

ความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไร กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)

ร.ท.หญิง ฐิติรัตน์ จิตต์คำ

นิสิตปริญญาโท หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณะบริหารธุรกิจ เศรษฐศาสตร์และการสื่อสาร มหาวิทยาลัยนครสวรรค์

ดร.ชนิดา ยาระณะ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะบริหารธุรกิจ เศรษฐศาสตร์และการสื่อสาร มหาวิทยาลัยนครสวรรค์

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ : 10 มีนาคม 2565

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ : 9 มิถุนายน 2565

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ : 13 มิถุนายน 2565

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลแบบitudy ภูมิ ตั้งแต่ พ.ศ. 2558-2563 รวมจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 397 ตัวอย่าง โดยวัดค่าการวางแผนภาษี (Tax Planning: TP) จากอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/TOTAL ASSET) (Tantiyavarong, 2009) วัดค่าการบริหารกำไร (Earnings Management: EM) โดยใช้แบบจำลอง Extended Modified Jones ของ Yoon, Miller and Jiraporn (2006) และวัดค่าผลการดำเนินงานของบริษัท (Firm Performance: FP) ตามมุมมองด้านเศรษฐศาสตร์ โดยใช้ตัวชี้วัด Tobin's Q ตามแนวทางของ Chung and Pruitt (1994) ทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) และผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัทในปัจจุบันเป็นไปในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และยังพบว่า มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในอดีต 1-3 ปีถัดไปในทิศทางบวกเช่นเดียวกัน ผลการศึกษามีประโยชน์ในเชิงทฤษฎีซึ่งสามารถอธิบายได้โดยทฤษฎี Legitimacy Theory ของ Suchman (1995) และมีประโยชน์ในเชิงปฏิบัติต่อนักวิจัยที่สนใจในงานวิจัยทางด้านบัญชีและภาษี และมีประโยชน์ต่อผู้บริหารบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)

คำสำคัญ: การวางแผนภาษี การบริหารกำไร ผลการดำเนินงาน ผลการดำเนินงานในอดีต
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

The Relationship of Tax Planning and Earnings Management to Firm Performance of Listed Companies on the Market for Alternative Investment (MAI)

Lieutenant Thitirat Jitkham

Master Student, Master of Accountancy Program,

Faculty of Business, Economics and Communications, Naresuan University

Received: March 10, 2022

Revised: June 9, 2022

Accepted: June 13, 2022

Dr.Chanida Yarana, CPA

Assistant Professor of Department of Accounting,

Faculty of Business, Economics and Communications, Naresuan University

ABSTRACT

This research aims to study the relationship of tax planning and earnings management that affects the firm performance of listed companies on the Market for Alternative Investment (MAI). Secondary data was collected from the year 2015 to 2020. The sample size consisted of 397 companies. Tax Planning (TP) was measured by the ratio of tax to total assets (TAX/TOTAL ASSET) (Tantiyavarong, 2009). Earnings Management (EM) was measured by Extended Modified Jones model (Yoon, Miller & Jiraporn, 2006). Firm Performance (FP) was measured by Tobin's Q (Chung & Pruitt, 1994). Data analysis used multiple regression analysis. The results show that tax planning and earnings management have positive effects on firm performance in the current year and firm performance in the next 1-3 years with a significant effect. This study had theoretical contribution with regard to the Legitimacy Theory (Suchman, 1995). In terms of practical contribution, this research contributes to other researchers who are interested in accounting and tax research. Also, executives of companies in the Market for Alternative Investment (MAI) can apply the results to business administration.

Keywords: Tax Planning, Earnings Management, Firm Performance, Future Performance, Market for Alternative Investment (MAI)

บทนำ

กิจการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปัจจุบัน มีการปฏิบัติด้านการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรปรากฏอยู่ ดังจะเห็นได้จากหลักฐานเชิงประจักษ์จากการศึกษาก่อนหน้านี้ของ Tantiyavarong (2009) Thanjunpong (2014) และ Keeratipongpakdee (2017) อย่างไรก็ตาม มุมมองของนักวิจัยต่อการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรมีความแตกต่างกัน ตัวอย่างเช่น มุมมองของนักวิจัยต่อการวางแผนภาษีที่มีแนวโน้มเชิงบวกกล่าวว่า การวางแผนภาษีไม่ใช่การทุจริตหลีกเลี่ยงภาษี หากแต่เป็นการสนับสนุนให้ผู้บริหารและฝ่ายบัญชีของบริษัทได้ใช้ความรู้และความเชี่ยวชาญด้านกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับเกี่ยวกับภาษีอากร ในการวางแผนธุรกิจและปฏิบัติด้านภาษีให้เป็นไปอย่างถูกต้องครบถ้วน โดยสามารถใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด (Prepanichnukul, 2018) ในทางตรงกันข้าม มุมมองของนักวิจัยต่อการบริหารกำไรนั้น มีงานวิจัยบางส่วนสนับสนุนว่าเป็นมุมมองในเชิงลบ (Rattanavitpong, 2014; Thanjunpong, 2014; Chamchoy, 2015; Keeratipongpakdee, 2017; Yangklan, 2018) กล่าวคือ การบริหารกำไรเป็นพฤติกรรมของผู้บริหารในการใช้ดุลยพินิจของตนเองพิจารณาเลือกใช้นโยบายการบัญชี และการประมาณการผ่านรายการคงค้างต่าง ๆ เพื่อให้บรรลุเป้าหมายผลกำไรสูงสุด โดยหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่แท้จริง ส่งผลให้ข้อมูลทางการบัญชีมีคุณภาพต่ำ เนื่องจากผลการดำเนินงานไม่ได้สะท้อนสิ่งที่ควรจะเป็นของกิจการ (Phetruen, 2018; Phetruen & Dokmaithong, 2019) ซึ่งในระยะยาวหากมีการบริหารกำไรอย่างต่อเนื่องนั้นจะส่งผลให้กิจการมีโอกาสนล้มละลายได้ (Petchlorlean, 2011)

สำหรับมุมมองของผู้บริหารนั้นกลับมีแนวโน้มที่แตกต่างจากมุมมองของนักวิจัย กล่าวคือ ผู้บริหารกิจการมีมุมมองต่อการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรสอดคล้องกันในเชิงบวก ทั้งนี้การปฏิบัติกรวางแผนภาษีและการบริหารกำไรขึ้นอยู่กับความต้องการและความคาดหวังของนักลงทุนต่อผลการดำเนินงานของกิจการ (Wajakajornrit, 2016; Chotsuwan & Thongkong, 2019) ตัวอย่างเช่น ผลการวิจัยของ Bartov, Givoly and Hayn (2002) และ Gunny (2010) แสดงให้เห็นว่า นักลงทุนตอบสนองในทางบวกเพิ่มขึ้นหากบริษัทบริหารกำไรให้ตรงกับความคาดหวังของตลาด และยังมีแนวคิดที่ว่า การที่ผู้บริหารเพิ่มผลกำไรในระยะสั้น อาจเป็นไปตามความต้องการของผู้ถือหุ้นระยะสั้นที่ต้องการเก็งกำไร แม้ว่าจะต้องมีการบริหารกำไรและทำลายมูลค่าของกิจการในระยะยาวก็ตาม (Sooksanit, 2016)

จากการทบทวนวรรณกรรมก่อนหน้า มีงานวิจัยที่กล่าวถึงทฤษฎีต่าง ๆ ซึ่งนำมาอธิบายการวางแผนภาษีและการบริหารกำไร ได้แก่ ทฤษฎีการวางแผนภาษี (Tax Planning Theory) (Hoffman, 1961) ทฤษฎีทางเลือก (Trade-off Theory) (Modigliani & Miller, 1963) ทฤษฎี Positive Accounting Theory (Watts & Zimmerman, 1986) ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) (Jensen & Meckling, 1976) ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory) (Freeman, 1984) และทฤษฎีความคาดหวัง (Prospect Theory) (Kahneman & Tversky, 1979) เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ยังมีทฤษฎี Legitimacy Theory (Suchman, 1995) ที่กล่าวถึง ความคาดหวังของคนในสังคมต่อการบริหารธุรกิจของบริษัท ที่ต้องมีความรับผิดชอบต่อสังคม ซึ่งงานวิจัยก่อนหน้านี้ได้อ้างถึงทฤษฎี Legitimacy Theory (Suchman, 1995) ไม่มากนัก โดยงานวิจัยเหล่านั้นได้นำมาอธิบายปรากฏการณ์ การเปิดเผยข้อมูลมากกว่านำมาอธิบายความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัท (Chongruksut, 2019; Love & Petchchedchoo, 2019) อีกทั้งมีงานวิจัยส่วนน้อยที่กล่าวถึงทฤษฎี Legitimacy Theory (Suchman, 1995) ในบริบทของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)

เนื่องจากงานวิจัยนี้ สนใจศึกษาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) จึงต้องการตัวชี้วัดผลการดำเนินงานที่สามารถสะท้อนได้ทั้งผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี และผลการดำเนินงานทางด้านเศรษฐศาสตร์ ซึ่งจากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมาพบว่า ตัวชี้วัด Tobin's Q (Tobin & Brainard, 1976) สามารถวัดผลการดำเนินงานของบริษัทที่สะท้อนได้ทั้งผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี โดยใช้ตัวเลขจากงบการเงิน และผลการดำเนินงานทางด้านเศรษฐศาสตร์ โดยใช้มูลค่าทางการตลาด มีงานวิจัยจำนวนมากที่ประยุกต์ใช้ Tobin's Q ในการวัดผลการดำเนินงาน อาทิเช่น งานวิจัยของ Thanjunpong (2014) Thanjunpong and Awirothananon (2019) และ Sribunruang and Sutthi (2021) นอกจากนี้ผู้วิจัยได้ทบทวนวรรณกรรมของ DeChow et al. (2012) ซึ่งกล่าวถึง พฤติกรรมการบริหารกำไรของบริษัท โดยบริษัทที่มีการบริหารกำไรจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทมีมูลค่าสูง แต่ในระยะเวลาต่อมา บริษัทที่มีการบริหารกำไรจะมีพฤติกรรมการกลับรายการบัญชีในอนาคต ซึ่งกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทและอาจทำให้ผลการดำเนินงานมีมูลค่าลดลง อย่างไรก็ตาม DeChow et al. (2012) ไม่สามารถคาดการณ์ถึงพฤติกรรมการกลับรายการนี้ได้ว่าเกิดขึ้นเมื่อใด ดังนั้นประเด็นดังกล่าวจึงนำมาสู่การศึกษาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษี และการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ในประเทศไทยว่า ปรากฏการณ์ดังกล่าวส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทหรือไม่ และในทิศทางใด

