

ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับผลการดำเนินงาน ของ  
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค  
RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE INCOME TAX PLANNING AND  
PERFORMANCE OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF  
THAILAND: CONSUMER GOODS

สลิลทิพย์ กุณาวงศ์<sup>1</sup> และ สุกฤตา บุรินทร์วัฒนา<sup>2\*</sup>

Salinthip Kunawong and

<sup>1,2\*</sup> คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏนครราชสีมา

<sup>1,2</sup> Faculty of Management Science, Nakhon Ratchasima Rajabhat University

e-mail: 65D1601102@nrru.ac.th

Received: March 24, 2025    Reviewed: June 11, 2025    Revised: August 6, 2025    Accepted: August 7, 2025

### บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ระหว่างปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2566 จำนวน 1,845 ตัวอย่าง สำหรับการวางแผนภาษีจะวัดค่าจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) และอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) และผลการดำเนินงานจะวัดค่าจากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และ กำไรต่อหุ้น (EPS) และวัดผลการดำเนินงานตามแนวคิด Tobin's Q จากผลการศึกษาพบว่า Tobin's Q และ กำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) อัตราภาษีเงินต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) ขนาดของบริษัท (Firm Size) ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) และระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Capital Intensity) และสำหรับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราภาษีเงินต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

**คำสำคัญ:** การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคล, ผลการดำเนินงาน, บริษัทจดทะเบียน, สินค้าอุปโภคบริโภค

### Abstract

This research studies the relationship between tax planning and the performance of companies listed on the Stock Exchange of Thailand: Consumer Goods Industry Group Between 2019 and 2023, 1,845 samples were used for tax planning. The ratio

of tax to cash flow from operating activities (TAX/CFO) and total tax to asset ratio (TAX/ASSET) and performance are measured based on the return on equity (ROE) and earnings-per-share (EPS) ratios. According to the study, Tobin's Q and earnings per share (EPS) are not correlated with the effective corporate income tax rate (ETR), tax ratio to cash flow from operating activities (TAX/CFO), total tax rate per asset (TAX/ASSET), firm size, financial risk (Leverage), and capital intensity.

**Keywords:** corporate income tax planning, operating results, listed companies, consumer goods

## บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดที่มีหน้าที่เชื่อมโยงผู้ที่มีเงินสะสมกับผู้ที่ต้องการเงินตามระบบเศรษฐกิจโดยเปลี่ยนเงินออมให้เป็นการลงทุนรูปแบบสินเชื่อและการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นกลไกสำคัญในการระดมทุนจากภาคเอกชนและภาครัฐ มีบทบาทสำคัญสำหรับการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางและการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจไทย โดยเป็นจุดศูนย์กลางรวมในการทำธุรกรรมเพื่อการกู้ยืมและการลงทุน ซึ่งเงินที่หมุนเวียนในระบบการเงินจะถูกนำไปใช้ประโยชน์ที่ก่อให้เกิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ตลาดหลักทรัพย์สามารถแบ่งเป็น 2 ประเภท ประเภทแรก คือ การซื้อขายหลักทรัพย์ทางการเงินที่มีอายุการไถ่ถอนในระยะสั้น เช่น ตัวแลกเงิน ตัวเงินคลัง ตัว สัญญาใช้เงิน เป็นต้น ซึ่งมักเรียกว่า “ตลาดเงิน” (Money Market) ประเภทที่สอง คือตลาดทุน เป็นตลาดที่มีการระดมเงินจากประชาชนและการให้สินเชื่อรยะสั้นที่ไม่เกิน 1 ปี ให้แก่รัฐบาลและเอกชน กลุ่มนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา เป็นตลาดการเงินที่เป็นแหล่งในการซื้อขายหนี้ระยะยาว (มากกว่าหนึ่งปี) หรือหุ้นทุน-หลักทรัพย์ที่มีการหมุนหลัง รวมถึงยังทำหน้าที่ดูแลอื่น ๆ ด้วย นอกจากนี้ตลาดทุนยังสามารถแบ่งออกเป็น 1) ตลาดที่สินทรัพย์ทางการเงินถูกซื้อขายครั้งแรกระหว่างผู้ต้องการเงินทุนกับผู้ที่มีเงินสะสม โดยที่ผู้ต้องการเงินทุนเป็นผู้ออกหลักทรัพย์มาขายเพื่อนำเงินที่ได้ไปลงทุนในโครงการต่าง ๆ และ 2) ตลาดรองเป็นตลาดที่มีสินทรัพย์ทางการเงินที่ผู้ที่มีเงินสะสมถือครองอยู่ แต่ต้องการจะขายด้วยเหตุผลที่ต้องการได้รับเงินทุน หรือต้องการจะขายเพื่อทำกำไร จึงจะต้องหาผู้ที่มีเงินออมรายอื่นที่ต้องการลงทุน หรือต้องการซื้อหลักทรัพย์ทางการเงินนั้นแทน และตลาดรองยังสามารถแบ่งออกเป็นตลาดที่เป็นทางการ ซึ่งเป็นตลาดที่มีการจัดการอย่างเป็นระบบ ข้อบังคับ กฎเกณฑ์ สำหรับการซื้อขายสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องทางการเงินอย่างชัดเจน เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และตลาดตราสารหนี้ เป็นต้น และตลาดรองที่ไม่เป็นทางการ เช่น ตลาดตราสารหนี้สำหรับตัวแทนที่ทำการซื้อขายตราสารหนี้ที่มีมูลค่ามาก สามารถติดต่อต่อรองกันเองโดยไม่ต้องผ่านหน่วยงานใด การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ตัวตลาดหลักทรัพย์จะไม่ได้ทำหน้าที่ในการซื้อขายหลักทรัพย์โดยตรง แต่จะมีหน้าที่ในการควบคุมกำกับดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์สามารถดำเนินการไปอย่างมีระเบียบ และทำให้เกิดการสร้างเชื่อมั่นในการลงทุน (สมาคมหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.)

