



## รายงานการวิจัย

เรื่อง “ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของบริษัท  
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100”

THE EFFECT OF THE BOOK-TAX DIFFERENCES ON EARNING  
QUALITY OF THE LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE  
OF THAILAND SET 100

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต

Asst. Prof. DARANEE UACHANACHIT, Phd.

งานวิจัยนี้ ได้รับทุนอุดหนุนการวิจัยจากมหาวิทยาลัยศรีปทุม  
ปีการศึกษา 2565

## กิตติกรรมประกาศ

การวิจัยเรื่อง “ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษาที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100” ฉบับนี้ได้รับทุนอุดหนุนจากมหาวิทยาลัยศรีปทุม ผู้วิจัยขอขอบพระคุณ ท่านอธิการบดีและคณะผู้บริหารที่มีนโยบายสนับสนุน ให้มีบรรยากาศแห่งการศึกษา ค้นคว้าและวิจัยเกิดขึ้นในสถาบัน ควบคู่ไปกับภาระกิจด้านการผลิตบัณฑิต และการบริการทางการวิชาการแก่สังคม

ขอกราบขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์กัลยาภรณ์ ปานมะเริง รองอธิการบดี ประธานคณะกรรมการส่งเสริมและพัฒนางานวิจัย รองศาสตราจารย์ ดร.สุบิน ยุระรัช เลขานุการคณะกรรมการส่งเสริมและพัฒนางานวิจัยและผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ คณบดีคณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม ซึ่งท่านได้ให้การส่งเสริมและสนับสนุนการดำเนินงานวิจัย ทำให้สามารถดำเนินงานวิจัยสำเร็จลุล่วงเป็นอย่างดี

ผู้วิจัยขอขอบคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์รองเอก วรณพฤกษ์ ผู้ช่วยผู้อำนวยการหลักสูตรปรัชญาดุษฎีบัณฑิต คุณอัมพรทิพย์ ช่วยเกิดและอีกหลายท่านที่มีได้เอ่ยนามที่มีส่วนสำคัญทำให้งานวิจัยเรื่องนี้สำเร็จเรียบร้อย ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในด้านต่างๆ ที่ได้เอื้ออำนวยความสะดวกในหลายด้าน ผู้วิจัยขอขอบคุณไว้ ณ โอกาสนี้

ดารณี เอื้อชนะจิต

พฤษภาคม 2566

## บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ทดสอบผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรและ 2) ทดสอบผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อตัววัดค่าการลงทุนประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG) เป็นวิจัยเชิงปริมาณทำการเก็บรวบรวมข้อมูลในงบการเงินย้อนหลัง 4 ปี ตั้งแต่ปี 2561 - 2564 กลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ที่มีข้อมูลครบถ้วนจำนวน 63 บริษัท ได้ข้อมูลทั้งสิ้น 252 รายบริษัทรายปี ใช้สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

ผลการวิจัยพบว่า 1) ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) 2) ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) นอกจากนี้ยังพบว่าการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

## ABSTRACT

This research consists purposes 1) to investigate the effect of Book Tax Different and Corporate Governance on the Earning Quality. And, 2) to investigate the effect of Book Tax Different and Corporate Governance on the Value for Investors consist of 5 variables as EPS, PE, PB, DE and PEG. This research is quantitative research that collected data from the financial statements the last 4 years from 2018 to 2021. The sample is the listed Companies in the stock exchange of Thailand SET100 that have complete data 63 companies. There are the data total 252 firm years. The data were used the descriptive statistics, and the multiple regressions analysis.

The research results found that: 1) The Book Tax Different (BTDs) and the Corporate Governance measured by the size of the board of directors (BSIZE) and the proportion of the independent committee (IND pro) have a positive effected on the earning per share (EPS). 2) The Book Tax Different (BTDs) has a positive effected on the price to book ratio (PB) and the debt to equity ratio (DE). In addition, the results found that the Corporate Governance measured by the size of the board of directors (BSIZE) has a negative effected on earning quality (EQ), and the Corporate Governance measured by the proportion of the independent committee has a negative effected on the debt to equity ratio (DE) statistically significant.