หลักฐานเชิงประจักษ์ที่สนับสนุนมุมมองของนักวิจัยและผู้บริหารในบริบทของประเทศไทยนั้น ส่วนมากศึกษาในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ซึ่งยังมีงานวิจัยส่วนน้อยที่กล่าวถึงความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ยิ่งไปกว่านั้น ความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรดังกล่าวยังไม่ปรากฏแนวโน้มทิศทางความสัมพันธ์ที่ชัดเจน ด้วยเหตุนี้คำถามงานวิจัย จึงมี 2 ประการ คือ 1) มีความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานในปีปัจจุบันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) หรือไม่ และเป็นไปในทิศทางใด 2) มีความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) หรือไม่ และเป็นไปในทิศทางใด ทั้งนี้ เพื่อทราบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ได้ชัดเจนมากขึ้น

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานในปีปัจจุบัน¹ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานในอนาคต² ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)

¹ ผลการดำเนินงานในปีปัจจุบัน หมายถึง ปีที่ผู้วิจัยศึกษาเป็นปีฐาน ได้แก่ ช่วงระยะเวลาดังแต่ พ.ศ. 2558–2563

² ผลการดำเนินงานในอนาคต หมายถึง ผลการดำเนินงานในอีก 1 ปี 2 ปี 3 ปี และ 4 ปีถัดไปจากปีฐาน

การทบทวนวรรณกรรมและการพัฒนาสมมติฐาน

การวางแผนภาษีและการบริหารกำไรมีความเกี่ยวข้องสัมพันธ์กับการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการวางแผนการดำเนินธุรกิจ (Polpanumas et al., 2021) โดยมีผู้ให้คำนิยามการวางแผนภาษีและการบริหารกำไร ไว้ดังนี้ Phongsphitak (2020) ได้ให้คำนิยามการวางแผนภาษีไว้ว่า “การวางแผนภาษีอากร (Tax Planning) คือ การกำหนดแนวทางการปฏิบัติที่ถูกต้องและเป็นประโยชน์อย่างเป็นรูปธรรม เพื่อการปฏิบัติในอนาคตเกี่ยวกับรายการทางการเงิน (Financial Transactions) ที่เกี่ยวข้องกับประเด็นทางภาษีอากรทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ในอันที่จะแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้นแล้วและป้องกันมิให้เกิดปัญหาภาษีอากรไม่ว่าประการใด ๆ โดยมุ่งหมายให้การเสียภาษีอากรและการปฏิบัติการเกี่ยวกับภาษีอากรขององค์กรเป็นไปโดยถูกต้อง และครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่กฎหมายภาษีอากรกำหนดไว้และเป็นผลให้จำนวนภาษีอากรที่ต้องเสียนั้นเป็นจำนวนน้อยที่สุดหรือประหยัดที่สุด รวมทั้งใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีอากรสูงสุด ทั้งนี้ โดยไม่อาศัยการทุจริตหลีกเลี่ยงภาษีอากร” ในขณะที่ Supattarakul (2005) ได้ให้คำนิยามการบริหารกำไรไว้ว่า “การบริหารกำไร (Earnings Management) หมายถึง การบริหารผลการดำเนินงานของฝ่ายบริหาร ซึ่งอาศัยการใช้ดุลยพินิจในการเลือกใช้นโยบายการบัญชี เพื่อให้บรรลุเป้าหมายของกำไร โดยพยายามหลีกเลี่ยงการรายงานผลขาดทุน หรือหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ลดลง หรือหลีกเลี่ยงการรายงานกำไรที่ต่ำกว่าประมาณการกำไรของผู้บริหาร หรือที่ต่ำกว่าความคาดหวังของนักลงทุน” การเกลี้ยกำไร การตกแต่งกำไร การบริหารกำไร และการตกแต่งบัญชี (Jarupat, 2020) หรือถ้อยคำอื่น ๆ ที่มีความหมายและลักษณะคล้ายกันกับการบริหารกำไรที่ผ่านมา เกิดขึ้นได้เมื่อธุรกรรมหรือรายการทางการเงินนั้นมีการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารเข้ามาเกี่ยวข้อง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อปรับปรุงเปลี่ยนแปลง หรือตกแต่งงบการเงินของบริษัท เพื่อชักจูงนักลงทุน หรือผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องให้สำคัญผิดในตัวเลขทางการเงินที่ปรากฏในงบการเงิน หรือทำขึ้นเพื่อประโยชน์บางอย่างที่ได้รับจากการแก้ไขธุรกรรมนั้น ๆ

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการวางแผนภาษีและการบริหารกำไร

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการอธิบายการวางแผนภาษี ได้แก่ (1) ทฤษฎีการวางแผนภาษี (Tax Planning Theory) โดย Hoffman (1961) ได้กล่าวถึงการพิจารณาและการปฏิบัติ เพื่อดำเนินภาษีอากรของกิจการว่าขึ้นอยู่กับกำไรทางภาษีมากกว่ากำไรทางบัญชี เนื่องจากมีการนำนโยบายต่าง ๆ ทางด้านภาษีมาใช้ เช่น การใช้สิทธิประโยชน์ ในการหักค่าใช้จ่ายได้เพิ่มขึ้น และการใช้สิทธิประโยชน์ เพื่อให้ได้รับการยกเว้นเงินได้ ซึ่งไม่ส่งผลต่อการปรับปรุงกำไรทางบัญชี จึงยังประโยชน์ให้มีผลเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน และ (2) ทฤษฎีทางเลือก (Trade-off Theory) โดย Modigliani and Miller (MM) (1963) ได้กล่าวถึงการพิจารณาด้านทุนและประโยชน์ที่ได้รับจากการวางแผนภาษี ตัวอย่างเช่น กรณีที่บริษัทกู้ยืมเงินมาย่อมมีต้นทุนจากดอกเบี้ยจ่าย บริษัทย่อมพิจารณาทางเลือกระหว่างการใช้จ่ายประโยชน์ โดยนำเอาดอกเบี้ยจ่ายมาเป็นค่าใช้จ่ายทางภาษีได้ ซึ่งเป็นสิทธิประโยชน์ทำให้เสียภาษีลดลง กับภาระต้นทุนจากดอกเบี้ยจ่ายที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นเรื่อย ๆ จนอาจเป็นสาเหตุของการล้มละลายของบริษัทในที่สุด ฉะนั้น ผู้บริหารจึงต้องพิจารณาระหว่างต้นทุนที่เสียไปกับประโยชน์ที่ได้รับจากการวางแผนภาษี ก่อนทำการเลือกวิธีที่เกิดประโยชน์สูงสุด และส่งผลเชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการอธิบายการบริหารกำไร ได้แก่ (1) ทฤษฎี Positive Accounting Theory โดย Watts and Zimmerman (1986) อธิบายถึงสาเหตุที่ผู้บริหารเลือกใช้นโยบายทางการเงินบัญชีอย่างใดอย่างหนึ่งภายใต้สถานการณ์ที่มาตรฐานการบัญชีมีทางเลือกให้ปฏิบัติได้หลายทาง ซึ่งเอื้อประโยชน์ในการบริหารกำไรเพื่อประโยชน์ส่วนตน เช่น

(1) Bonus Plan Hypothesis กล่าวถึงกรณีที่ผู้บริหารจะปฏิบัติเพื่อให้ตนได้รับประโยชน์สูงสุด (Self-Interest) และเพื่อให้ตนมีความมั่งคั่งมากที่สุด เนื่องจากผลตอบแทนของผู้บริหารถูกผูกติดกับผลการดำเนินงานของบริษัท แต่แท้ที่จริงแล้วตัวเลขผลการดำเนินงานที่ปรากฏในงบการเงินไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัทแต่อย่างใด ซึ่งสอดคล้องกับปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้นของบริษัท (Type I – Agency problem) (Fama & Jensen, 1983) ตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) (Jensen & Meckling, 1976) และทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory) (Freeman, 1984) ประกอบกับปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูลข่าวสาร (Asymmetric Information) ที่ผู้บริหารมีข้อมูลภายในมากกว่าบุคคลภายนอก จึงทำให้เกิดเป็นโอกาสในการบริหารกำไรของผู้บริหาร

(2) Debt Covenant Hypothesis มีแนวคิดที่ว่า ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะพยายามรักษาสัดส่วนหนี้สินต่อทุน จึงมีการเร่งรับรู้รายได้ หรือผลกำไรในอนาคตเข้ามาในปัจจุบัน และ (3) Political Cost Hypothesis มีแนวคิดที่ว่า ผู้บริหารมีแนวโน้มจะเลือกใช้นโยบายบัญชีที่ทำให้กิจการไม่เป็นที่สนใจของรัฐบาล โดยแสดงผลกำไรต่ำ เพื่อหลีกเลี่ยงการถูกตรวจสอบและการแทรกแซงโดยกฎหมาย กฎเกณฑ์ หรือระเบียบต่าง ๆ ที่รัฐบาลบัญญัติขึ้น และบังคับให้ปฏิบัติ และ (2) ทฤษฎีความคาดหวัง (Prospect Theory) โดย Kahneman and Tversky (1979) โดยกล่าวว่า นักลงทุนมีความคาดหวังต่อผลการดำเนินงานของบริษัท จึงเกิดเป็นแรงจูงใจในการบริหารกำไรของผู้บริหารที่มุ่งสร้างความพึงพอใจแก่นักลงทุน ซึ่งส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่าของกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัท

นอกจากทฤษฎีข้างต้นแล้วยังมีทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงาน ได้แก่ ทฤษฎี Legitimacy Theory ของ Suchman (1995) ที่กล่าวถึงการดำเนินธุรกิจของบริษัทเกิดจากการที่บริษัทได้รับสิทธิและอำนาจจากสังคมในการใช้ทรัพยากรต่าง ๆ ภายใต้เงื่อนไขที่บริษัทต้องดำเนินธุรกิจให้เป็นไปตามความคาดหวังของคนในสังคม ดังนั้นจึงมีความต้องการให้บริษัทแสดงความรับผิดชอบต่อสังคม ตัวอย่างเช่น การเสียภาษีอากรอย่างถูกต้องตามกฎหมาย รวมถึงมีการเปิดเผยข้อมูลทางด้านภาษีที่มีความโปร่งใส และสามารถตรวจสอบได้ ซึ่งในการคำนวณภาษีและการวางแผนภาษี โดยใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีต่าง ๆ ต้องอยู่ภายใต้ข้อกำหนดของกฎหมายภาษี โดยไม่มีเจตนาทุจริต หรือหลีกเลี่ยงภาษีอากร ดังนั้นจึงถือเป็นกิจกรรมที่บริษัทแสดงออกถึงความถูกต้องชอบธรรม (Mgammal & Ismail, 2015) ซึ่งจะส่งผลให้การประเมินและผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นไปในทิศทางบวก ทฤษฎี Legitimacy Theory ของ Suchman (1995) ยังสอดคล้องกับการบริหารกำไรด้วย โดยกล่าวถึงความเชื่อของคนในสังคมว่าวิธีการปฏิบัติงานขององค์กร รวมไปถึงพฤติกรรมของผู้บริหารขององค์กร เป็นสิ่งน่าพึงปรารถนาและเหมาะสมภายใต้บรรทัดฐาน ค่านิยม ความเชื่อ และความหมายที่สังคมสร้างขึ้น (Deegan, 2006) โดยมุ่งเน้นที่ความต้องการและความคาดหวังของสังคมเป็นหลัก เพื่อความยั่งยืนขององค์กร อีกนัยหนึ่งคือ องค์กรจะอยู่รอดได้ต่อเมื่อได้รับการยอมรับจากสังคม (Social System) และหากบริษัทไม่สามารถตอบสนองต่อความต้องการของสังคมได้ ก็จะถูกปฏิเสธจากสังคม จนไม่สามารถดำรงธุรกิจอยู่ได้ ซึ่งเป็นเหมือนสัญญาข้อผูกพันขององค์กรที่มีต่อสังคม (Social Contract) ดังเช่น ผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholders) มีแนวโน้มที่จะตรวจสอบพฤติกรรมกรรมการบริหารกำไรของผู้บริหารอย่างต่อเนื่อง ด้วยความคาดหวังให้ผู้บริหารมีพฤติกรรมกรรมการบริหารงาน เพื่อรักษาผลประโยชน์ที่เกี่ยวข้องของผู้มีส่วนได้เสียเป็นหลัก และถูกต้องตามกฎหมาย แต่หากผู้บริหารมีพฤติกรรมกรรมการบริหารกำไร ตามทฤษฎี Positive Accounting Theory โดย Watts and Zimmerman (1986) ผู้บริหารจะคำนึงถึงประโยชน์ของตนเองมากกว่า (Self-Interest) โดยการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการเลือกปฏิบัตินโยบายการบัญชี และการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่สะท้อนความเป็นจริง ส่งผลให้ผู้มีส่วนได้เสียสูญเสีย

ประโยชน์ (เชิงลบ) แม้ว่าการบริหารกำไรในระยะแรกจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานในเชิงบวก แต่ในระยะยาวพฤติกรรม
การบริหารกำไรจะมีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่ลดลง (เชิงลบ) (Keeratipongpakdee, 2017) จนอาจเป็นเหตุให้
เกิดการล้มละลายในอนาคตได้ ดังกล่าวไว้ข้างต้น

การทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับการวัดค่าของตัวแปร

ตัวแปรต้น

การวางแผนภาษี (Tax Planning: TP) สามารถวัดค่าได้โดยใช้อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax Rate (ETR)) (Abdul Wahab & Holland, 2012; Thanjunpong & Dechsiri, 2018) ค่าความแตกต่างระหว่างกำไร
ทางบัญชีและกำไรทางภาษี (Book-Tax Differences (BTDs)) (Raedy, Seidman & Shackelford, 2010) อัตราส่วน
ค่าใช้จ่ายภาษีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) (Zimmerman, 1983; Tantiyavarong, 2009;
Thanjunpong, 2014) และอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/TOTAL ASSETS) (Tantiyavarong, 2009;
Thanjunpong, 2014; Thanjunpong & Awiroththananon, 2019; Sribunruang & Sutthi, 2021) แต่การวัดค่า
ด้วยอัตรา ETR BTDs และ TAX/CFO คำนวณมาจากข้อมูลในงบกำไรขาดทุน และงบกระแสเงินสด ในขณะที่อัตราส่วน
TAX/TOTAL ASSETS คำนวณมาจากข้อมูลในงบแสดงฐานะการเงิน Zimmerman (1983) และ Thanjunpong (2014)
กล่าวว่า ข้อมูลจากงบกำไรขาดทุนและงบกระแสเงินสดมีโอกาสที่ก่อให้เกิดการตกแต่งตัวเลขในงบการเงินสูงกว่า วิธีการ
วัดค่าการวางแผนภาษีจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/TOTAL ASSET) สามารถสะท้อนถึงการวัดค่า
การวางแผนภาษีอย่างต่อเนื่องกว่าอัตราส่วนอื่น ที่วัดจากผลประกอบการของบริษัทเป็นรายปี และจากการทบทวน
วรรณกรรมพบว่า การใช้ข้อมูลจากงบแสดงฐานะการเงินสามารถอธิบายความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท
ได้ดีกว่า (Thanjunpong, 2014; Sribunruang & Sutthi, 2021)

การบริหารกำไร (Earnings Management: EM) สามารถวัดค่าได้ 2 วิธีหลัก ได้แก่ 1) การบริหารกำไรโดยการ
เปลี่ยนวิธีการดำเนินธุรกิจ (Real Activities Manipulation) (Roychowdhury, 2006) และ 2) การบริหารกำไรโดยการ
เปลี่ยนวิธีการทางบัญชี (Accrual Manipulation) ผ่านการเลือกใช้นโยบายการบัญชี และผ่านรายการคงค้างโดยใช้
ดุลยพินิจของผู้บริหาร (Accrual Transaction) (Healy & Wahlen, 1999) การพัฒนาแบบจำลองในการวัดค่าการบริหาร
กำไรโดยใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารผ่านรายการคงค้าง มีผู้วิจัยได้ทำการศึกษามาแล้วเป็นจำนวนมาก อาทิ เช่น Healy
(1985) DeAngelo (1986) Jones (1991) DeChow, Sloan and Sweeney (1995) Yoon and Miller (2002)
Kothari, Leone and Wasley (2005) และ Yoon, Miller and Jiraporn (2006) ซึ่ง Islam, Ali and Ahmad (2011)
กล่าวว่า การวัดค่าของ Yoon, Miller and Jiraporn (2006) ที่ใช้แบบจำลอง Extended Modified Jones มีประสิทธิภาพ
ในการวัดระดับการบริหารกำไรได้มาก กล่าวคือ สามารถอธิบายและพยากรณ์โอกาสในการบริหารกำไรได้ดีกว่าแบบจำลอง
Modified Jones ของ DeChow, Sloan and Sweeney (1995) และจากการทบทวนวรรณกรรมยังพบงานวิจัยของ
DeChow et al. (2012) ที่กล่าวว่า การบริหารกำไรผ่านรายการคงค้างที่เกิดขึ้น ณ ช่วงเวลาหนึ่ง จะถูกกลับรายการ
ในอนาคต แต่นักวิจัยยังไม่สามารถคาดการณ์การกลับรายการนั้นได้ว่าจะเกิดเมื่อใด และความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน
ของปีถัดไปจะเปลี่ยนแปลงหรือไม่ อย่างไร ดังนั้นงานวิจัยนี้ จึงมุ่งศึกษาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหาร

กำไรกับผลการดำเนินงานในอนาคต 1 ปีถัดไป 2 ปีถัดไป 3 ปีถัดไป และ 4 ปีถัดไป ในบริบทของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) เพื่อเป็นหลักฐานเชิงประจักษ์จากตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย

ตัวแปรตาม

ผลการดำเนินงาน (Firm Performance: FP) สามารถวัดค่าได้ 2 วิธีหลัก ได้แก่ 1) การวัดผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี โดยอาศัยข้อมูลตัวเลขจากงบการเงิน เช่น อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI) อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) เป็นต้น และ 2) การวัดผลการดำเนินงานทางด้านเศรษฐศาสตร์ โดยใช้ Tobin's Q ซึ่งเป็นแนวคิดที่นำเสนอโดย Tobin and Brainard (1976) ข้อดีของ Tobin's Q คือ เป็นตัววัดผลการปฏิบัติงาน ผลการดำเนินงานหรือมูลค่าของบริษัท โดยใช้แนวคิดการผสมผสานข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางการตลาด ซึ่งได้รวมทั้งข้อมูลที่เกิดขึ้นแล้วในอดีตและข้อมูลที่ยังรวมการคาดการณ์ของนักลงทุน เกี่ยวกับโอกาสการเจริญเติบโตในอนาคตของบริษัทด้วย เช่น ราคาหุ้น เป็นต้น แต่ข้อเสียของ Tobin's Q คือ มีการคำนวณที่ซับซ้อน และมีความยากในการได้มาซึ่งมูลค่าทางการตลาดและราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ ต่อมาจึงได้มีการปรับสูตรการคำนวณค่า Tobin's Q ให้คำนวณง่ายขึ้น (Lindenberg & Ross, 1981; Chung & Pruitt, 1994) Tobin's Q ได้รับความนิยมนอกจากหน่วยงานต่าง ๆ ในการนำไปประยุกต์ใช้อย่างแพร่หลาย เช่น บริษัทที่ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการจัดสรรทรัพยากรทางเศรษฐกิจให้กับสถาบันลงทุนขนาดใหญ่ในประเทศอังกฤษ สหรัฐอเมริกา และญี่ปุ่น ใช้ Tobin's Q ในการประเมินตลาดหุ้น Wall Street ของประเทศสหรัฐอเมริกา (Tungjirasil, 2013) สำหรับประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ Tobin's Q ในการวิเคราะห์วัฏจักรและแนวโน้มการลงทุนภาคเอกชน (Tungjirasil, 2013) นอกจากนี้ยังมีการนิยมใช้ Tobin's Q เป็นตัวชี้วัดผลการปฏิบัติงาน ผลการดำเนินงานหรือมูลค่าของบริษัทในงานวิจัยทางด้านบัญชีและการเงิน ที่ศึกษาในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) (Phadoongsitthi, 2005; Tungjirasil, 2013; Thanjunpong, 2014; Thanjunpong & Awirothananon, 2019; Sribunruang & Sutthi, 2021) เนื่องจากงานวิจัยนี้ต้องการศึกษาในบริบทของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) เช่นเดียวกัน การวัดค่าผลการดำเนินงานนั้น จึงต้องสะท้อนทั้งผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี (ตัวเลขจากงบการเงิน) และผลการดำเนินงานทางด้านเศรษฐศาสตร์ (มูลค่าทางการตลาด) ซึ่งตัวชี้วัดค่าผลการดำเนินงานที่เหมาะสมคือ Tobin's Q ตามวิธีการคำนวณตามแนวทางของ Chung and Pruitt (1994) เนื่องจากมีการปรับสูตรการคำนวณ เพื่อให้คำนวณค่า Tobin's Q ได้ง่ายขึ้น และผลที่ได้มีความใกล้เคียงกันกับแนวทางของ Lindenberg and Ross (1981) ที่ได้รับการยอมรับว่ามีความถูกต้องตามหลักทฤษฎีของ Tobin's Q

