

ผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อมูลค่ากิจการของ
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
Effects of corporate income tax planning on firm value of
companies listed on the Market for Alternative Investment

ฐิตาพร กุลศิริวนิชย์
TITAPORN KULSIRIWANIT

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา 2563
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

Effects of corporate income tax planning on firm value of
companies listed on the Market for Alternative Investment

TITAPORN KULSIRIWANIT

INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT
OF THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF
MASTER OF ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY
SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2020
COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อมูลค่า
กิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ
ไอ

Effects of corporate income tax planning on
firm value of companies listed on the Market
for Alternative Investment

นักศึกษา

ฐิตาพร กุลศิริวินิชย์ รหัส 63500312

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัทธ์)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สิ้นจรรยาศักดิ์)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้ับการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สิ้นจรรยาศักดิ์)

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
คำสำคัญ	การวางแผนภาษี/อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง/อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน/มูลค่ากิจการ
นักศึกษา	ฐิตาพร กุลศิริวินิชย์
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต
หลักสูตร	ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2563

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินประกอบด้วย อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin), อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่มีความผลต่อมูลค่ากิจการซึ่งประกอบด้วย Tobin's Q และราคาหุ้นสามัญ ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทยจำนวน 143 บริษัท เก็บข้อมูลงบการเงินย้อนหลัง 3 ปี ระหว่าง ปี พ.ศ. 2560 ถึง 2562 ได้ข้อมูลทั้งสิ้น 429 รายปี บริษัท (Firm years) ใช้สถิติการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลวิจัยพบว่า การวางแผนภาษีที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการที่วัดด้วย Tobin's Q และราคาหุ้นสามัญ ในระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ส่วนการวางแผนภาษีที่วัดด้วยอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin) และอัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการที่วัดด้วย Tobin's Q และราคาหุ้นสามัญ อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

TITLE	Effects of corporate income tax planning on firm value of companies listed on the Market for Alternative Investment
KEYWORD	Tax Planning/Actual Effective Tax Rate/ Tax on Cash flow from Operating Activities/Firm value
STUDENT	Titaporn Kulsiriwanit
ADVISOR	Asst. Prof. Daranee Uachanachit, Phd.
LEVEL OF STUDY	Master of Accountancy
FACULTY	Accountancy Sripatum University
Year	2020

ABSTRACT

This research aims to study Effects of corporate income tax planning: Actual Effective Tax Rate (ETR), Tax to Net Profit Margin (TAX/NPM), Tax on Cash flow from Operating Activities (TAX/OCF) and Return on Equity (ROE) affect Firm value included: Tobin's Q and Common Stock Market Prices. The samples are 143 listed companies on the MAI Stock Exchange in Thailand. This research had collected 429 firmyears from the financial statement for 3 years, during 2017 – 2019. This study used multiple regression analysis statistics.

The results showed that the Return on Equity (ROE) influence on the Firm Value that included Tobin's Q and Common Stock Market Prices with 0.5 statistically significant. However, the Actual Effective Tax Rate (ETR), Tax to Net Profit Margin and Tax on Cash flow from Operating Activities (TAX/OCF) influence not statistic significant on the Firm value included Tobin's Q and Common Stock Market Prices.

กิตติกรรมประกาศ

การจัดทำการศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้ เป็นการศึกษาผลกระทบของการวางแผนภาษีที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ เป็นส่วนหนึ่งของหลักสูตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม ผู้วิจัยขอขอบพระคุณอาจารย์เป็นอย่างสูงที่ได้สละเวลาอันมีค่ายิ่งในการเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาและให้การแนะนำแก้ไขข้อบกพร่องทำให้งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จสมบูรณ์ และรวมถึงขอขอบพระคุณคณาจารย์หลักสูตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุมทุกท่านที่ได้ให้การประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ให้แก่ผู้ทำการวิจัยสุดท้ายนี้ ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณครอบครัวและผู้ที่ทำให้กำลังใจแก่ผู้วิจัยมาโดยตลอด และขอบคุณเพื่อนนักศึกษามหาบัณฑิต สาขาวิชาบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุมทุกท่าน ที่ได้ให้ความช่วยเหลือแก่ผู้วิจัยเสมอมา ส่งผลทำให้ผู้วิจัยมีกำลังใจและมุ่งมั่นที่จะจัดทำงานวิจัยได้เสร็จสมบูรณ์ในที่สุด ผู้วิจัยจึงขอขอบพระคุณเป็นอย่างสูง มาไว้ ณ โอกาสนี้

ฐิตาพร กุลศิริวินิชย์

สิงหาคม 2564

สารบัญ

บทคัดย่อไทย.....	I
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	II
กิตติกรรมประกาศ.....	III
สารบัญ.....	IV
สารบัญตาราง.....	VI
สารบัญภาพ.....	VII
บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
1.ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
2.วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	2
3.สมมติฐานการวิจัย.....	2
4.กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	3
5.ขอบเขตการวิจัย.....	3
6.ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	4
7.นิยามศัพท์.....	4
2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	6
ตอนที่ 1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	6
ตอนที่ 2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	9
ตอนที่ 3 ตารางสรุปทบทวนงานวรรณกรรม.....	20
3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	28
1.ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	28
2.ขั้นตอนดำเนินการวิจัย.....	30
3.เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	31
4.การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	34
5.การวิเคราะห์ข้อมูล.....	34

สารบัญ(ต่อ)

บทที่		หน้า
3	6.การทดสอบสมมติฐาน.....	35
4	ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	36
	1.การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา	36
	2.การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน.....	37
	3.การทดสอบสมมติฐานสมการถดถอยพหุคูณ.....	39
	4.สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน.....	40
5	สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	41
	1.สรุปผล.....	41
	2.อภิปรายผล.....	42
	3.ข้อเสนอแนะ.....	48
	บรรณานุกรม.....	53
	ภาคผนวก.....	58
	ภาคผนวก ก ตารางการเก็บข้อมูล Ratio.....	59

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 ตารางทบทวนวรรณกรรม.....	20
3.1 ตารางแสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่าง.....	29
3.2. ขั้นตอนดำเนินการทำวิจัย.....	30
4.1. ข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	36
4.2. การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน.....	38
4.3. ผลการทดสอบสมมติฐานโดยสมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression).....	39

สารบัญรูปภาพ

ภาพที่	หน้า
ภาพที่ 1 กรอบแนวความคิดงานวิจัย.....	3

บทที่ 1

บทนำ

1.ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ภาษีเป็นองค์ประกอบหนึ่งของกำไร การวางแผนภาษีจะมีผลทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีลดลง และส่งผลต่อกำไรที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นภาษีจึงเป็นปัจจัยสำคัญอย่างหนึ่งที่ต้องนำมาพิจารณาในการดำเนินธุรกิจ เนื่องจากกฎหมายกำหนดให้บริษัทที่ประกอบกิจการที่มีกำไร จะต้องเสียภาษีในอัตราสูงสุดถึงร้อยละ 20 ของกำไรทางภาษี โดยการลดลงของค่าใช้จ่ายภาษีจะมีผลทำให้กำไรสุทธิทางบัญชีและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มสูงขึ้น การวางแผนภาษีสามารถทำได้โดยการใช้สิทธิประโยชน์ต่างๆทางภาษี เช่น การใช้สิทธิรายได้ที่ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้ การใช้สิทธิรายได้ที่ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้ การใช้สิทธิหักจ่ายได้เพิ่มขึ้น การเลือกแหล่งเงินทุน เป็นต้น ซึ่งถ้าบริษัทใช้สิทธิประโยชน์ต่างๆทางภาษีได้ ก็จะส่งผลทำให้บริษัทเสียภาษีลดลง นอกจากนั้นบริษัทมีการวางแผนภาษีอย่างถูกต้อง จะทำให้บริษัทไม่ต้องเสียเบี้ยปรับและเงินเพิ่มในภายหลัง แต่ถ้าบริษัทมีการวางแผนภาษีที่ผิดพลาดอาจส่งผลให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายภาษีเพิ่มขึ้น รวมทั้งมีเบี้ยปรับและเงินเพิ่มที่เพิ่มขึ้นหากเจ้าหน้าที่ของรัฐตรวจพบ ตลอดจนทำให้บริษัทเสียชื่อเสียงเมื่อมีข่าวการกระทำความผิดและถ้าบริษัทเลือกแหล่งเงินทุนด้วยการก่อหนี้จำนวนมาก ก็อาจนำไปสู่การมีความน่าเชื่อถือและความมั่นคงที่ลดลงได้เช่นกัน งานวิจัยจำนวนมากในต่างประเทศ ได้ศึกษาเกี่ยวกับการวางแผนภาษีและนำเสนอว่าบริษัทที่มีค่าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax Rate:ETR) ในอัตราต่ำ เป็นข้อบ่งชี้ที่สำคัญว่าบริษัทมีการวางแผนภาษี (Armstrong, Blouin. and Larker, 2012) ศึกษาการวางแผนภาษีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและมูลค่าราคาตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอนโดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงินและขอบเขตการศึกษาจำกัดในระหว่างปี ค.ศ. 2005-2007 จำนวน 588 ตัวอย่าง การวางแผนภาษีวัดจากผลต่างระหว่างอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่กำหนด (Statutory Rate) และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) คุณด่วยกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี พบว่าการวางแผนภาษีมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่าราคาตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้น (Wahab และ Holland , 2012)

ตามที่ได้กล่าวมาข้างต้นว่าการวางแผนภาษีมีผลต่อมูลค่ากิจการ ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงสนใจศึกษาอิทธิพลของการวางแผนภาษีที่มีต่อมูลค่ากิจการที่วัดด้วย Tobin's Q และราคาหุ้นสามัญ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้ตั้งสมมติฐานการวิจัยว่า อิทธิพลของการวางแผนภาษีส่งผลต่อมูลค่ากิจการ

ทั้งนี้ผลการวิจัยสามารถนำไปใช้ประโยชน์ สำหรับนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อประกอบการพิจารณาเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ในประเด็นการวางแผนภาษีและผลของระดับการวางแผนภาษี

2.วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาผลกระทบของการวางแผนภาษี ที่ประกอบด้วย อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin), อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย Tobin 's Q และ มูลค่ากิจการที่วัดโดยราคาหุ้นสามัญ

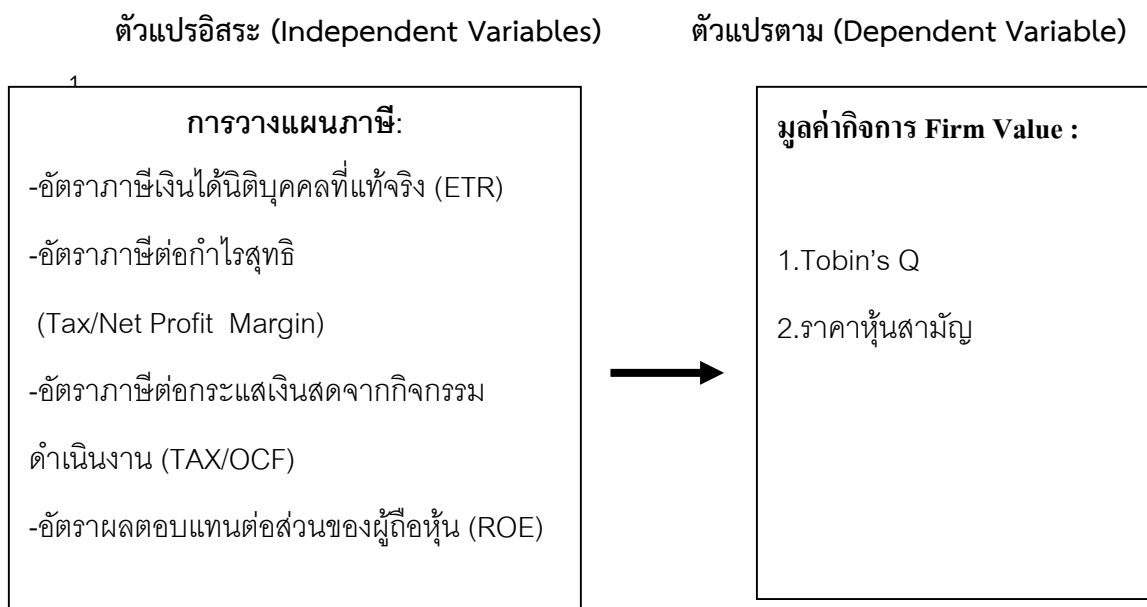
3.สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1: การวางแผนภาษีประกอบด้วย อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin) อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลต่อมูลค่ากิจการที่วัดด้วย Tobin's Q

สมมติฐานที่ 2: การวางแผนภาษี ประกอบด้วย อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin) อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลต่อมูลค่ากิจการที่วัดด้วยราคาหุ้นสามัญ

4.กรอบแนวคิดในการวิจัย

“ผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ”



ภาพที่ 1 กรอบแนวความคิดงานวิจัย

5.ขอบเขตการวิจัย

1.งานวิจัยนี้ ใช้ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และยังคงดำเนินกิจการอยู่โดยนำข้อมูลล่าสุดที่ได้มาจาก www.set.or.th ณ วันที่ 7 มีนาคม 2564 โดยจะเก็บข้อมูลผลการดำเนินการตั้งแต่ ปีพ.ศ. 2560-2562 เก็บข้อมูล 3 ปี จำนวน 429 รายปีบริษัท (Firm Years) โดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน เนื่องจากธุรกิจเหล่านี้มีโครงสร้างเงินทุนที่แตกต่างจากธุรกิจทั่วไป ใช้ข้อมูลบริษัทที่มีข้อมูลทั้ง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2560-2562 โดยข้อมูลที่ใช้จะเป็นข้อมูลของบริษัทที่มีข้อมูลครบทั้ง 3 ปีตั้งแต่ ปี 2560-2562 โดยไม่นับรวมบริษัทที่เข้าระหว่างปี 2560 โดยอ้างอิงข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART เก็บข้อมูลเพื่อนำมาวิเคราะห์ได้ทั้งสิ้น 429 รายปีบริษัท (Firm Years)

2.งานวิจัยนี้ผู้วิจัยมุ่งเน้นหาอิทธิพลของการวางแผนภาษี ได้แก่ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin), อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย Tobin's Q และราคาหุ้นสามัญ

6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ประโยชน์จากผลการวิจัย เพื่อเป็นประโยชน์สำหรับนักลงทุนในการใช้ข้อมูลวิเคราะห์เพื่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทยเพื่อใช้เป็นเครื่องมือประกอบในการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ยกตัวอย่าง ROE ต่อมูลค่ากิจการในทิศทางตรงข้ามกัน อาจเป็นเพราะถ้าส่วนของผู้ถือหุ้นมากขึ้นเป็นเพราะเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นมากจนทำให้มูลค่ากิจการที่วัดโดย Tobin's Q ลดลง หรือ ROE มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับมูลค่ากิจการ โดยวัดที่ราคาหุ้นสามัญ แสดงว่าหากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น ราคาหุ้นสามัญอาจจะสูงขึ้นเพราะมีความมั่นคงของบริษัท

2. ประโยชน์จากการนำไปใช้ เพื่อให้ผู้บริหารนำผลการวิจัยไปใช้ในการสร้างกลยุทธ์การวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทย โดยใช้ผลการทดลองที่ได้มาวิเคราะห์และปรับกลยุทธ์

7. นิยามศัพท์

การวางแผนภาษี (Tax Planning) หมายถึง การทำให้ค่าใช้จ่ายจากภาษีเงินได้นิติบุคคล (Income, Tax Expense) ลดลง ทั้งที่เจตนาซึ่งเป็นผลกระทบทางตรง (First-order Effect) จากการวางแผนภาษี หรือไม่มีเจตนาซึ่งเป็นผลกระทบทางอ้อม (Second-order Effect) จากการเลือกนโยบายในการดำเนินธุรกิจ หรือวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่ส่งผลทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง ซึ่งวางแผนภาษีดังกล่าวจะส่งผลต่อกำไรทางบัญชี คือ 1) ทำให้กำไรทางภาษีลดลงแต่ไม่กระทบกับกำไรทางบัญชี (Book-Tax Nonconforming Tax Planning) และ 2) ทำให้กำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษีลดลง (Book-Tax Conforming Tax Planning)

2. อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax Rate) สามารถคำนวณได้จากโดยการนำภาษีเงินได้นิติบุคคลได้ที่แสดงในงบกำไรขาดทุนหารด้วยกำไรสุทธิก่อนภาษีเงิน

3. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิเปรียบเทียบกับยอดขายทำให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการหลังจากการหักค่าใช้จ่ายทุกรายการแล้วใช้วัดความสามารถของบริษัทในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ

4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (OCF) เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ และจากกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือ กิจกรรมจัดหาเงินโดยทั่วไปแล้ว กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานสามารถแสดงให้เห็นถึง ความสามารถในการดำเนินงานของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอสำหรับการดำเนินงาน ของกิจการ การชำระคืนเงินกู้ยืม การจ่ายเงินปันผล ตลอดจนการลงทุนใหม่ โดยไม่จำเป็นต้องพึ่งพา การจัดหาเงินจากแหล่งเงินทุนภายนอก

5. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เป็นอัตราส่วนสำคัญ เพราะเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นจากผลการดำเนินงานของบริษัทซึ่งผู้ถือหุ้นเป็นผู้มีส่วนได้เสียที่สำคัญต่อกิจการ เพราะการระดมทุนส่วนหนึ่งมาจากนักลงทุนในกิจการ ซึ่งผลการดำเนินงานของกิจการส่งผลต่อความสัมพันธ์ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นที่แสดงถึง ความสามารถในการบริหารงาน เพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของและมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ถือเป็นความสามารถในการทำกำไร ของกิจการจากสินทรัพย์

6.มูลค่ากิจการ (firm value) คือ มูลค่าปัจจุบันสุทธิรวมของกระแสเงินสดในอนาคต (future cash flow) สำหรับมูลค่าผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นมูลค่าสุทธิกิจการในอนาคตที่คิดจากกระแสเงินสดหักด้วยมูลค่าตลาด (ทั้งนี้สินระยะสั้นและระยะยาว)

7. Tobin's Q หมายถึงอัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงิน ซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตและมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญซึ่งคำนวณจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดบวกหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม ($\text{Market Capitalization} + \text{Total Liability} / \text{Total Asset}$) ที่ได้จัดทำไว้ในงบการเงินรายไตรมาสของบริษัทกลุ่มตัวอย่างที่นำมาทำการทดสอบ

8.ราคาหุ้นสามัญ คือ เป็นราคาที่ตกลงซื้อขายหุ้นกัน หากความต้องการเสนอซื้อหุ้นมีมากกว่าการเสนอขายหุ้น เช่น มีการคาดการณ์ว่า แนวโน้มการดำเนินงานของบริษัทจะดีและสามารถก่อให้เกิด อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้น ต้องการราคาตลาดของหุ้นก็จะสูง แต่ถ้าความต้องการเสนอขายมีมากกว่าความต้องการเสนอซื้อหุ้นจะส่งผลให้ราคาตลาดของหุ้นนั้นต่ำลง

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ จำนวน 2 ข้อ ได้แก่ เพื่อศึกษาผลกระทบของการวางแผนภาษีที่ประกอบด้วย อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin), อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย Tobin's Q และ มูลค่ากิจการที่วัดด้วยราคาหุ้นสามัญ

โดยแบ่งผลการศึกษาค้นคว้าออกเป็น 2 ตอนได้แก่

ตอนที่ 1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ความหมายของการวางแผนภาษี (Tax Planning)

1.1 ทฤษฎีการวางแผนภาษี (Tax Planning Theory)

1.2 ทฤษฎีทางเลือก (Trade off Theory)

ตอนที่ 2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ตอนที่ 3 ตารางบททวนวรรณกรรม

ตอนที่ 1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

1.1. ความหมายของการวางแผนภาษี

การวางแผนภาษี (Tax Planning) หมายถึง การทำให้ค่าใช้จ่ายจากภาษีเงินได้นิติบุคคล (Income, Tax Expense) ลดลง ทั้งที่เจตนาซึ่งเป็นผลกระทบทางตรง (First-order Effect) จากการวางแผนภาษี หรือไม่มีเจตนาซึ่งเป็นผลกระทบทางอ้อม (Second-order Effect) จากการเลือกนโยบายในการดำเนินธุรกิจ หรือวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่ส่งผลทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง ซึ่งวางแผนภาษีดังกล่าวจะส่งผลต่อกำไรทางบัญชี คือ 1) ทำให้กำไรทางภาษีลดลงแต่ไม่กระทบกับกำไรทางบัญชี (Book-Tax Nonconforming Tax Planning) และ 2) ทำให้กำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษีลดลง (Book-Tax Conforming Tax Planning) (ธัญพร ตันตยวงศ์, 2552)

การวางแผนภาษี (Tax Planning) เป็นวิธีการเพื่อให้กิจการจ่ายภาษีอย่างประหยัดแต่ถูกต้องตามกฎหมาย ซึ่งแตกต่างจากการหลีกเลี่ยงภาษี (Tax Evasion) และการหลบหลีกภาษีอากร (Tax Avoidance) กล่าวคือการวางแผนภาษีอากรเป็นการตัดสินใจเตรียมการเพื่อการปฏิบัติใน

อนาคตเกี่ยวกับภาษีอากรทั้งในระยะสั้นและระยะยาวโดยมีจุดมุ่งหมายที่จะให้การเสียภาษีอากรและการปฏิบัติการเกี่ยวกับภาษีอากรขององค์กรเป็นไปโดยถูกต้องและครบถ้วนตามหลักเกณฑ์วิธีการและเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในกฎหมายภาษีอากรและต้องเสียภาษีอากรเป็นจำนวนน้อยที่สุดหรือประหยัดที่สุดการหลีกเลี่ยงภาษีอากรหมายถึงการเจตนาหรือจงใจหลีกเลี่ยงภาษีอากรโดยทุจริตหรือโดยผิดกฎหมายส่วนคำว่า การหลบหลีกภาษีอากรหมายถึงการนำช่องโหว่ของกฎหมายมาใช้ประโยชน์ในการเสียภาษีอากรเพื่อลดทอนจำนวนภาษีอากรที่ต้องเสียโดยไม่จำเป็นลงไปกว่าเดิมตามการดำเนินงานปกติทั่วไป (สุเทพ พงษ์พิทักษ์, 2541)