การวางแผนภาษี (Tax Planning) เป็นวิธีการทางด้านภาษีที่ทำเพื่อลดรายจ่ายทางภาษี เพิ่มกำไรและกระแสเงินสดของกิจการ โดยมีเป้าหมายเพื่อเสียภาษีให้น้อยที่สุด และถูกต้องครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ของกฎหมายภาษีอากร (Chan et al., 2016) จากการศึกษาในอดีตที่ผ่านมาได้มีการทดสอบว่า การวางแผนภาษีมีผลต่อการดำเนินงานของกิจการอย่างไร โดยภายใต้ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ของ Jensen and Meckling (1976) ได้อธิบายถึงพฤติกรรมของผู้บริหารไว้ว่า หากผลประโยชน์ของผู้บริหาร(ตัวแทน) และผู้ถือหุ้น (ตัวการ) อยู่ในแนวเดียวกัน และผู้บริหารได้รับค่าตอบแทนอย่างเหมาะสม ผู้บริหารย่อมทำงานโดยคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นเป็นหลัก ดังนั้น การวางแผนภาษีย่อมส่งผลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของกิจการ (Khuong et al., 2020) แต่หากผู้บริหารทำงานเพื่อผลประโยชน์ของตนเอง โดยไม่คำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นแล้ว การวางแผนภาษีจะกลายเป็นเครื่องมือในการแสวงหาผลประโยชน์ของผู้บริหาร ดังนั้น การวางแผนภาษีจะส่งผลเชิงลบต่อผลการดำเนินงานของกิจการ และทฤษฎีการบัญชีผลประโยชน์ (Positive Accounting Theory) ของ Watts and Zimmerman (1986) ในสมมติฐานเรื่องต้นทุนทางการเงินที่กล่าวว่า รัฐบาลจะให้ความสนใจกับกิจการขนาดใหญ่ที่มีผลกำไรสูง ซึ่งอาจทำให้บริษัทที่เข้าเกณฑ์ดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเลือกใช้วิธีการบัญชีที่แสดงผลกำไรต่ำ เพื่อช่วยลดความเสี่ยงทางการเงิน โดยผู้บริหารอาจเลือกใช้วิธีการวางแผนภาษี โดยอาจใช้การถ่ายโอนกำไรระหว่างกิจการเพื่อเป็นเครื่องมือทำให้กิจการเสียภาษีน้อยลง และทำให้ได้รับผลประโยชน์ตามที่คาดหวัง โดยกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Goods) ถือเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากเป็นสินค้าที่ตอบสนองความต้องการพื้นฐานของผู้บริโภค เช่น อาหาร เครื่องดื่ม เสื้อผ้า และของใช้ต่าง ๆ ซึ่งมีความต้องการอย่างต่อเนื่องและมีการบริโภคในทุกช่วงเวลา ทั้งนี้ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคนั้นยังมีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) รายงานว่าในปี พ.ศ. 2566 การบริโภคภาคเอกชนคิดเป็นสัดส่วน มากกว่า 50% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) โดยมีหมวดอาหาร เครื่องดื่ม และสินค้าเครื่องใช้จำเป็นในครัวเรือน เป็นกลุ่มที่เติบโตอย่างต่อเนื่องแม้ในช่วงเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสำคัญของอุตสาหกรรมนี้ในการสร้างรายได้ การจ้างงาน และการบริโภคภายในประเทศ (สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2567)

ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ณ ปี 2566 ยังระบุว่า กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) รวมกว่า 900,00 ล้านบาท (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2568) และมีบริษัทจดทะเบียนกว่า 60 แห่งครอบคลุมตั้งแต่ธุรกิจอาหาร-เครื่องดื่ม แพชั่น สินค้าอุปโภคภายในบ้าน จนถึงของใช้ส่วนบุคคล (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) โดยเฉพาะกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มเป็นกลุ่มที่มีผลประกอบการเติบโตสูงในช่วงหลังการระบาดของโควิด-19 และมีอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยสูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอื่นหลายกลุ่ม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567)

นอกจากนี้ จากรายงานของศูนย์วิจัยกรุงศรี คาดการณ์ว่า มูลค่าตลาดสินค้าอุปโภคบริโภคของไทยในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มเพียงอย่างเดียวจะขยายตัวเฉลี่ย ปีละ 4-5% ต่อเนื่องในช่วงปี 2567-2569 ซึ่งเป็น

ผลจากพฤติกรรมกรรมการบริโภคภายในประเทศที่ฟื้นตัว และแนวโน้มการส่งออกที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะสินค้าที่มีแบรนด์และมาตรฐานสากล (สุภกร วรรณบุญตรี, 2567) ทำให้ธุรกิจในกลุ่มนี้มีการดำเนินงานในลักษณะการผลิตและจำหน่ายสินค้าที่สามารถสร้างรายได้ให้แก่บริษัทในระยะยาว กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคยังถือเป็นกลุ่มที่มีความหลากหลายและมีการแข่งขันสูง การวางแผนภาษีในอุตสาหกรรมนี้จึงมีความสำคัญเนื่องจากสามารถช่วยให้บริษัทลดภาระภาษีและเพิ่มความสามารถในการแข่งขันในตลาดได้ ในขณะที่เดียวกันการบริหารจัดการภาษีในกลุ่มนี้จะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างเห็นได้ชัด เนื่องจากเป็นธุรกิจที่มักจะต้องมีการลงทุนสูงทั้งในด้านการผลิต การตลาด และการขยายธุรกิจในตลาดที่มีการเติบโตอย่างรวดเร็ว ด้วยเหตุนี้จึงสามารถกล่าวได้ว่า กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีความสำคัญทั้งในมิติของการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ การสร้างงาน การบริโภคในประเทศ และความสามารถในการแข่งขันระดับสากล อีกทั้งยังเป็นกลุ่มที่มีความถี่ในการทำธุรกรรมระหว่างบริษัทในเครือสูง มีการลงทุนต่อเนื่อง และมีการใช้กลยุทธ์ด้านภาษีเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพทางการเงินซึ่งเหมาะสมต่อการศึกษาประเด็นการวางแผนภาษีและผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