## สารบัญ

|   |     |
|---|-----|
| กิตติกรรมประกาศ.....                                      | I   |
| บทคัดย่อภาษาไทย.....                                      | II  |
| ABSTRACT .....  | III |
| สารบัญ.....   | IV  |
| สารบัญตาราง.....  | VI  |
| สารบัญภาพ.....  | VII |
| 1 บทนำ.....   | 8   |
| ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....                       | 8   |
| วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....                              | 11  |
| กรอบแนวคิดในการวิจัย.....                                 | 12  |
| สมมติฐานของการวิจัย.....                                  | 14  |
| ขอบเขตของการวิจัย.....                                    | 15  |
| ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....                            | 17  |
| นิยามศัพท์เฉพาะ.....                                      | 18  |
| 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....              | 19  |
| แนวคิดเกี่ยวกับผลแตกต่างทางภาษา.....                      | 19  |
| แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ.....                    | 21  |
| แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไร.....                            | 30  |
| แนวคิดเกี่ยวกับตัววัดค่าการลงทุน.....                     | 33  |
| ทฤษฎีตัวแทน.....  | 35  |
| งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....                                | 38  |
| 3 ระเบียบวิธีวิจัย.....                                   | 42  |
| ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....                              | 42  |
| เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล.....                      | 43  |
| การเก็บรวบรวมข้อมูล.....                                  | 43  |
| การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล..... | 46  |

## สารบัญ (ต่อ)

| บทที่  | หน้า |
|--|------|
| 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....                  | 49   |
| การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา.....       | 50   |
| การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์.....   | 56   |
| การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ.....          | 58   |
| 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ..... | 81   |
| สรุปผลการวิจัย.....                          | 81   |
| อภิปรายผลการวิจัย.....                       | 89   |
| ข้อจำกัดของการวิจัย.....                     | 94   |
| ข้อเสนอแนะของการวิจัย.....                   | 94   |
| บรรณานุกรม .....                             | 96   |
| ประวัติผู้วิจัย .....                        | 98   |

## สารบัญตาราง

| ตารางที่ |   | หน้า |
|----------|---|------|
| 2.1      | สรุปการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง  | 41   |
| 4.1      | ค่าร้อยละของกลุ่มอุตสาหกรรม   | 51   |
| 4.2      | ค่าร้อยละของหมวดธุรกิจ  | 52   |
| 4.3      | ค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดของตัวแปรอิสระ   | 53   |
| 4.4      | ค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดของตัวแปรตาม   | 55   |
| 4.5      | ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์   | 57   |
| 4.6      | ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย คุณภาพกำไร  | 60   |
| 4.7      | ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย กำไรสุทธิต่อหุ้น  | 63   |
| 4.8      | ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น                           | 66   |
| 4.9      | ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น                        | 69   |
| 4.10     | ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น                                  | 72   |
| 4.11     | ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่อ<br>อัตราการเจริญเติบโต | 75   |
| 4.12     | สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย   | 78   |

## สารบัญภาพ

| ภาพที่ |                    | หน้า |
|--------|--------------------|------|
| 1.1    | กรอบแนวคิดการวิจัย | 13   |



## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การวัดมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินอย่างเหมาะสม เพื่อให้เกิดผลประโยชน์จากการนำเสนอภาระผูกพันของภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี ที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงินเป็นไปตามนิยามของสินทรัพย์และหนี้สินตามกรอบแนวคิดทางการบัญชี ในการปฏิบัติตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินสากล (International Financial Reporting Standard – IFRS) IFRS ที่ได้มีการประกาศใช้มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 12 เรื่องภาษีเงินได้ กำหนดให้การปันส่วนภาษีเงินได้ระหว่างงวดบัญชี ใช้วิธีหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี โดยมีวัตถุประสงค์ในเรื่องการวัดมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินอย่างเหมาะสม กรอบแนวคิดทางการบัญชี ในการปฏิบัติตามหลักการนี้ ณ วันที่ในงบแสดงฐานะการเงินจำนวนสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีและหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีต้องมีการประเมินและปรับปรุงตามที่จำเป็น เพื่อให้ได้ยอดคงเหลือที่ถูกต้องตามข้อกำหนดทางภาษี (Mackenzie, Chamboko, Coetsee, Colyvas, Njikizana and Hanekom, 2012) การบัญชีภาษีเงินได้มีความซับซ้อนเพราะข้อเท็จจริงที่ว่า ในหลายประเทศ จำนวนรายได้และค่าใช้จ่ายที่รับรู้ในงวดตามวัตถุประสงค์ทางภาษีไม่สอดคล้องกับที่รายงานในงบการเงิน ไม่ว่าจะทำตามหลักการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป (General Accepted Accounting Principle – GAAP) ของประเทศหรือทำตามหลักมาตรฐานการรายงานทางการเงินสากล (International Financial Reporting Standard – IFRS) (Mackenzie et al., 2012) เป็นสาเหตุให้เกิดการบันทึกปรับปรุงสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี และหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี ซึ่งจะถูกแสดงด้วยจำนวนกระแสเงินสดรับหรือจ่ายของกิจการที่นำเสนอรายงานข้อมูลงบการเงิน จัดเป็นผลประโยชน์ทางภาษีที่เกิดขึ้น หรือภาระทางภาษีที่ต้องชำระ ซึ่งถูกเรียกว่า “ผลแตกต่างทางภาษี” (Book-Tax Differences: BTDs)