การวางแผนภาษี โดยการก่อกำเนิดนี้เป็นวิธีการหนึ่งที่น่าจะใช้เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายสามารถนำไปถือเป็นรายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิทางภาษีได้แต่ถ้าบริษัทใช้วิธีการก่อกำเนิดจำนวนมากก็อาจนำไปสู่ความน่าเชื่อถือและความมั่นคงของกิจการ และอาจทำให้ล้มละลายได้เช่นกัน ซึ่งสอดคล้องกันกับทฤษฎีทางเลือก (Trade off Theory) อธิบายถึงต้นทุนที่เสียไปกับผลประโยชน์ที่ได้รับ (Modigliani & Miller, 1963) โดยต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการวางแผนภาษี เช่น ค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างการดำเนินงาน ค่าที่ปรึกษาทางภาษี ต้นทุนจากการเสียชื่อเสียงของกิจการเมื่อมีข่าวการกระทำความผิดค่าปรับและเงินเพิ่มที่อาจเกิดขึ้นหากเจ้าหน้าที่ของรัฐตรวจพบความผิดจากการวางแผนภาษี และต้นทุนตัวแทน (Agency Cost) โดยผู้บริหาร (ตัวแทน) จะใช้การวางแผนภาษีเป็นเครื่องมือในการส่งเสริมกิจกรรมต่างๆ เพื่อให้ตนเองได้รับค่าตอบแทนที่เพิ่มขึ้น โดยพยายามลดกำไรทางภาษีเพื่อให้เสียภาษีน้อยลงแต่ไม่กระทบกำไรทางบัญชี ซึ่งอาจส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ในการวัดมูลค่ากิจการ (Firm Value) จะใช้ตัววัดที่นิยม คือ Tobin's Q เป็นแนวความคิดที่นำเสนอโดย Professor James T. Tobin ศาสตราจารย์แห่งมหาวิทยาลัย Yale ซึ่งได้รับรางวัลโนเบลสาขาเศรษฐศาสตร์ปี ค.ศ. 1981

ผลการดำเนินงาน (Firms' Performance) การวัดผลการดำเนินงานขององค์กรเป็นสิ่งที่สำคัญที่ทำให้ทราบถึงความสามารถของผู้บริหารในการบริหารงาน โดยการวัดผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี จะเป็นการวัดผลการดำเนินงานโดยอาศัยข้อมูลจากงบการเงิน เช่น อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (Return on Equity :ROE) อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (Return on Sales :ROS) และกำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share :EPS) เป็นต้น แต่ตัวชี้วัดทางด้านบัญชีเป็นการวัดผลการดำเนินงานในอดีตที่ไม่คำนึงถึงมูลค่าของเงินตามเวลาและความเสี่ยงดังนั้นเพื่อลดข้อบกพร่องของตัวชี้วัดทางด้านบัญชีงานวิจัยส่วนใหญ่จะนิยมวัดผลการดำเนินงานทางด้านเศรษฐศาสตร์ โดยใช้ตัวชี้วัดที่นิยม คือ Tobin's Q ซึ่งคำนวณจากมูลค่าของตลาดของหลักทรัพย์บวกมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินทั้งหมดหารด้วยมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวมตามแนวของ Chung และ Pruitt (1994)

ดังนั้นถ้ากิจการมีความรู้เกี่ยวกับข้อแตกต่างระหว่างกำไรสุทธิตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปและกำไรสุทธิทางภาษีเงินได้ติดตามนโยบายในการกระตุ้นเศรษฐกิจที่รัฐบาลให้สิทธิต่างๆในด้านภาษีก็น่าจะสามารถใช้ข้อมูลดังกล่าวในการวางแผนภาษีได้อย่างเหมาะสม การวางแผนภาษีเป็นปัจจัยสำคัญอย่างยิ่งในการประกอบธุรกิจเพราะหากมีการวางแผนภาษีอากรที่ตึกก็ย่อมทำให้ต้นทุนในการประกอบกิจการลดต่ำลง และเป็นการก่อให้เกิด ประโยชน์สูงสุดแก่กิจการ (กิติพงศ์ อรุณพัฒน์พงศ์, 2538)

1.2. ทฤษฎีการวางแผนภาษี (Tax Planning Theory)

ทฤษฎีการวางแผนภาษี (Tax Planning Theory) อธิบายถึงการวางแผนภาษี คือ การเลือกใช้วิธีการทางการเงินเพื่อให้ผู้เสียภาษี มีค่าใช้จ่ายภาษีน้อยที่สุด โดยเลือกวิธีการวางแผนภาษีที่ทำให้กำไรทางภาษียลดลง แต่ไม่กระทบกับกำไรทางบัญชี (Hoffman, 1961) โดยการวางแผนภาษีสามารถทำได้โดยใช้สิทธิประโยชน์ต่างๆทางภาษี เช่นการใช้สิทธิรายได้ที่ได้รับการยกเว้น การใช้สิทธิหักจ่ายได้เพิ่มขึ้น เป็นต้น นอกจากการเลือกใช้วิธีทางการเงิน โดยการเลือกแหล่งเงินทุนก็เป็นวิธีหนึ่งในการวางแผนภาษี การวางแผนภาษี โดยการก่อกำหนดนี้ก็เป็นวิธีการหนึ่งที่ยอมรับใช้เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายสามารถนำไปถือเป็นรายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิทางภาษีได้แต่ถ้าบริษัทใช้วิธีการก่อกำหนดนี้จำนวนมากก็อาจนำไปสู่ความน่าเชื่อถือและความมั่นคงของกิจการ และอาจทำให้ล้มละลายได้เช่นกัน

Dyrenge, Hanlon and Maydew (2008) ได้กล่าวว่า การวางแผนภาษี หมายถึง กิจกรรมที่เกิดจากกลยุทธ์ทางภาษีซึ่งทำให้ค่าใช้จ่ายทางภาษียลดลง และส่งผลต่อกำไรทางบัญชีการวางแผนภาษีจะกระทบต่อกำไรทางบัญชี 2 ลักษณะ คือ 1) ทำให้กำไรทางภาษียลดลงแต่ไม่กระทบกับกำไรทางบัญชี (book-tax nonconforming tax planning) และ 2) ทำให้กำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษียลดลง (book-tax conforming tax planning) โดยการวางแผนภาษีที่มีลักษณะแบบ book-tax nonconforming tax planning จะทำให้ค่าใช้จ่ายทางภาษียลดลง กำไรสุทธิทางบัญชีจะเพิ่มขึ้น และกระแสเงินสดจะเพิ่มขึ้นด้วย สามารถวัดระดับการวางแผนภาษีโดยใช้ อัตราภาษีที่แท้จริง Effective Tax Rate (ETR) และความแตกต่างระหว่างกำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษีย Book-Tax Differences (BTDs) สำหรับอัตราภาษีที่แท้จริง ETR คำนวณได้จากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้หารด้วยกำไรก่อนหักภาษี

1.3. ทฤษฎีทางเลือก (Trade off Theory)

ทฤษฎีทางเลือก (Trade off Theory) อธิบายถึงต้นทุนที่เสียไปกับผลประโยชน์ที่ได้รับ (Modigliani & Miller, 1963) โดยต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการวางแผนภาษี เช่น ค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างการดำเนินงาน ค่าที่ปรึกษาทางภาษีย ต้นทุนจากการเสียชื่อเสียงของกิจการเมื่อมีข่าวการกระทำผิดค่าปรับและเงินเพิ่มที่อาจเกิดขึ้นหากเจ้าหน้าที่ของรัฐตรวจพบความผิดจากการ

วางแผนภาษี และต้นทุนตัวแทน (Agency Cost) โดยผู้บริหาร (ตัวแทน) จะใช้การวางแผนภาษีเป็นเครื่องมือในการส่งเสริมกิจกรรมต่างๆ เพื่อให้ตนเองได้รับค่าตอบแทนที่เพิ่มขึ้น โดยพยายามลดกำไรทางภาษีเพื่อให้เสียภาษีน้อยลงแต่ไม่กระทบกำไรทางบัญชี ซึ่งอาจส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ในการวัดมูลค่ากิจการ (Firm Value) จะใช้ตัววัดที่นิยม คือ Tobin's Q เป็นแนวความคิดที่นำเสนอโดย Professor James T. Tobin ศาสตราจารย์แห่งมหาวิทยาลัย Yale ซึ่งได้รับรางวัลโนเบลสาขาเศรษฐศาสตร์ปี ค.ศ. 1981

1.4. แนวคิดมูลค่ากิจการ (Tobin's Q)

มูลค่าของกิจการ หรือ มูลค่าที่แท้จริง (firm's value or intrinsic value) หมายถึง มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดในอนาคต (Future Cash Flow) สำหรับมูลค่าผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นมูลค่าสุทธิกิจการในอนาคตที่คิดจากกระแสเงินสดหัก ด้วยมูลค่าตลาด (ทั้งหนี้สิน ภาระหนี้และระยะยาว) เปรียบได้กับราคาเป้าหมายของหุ้น หากราคาหุ้นที่ซื้อขาย กันในตลาด มีราคาสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง เท่ากับว่านั่นคือโอกาสซื้อ แต่ถ้าราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง คนที่มีหุ้นอยู่แล้วอาจต้อง พิจารณาขาย จะเห็นได้ว่ามูลค่าที่แท้จริง คือสิ่งที่ ถูกกล่าวถึงบ่อยมากในโลกของการลงทุนด้วยปัจจัยพื้นฐาน มูลค่าที่แท้จริง เป็นราคาที่เหมาะสมของกิจการนั้น โดยอิงตามผลการดำเนินงานและโอกาสการเติบโตในอนาคต หุ้นตัวไหนดีมีผล ประกอบการดีก็มีโอกาสเติบโตสูง หุ้นเหล่านั้นก็จะมีมูลค่าที่แท้จริงสูง แต่ถ้าหุ้นตัวไหนที่ผลประกอบการไม่สู้ดีนัก ผันผวนจน คาดการณ์ไม่ยากมีโอกาสดีโตสูง และมีโอกาสเติบโตสูง หุ้นเหล่านั้นก็จะมีมูลค่าที่แท้จริงสูง แต่ถ้าหุ้นตัวไหนที่ผล ประกอบการไม่สู้ดีนัก ผันผวนจนคาดการณ์ได้ยาก และไม่มีโอกาสโตเท่าไร มูลค่าที่แท้จริงก็จะต่ำลงตามไปด้วย และมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามารถเปลี่ยนไปได้เสมอ Tobin's Q เป็นแนวคิดที่นำเสนอโดย Professor James T. Tobin ศาสตราจารย์แห่งมหาวิทยาลัย Yale กล่าวว่า Tobin's Q เป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานที่เกิดจากแนวคิดการผสมผสานข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางการตลาด ซึ่งคำนวณ โดยการหารราคาตลาดของสินทรัพย์ขององค์กรด้วยราคาเปลี่ยนแปลงแทนของสินทรัพย์นั้น ซึ่งราคาตลาดของสินทรัพย์จะวัดจาก มูลค่าทางการตลาดของหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นและหนี้สิน Professor Tobin เชื่อว่า Tobin's Q เป็นตัววัดที่ดีสะท้อนให้เห็นถึง มูลค่าขององค์กร

ตอนที่ 2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Wahab และ Holland (2012) ศึกษาการวางแผนภาษีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและมูลค่าราคาตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอนโดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงินและขอบเขตการศึกษาจำกัดในระหว่างปี ค.ศ. 2005-2007 จำนวน 588 ตัวอย่าง การวางแผนภาษีวัดจากผลต่างระหว่างอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่กำหนด (Statutory Rate) และอัตรา

ภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) คุณด้วยกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี พบว่าการวางแผนภาษีมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่าราคาตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้น

Chen, Hu, Wang และ Tang (2014) ศึกษาการหลบหลีกภาษีกับมูลค่ากิจการของ เพื่อ นำไปวิเคราะห์ความถดถอยแบบสองขั้นกำลังสองน้อยสุด (Two-Stage Squares Method: 2SLS) โดยการหลบหลีกภาษี วัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง และความแตกต่างระหว่างหลักการบัญชีและหลักเกณฑ์ทางภาษีอากร (Book-Tax Differences ต่อมาเรียกว่า BTDs) ผลการศึกษา พบว่า การหลบหลีกภาษีทำให้บริษัทมีมูลค่าของกิจการลดลง เนื่องจากมีต้นทุนตัวแทนเพิ่มขึ้น แต่ถ้า บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องการเปิดเผยข้อมูลให้มีความโปร่งใสมากขึ้น ผลสรุปว่า บริษัทที่มีการหลบหลีกภาษีและมีการเปิดเผยข้อมูลมากขึ้นจะทำให้มูลค่าของกิจการลดลงเล็กน้อย

Lestari และ Wardhani (2015) ศึกษาผลกระทบของการวางแผนภาษีที่มีต่อมูลค่ากิจการ โดยมีคณะกรรมการที่หลากหลาย (Board Diversity) เป็นตัวแปรกำกับ (Moderating Variable) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ในระหว่างปี ค.ศ. 2010-2011 การวางแผนภาษี วัดจากผลต่างระหว่างอัตราภาษี เงินได้นิติบุคคลที่กำหนด (Statutory Rate) และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) คุณด้วยกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี พบว่าการวางแผนภาษีมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ รวมทั้งยังพบว่าคณะกรรมการที่มีความหลากหลาย ทางด้านการศึกษาและอายุ ของกรรมการบริษัท มีผลกระทบในเชิงบวกกับความสัมพันธ์ของ การวางแผนภาษีและมูลค่ากิจการ

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

Chen และคณะ (2016) ศึกษาการหลบหลีกภาษีกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจีน จำนวน 7,651 ตัวอย่าง ในระหว่างปี ค.ศ. 2005-2012 โดยการหลบหลีกภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง และมูลค่ากิจการ วัดจากค่า Tobin's Q ราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price-to-Book Ratio)การเพิ่มขึ้นของมูลค่าตลาด (Market Capitalization

Improvement) การวิเคราะห์ข้อมูลใช้เทคนิคโมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) ผลสรุปว่า การหลบทหليلภภษภมีผลภภทภในเชิงลภภกับมุลคภภภการเนื่งจภภผู้ภภรภภใช้การหลบทหليلภภษภเป็นคเรื่งมือในภภการส่งเสริมภภภภภภภภภภ เพื่อให้ตนเองได้รับคภภทภภแทนที่เพิ่มข้ัน

บุญนาค เกิดสินธุ์ (2555) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 13 บริษัท โดยใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ.2552-2554 ใช้การวิเคราะห์หาความสัมพันธ์โดยการทดสอบด้วยวิธีสหสัมพันธ์ (Correlation) พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราเงินปันผลต่อหุ้น อัตราราคาตลาดตามบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดหลักทรัพย์

ฐิตราภรณ์ สวรรค์ตรานนท์ (2556) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนใน SET100 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ราคาหุ้นสามัญมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรต่อหุ้น เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน เพื่อ ทดสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่างตัวแปรตาม (ราคาหุ้นสามัญ) กับตัวแปรอิสระต่างๆ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับดัชนีการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Score) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดการณ์ไว้สนับสนุนสมมติฐาน H1 และจากการทดสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่างราคาหุ้นสามัญ (Stock Price)กับ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) และขนาดของกิจการ (ยอดขายได้รวม) พบว่าราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+)กับอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) และขนาดของกิจการ (ยอดขายได้รวม) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทาง เดียวกับที่คาดการณ์ไว้และเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันที่ระดับนัยสำคัญ ทางสถิติ 0.1 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 พบว่า ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มี ความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดการณ์ไว้

ศศิวิมล เกิดมัน (2557) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันเพื่อทดสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่าง ตัวแปรตาม (ราคาหุ้นสามัญ) กับตัวแปรอิสระต่างๆ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์

อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับ ดัชนีการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Score) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดการณ์ไว้สนับสนุนสมมติฐาน H1 และจากการทดสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่าง ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) กับอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) และขนาดของกิจการ (ยอดขายได้รวม) พบว่าราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) และขนาดของกิจการ (ยอดขายได้รวม) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดการณ์ไว้และเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันที่ระดับนัยสำคัญ ทางสถิติ 0.1 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 พบว่า ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดการณ์ไว้

เบญจพร เตชะ และคณะ (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 40 บริษัท โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ.2558 จนถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2558 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 6 เดือน โดยการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า การวัดความสามารถในการทำกำไร พบว่า มีเพียงอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น พบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนราคาต่อหุ้นกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ การวัดสภาพหนี้ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ การวัดสภาพคล่องทางการเงิน พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทน การวัดประสิทธิภาพในการทำงาน พบว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

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

สุชาติ ศรีสกลกิจ (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการวางแผนภาษี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยใช้การวัดค่าการวางแผนภาษี จากทั้ง 3 อัตราส่วน ได้แก่ ETR และ Tax/CFO และ tax/total asset พบว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มีความสัมพันธ์กับการวางแผนภาษีอย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับ 0.05 เนื่องจากมีข้อกำหนดเกี่ยวกับการลดหย่อนภาษี การยกเว้นภาษีเงินได้ หรือค่าใช้จ่ายที่สามารถหักภาษีเงินได้เพิ่มขึ้น ทำให้ภาษีเงินได้ที่ต้องจ่ายจริงต่ำกว่า ภาษีเงินได้ที่คำนวณได้จากกำไรสุทธิตามหลักการบัญชีซึ่งไม่ใช่สาเหตุจากการวางแผนภาษีแต่อย่างใด

สินี ภาคย์อุฬาร (2558) เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตาม ราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE), อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV), อัตรากำไรสุทธิ (NP), อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และ อัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ประภัสสร กาศย์เกิด (2558) ผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยอย่างง่าย พบว่า EVA รวมถึง ROA ROE และ EPS สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดย EVA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้น้อยที่สุดประมาณ 0.6% ส่วนผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุโดยมีขนาดสินทรัพย์ของกิจการ (Firm Size) เป็นตัวแปรควบคุมพบว่า ROA ROE EPS และ EVA มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันทั้งนี้ Firm Size ที่พิจารณาร่วมกัน EVA ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์และจากค่า Adjusted R Square พบว่า EPS สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้สูงสุดประมาณ 58% รองลงมาคือค่าของ EVA สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ประมาณ

อรอุมา ต้นดี (2558) ปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร วัตถุประสงค์หลัก

เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจ และศึกษาปัจจัยภายในที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เกี่ยวกับปัจจัยเศรษฐกิจและปัจจัยภายในซึ่งเป็นข้อมูล รายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 ถึงปี พ.ศ. 2555 รวมระยะเวลา 20 ไตรมาส การศึกษาใช้สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยเศรษฐกิจ คืออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) สามารถอธิบายการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ได้ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนปัจจัยภายในที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ได้แก่อัตราผลตอบแทนจาก สินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

ณัฐชรัตน์ สีนุชชัย และ ณัฐกานต์ แหวนเพชร (2559) เรื่อง ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์และธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ พบว่า ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ของบริษัท ในหมวดธุรกิจการแพทย์ และหมวดธุรกิจขนส่งโลจิสติกส์ตั้งแต่ปี 2555–2557 มีความไม่สม่ำเสมอ โดยการ วิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีความผันผวนมากกว่าหมวดธุรกิจ การแพทย์ และจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงาน พบว่า ปัจจัยด้านคุณภาพ กำไร ประกอบด้วย PE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงาน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในหมวดธุรกิจ ขนส่งและโลจิสติกส์และปัจจัยด้านคุณภาพกำไร QOE และ PE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่าง มีนัยสำคัญ ทางสถิติ 0.05 สำหรับ หมวดธุรกิจการแพทย์

ดารานาถ พรหมอินทร์ (2560) เรื่อง ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงาน และคุณภาพ กำไรต่อราคาตลาด หลักทรัพย์ ของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่า การวิจัยนี้มี วัตถุประสงค์เพื่อการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพ กำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัท จด ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กำไร จากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) คุณภาพ กำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) คุณภาพกำไรวิธีรายการคง ค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มี ความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับราคาตลาดหลักทรัพย์ ส่วน อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ มีความสัมพันธ์ ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาตลาด หลักทรัพย์

ไพสรณ์ สูงสมบัติ (2560) งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วยอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) อัตราร่วมผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity: ROE) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2555 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2559 จำนวน 17 ไตรมาส วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และสถิติ เชิงอนุมาน ผลการวิจัย พบว่า ในภาพรวมอัตรากำไรสุทธิ (NPM) กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ ไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ทางบวก กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) ที่ระดับ นัยสำคัญ 0.01 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.280 ถือว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ โดยที่มี 3 บริษัทที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) และมี 5 บริษัทที่อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price)

ภาณุวัฒน์ คณะโต (2560) เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่าง TOBIN'S Q กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยีหมวด ธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศ และการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราร่วม TOBIN'S Q กับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทกลุ่ม อุตสาหกรรม เทคโนโลยีหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินได้แก่ TOBIN'S Q อัตราส่วนทุนหมุนเวียน(CA) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม(TAT) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(DE) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) โดยอาศัยข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่1 ของปีพ.ศ. 2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปีพ.ศ.2559 ของหลักทรัพย์ที่มีตามมูลค่าของสินทรัพย์รวม 5 อันดับ แรกในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารโดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอย เชิง พหุคูณเพื่อหาความสัมพันธ์ของอัตราร่วมทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่าอัตราร่วมทางการเงินที่มี ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คือ TOBIN'S Q อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CA) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และอัตราร่วมทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คืออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์(ROA)