ตัวแปรควบคุม

งานวิจัยนี้มีตัวแปรควบคุม 6 ตัวแปร ได้แก่ ขนาดของบริษัท (Firm Size) ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Capital Intensity) การเติบโตของบริษัท (Growth) และกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) เหตุผลของการนำตัวแปรดังกล่าวมาเป็นตัวแปรควบคุม เนื่องจาก 1) ขนาดของบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีผู้มีความรู้และผู้เชี่ยวชาญจำนวนมาก มีแหล่งเงินทุนจำนวนมาก ซึ่งอาจทำให้ได้รับผลประโยชน์จากการประหยัดจากขนาด 2) บริษัทที่มีความเสี่ยงทางการเงินสูง ต้นทุนทางการเงิน (ดอกเบี้ยจ่าย) สามารถนำไปถือเป็นค่าใช้จ่ายทางภาษีได้ อาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานที่ลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ 3) บริษัทที่มีความสามารถ

ในการทำกำไรสูงควรมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น 4) ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนประเภทเครื่องมือ เครื่องจักร และอุปกรณ์ สามารถหักค่าเสื่อมราคาทางภาษีได้เร็วกว่าอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์ ซึ่งทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีลดลง และส่งผลต่อผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นได้ 5) การเติบโตของบริษัททำให้มีสินทรัพย์รวมที่เพิ่มขึ้น กิจการสามารถใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นได้ ส่งผลให้เกิดความมั่นคงมากขึ้น และผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น และ 6) กลุ่มอุตสาหกรรมบางประเภทจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (Board of Investment: BOI) จึงทำให้ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมอาจมีค่าใช้จ่ายภาษีที่แตกต่างกัน และอาจส่งผลต่อผลการดำเนินงานที่แตกต่างกัน (Tantiyavarong, 2009; Thanjunpong, 2014; Thanjunpong & Dechsiri, 2018)

ความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัท

ความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัทนั้น จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา พบงานวิจัยจำนวนมากกล่าวถึงความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัท ที่วัดค่าโดยใช้ Tobin's Q โดยงานวิจัยในอดีตที่พบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) เนื่องจากการวางแผนภาษีที่เพิ่มขึ้น (โดยการใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษี เพื่อลดค่าใช้จ่ายกิจการ) จะส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิและกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น และส่งผลให้ผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น (Sribunruang & Sutthi, 2021) งานวิจัยในอดีตที่พบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม (เชิงลบ) เนื่องจากการวางแผนภาษีที่เพิ่มขึ้นแต่กลับก่อให้เกิดต้นทุน ไม่ว่าจะต้นทุนการล้มละลาย ต้นทุนทางการเงิน เพื่อที่จะนำดอกเบียมาใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษี อันส่งผลให้ต้นทุนของกิจการสูงกว่าประโยชน์ที่ได้รับจากการวางแผนภาษี จึงส่งผลให้ผลการดำเนินงานลดลง (Thanjunpong, 2014) และงานวิจัยในอดีตที่ไม่พบความสัมพันธ์ หรือไม่สามารถสรุปทิศทางของความสัมพันธ์ที่ชัดเจนได้ เนื่องจากการจัดทำบัญชีต้องจัดทำให้เป็นไปตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานของบริษัท แต่การเตรียมข้อมูลเพื่อเสียภาษี มีวัตถุประสงค์เพื่อปฏิบัติตามประมวลรัษฎากรและเสียภาษีให้ถูกต้อง แต่ไม่ได้มุ่งแสดงผลการดำเนินงานของบริษัท ประกอบกับหลักเกณฑ์ วิธีการในการปฏิบัติ รวมถึงการวัดค่าตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน และตามประมวลรัษฎากร มีความแตกต่างกัน ด้วยเหตุนี้การวางแผนภาษี จึงไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้อย่างชัดเจน (Tantiyavarong, 2009; Thanjunpong, 2014)

สำหรับการศึกษาความสัมพันธ์ของการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัทนั้น มีงานวิจัยในอดีตพบว่ามีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) เนื่องจากเมื่อผู้บริหารทำการบริหารกำไรเพิ่มขึ้น เพื่อแสดงถึงประสิทธิภาพการทำงานที่ดีและต้องการผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น หรือเพื่อให้กำไรเป็นไปตามความคาดหวังของนักลงทุน ทำให้ดึงดูดเงินทุนจากนักลงทุนได้มากขึ้น มูลค่าหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น (Jiraporn et al., 2008; Mahmud, Ibrahim & Pok, 2009) งานวิจัยในอดีตที่พบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม (เชิงลบ) เนื่องจากหากผู้บริหารทำการบริหารกำไรเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในระยะยาว จะส่งผลให้ผลการดำเนินงานลดลงเรื่อย ๆ และนำไปสู่การล้มละลายของบริษัท (Thanjunpong, 2014; Keeratipongpakdee, 2017; Ertimur et al., 2017; Machdar, D.R.M. & Murwaningsari, 2017) และงานวิจัยในอดีตที่ไม่พบความสัมพันธ์ หรือไม่สามารถสรุปทิศทางของความสัมพันธ์ที่ชัดเจนได้ เนื่องจากการบริหารกำไรมีปัจจัยอื่น ๆ เข้ามาเกี่ยวข้อง กิจกรรมในการบริหารงานของผู้บริหารถูกควบคุม

โดยกระบวนการกำกับดูแลกิจการ จึงทำให้ผู้บริหารไม่สามารถมุ่งบริหารกำไรตามความต้องการของตนได้ ดังนั้นการบริหารกำไรของผู้บริหาร อาจไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้อย่างชัดเจน (Guay, 2008)

จากการทบทวนวรรณกรรม ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง การวัดค่าตัวแปรต่าง ๆ และงานวิจัยที่ผ่านมา พบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงาน แต่ผู้วิจัยไม่อาจจะบ่งชี้ทิศทางของความสัมพันธ์ดังกล่าวได้อย่างชัดเจน จึงนำมาสู่การศึกษาและพัฒนาสมมติฐานที่ 1 ขึ้น ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 :

H_0 : การวางแผนภาษีและการบริหารกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในปีปัจจุบันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

H_1 : การวางแผนภาษีและการบริหารกำไร มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในปีปัจจุบันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

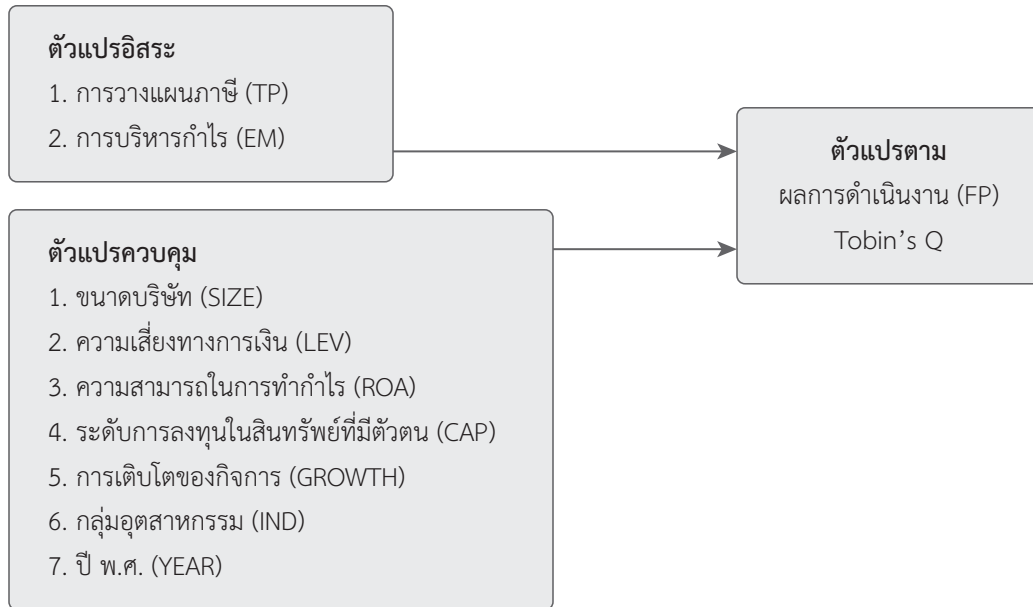
จากงานวิจัยของ DeChow et al. (2012) ที่กล่าวว่า การบริหารกำไรที่เกิดขึ้น ณ ช่วงเวลาหนึ่งจะถูกกลับรายการในอนาคต แต่นักวิจัยยังไม่สามารถที่จะคาดการณ์การกลับรายการนั้นได้ว่าจะเกิดเมื่อใด ซึ่งจากประเด็นนี้จึงนำมาสู่การศึกษา ความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานในอนาคตของปีถัด ๆ ไป (1 ปีถัดไป 2 ปีถัดไป 3 ปีถัดไป และ 4 ปีถัดไป) ว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงไปหรือไม่ ในทิศทางใด จึงมีการพัฒนาสมมติฐานที่ 2 ขึ้น ดังนี้

