



# The Influence of Planning and Profitability on the Price of the Company's Securities on the Stock Exchange of Thailand

Chotika Jindasawat<sup>1\*</sup>, & Phanthip Yangklan<sup>2</sup>

1 Faculty of Accountancy, Sripatum University, Thailand

2 Faculty of Accountancy, Sripatum University, Thailand

\* Corresponding author: [snoopy.chojin@gmail.com](mailto:snoopy.chojin@gmail.com)

## Abstract

This research aimed to study the influence of tax planning on the stock prices of companies listed on the Stock Exchange of Thailand, and to study the influence of profitability on the stock prices of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. The study uses secondary data from companies listed on the Stock Exchange of Thailand during the years 2021–2023 (B.E. 2564–2566), with a sample size of 429 cases. The statistical methods employed include descriptive statistics—mean, minimum, maximum, and standard deviation—and inferential statistics, including correlation analysis and multiple regression analysis. The findings are as follows: Tax planning variables, including: Tax paid to total assets (Tax/Total Asset) (Beta = -1.71, Sig. = .103), Tax paid to cash flow from operations (Tax/CFO) (Beta = 0.242, Sig. = .809), and Effective tax rate (ETR) (Beta = -0.066, Sig. = .179), show no statistically significant relationship with the stock prices of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. The analysis reveals an adjusted R-square value of 0.023, indicating that the independent variables explain only 2.3% of the variance in stock prices. Profitability variables, including: Earnings per share (EPS) (Beta = 0.261, Sig. = .001), Return on assets (ROA) (Beta = 0.320, Sig. = .007), and Return on equity (ROE) (Beta = 0.434, Sig. = .001), show a statistically significant relationship with the stock prices of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. The analysis reveals an adjusted R-square value of 0.046, indicating that the independent variables can explain 4.6% of the variance in stock prices.

**Keywords:** Tax Planning, Profitability, Stock Exchange, Securities Price

## อิทธิพลของการวางแผนภาษีและความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โชติกา จินดาสวัสดิ์<sup>1\*</sup> และพรรณทิพย์ อย่างกลิ่น<sup>2</sup>

1 คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, ประเทศไทย

2 คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, ประเทศไทย

\* Corresponding author: [snoopy.chojin@gmail.com](mailto:snoopy.chojin@gmail.com)

### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1. ศึกษาอิทธิพลของการวางแผนภาษีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2. ศึกษาอิทธิพลของความสามารถในการทำกำไรต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2564-2566 กลุ่มตัวอย่าง 429 แห่ง สถิติที่ใช้ในการวิจัยคือ สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และ สถิติเชิงอนุมาน ประกอบด้วย สถิติสหสัมพันธ์ และสถิติการถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า 1) ภาษีจ่ายต่อสินทรัพย์รวม (Tax/Total Asset) ( $\beta = -1.71$ , Sig. = .103) ภาษีจ่ายต่อกระแสเงินสด (Tax/CFO) ( $\beta = 0.242$ , Sig. = .809) ภาษีจ่ายต่อกำไรก่อนหักภาษี (ETR) ( $\beta = -0.066$ , Sig. = .179) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิเคราะห์แสดงค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjust R-Square) เท่ากับ 0.023 แสดงให้เห็นว่าแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามคือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ร้อยละ 2.3 และ 2) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ( $\beta = 0.261$ , Sig. = .001) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ( $\beta = 0.320$ , Sig. = .007) และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) ( $\beta = 0.434$ , Sig. = .001) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการวิเคราะห์แสดงค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjust R-Square) เท่ากับ 0.046 มีความหมายว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามคือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ร้อยละ 4.60

**คำสำคัญ:** การวางแผนภาษี, การทำกำไร, ตลาดหลักทรัพย์, ราคาหลักทรัพย์

## บทนำ

การขยายตัวทางเศรษฐกิจและสังคมประกอบกับการพัฒนาทางด้านเทคโนโลยีทำให้ธุรกิจจำเป็นต้องปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลงและสภาพการณ์แข่งขันที่เพิ่มมากขึ้น การนำหุ้นสามัญเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อขยายกิจการโดยการระดมทุนจากประชาชนได้สะดวก ถือได้ว่าเป็นการปรับตัวด้านโครงสร้างเงินทุนเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันและลดความเสี่ยงทางธุรกิจโดยอาศัยบทบาทและความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างความเป็นเจ้าของบริษัท (Office of the State Enterprise Policy Office, 2014) โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญโดยเป็นศูนย์กลางในการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นไปตามข้อกำหนด สร้างความมั่นใจให้กับผู้ลงทุน และก่อให้เกิดการระดมเงินออมจากประชาชนไปลงทุนในกิจการต่าง ๆ และยังเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูง แม้จะมีความเสี่ยงสูงเช่นเดียวกัน การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ผู้ลงทุนต้องมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่อราคาของหลักทรัพย์ก่อนตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ในการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์นอกจากการวิเคราะห์ผลตอบแทนแล้วผู้ลงทุนต้องทำการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental analysis) และวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical analysis) ก่อนการตัดสินใจลงทุน หากวิเคราะห์มีความแม่นยำจะช่วยลดความเสี่ยงในการลงทุน (Capital Market Knowledge Development Center, 2018)