พรรณทิพย์ อย่างกลิ่น (2561) การศึกษาวิจัยเรื่อง ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการผ่านการจัดการกำไรของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศึกษาเส้นทางความสัมพันธ์เชิงสาเหตุ (Path Analysis) ของผลการดำเนินงานผ่านการจัดการกำไรที่มี

ผลกระทบต่อมูลค่ากิจการของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูล ในช่วงปี 2555-2559 จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) เนื่องจาก เป็นกลุ่มบริษัทที่มี ดัชนีราคาหุ้นที่แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญที่มีมูลค่าตาม ราคาตลาดสูง ซึ่งตัวแปรผลการดำเนินงานนั้นใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)และอัตรา ผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่วนมูลค่ากิจการเป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานของ องค์กร โดยใช้ การคำนวณค่า Tobin's Q และใช้โมเดลของ Modified Jones เป็นโมเดลในการวัด การจัดการ กำไร เมื่อเก็บข้อมูลแล้ว ได้นำข้อมูลมาวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์ เส้นทางการ ความสัมพันธ์เชิงสาเหตุ(Path Analysis) ของผลการดำเนินงานผ่านการจัดการกำไรที่มี ผลกระทบ ต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัย พบว่า ผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ ถู้อ หุ้น มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการและการจัดการกำไร ในขณะที่เดียวกัน การจัดการกำไรส่งผลเชิง บวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญ และ จากการวิเคราะห์เส้นทางการความสัมพันธ์ เชิงสาเหตุพบว่า ผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการผ่านการจัดการ กำไรของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

สัตยา ตันจันทรพงศ์ (2561) ผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการ ดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งานวิจัยนี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อ ศึกษาผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน สำหรับขอบเขตการศึกษาจำกัดเฉพาะ ปี พ.ศ.2557-2559 จำนวน 873 ตัวอย่าง การวางแผนภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง สำหรับทางด้านผลการดำเนินงานวัดค่าจากมูลค่ากิจการ โดยใช้ตัววัด Tobin's Q และตัววัดผลการ ดำเนินการทางด้านบัญชี คือ อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย และกำไรต่อหุ้น เพื่อนำไปวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้เทคนิคสหสัมพันธ์และวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่า การวางแผนภาษีมีผลกระทบในเชิงลบต่อมูลค่ากิจการ แต่มีผลกระทบในเชิงบวก กับผลการดำเนินงาน รัชฎาวรรณ ชี้อาย (2562) การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ใช้ข้อมูลของบริษัทจ ดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศึกษาลักษณะของมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจที่นำมาใช้ ในการประเมินผลการดำเนินงานของธุรกิจเพื่อเปรียบเทียบ ความสัมพันธ์ของการวัดผลการ ดำเนินงานระหว่างวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจกับวิธีอัตราส่วนทางการเงินด้าน ความสามารถในการทำ กำไรและเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้วัดผลการดำเนินงานกับราคา หลักทรัพย์ของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 50 ระยะเวลาในการศึกษา 10 ปี

ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2552 ถึง ปีพ.ศ. 2561 โดยเก็บข้อมูล เป็นรายปีเทคนิคที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลได้แก่สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นอย่างง่ายผลการศึกษพบว่าค่าเฉลี่ยมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจแต่ละปีในระยะเวลา ที่ทำการศึกษ 10 ปีมีค่าเป็นบวกทั้งนี้พบว่าเงินทุนที่ลงทุนไปเพื่อใช้ในการดำเนินงานมีแนวโน้มค่าเฉลี่ยสูงขึ้น ทุกปีแต่กิจการมีกำไรจากการดำเนินงานสุทธิหลังหักภาษีเพียงพอที่จะสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และต้นทุนเงินทุนทั้งหมดที่เกิดขึ้นได้สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ธุรกิจและสร้างความมั่งคั่ง ให้ผู้ถือหุ้น ได้ส่วน การเปรียบเทียบการวัดผลการดำเนินงานด้วยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจกับอัตราส่วนทางการเงิน (อัตราผลตอบแทน ต่อสินทรัพย์,อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรต่อหุ้น) พบว่าให้ผลไปในทิศทางเดียวกันคือบริษัท ที่มีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจเป็นบวกก็จะมีอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นบวกเช่นกันผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงเส้นอย่างง่ายพบว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจรวมถึงอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรต่อหุ้น สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ในทิศทางเดียวกัน โดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สามารถอธิบาย การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้น้อยที่สุดประมาณ 8% จากค่า Adjusted R Square (Adj.R2) พบว่า Adj.R2 ของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้สูงสุดประมาณ 20% รองลงมาคือค่า Adj.R2 ของกำไรสุทธิต่อหุ้นสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ประมาณ 9%

รสนา โชติสุวรรณ และ สุภา ทองคง (2562) งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหุ้นสามัญของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน บริษัทกลุ่มที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ และบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุน ได้กลุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลครบถ้วนจำนวน 190 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและรายงานประจำปี 2559 ของกลุ่มตัวอย่าง ระดับการวางแผนภาษีศึกษาจากอัตราส่วนการเงินจำนวน 3 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน และอัตราภาษีที่แท้จริง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ สถิติพรรณนา สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า การวางแผนภาษีที่วัดจากอัตราภาษีต่อสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 1.51 และมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 หมายความว่า บริษัทที่มีอัตราภาษีต่อสินทรัพย์รวมมีค่าน้อยหรือมีการวางแผนภาษีมาก ราคาหุ้นสามัญจะลดลง และถ้าบริษัทมีอัตราภาษี ต่อสินทรัพย์รวมมีค่ามาก หรือมีการวางแผนภาษีน้อย ราคาหุ้นสามัญจะเพิ่มขึ้น สำหรับการวางแผนภาษีที่วัด จากอัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 16.90 ส่วนการวางแผน ภาษีที่ วัดจากอัตราภาษีที่แท้จริง มี

ค่าเฉลี่ยร้อยละ 17.02 และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนภาษีต่อ กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานกับราคาหุ้นสามัญ และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราภาษีที่แท้จริงกับราคาหุ้นสามัญ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ลักษณะ คำชู่ และ ประสิทธิภาพ รุ่งเรือง (2563) การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการดำเนินงานกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากความสัมพันธ์ดังกล่าว มูลค่ากิจการจะช่วยให้ผู้ประกอบการหรือผู้บริหารสามารถใช้ข้อมูลในการตัดสินใจในการลงทุนและบริหารเงินของธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อความอยู่รอดของกิจการ ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาประสิทธิภาพการดำเนินงานแต่ละประเภทมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการในทิศทางบวก ส่วนอัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางลบกับมูลค่ากิจการ

มนทกมล พงษ์เกษม และ คณะ(2562) ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน : กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ประกอบด้วย ธุรกิจธนาคาร ธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต จำนวน 56 บริษัท ระหว่างปี 2559-2560 คิดเป็นจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 112 บริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงรายการ ข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี ระหว่างปี 2559-2560 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งวัดด้วยกำไรสุทธิ (P/L), ส่วนของผู้ถือหุ้น (OE) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทด้านจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการมี ผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ที่ถูกวัดด้วยกำไรสุทธิ (P/L) และส่วนของผู้ถือหุ้น (OE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ ระดับ 0.01

ภาณุพงศ์ ตริสกุลพงษ์ และ คณะ (2563) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มการเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ของบริษัทใน กลุ่มการเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และเปรียบเทียบว่าความสัมพันธ์ดังกล่าวมีความแตกต่างหรือไม่ ระหว่างบริษัทที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) กับบริษัทที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยเก็บข้อมูลทุติยภูมิจากงบ การเงินของบริษัทในไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2557ถึงไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2562 รวมทั้งสิ้น 912 หน่วยตัวอย่าง จาก 38 บริษัท จากการศึกษาวิเคราะห์ สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ การค้า อัตราการหมุนเวียนของ สินทรัพย์ถาวร อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลืออัตราส่วนความสามารถ ในการชำระดอกเบี้ย และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมี ความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับ ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น และอัตรา ผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์และเมื่อ เปรียบเทียบความสัมพันธ์ดังกล่าวของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด SET กับบริษัทที่จดทะเบียนใน ตลาดMAI พบว่าไม่สามารถสรุป ได้ว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจาก หลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนใน SET และ MAI มีความ แตกต่างกัน ผลการวิจัยนี้เป็นประโยชน์ ต่อนักลงทุนและผู้สนใจโดยแสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินเป็นข้อมูลที่สำคัญในการพิจารณา หลักทรัพย์ของบริษัททั้งใน SET และ MAI ในแง่ของสภาพคล่อง ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ ความเสี่ยงจากการกู้ยืม และ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

ตอนที่ 3 ตารางสรุปบททวนวรรณกรรม

ตารางที่ 2.1. สรุปการทบทวนวรรณกรรม

ชื่อผู้แต่ง/พ.ศ.	กลุ่มตัวอย่างและวิธีการสุ่ม	เครื่องมือที่ใช้สำหรับการวิจัย	ตัวแปรที่ทำการศึกษา	ผลการศึกษาที่ได้
Wahab และ Holland (2012)	ตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน โดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน และขอขณขการศึกษาจำกัด ในระหว่างปี ค.ศ. 2005-2007 จำนวน 588 ตัวอย่าง	สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน	1.อัตราภาษีเงิน ใต้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) 2.มูลค่าตลาด	อัตราภาษีเงิน ใต้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) สูงด้วยกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษีพบว่าการวางแผนภาษีมีผลกระทบต่อในเชิงลบกับมูลค่าราคาตลาดของส่วนของผู้อื้อหุ้น
Chen, Hu, Wang และ Tang (2014)	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจีน จำนวน 4,104 ตัวอย่างและศึกษาในระหว่างปี ค.ศ. 2001-2009	วิเคราะห์ความถดถอยแบบสองขั้นกำลังสองน้อยสุด (Two-Stage Squares Method: 2SLS)	1.อัตราภาษีเงิน ใต้นิติบุคคลที่แท้จริง 2.ความแตกต่างระหว่างหักการบัญชี 3.หลักเกณฑ์ทางภาษีอากร	ผลการศึกษาพบว่า การหลบหลีกภาษีทำให้บริษัทมีมูลค่าของกิจการลดลง เนื่องจากมีต้นทุนค่าเทนเพิ่มขึ้น แต่ถ้าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องการเปิดเผยข้อมูล ให้มีความโปร่งใสมากขึ้น ผลสรุปว่า บริษัทที่มีการหลบหลีกภาษีและมีการเปิดเผยข้อมูลมากขึ้นจะทำให้มูลค่าของกิจการลดลงเล็กน้อย
Lestari และ Wardha	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ในระหว่างปี ค.ศ. 2010-2011	1.สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน 2.การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ	1.อัตราภาษี เงิน ใต้นิติบุคคลที่กำหนด (Statutory Rate) 2.อัตราภาษีเงิน ใต้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) คู่ด้วยกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี	การวางแผนภาษีมีผลกระทบในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ รวมทั้งยังพบว่าคณะกรรมการที่มีความหลากหลายทางด้านการศึกษาและอายุของกรรมการบริษัท มีผลกระทบในเชิงบวกกับความสัมพันธ์ของ การวางแผนภาษีและมูลค่ากิจการ
Santana และ Rezende (2016)	บริษัทมหาชนจำกัดในประเทศบราซิล จำนวน 310 บริษัท และศึกษาในระหว่างปี ค.ศ. 2007-2012 ทำใ้มีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 1,432	สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน	ใช้ BIDs และการวัดมูลค่ากิจการ วัดจากค่า Tobin's Q โดยมีรายการคงค้างรวม (Total Accruals) เป็นตัวแปรควบคุม	การหลบหลีกภาษีมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ อย่างไรก็ตาม การกำกับดูแลกิจการที่ดีจะสามารถช่วยลดผลกระทบดังกล่าว

ตารางที่ 2.1. สรุปการทบทวนวรรณกรรม(ต่อ)

ชื่อผู้แต่งพ.ศ.	กลุ่มตัวอย่างและวิธีการสุ่ม	เครื่องมือที่ใช้สำหรับทบทวนวิจัย	ตัวแปรที่ทำการศึกษา	ผลการศึกษาที่ได้
Chen และคณะ (2016)	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจีน จำนวน 7,651 ตัวอย่าง ในระหว่างปี พ.ศ. 2005-2012	สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน	1.ETR 2.Tobin's Q 3.ราคาหุ้นทางบัญชี 4.การเพิ่มขึ้นของมูลค่าตลาด	การทบทวนหลักฐานมีผลกระทบต่อเงินเชิงลบกับมูลค่ากิจการเนื่องจากผู้บริหารใช้การทบทวนหลักฐานเป็นเครื่องมือในการส่งเสริมกิจกรรมต่างๆ เพื่อให้ตนเองได้รับค่าตอบแทนที่เพิ่มขึ้น
บุญนาค เกิดสินธุ์ (2555)	กลุ่มทบทวนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 13 บริษัท โดยใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ.2552-2554	การทดสอบด้วยวิธีสหสัมพันธ์ (Correlation)	1.EPS 2.อัตราเงินปันผลต่อหุ้น 3.BPS 4.ROE 5.D/A	EPS,อัตราเงินปันผลต่อหุ้น , BPS,ROE และ D/A มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดหลักทรัพย์
ฐิตราภรณ์ สวรรค์ครานนท์ (2556)	บริษัทจดทะเบียนใน SET100 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน	1.ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) 2.ดัชนีการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Score) 3.อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) 4.อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)	ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับดัชนีการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Score) ความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่างราคาหุ้นสามัญ (Stock Price)กับ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) และขนาดของกิจการ (ยอดขายได้รวม) พบว่าราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)

ตารางที่ 2.1. สรุปการทบทวนวรรณกรรม(ต่อ)

ชื่อผู้แต่ง/พ.ศ.	กลุ่มตัวอย่างและวิธีการสุ่ม	เครื่องมือที่ใช้สำหรับการวิจัย	ตัวแปรที่ทำการศึกษา	ผลการศึกษาที่ได้
ศศิวิมล เกิดมัน (2557)	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน	1.ราคาหุ้นสามัญ 2.อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น 3.ขนาดของกิจการ 4.อัตรากำไรต่อหน่วย	จากการทดสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่าง ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) กับอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) และขนาดของกิจการ (ยอดขายได้รวม) พบว่า ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) และขนาดของกิจการ (ยอดขายได้รวม) และราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับอัตรากำไรต่อหน่วย (Return on Equity : ROE) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน
เบญจพร เดชะและคณะ (2558)	บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ครรณศึกษากลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 40 บริษัท โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ.2558 จนถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2558 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 6 เดือน	การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)	1.EPS 2.P/E 3.D/E 3.ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ 4.การวัดสภาพหนี้ 5.อัตรามูลเงินของสินทรัพย์ถาวร	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ การวัดสภาพคล่องทางการเงิน พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทน การวัดประสิทธิภาพในการทำงาน พบว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์
สตีดา ตันจันทร์ พงศ์ (2558)	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงินในปี พ.ศ. 2554 จำนวน 326 บริษัท	1.สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน 2.การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ	1.ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) 2.อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per) 3.อัตรากำไรต่อหน่วยของผู้ถือหุ้น (ROE) 4.Tobin's Q	ผลการดำเนินงาน วัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และ Tobin's Q เพื่อวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์ พบว่า ข้อมูลเชิงประจักษ์มีความสอดคล้องกับตัวแบบทางทฤษฎีและการวางแผนภาษี มีผลกระทบต่อเงินลงทุนกับผลการดำเนินงาน

ตารางที่ 2.1. สรุปการทบทวนวรรณกรรม(ต่อ)

ชื่อผู้แต่ง/พ.ศ.	กลุ่มตัวอย่างและวิธีการสุ่ม	เครื่องมือที่ใช้สำหรับการวิจัย	ตัวแปรที่ทำการศึกษา	ผลการศึกษาที่ได้
ศุขาคา ศรีสถลกิจ (2558)	บริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100	1.สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของ เพียร์สัน 2.การวิเคราะห์สมการ ถดถอยแบบพหุคูณ	1.ETR 2.Tax/CFO 3.TOA 4.SIZE 5. LEV 6.ความสามารถใน การทำกำไรของบริษัท 7. CAP 8.โครงสร้างการถือ หุ้นของบริษัท (OWN)	การกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มี ความสัมพันธ์กับการวางแผนภาษี อย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับ 0.05 เนื่องจากมีข้อกำหนดเกี่ยวกับการ ลดหย่อนภาษี การยกเว้นภาษีเงินได้ หรือค่าใช้จ่ายที่สามารถหักภาษีเงินได้ เพิ่มขึ้น ทำให้ภาษีเงินได้ที่ต้องจ่าย จริงต่ำกว่า ภาษีเงินได้ที่คำนวณได้ จากกำไรสุทธิตามหลักการบัญชีซึ่ง ไม่ใช่สาเหตุจากการวางแผนภาษีแต่ อย่างไรก็ตาม
สินี ภาคย์อุพาร (2558)	กลุ่มอุตสาหกรรมที่จัด ทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1.สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของ เพียร์สัน 2.การวิเคราะห์สมการ ถดถอยแบบพหุคูณ	1. ROE 2.P/BV 3.อัตรากำไรสุทธิ (NP) 4.อัตรารายเงินปัน ผลตอบแทน (DIY) 5.D/E 6. ROA 7.ราคาหลักทรัพย์	อัตราส่วนทางการเงินที่มี ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE),อัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อมูลค่า ทางบัญชี (P/BV), อัตรากำไรสุทธิ (NP), อัตรารายเงินปันผลตอบแทน (DIY), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ ถือหุ้น (D/E) และ อัตราส่วนทาง การเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคา หลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทน จากสินทรัพย์ (ROA)
ประภัสสร กาพย์ เกิด (2558)	บริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	วิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิง	1.ROA 2.ROE 3.EPS 4.EVA 5.Firm size 6.ราคาหลักทรัพย์	พบว่า ROA ROE EPS และ EVA มี ความสัมพันธ์กับ ราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ทั้งนี้ Firm Size ที่พิจารณาด้วยกัน EVA ไม่มีความสัมพันธ์กับราคา หลักทรัพย์

ตารางที่ 2.1. สรุปการทบทวนวรรณกรรม(ต่อ)

ชื่อผู้แต่ง/พ.ศ.	กลุ่มตัวอย่างและวิธีการสุ่ม	เครื่องมือที่ใช้สำหรับการวิจัย	ตัวแปรที่ทำการศึกษา	ผลการศึกษาที่ได้
อรอุมา ตันดี (2558)	ตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 ถึงปี พ.ศ. 2555 รวมระยะเวลา 20 ไตรมาส	สมการถดถอยพหุคูณ	1.ROE 2.ROA 3.P/BV 4.ราคาหลักทรัพย์	ผลการศึกษาพบว่า บัญชีเศรษฐกิจคืออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) สามารถอธิบายการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ได้ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนบัญชีภาษีที่ สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ได้แก่อัตราผลตอบแทนจาก สินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน
ณัฐวัฒน์ สินธุชัย และ ณัฐกานต์ แหวนเพชร (2559)	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจการแพทย์และธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ตั้งแต่ปี 2555-2557	1.สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน 2.การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ	1.บัญชีด้านคุณภาพ 2.บัญชีด้านกำไร 3.ประสิทธิภาพการดำเนินงาน	บัญชีด้านคุณภาพ กำไร ประกอบด้วย PE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์และบัญชีด้านคุณภาพกำไร QOE และ PE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ ทางสถิติ 0.05 สำหรับหมวดธุรกิจการแพทย์
คารานาถ พรหมอินทร์ (2560)	บริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	1.สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน 2.การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ	1.ROE 2.กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน 3.กำไรเงินได้ 4.ค่าเสื่อมราคา และ 5. EBITDA 6.WCA 7.คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) 8.ราคาหลักทรัพย์	ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) คุณภาพ กำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินลงทุนหมุนเวียน (WCA) คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับราคาตลาดหลักทรัพย์

ตารางที่ 2.1. สรุปการทบทวนวรรณกรรม(ต่อ)

ชื่อผู้แต่ง/พ.ศ.	กลุ่มตัวอย่างและวิธีการสุ่ม	เครื่องมือที่ใช้สำหรับการวิจัย	ตัวแปรที่ทำการศึกษา	ผลการศึกษาที่ได้
ไพสรัมย์ สูงสมบัติ (2560)	เก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2555 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2559 จำนวน 17 ไตรมาส	วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน	1.Stock Price 2.ROE 3.NPM	อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) ที่ระดับ นัยสำคัญ 0.01 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.280 ถือว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ โดยที่มี 3 บริษัทที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) และมี 5 บริษัทที่อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price)
สัตยา ดันจันทร์ พงศ์ (2561)	การวางแผนภายในกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน สำหรับขอจบการศึกษา จำกัดเฉพาะปี พ.ศ.2557-2559 จำนวน 873 ตัวอย่าง	1.สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน 2.การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ	1.Tobin'Q 2.อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น 3.อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย 4.กำไรต่อหุ้น	ผลการดำเนินงานวัดค่าจากมูลค่ากิจการ โดยใช้ตัววัด Tobin's Q และตัววัดผลการดำเนินการทางด้านบัญชีคือ อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย และกำไรต่อหุ้น เพื่อนำไปวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้เทคนิคสหสัมพันธ์และวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่า การวางแผนภายในมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ แต่มีผลกระทบต่อเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน
ภาณุวัฒน์ คณะโต (2560)	ข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปีพ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปีพ.ศ.2559 ของหลักทรัพย์ที่มีตามมูลค่าของสินทรัพย์รวม 5 อันดับแรกในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีหvacธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิง พหุคูณ	1.TOBIN'S Q 2.CA 3.TAT 4.ROA 5.DE	ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มี ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คือ TOBIN'S Q อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CA) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คืออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์(ROA)

ตารางที่ 2.1. สรุปการทบทวนวรรณกรรม(ต่อ)