ผลแตกต่างทางภาษี (Book-Tax Differences: BTDs) คือผลแตกต่างระหว่างกำไรทางบัญชีในงบการเงินและกำไรทางภาษี หมายถึง ส่วนเกินของกำไรทางบัญชีในงบการเงินที่มากกว่ากำไรที่นำส่งทางภาษี ความแตกต่างทางภาษีเกิดขึ้นจากข้อเท็จจริงที่ว่าบริษัทจะรายงานผลการดำเนินงานที่วัดรายได้ประจำปีอย่างน้อย 2 ชุด ชุดที่หนึ่งนำเสนอต่อนักลงทุนและผู้สนใจอื่นโดยการนำเสนอข้อมูลงบการเงินที่เสนอต่อบุคคลภายนอก ชุดที่สองจัดทำขึ้นเพื่อยื่นเสียภาษีต่อกรมสรรพากรโดยการนำเสนอกำไรทางภาษี ในขณะที่ตัววัดกำไรทั้งสองชุด สะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่แสดงกำไรหรือขาดทุนเชิงเศรษฐกิจของกิจการ (Moore, 2012)

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นเครื่องมือที่สำคัญช่วยตรวจสอบการทำงานขององค์กร ทำให้เกิดแนวทางในการปรับปรุงแก้ไขการดำเนินงาน อีกทั้งยังเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่ายและช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้นนำไปสู่ความมั่นคงก้าวหน้าของธุรกิจในระยะยาวประเทศไทยเล็งเห็นความสำคัญของการสร้างความเชื่อมั่นในตลาดทุน ได้มีการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการที่ต่อเนื่องมาตลอด โดยเฉพาะในปี พ.ศ. 2545 รัฐบาลได้ประกาศให้เป็นปีบรรษัทภิบาล และได้จัดตั้งคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ เพื่อขับเคลื่อนเรื่องบรรษัทภิบาลให้เห็นเป็นรูปธรรมมากขึ้น ในส่วนของตลาดหลักทรัพย์ได้เสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อให้แก่บริษัทจดทะเบียนเพื่อให้บริษัทสามารถนำไปเป็นแนวปฏิบัติเริ่มแรก ต่อมาได้ทำการปรับปรุงในส่วนของแนวปฏิบัติที่ดีของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนทั้ง 5 หมวดให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์สากลที่ใช้วัดระดับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน ขนาดของคณะกรรมการบริษัท ใช้วัดจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดจะต้องมีจำนวน 5 - 12 คนจากโครงสร้างองค์กรในแต่ละปี สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระใช้วัดจำนวนของคณะกรรมการอิสระโดยมีอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน

คุณภาพกำไร (Earning Quality) สะท้อนถึงคุณภาพของบริษัท ศักยภาพและจริยธรรมของผู้บริหาร กำไรที่มีคุณภาพเป็นตัววัดผลการดำเนินงานที่เชื่อถือได้เป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม จากรายงานผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างระดับความเป็นเจ้าของสถาบันกับการจัดการกำไร (Moore, 2012) กิจกรรมที่มีระดับความเป็นเจ้าของสูง การบริหารงานจะมุ่งเน้นผลประโยชน์เพื่อผู้ถือหุ้น จะมีการตรวจสอบสูง ส่งผลทำให้มีการจัดการกำไรน้อย ตกแต่งกำไรน้อย หากความสอดคล้องระหว่างกำไรทางบัญชีกับกำไรทางภาษีมีเพิ่มมากขึ้น จะทำให้การให้ข้อมูลกำไรในงบการเงินจะมีคุณภาพมากขึ้น จัดการกำไรน้อยลง ซึ่งตรงข้ามกับการจัดการกำไรที่มีการตกแต่งตัวเลขกำไรในงบการเงินโดยใช้ผลแตกต่างทางภาษี เมื่อความสอดคล้องระหว่างกำไรทางบัญชีกับกำไรทางภาษีลดลง ผู้บริหารจะหาโอกาสสร้างผลประโยชน์โดยการรายงานข้อมูลงบการเงินที่แสดงยอดกำไรต่ำเพื่อย่นเสียภาษีต่อกรมสรรพากร ขณะที่รายงานข้อมูลงบการเงินที่แสดงยอดกำไรสูงเสนอให้แก่ผู้ถือหุ้น นักลงทุนและผู้ใ้ภายนอกเพื่อสร้างภาพลักษณ์ของกิจการว่ามีผลประกอบการที่ดี การนำเสนอข้อมูลสองชุดดังกล่าว ถือได้ว่าเป็นการจัดการกำไร (Earning Management) ความสอดคล้องระหว่างกำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษีหากมีเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้การให้ข้อมูลกำไรในงบการเงินลดลง (Hanlon, Maydew and Shevlin, 2008) คุณภาพของกำไรจะเพิ่มขึ้น

ตัววัดค่าการลงทุน Value for Investors เป็นเครื่องมือของนักลงทุนที่ใช้สำหรับการวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG)

จากเหตุผลที่กล่าวมาแล้วข้างต้น ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่มีต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 การเลือกลงทุนในหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะต้องมีการศึกษาข้อมูลพื้นฐานและข้อมูลทางการเงินของบริษัท โดยข้อมูลงบการเงินเป็นข้อมูลที่ต้องเปิดเผยต่อสาธารณะและสามารถเข้าถึงได้ง่าย สามารถนำไปวิเคราะห์ก่อนตัดสินใจลงทุน เพื่อให้การลงทุนเกิดประสิทธิภาพสูงสุด นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนใน SET100 ซึ่งเป็นดัชนีที่ใช้แสดงระดับราคาหุ้นสามัญ 100 บริษัท โดยคัดเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดและสภาพคล่องในการซื้อขายสูงสุด 100 อันดับแรก ผลลัพธ์ที่ได้จากการวิจัยสามารถนำไปใช้เป็นข้อมูลแก่นักลงทุนและผู้ซึ่งงบการเงินรวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้องในวิชาชีพบัญชี เช่น สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ ใช้เป็นแนวทางในการจัดการและวางแผนทางด้านวิชาชีพบัญชี และยังสามารถใช้เป็นข้อมูลในการปรับปรุงหลักสูตรการเรียนการสอนในวิชาการบัญชีให้มีความทันสมัย ต่อยอดงานวิทยานิพนธ์ของนักศึกษาในระดับปริญญาโทและปริญญาเอก

## 1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษี (Book-Tax Differences: BTDs) และการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไร (Earning Quality: EQ)
2. เพื่อศึกษาผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษี (Book-Tax Differences: BTDs) และการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG)

### 1.3 คำถามการวิจัย

1. ผลแตกต่างทางภาษี (Book-Tax Differences: BTDs) และการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) จะส่งผลต่อคุณภาพกำไรอย่างไร

2. ผลแตกต่างทางภาษี (Book-Tax Differences: BTDs) และการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) จะส่งผลต่อตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) อย่างไร