นักลงทุนที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นจำเป็นต้องอย่างยิ่งที่ต้องมีความเข้าใจ เพื่อการคาดการณ์ราคาของหุ้นที่มีการเปลี่ยนแปลงเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลาว่ามีสาเหตุมาจากอะไร ปัจจัยใดบ้างที่จะเป็นตัวกำหนดหรือปัจจัยใดที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น ซึ่งแนวคิดที่จะช่วยให้นักลงทุนตอบคำถามดังกล่าวได้ และช่วยให้นักลงทุนเข้าใจถึงปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดราคาหุ้นหรือ ก็คือ การหามูลค่าที่แท้จริง (Value) ของหุ้นสามัญ ซึ่งเกิดจากการคาดการณ์ของนักลงทุนที่ว่าการลงทุนในปัจจุบันย่อมที่จะเกิดผลประโยชน์หรือผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคต จากการลงทุนดังกล่าว เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของหุ้นไปในทิศทางที่คาดการณ์ ก็ย่อมส่งผลกระทบต่อความพึงพอใจให้แก่การลงทุน คือ ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนที่อยู่ในรูปของเงินปันผล หรือส่วนต่างของราคาที่เปลี่ยนแปลง ซึ่งราคาหุ้นในปัจจุบันส่วนใหญ่จะถูกกำหนดโดย 2 ปัจจัยหลัก คือ ผลตอบแทนที่คาดการณ์ว่าจะได้รับทั้งในรูปของเงินปันผลและส่วนต่างราคา รวมทั้งความเสี่ยงที่นักลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุน โดยผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ และความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุนในหุ้นจะเป็นตัวกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น รวมถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นจะส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้น และแนวโน้มผลกำไรในอนาคตของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์รวมทั้งการก่อหนี้ของบริษัท แนวโน้มภาวะอุตสาหกรรม ผลการดำเนินงานของบริษัท และภาวะเศรษฐกิจ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

ธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์มีผลการดำเนินงานเป็นกำไร ซึ่งทำให้ต้องมีการเสีย “ภาษีอากร” แต่ในมุมมองของธุรกิจแล้ว ภาษีอากรถือเป็นค่าใช้จ่ายที่ทำให้กำไรสุทธิลดลง และยังส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานด้านอื่นด้วย ภาษีอากรเป็นข้อบังคับทางกฎหมายต้องปฏิบัติตามและชำระให้ถูกต้องครบถ้วนภายในระยะเวลาที่กำหนด และยังมีส่วนที่จะกระทบต่อผลการดำเนินงาน ที่ไม่ใช่แต่เรื่องทางการเงิน ถ้าเราไม่ปฏิบัติตามชำระภาษีให้ถูกต้องภายในระยะเวลาที่กำหนดจะเสียเบี้ยปรับเงินเพิ่ม ทำให้กิจการมีต้นทุนสูง และทำให้กำไรสุทธิลดลง หรืออาจมีคดีความทางภาษีอากร ทำให้สังคมและนักลงทุน มองบริษัทไปในทางเสียชื่อเสียงและภาพพจน์ การเสียภาษีที่ถูกต้องครบถ้วนภายในระยะเวลาที่กำหนดนั้น ถ้าเรามีการวางแผนภาษี จะทำให้ลดภาษีไปได้ และทำให้มีการเสียภาษีน้อยลง โดยไม่เป็นการหลีกเลี่ยงภาษี หรือเจตนาจะไม่เสียภาษี หรือเสียภาษีไม่ครบถ้วน เป็นการเสียภาษีที่ถูกต้อง และไม่มีข้อโต้แย้งกับหน่วยงานรัฐ (ดำรงพล วิเศษศรี, 2559) สิ่งแรกที

ผู้บริหารควรทำในการวางแผนภาษี คือการเรียนรู้และการทำความเข้าใจเกี่ยวกับภาษีอากรทุกประเภทที่เกี่ยวข้องกับองค์กร การเลือกใช้สิทธิประโยชน์ต่าง ๆ ทางภาษี การใช้สิทธิรายได้ที่ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ การใช้สิทธิหักจ่าย (สัตยา ตันจันทร์พงศ์, 2061) เป็นการวางแผนภาษี ทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีลดลง มีผลให้กำไรเพิ่มขึ้น กระแสเงินสดจากกิจการดำเนินงานเพิ่มสูงขึ้น ทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นด้วย (ศศิธร จุ้ยยิ้ม, 2061)

อย่างไรก็ตาม ภาษีเงินได้นิติบุคคลถือเป็นค่าใช้จ่ายที่กิจการต้องแบกรับอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ แต่กิจการสามารถวางแผนภาษีเพื่อให้เสียภาษีได้อย่างถูกต้องครบถ้วน เป็นการช่วยประหยัดค่าใช้จ่ายทางภาษี ทำให้กิจการไม่ต้องเสียภาษีมากเกินไป และลดภาระเบียดเบียน เงินเพิ่มที่อาจเกิดจากความผิดพลาดในการปฏิบัติงานให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขตามที่กฎหมายกำหนด (ไพริน ใจทัด, 2012) ภาษีเป็นต้นทุนที่สำคัญประเภทหนึ่งของกิจการ กิจการจะต้องมีกลยุทธ์ที่ดีในการวางแผนภาษีเพื่อลดต้นทุนและเพิ่มกระแสเงินสดให้แก่กิจการ การวางแผนภาษีมิใช่เป็นการหลีกเลี่ยงภาษี แต่เป็นการมุ่งถึงการวางโครงสร้างทางธุรกิจให้สอดคล้องกับกฎหมายภาษีอากร ซึ่งก่อให้เกิดปัจจัยที่เอื้ออำนวยต่อการลงทุนโดยชอบด้วยกฎหมาย เช่น มีผลเป็นการยกเว้น หรือลดหย่อนภาษีอากร หรือหักค่าใช้จ่ายได้มากกว่า ในปัจจุบันประชาชนหันมาสนใจลงทุนในตลาดหุ้นกันมากขึ้นโดยผ่าน “ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” หรือ “The Stock Exchange of Thailand” กิจการที่ต้องการเงินลงทุนเพิ่มจึงระดมเงินทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนซึ่งราคาหุ้นที่เสนอขายจะมีราคาที่แตกต่างกันขึ้นอยู่กับมูลค่าของกิจการ โดยสิ่งจูงใจให้นักลงทุนมาเลือกลงทุนคือผลตอบแทน ซึ่งจะจ่ายในรูปของเงินปันผล (dividend) และกำไรส่วนเกินที่ได้จากการขายหลักทรัพย์ (capital gain) ด้วยเหตุนี้ผู้ประกอบการส่วนใหญ่จึงต้องหากกลยุทธ์มาเพื่อดึงดูดนักลงทุนให้สนใจลงทุนในบริษัทของตน จะเห็นได้ว่าการวางแผนภาษีนับเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ผู้ประกอบการให้ความสนใจใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเข้ามาช่วยเพื่อลดค่าใช้จ่ายทางภาษีให้น้อยที่สุดโดยครบถ้วนและถูกต้องตามกฎหมาย การเสียภาษีน้อยลงจะส่งผลให้ต้นทุนในการดำเนินงานลดลงเกิดความได้เปรียบทางการแข่งขัน การวางแผนภาษีที่เหมาะสมย่อมส่งผลให้ผลตอบแทนผู้ถือหุ้นจะได้รับเพิ่มขึ้นด้วย ส่งผลให้ราคาหุ้นสามัญสูงขึ้นและเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนโดยการวางแผนภาษี

นอกจากการวางแผนภาษีผู้ลงทุนจึงต้องศึกษาวิเคราะห์และติดตามข้อมูลของหลักทรัพย์ที่บริษัทเสนอขายให้รอบคอบก่อนที่จะตัดสินใจลงทุน จะเป็นการช่วยลดความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุน ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เชิงตัวเลขจากงบการเงิน โดยปกติแล้วงบการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ส่วนใหญ่ ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน แสดงถึง สินทรัพย์ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง และงบกำไรขาดทุน แสดงข้อมูลผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระยะเวลาหนึ่ง การวิเคราะห์งบการเงินส่วนใหญ่เป็นการวิเคราะห์ถึงแง่มุมของความสามารถในการทำกำไร หรือความเสี่ยงของบริษัท เป็นการประเมินความสามารถในการทำกำไรให้ผู้ลงทุนทราบถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในอดีต และช่วยคาดการณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ขณะที่ความเสี่ยงเกี่ยวข้องกับความสำเร็จของบริษัทรวมถึงความสามารถในการดำเนินงานต่อได้ในอนาคต ซึ่งปกติจะใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (สุกฤตา โพธิประสาท, 2550)

จากข้อมูลข้างต้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาอิทธิพลของการวางแผนภาษีและความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ นักลงทุนสามารถนำข้อมูลไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาประกอบการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีประสิทธิภาพ

## วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการวางแผนภาษีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของความสามารถในการทำกำไรต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## แนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

### ข้อมูลเกี่ยวกับงบการเงิน

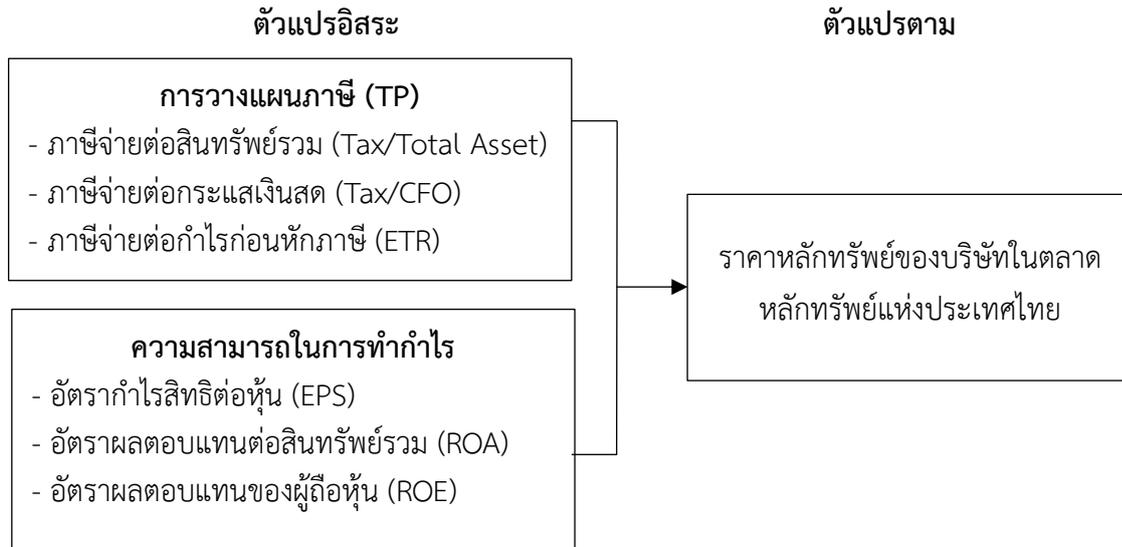
งบการเงิน (Financial Statement) คือ เป็นรายงานทางการเงินและการบัญชีที่มีแผนจะแสดงเงื่อนไขต่างๆ ของบริษัทหรือธุรกิจ งบการเงินประกอบด้วยประเภทงบประมาณแยกกันอีกมากมายซึ่งจะแสดงสถานะทางการเงิน ผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดของบริษัทนั้น ๆ ในแต่ละรอบระยะเวลาบัญชี งบการเงินประกอบด้วย 1) งบแสดงฐานะการเงิน (Statement of Financial Position) 2) งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (Statement of Comprehensive Income) 3) งบกระแสเงินสด (Cash Flow Statement) 4) งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น (Statement of Changes Equity) เป็นงบการเงินที่แสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้น ของกิจการนั้นในรอบระยะเวลาบัญชี 5) หมายเหตุประกอบงบการเงิน (Notes of Financial Statement) (เฉลิมขวัญ คุรุบุญยงค์, 2554)