ชื่อผู้แต่ง/พ.ศ.	กลุ่มตัวอย่างและวิธีการสุ่ม	เครื่องมือที่ใช้สำหรับการวิจัย	ตัวแปรที่ทำการศึกษา	ผลการศึกษาที่ได้
รสนา โชติสุวรรณ และ สุภา ทองคง (2562)	กลุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลครบถ้วนจำนวน 190 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและรายงานประจำปี 2559 ของกลุ่มตัวอย่าง	1.สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน 2.การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ	1.อัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์รวม 2.อัตรากำไรต่อกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน 3.อัตรากำไรที่แท้จริง 4.ราคาหุ้นสามัญ	ผลการศึกษาพบว่า การวางแผนกำไรที่วัดจากอัตรากำไรต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ หมายความว่า บริษัทที่มีอัตรากำไรต่อสินทรัพย์รวมมีค่า น้อยหรือมีการวางแผนกำไรมากกว่าราคาหุ้นสามัญจะลดลง และถ้าบริษัทที่มีอัตรากำไรต่อสินทรัพย์รวมมีค่ามาก สำหรับการวางแผนกำไรที่วัดจากอัตราส่วนกำไรต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่วนการวางแผน กำไรที่ วัดจากอัตรากำไรที่แท้จริง ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อ กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานกับราคาหุ้นสามัญ และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรที่ แท้จริงกับราคาหุ้นสามัญ
รัชฎาวรรณ ชี้อยู่ (2562)	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 50 ระยะเวลาในการศึกษา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552 ถึง ปีพ.ศ. 2561	สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์สมการถดถอย	1.ROA 2.ROE 3.EPS 4.ราคาหลักทรัพย์	ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงเส้นอย่างง่ายพบว่ามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจรวมถึงอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ในทิศทางเดียวกัน โดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สามารถอธิบาย การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้น้อยที่สุด ประมาณ 8% จากค่า Adjusted R Square (Adj.R2) พบว่า Adj.R2 ของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้สูงสุดประมาณ 20% รองลงมาคือค่า Adj.R2 ของกำไรสุทธิต่อหุ้นสามารถอธิบาย

ตารางที่ 2.1. สรุปการทบทวนวรรณกรรม(ต่อ)

ชื่อผู้แต่ง/พ.ศ.	กลุ่มตัวอย่างและวิธีการสุ่ม	เครื่องมือที่ใช้สำหรับการวิจัย	ตัวแปรที่ทำการศึกษา	ผลการศึกษาที่ได้
ลักษณะ คำฐ และ ประสิทธิ์ รุ่งเรือง (2563)	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1.สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน 2.การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ	1.อัตราส่วนกำไรขั้นต้น 2.อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ 3.อัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน 4.อัตรากำไรสุทธิ 5.อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น 6.มูลค่ากิจการ	ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ ในทิศทางบวก ส่วนอัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางลบกับมูลค่ากิจการ
พรหมทิพย์ อย่างกลั่น (2561)	เก็บข้อมูลในช่วงปี 2555-2559 จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100)	1.วิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์เชิงสาเหตุ (Path Analysis) 2.วิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์เชิงสาเหตุ	1.อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ 2.อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 3.มูลค่ากิจการ	ผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการผ่านการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01
มนจกาด พงษ์เกษม และ คณะ(2562)	ธุรกิจธนาคาร ธุรกิจเงินทุน และหลักทรัพย์ประกันภัย และประกันชีวิต จำนวน 56 บริษัท ระหว่างปี 2559-2560 คิดเป็นจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 112 บริษัท	การวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ	1.P/L 2.OE 3.ROE 4.การกำกับดูแลกิจการ	ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทด้านจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ที่ถูกวัดด้วยกำไรสุทธิ (P/L) และส่วนของผู้ถือหุ้น (OE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01
ภาณุพงศ์ ศรีสกุล พงษ์ และ คณะ (2563)	กับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยเก็บข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินของบริษัทในไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2557ถึงไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2562 รวมทั้งสิ้น 912 หน่วยตัวอย่าง จาก 38 บริษัท	การวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ	1.อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า 2.อัตรากำไรสุทธิ 3.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 4.อัตรากำไรสุทธิ 5.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 6.อัตรากำไรสุทธิ 7.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 8.อัตรากำไรสุทธิ 9.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 10.อัตรากำไรสุทธิ 11.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 12.อัตรากำไรสุทธิ 13.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 14.อัตรากำไรสุทธิ 15.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 16.อัตรากำไรสุทธิ 17.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 18.อัตรากำไรสุทธิ 19.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 20.อัตรากำไรสุทธิ 21.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 22.อัตรากำไรสุทธิ 23.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 24.อัตรากำไรสุทธิ 25.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 26.อัตรากำไรสุทธิ 27.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 28.อัตรากำไรสุทธิ 29.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 30.อัตรากำไรสุทธิ 31.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 32.อัตรากำไรสุทธิ 33.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 34.อัตรากำไรสุทธิ 35.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 36.อัตรากำไรสุทธิ 37.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 38.อัตรากำไรสุทธิ 39.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 40.อัตรากำไรสุทธิ 41.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 42.อัตรากำไรสุทธิ 43.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 44.อัตรากำไรสุทธิ 45.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 46.อัตรากำไรสุทธิ 47.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 48.อัตรากำไรสุทธิ 49.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 50.อัตรากำไรสุทธิ 51.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 52.อัตรากำไรสุทธิ 53.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 54.อัตรากำไรสุทธิ 55.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 56.อัตรากำไรสุทธิ 57.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 58.อัตรากำไรสุทธิ 59.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 60.อัตรากำไรสุทธิ 61.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 62.อัตรากำไรสุทธิ 63.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 64.อัตรากำไรสุทธิ 65.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 66.อัตรากำไรสุทธิ 67.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 68.อัตรากำไรสุทธิ 69.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 70.อัตรากำไรสุทธิ 71.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 72.อัตรากำไรสุทธิ 73.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 74.อัตรากำไรสุทธิ 75.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 76.อัตรากำไรสุทธิ 77.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 78.อัตรากำไรสุทธิ 79.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 80.อัตรากำไรสุทธิ 81.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 82.อัตรากำไรสุทธิ 83.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 84.อัตรากำไรสุทธิ 85.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 86.อัตรากำไรสุทธิ 87.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 88.อัตรากำไรสุทธิ 89.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 90.อัตรากำไรสุทธิ 91.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 92.อัตรากำไรสุทธิ 93.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 94.อัตรากำไรสุทธิ 95.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 96.อัตรากำไรสุทธิ 97.อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ 98.อัตรากำไรสุทธิ 99.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 100.อัตรากำไรสุทธิ	อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตรากำไรสุทธิของ สินทรัพย์ถาวร อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์เฉลี่ย อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์และเมื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ดังกล่าวของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด SET กับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดMAI พบว่าไม่สามารถสรุป ได้ว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับ

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ ได้แก่ เพื่อศึกษาผลกระทบของการวางแผนภาษี ที่ประกอบด้วย ภาษีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin), อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดต่อกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการที่วัดโดย Tobin's Q และ มูลค่ากิจการที่วัดโดยราคาหุ้นสามัญของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และ สำหรับวิธีดำเนินการวิจัย มีดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
2. ขั้นตอนดำเนินการวิจัย
3. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
4. การเก็บรวบรวมข้อมูล
5. การวิเคราะห์ข้อมูล
- 6.การทดสอบสมมติฐาน

1.ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างใช้ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และยังคงดำเนินการอยู่โดยนำข้อมูลล่าสุดที่ได้มาจาก www.set.or.th ณ วันที่ 7 มีนาคม 2564 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด โดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน เนื่องจากธุรกิจเหล่านี้มีโครงสร้างเงินทุนที่แตกต่างจากธุรกิจทั่วไป โดยข้อมูลที่ใช้จะเป็นข้อมูลของบริษัทที่มีข้อมูลครบทั้ง 3 ปีตั้งแต่ ปี 2560-2562 โดยไม่นับรวมบริษัทที่เข้าระหว่างปี 2560 อ้างอิงข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART

ตารางที่ 3.1 ตารางแสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่าง

จำนวนบริษัท	
กลุ่มอุตสาหกรรม	2560
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO)	9
สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP)	10
สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS)	36
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)	22
ทรัพยากร (RESOURC)	13
บริการ (SERVICE)	43
เทคโนโลยี (TECH)	10
รวม	143

2. ขั้นตอนดำเนินการวิจัย

ตารางที่ 3.2 ขั้นตอนดำเนินการทำวิจัย

ระยะที่	ขั้นตอนดำเนินการวิจัย	วิธีการ
	1.1 รวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับ อัตราส่วนหนี้สินต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ปี 2560-2562 โดยรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMARTS	ค้นหาข้อมูลจากแหล่งข้อมูล
1	1.2 รวบรวมอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin), อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ปี 2560 โดยรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMARTS	ค้นหาข้อมูลจากแหล่งข้อมูล
	1.3 คัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง โดยกลุ่มตัวอย่างใช้ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และยังคงดำเนินการอยู่โดยนำข้อมูลล่าสุดที่ได้มาจาก www.set.or.th ณ วันที่ 7 มีนาคม 2564 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทย โดยจะผลการดำเนินการตั้งแต่ปีพ.ศ. 2560 จำนวน 143 บริษัท โดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน	ค้นหาข้อมูลจากแหล่งข้อมูล

ตารางที่ 3.2 ขั้นตอนดำเนินการทำวิจัย(ต่อ)

ระยะที่	ขั้นตอนดำเนินการวิจัย	วิธีการ
2	2.1. วิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin), อัตราภาษีตจจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	ทบทวนวรรณกรรม
	2.2. ทดสอบสถิติเชิงพรรณานำหนักสิน สินทรัพย์ และยอดขายของปี 2560-2561 วิเคราะห์หว่าปีใดมีค่ามากที่สุดและน้อยที่สุดเท่าไร	โปรแกรมทางสถิติ
	2.3. ทดสอบความสัมพันธ์ (Pearson Correlation)	โปรแกรมทางสถิติ
	2.4. ทดสอบสมมติฐานโดยวิธีวิเคราะห์ (Multiple Linear Regression)	โปรแกรมทางสถิติ
	2.5. วิเคราะห์และสรุปข้อมูล	โปรแกรมทางสถิติ

3.เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การวิจัยเรื่อง “ผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ” นี้ ผู้วิจัยได้ใช้ระเบียบวิธีดังนี้

3.1 ประชากรและตัวอย่าง

ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษานี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอและยังดำเนินการอยู่โดยนำข้อมูลล่าสุด ไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน เนื่องจากธุรกิจเหล่านี้มีโครงสร้างเงินทุนที่แตกต่างจากธุรกิจทั่วไปและไม่นับรวมบริษัทที่เข้าระหว่างปี 2560 มีจำนวน 143 บริษัท โดยเก็บข้อมูลงบการเงินของบริษัทที่มีข้อมูลครบทั้ง 3 ปีตั้งแต่ ปี 2560 - 2562 อ้างอิงข้อมูลจากฐานข้อมูล

SETSMART ที่ได้มาจาก www.set.or.th ณ วันที่ 7 มีนาคม 2564 ได้ข้อมูลทั้งสิ้น 429 รายปีบริษัท (Firm Years)

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย คือ กระจาดทำการ เพื่อเก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงิน โดยมีรายละเอียดตัวแปร ดังต่อไปนี้

1. การวางแผนภาษี เป็นตัวแปรอิสระ โดยมีสูตรคำนวณ ดังนี้

1.1 อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Actual Effective Tax Rate)

$$ETR = \frac{\text{ภาษีเงินได้นิติบุคคล}}{\text{กำไรสุทธิก่อนภาษีเงินได้}} * 100$$

อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง ETR วัดจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบันต่อกำไรทางบัญชีก่อนหักภาษี

1.2 อัตราภาษีเงินต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin)

$$\text{Tax/Net Profit Margin} = \frac{\text{ภาษีเงินได้นิติบุคคล}}{\text{กำไรสุทธิ}} * 100$$

อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรสุทธิ คือ อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลส่วนกำไรสุทธิ

1.3 อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (TAX/OCF)

$$\text{TAX/OCF} = \frac{\text{ภาษีเงินได้นิติบุคคล}}{\text{กระแสเงินสดสุทธิ}} * 100$$

อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงานคือ อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

1.4. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

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

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่าง กำไรสุทธิกับส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย เป็นการวัดประสิทธิภาพส่วนของผู้ถือหุ้นว่าให้ผลตอบแทนเท่าไร

2 ตัวแปรตาม คือ โดยวัดที่ Tobin's Q และ ราคาหุ้นสามัญ

มูลค่ากิจการ (firm value) คือ มูลค่าปัจจุบันสุทธิรวมของกระแสเงินสดในอนาคต (future cash flow) สำหรับมูลค่าผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นมูลค่าสุทธิกิจการในอนาคตที่คิดจากกระแสเงินสดหักด้วยมูลค่าตลาด (ทั้งหนี้สินระยะสั้นและระยะยาว) วัดด้วย 2 ตัวคือ Tobin's Q และ ราคาหุ้นสามัญ

2.1. Tobin's Q หมายถึงอัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนถึงข้อมูลจากการเงินซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตและมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญซึ่งคำนวณจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดบวกหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม (Market Capitalization + Total Liability) / Total Asset) ที่ได้จัดทำไว้ในงบการเงินรายไตรมาสของบริษัทกลุ่มตัวอย่างที่นำมาทำการทดสอบ

อัตราส่วนทางการเงินที่ชี้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าทางการตลาด

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

มูลค่ากิจการ Tobin's Q วัดจากผลรวมของมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์และมูลค่าทาง บัญชีของหนี้สินทั้งหมดต่อมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม

2.2. ราคาหุ้นสามัญ คือ เป็นราคาที่ตกลงซื้อขายหุ้นกัน หากความต้องการเสนอซื้อหุ้นมีมากกว่าการเสนอขายหุ้น เช่น มีการคาดการณ์ว่า แนวโน้มการดำเนินงานของบริษัทจะดีและสามารถก่อให้เกิด อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้น ต้องการราคาตลาดของหุ้นก็จะสูง แต่ถ้าความต้องการเสนอขายมีมากกว่าความต้องการเสนอซื้อหุ้นจะส่งผลให้ราคาตลาดของหุ้นนั้นต่ำลง

การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีกับมูลค่ากิจการ ที่วัดโดย Tobin's Q และ ราคาหุ้นสามัญ และ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยอภิศของการวางแผนภาษีกับมูลค่ากิจการ ที่วัดโดย Tobin's Q และ ราคาหุ้นสามัญ

4.การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูล ผู้วิจัยดำเนินการเก็บข้อมูลด้วยตนเองทุกขั้นตอน โดยมีรายละเอียด ดังนี้ การเก็บข้อมูลโดยใช้ข้อมูลรายปีจากข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) จากรายงานงบการเงินประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และยังคงดำเนินการอยู่โดยนำข้อมูลล่าสุดที่ได้มาจาก www.set.or.th ณ วันที่ 7 มีนาคม 2564 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทย โดยจัดเก็บผลการดำเนินการ ปีพ.ศ.2560-2562 เก็บข้อมูล 3 ปี จำนวน 143 บริษัท ทำให้ได้ข้อมูลวิเคราะห์ทั้งสิ้น 429 รายปีบริษัท (Firm Years) โดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน เนื่องจากธุรกิจเหล่านี้มีโครงสร้างเงินทุนที่แตกต่างจากธุรกิจทั่วไป โดยข้อมูลที่ใช้จะเป็นข้อมูลของบริษัทที่มีข้อมูลครบทั้ง 3 ปีตั้งแต่ ปี 2560-2562 โดยไม่นับรวมบริษัทที่เข้าระหว่างปี 2560 อ้างอิงข้อมูลจากฐานข้อมูล SET SMART

5.การวิเคราะห์ข้อมูล

- 1.สถิติเชิงพรรณนา ข้อมูลหนี้สิน สินทรัพย์และยอดขาย เพื่อวิเคราะห์ค่ามากที่สุดและน้อยที่สุด
- 2.สถิติเชิงปริมาณ การทดสอบค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรและการวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis) สัมประสิทธิ์โดยวิธี Ordinary Least Square (OLS) เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบการวางแผนภาษีกับมูลค่ากิจการ ตามสมการดังนี้

สมการแสดงความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีกับ Tobin's Q

$$\text{Tobin's Q} = \alpha_0 + \beta_1 \text{ETR} + \beta_2 \text{TOA} + \beta_3 \text{TAX/OCF} + \epsilon$$

สมการแสดงความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีกับราคาหุ้นสามัญ

$$\text{ราคาหุ้นสามัญ} = \alpha_0 + \beta_1 \text{ETR} + \beta_2 \text{TOA} + \beta_3 \text{TAX/OCF} + \epsilon$$

โดยกำหนดให้

Tobin's Q	คือ มูลค่ากิจการ
ETR	คือ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง
TAX/OCF	คือ อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดต่อกิจกรรมดำเนินงาน
TAX/NPM	คืออัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ
ROE	คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น
ϵ	คือ ค่าความคลาดเคลื่อน

6.การทดสอบสมมติฐาน

H₁: อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย (Tobin's Q)

H₂: อัตราส่วนภาษีต่อกำไรสุทธิ มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย (Tobin's Q)

H₃: อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดต่อกิจกรรมดำเนินงาน มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย (Tobin's Q)

H₄: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย (Tobin's Q)

H₅: อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย ราคาหุ้นสามัญ

H₆: อัตราส่วนภาษีต่อกำไรสุทธิ มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย ราคาหุ้นสามัญ

H₇: อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดต่อกิจกรรมดำเนินงาน มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย ราคาหุ้นสามัญ

H₈: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย ราคาหุ้นสามัญ

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์

ในการศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบของการวางแผนภาษีที่ประกอบด้วย อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin), อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) ที่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่ากิจการและราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทยและเพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน คือ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin), อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทย ในการศึกษาครั้งนี้ได้รวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี 2560-2562 มีจำนวนข้อมูลทั้งหมด 429 รายปีบริษัท (Firm Years) โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลดังนี้

1. การวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
2. การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation)
3. การทดสอบสมมติฐานสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Linear Regression)

1.การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 4.1. ข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

	2560			2561			2562		
	Debt	Asset	Sale	Debt	Asset	Sale	Debt	Asset	Sale
MAX	11,039.70	12,565.45	5,931.95	4,807.61	13,203.65	7,900.78	24,415.00	10,281.00	6,473.06
MIN	27.31	65.92	22.43	27.24	17.38	0.47	27.91	16.60	2.16

จากตารางที่ 4.1.ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอปี 2560 มีหนี้สินมากที่สุดเท่ากับ 11,039.70 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 27.31 ล้านบาท มีสินทรัพย์มากที่สุดเท่ากับ 12,565.45 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 65.92 ล้านบาท และมียอดขาย มากที่สุดเท่ากับ 5,931.95 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 22.43 ล้านบาท

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอปี 2561 มีหนี้สินมากที่สุดเท่ากับ 4,807.61 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 27.24 ล้านบาท มีสินทรัพย์มากที่สุดเท่ากับ 13,203.65 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 17.38 ล้านบาท และมี ยอดขาย มากที่สุดเท่ากับ 7,900.78 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 0.47 ล้านบาท

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอปี 2562 มีหนี้สินมากที่สุดเท่ากับ 24,415 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 27.91 ล้านบาท มีสินทรัพย์มากที่สุดเท่ากับ 10,281.00 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 16.60 ล้านบาท และมี ยอดขาย มากที่สุดเท่ากับ 6,473.06 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 2.16 ล้านบาท

2. การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation)

ความสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation) (r) ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปร ที่เป็นตัวแปรเชิงปริมาณ มีระดับการวัดตั้งแต่มาตราช่วง (interval scale) ค่าสัมประสิทธิ์ r มีค่าอยู่ระหว่าง 0 ถึง ± 1 ถ้าค่า 0 แสดงว่าตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกัน ถ้าเท่ากับค่า ± 1.00 แสดงว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์ระหว่างกันอย่างสมบูรณ์ (Perfect Correlation) เครื่องหมาย + หรือ - แสดงทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างกัน โดยเครื่องหมายบวกแสดงว่าตัวแปร 2 ตัว แปรผันไปในทิศทางเดียวกัน ส่วนเครื่องหมายลบแสดงว่าตัวแปร 2 ตัว แปรผันไปในทิศทางตรงกันข้ามกัน

ตารางที่ 4.2. การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation)

		Correlations					
		ETR	TAXOCF	TAXNPM	ROE	Tobin's Q	CSP
ETR	Pearson Correlation	1	0.061	-0.054	-0.063	0.058	-0.067
TAXOCF	Pearson Correlation		1	0.000	-0.024	0.073	-0.037
TAXNPM	Pearson Correlation			1	.110*	-0.079	0.009
ROE	Pearson Correlation				1	-.135**	.102*
Tobin's Q	Pearson Correlation					1	-0.005
CSP	Pearson Correlation						1

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

จากตารางที่ 4.2. ผลการวิจัยครั้งนี้พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการโดยวัดจาก Tobin's Q ในทิศทางตรงข้ามกัน แสดงว่าเมื่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มากขึ้นแสดงว่า มูลค่ากิจการโดยวัดจาก Tobin's Q ลดลง และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญในทิศทางเดียวกัน แสดงว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สูงขึ้น ราคาหุ้นสามัญจะสูงขึ้นเช่นกัน

3. การทดสอบสมมติฐานสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Linear Regression)

สมการแสดงความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีกับ Tobin's Q

$$\text{Tobin's Q} = \alpha_0 + \beta_1 \text{ETR} + \beta_2 \text{TAX/OCF} + \beta_3 \text{TAX/NPM} + \beta_4 \text{ROE} + \epsilon$$

$$\text{ราคาหุ้นสามัญ} = \alpha_0 + \beta_1 \text{ETR} + \beta_2 \text{TAX/OCF} + \beta_3 \text{TAX/NPM} + \beta_4 \text{ROE} + \epsilon$$