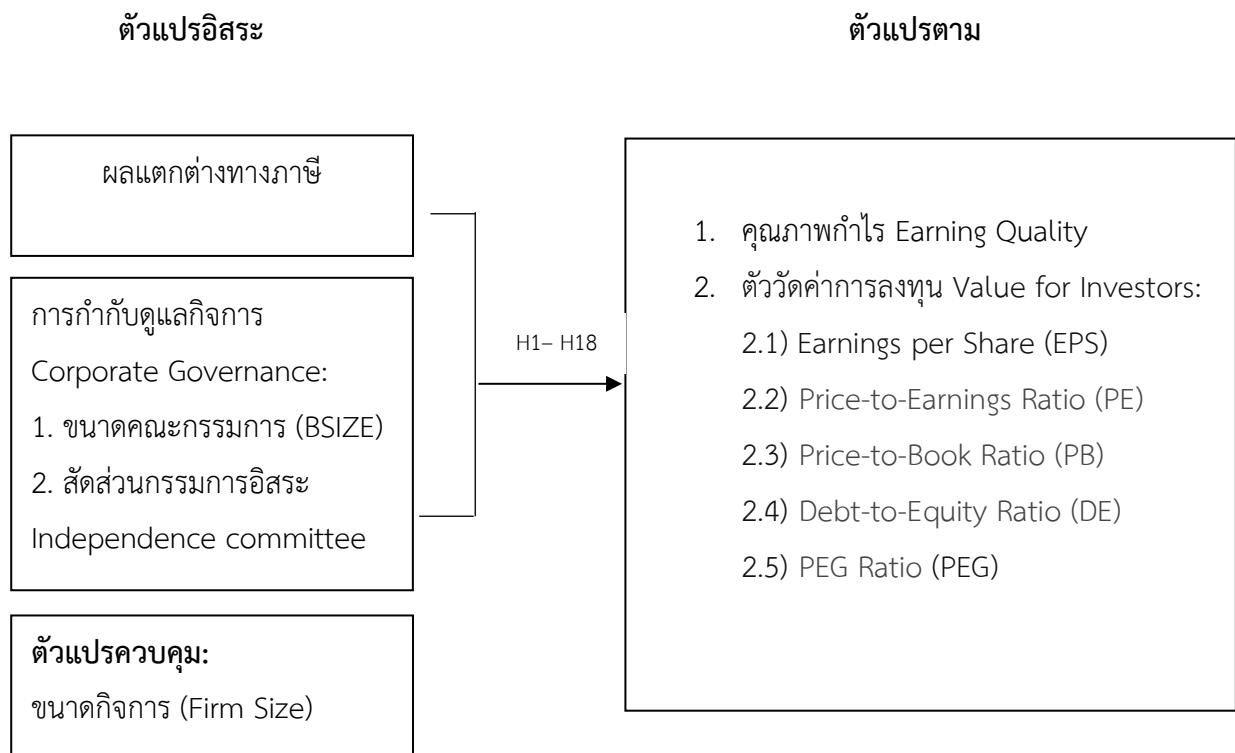
### 1.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย

การวิจัยผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ศึกษาตัวแปรอิสระ 2 ตัวแปร คือ 1.) ผลแตกต่างทางภาษี (Book-Tax Differences: BTDs) ที่วัดด้วยสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีและหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี และ 2.) การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ประกอบด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board Size) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (Independence Committee Proportion) ที่ส่งผลต่อตัวแปรตาม 2 ตัวแปร คือ 1.) คุณภาพกำไร (Earning Quality) ที่วัดด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วยกำไรสุทธิ และ 2.) ตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) โดยมีตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปร คือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) ซึ่งวัดด้วยสินทรัพย์รวม (Total Asset) ได้มีการวางกรอบแนวคิดเพื่อใช้สำหรับการวิจัยในครั้งนี้อย่างภาพที่ 1.1

#### 1.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย (ต่อ)

ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100

The Effect of the Book-Tax Differences on Earning Quality of the Listed Company in  
Thailand SET 100



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดการวิจัย

## 1.5 สมมติฐานการวิจัย

H1: ผลแตกต่างทางภาษีส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

H2: การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

H3: การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

H4: ผลแตกต่างทางภาษีส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

H5: การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

H6: การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

H7: ผลแตกต่างทางภาษีส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)

H8: การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)

H9: การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)

H10: ผลแตกต่างทางภาษีส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

H11: การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

H12: การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

H13: ผลแตกต่างทางภาษีส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

**H14:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

**H15:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

**H16:** ผลแตกต่างทางภาษีส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตรากำไรสุทธิ (PEG)

**H17:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตรากำไรสุทธิ (PEG)

**H18:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตรากำไรสุทธิ (PEG)

## 1.6 ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้ผู้ทำการวิจัยได้ทำการศึกษาผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร ได้มีการกำหนดขอบเขตของการวิจัยโดยเลือกกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีการกำหนดขอบเขตการดำเนินงานวิจัย ดังนี้