### แนวคิดเกี่ยวกับการวางแผนภาษี

Hoffman (1961) ได้คิดค้นทฤษฎีการวางแผนภาษีที่เรียกว่าทฤษฎีการวางแผนภาษีของฮอฟฟ์แมน ความหมายของการวางแผนภาษี คือ การเคลื่อนย้ายเงินสดที่ปกติจะต้องส่งไปยังหน่วยงานจัดเก็บภาษี เปลี่ยนไปไหลมาในธุรกิจหรือหน่วยงาน ซึ่งสามารถจัดการได้ภายในขอบเขตของการลดรายได้ที่ต้องเสียภาษีให้เหลือน้อยที่สุด จะต้องไม่ขาดทุนกำไรทางบัญชี ทฤษฎีนี้มีพื้นฐานอยู่บนความจริงที่ว่าความสามารถในการเสียภาษีจะต้องขึ้นอยู่กับรายได้ที่ต้องเสียภาษีที่มากกว่ากำไรทางบัญชี ซึ่งมีการบริหารจัดการอย่างกว้างขวางจะทำให้รายได้ภาษีลดลงแต่ไม่ส่งผลกระทบต่อกำไรทางบัญชี จากทฤษฎีสรุปได้ว่าการวางแผนภาษีนิติบุคคลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานขององค์กร โดย Dyreng, Hanlon and Maydew (2008) ได้ให้ความหมายของการวางแผนภาษีว่า กิจกรรมที่เกิดจากการกำหนดกลยุทธ์ภาษี ที่จะช่วยลดค่าใช้จ่ายภาษีได้และส่งผลกระทบต่อกำไรทางบัญชี

### แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไร คืออัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร เมื่อเปรียบเทียบข้อมูลในอดีต จะแสดงให้เห็นว่าธุรกิจมีการปรับปรุงขีดความสามารถให้อยู่ในระดับที่ดีขึ้นหรือแย่ลง เช่น หากธุรกิจมียอดขายเพิ่มขึ้นแต่อัตรากำไรขั้นต้นลดลงหรือเพิ่มขึ้นสองเท่า ผู้ประกอบการจะต้องค้นหาเหตุผลในการบริหารต้นทุนการผลิตและต้นทุนการขายอย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ เพราะถ้ายอดขายมีอัตราการเพิ่มขึ้น แต่ต้นทุนขายก็เพิ่มขึ้นในอัตราที่มากขึ้น อาจบ่งบอกได้ว่าธุรกิจอาจมีการควบคุมต้นทุนไม่ดีพอ อาจเกิดจากการซื้อวัตถุดิบในราคาที่แพง หรือต้นทุนรั่วไหลในกระบวนการผลิต ในส่วนของอัตรากำไรจากการดำเนินงานและอัตรากำไรสุทธิ ก็เช่นเดียวกันแต่จะตรวจสอบความสามารถในการทำกำไรในด้านอื่นๆ แทน เช่น ค่าใช้จ่ายสำหรับการดำเนินการทางการตลาด ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร หากควบคุมไม่ดีจะส่งผลกระทบต่อกำไรจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิ (กฤษฎา เสกตระกูล, 2556)



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

### ระเบียบวิธีวิจัย

ในการศึกษาอิทธิพลของการวางแผนภาษีและความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงบรรยาย (Descriptive Research)

#### ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษาในครั้งนี้ศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเวลา พ.ศ. 2564-2566 โดยมีจำนวน 696 ชุดข้อมูล โดยงานวิจัยในครั้งนี้จะไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน กองทุนรวม และกลุ่มบริษัทที่กำลังอยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงาน เนื่องจากมีมาตรฐานการบัญชีที่แตกต่างจากธุรกิจทั่วไป จึงทำให้เหลือกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 429 ชุดข้อมูล แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาและเก็บข้อมูลเป็น แหล่งข้อมูลทุติยภูมิจากการเก็บข้อมูลแบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56 – 1 One Report) , Set Smart , Data Stream

#### เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

สำหรับการศึกษาเรื่องอิทธิพลของการวางแผนภาษีและความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ มีวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้า และมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลที่เป็นข้อมูลทุติยภูมิ ทั้งในส่วน of ตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม โดยทำการเก็บข้อมูลจาก [www.set.or.th](http://www.set.or.th) และฐานข้อมูลจาก SETSMART ซึ่งเป็นข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2564 – 2566

#### การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ มีวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้าและวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยใช้วิธีเฉพาะเจาะจง ทำการเก็บข้อมูลจากงบการเงิน พ.ศ.2564 - พ.ศ.2566 เป็นระยะเวลา 3 ปี จะได้ข้อมูลทั้งหมด 429 ข้อมูล

#### การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ทางสถิติโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเบื้องต้น และสถิติเพื่อค้นหาความสัมพันธ์ของตัวแปรแบบพหุคูณสหสัมพันธ์ ตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ โดยกำหนดระดับ

นัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือนัยสำคัญทางสถิติ โดยใช้วิธีการทดสอบทางสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา เพื่อหาค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด ของข้อมูลในงบการเงิน และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ

## สรุปผลการวิจัยและอภิปรายผล

### สรุปผลการวิจัย

1. การวางแผนภาษีมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังแสดงในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 การทดสอบอิทธิพลของการวางแผนภาษีที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยสถิติ Multiple Regression Analysis