ตารางที่ 4.3. ผลการทดสอบสมมติฐานโดยสมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression)

ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม			
	มูลค่ากิจการที่วัดโดย Tobin's Q		มูลค่ากิจการที่วัดโดย ราคาหุ้นสามัญ	
	Beta	Sig	Beta	Sig
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR)	0.011	0.375	-0.009	0.225
อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF)	0.007	0.158	-0.002	0.52
อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin)	-0.006	0.194	0	0.925
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	-0.006	0.011***	0.018	0.043***
Adjusted R ²	0.02		0.006	

* p < 0.10, ** p < 0.05, *** p < 0.01

จากตารางที่ 4.3. แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยของตัวแปรอิสระ การวางแผนภาษี ประกอบด้วย อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับตัวแปรตาม มูลค่ากิจการที่วัดโดย Tobin's Q และ มูลค่ากิจการ ที่วัดโดย ราคาหุ้นสามัญ ผลการวิจัยพบว่า 1)H1:อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย (Tobin's Q) อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงปฏิเสธ H1 2)H2:อัตราส่วนภาษีต่อกำไรสุทธิ มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย (Tobin's Q) อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงปฏิเสธ H2 3)H3: อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดต่อกิจกรรมดำเนินงาน มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย

(Tobin's Q) อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงปฏิเสธ H3 4)H4 : อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการที่วัดด้วย (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทางสถิติ ณ ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีการเปลี่ยนแปลงมากขึ้นส่งผลให้มูลค่ากิจการที่วัดโดย Tobin'Q มีทิศทางตรงข้ามกัน จึงยอมรับ H4 5)H5 : อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย ราคาหุ้นสามัญ อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงปฏิเสธ H5 6)H6 : อัตราส่วนภาษีต่อกำไรสุทธิ มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย ราคาหุ้นสามัญ อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงปฏิเสธH6 7)H7 : อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดต่อกิจกรรมดำเนินงาน มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย ราคาหุ้นสามัญ อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงปฏิเสธ H7 8)H8 : อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย ราคาหุ้นสามัญ ทางสถิติ ณ ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีการเปลี่ยนแปลงมากขึ้นส่งผลให้มูลค่ากิจการที่วัดโดย ราคาหุ้นสามัญ มีทิศทางเดียวกัน จึงยอมรับ H8

สรุปผลการทดลอง

4.สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

- H₁: อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย (Tobin's Q)
- H₂: อัตราส่วนภาษีต่อกำไรสุทธิ ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย (Tobin's Q)
- H₃: อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดต่อกิจกรรมดำเนินงาน ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย (Tobin's Q)
- H₄: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย (Tobin's Q)
- H₅: อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย ราคาหุ้นสามัญ
- H₆: อัตราส่วนภาษีต่อกำไรสุทธิ ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย ราคาหุ้นสามัญ
- H₇: อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดต่อกิจกรรมดำเนินงาน ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย ราคาหุ้นสามัญ
- H₈: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย ราคาหุ้นสามัญ

บทที่ 5

สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

1.สรุปผล

จากวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาผลกระทบของการวางแผนภาษี ที่ประกอบด้วย อัตราภาษีเงินได้ นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin), อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ที่วัดด้วย Tobin 's Q และ มูลค่ากิจการที่วัดโดยราคาหุ้นสามัญ ได้ผลสรุปดังนี้

5.1.1. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอปี 2560 มีหนี้สินมากที่สุดเท่ากับ 11,039.70 ล้านบาท น้อยที่สุดเท่ากับ 27.31 ล้านบาท มีสินทรัพย์มากที่สุดเท่ากับ 12,565.45 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 65.92 ล้านบาท และมียอดขาย มากที่สุดเท่ากับ 5,931.95 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 22.43 ล้านบาท ปี 2561 มีหนี้สินมากที่สุดเท่ากับ 4,807.61 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 27.24 ล้านบาท มีสินทรัพย์มากที่สุดเท่ากับ 13,203.65 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 17.38 ล้านบาท และมียอดขาย มากที่สุดเท่ากับ 7,900.78 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 0.47 ล้านบาท และ ปี 2562 มีหนี้สินมากที่สุดเท่ากับ 24,415 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 27.91 ล้านบาท มีสินทรัพย์มากที่สุดเท่ากับ 10,281.00 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 16.60 ล้านบาท และมียอดขาย มากที่สุดเท่ากับ 6,473.06 ล้านบาท น้อยที่สุด เท่ากับ 2.16 ล้านบาท

5.1.2. ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการโดยวัดที่ Tobin's Q ในทิศทางตรงข้ามกัน และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการโดยวัดที่ ราคาหุ้นสามัญในทิศทางเดียวกัน

5.1.3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ โดยวัดที่ Tobin's Q และมูลค่ากิจการ โดยวัดที่ ราคาหุ้นสามัญ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทยในระดับนัยสำคัญที่ 0.05

5.1.4. อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin) และ อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดต่อกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ โดยวัดที่ Tobin's Q และมูลค่ากิจการ โดยวัดที่ ราคาหุ้นสามัญ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทยในระดับนัยสำคัญที่ 0.05

2.อภิปรายผล

จากการทดสอบสมมติฐานอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลกับมูลค่ากิจการ สอดคล้องกับงานวิจัย Chen, Z., et al. (2016) ศึกษาการหลบหลีกภาษีกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจีน จำนวน 7,651 ตัวอย่าง ในระหว่างปี ค.ศ. 2005-2012 โดยการหลบหลีกภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง และมูลค่ากิจการ วัดจากค่า Tobin's Q ราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price-to-Book Ratio) การเพิ่มขึ้นของมูลค่าตลาด (Market Capitalization Improvement) การวิเคราะห์ข้อมูลใช้เทคนิคโมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) ผลสรุปว่า การหลบหลีกภาษีมีผลกระทบในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ เนื่องจากผู้บริหารใช้การหลบหลีกภาษีเป็นเครื่องมือในการส่งเสริมกิจกรรมต่างๆ เพื่อให้ตนเองได้รับค่าตอบแทนที่เพิ่มขึ้น สอดคล้องเพิ่มเติมกับงานวิจัยของ ลักขณา คำชู และ ประสิทธิ์ รุ่งเรือง (2563) การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการดำเนินงานกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากความสัมพันธ์ดังกล่าว มูลค่ากิจการจะช่วยให้ผู้ประกอบการหรือผู้บริหารสามารถใช้ข้อมูลในการตัดสินใจในการลงทุนและบริหารเงินของธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อความอยู่รอดของกิจการ ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาประสิทธิภาพการดำเนินงานแต่ละประเภทมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการในทิศทางบวก ส่วนอัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางลบกับมูลค่ากิจการ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ สัตยา ต้นจันทร์พงศ์ (2558) ศึกษาเส้นทางความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน ในปี พ.ศ. 2554 จำนวน 326 บริษัท โดยการวางแผนภาษี วัดจากอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) และ ทางด้านผลการดำเนินงาน วัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และ Tobin's Q เพื่อวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์ พบว่า ข้อมูลเชิงประจักษ์มีความสอดคล้องกับตัวแบบ

ทางทฤษฎีและการวางแผนภาษีมีผลกระทบต่อในเชิงลบกับผลการดำเนินงานซึ่งสอดคล้องกับผลการทดลองอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทยในระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ผลการวิจัยการวางแผนภาษีมีอิทธิพลในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ ที่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Santana & Rezende (2016) ศึกษาการหลบหลีกภาษีกับมูลค่ากิจการของบริษัทมหาชนจำกัดในประเทศบราซิล จำนวน 310 บริษัท และศึกษาในระหว่างปี ค.ศ. 2007-2012 ทำให้มีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 1,432 ตัวอย่างสำหรับการหลบหลีกภาษี ใช้ BTDS และการวัดมูลค่ากิจการ วัดจากค่า Tobin's Q โดยมีรายการคงค้างรวม (Total Accruals) เป็นตัวแปรควบคุม พบว่า การหลบหลีกภาษีมีผลกระทบต่อในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ อย่างไรก็ตามการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะสามารถช่วยลดผลกระทบดังกล่าว

ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการโดยวัดที่ ราคาหุ้นสามัญในทิศทางเดียวกัน จึงสอดคล้องกับผลการทดลองสอดคล้องกับงานวิจัยดังต่อไปนี้ผลงานวิจัยของ ประภัสสร กาพย์เกิด (2558) ผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยอย่างง่าย พบว่า EVA รวมถึง ROA ROE และ EPS สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดย EVA สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้น้อยที่สุด ประมาณ 0.6% ส่วนผลการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงพหุโดยมีขนาดสินทรัพย์ของกิจการ (Firm Size) เป็นตัวแปรควบคุมพบว่า ROA ROE EPS และ EVA มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันทั้งนี้ Firm Size ที่พิจารณาร่วมกัน EVA ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์และจากค่า Adjusted R Square พบว่า EPS สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้สูงสุดประมาณ 58% รองลงมาคือค่าของ EVA สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ประมาณ 19% และยังคงสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ ฐิตราภรณ์ สวรรค์ตรานนท์ (2556) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนใน SET100 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษา เพื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันที่ระดับนัยสำคัญ ทางสถิติ 0.1 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 พบว่า ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดการณ์ไว้ งานวิจัยที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติมคืองานวิจัยของ ศศิวิมล เกิดมัน (2557) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันเพื่อทดสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่าง ตัวแปรตาม (ราคาหุ้นสามัญ) กับตัวแปรอิสระต่างๆ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มี

ความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับ ดัชนีการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Score) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดการณ์ไว้สนับสนุนสมมติฐาน H1 และจากการทดสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่าง ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดการณ์ไว้ ทั้ง 3 งานวิจัยข้างต้นมีความสอดคล้องกับงานวิจัยที่ว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญอย่างมีระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ผลงานวิจัยอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น(ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับการทดลองของ ศศิวิมล เกิดมัน (2557) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันเพื่อทดสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่าง ตัวแปรตาม (ราคาหุ้นสามัญ) กับตัวแปรอิสระต่างๆ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับ ดัชนีการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Score) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดการณ์ไว้สนับสนุนสมมติฐาน H1 และจากการทดสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่าง ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) กับ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) และขนาดของกิจการ (ยอดขายได้รวม) พบว่าราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) และขนาดของกิจการ (ยอดขายได้รวม) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดการณ์ไว้และเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันที่ระดับนัยสำคัญ ทางสถิติ 0.1 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 พบว่า ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน (+) กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดการณ์ไว้ และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ (ดารานารถ พรหมอินทร์, 2560) เรื่อง ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงาน และคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่า การวิจัยนี้มี วัตถุประสงค์เพื่อการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพ กำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดบัญชี (EBITDA) คุณภาพ กำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับราคาตลาดหลักทรัพย์ และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ บุญนาค เกิดสินธุ์ (2555) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 13 บริษัท โดยใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ.2552-2554 ใช้การวิเคราะห์หาความสัมพันธ์โดยการทดสอบด้วยวิธีสหสัมพันธ์

(Correlation) พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราเงินปันผลต่อหุ้น อัตราราคาตลาดตามบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดหลักทรัพย์ สอดคล้องเพิ่มเติมกับงานวิจัยของ เบญจพร เตชะ และคณะ (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 40 บริษัท โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ.2558 จนถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2558 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 6 เดือน โดยการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า การวัดความสามารถในการทำกำไร พบว่า มีเพียงอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น พบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนราคาต่อหุ้นกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ การวัดสภาพหนี้ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ การวัดสภาพคล่องทางการเงิน พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทน การวัดประสิทธิภาพในการทำงาน พบว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

จากการผลการทดสอบสมมติฐาน อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) และ อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) มีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ (ธัญพร ตันตยวงศ์, 2552) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการวางแผนภาษีจะวัดจากอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงถัวเฉลี่ย (Average ETR) อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (TAX/CFO) และอัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อสินทรัพย์รวม (TAX/ASSET) และใช้ Tobin's Q เป็นตัววัดมูลค่ากิจการ พบว่า การวางแผนภาษีไม่มีผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ แสดงถึงการวางแผนภาษีไม่เกี่ยวกับการดำเนินงานหลักของบริษัท ตลาดหุ้นไม่ได้ให้ความสำคัญกับข้อมูลค่าใช้จ่ายภาษี ซึ่งสอดคล้องกับผลการทดลองครั้งนี้ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) และจะขัดแย้งกับงานวิจัยนี้ในส่วน of อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดต่อกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่ากิจการในส่วนนี้ยังไม่มีการวิจัยที่สอดคล้อง จากการผลการทดสอบสมมติฐาน อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin) และ อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (TAX/CFO) จากการทดสอบสมมติฐานมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุชาติ

ศรีสกลกิจ (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการวางแผนภาษี ของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยใช้การวัดค่าการวางแผน ภาษี จากทั้ง 3 อัตราส่วน ได้แก่ ETR และ Tax/CFO และ tax/total asset พบว่า การกำกับดูแล กิจการที่ดีไม่มีความสัมพันธ์กับการวางแผนภาษีอย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับ 0.05 เนื่องจากมีข้อกำหนด เกี่ยวกับการลดหย่อนภาษี การยกเว้นภาษีเงินได้ หรือค่าใช้จ่ายที่สามารถหักภาษีเงินได้เพิ่มขึ้น ทำให้ ภาษีเงินได้ที่ต้องจ่ายจริงต่ำกว่า ภาษีเงินได้ที่คำนวณได้จากกำไรสุทธิตามหลักการบัญชีซึ่งไม่ใช่สาเหตุ จากการวางแผนภาษีแต่อย่างใด ซึ่งสอดคล้องกับผลการทดลองดังนี้ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin) และ อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดต่อ กิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ (Tobin's Q)

จากการทดสอบสมมติฐานมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ (รสนา โชติสุวรรณ และ สุภา ทองคง, 2562) งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหุ้น สามัญของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน บริษัทกลุ่มที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ และบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุน ได้กลุ่มตัวอย่างที่มี ข้อมูลครบถ้วนจำนวน 190 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและรายงาน ประจำปี 2559 ของกลุ่มตัวอย่าง ระดับการวางแผนภาษีศึกษาจากอัตราส่วนการเงินจำนวน 3 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน และอัตราภาษีที่แท้จริง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ สถิติพรรณนา สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า การวางแผนภาษีที่วัด จากอัตราภาษีต่อสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 1.51 และมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้น สามัญ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 หมายความว่า บริษัทที่มีอัตราภาษีต่อสินทรัพย์รวมมีค่าน้อย หรือมีการวางแผนภาษีมาก ราคาหุ้นสามัญจะลดลง และถ้าบริษัทมีอัตราภาษี ต่อสินทรัพย์รวมมีค่า มาก หรือมีการวางแผนภาษีน้อย ราคาหุ้นสามัญจะเพิ่มขึ้น สำหรับการวางแผนภาษีที่วัด จากอัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 16.90 ส่วนการ วางแผน ภาษีที่ วัดจากอัตราภาษีที่แท้จริง มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 17.02 และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานกับราคาหุ้นสามัญ และไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราภาษีที่แท้จริงกับราคาหุ้นสามัญ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่ง สอดคล้องกับผลทดลองอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดต่อ กิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin) ไม่มีความสัมพันธ์ กับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทยในระดับ นัยสำคัญที่ 0.05 และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ สัตยา ตันจันทรพงศ์ (2561) ผลกระทบเชิงสาเหตุ ระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ไทย งานวิจัยนี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อศึกษาผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน สำหรับขอบเขตการศึกษาจำกัดเฉพาะปี พ.ศ.2557-2559 จำนวน 873 ตัวอย่าง การวางแผนภาษีวัดจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง สำหรับทางด้านผลการดำเนินงานวัดค่าจากมูลค่ากิจการ โดยใช้ตัววัด Tobin's Q และตัววัดผลการดำเนินการทางด้านบัญชี คือ อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย และกำไรต่อหุ้น เพื่อนำไปวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้เทคนิคสหสัมพันธ์และวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่า การวางแผนภาษีมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ แต่มีผลกระทบในเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ ไพสรณ์สูงสมบัติ (2560) งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วยอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity: ROE) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2555 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2559 จำนวน 17 ไตรมาส วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และสถิติ เชิงอนุมาน ผลการวิจัย พบว่า ในภาพรวมอัตรากำไรสุทธิ (NPM) กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ ไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ทางบวก กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) ที่ระดับ นัยสำคัญ 0.01 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.280 ถือว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ โดยที่มี 3 บริษัทที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) และมี 5 บริษัทที่อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Price) ต่อมูลค่ากิจการ Tobin's Q ให้ลดลง และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ ซึ่งจะพิจารณาได้ว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นสูงขึ้น ราคาหุ้นสามัญจะสูงขึ้นตาม เนื่องด้วยผู้ลงทุนจะวิเคราะห์ว่าส่วนของผู้ถือหุ้นมั่นคงหรือไม่ จะส่วนหนึ่งในการตัดสินใจลงทุน จากผลการทดลองครั้งนี้ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin), อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) ไม่มีอิทธิพลกับมูลค่ากิจการ Tobin's Q และราคาหุ้นสามัญ แสดงว่าการวางแผนภาษีไม่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการและราคาหุ้นสามัญ เพื่อให้รู้ว่าการวางแผนภาษีไม่สามารถนำทั้ง 3 รายการนี้มาประเมินได้

3. ข้อเสนอแนะ

5.3.1. ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัยครั้งนี้

1. การทำวิจัยครั้งนี้ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลกับมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) และราคาหุ้นสามัญ สามารถนำผลมาวิเคราะห์การลงทุนได้ จากผลการศึกษาเราสามารถดูได้ว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับ Tobin's Q ซึ่งจะพิจารณาต่อได้ว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นสูงจะผลต่อมูลค่ากิจการ Tobin's Q ให้ลดลง และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ ซึ่งจะพิจารณาได้ว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นสูงขึ้น ราคาหุ้นสามัญจะสูงขึ้นตาม เนื่องด้วยผู้ลงทุนจะวิเคราะห์ว่าส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นคงหรือไม่ จะส่วนหนึ่งในการตัดสินใจลงทุน

2. จากผลการทดลองครั้งนี้ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR), อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ (Tax/Net Profit Margin), อัตราภาษีต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/OCF) ไม่มีอิทธิพลกับมูลค่ากิจการ Tobin's Q และราคาหุ้นสามัญ แสดงว่าการวางแผนภาษีไม่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการและราคาหุ้นสามัญ เพื่อให้รู้ว่าการวางแผนภาษีไม่สามารถนำทั้ง 3 รายการนี้มาประเมินได้

5.3.2. ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยครั้งต่อไป

1. เพิ่มเติมส่วนในการวิเคราะห์ แบบแยกเป็นกลุ่มเพื่อจะได้ทราบว่าแต่ละกลุ่มที่มีการวางแผนภาษีอย่างไร ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ Tobin's Q และราคาหุ้นสามัญหรือไม่

2. งานวิจัยครั้งต่อไปให้ระบุทิศทางของดัชนีตลาดหลักทรัพย์เพิ่มเติม เพื่อแสดงความสัมพันธ์ให้ชัดเจนมากขึ้น

3. เพิ่มเติมตัวแปรการวางแผนภาษี เพื่อให้เห็นงานวิจัยชัดเจนและเพิ่มความหลากหลายมากขึ้น

บรรณานุกรม

- Christopher S.Armstrong et al.(2012). The incentives for tax planning: Journal of Accounting and Economics, 53(1), 391-41.
- Chen, X., Hu, N., Wang, X., & Tang, X. (2014). Tax Avoidance and Firm Value: Evidence from China.*Nankai Business Review International*, 5(1), 25-42.
- Chen, Z., Cheok, C. K., & Rasiah, R. (2016). Corporate Tax Avoidance and Performance: Evidence from China's Listed Companies. *Institutions and Economies*, 8(3), 61- 83.
- Dyreng, S.D.,Hanlon, M.,& Maydew,E.L.(2008).Long-run corporate tax avoidance.The accounting review,83(1),61-82
- Hoffman, W.H. (1961). The theory of tax planning. The Accounting Review, 36(2), 274–281.
- Mills, L. (1998). Book-tax differences and internal revenue service adjustments. Journal of Accounting Research, 36, 343-356 (Modigliani & Miller, 1963)
- Lestari, N., & Wardhani, R. (2015). The Effect of the Tax Planning to Firm Value with Moderating Board Diversity. International Journal of Economics and Financial Issues, 5(Special Issue), 315-323.
- Wahab, N. S. A., & Holland, K. (2012). Tax Planning, Corporate Governance and Equity Value. The British Accounting Review, 44(2), 111–124.
- Santana, S, & Rezende, A. J. (2016). Corporate Tax Avoidance and Firm Value: Evidence from Brazil. Retrieved December 5, 2017, from:
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2803993

กิติพงษ์ อรุณีพัฒน์พงศ์. (2538). *กลยุทธ์การวางแผนภาษี*. พิมพ์ครั้งที่ 3 กรุงเทพฯ: การเงินธนาคาร.

สุเทพ พงษ์พิทักษ์. (2541). *การวางแผนภาษีอากร*. กรุงเทพฯ : สำนักงานวิชิตาทนายความบัญชีและธุรกิจ.

ธัญพร ตันตยวงค์ (2552).การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการวางแผนภาษีและความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับมูลค่าของกิจการ : หลักฐานเชิงประจักษ์จากประเทศไทย(วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย).

รสนา โชติสุวรรณ และ สุภา ทองคง (2562).ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.วารสารวิชาการคณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.ปีที่ 14 (ฉบับที่ 1),23-36.

สุเทพ พงษ์พิทักษ์. (2541). *การวางแผนภาษีอากร*. กรุงเทพฯ : สำนักงานวิชิตาทนายความบัญชีและธุรกิจ.