จากปัญหาการวางแผนภาษีโดยการถ่ายโอนกำไรระหว่างกิจการที่เกี่ยวข้องกันเพื่อให้เสียภาษีลดลง กรมสรรพากรจึงได้ออกพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร ฉบับที่ 47 พ.ศ.2561 เรื่อง มาตรการป้องกันการกำหนดราคาโอนระหว่างบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่มีความสัมพันธ์มีผลบังคับใช้สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีเริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2562 เป็นต้นไป ซึ่งพระราชบัญญัตินี้ดังกล่าวจัดทำขึ้นเพื่อแก้ไขและป้องกันปัญหาการวางแผนภาษีด้วยการถ่ายโอนกำไรในระหว่างกลุ่มบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่มีความสัมพันธ์กัน โดยอาศัยการกำหนดราคาโอนสำหรับธุรกรรมภายในกลุ่มของตน ซึ่งสามารถควบคุมกันได้และไม่อยู่ภายใต้กลไกของตลาด เพื่อหลีกเลี่ยงภาระภาษีอากรที่พึงต้องเสีย ซึ่งมีแนวโน้มที่จะใช้วิธีการดังกล่าวเพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง จนส่งผลกระทบต่อการจัดเก็บภาษีและสภาพทางการคลังของรัฐ ดังนั้น เพื่อเป็นการแก้ไขและป้องกันปัญหาดังกล่าวกรมสรรพากรจึงกำหนดหลักเกณฑ์การจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคล สำหรับกรณีที่บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่มีความสัมพันธ์กันที่ได้มีการกำหนดราคาโอนของธุรกรรมระหว่างกันแตกต่างไปจากที่ควร ผลจากกฎหมายดังกล่าวทำให้กิจการที่มีความสัมพันธ์กันและมีรายการระหว่างกันต้องมีการจัดเตรียมเอกสารหรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับรายการระหว่างกันเอกสารที่แสดงโครงสร้างความสัมพันธ์ระหว่างบริษัท เอกสารแสดงราคาหรือพิสูจน์การทำธุรกรรมระหว่างบริษัทในเครือเพื่อนำส่งสรรพากร เพื่อให้สามารถตรวจสอบความเหมาะสมและความโปร่งใสในการจัดเก็บภาษีได้อย่างเป็นระบบ แม้ว่าการวางแผนภาษีจะเป็นกิจกรรมที่ไม่ผิดกฎหมาย แต่หากใช้ในลักษณะที่เกินสมควร หรือมีการวางแผนโครงสร้างซับซ้อนเพื่อหลีกเลี่ยงภาษีอย่างเป็นระบบ อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของรัฐในระยะยาว ได้เช่นกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในภาคธุรกิจขนาดใหญ่และกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีอำนาจต่อรองสูง การวางแผนภาษีที่มุ่งลดภาระภาษีอาจทำให้รัฐสูญเสียรายได้จากภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งเป็นแหล่งรายได้สำคัญของรัฐบาลไทย โดยจากรายงานของสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (2567) ระบุว่า การลดลงของรายได้ภาษีจากภาคธุรกิจบางกลุ่มที่มีการใช้กลยุทธ์วางแผนภาษีขั้นสูง มีผลทำให้รัฐสูญเสียรายได้ประมาณ 3-5% ของรายได้ภาษีทั้งหมดในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, 2567) ทั้งนี้ยังสะท้อนความจำเป็นของการสร้างสมดุลระหว่างการวางแผนภาษีที่เหมาะสมในภาคธุรกิจ กับการรักษาฐานรายได้ของรัฐเพื่อใช้ในการพัฒนาเศรษฐกิจและบริการสาธารณะ

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผน ภาษีเงินได้นิติบุคคลกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งผู้ศึกษาหวังว่าผลการวิจัยในครั้งนี้จะเป็นประโยชน์สำหรับนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ในการนำข้อมูลทางบัญชีที่ได้ จากงบการเงิน และการวางแผนภาษีมาใช้ในการวิเคราะห์คาดการณ์การผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในอนาคต

### วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาการวางแผนภาษีกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาผลการดำเนินงานกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีที่มีต่อผลการดำเนินงานกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### สมมุติฐานการวิจัย

- H1: การวางแผนภาษี (ETR) มีความสัมพันธ์กับการวัดมูลค่ากิจการ (Tobin's Q)
- H2: การวางแผนภาษี (TAX/CFO) มีความสัมพันธ์กับการวัดมูลค่ากิจการ (Tobin's Q)
- H3: การวางแผนภาษี (TAX/ASSET) มีความสัมพันธ์กับการวัดมูลค่ากิจการ (Tobin's Q)
- H4: การวางแผนภาษี (ETR) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น
- H5: การวางแผนภาษี (TAX/CFO) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น
- H6: การวางแผนภาษี (TAX/ASSET) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น
- H7: การวางแผนภาษี (ETR) มีความสัมพันธ์กับกำไรต่อหุ้น
- H8: การวางแผนภาษี (TAX/CFO) มีความสัมพันธ์กับกำไรต่อหุ้น
- H9: การวางแผนภาษี (TAX/ASSET) มีความสัมพันธ์กับกำไรต่อหุ้น
- H10: ขนาดของบริษัท ความเสี่ยงทางการเงิน และระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน มีความสัมพันธ์กับการวัดมูลค่ากิจการ (Tobin's Q)
- H11: ขนาดของบริษัท ความเสี่ยงทางการเงิน และระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น
- H12: ขนาดของบริษัท ความเสี่ยงทางการเงิน และระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน มีความสัมพันธ์กับกำไรต่อหุ้น