Model1	B	Std.	Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
						Tolerance	VIF
(Constant)	240808.984	24676.182		9.759	.000		
TA	-2303315.922	1410310.165	-.171	-1.633	.103	.208	4.797
CFO	3346.791	13801.645	.025	.242	.809	.209	4.786
ETR	-7542.425	5596.893	-.066	-1.348	.179	.965	1.037
R = 0.173; R <sup>2</sup> = 0.030 Adjusted R <sup>2</sup> = 0.023; Std. Err. = 309781.0384 Durbin – Watson = 0.548; F = 4.380 Sig. = 0.005 <sup>b</sup>							

จากตารางที่ 1 การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่า น้อยกว่า 10.00 และค่า Tolerance มีค่ามากกว่า 0.20 นั่นคือ ไม่เกิด Multicollinearity สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยแบบพหุคูณได้และสรุปได้ว่า

1) ภาษีจ่ายต่อสินทรัพย์รวม (Tax/Total Asset) (Beta = -1.71, Sig. = .103) ภาษีจ่ายต่อกระแสเงินสด (Tax/CFO) (Beta = 0.242, Sig. = .809) ภาษีจ่ายต่อกำไรก่อนหักภาษี (ETR) (Beta = -0.066, Sig. = .179) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งหมายความว่า ภาษีจ่ายต่อสินทรัพย์รวม (Tax/Total Asset) ภาษีจ่ายต่อกระแสเงินสด (Tax/CFO) ภาษีจ่ายต่อกำไรก่อนหักภาษี (ETR) สูงหรือต่ำ จะไม่ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแตกต่างกัน ผลการวิเคราะห์แสดงค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjust R-Square) เท่ากับ 0.023 มีความหมายว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามคือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ร้อยละ 2.3 ที่เหลือร้อยละ 97.70 เป็นผลมาจากตัวแปรอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาทดสอบในการศึกษาโดยสามารถสร้างสมการพยากรณ์ ได้ดังนี้

$$\text{SETINDEX} = 240808.984 - 2303315.922(\text{TA}) + 3346.791(\text{CFO}) - 7542.425(\text{ETR})$$

2) ภาษีจ่ายต่อสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ภาษีจ่ายต่อสินทรัพย์รวมไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

3) ภาษีจ่ายต่อกระแสเงินสดส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ภาษีจ่ายต่อกระแสเงินสดไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

4) ภาษีจ่ายต่อกำไรก่อนหักภาษีส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ภาษีจ่ายต่อกำไรก่อนหักภาษีไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

2. ความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลต่อกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังแสดงในตารางที่ 2

ตารางที่ 2 การทดสอบอิทธิพลของความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลต่อกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยสถิติ Multiple Regression Analysis

Model1	B	Std.	Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
						Tolerance	VIF
(Constant)	261986.714	25176.623		10.406	.000		
EPS	63101.049	19446.779	.261	3.245	.001*	.343	2.912
ROA	9564.982	3503.578	.320	2.730	.007*	.162	6.168
ROE	7844.398	2259.741	.434	3.471	.001*	.143	6.998
R = 0.229; R <sup>2</sup> = 0.053 Adjusted R <sup>2</sup> = 0.046; Std. Err. = 306142.3535 Durbin – Watson = 0.562; F = 7.873 Sig. = 0.000 <sup>b</sup>							

\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 2 การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่า น้อยกว่า 10.00 และค่า Tolerance มีค่ามากกว่า 0.20 นั่นคือ ไม่เกิด Multicollinearity สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยแบบพหุคูณได้และสรุปได้ว่า

1) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) (Beta = 0.261, Sig. = .001) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) (Beta = 0.320, Sig. = .007) และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) (Beta = 0.434, Sig. = .001) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งหมายความว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) สูงส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสูงขึ้น ผลการวิเคราะห์แสดงค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjust R-Square) เท่ากับ 0.046 มีความหมายว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามคือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ร้อยละ 4.60 ที่เหลือร้อยละ 95.40 เป็นผลมาจากตัวแปรอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาทดสอบในการศึกษาโดยสามารถสร้างสมการพยากรณ์ ได้ดังนี้

$$\text{SETINDEX} = 63101.049 (\text{EPS}) + 9564.982 (\text{ROA}) + 7844.398 (\text{ROE})$$

2) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

3) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

4) อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

### อภิปรายผลการวิจัย

1. การวางแผนภาษีมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์มีผลการดำเนินงานเป็นกำไร ซึ่งทำให้ต้องมีการเสีย “ภาษีอากร” แต่ในมุมมองของธุรกิจแล้ว ภาษีอากรถือเป็นค่าใช้จ่ายที่ทำให้กำไรสุทธิลดลง และยิ่งส่งผลต่อการดำเนินงานด้านอื่นด้วย ภาษีอากรเป็นข้อบังคับทางกฎหมายต้องปฏิบัติตามและชำระให้ถูกต้องครบถ้วนภายในระยะเวลาที่กำหนด และยังมีส่วนที่จะกระทบต่อผลการดำเนินงาน ที่ไม่ใช่แต่เรื่องทางการเงิน ถ้าเราไม่ปฏิบัติตามชำระภาษีให้ถูกต้องภายในระยะเวลาที่กำหนดจะเสียเบี้ยปรับเงินเพิ่ม ทำให้กิจการมีต้นทุนสูง และทำให้กำไรสุทธิลดลง หรืออาจมีคดีความทางภาษีอากร ทำให้สังคมและนักลงทุน มองบริษัทไปในทางเสียชื่อเสียงและภาพพจน์ การเสียภาษีที่ถูกต้องครบถ้วนภายในระยะเวลาดังกล่าว ถ้าเรามีการวางแผนภาษี จะทำให้ลดภาษีไปได้ และทำให้มีการเสียภาษีน้อยลง โดยไม่เป็นการหลีกเลี่ยงภาษี หรือเจตนาจะไม่เสียภาษี หรือเสียภาษีไม่ครบถ้วน เป็นการเสียภาษีที่ถูกต้อง และไม่มีข้อโต้แย้งกับหน่วยงานรัฐ (ดำรงพล วิเศษศรี, 2559) สิ่งแรกๆที่ผู้บริหารควรทำในการวางแผนภาษี คือการเรียนรู้และการทำความเข้าใจเกี่ยวกับภาษีอากรทุกประเภทที่เกี่ยวข้องกับองค์กร การเลือกใช้สิทธิประโยชน์ต่าง ๆ ทางภาษี การใช้สิทธิรายได้ที่ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้ การใช้สิทธิหักจ่าย (สัตยา ตันจันทร์พงศ์, 2561) เป็นการวางแผนภาษี ทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีลดลง มีผลให้กำไรเพิ่มขึ้น กระแสเงินสดจากกิจการดำเนินงานเพิ่มสูงขึ้น ทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นด้วย (ศศิธร จุ้ยยิ้ม, 2061) โดยภาษีเป็นต้นทุนที่สำคัญประเภทหนึ่งของกิจการ กิจการจะต้องมีกลยุทธ์ที่ดีในการวางแผนภาษีเพื่อลดต้นทุนและเพิ่มกระแสเงินสดให้แก่กิจการ การวางแผนภาษีมิใช่เป็นการหลีกเลี่ยงภาษี แต่เป็นการมุ่งถึงการวางโครงสร้างทางธุรกิจให้สอดคล้องกับกฎหมายภาษีอากร ซึ่งก่อให้เกิดปัจจัยที่เอื้ออำนวยต่อการลงทุนโดยชอบด้วยกฎหมาย เช่น มีผลเป็นการยกเว้น หรือลดหย่อนภาษีอากร หรือหักค่าใช้จ่ายได้มากกว่า ในปัจจุบันประชาชนหันมาสนใจลงทุนในตลาดหุ้นกันมากขึ้นโดยผ่าน “ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” หรือ “The Stock Exchange of Thailand” กิจการที่ต้องการเงินลงทุนเพิ่มจึงระดมเงินทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ซึ่งราคาหุ้นที่เสนอขายจะมีราคาที่แตกต่างกันขึ้นอยู่กับมูลค่าของกิจการ โดยสิ่งจูงใจให้นักลงทุนมาเลือกลงทุนคือผลตอบแทน ซึ่งจะจ่ายในรูปของเงินปันผล (dividend) และกำไรส่วนเกินที่ได้จากการขายหลักทรัพย์ (capital gain) ด้วยเหตุนี้ ผู้ประกอบการส่วนใหญ่จึงต้องหากกลยุทธ์มาเพื่อดึงดูดนักลงทุนให้สนใจลงทุนในบริษัทของตน จะเห็นได้ว่าการวางแผนภาษีนับเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ผู้ประกอบการให้ความสนใจใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเข้ามาช่วยเพื่อลดค่าใช้จ่ายทางภาษีให้น้อยที่สุดโดยครบถ้วนและถูกต้องตามกฎหมาย การเสียภาษีน้อยลงจะส่งผลให้ต้นทุนในการดำเนินงานลดลงเกิดความได้เปรียบทางการแข่งขัน การวางแผนภาษีที่เหมาะสมย่อมส่งผลให้ผลตอบแทนผู้ถือหุ้นจะได้รับเพิ่มขึ้นด้วย ส่งผลให้ราคาหุ้นสามัญสูงขึ้นและเป็นที่สนใจของนักลงทุนโดยการวางแผนภาษี

อย่างไรก็ตามจากการศึกษาพบว่า ภาษีจ่ายต่อสินทรัพย์รวม ภาษีจ่ายต่อกระแสเงินสด ภาษีจ่ายต่อกำไรก่อนหักภาษี ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ สอดคล้องกับงานวิจัยของรสนา โชติสุวรรณ (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหุ้นสามัญบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การวางแผนภาษีที่วัดจากอัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน มีค่าเฉลี่ย ร้อยละ 10.72 อัตราภาษีที่แท้จริง มีค่าเฉลี่ย ร้อยละ 13.17 และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสด

สุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน และอัตราภาษีที่แท้จริงกับราคาหุ้นสามัญ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศศิธร จุ้ยยิ้ม (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับดวงเนตร วงศ์วิวัฒน์ (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและกำไรทางบัญชีที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET100 จากการศึกษาพบว่า การวางแผนภาษีซึ่งวัดจากอัตราภาษีที่แท้จริง (ETR) และการวางแผนภาษีซึ่งวัดจากอัตราส่วนภาษีต่อ กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