บุญนาค เกิดสินธุ์. (2555). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของกลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจ มหาบัณฑิต สาขาวิชาเอกการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

ฐิตราภรณ์ สวรรค์ตรานนท์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี SET100 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).

ศศิวิมล เกิดมัน. (2557).ความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.(วิทยานิพนธ์ ปริญญาโทบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่)

- สัทยา ตันจันท์พงศ์. (2558). การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานผ่านการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสมาคมนักวิจัย*, 20(2), 105-113.
- สุชาดา ศรีสกลกิจ. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. (วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.(การค้นคว้าวิจัยอิสระ ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ)
- เบญจพร เดชะ ปภาวรินทร์ ร่วมโพธิ์และสุพรรณษา นิสนธิ์. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยนครสวรรค์.
- อรอุมา ตันดี (2558) ปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร,โครงการประชุมวิชาการระดับบัณฑิตศึกษาแห่งชาติ ครั้งที่ 34, 2150-2160
- ประภัสสร กาศย์เกิด. (2559).ผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ และ วิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย:กรณีศึกษาบริษัทกลุ่ม SET50.(วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจ มหาบัณฑิต,มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์)
- ณัฐชรัตน์ สีนุชชัย และณัฐกานต์ แหวนเพชร. (2559). ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการแพทย์และธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยอีส เทิร์นเอเชีย ฉบับสังคมศาสตร์และมนุษยศาสตร์*, 6(2), 111-120

ดารานารถ พรหมอินทร์. (2560). ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. (บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, กรุงเทพมหานคร.

ไพสรณ์ สูงสมบัติ.(2560). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราความสามารถในการทำกำไรและราคาตลาดของหลักทรัพย์ ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การวิจัยครั้งนี้ได้รับเงินทุนการวิจัยจากมหาวิทยาลัยราชพฤกษ์. มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์, กรุงเทพมหานคร.

ภาณุวัฒน์ คณะโต (2560) ความสัมพันธ์ระหว่าง TOBIN'S Q กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี หมวด ธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศ และการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.(วิทยาศาสตร์ มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน) มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร

พรณทิพย์ อย่างกลิ่น. (2561).ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการผ่านการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.(คณะบัญชี,งานวิจัยนี้ ได้รับทุนอุดหนุนการวิจัยจากมหาวิทยาลัยศรีปทุม)

รัชฎาวรรณ ชี้อย่าง. (2562).เปรียบเทียบการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและอัตราทางการเงินต่อ ราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย :กรณีศึกษา SET50. (คณะบริหารธุรกิจ สาขาการเงินและการธนาคาร มหาวิทยาลัยรามคำแหง

มนทกาล พงษ์เกษม และ คณะ.(2562). ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน :กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, การประชุมวิชาการระดับชาติ วิทยาลัยนครราชสีมา ครั้งที่ 6 ,234-244.

ภาณุพงศ์ ตริสกุลพงษ์ และ คณะ (2563) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทน
จากหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มการเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย (SET)และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI),การประชุมเสนอผลงานวิจัย
ระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 10 ,629-643

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก
ตารางการเก็บข้อมูล Ratio

รายชื่อบริษัท

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
1	ABICO	บริษัท เอบีโก้ โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
2	AU	บริษัท ออฟเตอร์ ยู จำกัด (มหาชน)
3	JCKH	บริษัท เจซีเค ฮอสพิทอลลิตี้ จำกัด (มหาชน)
4	KASET	บริษัท ไทยสา จำกัด (มหาชน)
5	MM	บริษัท มัดแมน จำกัด (มหาชน)
6	SUN	บริษัท ชันสวีท จำกัด (มหาชน)
7	TACC	บริษัท ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน)
8	TMILL	บริษัท ที เอส ฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน)
9	XO	บริษัท เอ็กซ์ติค ฟู้ด จำกัด (มหาชน)
10	BGT	บริษัท บีจีที คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
11	BIZ	บริษัท บิซซิเนสอะไลमेंท์ จำกัด (มหาชน)
12	DOD	บริษัท ดีโอดี ไปโอเทค จำกัด (มหาชน)
13	ECF	บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด (มหาชน)
14	HPT	บริษัท โฮม พอตเทอรี จำกัด (มหาชน)
15	JUBILE	บริษัท ยูบิลลี่ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
16	MOONG	บริษัท มุ่งพัฒนา อินเทอร์เน็ตแฟชั่น จำกัด (มหาชน)
17	NPK	บริษัท นิวพลัสนิติตั้ง จำกัด (มหาชน)
18	OCEAN	บริษัท โอเชียน คอมเมิร์ซ จำกัด (มหาชน)
19	TM	บริษัท เทคโนโลยีคัล จำกัด (มหาชน)
20	2S	บริษัท 2 เอส เมทัล จำกัด (มหาชน)

รายชื่อบริษัท(ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
21	ADB	บริษัท แอ็พพลาย ดีบี จำกัด (มหาชน)
22	BM	บริษัท บางกอกซีทเม็ททัล จำกัด (มหาชน)
23	CHO	บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)
24	CHOW	บริษัท เซาว์ สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)
25	CIG	บริษัท ซี.ไอ.กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
26	COLOR	บริษัท สาลี คัลเลอร์ จำกัด (มหาชน)
27	CPR	บริษัท ซีพีอาร์ โคมู อินดัสเตรียล จำกัด (มหาชน)
28	FPI	บริษัท ฟอร์จูน พาร์ท อินดัสตรี จำกัด (มหาชน)
29	GTB	บริษัท เจตาแบค จำกัด (มหาชน)
30	KCM	บริษัท เค.ซี.เมททอลซีท จำกัด (มหาชน)
31	KWM	บริษัท เค.ดับบลิว. เม็ททัล เวิร์ค จำกัด (มหาชน)
32	MBAX	บริษัท มัลติแบกซ์ จำกัด (มหาชน)
33	MGT	บริษัท เมกาเคมี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
34	NDR	บริษัท เอ็น.ดี.รับเบอร์ จำกัด (มหาชน)
35	PDG	บริษัท พรอดดิจี จำกัด (มหาชน)
36	PIMO	บริษัท ไพโอเนียร์ มอเตอร์ จำกัด (มหาชน)
37	PJW	บริษัท ปัญจวัฒนาพลาสติก จำกัด (มหาชน)
38	PPM	บริษัท พรพรหมเม็ททอล จำกัด (มหาชน)
39	RWI	บริษัท ระยอง ไรร์ อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)
40	SALEE	บริษัท สาลีอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
41	SANKO	บริษัท ซัง โกะ ไดคาซตั้ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
42	SELIC	บริษัท ซีลิก คอร์พ จำกัด (มหาชน)
43	SWC	บริษัท เซอร์วิวด คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
44	TMC	บริษัท ที.เอ็ม.ซี. อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
45	TMI	บริษัท ซีระมงคล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)

รายชื่อบริษัท(ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
46	TMW	บริษัท ไทยมิตซูวา จำกัด (มหาชน)
47	TPAC	บริษัท พลาสติก และ หีบห่อไทย จำกัด (มหาชน)
48	TPLAS	บริษัท ไทยอุตสาหกรรมพลาสติก (1994) จำกัด (มหาชน)
49	UAC	บริษัท ยูเอซี โกลบอล จำกัด (มหาชน)
50	UBIS	บริษัท ยูบิส (เอเชีย) จำกัด (มหาชน)
51	UEC	บริษัท ยูนิมิต เอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
52	UKEM	บริษัท ยูเนียน ปีโตรเคมีคอล จำกัด (มหาชน)
53	UREKA	บริษัท ยูเรกา ดีไซน์ จำกัด (มหาชน)
54	YUASA	บริษัท ยัวซ่าแบตเตอรี่ ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)
55	ZIGA	บริษัท ซิก้า อินโนเวชั่น จำกัด (มหาชน)
56	ARROW	บริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)
57	BSM	บริษัท บีวเดอสมาร์ท จำกัด (มหาชน)
58	BTW	บริษัท บีที เวลธ์ อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)
59	CHEWA	บริษัท ชีวาทัย จำกัด (มหาชน)
60	CMC	บริษัท เจ้าพระยามหานคร จำกัด (มหาชน)
61	CRD	บริษัท เชียงใหม่ริมดอย จำกัด (มหาชน)
62	DIMET	บริษัท ไดเมท (สยาม) จำกัด (มหาชน)
63	FLOYD	บริษัท ฟลอยด์ จำกัด (มหาชน)
64	HYDRO	บริษัท ไฮโดรเท็ค จำกัด (มหาชน)
65	JSP	บริษัท เจ. เอส. พี. พรีอเพอร์ตี จำกัด (มหาชน)

รายชื่อบริษัท(ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
66	K	บริษัท คิงส์แมน ซี.เอ็ม.ที.ไอ. จำกัด (มหาชน)
67	META	บริษัท เมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
68	PPS	บริษัท โปรเจค แพลนนิ่ง เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
69	PROUD	บริษัท พราว เรียล เอสเตท จำกัด (มหาชน)
70	SMART	บริษัท สมาร์ทคอนกรีต จำกัด (มหาชน)
71	STAR	บริษัท สตาร์ ยูนิเวอร์แซล เน็ตเวิร์ค จำกัด (มหาชน)
72	STI	บริษัท สโตนเฮ็นจ์อินเตอร์ จำกัด (มหาชน)
73	T	บริษัท ที เอ็นจิเนียริ่ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
74	TAPAC	บริษัท ทาปาโก้ จำกัด (มหาชน)
75	THANA	บริษัท ธนาสิริ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
76	TIGER	บริษัท ไทย อิงเกอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
77	TITLE	บริษัท รมโพธิ์ พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
78	ABM	บริษัท เอเชีย ไบโอแมส จำกัด (มหาชน)
79	AGE	บริษัท เอเชีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)
80	AIE	บริษัท เอไอ เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)
81	PSTC	บริษัท เพาเวอร์ โซลูชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
82	QTC	บริษัท คิวทีซี เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)
83	SEAOIL	บริษัท ซีออยล์ จำกัด (มหาชน)
84	SR	บริษัท สยามราช จำกัด (มหาชน)
85	TAKUNI	บริษัท ทากูนิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

รายชื่อบริษัท(ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
86	TPCH	บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
87	TRT	บริษัท ถิรไทย จำกัด (มหาชน)
88	UMS	บริษัท ยูนิค ไมนิ่ง เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
89	UPA	บริษัท ยูไนเต็ด เพาเวอร์ ออฟ เอเชีย จำกัด (มหาชน)
90	UWC	บริษัท เอื้อวิทยา จำกัด (มหาชน)
91	A5	บริษัท แอสเซท ไฟว์กรุป จำกัด (มหาชน)
92	AKP	บริษัท อักคีปรากการ จำกัด (มหาชน)
93	AMA	บริษัท อามา มารีน จำกัด (มหาชน)
94	ARIP	บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)
95	ATP30	บริษัท เอทีพี 30 จำกัด (มหาชน)
96	AUCT	บริษัท สหการประมูล จำกัด (มหาชน)
97	BOL	บริษัท บีซิเนสออนไลน์ จำกัด (มหาชน)
98	CMO	บริษัท ซีเอ็มโอ จำกัด (มหาชน)
99	D	บริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
100	DV8	บริษัท ดีวี8 จำกัด (มหาชน)
101	EFORL	บริษัท อี ฟอร์ แอล เอ็ม จำกัด (มหาชน)
102	ETE	บริษัท บูรพาเทคนิคอล เอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)
103	FSMART	บริษัท ฟอรัท สมาร์ท เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
104	FVC	บริษัท ฟิลเตอร์ วิชั่น จำกัด (มหาชน)
105	HARN	บริษัท หาญ เอ็นจิเนียริ่ง โซลูชั่นส์ จำกัด (มหาชน)
106	JKN	บริษัท เจเคเอ็น โกลบอล มีเดีย จำกัด (มหาชน)
107	KIAT	บริษัท เกียรติธนาขนส่ง จำกัด (มหาชน)
108	KOOL	บริษัท มาสเตอร์คูล อินเทอร์เน็ต เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
109	LDC	บริษัท แอลดีซี เติ้นทึล จำกัด (มหาชน)
110	MORE	บริษัท มอร์ริเทิร์น จำกัด (มหาชน)

รายชื่อบริษัท(ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
111	MPG	บริษัท เอ็มพีจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
112	MVP	บริษัท เอ็ม วิชั่น จำกัด (มหาชน)
113	NBC	บริษัท เนชั่น บรอดแคสต์ติ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
114	NCL	บริษัท เอ็นซีแอล อินเตอร์เนชั่นแนล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
115	NEWS	บริษัท นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
116	NINE	บริษัท เนชั่น อินเตอร์เนชั่นแนล เอ็ดดูเทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)
117	OTO	บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)
118	PHOL	บริษัท ผลชัยญูชะ จำกัด (มหาชน)
119	PICO	บริษัท ปีโก (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
120	QLT	บริษัท ควอลิตี้เทค จำกัด (มหาชน)
121	RP	บริษัท ทำเรือราชาเฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน)
122	SE	บริษัท สยามอีสต์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)
123	SLM	บริษัท เอส แอล เอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
124	SONIC	บริษัท โซนิค อินเตอร์เฟรท จำกัด (มหาชน)
125	SPA	บริษัท สยามเวลเนสกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
126	THMUI	บริษัท ไทยมุย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
127	TNDT	บริษัท ไทยเอ็น ดี ที จำกัด (มหาชน)
128	TNH	บริษัท โรงพยาบาลไทยนครินทร์ จำกัด (มหาชน)
129	TNP	บริษัท ธนพิริยะ จำกัด (มหาชน)
130	TSF	บริษัท ทริซิกตี้ไฟว์ จำกัด (มหาชน)
131	TVD	บริษัท ทีวี ใดเร็ค จำกัด (มหาชน)
132	TVT	บริษัท ทีวี ชันเคอร์ จำกัด (มหาชน)
133	WINNER	บริษัท วินเนอร์กรุ๊ป เอ็นเตอร์ไพรซ์ จำกัด (มหาชน)
134	COMAN	บริษัท โคแมนซี อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
135	ICN	บริษัท อินฟอร์เมชั่น แอนด์ คอมมิวนิเคชั่น เน็ตเวิร์คส จำกัด (มหาชน)

รายชื่อบริษัท(ต่อ)

ลำดับ	ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
136	IIG	บริษัท ไอแอนดีไอ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
137	ITEL	บริษัท อินเทอร์เน็ตลิงค์ เทเลคอม จำกัด (มหาชน)
138	NETBAY	บริษัท เน็ตเบย์ จำกัด (มหาชน)
139	PLANET	บริษัท แพลนเน็ต คอมมิวนิเคชั่น เอเชีย จำกัด (มหาชน)
140	SIMAT	บริษัท ไชเมท เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
141	SKY	บริษัท สกาย ไอซีที จำกัด (มหาชน)
142	SPVI	บริษัท เอส พี วี ไอ จำกัด (มหาชน)
143	VCOM	บริษัท วินท์คอม เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2560

กลุ่ม AGRO										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	ABICO	14.91	9.45	- 12.35	0.04	66.56	2.02	500.23	1,345.45	564.70
2	AU	17.53	12.20	4.81	0.18	- 4.95	9.72	101.51	1,033.81	723.96
3	JCKH	- 12.03	1.51	- 283.69	- 0.02	- 65.73	2.32	499.78	533.17	1,833.06
4	KASET	0.77	2.32	2.96	0.13	- 28.46	1.41	366.10	716.99	1,324.17
5	MM	- 1.70	4.88	- 2.16	0.54	- 5.54	1.53	1,466.39	4,311.24	2,831.55
6	SUN	6.96	5.45	- 2.64	0.05	6.53	2.19	242.28	1,178.43	1,646.24
7	TACC	8.72	5.25	- 14.91	- 0.20	42.51	3.67	282.53	947.71	1,281.70
8	TMILL	8.08	4.94	12.85	0.19	- 94.95	1.49	939.53	1,773.13	1,303.30
9	XO	6.23	5.05	- 10.75	0.06	6.61	2.62	181.58	749.61	945.04

กลุ่ม CONSUMP										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	BGT	3.46	1.14	11.05	0.06	4.94	0.87	172.07	670.98	843.25
2	BIZ	6.60	3.42	-8.04	0.20	7.23	2.11	254.53	767.25	616.56
3	DOD	36.71	0.47	-51.53	0.02	19.41	1.02	164.69	454.21	666.36
4	ECF	4.88	6	-18.65	0.07	- 3.86	2.42	1753.73	2782.77	1444.62
5	HPT	12.36	1.1	-8.82	0.01	- 1.58	2.19	27.31	273.94	167.42
6	JUBILE	11.92	24.4	22.58	- 0.20	- 1,220.05	3.81	344.98	1205.65	1542.42
7	MOONG	8.89	5.3	12.96	- 0.02	8.86	1.27	245.47	881.29	795.37
8	NPK	8.67	28.5	-8.61	- 0.20	- 104.35	0.79	100.21	487.13	358.24
9	OCEAN	-10.97	0.74	-13.03	0.21	347.57	1.82	138.56	370.49	292.12
10	TM	5.57	2.6	9.47	0.17	- 11.96	1.58	319.3	709.69	628.48

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2560(ต่อ)

กลุ่ม INDUS										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	2S	6.27	5.00	20.07	- 0.18	506.75	0	649.00	1,929.30	4,523.72
2	ADB	2.09	1.32	-6.58	0.08	9.73	1.17	622.86	1207.75	1372.4
3	BM	5.23	3.32	-7.15	- 0.14	48.85	1.87	212.32	896.39	841.46
4	CHO	-1.22	1.75	-2.9	0.03	- 1.84	1.60	1665.99	2328.28	1585.9
5	CHOW	6.07	4.66	19.01	- 0.08	- 25.97	1.18	11039.7	12565.45	3676.01
6	CIG	-3.68	0.5	-4.31	0.05	7.82	0.72	402.32	1154.21	870.8
7	COLOR	1.69	1.25	2.45	- 0.10	73.47	1.00	530.7	1265.47	1052.99
8	CPR	17.1	5.1	13	- 0.19	- 41.90	1.41	92.56	786.45	497.98
9	FPI	9.96	4.92	16.92	- 0.12	- 24.85	2.76	1467.98	2795.3	1979.16
10	GTB	3.15	1.02	16.86	0.15	- 9.04	1.33	416.48	1051.59	1362.51
11	KCM	1.36	2.22	1.2	0.07	- 23.64	2.61	204.52	656.6	393.34
12	KWM	9.07	0.92	-11.08	0.00	3.04	1.09	114.35	457.86	256.62
13	MBAX	3.65	4.98	-13.54	0.00	- 0.21	1.41	588.47	1092.65	1644.53
14	MGT	8.1	2.54	-17.72	1.00	365.16	2.48	64.41	435.7	579.5
15	NDR	2.03	3.68	3.88	- 0.29	183.33	1.51	267.05	703.55	820.92
16	PDG	11.38	3.88	1.21	- 0.20	29.76	1.71	113.12	680.07	648.22
17	PIMO	4	1.91	-7.53	0.18	- 31.37	2.49	142.43	455.77	573.72
18	PJW	1.26	2.38	3.2	- 0.03	- 2.30	1.13	1519.15	2557.9	2689.13
19	PPM	3.02	2.92	5.74	0.14	- 16.94	1.22	707.21	1585.23	1476.23
20	RWI	8.56	2.02	28.21	- 0.16	34.47	1.14	326.27	1355.37	925.52

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2560(ต่อ)

กลุ่ม INDUS										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
21	SALEE	2.55	1.14	2.85	- 0.01	3.75	1.04	363.7	2009.63	1380.16
22	SANKO	1.42	1.19	-3.87	- 0.09	15.51	1.55	182.22	347.87	437.9
23	SELIC	3.17	2.38	5.19	0.19	4.26	1.60	137.07	502.41	592.03
24	SWC	12.75	17	3.08	0.20	44.84	2.57	266.35	1095.5	1385.39
25	TMC	-10.69	1.5	-8.1	3.47	- 415.19	1.13	373.34	941.53	357.72
26	TMI	-6.25	0.98	-11.34	0.06	- 10.74	2.35	125.29	333.19	401.62
27	TMW	7.09	57	10.16	- 0.09	- 28.09	1.19	743.54	2531.11	2945.7
28	TPAC	6.72	11.6	-10.35	0.02	2.61	2.48	208.83	1273.38	1584.14
29	TPLAS	0	0.5	13.52	- 0.08	- 45.13	1.00	73.88	248.26	525.15
30	UAC	5.74	4.96	8.04	- 0.13	418.73	1.64	1826.1	3134.91	1626.87
31	UBIS	-27.91	5.7	-2.56	0.04	29.78	2.47	442.08	704.21	837.31
32	UEC	1.6	2.22	-0.84	- 0.22	- 5.68	0.84	126.26	1650.04	779.28
33	UKEM	4.11	1.86	13.24	- 0.20	193.49	1.11	893.23	2189.51	3038.73
34	UREKA	-18.52	0.66	-25.04	0.03	9.91	1.58	146.21	357.11	247.22
35	YUASA	4.75	19.8	21.2	- 0.19	- 1,816.22	2.34	592.03	1163.3	2327.31
36	ZIGA	14.47	4.96	3.99	- 0.16	- 9.30	2.40	499.73	1281.98	882.23

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2560(ต่อ)

