของประเทศไทยมีค่อนข้างน้อย จึงเป็นประโยชน์ในการทำวิจัยในอนาคตได้

รายการอ้างอิง

- ชัยสิทธิ์ ตราชูธรรม และ ดุลยลักษณ์ ตราชูธรรม. (2551). ภาษีซื้อต้องห้าม. *วารสารสรรพากรศาสตร์*, 55(10), 55-62.
- ธัญพร ตันตียรวงศ์. (2552). การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการวางแผนภาษีและความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่าของกิจการ: หลักฐานเชิงประจักษ์จากประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ บช.ด., จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, กรุงเทพมหานคร.
- พิชญ์ณัฐ เสี่ยมกลาง และ ชุตินา นาคประสิทธิ์. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการเลือกผู้สอบบัญชี: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารชุมชนวิจัย*, 10(3), 73-85.
- สัตยา ตันจันทรพงศ์. (2558). การกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานผ่านการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสมาคมนักวิจัย*, 20(2), 105-113.
- Alfraih, M. M. (2016). The Role of Audit Quality in Firm Valuation: Evidence from an Emerging Capital Market with a Joint Audit Requirement. *International Journal of Law and Management*, 58(5), 575-598.
- Chen, Z., Cheok, C. K., & Rasiah, R. (2016). Corporate Tax Avoidance and Performance: Evidence from China's Listed Companies. *Institutions and Economies*, 8(3), 61-83.
- Chen, X., Hu, N., Wang, X., & Tang, X. (2014). Tax Avoidance and Firm Value: Evidence from China. *Nankai Business Review International*, 5(1), 25-42.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70-74.

- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-Run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61–82.
- Hair, F., Black, W., Babin, B., & Anderson, R. (2010). *Multivariate Data Analysis (7th Ed.)*. New Jersey: Pearson Education.
- Lee, H. L., & Lee, H. (2013). Do Big 4 Audit Firms Improve the Value Relevance of Earnings and Equity? *Managerial Auditing Journal*, 28(7), 628-646.
- Lestari, N., & Wardhani, R. (2015). The Effect of the Tax Planning to Firm Value with Moderating Board Diversity. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(Special Issue), 315-323.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction (in Communications). *American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Raedy, J. S., Seidman, J., & Shackelford, D. A. (2010). *Book-Tax Differences: Which Ones Matter to Equity Investors?* Retrieved December 25, 2016, from <http://accounting.wharton.upenn.edu/documents/seminars/wharton%20draft%20916.pdf>.
- Santana, S, & Rezende, A. J. (2016). *Corporate Tax Avoidance and Firm Value: Evidence from Brazil*. Retrieved December 5, 2017, from: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2803993
- Tang, T. Y. H. (2016). *The Value Implications of Tax Avoidance across Countries*. Retrieved April 25, 2017, from: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3055853
- Wahab, N. S. A., & Holland, K. (2012). Tax Planning, Corporate Governance and Equity Value. *The British Accounting Review*, 44(2), 111–124.
- Wang, Y. F., & Huang, Y. T. (2014). How Do Auditors Increase Substantially Firm Value? *International Journal of Economics and Finance*, 6(10), 76-82.