## วิธีการวิจัย

งานวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีที่มีต่อผลการดำเนินงานกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีวิธีการดำเนินการวิจัย ดังนี้

### ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

1. บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยมีจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนทั้งหมด 46 บริษัท

2. เนื่องจากบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค มีข้อมูลไม่ครบถ้วนจึงมีการกำหนดกลุ่มตัวอย่าง (Sample Size) โดยใช้ตารางสำเร็จรูปของ Krejcie and Morgan (1970) เนื่องจากสูตรนี้พัฒนามาจากหลักสถิติที่พิจารณาการกระจายตัวแบบปกติ (Normal Distribution) และอิงจากระดับความเชื่อมั่น (Confidence Level) 95% และค่าความคลาดเคลื่อน (Margin of Error)  $\pm 5\%$  ให้ผลลัพธ์ที่เหมาะสมสำหรับการวิจัยทางสังคมศาสตร์และพฤติกรรมศาสตร์ ได้กลุ่มตัวอย่าง ทั้งหมด 41 บริษัท รวมทั้งสิ้นจำนวน 1,845 ชุดข้อมูล

$$n = \frac{3.841 \times 46 \times 0.5 \times 0.5^2}{(0.05)^2(46 - 1) + 3.841 \times 0.5 \times 0.5}$$

$$n = 41.1759 = 41 \text{ บริษัท}$$

ทั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) กับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งเป็นข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่ปี 2562-2566

### ขอบเขตการศึกษา

1. ขอบเขตด้านเนื้อหา ทำการศึกษาโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีที่มีต่อผลการดำเนินงาน กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 โดยใช้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ด้วยการนำข้อมูลย้อนหลังเกี่ยวกับการวางแผนภาษี (TP) ได้แก่ อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR) อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) และอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) ข้อมูลเกี่ยวกับการวัดมูลค่ากิจการ คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q) ข้อมูลด้านบัญชี ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) รวมทั้งข้อมูลเกี่ยวกับขนาดของบริษัท (Firm Size) ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) และระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Capital Intensity) ซึ่งเป็นข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่ปี 2562-2566 และทำการจัดเก็บข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.ขอบเขตด้านระยะเวลา ช่วงเวลาที่ทำการเก็บรวบรวมข้อมูล คือ ข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่ปี 2562-2566 และทำการจัดเก็บข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### ข้อมูลและตัวแปร

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งได้มาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลจากฐานระบบ SET SMART และจากงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน เบ็ดเสร็จ และหมายเหตุประกอบงบการเงิน เป็นข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562-2566

โดยการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วยตัวแปรสำคัญ ดังนี้

#### 1. ตัวแปรต้น ได้แก่ การวางแผนภาษี (TP)

##### 1.1 อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR)

$$ETR = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคล}}{\text{กำไรทางบัญชีก่อนภาษีเงินได้นิติ}}$$

##### 1.2 อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO)

$$TAX/CFO = \frac{\text{ภาษีเงินได้นิติบุคคล} \times 100}{\text{กระแสเงินสดสุทธิ}}$$

##### 1.3 อัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET)

$$TAX/ASSET = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

#### 2. ตัวแปรตาม ได้แก่

2.1 ข้อมูลเกี่ยวกับการวัดมูลค่ากิจการ คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานที่ สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q)

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{มูลค่าของตลาดหลักทรัพย์} + \text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

##### 2.2 ข้อมูลด้านบัญชี

##### 2.2.1 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)

$$ROE = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

##### 2.2.2 กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS)

$$EPS = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญ (บาท/หุ้น)}}$$

#### 3. ตัวแปรควบคุม

3.1 ขนาดของบริษัท (Firm Size) เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่มักมีทรัพยากรเพียงพอในการวางแผนภาษีและมีอำนาจต่อรองด้านภาษีที่ดีกว่า รวมถึงมีแนวโน้มได้รับการตรวจสอบจากภาครัฐสูงกว่าบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งอาจส่งผลต่อระดับของภาษีที่จ่ายจริง และผลการดำเนินงาน



3.2 ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) เนื่องจากบริษัทที่มีระดับหนี้สูงอาจมีแรงจูงใจในการวางแผนภาษีเพื่อลดภาระเงินสด และการกักตุนอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการสร้างผลตอบแทน ซึ่งสัมพันธ์กับทั้งต้นทุนทางการเงินและโครงสร้างทุน

3.3 ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Capital Intensity) เนื่องจากบริษัทที่มีสินทรัพย์ถาวรสูงมีโอกาสใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษี เช่น ค่าเสื่อมราคา ซึ่งอาจมีผลต่อระดับภาษีที่แท้จริง และยังสะท้อนลักษณะธุรกิจที่ต้องใช้เงินลงทุนสูง ซึ่งสัมพันธ์กับโครงสร้างกำไร

### การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ ผู้วิจัยได้แบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 3 ส่วน ดังต่อไปนี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ซึ่งเป็นวิธีการบรรยายลักษณะของสิ่งที่ต้องการค้นคว้า ซึ่งในการศึกษานี้ได้ใช้สถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum: Min) ค่าสูงสุด (Maximum: Max) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2. การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Spearman Correlation Coefficient) เพื่อหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้น คือ การวางแผนภาษี (TP) ได้แก่ อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR) อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) และอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) และตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q) ข้อมูลด้านบัญชี ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และกำไร ต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) และตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท (Firm Size) ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) และระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Capital Intensity) ซึ่งเป็นการหา ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตาม และระหว่างตัวแปรควบคุมและตัวแปรตาม โดยใช้ค่าตัวเลข สัมประสิทธิ์สัมพันธ์ (r) โดย (Best, 2022)