### 1) ขอบเขตของการวิจัยด้านประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

สำหรับการวิจัยครั้งนี้ จะศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการซื้อขายหุ้นสูงสุด (SET 100) จำนวน 100 บริษัท โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลที่ต้องการศึกษาครบถ้วนทั้ง 4 ปี ได้บริษัทตัวอย่างที่จะทำการศึกษานี้จำนวน 63 บริษัท

### 2) ขอบเขตของการวิจัยด้านระยะเวลา

การวิจัยนี้ จะเก็บข้อมูลงบการเงินย้อนหลัง 4 ปี โดยเก็บงบการเงินในปี 2561 ถึงปี 2564 ได้ข้อมูลที่จะนำมาศึกษาวิเคราะห์ จำนวน 252 รายบริษัทรายปี (firm years)



### 3) ขอบเขตของการวิจัยด้านเนื้อหา

การวิจัยนี้ มุ่งเน้นศึกษาผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไร จะเก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงินมาวิเคราะห์เพื่อคำนวณผลแตกต่างทางภาษี และคำนวณคุณภาพกำไรที่วัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหารวัดด้วยกำไรสุทธิ คำนวณสินทรัพย์รวม หนี้สินรวม การกำกับดูแลกิจการ รวมถึงตัววัดค่าการลงทุน โดยแยกตัวแปรที่จะทำการศึกษากล่าวคือ ตัวแปรอิสระ 2 ตัวแปร คือ 1.) ผลแตกต่างทางภาษี (Book-Tax Differences: BTDs) ที่วัดด้วยสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีและหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี และ 2.) การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board Size) และ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (Independence Committee Proportion) ที่ส่งผลต่อตัวแปรตาม 2 ตัวแปร คือ 1.) คุณภาพกำไร (Earning Quality: EQ) ที่วัดด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วยกำไรสุทธิ และ 2.) ตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ได้แก่ กำไรต่อหุ้น Earnings per Share (EPS), อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร Price to Earning Ratio (PE), อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี Price to Book Ratio (PB), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE), และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) โดยมีตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปร คือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) ซึ่งวัดด้วยสินทรัพย์รวม (Total Asset)

## 1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ผลการวิจัยจะช่วยสะท้อนถึงผลกระทบจากผลแตกต่างทางภาษา การกำกับดูแลที่ส่งผลให้เกิดคุณภาพกำไรและส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน อันจะเป็นประโยชน์ต่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อนำข้อมูลไปใช้ประโยชน์สำหรับการลงทุนดังนี้

### 1. ประโยชน์ด้านวิชาการ

1.1 ผลการวิจัยจะเป็นแนวทางสำหรับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นำข้อมูลไปเป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุน

1.2 ผลการวิจัยนำไปสร้างองค์ความรู้ที่เกี่ยวข้องกับผลแตกต่างทางภาษา การกำกับดูแลกิจการ คุณภาพกำไรและตัววัดค่าการลงทุน

1.3 เผยแพร่องค์ความรู้ที่ได้จากงานวิจัย แก่นักลงทุนและผู้สนใจศึกษาเกี่ยวกับผลแตกต่างทางภาษา การกำกับดูแลกิจการ คุณภาพกำไรและตัววัดค่าการลงทุน

### 2. ประโยชน์ด้านการนำผลการวิจัยไปใช้

2.1 ประโยชน์ต่อนักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ใช้บริการเงินทั่วไป สามารถนำผลการวิจัยไปใช้เป็นประโยชน์ในการประกอบการวิเคราะห์การลงทุน เป็นแนวทางในการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2.2 ประโยชน์ด้านการพัฒนาศักยภาพของนักลงทุน ใช้เป็นฐานข้อมูลสำหรับผู้สนใจศึกษาวิจัยได้นำไปพัฒนาและใช้เป็นข้อมูลศึกษาต่อยอดในอนาคต