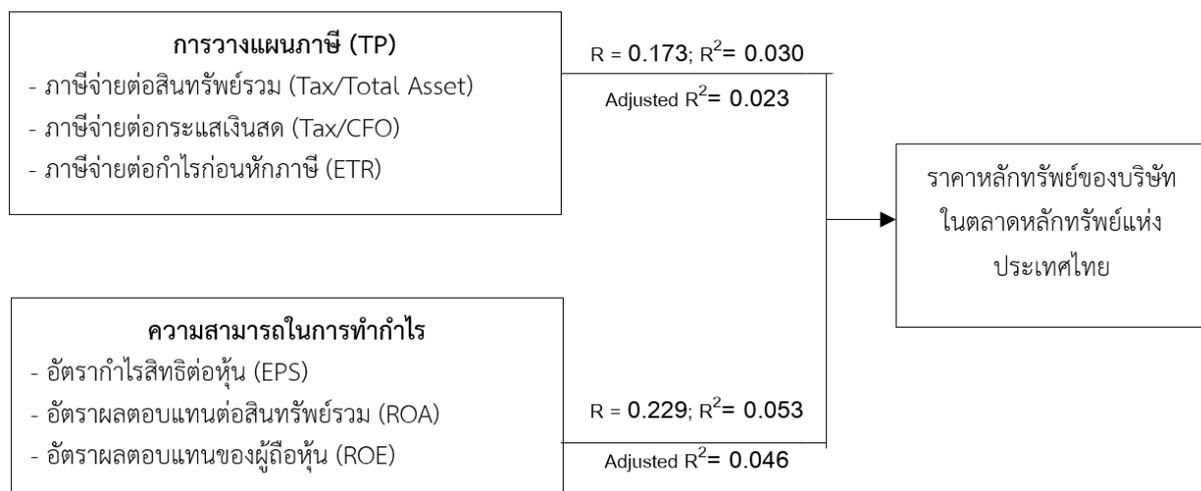
**2. ความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลต่อกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** โดยความสามารถในการทำกำไร เป็นอัตราส่วนทางการเงินในกลุ่มที่เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไร เมื่อทำการเปรียบเทียบข้อมูลย้อนหลัง จะทำให้เห็นว่ากิจการมีการปรับปรุงขีดความสามารถให้อยู่ในเกณฑ์ที่ดีขึ้นหรืออยู่ในเกณฑ์ที่แย่ลง เช่นหากว่ากิจการมียอดขายเพิ่มมากขึ้นแต่ตัวมีอัตรากำไรขั้นต้นน้อยลงหรือเท่าตัว ผู้ประกอบการต้องหาสาเหตุว่าการบริหารต้นทุนผลิต ต้นทุนขาย เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ เพราะหากว่ายอดขายอยู่ในอัตราที่เพิ่มมากขึ้น แต่ต้นทุนขายก็เพิ่มขึ้นในอัตราที่มากกว่า อาจจะทำให้เห็นได้ว่ากิจการอาจจะมีการควบคุมต้นทุนที่ยังไม่ดีพอ อาจเกิดจากการที่ซื้อวัตถุดิบมาในราคาแพง หรือการรั่วไหลของค่าใช้จ่ายในขั้นตอนการผลิต ในส่วนของอัตรากำไรจากการดำเนินงานและอัตรากำไรสุทธิ ก็เป็นไปในลักษณะเดียวกัน แต่เป็นการตรวจสอบความสามารถในการทำกำไรในจุดอื่น ๆ เช่นค่าใช้จ่ายสำหรับการดำเนินงานทางการตลาด ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร หากไม่มีการควบคุมให้ดีก็จะส่งผลกระทบต่อกำไรจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิ นอกจากนี้ อัตราความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio) เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัท นักวิเคราะห์มักจะใช้อัตราส่วนทางการเงินนี้ในการประเมินผลประกอบการของบริษัท เนื่องจากจะช่วยให้สามารถมองเห็นภาพสถานการณ์และการทำกำไรของกิจการได้ดีขึ้น รวมถึงนักลงทุนมักจะให้ความสำคัญกับอัตราส่วนที่วิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมากกว่าอัตราส่วนอื่น ๆ เพราะมองว่าการลงทุน ณ วันนี้เป็นการมองอนาคตของบริษัทว่าจะให้ผลตอบแทนกลับมาในอนาคต ไม่ว่าจะเป็นรูปแบบของเงินปันผลและกำไรจากการขายหลักทรัพย์ ซึ่งจะขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของกิจการ

ในการวิจัยในครั้งนี้ได้ทำการศึกษา ความสามารถในการทำกำไร จากอัตราส่วน 3 ค่า คือ อัตรากำไรสิทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และ อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยพบว่า อัตรากำไรสิทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ สอดคล้องกับงานวิจัยของนันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีทั้งสิ้น 3 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วน ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิ และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร โดยที่อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร และสอดคล้องกับงานวิจัยของสิริกัญญา ตายนะสานติ (2559) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์ MAI ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (Quick Ratio) อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Asset) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on

Equity) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) และอัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน (Dividend yield) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ เช่นเดียวกับพีจีแอนด์อี (2566) ได้ศึกษาอัตราผลตอบแทนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ ผลการศึกษาโดยดูจากค่า Sig พบว่า 1) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการและหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการโดยมีค่า Sig เท่ากับ 0.028 และ 0.011 2) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อการลงทุนของนักลงทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญในหมวดธุรกิจพาณิชย์โดยมีค่า Sig เท่ากับ 0.026 3) กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการและหมวดธุรกิจพาณิชย์มูลค่าทางการบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญโดยมีค่า Sig เท่ากับ 0.020 และ 0.078

### องค์ความรู้ใหม่จากการวิจัย

จากการศึกษาด้วยการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ พบว่า ตัวแปรอิสระที่ประกอบด้วย อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยค่า Beta ของทั้งสามตัวแปรอยู่ในช่วง 0.261 ถึง 0.434 และมีค่า Sig. ต่ำกว่า 0.01 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ตัวแปรทางการเงินทั้งสามตัวสามารถใช้เป็นตัวทำนายราคาหลักทรัพย์ได้ในระดับหนึ่ง แม้ว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R-Square) จะอยู่ที่ 0.046 ซึ่งบ่งชี้ว่าตัวแปรทางการเงินทั้งสามสามารถอธิบายความผันแปรของราคาหลักทรัพย์ได้เพียงร้อยละ 4.60 แต่ก็ถือเป็นการยืนยันว่า ปัจจัยทางการเงินดังกล่าวมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และควรได้รับความสนใจจากนักลงทุนและผู้บริหารกิจการ ซึ่งสามารถต่อยอดเป็นแนวทางในการศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับปัจจัยอื่น ๆ ที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ทั้งในด้านเศรษฐกิจมหภาค ข่าวสารตลาด หรือความเชื่อมั่นของนักลงทุน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของแบบจำลองในการอธิบายความผันแปรของตลาดในอนาคตดังแสดงในภาพที่ 2