ถ้าค่า r มีค่าเท่ากับ 0.00 แปลว่า ไม่มีความสัมพันธ์กัน

ถ้าค่า r มีค่าต่ำกว่า 0.40 แปลว่า มีความสัมพันธ์น้อย

ถ้าค่า r มีค่า 0.40 ถึง 0.60 แปลว่า มีความสัมพันธ์ปาน

กลาง ถ้าค่า r มีค่า 0.60 ขึ้นไป แปลว่า มีความสัมพันธ์มาก

3. การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลที่มีความสัมพันธ์ในเชิงเส้น เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม เมื่อได้ข้อมูลที่เป็นตัวเลขมาจากการงบการเงิน จึงนำไปวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) แสดงความสัมพันธ์ในรูปสมการเชิงเส้น โดยกำหนดนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (ไพโรจน์ เย็นเศรณี, 2551)

### ผลการวิจัย

นำข้อมูลที่ได้มาทำการวิเคราะห์ทางสถิติ และอธิบายผลการศึกษาค้นคว้าได้ในรูปแบบของตารางประกอบคำบรรยาย ได้ดังต่อไปนี้

1. ข้อมูลตัวแปรที่เกี่ยวกับการวางแผนภาษีและผลการดำเนินงาน กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. การหาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีที่มีต่อผลการดำเนินงานกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

**1. ข้อมูลตัวแปรที่เกี่ยวกับการวางแผนภาษีและผลการดำเนินงาน กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

ผลการวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปของตัวแปร โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วย ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Max) และค่าต่ำสุด (Min) ซึ่งได้มีการแสดงผลการวิเคราะห์ตามตารางที่ 1

**ตารางที่ 1** ค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ของข้อมูลตัวแปรที่เกี่ยวกับการวางแผนภาษี กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยภาพรวม

n = 41

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ETR	-0.05	0.54	0.157	0.11931
TAX/CFO	-43.97	257.7	28.847	54.13008
TAX/ASSET	0	4.9	0.13	0.76302
Tobin Q	0.19	2.48	0.649	0.38435
ROE	-24.01	44.97	9.156	12.78738
EPS	-1.76	14.98	1.9519	3.3891
SIZE	5.78	675964.3822	85067.6911	112968.0239
Leverage	0.18	25.56	5.0608	6.25655
Capital	2.02	234789.4021	27400.4412	45110.43277

จากตารางที่ 1 การศึกษาตัวแปรเกี่ยวกับการวางแผนภาษี กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยภาพรวม พบว่า

อัตรารายได้เงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.16 อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 28.84 อัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.13 ขนาดของบริษัท (Firm Size) มีขนาดของบริษัทที่มีการลงทุนอยู่ที่ 8.5 หมื่นล้านบาท



ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 5.06 และระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Capital Intensity) มีระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนอยู่ที่ 2.7 หมื่นล้านบาท และอัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q) กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.64 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 9.15 และกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 1.95 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.38 โดยมีค่ากำไรต่อหุ้นต่ำสุด ร้อยละ -1.76 และมีค่าสูงสุด ร้อยละ 14.98

## 2. การหาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีที่มีต่อผลการดำเนินงานกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระของแต่ละตัวมีความสัมพันธ์กันหรือไม่ มีความสัมพันธ์กันในทิศทางใด และเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่นำมาศึกษามีความสัมพันธ์กันเองหรือไม่ก่อนการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ได้มีการทดสอบข้อตกลงเบื้องต้นของตัวแปร คือ การทดสอบแจกแจงของตัวแปรว่ามีการแจกแจงแบบปกติหรือไม่ โดยใช้สถิติทดสอบของ Kolmogorov-Smirnov และ Shapiro-Wilk Test ร่วมด้วย เนื่องจากขนาดของข้อมูลมีขนาดเล็กถึงปานกลาง ( $n < 50$ ) ซึ่งได้มีการแสดงผลการทดสอบตามตารางที่ 2

ตารางที่ 2 การทดสอบการแจกแจงของตัวแปร

ตัวแปร	Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk Test		
	ค่าสถิติ	df	Sig.	ค่าสถิติ	df	Sig.
EPS	0.122	41	0.133*	0.958	41	0.133*
ETR	0.235	41	0.000	0.731	41	0.000
TAX/CFO	0.513	41	0.000	0.154	41	0.000
TAX/ASSET	0.315	41	0.000	0.582	41	0.000
SIZE	0.147	41	0.025	0.940	41	0.032
Leverage	0.255	41	0.000	0.718	41	0.000
Capital	0.226	41	0.000	0.620	41	0.000
EPS	0.229	41	0.000	0.674	41	0.000
ETR	0.291	41	0.000	0.601	41	0.000

### a. Lilliefors Significance Correction

จากตารางที่ 2 พบว่า การทดสอบการแจกแจงของตัวแปรที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์มีการแจกแจงไม่ปกติ ดังนั้น การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ในครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ใช้วิธีการตรวจสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร คือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของสเปียร์แมน (Spearman Correlation Coefficient)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปร โดยใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของสเปียร์แมน (Spearman Correlation Coefficient) ซึ่งได้มีการแสดงผลการวิเคราะห์ตามตารางที่ 3

**ตารางที่ 3** ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Spearman Correlation Coefficient) ของการวางแผนภาษีตัวแปร อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) ที่มีต่อการดำเนินงานกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	ROE	ESP	ETR	TAX/CFO	TAX/ASSET	SIZE	Leverage	Capital
ROE	1							
ESP	0.709	1						
ETR	0.332*	0.360*	1					
TAX/CFO	0.186	0.040	0.309*	1				
TAX/ASSET	0.494	0.258	0.552	0.459	1			
SIZE	-0.107	-0.059	-0.185	-0.292	-0.334*	1		
Leverage	-0.340	-0.183	0.080	-0.194	-0.309*	0.126	1	
Capital	-0.144	0.006	0.095	-0.042	-0.034	0.666*	-0.094	1

\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) กับผลการดำเนินงานกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทดสอบด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Spearman Correlation Coefficient) พบว่า