กลุ่ม PROPCON										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	ARROW	13.16	13	18.29	- 0.15	37.86	2.73	196.46	1278.66	1435.71
2	BSM	5.92	0.76	-10.07	- 0.16	9.44	2.60	201.78	573.29	562.7
3	BTW	-0.69	2.34	-0.71	- 1.38	- 2.69	1.21	531.65	1900.36	1414.31
4	CHEWA	7.61	1.34	14.91	- 0.12	- 41.20	0.97	2537.12	3646.39	2033.28
5	CMC	1204.38	1.53	-134.72	- 0.05	- 78.55	0.96	4195	5955.79	1525.23
6	CRD	3.18	1.3	12.49	- 0.19	- 26.07	1.17	542.77	1018.79	1366.8
7	DIMET	-7.53	1.77	-18.49	- 0.05	- 9.30	2.91	78.56	190.9	301.92
8	FLOYD	5.91	2.34	5.52	- 0.12	- 4.03	1.88	82.07	491.62	310.88
9	HYDRO	-23.48	1.67	-44.35	0.06	- 1.67	1.79	358.8	564.75	252.32
10	JSP	-0.51	0.73	-0.45	- 0.28	39.72	0.82	6574.14	11695.48	4367.96
11	K	-1.34	4.74	-3.6	0.01	0.20	1.85	337.99	747.45	1147.99
12	META	-34.72	1.81	-17.89	0.01	2.81	- 0.00	1750.17	3215.89	659.62
13	PPS	13.85	1.73	20.1	- 0.19	- 139.42	3.34	73	406.15	388.95
14	PROUD	-30.18	1.12	-29.93	- 0.06	- 15.17	1.15	140.91	307.43	141.66
15	SMART	-24.05	0.86	-14.58	- 0.00	214.00	0.88	169.9	641.95	307.26
16	STAR	61.82	7.7	-130.66	0.00	- 5.50	2.26	311.53	1059.11	133.04
17	STI	11.53	0	36.57	- 0.21	45.58	0.41	107.66	264.57	494.56
18	T	-22.31	0.06	-23.08	0.16	9.90	1.18	457.9	906.13	519.39
19	TAPAC	10.18	15.6	-25.06	0.09	6.34	3.53	893.3	2073.48	1084.79
20	THANA	4	2.3	7.55	0.17	- 202.23	1.08	686.82	1179.35	828.33
21	TIGER	10.99	4.5	-39.62	- 0.16	54.14	5.29	224.34	433.36	695.89
22	TITLE	13.57	3.58	10.8	- 0.38	- 10.33	1.94	444.56	969.59	293.88

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2560(ต่อ)

กลุ่ม RESOURC										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	ABM	1.24	0	10.5	0.05	- 12.18	0.81	655.53	808.45	1240.9
2	AGE	2.04	1.87	-8.5	0.09	- 38.47	1.40	2763.32	4180.9	5931.95
3	AIE	-3.14	0.67	-2.12	0.70	17.40	0.05	98.79	1831.02	2286.25
4	PSTC	3.38	0.87	2.06	0.05	- 2.37	1.35	2131.97	5746.54	1344.1
5	QTC	-27.11	11.9	-22.53	0.06	255.73	2.28	595.18	2037.27	901.53
6	SEAOIL	-2.78	2.7	-8.37	0.09	3.93	1.05	1251.57	2604.86	3816.02
7	SR	3.53	2.64	3.46	0.23	- 8.00	1.38	415.52	1593.89	976.84
8	TAKUNI	1.81	0.88	-3.15	0.14	- 13.50	0.89	659.12	1536.12	1925.12
9	TPCH	29.47	14.4	-10.04	0.01	6.18	1.59	2388.55	5142.62	1092.68
10	TRT	-2.91	3.04	-6.31	0.64	483.37	0.97	2112.51	3147.29	2429.77
11	UMS	-20.19	1.7	-143.98	0.06	97.20	2.14	715.95	733.59	448.12
12	UPA	-145.08	0.49	-6.47	0.00	0.88	1.17	152.77	2929.27	117.48
13	UWC	-19.95	0.09	-12.78	0.10	6.35	0.80	1662.64	3561.22	1321.3

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2560(ต่อ)

กลุ่ม SERVICE										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	A5	-331.58	14	-137.28	- 0.003	- 0.42	0.89	215.03	242.74	35.77
2	AKP	9.93	2.1	11.26	0.21	22.17	1.59	109.52	604.31	537.69
3	AMA	16.76	15.5	12.16	- 0.03	1.01	2.23	1692.86	3755.52	1500.65
4	ARIP	1.32	0.69	1.07	- 0.22	- 1.10	1.51	29.32	232.38	161.27
5	ATP30	7.53	1.71	9.91	- 0.07	29.84	1.84	382.55	668.86	347.5
6	AUCT	18.45	5.7	-23.75	0.21	- 592.39	5.46	155.01	603.02	559.5
7	BOL	17.55	2.04	-17.57	- 0.14	- 121.67	2.88	172.29	641.06	414.23
8	CMO	3.17	2.14	7.97	0.25	- 3,113.70	1.07	712.84	1180.34	1362.24
9	D	9.85	9.4	17.87	- 0.16	- 20.73	3.66	143.56	553.19	459.63
10	DV8	-353.9	3.98	-24.56	1.00	2,514.68	2.92	28.98	809.36	43.71
11	EFORL	-96.24	0.07	212.6	- 0.00	- 1.74	1.31	3981.19	3885.63	2473.8
12	ETE	4.42	2.62	12.4	0.05	21.64	1.26	1396.78	2280.32	1580.25
13	FSMART	16.09	17.6	-43.29	- 0.10	- 48.28	3.99	2926.46	4260	3166.37
14	FVC	4.58	2.18	4.39	- 0.14	- 5.10	1.59	123.43	787.13	459.26
15	HARN	9.97	3.24	-11.03	- 1.00	517.27	1.47	242.67	1457.34	1285.97
16	JKN	16.24	14.1	5.8	- 0.16	- 5.97	2.84	1312.17	3138.54	83.04
17	KIAT	10.2	0.56	8.06	0.13	190.08	1.34	130.83	1223.84	862.25
18	KOOL	-15.22	2.26	-25.21	0.01	1.61	2.49	262.99	542.02	538.46
19	LDC	-15.02	-0.1	-17.19	0.09	19.55	1.99	100.7	422.27	391.84
20	MORE	-26.49	0.91	-112.73	- 0.01	42.82	9.12	420.69	573.91	931.58

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2560(ต่อ)

กลุ่ม SERVICE										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
21	MPG	-26.28	0.44	-47.93	- 0.05	62.02	2.44	108.3	220.9	253.66
22	MVP	10.2	0.5	4.21	0.21	25.24	1.25	72.49	138.19	91.17
23	NBC	-169.96	1.17	-16.31	0.01	17.30	1.63	676.84	798.52	521.33
24	NCL	-0.9	2.46	-3.42	- 0.78	6.77	2.15	428.87	679.44	976.05
25	NEWS	-140.64	0.01	-120.04	0.01	0.90	1.03	1110.17	1379.65	374.34
26	NINE	321.24	1.59	2.64	0.34	5.74	0.99	46.79	321.24	137.28
27	OTO	6.1	3.98	5.81	- 0.17	- 7.41	1.27	83.05	946.52	818.15
28	PHOL	-11.87	2.2	-39.98	- 0.14	40.82	1.27	553.36	787.48	985.84
29	PICO	3.35	6.9	9.85	- 0.10	- 6.70	2.11	465.62	926.44	2020.04
30	QLT	10.58	6.2	5.91	- 0.12	- 91.78	1.32	55.92	505.83	425.51
31	RP	4.61	4.96	3.71	- 0.12	5.93	0.98	212.19	1072.64	687.07
32	SE	8.7	2.52	6.27	- 0.21	495.47	1.76	103.78	402.79	403.18
33	SLM	-285.76	4.42	0.1	0.00	1.20	1.56	103.01	65.92	22.43
34	SONIC	4.97	0.5	16.75	- 0.18	- 50.42	1.04	312.64	579.81	964.3
35	SPA	18.22	20.4	25.14	- 0.13	- 81.95	10.25	420.7	1175.5	947.64
36	THMUI	5.49	1.93	7.59	- 0.19	- 6.23	1.56	70.3	464.72	387.36
37	TNDT	5.94	7.65	4.07	- 0.06	343.33	1.22	575.25	1096.62	314.09
38	TNH	14.6	36.25	23.55	- 0.16	- 27.97	4.24	287.07	1607.57	2134.51
39	TNP	3.81	2.68	10.41	- 0.15	- 42.15	2.87	213.01	820.35	1597.71
40	TSF	-67.14	0.09	-121.82	0.00	0.39	1.72	596.82	679.89	376.39
41	TVD	-1.67	1.68	-10.53	- 0.16	16.80	1.24	807.14	1532.11	3310.77
42	TVT	3.9	1.36	3	- 0.36	23.37	1.62	86.09	724.31	428.95
43	WINNER	6.35	3.76	-17.11	- 0.20	- 52.98	1.95	315.37	931.58	1637

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2560(ต่อ)

กลุ่ม TECH										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	COMAN	18.28	7.2	7.2	0.04	14.70	2.05	54.15	497.47	174.59
2	ICN	6.9	2.8	20.01	- 0.27	- 11.33	1.79	474.92	971.26	1015.54
3	IRCP	-0.28	1.68	-0.84	- 0.32	5.05	1.07	665.09	1020.13	1269.74
4	ITEL	9.47	4.84	7.03	- 0.14	78.04	1.78	2785.56	4293.92	1053.84
5	NETBAY	36.03	40.5	30.4	- 0.06	40.71	15.41	114.66	533.09	314.79
6	PLANET	-4.64	2.7	-7.6	- 0.28	62.02	1.32	447.67	848.07	675.24
7	SIMAT	-0.06	3.38	-0.12	- 0.10	13.49	1.36	681.6	1483.38	1514.36
8	SKY	0.89	18	1.18	0.20	0.81	6.02	222.48	862.46	539.16
9	SPVI	1.45	1.79	10.56	- 0.18	- 39.95	1.84	191.43	492.91	2077.31
10	VCOM	4.34	3.32	21.03	- 0.34	- 15.00	1.76	360.28	768.83	1542.57

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2561

No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	ABICO	- 1.95	1.00	- 1.93	0.99	- 1,026.92	1.12	599.56	1,411.82	783.05
2	AU	16.74	4.20	15.61	- 0.18	- 234.87	4.59	140.32	1,097.42	871.09
3	JCKH	- 4.50	6.00	- 79.17	0.10	- 33.64	1.33	431.88	574.23	1,491.74
4	KASET	1.35	0.53	4.44	- 0.20	439.02	1.19	370.37	737.25	1,171.96
5	MM	- 0.38	1.82	- 0.43	- 0.23	- 103.29	1.23	1,512.64	4,300.69	3,082.10
6	SUN	0.48	3.60	6.12	- 1.00	57.40	1.27	358.88	1,267.46	1,829.13
7	TACC	5.28	2.90	10.34	- 0.26	273.82	1.91	304.38	961.51	1,289.59
8	TMILL	7.58	2.52	11.71	0.02	126.24	1.05	594.34	1,581.82	1,399.79
9	XO	19.31	2.66	34.31	0.06	17.65	4.23	266.28	991.58	1,144.99

กลุ่ม CONSUMP										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	BGT	-1.08	11.10	-1.56	0.25	11.59	0.81	119.51	607.44	714.27
2	BIZ	12.13	1.02	15	0.21	- 8.55	1.20	254.53	943.42	658.52
3	DOD	45.35	2.20	41.43	0.02	18.99	4.12	222.39	1406.64	666.36
4	ECF	2.24	13.60	2.75	- 0.12	- 65.46	1.22	1948.21	3395.53	1454.57
5	HPT	10.4	2.28	7.67	0.01	- 3.50	1.57	31.11	280.62	179.87
6	JUBILE	12.31	0.79	21.36	- 0.20	- 750.08	2.30	310.89	1240.76	1548.15
7	MOONG	12.65	14.60	18.81	- 0.06	- 91.77	1.38	217.5	954.38	878.69
8	NPK	9.05	6.55	8.77	- 0.20	106.89	0.65	87.7	509.02	387.37
9	OCEAN	-23.84	24.50	-41.62	0.86	- 139.16	7.44	130.41	601.42	611.42
10	TM	7.45	3.60	12.01	0.18	36.73	1.28	314.47	728.15	643.85

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2561(ต่อ)

กลุ่ม INDUS										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	2S	1.93	2.00	8.13	- 0.16	306.79	0.85	543.27	1857.46	5449.51
2	ADB	0.91	2.30	2.23	0.14	- 10.12	0.84	666.86	1252.7	1421.08
3	BM	2.47	0.79	3.59	- 0.28	236.29	1.55	392.13	1083.44	985.17
4	CHO	1.99	2.92	5.86	- 0.03	- 442.73	1.23	2752.06	3640.8	2266.85
5	CHOW	-2.83	1.33	-8.9	- 0.06	- 12.19	0	11,755.07	13,203.65	4063.98
6	CIG	-3.59	4.06	-5.41	- 0.01	- 1.96	0.62	469.07	1181.37	1090.39
7	COLOR	2.11	0.30	3.25	- 0.03	- 291.89	1.02	566.32	1304.78	1127.68
8	CPR	16.1	1.30	12.99	0.19	48.90	1.35	96.38	854.42	554.06
9	FPI	6.33	5.30	8.36	- 0.12	11.61	1.45	875.97	2553.47	1940.22
10	GTB	0.07	1.86	0.12	0.42	- 4.51	0.94	247.78	855.89	1003.88
11	KCM	1.33	0.58	1.12	- 0.06	- 18.26	1.17	108.43	570.59	377.55
12	KWM	7.91	0.82	7.86	- 0.03	- 1.34	1.02	84.16	429.19	333.34
13	MBAX	5.26	0.84	16.09	- 0.13	- 244.54	1.21	614.74	1140.37	1554.37
14	MGT	7.36	3.96	13.15	0.99	3,311.17	1.54	112.22	521.03	659.45
15	NDR	2.82	1.73	4.8	- 0.24	- 15.75	0.88	460.66	1224.98	973.29
16	PDG	8.05	1.99	10.04	- 0.21	- 97.45	1.29	120.9	685.98	699.98
17	PIMO	2.9	2.82	5.2	0.16	142.29	5.88	133.4	454.25	552.91
18	PJW	-0.39	4.88	-1.14	- 0.04	- 3.48	0.94	1874.51	2890.6	2969.91
19	PPM	1.31	1.45	2.63	0.27	- 39.42	0.77	891.18	1762.6	1675.18

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2561(ต่อ)

กลุ่ม INDUS										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
20	RWI	4.78	1.11	5.05	- 0.15	- 33.70	1.02	419.49	1485.09	1010.61
21	SALEE	1.75	1.72	2	- 0.11	15.64	0.94	404.18	2054.46	1396.97
22	SANKO	2.16	1.00	6.92	- 0.06	- 37.17	1.40	207.69	383.7	544.45
23	SELIC	-1.82	1.10	-3.06	- 0.00	0.00	1.64	195.28	544.59	595.15
24	SWC	11.41	2.50	25.53	- 0.20	41.90	3.50	303.31	945.06	1623.95
25	TMC	-19.49	20.00	-12.76	0	0	0.83	342.24	842.28	346.16
26	TMI	-4.31	0.78	-8.56	0.23	35.06	1.75	223.7	414.52	392.21
27	TMW	11.25	0.75	17.3	- 0.15	37.61	1.18	941.66	3015.88	3275.7
28	TPAC	1.22	66.75	3	0.13	78.55	1.37	3112.62	4185.22	2528
29	TPLAS	13.74	10.30	39.41	- 0.24	- 9.43	2.10	311.38	702.66	551.83
30	UAC	5.23	5.10	-10.98	0.09	37.11	1.34	2728.63	4032.66	2552.89
31	UBIS	13.74	5.10	39.41	- 0.12	41.49	2.10	311.38	702.66	929.35
32	UEC	-4.23	1.26	-2.48	0.05	- 3.51	0.54	173.1	1646.83	845.71
33	UKEM	1.14	0.63	3.78	- 0.18	- 89.49	0.78	1035.14	2329.92	3204.1
34	UREKA	4.86	2.10	8.48	5.08	138.87	3.33	248.89	475.96	372.39
35	YUASA	5.32	9.80	20.6	- 0.19	345.67	1.31	552.38	1226.02	2395.85
36	ZIGA	4.89	10.76	15.53	- 0.15	3.13	1.13	438.13	1195.34	841.14

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2561(ต่อ)

กลุ่ม PROPON													
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ราคาตลาดของหุ้น	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale		
1	ARROW	10.27	7.70	-14.1	1953.86	-	0.11	-	143.00	1.57	364.51	1474.05	1470.2
2	BSM	9.37	0.53	11.73	1054.8	-	0.09	-	5.55	1.26	853.03	1510.4	588.63
3	BTW	-1.91	1.31	-1.82	990.36	-	0.10	-	0.79	0.80	400.75	1744.63	1236.79
4	CHEWA	9.89	1.08	17.95	1377.03	-	0.15	-	15.01	0.90	2623.8	4465.39	2642.05
5	CMC	10.69	1.53	9.75	1530	-	0.20	-	346.03	0.79	2643.05	5269.65	1945.98
6	CRD	2.37	0.97	6.24	485	-	0.22	-	35.85	1.00	421.18	906.85	1251
7	DIMET	-13.72	0.88	-39.36	473.36	-	0.07	-	61.44	3.41	80.19	162.24	276.93
8	FLOYD	10.77	1.73	10.46	622.8	-	0.19	-	109.40	1.33	139.12	571.06	404.21
9	HYDRO	-132.07	1.26	-107.35	989.06	-	0.00	-	0.40	1.41	900.16	1343.93	178.94
10	JSP	2.6	0.47	96	1974	-	0.24	-	145.02	0.68	4807.61	10015.25	3756.25
11	K	2.91	2.46	14.15	590.4	-	0.58	-	73.71	1.10	792.78	1262.03	2135.62
12	META	5.81	2.02	-4.9	2575.78	-	0.08	-	51.87	1.10	2223.57	4349.62	1349.57
13	PPS	1.92	0.68	2.27	584.7	-	0.02	-	1.85	1.65	84.9	406.43	378.5
14	PROUD	-35.95	1.56	-28.17	296.52	-	0.09	-	49.69	1.54	191.91	316.74	103.08
15	SMART	-24.05	0.95	-4.98	437	-	0.32	-	2,572.73	0.98	173.83	623.19	365.07
16	STAR	-110.96	4.60	-22.12	1246.18	-	0.02	-	36.13	1.75	392.55	937.63	66.17
17	STI	11.5	5.30	-20.03	1420.4	-	0.16	-	3.44	2.18	144.63	716.82	631.39
18	T	-24.67	0.05	0.99	505.75	-	0.13	-	114.02	0.69	587	851.37	666.58
19	TAPAC	3.38	5.50	6.78	2268.5	-	0.23	-	13.31	1.57	1027.54	2094.97	2051.4
20	THANA	-3.8	1.97	-3.85	498.83	-	0.66	-	35.92	1.03	510.81	982.18	554.87
21	TIGER	11.49	4.50	21.55	2070	-	0.16	-	6.78	3.01	104.72	722.6	780.46
22	TITLE	8.7	7.85	5.24	3453.99	-	0.21	-	45.07	2.65	1203.59	1754.61	311.73

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2561(ต่อ)

กลุ่ม RESOURC										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	ABM	-2.77	0.90	-15.88	- 0.23	- 75.15	1.05	408.2	647.64	1288.83
2	AGE	1.66	0.67	8.6	- 0.09	20.87	1.00	3391.38	4934.97	7900.78
2	AIE	-4.6	0.60	-4.05	0.05	- 62.14	0.86	134.67	1974.46	1562.8
3	PSTC	3.77	4.98	2.84	- 0.11	18.97	1.00	2805.15	6763.94	2944.69
4	QTC	-0.01	3.44	0.02	- 0.49	- 62.21	1.13	477.34	1918.98	958.05
5	SEAOIL	0.12	1.88	-0.06	- 0.05	12.33	1.20	1389.91	2744.3	4777.14
6	SR	2.85	0.75	4.57	- 0.17	233.87	1.03	789.15	1993.85	1777.44
7	TAKUNI	2.58	9.00	3.98	- 0.21	14.34	0.85	1024.78	1913.62	2277.55
8	TPCH	35.72	1.73	15.14	- 0.00	0.42	1.06	2682.1	5950.58	1560.12
9	TRT	-1.34	0.69	-2.97	0.50	- 45.56	0.85	2136.95	3151.88	2615.91
10	UMS	-25.36	0.36	-104.83	- 0.07	1.73	1.29	741.41	845.84	249.14
11	UPA	-398.74	0.06	-6.47	- 0.06	1.03	0.93	180.64	2765.55	0.47
12	UWC	-27.99	14.00	-23.52	0.07	76.48	0.78	1600.54	3076.35	1467.84

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2561(ต่อ)

กลุ่ม SERVICE											
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale	
1	A5	-144.14	1.98	-110.6	-	0.02	24.58	0.70	1150.76	1642.13	198.3
2	AKP	10.81	4.52	11.92		0.23	45.68	1.42	110.54	639.14	556.24
3	AMA	5.14	0.39	4.35	-	0.06	5.17	1.08	1612.77	3667.3	1773.97
4	ARIP	2.48	1.49	-1.66	-	0.21	21.78	0.90	27.24	232.72	135.66
5	ATP30	9.65	5.00	13.17	-	0.10	252.05	1.61	392.51	727.57	421.88
6	AUCT	24.41	2.02	36.92	-	0.21	66.25	4.07	265.21	740.71	693.17
7	BOL	21.35	1.22	21.37	-	0.11	11.92	2.66	187.66	692.9	458.91
8	CMO	4.45	9.15	-11.3		0.23	95.24	0.84	656.86	1156.92	1449.1
9	D	5.13	0.50	8.21	-	0.17	24.71	2.51	539.13	944.2	643.19
10	DV8	-3055.15	0.06	-74.3		0.00	6.72	0.85	64.78	420.31	0.61
11	EFORL	-16.49	0.89	-57.96		0.00	2.18	1.51	2940.63	3217.34	2060.11
12	ETE	-4.28	5.85	-8.79	-	0.34	19.07	0.86	1325.56	2126.23	1672.58
13	FSMART	16.12	0.68	-45.36	-	0.11	1,133.92	1.88	2664.64	3916.2	3349.58
14	FVC	-0.59	2.46	-0.79		2.62	1.47	1.88	283.75	354.82	658.24
15	HARN	9.91	0.46	10.83		0.26	18.49	1.11	281.38	1548.59	1152.33
16	JKN	16	1.13	11.73	-	0.20	8.81	1.65	1197.14	3251.2	1404.24
17	KIAT	0.65	0.93	0.57		0.73	280.03	1.19	129.09	1196.95	1042.66
18	KOOL	-19.01	0.38	-48.69		0.10	53.87	1.82	290.49	458.72	565.54
19	LDC	-7.93	0.15	-12.76		0.24	67.81	1.73	98.81	379.77	472.04
20	MORE	191.28	0.46	52.19		0.00	0.05	5.01	166.81	529.03	32.72