## 1.8 นิยามศัพท์

1) ผลแตกต่างทางภาษี (Book-Tax Differences: BTDs) หมายถึงผลแตกต่างระหว่างภาษีที่คำนวณจากกำไรทางบัญชีในงบการเงินและภาษีที่คำนวณจากกำไรทางภาษี หมายถึงส่วนเกินของภาษีที่คำนวณจากกำไรทางบัญชีในงบการเงินที่มากกว่าภาษีที่คำนวณจากกำไรที่นำส่งทางภาษีในรูปของหนี้สินภาษีเงินได้ และส่วนเกินของภาษีที่คำนวณจากกำไรที่นำส่งทางภาษีมักจะมากกว่าภาษีที่คำนวณจากกำไรทางบัญชีในงบการเงินในรูปของสินทรัพย์ภาษีเงินได้

2) การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หมายถึง การบริหารจัดการบริษัทที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย สามารถนำไปสู่การเจริญเติบโตและช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้น นำไปสู่ความมั่นคงก้าวหน้าของธุรกิจในระยะยาว

3) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board Size) หมายถึง จำนวนกรรมการทั้งหมดของคณะกรรมการบริษัทของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (Independent Directors) หมายถึง กรรมการอิสระหรือกรรมการจากภายนอก คือ กรรมการที่ไม่ได้เป็นกรรมการบริหาร และไม่ได้มีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารงานประจำ และไม่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัท จำนวนกรรมการอิสระต้องมีอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดแต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน

5) คุณภาพกำไร (Earning Quality) หมายถึง ตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของกิจการที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ในอนาคตสะท้อนกระแสเงินสดที่เกิดจากกำไรโดยวัดจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหารวัดด้วยกำไรสุทธิ

6) ตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) หมายถึงมูลค่าที่สำคัญสำหรับการลงทุนในหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่นักลงทุนต้องใช้ในการพิจารณาเมื่อตัดสินใจลงทุน ได้แก่ กำไรต่อหุ้น Earnings per Share (EPS), อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร Price to Earning Ration (PE), อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี Price to Book Ration (PB), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE), และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG)

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารวบรวมแนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับผลแตกต่างทางภาษี การกำกับดูแลกิจการและคุณภาพกำไร ดังนี้

- 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับผลแตกต่างทางภาษี
- 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ
- 2.3 แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไร
- 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับตัววัดค่าการลงทุน
- 2.5 ทฤษฎีตัวแทน
- 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับผลแตกต่างทางภาษี

ภาษีเงินได้เป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในการดำเนินธุรกิจ ที่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัท (Mackenzie, Chamboko, Coetsee, Colyvas, Njikizana and Hanekom, 2012) หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีถูกแสดงในงบแสดงฐานะการเงินที่ใช้มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 12 เรื่อง ภาษีเงินได้ โดยเน้นผลแตกต่างชั่วคราวที่เป็นผลแตกต่างระหว่างมูลค่าตามบัญชีกับฐานภาษีของสินทรัพย์และหนี้สินทั้งหมด ส่วนวงกำไรขาดทุนเน้นผลแตกต่างด้านเวลา กล่าวคือ ผลแตกต่างระหว่างจำนวนที่รับรู้ในกำไรขาดทุนทางบัญชี (กำไรทางบัญชี Book Income) และเงินได้เพื่อเสียภาษี (กำไรทางภาษี Tax Income) ประจํางวดบัญชีที่รายงาน (Mackenzie et al., 2012)

หลักการจับคู่รายได้และค่าใช้จ่ายที่มีความเสี่ยงบางครั้งยังมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจตามหลักการรายงานทางการเงิน จำนวนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ในงวดปัจจุบันที่แสดง ตามวัตถุประสงค์การรายงานและนำเสนอข้อมูลงบการเงิน ต้องสัมพันธ์กับจำนวนกำไรทางบัญชีก่อนภาษีอย่างเหมาะสม โดยปกติค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นี้ ไม่เท่ากับจำนวนภาระผูกพันของการจ่ายภาษีเงินได้หรือหนี้ค่าภาษีเงินได้ประจํางวด และบางครั้งอาจจะเกิดความแตกต่างชัดเจน สรุปคือสินทรัพย์หรือหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีต้องรับรู้โดยวัดเป็นผลต่างโดยประมาณระหว่างจำนวนที่คงค้างกับจำนวนที่รับรู้ได้ตามวัตถุประสงค์การรายงานทางการเงิน