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) มีความสัมพันธ์กับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax Rate: ETR) เป็นความสัมพันธ์เชิงบวก (มีความสัมพันธ์น้อย) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ( $r = 0.332$ ) และมีความสัมพันธ์กับอัตราภาษีเงินต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) เป็น ความสัมพันธ์เชิงบวก (มีความสัมพันธ์ปานกลาง) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ( $r = 0.494$ )

กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) มีความสัมพันธ์กับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax Rate: ETR) เป็นความสัมพันธ์เชิงบวก (มีความสัมพันธ์น้อย) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ( $r = 0.360$ )

สำหรับขนาดของบริษัท (Firm Size) กับระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Capital Intensity) เป็นความสัมพันธ์เชิงบวก (มีความสัมพันธ์มาก) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ( $r = 0.666$ ) บ่งชี้ว่าบริษัทขนาดใหญ่มีการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรในสัดส่วนที่มาก และอาจนำไปสู่โอกาสในการใช้สิทธิหักค่าเสื่อมราคา ซึ่งส่งผลต่อการวางแผนภาษี

### 3. ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยของตัวแบบทั้ง 12 สมการที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและกำไรทางบัญชีที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET100 สามารถสรุปผลการวิเคราะห์สมการถดถอยได้ตามตารางที่ 4 โดยมีแบบจำลองที่ใช้ในงานวิจัย ดังนี้

สมการที่ 1 การทดสอบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีซึ่งวัดจากอัตราภาษีที่แท้จริง (ETR) กับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ การวัดมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) ซึ่งเขียนสมการได้ดังนี้

$$(Tobin)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ETR_{i,t} + e_{i,t}$$

สมการที่ 2 การทดสอบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีซึ่งวัดจากอัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) กับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ การวัดมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) ซึ่งเขียนสมการได้ดังนี้

$$(Tobin)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TC_{i,t} + e_{i,t}$$

สมการที่ 3 การทดสอบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีซึ่งวัดจากอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) กับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ การวัดมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) ซึ่งเขียนสมการได้ดังนี้

$$(Tobin)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TA_{i,t} + e_{i,t}$$

สมการที่ 4 การทดสอบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีซึ่งวัดจากอัตราภาษีที่แท้จริง (ETR) กับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) ซึ่งเขียนสมการได้ดังนี้

$$(ROE)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ETR_{i,t} + e_{i,t}$$

สมการที่ 5 การทดสอบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีซึ่งวัดจากอัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) กับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) ซึ่งเขียนสมการได้ดังนี้

$$(ROE)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TC_{i,t} + e_{i,t}$$

สมการที่ 6 การทดสอบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีซึ่งวัดจากอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) กับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) ซึ่งเขียนสมการได้ดังนี้

$$(ROE)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TA_{i,t} + e_{i,t}$$

สมการที่ 7 การทดสอบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีซึ่งวัดจากอัตราภาษีที่แท้จริง (ETR) กับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) ซึ่งเขียนสมการได้ดังนี้

$$(EPS)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ETR_{i,t} + e_{i,t}$$

สมการที่ 8 การทดสอบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีซึ่งวัดจากอัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) กับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) ซึ่งเขียนสมการได้ดังนี้

$$(EPS)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TC_{i,t} + e_{i,t}$$

สมการที่ 9 การทดสอบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีซึ่งวัดจากอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) กับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) ซึ่งเขียนสมการได้ดังนี้

$$(EPS)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TA_{i,t} + e_{i,t}$$

สมการที่ 10 การทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรควบคุม กับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ การวัดมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) ซึ่งเขียนสมการได้ดังนี้

$$(Tobin)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 CAP_{i,t} + e_{i,t}$$

สมการที่ 11 การทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรควบคุม กับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) ซึ่งเขียนสมการได้ดังนี้

$$(ROE)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 CAP_{i,t} + e_{i,t}$$

สมการที่ 12 การทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรควบคุม กับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) ซึ่งเขียนสมการได้ดังนี้

$$(EPS)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 CAP_{i,t} + e_{i,t}$$

โดยกำหนดให้

$FP_{i,t}$	คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท $i$ ณ ปีที่ $t$
$(Tobin)FP_{i,t}$	คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท $i$ ณ ปีที่ $t$ ของการวัดมูลค่ากิจการ
$(ROE)FP_{i,t}$	คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท $i$ ณ ปีที่ $t$ ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น
$(EPS)FP_{i,t}$	คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท $i$ ณ ปีที่ $t$ ของกำไรต่อหุ้น
$\beta_0$	คือ ค่าคงที่ (Constant term)
$\beta_j$ โดยที่ $j = 1,2,3,4$	คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม
$ETR_{i,t}$	คือ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงของบริษัท $i$ ณ ปีที่ $t$
$TC_{i,t}$	คือ อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัท $i$ ณ ปีที่ $t$

$TA_{i,t}$	คือ อัตราส่วนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท $i$ ณ ปีที่ $t$
$SIZE_{i,t}$	คือ ขนาดของบริษัท $i$ ณ ปีที่ $t$ คำนวณจากค่าลอการิทึมธรรมชาติ ของสินทรัพย์รวม
$LEV_{i,t}$	คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท $i$ ณ ปีที่ $t$
$CAP_{i,t}$	คือ อัตราส่วนที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท $i$ ณ ปีที่
$e_{i,t}$	คือ ค่าความคลาดเคลื่อน (Error term)