สมมติฐานที่ 2 :

H_0 : การวางแผนภาษีและการบริหารกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

H_2 : การวางแผนภาษีและการบริหารกำไร มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดงานวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร ได้แก่ บริษัทที่ยังมีสถานะเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ณ วันที่ 7 สิงหาคม พ.ศ. 2564 มีทั้งสิ้น 179 บริษัท (The Stock Exchange of Thailand, 2021)

กลุ่มตัวอย่าง ผู้วิจัยเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) ได้แก่ บริษัทที่มีการจดทะเบียนเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ก่อนปี พ.ศ. 2558 และยังคงดำเนินกิจการอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) จนถึงปี พ.ศ. 2563 แบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่ตลาดหลักทรัพย์หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้จัดประเภทไว้ 7 กลุ่ม ประกอบด้วย (1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (2) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (3) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (4) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (5) กลุ่มทรัพยากร (6) กลุ่มบริการ และ (7) กลุ่มเทคโนโลยี (The Stock Exchange of Thailand, 2021)

การเก็บรวบรวมข้อมูลและการจัดการข้อมูล

ผู้วิจัยรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ ได้แก่ งบการเงินประจำปี และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MVE) จากเว็บไซต์ www.setsmart.com และข้อมูลแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี จากเว็บไซต์ www.set.or.th และ www.sec.or.th จากนั้นเก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินที่ครบถ้วนสมบูรณ์ตามที่ต้องการศึกษาทั้งหมด และมีรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม เพื่อควบคุมความแตกต่างทาง

ด้านเวลา และเพื่อให้ข้อมูลที่ได้รับสามารถนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกันได้ และทำการหักข้อมูลที่มีค่าผิดปกติ (Outlier) ออก ทำให้คงเหลือจำนวนกลุ่มตัวอย่างสุทธิ 397 ตัวอย่าง ดังนี้

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ. 2564	179	บริษัท
<u>หัก</u> กลุ่มธุรกิจการเงิน	10	บริษัท
บริษัทที่ติดเครื่องหมาย C, SP, NP, NC	14	บริษัท
บริษัทที่ไม่มีรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม	4	บริษัท
บริษัทที่ไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วน (ข้อมูลตั้งแต่ปี 2557-2563)	82	บริษัท
กลุ่มตัวอย่างคงเหลือ	<u>69</u>	บริษัท
กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด ปี พ.ศ. 2558-2563 (6 ปี)	414	ตัวอย่าง
<u>หัก</u> กลุ่มตัวอย่างที่มีค่าผิดปกติ (Outlier)	<u>17</u>	ตัวอย่าง
กลุ่มตัวอย่างสุทธิ	<u><u>397</u></u>	ตัวอย่าง

ผู้วิจัยใช้โปรแกรม Excel ในการรวบรวมข้อมูลดิบจากฐานข้อมูลข้างต้น แล้วนำมาคำนวณค่าตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุม จากนั้นนำข้อมูลเข้าประมวลผลในโปรแกรม STATA (Version 14.1) ซึ่งเป็นโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ เพื่อช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูล

แบบจำลองการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยนี้มีการวิเคราะห์ข้อมูล โดยแบ่งออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ (1) สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) อธิบายภาพรวมของตัวแปรในรูปของค่าสถิติพื้นฐาน ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และ (2) สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูล 2 เทคนิค ได้แก่ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งใช้ตัวแบบในการวิเคราะห์ ดังนี้

การทดสอบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานในปีปัจจุบัน สามารถเขียนเป็นสมการที่ (1) ได้ดังนี้

$$FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TP_{i,t} + \beta_2 EM_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 CAP_{i,t} + \beta_7 GROWTH_{i,t} + \sum_{k=1}^7 \beta_k IND_k + \sum_{t=1}^6 \beta_t YEAR_t + \epsilon_{i,t} \tag{1}$$

การทดสอบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานในอนาคต สามารถเขียนเป็นสมการที่ (2) ได้ดังนี้

$$FP_{i,t+n} = \beta_0 + \beta_1 TP_{i,t} + \beta_2 EM_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 CAP_{i,t} + \beta_7 GROWTH_{i,t} + \sum_{k=1}^7 \beta_k IND_k + \sum_{t=1}^6 \beta_t YEAR_t + \epsilon_{i,t} \tag{2}$$

การวัดค่าตัวแปรในแบบจำลอง

ตัวแปรอิสระ

การวางแผนภาษี (TP) วัดค่าตัวแปรโดยใช้อัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (TAX/TOTAL ASSET) เนื่องจากค่า TAX/TOTAL ASSET เก็บรวบรวมข้อมูลมาจากงบแสดงฐานะการเงินที่แสดงผลประกอบการของบริษัทอย่างต่อเนื่อง และการตกแต่งรายการสินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงินจะน้อยกว่าการตกแต่งกำไรทางบัญชีในงบกำไรขาดทุน โดยที่ TAX คือ ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลของงวดปัจจุบัน TOTAL ASSET คือ มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม ซึ่งค่า TAX/TOTAL ASSET ที่มีค่าต่ำ แสดงถึงการวางแผนภาษีในระดับสูง (Tantiyavarong, 2009)

การบริหารกำไร (EM) วัดค่าตัวแปรโดยใช้แบบจำลอง Extended Modified Jones ของ Yoon, Miller and Jiraporn (2006) วัดค่ารายการคงค้างโดยใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals: DA) โดยที่ค่า DA มีค่าสูง แสดงถึงการบริหารกำไรในระดับสูง ซึ่งสามารถคำนวณค่า DA ได้จาก 4 ขั้นตอน ดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 หารายการคงค้างรวมทั้งหมด (Total Accruals: TA) คำนวณได้จากกำไรสุทธิ (NI) หักด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่แสดงในงบกระแสเงินสด (CFO) ตามสูตร $TA_{i,t} = NI_{i,t} - CFO_{i,t}$

ขั้นตอนที่ 2 นำรายการคงค้างทั้งหมด (TA) ที่คำนวณได้ในขั้นตอนที่ 1 เข้าสู่ตัวแบบ ซึ่งจะได้สมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดของรายการคงค้างทั้งหมด เพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงเส้นของตัวแบบ วิธีการสร้างตัวแปร DA เริ่มต้นจากการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างทั้งหมด (TA) กับการเปลี่ยนแปลงของรายได้ (ΔREV) การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้การค้า (ΔREC) การเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายที่เป็นเงินสด (ΔEXP) การเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายคงค้าง (ΔPAY) ค่าเสื่อมราคา (DEP) และค่าใช้จ่ายผลประโยชน์หลังเกษียณ (RET) แล้วหารด้วยรายได้สุทธิ (REV) เพื่อลดการเกิดปัญหาความไม่คงที่ของความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อน (Heteroscedastic) ตามสมการ (i)

$$TA_{i,t} / REV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1[(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) / REV_{i,t}] + \beta_2[(\Delta EXP_{i,t} - \Delta PAY_{i,t}) / REV_{i,t}] + \beta_3(DEP_{i,t} + RET_{i,t} / REV_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (i)$$

ขั้นตอนที่ 3 จากนั้นนำค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากสมการ (i) มาประมาณระดับของรายการคงค้าง ซึ่งไม่ใช่ดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-Discretionary Accruals: NDA) ตามสมการ (ii)

$$NDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1[(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) / REV_{i,t}] + \beta_2[(\Delta EXP_{i,t} - \Delta PAY_{i,t}) / REV_{i,t}] + \beta_3(DEP_{i,t} + RET_{i,t} / REV_{i,t}) \quad (ii)$$

ขั้นตอนที่ 4 นำ Non-Discretionary Accruals (NDA) ที่ได้จากสมการ (ii) มาหักออกจากรายการคงค้างทั้งหมด (TA) ที่ได้จากงบการเงินของบริษัท ผลต่างที่ได้จะเป็นยอดรายการคงค้าง ซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals: DA) ตามสมการ (iii)

$$DA_{i,t} = [TA_{i,t} / REV_{i,t}] - NDA_{i,t} \quad (iii)$$

ตัวแปรตาม

ผลการดำเนินงาน (FP) วัดค่าตัวแปรโดยใช้ตัวชี้วัด Tobin's Q ตามแนวทางของ Chung and Pruitt (1994) ซึ่งค่า Tobin's Q คำนวณได้จากมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ (MVE) (ราคาตลาดของหุ้นสามัญ × จำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น) บวกมูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ (PS) (มูลค่าไถ่ถอนของหุ้นบุริมสิทธิ) บวกมูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน (DEBT) (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียนสุทธิจากสินทรัพย์หมุนเวียน บวกมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว) ทั้งหมดหารด้วยราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ (TOTAL ASSET) (มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม) ตามสูตร $Tobin's\ Q = [(MVE + PS + DEBT) / TOTAL\ ASSET]$ โดยที่ค่า Tobin's Q ที่มากกว่า 1 จัดเป็นองค์กรที่สามารถใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพราะแสดงว่ามีการบริหารงานที่ทำให้องค์กรได้รับผลตอบแทนของเงินลงทุนในอัตราที่สูงกว่าต้นทุนของเงินทุน ส่งผลให้มูลค่าทางการตลาดขององค์กรมีค่ามากกว่ามูลค่าของสินทรัพย์ที่ใช้ไปเพื่อก่อให้เกิดมูลค่านั้น