ภาพที่ 2 องค์ความรู้ที่ได้จากการวิจัย

## ข้อเสนอแนะ

### ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

1. นักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาเลือกซื้อหุ้น โดยเน้นการวิเคราะห์ตัวแปรทางการเงินที่สำคัญ ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งจากผลการวิจัยพบว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ตัวแปรเหล่านี้สะท้อนถึงประสิทธิภาพและศักยภาพในการทำกำไรของกิจการ นักลงทุนจึงควรใช้ข้อมูลทางการเงินเหล่านี้เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์พื้นฐานร่วมกับการวิเคราะห์ด้านอื่น ๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผล ลดความเสี่ยง และเพิ่มโอกาสในการได้รับผลตอบแทนที่ดี

2. สำหรับผู้บริหารของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ควรให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการทางการเงินอย่างมีประสิทธิภาพ โดยมุ่งเน้นการเพิ่มอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมถึงการดูแลกำไรสุทธิที่เกิดขึ้นต่อหุ้นแต่ละหน่วย ซึ่งสะท้อนผ่านค่า EPS ทั้งนี้ เพราะข้อมูลจากการวิจัยชี้ให้เห็นว่า ตัวแปรเหล่านี้มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ หากบริษัทสามารถรักษาหรือเพิ่มค่าดังกล่าวได้อย่างต่อเนื่อง ย่อมจะช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเพิ่มขึ้น และเป็นประโยชน์ในระยะยาวต่อภาวะระดมทุนหรือขยายธุรกิจในอนาคต

### ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมการเงินที่มีข้อมูลในงบการเงินแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ เพื่อทดสอบว่าบริษัทเหล่านั้นมีการวางแผนภาษีหรือมีการจัดการกำไรต่างกันอย่างไร และมีแนวโน้มเป็นอย่างไรในอนาคต

2. ศึกษาความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยแยกทดสอบในแต่ละหมวดของการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการวางแผนภาษีเพื่อให้ทราบว่าหลักเกณฑ์ในหมวดใดของการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีอิทธิพลต่อการวางแผนภาษี

3. การวิจัยในครั้งถัดไปควรทำการวิจัยเพื่อเปรียบเทียบบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย โดยการเปรียบเทียบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพการทำกำไรเป็นรายหมวด เช่น หมวดพาณิชย์ (COMM) หมวดการแพทย์ (HEALTH) และหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ (TRANS) ว่าแตกต่างกันหรือไม่

## เอกสารอ้างอิง

กฤษฎา เสกตระกูล. (2556). *การวิเคราะห์งบการเงิน*. กรุงเทพฯ : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

เฉลิมขวัญ คุรุฑูญยงค์. (2554). *การบัญชีเพื่อการจัดการ*. กรุงเทพฯ : ซีเอ็ดดูเคชั่น.

ดวงเนตร วงศ์วิวัฒน์. (2562). *ความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและกำไรทางบัญชีที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET100 (การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต)*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ดำรงพล วิเศษสร. (2559). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET50*. หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิตและวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการภาษีอากร มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.(2558). *ราคาหุ้นมาจากไหน...ใครบอกที*.

<https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/237-how-to-get-stock-price>

- นันทนา ศรีสุริยาภรณ์. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การศึกษาค้นคว้าอิสระ ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- พิจักษณ์ จันทวิโรจน์. (2566). *อัตราผลตอบแทนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ*. ภาควิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยสยาม.
- ไพริน ใจทัด. (2555). *ความสัมพันธ์ระหว่างการทำกับดักกิจการกับการจัดการกำไร*. วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, สาขาบริหารธุรกิจ, คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- รสนา โชติสุวรรณ. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหุ้นสามัญบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต)*. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ศศิธร จุ้ยยิ้ม. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การศึกษาอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, บัณฑิตวิทยาลัย, สาขาการบัญชี.
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2561). *ความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับการเงินและการลงทุนหลักสูตรผู้แนะนำการลงทุนตราสารทั่วไป*. <https://www.maruey.com/book-detail/316>
- สัตยา ตันจันทร์พงศ์. (2061). ผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับมูลค่ากิจการ : หลักฐานเชิงประจักษ์จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิทยาการจัดการสมัยใหม่*, 11(2), 42-57.
- สุกฤตา โปธิประสาธ. (2550). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์กรณีศึกษา: บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพัฒนา อสังหาริมทรัพย์ (งานวิจัยเฉพาะเรื่อง เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต)*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สิริกาญจน์ ตายนะสานติ. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ การศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สัตยา ตันจันทร์พงศ์. (2061). ผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลกับมูลค่ากิจการ: หลักฐานเชิงประจักษ์จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิทยาการจัดการสมัยใหม่*, 11(2), 42-57.
- Dyreg, Hanlon and Maydew. (2008). Long-Run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 83, 61-82. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.1.61>
- Hoffman. (1961). The theory of tax planning. *The Accounting Review*. 36(2). 274-281.
- Office of the State Enterprise Policy Office. (2014). *การบริหารความเสี่ยงองค์กร*. <https://www.set.or.th/th/about/overview/risk-management>