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย

ตัวแปร	ลักษณะความสัมพันธ์ของตัวแปรกับราคาหลักทรัพย์		ระดับนัยสำคัญทางสถิติ	Sig.
<b>สมการที่ 1:</b> $(Tobin)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ETR_{i,t} + e_{i,t}$				
ETR	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.528
<b>สมการที่ 2:</b> $(Tobin)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TC_{i,t} + e_{i,t}$				
TAX/CFO	เป็นบวก	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.309
<b>สมการที่ 3:</b> $(Tobin)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TA_{i,t} + e_{i,t}$				
TAX/ASSET	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.584
<b>สมการที่ 4:</b> $(ROE)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ETR_{i,t} + e_{i,t}$				
ETR	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.488
<b>สมการที่ 5:</b> $(ROE)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TC_{i,t} + e_{i,t}$				
TAX/CFO	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.627
<b>สมการที่ 6:</b> $(ROE)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TA_{i,t} + e_{i,t}$				
TAX/ASSET	เป็นบวก	มีความสัมพันธ์	มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05	0.008*
<b>สมการที่ 7:</b> $(ESP)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ETR_{i,t} + e_{i,t}$				
ETR	เป็นบวก	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.167
<b>สมการที่ 8:</b> $(ESP)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TC_{i,t} + e_{i,t}$				
TAX/CFO	เป็นบวก	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.311
<b>สมการที่ 9:</b> $(ESP)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TA_{i,t} + e_{i,t}$				
TAX/ASSET	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.464

ตัวแปร	ลักษณะความสัมพันธ์ของ ตัวแปรกับราคาหลักทรัพย์		ระดับนัยสำคัญทางสถิติ	Sig.
<b>สมการที่ 10:</b> $(Tobin)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 CAP_{i,t} + e_{i,t}$				
SIZE	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.195
Leverage	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.931
Capital	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.168
<b>สมการที่ 11:</b> $(ROE)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 CAP_{i,t} + e_{i,t}$				
SIZE	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.918
Leverage	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.314
Capital	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.993
<b>สมการที่ 12:</b> $(ESP)FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 CAP_{i,t} + e_{i,t}$				
SIZE	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.446
Leverage	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.830
Capital	เป็นลบ	ไม่มีความสัมพันธ์	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	0.401

\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยของตัวแปรทั้ง 12 สมการ พบว่าอัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q) และกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax Rate: ETR) อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) อัตราภาษีเงินต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) ขนาดของบริษัท (Firm Size) ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) และระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Capital Intensity) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET100 ซึ่งอาจเกิดจากลักษณะของตัวแปรด้านผลการดำเนินงาน เช่น Tobin's Q และ EPS ที่ได้รับอิทธิพลจากปัจจัยภายนอกอื่น เช่น ความคาดหวังของตลาด การบริหารจัดการภายใน หรือแนวโน้มเศรษฐกิจในภาพรวม มากกว่าตัวแปรด้านภาษีหรือโครงสร้างทางการเงินโดยตรง

สำหรับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราภาษีเงินต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และเมื่อทำการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในภาพรวม พบว่าตัวแปรอัตราภาษีเงินต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) มีผลต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ได้ร้อยละ 14.30 ( $R^2 = 0.143$ ) และมีค่า Sig. =

0.008 ซึ่งมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

สำหรับขนาดของบริษัท (Firm Size) แม้จะมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบ แต่ไม่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งอาจเกิดจากโครงสร้างของบริษัทในกลุ่มตัวอย่างที่มีความหลากหลายในเชิงขนาด และอาจไม่มีข้อได้เปรียบเชิงภาษีตามขนาดที่ชัดเจน และความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) ผลเชิงลบอาจสะท้อนว่า ภาระหนี้ที่สูงมีแนวโน้มลดผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นหรือประสิทธิภาพโดยรวม นอกจากนี้ ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Capital Intensity) มีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบ อาจมาจากต้นทุนค่าเสื่อมราคาสูงหรือการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้โดยตรงในระยะสั้น

### อภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ครั้งนี้ ผู้ศึกษาสามารถนำผลการศึกษาที่ได้มาอภิปรายผลการศึกษาดังต่อไปนี้

จากผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q) และกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax Rate: ETR) อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) อัตราภาษีเงินต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) ขนาดของบริษัท (Firm Size) ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) และระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Capital Intensity) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ รัตนฐาภัทร วุฒิมหานนท์ (2562) ที่ได้ทำการศึกษาเรื่อง การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลของกลุ่ม อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างเงินทุนของบริษัทไม่มีผลต่อการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลในกลุ่มอุตสาหกรรม เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตรา ภาษีเงินต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และเมื่อทำการวิเคราะห์ ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในภาพรวม พบว่าตัวแปร อัตราภาษีเงินต่อ สินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) มีผลต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ได้ร้อยละ 14.30 ( $R^2 = 0.143$ ) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ กรรณิกา ศรีบุญเรือง และ จิราพัชร สุทธิ (2564) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่ากิจการของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยพบว่า อัตราภาษีต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่ากิจการ แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ ROE อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ทั้งนี้ ผลการศึกษาข้างต้นไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ปาลิตา จันแดง (2562) ซึ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการวางแผนภาษีในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยพบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราภาษีต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานอาจมีความแตกต่างกันไปตามลักษณะของอุตสาหกรรม และปัจจัยแวดล้อมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

สำหรับนักลงทุน ข้อมูลเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีและผลการดำเนินงานของบริษัทสามารถใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ROE ซึ่งพบว่ามีความสัมพันธ์กับอัตราภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) อย่างมีนัยสำคัญ นักลงทุนสามารถใช้เป็นตัวชี้วัดเสริมในการประเมินประสิทธิภาพในการบริหารจัดการภาษีของบริษัท ซึ่งอาจจะสะท้อนถึงความสามารถในการจัดการต้นทุนโดยรวม

สำหรับผู้บริหารบริษัท ผลการศึกษานี้ชี้ให้เห็นว่าการวางแผนภาษีอาจไม่ได้ส่งผลโดยตรงต่อทุกตัวชี้วัดด้านผลการดำเนินงาน เช่น EPS หรือ Tobin's Q อย่างไรก็ตาม ความสัมพันธ์ที่พบระหว่าง ROE กับ TAX/ASSET บ่งชี้ว่าการจัดการภาษีที่มีประสิทธิภาพในเชิงทรัพย์สินอาจเอื้อประโยชน์ต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสามารถใช้เป็นแนวทางในการกำหนดกลยุทธ์ด้านภาษีที่สอดคล้องกับเป้าหมายด้านผลตอบแทน