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2561(ต่อ)

กลุ่ม SERVICE												
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale		
21	MPG	-29.72	1.42	-81.7	-	0.03	-	15.68	1.68	98.24	145.53	209.13
22	MVP	-11.19	0.01	-49.62	-	0.20	-	21.30	1.46	190.34	328.05	221.67
23	NBC	-23.33	2.02	-166.31	-	0.36	-	38.97	1.30	677.08	711.74	380
24	NCL	736.58	2.00	-1.29	-	0.22	-	479.76	1.44	413.28	736.58	1203.57
25	NEWS	112.47	1.57	-118	-	0.01	-	34.97	1.45	969.89	1135.41	592.34
26	NINE	-164.48	3.66	-52.11	-	0.06	-	3.78	1.81	74.51	448.27	88.33
27	OTO	2.87	4.00	2.4	-	0.26	-	15.49	0.69	90.48	942.25	710.86
28	PHOL	3.91	2.40	14.33	-	0.05	-	6.31	1.07	379.14	652.12	924.45
29	PICO	3.67	1.90	15.14	-	0.35	-	9.56	1.25	628.41	1134.17	1536.25
30	QLT	2.51	4.42	2.26	-	0.17	-	60.05	0.91	46.74	485.24	365.31
31	RP	2.94	1.34	2.52	-	0.09	-	17.07	0.64	296.88	1184.16	737.15
32	SE	6.45	11.20	8.7	-	0.16	-	48.80	1.34	109.49	420.68	405.4
33	SLM	-332.19	0.69	2.12	-	0.14	-	5.92	2.93	51.01	17.38	5
34	SONIC	4.20	4.06	11.38	-	0.17	-	6.24	1.21	281.28	842.11	1152.41
35	SPA	17.84	38.00	23.84	-	0.14	-	278.83	4.95	398.84	1369.21	1134.25
36	THMUI	5.33	1.36	-3.83	-	0.20	-	21.70	0.75	196.01	574.2	580.51
37	TNDT	-28.5	0.02	-18.2	-	0.09	-	1,881.07	0.98	604.05	1032.25	309.27
38	TNH	16.45	1.46	24.65	-	0.20	-	68.41	3.81	308.74	1877.3	2155.15
39	TNP	3.66	0.71	-10.37	-	0.15	-	225.86	1.52	190.67	839.38	1769.17
40	TSF	-182.8	2.78	3.1	-	0	-	0	2.34	838.61	416.93	293.1
41	TVD	1.7	3.16	-9.49	-	0.21	-	325.56	1.14	702.77	1453.73	3980.73
42	TVT	6.56	1.67	4.75	-	0.20	-	40.97	0.86	85.47	759.64	522.96
43	WINNER	5.46	0.55	14.41	-	0.20	-	313.75	1.43	539.36	1156.05	1614.61

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2561(ต่อ)

กลุ่ม TECH										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	COMAN	23.36	23.70	7.44	- 0.04	- 914.81	0.91	47.77	518.07	173.58
2	ICN	8.33	1.48	-16.7	- 0.18	30.64	1.27	335.13	854.18	956.848
3	IRCP	-5.63	1.88	-15.48	- 0.16	2.81	0.87	911.51	1201.93	1064.87
4	ITEL	8.25	12.50	8.56	- 0.14	- 27.96	1.26	3817.07	5415.44	1590.9
5	NETBAY	40.39	1.10	33.43	- 0.04	- 157.34	7.99	138.79	610.66	361.61
6	PLANET	0.77	3.00	1.44	- 0.16	- 36.57	0.95	400.69	813.75	749.66
7	SIMAT	-27.87	4.04	-80.58	0.03	- 29.50	1.30	834.64	1402.98	1693.98
8	SKY	10.95	10.00	12.75	- 0.10	- 44.55	2.56	2109.79	3185.29	966.33
9	SPVI	1.74	0.24	14.35	- 0.19	- 87.80	1.18	272.94	601.66	2560.51
10	VCOM	3.96	1.21	14.98	0.19	- 17.98	1.43	767.36	1229.31	1801.48

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2562

กลุ่ม AGRO										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	ABICO	4.62	4.04	6.90	2.60	- 486.61	1.05	826.14	1,684.55	1,206.02
2	AU	19.67	10.00	- 23.76	- 1.91	- 261.47	6.93	161.63	1,200.23	1,194.32
3	JCKH	- 11.34	0.24	- 141.65	0.18	28.13	1.10	617.17	698.49	1,349.09
4	KASET	- 3.55	1.21	- 8.98	0.00	- 0.02	1.02	316.12	641.16	867.15
5	MM	- 0.62	2.40	- 0.69	- 0.62	1.29	0.96	1,514.42	4,210.29	2,913.27
6	SUN	- 2.16	1.72	- 4.76	2.11	- 4.22	0.92	492.48	1,343.31	1,919.74
7	TACC	10.59	4.38	- 23.44	- 2.04	65.32	2.91	330.31	1,028.78	1,520.28
8	TMILL	6.82	2.82	10.21	1.92	- 332.47	1.09	342.16	1,339.23	1,476.45
9	XO	12.21	5.75	15.99	0.04	- 0.36	2.76	132.93	933.73	990.72

กลุ่ม CONSUMP										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	BGT	-7.15	1.01	-9.00	0.43	22.88	0.87	144.34	590.32	584.69
2	BIZ	12.46	2.96	15.92	2.40	- 165.18	1.33	1012.19	1656.57	724.51
3	DOD	10.87	7.3	7.21	0.27	- 4.35	2.11	336.35	1,574.61	789.92
4	ECF	3.09	1.22	2.82	- 1.26	40.99	0.92	2136.56	3590.97	1254.18
5	HPT	6.39	0.64	5.06	0.26	4.42	1.34	43.77	295.59	194.63
6	JUBILE	14.4	18.7	26.36	- 1.98	- 82.25	2.48	428.67	1488.3	1806.55
7	MOONG	9.74	3.68	11.66	- 0.80	- 73.98	0.84	230.67	1009.93	777.59
8	NPK	4.2	18.9	3.39	- 2.43	- 54.33	0.51	64.63	496.1	339.47
9	OCEAN	0	1.17	-0.01	- 1.03	- 4.44	1.84	410.96	987.99	1806.43
10	TM	8.74	2.5	-14.17	1.82	21.06	1.41	333.46	779.97	685.98

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2562(ต่อ)

กลุ่ม INDUS										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	2S	2.46	2	9.9	- 1.48	- 36.14	0.73	388.84	1766.51	5396.27
2	ADB	0.24	0.65	0.56	0.15	1.38	0.85	672.24	1253.65	1363.76
3	BM	3.94	1.89	5.21	- 2.16	- 513.69	1.13	421.25	1113.22	907.72
4	CHO	4.09	0.71	7.13	- 40.60	- 9,707.16	0.99	2293.6	3251.79	1524.59
5	CHOW	-12.76	1.44	-16.8	- 0.43	0.96	1.00	9132.91	10281	1333.99
6	CIG	-12.76	0.23	-32.95	0.84	154.65	0.71	528.61	1021.75	1466.63
7	COLOR	2.64	1.06	3.78	0.56	87.01	0.91	518.48	1260.3	1049.55
8	CPR	12.55	3.34	-11.31	1.90	- 8.02	1.19	89.97	636.49	557.83
9	FPI	9.01	2	-11.34	- 1.49	- 37.43	1.51	1142.51	2758.07	2055.48
10	GTB	5.86	0.71	12.18	1.54	20.04	0.94	380.47	1127.77	1396.75
11	KCM	-3.22	0.56	-2.46	- 0.70	17.17	0.88	109.69	558.16	341.9
12	KWM	12.19	1.07	12.22	- 0.50	6.30	1.18	112	475.94	336.69
13	MBAX	3.5	3.1	9.89	- 0.20	- 9.22	1.08	672.42	1177.59	1434.35
14	MGT	10.49	1.73	18.35	10.00	- 2,448.45	1.51	62.19	499.94	669.49
15	NDR	-2.27	1.08	-2.67	0.12	0.28	0.66	358.69	1061.35	850.63
16	PDG	9.73	2.92	11.54	- 2.21	- 53.38	1.32	93.22	670.18	672.85
17	PIMO	4.29	1.23	7.34	1.04	92.72	1.47	190.05	644.89	645.78
18	PJW	2.01	1.23	6.23	- 0.06	0.72	0.90	1931.49	2947.04	2953.07
19	PPM	0.59	0.94	-1.15	1.34	81.90	0.71	740.78	1601.98	1657.31

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2562(ต่อ)

กลุ่ม INDUS										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
20	RWI	-30.53	1.5	-30.53	0.46	36.58	1.17	229.52	1011.58	676.09
21	SALEE	-2.4	0.9	-2.48	0.31	4.00	0.89	344.81	1920.01	1236.36
22	SANKO	6.31	0.83	19.71	0.24	11.41	1.10	225.37	436.9	597.34
23	SELIC	6.14	2.66	21.95	1.25	19.38	1.21	1161.01	1593.5	1388.9
24	SWC	10.29	3.54	-25.84	1.94	44.00	1.29	594.91	1298.14	1657.8
25	TMC	-10.87	0.49	-12.8	0	0	0.77	457.58	881.79	542.45
26	TMI	-2.13	0.69	-4.52	19.41	69.82	58.68	24415	423.98	392
27	TMW	11.25	38.25	16.79	1.91	72.12	0.74	754.62	3095.72	2910.87
28	TPAC	3.65	10	10	0.29	34.02	1.32	2537.19	4386.67	3755.78
29	TPLAS	6.49	1.17	11.12	1.90	37.55	1.06	49.44	345.77	506.44
30	UAC	5.29	2.8	12.31	0.91	55.04	1.14	1601.23	3045.07	2871.96
31	UBIS	11.64	5.55	-25.42	1.16	109.06	2.12	282.17	730.33	910.71
32	UEC	-15.98	0.71	-10.92	0.46	7.77	0.42	253.48	1561.6	888.22
33	UKEM	2.47	0.4	-7.2	1.96	36.40	0.61	874.19	2228.48	2827.2
34	UREKA	-6.23	1.13	-7.75	33.10	165.52	2.45	109.51	337.74	233.8
35	YUASA	6.14	13.3	19.23	2.08	60.26	1.53	478.95	1250.5	2253.06
36	ZIGA	4.43	1.02	4.67	1.33	5.19	0.81	405.82	1158.63	760.17

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2562(ต่อ)

กลุ่ม PROPCON										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	ARROW	14	8.85	-70.26	- 1.22	173.95	1.68	378.61	1566.3	1450.74
2	BSM	2.88	0.36	7.63	- 1.55	4.12	1.06	1249.62	1902.07	849.63
3	BTW	-13.72	0.75	-246.48	0.12	15.17	0.71	801.73	1920.79	1409.01
4	CHEWA	-4.77	0.49	-3.07	6.53	6.25	0.83	4663.86	6404.31	1139.21
5	CMC	10.69	0.82	-40	- 2.34	42.90	0.66	2586.19	5196.59	1383.18
6	CRD	-1.6	0.64	-2.78	- 2.00	23.08	0.87	508.96	956.98	1348
7	DIMET	-33.66	0.36	-2.35	0.91	172.08	0.87	95.44	333.62	333.25
8	FLOYD	8.77	1.38	-9.29	- 1.80	25.43	1.13	77.19	506.62	368.37
9	HYDRO	-98.99	0.32	9.39	- 0.13	28.15	1.68	434.67	408.61	269.46
10	JSP	-7.08	0.28	-30.21	- 7.25	110.83	0.56	3691.81	8707.18	2060.87
11	K	-15.07	1.16	-14.28	2.32	99.33	0.98	614.69	906.73	1008.41
12	META	-6.73	1.3	-54.45	- 0.21	5.18	0.94	2865.86	4813.23	742.42
13	PPS	1.59	0.45	7.82	0.66	1.31	1.17	114.74	428.42	448.15
14	PROUD	-34.96	1.48	-14.58	- 0.42	1.60	1.12	982.4	1720.41	89.72
15	SMART	9.48	0.94	12.51	- 0.06	50.61	0.90	120.24	612.59	465.52
16	STAR	-237.61	3.96	35.76	- 1.83	268.07	2.04	356.22	701.27	3.89
17	STI	11.76	4.46	14.28	- 2.00	5.27	1.73	159.94	785.03	712.35
18	T	-23.22	0.05	-54.45	1.06	367.19	1.52	482.54	649.69	299.18
19	TAPAC	4.5	6.35	7.82	- 1.14	18.86	1.68	1257.9	2336.63	1815.71
20	THANA	-16.44	1.21	-14.58	- 0.88	89.12	0.88	429.41	836.08	392.14
21	TIGER	8	2	12.51	- 2.00	7.90	1.31	208.97	859	989.36
22	TITLE	18.11	3.38	35.76	- 2.12	83.15	2.28	392.3	1151.81	1277.11

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2562(ต่อ)

กลุ่ม RESOURC										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	ABM	-1.68	0.73	-6.69	1.35	56.91	1.01	501.17	714.96	1323.67
2	AGE	4.44	0.89	16.25	0.53	14.63	0.98	2916.46	4732.08	6196.23
3	AIE	-7.84	0.3	-8.88	0.30	97.87	0.95	643.1	2326.39	1980.67
4	PSTC	60.43	0.75	62.39	0.20	48.08	1.19	3336.27	10236.55	3171.73
5	QTC	20.17	4.2	12.91	0.40	29.02	0.89	217.55	1856.37	965.17
6	SEAOIL	1.12	4.1	4.44	1.19	23.90	1.29	1555.66	2967.5	6473.06
7	SR	1.25	0.94	1.76	1.53	5.14	0.75	1045.96	2239.45	1699.94
8	TAKUNI	2.38	0.43	3.21	2.58	33.75	0.63	1122.74	2319.64	3076.89
9	TPCH	34.74	12.5	13.56	0.01	1.78	1.17	4114.28	7821.51	1647.02
10	TRT	2.84	1.85	7.06	3.27	19.18	0.85	2290.59	3377.59	2415.98
11	UMS	-32.88	0.27	-50.01	0.31	0.29	1.20	580.72	643.37	125.55
12	UPA	-83.04	0.22	-6.47	0.67	4.99	0.93	180.64	2765.55	48.25
13	UWC	-73.21	0.03	-82.32	0.38	7.79	0.97	1825.66	2300.35	1112.54

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2562(ต่อ)

กลุ่ม SERVICE										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	A5	8.75	1.5	8.55	- 1.87	19.04	0.69	1205.5	1751.15	507.94
2	AKP	7.23	1.05	5.89	2.02	- 4.15	0.83	97.76	631.25	417.21
3	AMA	9.45	5.25	8.76	- 0.99	16.86	1.19	1328.97	3397.04	1899.71
4	ARIP	0.8	0.39	0.64	- 5.47	5.48	0.89	27.91	234.72	164.43
5	ATP30	10.2	1.28	12.64	- 1.17	- 277.82	1.51	349.8	755.39	456.96
6	AUCT	28.85	7.1	47.19	- 2.02	153.53	5.06	372.91	845.19	803.42
7	BOL	26.74	2.92	28.61	- 0.52	- 57.28	3.77	183.3	684.24	507.98
8	CMO	8.01	1.25	19.58	0.81	96.76	0.80	629.6	1185.75	1338.1
9	D	-1.99	3.92	-3.93	- 8.35	23.79	1.37	687.25	1076.3	772.81
10	DV8	-495.85	0.46	-64.8	0.01	5.69	1.32	45.96	532.98	40.92
11	EFORL	-29.62	0.04	-71.14	1.02	127.36	1.57	2548.26	2443.68	1921.48
12	ETE	1.73	0.83	3.54	0.88	- 170.32	0.83	1363.31	2190.32	1839.27
13	FSMART	17.06	6.4	45.36	- 1.11	99.35	2.08	2184.6	3520.17	3126.87
14	FVC	-30.64	0.39	-47.96	1.01	- 9,145.83	0.75	361.95	772.52	817.56
15	HARN	10.73	2.28	11.56	2.00	38.15	1.01	274.64	1596.3	1366.88
16	JKN	14.78	5.35	11.84	- 1.35	625.17	1.17	1790.59	4005.66	1694.86
17	KIAT	11.64	0.29	10.09	1.85	18.80	0.75	104.01	1226.22	938.99
18	KOOL	4.35	0.89	16.95	- 0.27	- 10.18	1.48	284.79	481.89	700.23
19	LDC	-15.02	-0.1	-17.19	- 1.74	- 50.63	2.07	86.37	340.25	540.75
20	MORE	-45.18	0.39	-4.72	- 0.01	- 0.00	5.32	165.53	509.76	2.16

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2562(ต่อ)

กลุ่ม SERVICE										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
21	MPG	-30.32	0.39	-179.88	0	0	4.98	92.62	95.14	128.32
22	MVP	8.91	1.75	19.88	- 1.85	26.80	1.51	193.01	358.68	333.4
23	NBC	82.23	0.48	173.72	0	0	0.75	259.24	691.13	457.06
24	NCL	0.91	1.05	3.96	1.42	36.82	1.21	502.96	812.54	1270.02
25	NEWS	112.47	0.01	133.58	0.01	- 0.15	1.16	138.09	706.05	386.97
26	NINE	-92.25	2.1	-30.54	- 0.77	0.64	2.55	44.6	318.64	56.32
27	OTO	4.18	2.76	3.84	- 0.71	0.71	0.93	107.53	942.25	756.28
28	PHOL	4.52	1.77	14.37	- 2.07	- 42.62	1.10	266.16	567.15	911.85
29	PICO	3.36	3.78	10.22	1.73	- 140.84	1.35	454.65	941.5	730.39
30	QLT	10.58	4.32	11.38	- 0.67	415.51	0.94	85.95	542.45	476.92
31	RP	1.01	1.51	0.82	- 0.99	18.17	0.51	320.75	1204.57	713.95
32	SE	7.38	1.86	10.94	- 1.63	101.09	1.24	112.06	449.1	474.95
33	SLM	-163.19	0.19	-117.64	0.00	0.39	215.43	43.31	16.6	9
34	SONIC	4.18	1.03	8	- 2.18	13.34	0.95	252.36	864.5	1145.55
35	SPA	17.53	14.5	23.35	- 1.52	168.13	5.70	384.21	1516.15	1383.69
36	THMUI	-4.53	0.69	-3.83	- 1.18	- 8.01	0.75	196.01	574.2	342.75
37	TNDT	5.76	3.72	4.88	1.34	374.81	0.93	605.76	1051.19	338.52
38	TNH	14.53	32.25	18.98	- 2.53	- 180.50	2.89	349.1	2126.99	2009.02
39	TNP	4.51	2.2	13.1	- 1.64	- 110.75	2.21	164.71	869.38	1952.45
40	TSF	-172.29	0.01	-28.29	0	0	20.26	813.13	207.24	97.82
41	TVD	0.67	0.99	2.18	- 1.94	28.56	0.93	706.49	1449.5	4153.19
42	TVT	756.45	0.6	1.2	- 3.96	348.53	0.82	143.93	759.64	394.78
43	WINNER	5.12	2.08	13.71	- 1.85	476.73	1.19	529.14	1142.15	1633.06

อัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มตัวอย่าง
ปี 2562(ต่อ)

กลุ่ม TECH										
No.	ชื่อย่อ	TAX/NPM (%)	CSP	ROE	ETR (เท่า)	TAX/OCF	Tobin's Q	Debt	Asset	Sale
1	COMAN	5.57	2.64	0.52	- 1.24	1.46	0.79	71.44	537.96	196.48
2	ICN	7.85	1.59	17.49	2.03	- 36.74	1.12	634	1207.11	1198.72
3	IIG	-10.98	0.49	-39.2	11.05	- 20.02	0.94	887.92	1079.4	921.42
4	ITEL	7.71	2.48	10.94	8.52	- 99.87	1.12	4910.17	6621.87	2330.3
5	NETBAY	42.41	32	36.86	- 0.11	- 96.06	10.12	147.52	647.22	411.65
6	PLANET	-0.12	1.13	-0.24	- 1.91	- 44.11	0.86	481.83	893.86	835.15
7	SIMAT	4.98	1.56	14.78	- 0.55	16.32	1.12	1086.1	1704.73	2008.54
8	SKY	5.63	14.5	17.26	- 0.75	186.96	2.32	3281.92	4764.92	3960.63
9	SPVI	2.1	3.04	31.39	- 1.92	217.49	2.15	349.73	728.7	3567.83
10	VCOM	4.57	2.8	15.72	1.37	18.44	1.29	654.22	1161.05	1773.79

ประวัติย่อผู้วิจัย

ชื่อ-นามสกุล:	นางสาวฐิตาพร กุลศิริวินิชย์
สถานที่เกิด:	จังหวัดนครนายก
สถานที่อยู่ปัจจุบัน:	49/2 หมู่ 5 ต.อาษา อ.บ้านนา จ.นครนายก 26110
ตำแหน่งหน้าที่การงานปัจจุบัน:	กรรมการผู้จัดการบริษัท ศิริกุลการบัญชี จำกัด กรรมการผู้จัดการบริษัท บัญชีอย่างง่าย จำกัด กรรมการผู้จัดการบริษัท ศิริกุลเทรนนิ่ง 2202 จำกัด
สถานที่ทำงานปัจจุบัน:	49/42-44 หมู่ 2 ต.บึงสนั่น อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12110
ประวัติการศึกษา:	มัธยมต้น รร.บ้านนา นายกพิทยากร ปวช.-ปวส. วิทยาลัยเทคนิคนครนายก ป.ตรี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคล (คลอง6)