ผลการดำเนินงานในอนาคต (FP_{t+n}) ได้แก่ 1 ปีถัดไป (FP_{t+1}) 2 ปีถัดไป (FP_{t+2}) 3 ปีถัดไป (FP_{t+3}) และ 4 ปีถัดไป (FP_{t+4}) โดยที่ t คือปีฐาน ได้แก่ ปี 58 ถึงปี 63 สามารถอธิบายได้ดังนี้ เช่น ผลการดำเนินงานในอนาคต 1 ปีถัดไป คือค่า Tobin's Q ของปี 59 (ปี 58+1) ปี 60 (ปี 59+1) ปี 61 (ปี 60+1) ปี 62 (ปี 61+1) และปี 63 (ปี 62+1) ผลการดำเนินงานในอนาคต 2 ปีถัดไป คือค่า Tobin's Q ของปี 60 (ปี 58+2) ปี 61 (ปี 59+2) ปี 62 (ปี 60+2) และปี 63 (ปี 61+2) ผลการดำเนินงานในอนาคต 3 ปีถัดไป คือค่า Tobin's Q ของปี 61 (ปี 58+3) ปี 62 (ปี 59+3) และปี 63 (ปี 60+3) ผลการดำเนินงานในอนาคต 4 ปีถัดไป คือค่า Tobin's Q ของปี 62 (ปี 58+4) และปี 63 (ปี 59+4)

ตัวแปรควบคุม อ้างอิงจากงานวิจัยของ Tantiyavarong (2009) Thanjunpong (2014) และ Thanjunpong and Dechsiri (2018) ซึ่งสามารถวัดค่าได้ดังนี้

ขนาดบริษัท (SIZE) วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม

ความเสี่ยงทางการเงิน (LEV) วัดจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

ความสามารถในการทำกำไร (ROA) ใช้อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ซึ่งคำนวณจากกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีต่อสินทรัพย์รวม

ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (CAP) วัดจากอัตราส่วนที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม

การเติบโตของบริษัท (GROWTH) วัดจากยอดขายสินทรัพย์รวมปีปัจจุบันหักยอดขายสินทรัพย์รวมปีก่อน หาดด้วยยอดขายสินทรัพย์รวมปีก่อน

กลุ่มอุตสาหกรรม (IND) แบ่งตามการแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ออกเป็น 7 กลุ่ม โดยเป็นการแปลงค่าตัวแปรเชิงคุณภาพให้อยู่ในรูปของตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) เพื่อนำไปวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งใช้ตัวแปรเทียม (0,1) โดยเลือกกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เป็นกลุ่มอ้างอิงกำหนดค่าเป็น 0 สำหรับกลุ่มอื่น ๆ ที่ต้องการนำมาเปรียบเทียบกำหนดค่าให้เป็น 1 ในแต่ละอุตสาหกรรม ยกตัวอย่างเช่น (1) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ให้เป็น 1 และกลุ่มอื่น ๆ ที่เหลือให้เป็น 0 (2) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ให้เป็น 1 และกลุ่มอื่น ๆ ที่เหลือให้เป็น 0 เป็นต้น

ปี พ.ศ. (YEAR) แบ่งตามปี พ.ศ. ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558–2563 โดยเป็นการแปลงค่าตัวแปรเชิงคุณภาพให้อยู่ในรูปของตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) เพื่อนำไปวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งใช้ตัวแปรเทียม (0,1) โดยเลือกปี พ.ศ. 2558 เป็นปี พ.ศ. อ้างอิง กำหนดค่าเป็น 0 สำหรับปีอื่น ๆ ที่ต้องการนำมาเปรียบเทียบกำหนดค่าให้เป็น 1 ในแต่ละปี ยกตัวอย่างเช่น (1) ปี พ.ศ. 2559 ให้เป็น 1 และปี พ.ศ. อื่น ๆ ที่เหลือให้เป็น 0 (2) ปี พ.ศ. 2560 ให้เป็น 1 และปี พ.ศ. อื่น ๆ ที่เหลือให้เป็น 0 เป็นต้น

ผลการวิจัย

จากตารางที่ 1 กลุ่มตัวอย่างมีทั้งหมดจำนวน 397 ตัวอย่าง พบว่า ในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) มีค่าเฉลี่ยของผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) (FP) เท่ากับ 1.106 มีค่าเฉลี่ยการวางแผนภาษี (TP) เท่ากับ 0.010 และมีค่าเฉลี่ยรายการคงค้างที่ใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร (การบริหารกำไร) (EM) เท่ากับ 0.185 นอกจากนี้ มีค่าเฉลี่ยขนาดบริษัท (SIZE) เท่ากับ 20.806 มีค่าเฉลี่ยความเสี่ยงทางการเงิน (LEV) เท่ากับ 0.404 มีค่าเฉลี่ยความสามารถในการทำกำไร (ROA) เท่ากับ 0.036 มีค่าเฉลี่ยระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน (CAP) เท่ากับ 0.291 มีค่าเฉลี่ยการเติบโตของบริษัท (GROWTH) เท่ากับ 0.091

ตารางที่ 1 ค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

ภาพรวม	ตัวแปร								
	FP	TP	EM	SIZE	LEV	ROA	CAP	GROWTH	
รวม (n = 397)	\bar{x}	1.106	0.010	0.185	20.806	0.404	0.036	0.291	0.091
	SD	1.180	0.012	0.398	0.780	0.194	0.123	0.198	0.303

จากการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) พบว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหลายคู่ แต่ความสัมพันธ์อยู่ในระดับที่ไม่สูงมาก เช่น ค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระระหว่างการวางแผนภาษี (TP) กับความสามารถในการทำกำไร (ROA) ที่มีค่าสูงสุดเท่ากับ 0.578 โดยมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้ เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นมากยิ่งขึ้น ผู้วิจัยจึงทำการตรวจสอบโดยการคำนวณค่า Variance Inflation Factor (VIF) และค่า Tolerance พบว่า VIF ทุกค่าในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ มีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance ทุกค่ามีค่ามากกว่า 0.10 แสดงว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดไม่มีความสัมพันธ์กันเองคือ ไม่มีปัญหา Multicollinearity (Hair et al., 2010)

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณของความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานในปีปัจจุบัน และในอนาคต (1 ปี 2 ปี 3 ปี และ 4 ปีถัดไป)

ตัวแปร	ตัวแปรตาม = FP									
	FP		FP+1		FP+2		FP+3		FP+4	
	(n = 397)		(n = 328)		(n = 259)		(n = 191)		(n = 124)	
	Beta	t	Beta	t	Beta	t	Beta	t	Beta	t
TP	0.466	8.35***	0.359	5.60***	0.374	5.18***	0.293	3.32***	0.149	1.02
EM	0.153	2.88***	0.138	2.04**	0.154	2.03**	0.198	1.98**	0.177	1.44
SIZE	-0.146	-2.67***	-0.187	-2.96***	-0.297	-4.19***	-0.343	-3.72***	-0.342	-2.88***
LEV	0.058	1.12	0.078	1.28	0.139	2.04**	0.130	1.47	0.149	1.36
ROA	-0.196	-3.29***	-0.102	-1.46	-0.060	-0.77	-0.093	-0.96	0.111	0.73
CAP	0.143	2.66***	0.103	1.59	0.128	1.76	0.019	0.21	-0.025	-0.21
GROWTH	0.138	3.01***	0.103	1.94	0.052	0.86	0.072	0.93	0.065	0.66
IND2	-0.039	-0.59	-0.055	-0.70	-0.016	-0.18	-0.040	-0.37	-0.137	-1.00
IND3	-0.202	-2.22**	-0.215	-2.05**	-0.204	-1.73	-0.216	-1.47	-0.208	-1.10
IND4	-0.111	-1.51	-0.175	-2.08**	-0.175	-1.87	-0.273	-2.38**	-0.302	-2.02**
IND5	-0.097	-1.60	-0.149	-2.16**	-0.109	-1.40	-0.128	-1.34	-0.161	-1.32
IND6	0.005	0.06	-0.059	-0.58	-0.081	-0.71	-0.125	-0.88	-0.060	-0.33
IND7	-0.115	-1.80	-0.145	-1.98**	-0.119	-1.47	-0.148	-1.49	-0.107	-0.80
Y2559	-0.803	-1.46	-0.108	-1.75	-0.128	-1.93	-0.087	-1.13	0.041	0.47
Y2560	-0.034	-0.62	-0.156	-2.52**	-0.138	-2.06**	-0.007	-0.09		
Y2561	-0.131	-2.38**	-0.188	-3.04***	-0.111	-1.68				
Y2562	-0.164	-2.98***	-0.171	-2.78***						
Y2563	-0.134	-2.42**								
_cons		3.20***		3.64***		4.72***		4.22***		3.26***
Durbin-Watson	1.064		1.338		1.312		1.487		1.309	
F	9.230		6.080		5.760		3.120		2.060	
p-Value	<0.0001		<0.0001		<0.0001		0.0002		0.0197	
R ²	0.305		0.250		0.276		0.211		0.209	
Adjust R ²	0.272		0.209		0.228		0.144		0.108	

หมายเหตุ: Beta หมายถึง ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยปรับมาตรฐาน และ ***,** หมายถึง มีความสัมพันธ์กัน ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 (2 ทาง) และ 0.05 (2 ทาง) ตามลำดับ