สำหรับผู้กำหนดนโยบาย ผลการวิจัยสะท้อนให้เห็นถึงข้อจำกัดของนโยบายภาษีในการเป็นเครื่องมือจูงใจด้านประสิทธิภาพหรือมูลค่ากิจการ ดังนั้น ควรมีการพิจารณาปรับปรุงนโยบายให้เอื้อต่อการลงทุน การวิจัยและพัฒนา หรือการเติบโตอย่างยั่งยืนมากยิ่งขึ้น

### ข้อเสนอแนะ

ในการศึกษาครั้งต่อไป อาจมีการศึกษาเกี่ยวกับความเปลี่ยนแปลงของปัจจัยอื่น ๆ เช่น ความเสี่ยงจากลักษณะของธุรกิจ ความเสี่ยงต่อเนื่อง ความเสี่ยงจากการควบคุมภายใน และความเสี่ยงจากการตรวจไม่พบข้อผิดพลาด ที่มีผลต่อความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับหน่วยงานกำกับดูแล ควรสนับสนุนมาตรฐานการรายงานภาษี และบัญชีให้มีความชัดเจน และครอบคลุมมากขึ้น เพื่อส่งเสริมความโปร่งใส และลดช่องว่างทางกฎหมาย ที่อาจถูกใช้ในการวางแผนภาษีอย่างไม่เหมาะสม นอกจากนี้ ควรส่งเสริมการพัฒนาระบบตรวจสอบภาษี ที่มีประสิทธิภาพและทันสมัย พร้อมทั้งเพิ่มการอบรมและสร้างความรู้ความเข้าใจในเรื่องการวางแผนภาษีอย่างถูกต้อง และเป็นธรรมสำหรับทั้งบริษัทและผู้เกี่ยวข้อง

### เอกสารอ้างอิง

กรณีศึกษา ศรีบุญเรือง และ จิราพัชร สุทธิ. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่ากิจการ กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. วารสารวิชาการสังคมศาสตร์เครือข่ายวิจัยประชาชน, 3(3), 59–74.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (1 ธันวาคม 2564). ดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ.

<https://www.set.or.th/th/market/index/set/industry-sector-profile>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (11 มกราคม 2567). สรุปภาพรวมภาวะตลาดหลักทรัพย์เดือนธันวาคม และปี 2566. <https://www.set.or.th/th/about/mediacenter/news-release/article/424-december2023>

- ปาไลดา จันแดง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. [วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร.
- ไพโรจน์ เย็นเศรณี. (2551). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงในการพิจารณาให้สินเชื่อทางการค้า : กรณีศึกษา กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. [การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์]. ThaiLIS Digital Collection.  
[https://tdc.thailis.or.th/tdc/browse.php?option=show&browse\\_type=title&titleid=27908](https://tdc.thailis.or.th/tdc/browse.php?option=show&browse_type=title&titleid=27908)
- รัตน์ฐาภัทร วุฒิมหานนท์. (2562). การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. [สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม]. คลังข้อมูลสถาบันมหาวิทยาลัยศรีปทุม.  
<https://dspace.spu.ac.th/handle/123456789/7087>
- ศุภกร กรบุญไตรทศ. (11 มิถุนายน 2567). แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2567-2569: ธุรกิจร้านอาหารและเครื่องดื่ม. Krungsri Research.  
<https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/services/food-beverages/io/io-food-beverage-restaurant-2024-2026>
- สมาคมหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). ผู้แนะนำลูกค้า (Introducing Broker Agent : IBA). สืบค้นเมื่อวันที่ 10 พฤศจิกายน 2567, จาก  
[https://www.asco.or.th/uploads/upfiles/files/iba\\_knowledge\\_ed1.pdf](https://www.asco.or.th/uploads/upfiles/files/iba_knowledge_ed1.pdf)
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (3 มีนาคม 2568). มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด. [https://sec.gdcatalog.go.th/dataset/dataset\\_70\\_0008](https://sec.gdcatalog.go.th/dataset/dataset_70_0008)
- สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. (2567). รายงานสถานการณ์ด้านกลางคลัง ปีงบประมาณ 2567 ฉบับที่ 3 ธันวาคม 2566. สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กองนโยบายการคลัง.
- สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (19 กุมภาพันธ์ 2567). ภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสที่ 4 ของปี 2566 ทั้งปี 2566 และแนวโน้มปี 2567. NESDC ECONOMIC REPORT.  
<https://www.nesdc.go.th/download/ภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสท-2/?ddl=1becf26e9f32353e30870060538746e7>
- Best, J. W. (2022). Research in Education. New Jersey: Prentice Hall.
- Chan, V. K., & Lei, C., & Leong, S. U., & Ng, S. K., & Wong, K. U. (2016). On how social networking sites (SNS) affect online consumer purchase intention. International Conference on Education, Sports, Arts and Management Engineering, 16(2016), 1297-1300. <https://doi.org/10.2991/icesame-16.2016.274>

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. **Journal of Financial Economics**, 3(4), 305-360.
- Khuong, M. N., An, N. K. T., & Doanh, T. N., & Tri, L. D. M., & Phuong, N. N. D., & Thanh, T. L. (2020). The impact of legal environment on business success through the practices of corporate social responsibility. **Management Science Letters**, 10(2020), 3033–3040. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2020.5.021>
- Krejcie, R. V., & Morgan, D. W. (1970). Determining Sample Size for Research Activities. **Educational and Psychological Measurement**, 30(3), 607-610.
- Watts, R.I., & Zimmerman, J.L. (1986). **Positive accounting theory**. NJ: Prentice Hall.