สำหรับเงื่อนไขอื่นของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ที่เกี่ยวข้องกับค่าความคลาดเคลื่อน เช่น การแจกแจงแบบปกติ ความเป็นอิสระระหว่างกัน ได้ทำการตรวจสอบโดยใช้กราฟ แผนภาพ การกระจาย และค่าสถิติ Durbin Watson แล้วพบว่า ค่าสถิติ Durbin Watson ของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ มีค่าเท่ากับ 1.064 1.338 1.312 1.487 และ 1.309 ซึ่งไม่อยู่ระหว่าง 1.5 ถึง 2.5 แสดงว่า น่าจะมีปัญหา Autocorrelation แต่ยังมีค่าอยู่ระหว่าง 1 ถึง 3 จึงไม่ถือว่า ปัญหานี้มีความรุนแรง (Field, 2009)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ในตารางที่ 2 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยปรับมาตรฐานของค่า TP และ EM ในภาพรวมปีปัจจุบัน มีค่าเท่ากับ 0.466 และ 0.153 ตามลำดับ พบว่า การวางแผนภาษีและการบริหารกำไร มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับตัวแปรควบคุมพบว่า ขนาดบริษัทและความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนและการเติบโตของบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ฉะนั้น ตามสมมติฐานที่ 1 ผลการวิจัย จึงปฏิเสธ H_0 และยอมรับ H_1 : การวางแผนภาษีและการบริหารกำไรมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในปีปัจจุบันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยปรับมาตรฐานของค่า TP และ EM ใน 1 ปี 2 ปี 3 ปี และ 4 ปีถัดไป มีค่าเท่ากับ 0.359 0.374 0.293 0.149 และ 0.138 0.154 0.198 0.177 ตามลำดับ โดยพบว่า การวางแผนภาษีและการบริหารกำไร ยังคงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานในอนาคต 1 ปี 2 ปี และ 3 ปีถัดไป แต่ไม่พบว่ามีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในอนาคต 4 ปีถัดไปอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับตัวแปรควบคุมพบว่า ขนาดบริษัท มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลการดำเนินงานในอนาคต 1 ปี 2 ปี 3 ปี และ 4 ปีถัดไปอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่ความเสี่ยงทางการเงิน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานในอนาคต 2 ปีถัดไปอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ฉะนั้น ตามสมมติฐานที่ 2 ผลการวิจัยจึงปฏิเสธ H_0 และยอมรับ H_2 : การวางแผนภาษีและการบริหารกำไรมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในอนาคต (1 ปี 2 ปี 3 ปีถัดไป) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่สำหรับผลการดำเนินงานในอนาคต (4 ปีถัดไป) ผลการวิจัยปฏิเสธ H_2 และยอมรับ H_0 : การวางแผนภาษีและการบริหารกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในอนาคต (4 ปีถัดไป) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลและอภิปรายผล

ผลการศึกษาพบว่า การวางแผนภาษีและการบริหารกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานในปีปัจจุบันและผลการดำเนินงานในอนาคต 1 ปี 2 ปี 3 ปีถัดไป อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่พบว่า มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในอนาคต 4 ปีถัดไป อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และยังพบว่า ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดบริษัทและความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงถึงบริษัทที่มีขนาดใหญ่ และมีความสามารถในการทำกำไรสูง กลับส่งผลให้มีผลการดำเนินงานที่ลดลง สอดคล้องกับงานวิจัยของ Thanjunpong (2015) Thanjunpong and Dechsiri (2018) และ Sribunruang and Sutthi (2021) ในขณะที่ความเสี่ยงทางการเงิน ระดับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน และการเติบโตของบริษัท มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงถึงบริษัทที่มีการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนประเภทอาคาร เครื่องมือ

เครื่องจักร และอุปกรณ์ ที่เพิ่มขึ้น นอกจากส่งผลให้เกิดความมั่นคงมากขึ้น บริษัทยังสามารถใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นได้มากขึ้น เช่น สามารถหักค่าเสื่อมราคาทางภาษีได้เร็วกว่าอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์ ซึ่งทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีลดลง ส่งผลให้มีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ Thanjunpong (2014)

ผลการศึกษาจากงานวิจัยนี้มีประโยชน์ทางด้านทฤษฎี สามารถอธิบายในบริบทของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ซึ่งพบว่า หลักฐานเชิงประจักษ์จากการวิจัย มีความสอดคล้องกับทฤษฎี Legitimacy Theory และทฤษฎีการวางแผนภาษี (Tax Planning Theory) กล่าวคือ หากบริษัทมีการวางแผนภาษีที่สูง โดยใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีสูงสุดและมีการปฏิบัติอย่างถูกต้องตามกฎหมายภาษีจะเป็นผลให้ค่าใช้จ่ายภาษีที่ต้องเสียลดลง นอกจากนี้ยังพบว่า ผลการวิจัยสอดคล้องกับทฤษฎีทางเลือก (Trade-off Theory) โดยการที่ผู้บริหารพิจารณาระหว่างต้นทุนที่เสียไปกับประโยชน์ที่ได้รับจากการวางแผนภาษี และเลือกวิธีที่เกิดประโยชน์สูงสุด ส่งผลกระทบให้ผลการดำเนินงานสูงขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Thanjunpong and Dechsiri (2018) และ Sribunruang and Sutthi (2021) ผลการศึกษายังสามารถอธิบายให้เกิดความเข้าใจการบริหารกำไรในบริบทของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีความคาดหวัง (Prospect Theory) กล่าวคือ ผู้บริหารของบริษัทที่ระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ต้องใช้กลยุทธ์ในการบริหารกำไรที่มากขึ้น เพื่อดึงดูดความสนใจของนักลงทุนให้เข้ามาลงทุน ทำให้บริษัทมีการบริหารกำไรสูง แสดงให้เห็นว่าผู้บริหารมีการใช้ดุลยพินิจในการบริหารกำไร ซึ่งเกิดจากแรงจูงใจที่ต้องการให้กำไรสูงขึ้นเพื่อให้ผู้บริหารได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น หรือแสดงถึงความมีประสิทธิภาพในการทำงาน ผลการศึกษายังสอดคล้องกับทฤษฎี Positive Accounting Theory ที่กล่าวถึงปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหารตามทฤษฎีตัวแทนและทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย ประกอบกับปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูลข่าวสาร จึงทำให้เกิดเป็นโอกาสให้ผู้บริหารสามารถทำการบริหารกำไรได้ และส่งผลกระทบให้ผลการดำเนินงานของบริษัทสูงขึ้น ผลการศึกษายังสอดคล้องกับงานวิจัยก่อนหน้าของ Jiraporn et al. (2008) และ Mahmud, Ibrahim and Pok (2009)

จากข้อค้นพบของงานวิจัยครั้งนี้ สะท้อนให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ในบริบทของประเทศไทย ซึ่งพบว่า ความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานเกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในปัจจุบัน จนถึงในอีก 3 ปีถัดไป อย่างไรก็ตามในอนาคต 4 ปีถัดไป พบความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สามารถตีความได้ว่า บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) มีแนวโน้มการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรลดลง ทั้งนี้ เนื่องจากการมุ่งระดมเงินทุนจากนักลงทุน เพื่อขยายธุรกิจให้เติบโตยิ่งขึ้น จึงมีแรงผลักดันให้บริษัทเหล่านั้นต้องการเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อระดมทุนจากนักลงทุนมากขึ้น ซึ่งบริษัทต้องศึกษาเกณฑ์และข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้มีคุณสมบัติไม่ขัดต่อนโยบายสาธารณะ การดำเนินธุรกิจของบริษัทเกิดจากความต้องการได้รับสิทธิและอำนาจจากสังคมในการใช้ทรัพยากรต่าง ๆ จึงต้องดำเนินธุรกิจให้เป็นไปตามความคาดหวังของสังคม ผลการศึกษาดังกล่าวสามารถอธิบายได้โดยใช้ทฤษฎี Legitimacy Theory ที่กล่าวถึงความต้องการให้บริษัทแสดงความรับผิดชอบต่อสังคม เช่น การเสียภาษีอย่างถูกต้องตามกฎหมาย รวมถึงมีการเปิดเผยข้อมูลทางด้านภาษีที่มีความโปร่งใส และสามารถตรวจสอบได้ (Mgammal & Ismail, 2015) และผู้บริหารขององค์กรต้องประพฤติตนให้เหมาะสมภายใต้บรรทัดฐานของสังคม (Deegan, 2006)

ผลการศึกษามีประโยชน์ในเชิงปฏิบัติ กล่าวคือ 1) นักวิจัยผู้ที่มีความสนใจในงานวิจัยทางด้านบัญชีภาษี สามารถนำผลวิจัยที่ได้ไปศึกษาต่อยอด เพื่อเพิ่มองค์ความรู้ในงานวิจัยทางด้านภาษีต่อไปได้ และ 2) ผู้บริหารของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) หากต้องการบริหารบริษัทให้มีการเติบโตได้อย่างยั่งยืน จะต้องมีการประพฤติปฏิบัติตนให้เป็นไปตามความคาดหวังของสังคม โดยการบริหารธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม เช่น การเสียภาษีอากรอย่างถูกต้องตามกฎหมาย เปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใส และสามารถตรวจสอบจากหน่วยงานอื่น ๆ ได้

ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะการวิจัย

1. การศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยได้เก็บข้อมูลจากบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ซึ่งมีจำนวนข้อมูลน้อยกว่าข้อมูลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ประกอบกับลักษณะของข้อมูลที่เก็บรวบรวมเป็นระยะเวลา 6 ปีนั้น นำมาวิเคราะห์แบบ Pooled OLS Regression ซึ่งมีข้อจำกัดเรื่องการศึกษาคือ ไม่สนใจข้อมูลตามเวลาที่ต่อเนื่องและแตกต่างกันของแต่ละบริษัท จึงทำให้การศึกษามีผลการดำเนินงานในอนาคต 1 ปีถัดไป 2 ปีถัดไป 3 ปีถัดไป และ 4 ปีถัดไป ภายใต้ข้อมูลที่เก็บรวบรวมมา 6 ปี จำนวนตัวอย่างจึงลดน้อยลง ฉะนั้น งานวิจัยครั้งต่อไป อาจใช้การศึกษาข้อมูลโดยคำนึงถึงข้อมูลตามเวลาอย่างต่อเนื่องของแต่ละบริษัทแบบ Panel Data ที่ทำให้จำนวนตัวอย่างที่ศึกษาเท่ากันทุก ๆ ปี และอาจให้ผลการศึกษาแตกต่างจากงานวิจัยนี้

2. การวัดค่าบริหารกำไร โดยใช้แบบจำลอง Extended Modified Jones ของ Yoon, Miller and Jiraporn (2006) ใช้รายได้ (REV) เป็นฐานในการคำนวณ ซึ่งแตกต่างจากแบบจำลองอื่น ๆ โดยส่วนใหญ่ใช้สินทรัพย์รวมเป็นฐาน เช่น Modified Jones การวางแผนภาษี (TP) และ Tobin's Q ซึ่งจากข้อจำกัดและความแตกต่างดังกล่าวอาจทำให้ผลการวิจัย มีความคลาดเคลื่อน งานวิจัยครั้งต่อไปควรทำการวัดค่าการบริหารกำไร (EM) โดยใช้แบบจำลองอื่น ๆ เพื่อทำการเปรียบเทียบให้ได้ผลการศึกษาที่แม่นยำมากขึ้น

3. งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการบัญชีภาษี โดยเฉพาะที่ศึกษาจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ในประเทศไทยยังมีอยู่ค่อนข้างจำกัด รวมทั้งการศึกษาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ยังไม่ทราบแนวโน้มทิศทางความสัมพันธ์ที่ชัดเจน ดังนั้น งานวิจัยในอนาคตควรศึกษาปัจจัยอื่น ๆ เพิ่มเติม เช่น การศึกษาเชิงคุณภาพ เพื่ออธิบายพฤติกรรมหรือมุมมองของผู้บริหารที่มีต่อการวางแผนภาษีและการบริหารกำไร เป็นต้น

REFERENCES

- Abdul Wahab, N. S. & Holland, K. (2012). Tax planning, corporate governance and equity value. *The British Accounting Review*, 44(2012), 111–124.
- Bartov, E., Givoly, D. & Hayn, C. (2002). The rewards to meeting or beating earnings expectations. *Journal of Accounting and Economics*, 33(2), 173–204.
- Chamchoy, S. (2015). *The Effects of Initial Public Offering Companies Period on Earnings Management Through Accruals* (Tech. Rep.). Bangkok: Sripatum University Press.
- Chongruksut, W. (2019). Social and Environmental Disclosure based on GRI guideline: A Case Study of Firms listed on the Stock Exchange of Thailand in the SET 100 Index Group. *Kasetsart Applied Business Journal*, 12(17), 1–22.
- Chotsuwan, R. & Thongkong, S. (2019). The Relationship between Tax Planning and Stock Price of Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand. *RMUTT Global Business and Economics Review*, 14(1), 23–36.
- Chung, K. H. & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70–74.
- DeAngelo, L. E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *Accounting Review*, 400–420.
- DeChow, P. M., Hutton, A. P., Kim, J. H. & Sloan, R. G. (2012). Detecting earnings management: A new approach. *Journal of Accounting Research*, 50(2), 275–334.
- DeChow, P. M., Sloan, R. G. & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *Accounting review*, 193–225.
- Deegan, C. (2006). *Methodological Issues in Accounting Research: Theories and Methods* (2nd ed.). United Kingdom: Spiramus Press.
- Ertimur, Y., Sletten, E., Sunder, J. & Weber, J. (2017). *When and Why Do IPO Firms Manage Earnings?*. Retrieved January 25, 2021. from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2704621.
- Fama, E. F. & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
- Field, A. (2009). *Discovering Statistics Using SPSS* (3rd ed.). London: Sage Publications.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- Guay, W. R. (2008). Discussion of Accounting Discretion, Corporate Governance, and Firm Performance. *Contemporary Accounting Research*, 25(2), 407–4143.

- Gunny, K. A. (2010). The Relation Between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance: Evidence from Meeting Earnings Benchmarks*. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855–888.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J. & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate Data Analysis* (7th ed.). Upper Saddle River, New Jersey: Pearson Education International.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of accounting and economic*, 7(1), 85–107.
- Healy, P. M. & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizon*, 13(4), 365–385.
- Hoffman, W. H. (1961). The Theory of Tax Planning. *The Accounting Review*, 36(2), 274–281.
- Islam, M. A., Ali, R. & Ahmad, Z. (2011). Is Modified Jones Model Effective in Detecting Earnings Management? Evidence from A Developing Economy. *International Journal of Economics and Finance*, 3(2), 116.
- Jarupat, N. & Juta, P. (2020). Warning Signal of Creative Accounting of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Management Science Research Surindra Rajabhat University*, 4(2), 42–55.
- 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.
- Jiraporn, P., Miller, G. A., Yoon, S. S. & Kim, Y. S. (2008). Is Earnings Management Opportunistic or Beneficial? An Agency Theory Perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17(3), 622–634.
- Jones, J. J. (1991). Earnings Management during Import Relief Investigations. *Journal of accounting research*, 193–228.
- Kahneman, D. & A. Tversky. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263–292.
- Keeratipongpakdee, Y. (2017). *Earnings management in Thailand: The case of IPOs*. Master's Thesis, National Institute of Development Administration, Thailand.
- Khumtonwong, N. (2015). *The relation between corporate governance and tax planning of the listed companies in the Stock Exchange of Thailand*. Master's Independent Study, Thammasat University, Thailand.
- Kothari, S. P., Leone, A. J. and Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of accounting and economic*, 39(1), 163–197.
- Lindenberg, E. B. & Ross, S. A. (1981). “Tobin's Q Ratio and Industrial Organization”. *Journal of Business*, 54(1), 1–32.

- Love, C. & Petchchedchoo, P. (2019). Environment, Social and Governance Performance (ESG) with Earnings Quality. *Suthiparithat*, 33(106), 179–194.
- Machdar, N. M., D.R.M. & Murwaningsari, E. (2017). The Effects of Earnings Quality, Conservatism, and Real Earnings Management on the Company's Performance and Information Asymmetry as a Moderating Variable. *International Journal of Economics and Financial*, 7(2), 309–318.
- Mahmud, R., Ibrahim, M. K. & Pok, W. C. (2009). *Earnings Quality Attributes and Performance of Malaysian Public Listed Firms*. Retrieved January 24, 2021. from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?Abstract_id=1460309.
- Mgammal, M. H. & Ismail, K. N. I. K. (2015). Corporate Tax Disclosure: A Review of Concepts, Theories, Constraints, and Benefits, *Asian Social Science*, 11(28), 1–14.
- Modigliani, F. & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Petchlorlean, N. (2011). *Relationship between bankruptcy risk and earnings management of the listed companies in the Stock Exchange of Thailand*. Master's Thesis, Thammasat University, Thailand.
- Phadoongsitthi, M. (2005). Performance Evaluation Tobin-Tobin's Q. *Journal of Business Administration*, 28(106), 13–22.
- Phetruen, W. (2018). Earnings Management Behaviour and Related Factors. *Journal of Business, Economics and Communications*, 13(1), 29–40.
- Phetruen, W. & Dokmaithong, S. (2019). The Relationship between Corporate Governance and Earnings Management: Evidence from Thai Listed Companies. *Journal of Business, Economics and Communications*, 14(3), 133–145.
- Phongphitak, S. (2020). *Tax Mapping Tax mapping techniques to reduce tax errors* (2nd ed.). Bangkok: Dharmniti Press Company Limited Press.
- Polpanumas, A., Thanjunpong, S., Bangmek R. & Waenkaeo, K. (2021). The Relationship between Tax Planning and Earnings Management of Public Limited Company in Thailand. *Parichart Journal Thaksin University*, 34(2), 66–82.
- Prempanichnukul, V. (2018). The Effect of Tax Planning Knowledge on Tax Planning Efficiency of SMEs' Accounting Executives in Thailand. *Journal of Modern Management Science*, 11(1), 106–123.
- Raedy, J. S., Seidman, J. & Shackelford, D. A. (2010). *Book-Tax Differences: Which Ones Matter to Equity Investors?*. Retrieved January 25, 2021, from <https://studylib.net/doc/8111557/book-tax-differences--which-ones-matter-to-equity-investors%3F>

- Rattanavitpong, T. (2014). *The Relationship between Earning Management and Tax Reduction*. Master's Independent Study, Thammasat University, Thailand.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335–370.
- Sooksanit, K. (2016). *Executives' Characteristics and Earnings Management*. Master's Independent Study, Thammasat University, Thailand.
- Sribunruang, K. & Sutthi J. (2018). The Relationship between Tax-Planning and Firm Value of Companies Listed on The Market for Alternative Investment (MAI). *Social Science Journal of Prachachuen Research Network*, 3(3), 59–74.
- Stock Exchange of Thailand. *MAI Industry Group*. Retrieved August 7, 2021. from https://www.set.or.th/mai/en/company/industry_group_p1.html
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, 20(3), 571–610.
- Supattarakul, S. (2005). *Motivation Earning Management to Achieve Profit Goals*. TBS on Corporate Governance (1st ed.). Bangkok: Thammasat University.
- Tantiyavarong, T. (2009). *A study of the determinants of tax planning and the association between tax planning and firm value: An empirical evidence of Thailand*. Doctoral dissertation, Chulalongkorn University, Thailand.
- Thanjunpong, S. (2014). *The Impact Corporate Governance, Earnings Management and Tax Planning on Firm Performance of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand*. Doctoral dissertation, Naresuan University, Thailand.
- Thanjunpong, S. (2015). Good Corporate Governance Effects on Performance through Mediation of Tax Planning of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of the Association of Researchers*, 20(2), 105–113.
- Thanjunpong, S. & Awirothananon, T. (2019). The Effect of Tax Planning on Financial Performance in Stock Exchange of Thailand. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 10(1), 25–29.
- Thanjunpong, S. & Dechsiri, P. (2018). The Causal Effect of Tax Planning on Firms' Performance of Listed Companies in Thailand. *University of Thai Chamber of Commerce Journal Humanities and Social Sciences*, 38(3), 1–13.
- Tobin, J. & Brainard, W. C. (1976). Asset Markets and the Cost of Capital. *Economic Progress, Private Values and Public Policy, Essays in Honor of William Fellner*. Amsterdam: North Holland, 235–262.

- Tungjirasil, B. (2013). *The Relationship between Ownership Structure and the Ability to Earn Profit of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand*. Master's Thesis, Kasetsart University, Thailand.
- Wajakajornrit, K. (2016). *The Model of Influence of Discretionary Accrual to Earnings Management: Case Study in Thai Markets*. Master's Independent Study, Thammasat University, Thailand.
- Watts, R. L. & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. London: Prentice-Hall Inc.
- Yangklan, P. (2018). *The Performance Influences Firm Value through Earnings Management of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand* (Tech. Rep.). Bangkok: Sripatum University Press.
- Yoon, S. S. and Miller, G. A. (2002). Cash from Operations and Earnings Management in Korea. *The International Journal of Accounting*, 37(4), 395–412.
- Yoon, S. S., Miller, G. A. & Jiraporn, P. (2006). Earnings Management Vehicles for Korean Firms. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 17(2), 85–109.
- Zimmerman, J. L. (1983). Taxes and firm size. *Journal of Accounting and Economics*, 5(2), 119–149.