ผลแตกต่างทางภาษี (Book-Tax Differences: BTDs) เกิดจากการใช้ทฤษฎีการปันส่วนภาษีเงินได้ที่นำเสนอในระหว่างงวด มีการบังคับใช้กับมาตรฐานการบัญชี GAAP ของประเทศต่างๆ และมาตรฐานการรายงานทางการเงินสากล IFRS ปัจจุบันมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 12 กำหนดให้การปันส่วนภาษีเงินได้ระหว่างงวดใช้วิธีหนี้สินภาษีเงินได้ โดยมีวัตถุประสงค์ในเรื่องการวัดมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินอย่างเหมาะสม เพื่อให้เกิดผลประโยชน์จากการนำเสนอภาระผูกพันของภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี ที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงินเป็นไปตามนิยามของสินทรัพย์และหนี้สินตามกรอบแนวคิดทางการบัญชี ในการปฏิบัติตามหลักการนี้ ณ วันที่ในงบแสดงฐานะการเงิน จำนวนสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีและหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีต้องมีการประเมินและปรับปรุงตามที่จำเป็นเพื่อให้ได้ยอดคงเหลือที่ถูกต้องตามข้อกำหนดทางภาษี (Mackenzie et al., 2012) สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีและหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี จะถูกแสดงวัดด้วยจำนวนกระแสเงินสดรับ - จ่ายของกิจการที่นำเสนอรายงานข้อมูลงบการเงิน ผลประโยชน์ทางภาษีที่เกิดขึ้นหรือภาระทางภาษีที่ต้องชำระ ในทางปฏิบัติทั้งสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีและหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี จะถูกวัดโดยอ้างอิงกับอัตราภาษีที่คาดไว้ ซึ่งโดยทั่วไปคืออัตราที่มีผลบังคับใช้ ณ วันที่ในงบแสดงฐานะการเงิน (Arcelus, Mitra, and Srinivasan, 2005)

ผลแตกต่างระหว่างกำไรทางบัญชีในงบการเงินและกำไรทางภาษี ที่ถูกเรียกว่าผลแตกต่างทางภาษี (Book-Tax Differences: BTDs) หมายถึง ส่วนเกินของกำไรทางบัญชีในงบการเงินที่มากกว่ากำไรที่นำเสนอทางภาษี ความแตกต่างทางภาษีเกิดขึ้นจากข้อเท็จจริงที่ว่าบริษัทจะรายงานผลการดำเนินงานที่วัดรายได้ประจำปีอย่างน้อย 2 ชุด ชุดที่หนึ่งนำเสนอต่อนักลงทุนและผู้สนใจอื่นโดยการนำเสนอข้อมูลงบการเงินที่เสนอต่อบุคคลภายนอก ชุดที่สองจัดทำขึ้นเพื่อยื่นเสียภาษีต่อกรมสรรพากรโดยการนำเสนอกำไรทางภาษี ในขณะที่ตัววัดกำไรทั้งสองชุด สะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่แสดงกำไรหรือขาดทุนเชิงเศรษฐกิจของกิจการ (Moore, 2012) อย่างไรก็ตาม การบัญชีภาษีเงินได้มีความซับซ้อนเพราะข้อเท็จจริงที่ว่า ในหลายประเทศ จำนวนรายได้และค่าใช้จ่ายที่รับรู้ในงวดตามวัตถุประสงค์ทางภาษีไม่สอดคล้องกับที่รายงานในงบการเงิน

หลักการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป (General Accepted Accounting Principle – GAAP) ของประเทศหรือหลักมาตรฐานการรายงานทางการเงินสากล (International Financial Reporting Standard – IFRS) (Mackenzie et al., 2012) จะเห็นได้จากค่าเสื่อมราคา เป็นตัวอย่างที่เกิดขึ้นโดยทั่วไปที่ส่งผลทำให้เกิดผลแตกต่างทางภาษีชั่วคราว นักวิชาการ นักวิชาชีพบัญชีและผู้ควบคุมดูแลกฎระเบียบ ข้อบังคับตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับวิชาชีพบัญชี ไม่เห็นวัดด้วยการแบ่งกำไรออกเป็นกำไรที่ได้จากข้อมูลในงบการเงิน ที่เรียกว่ากำไรทางบัญชี (Book Income) และกำไรทางภาษี (Tax Income) โดยส่วนใหญ่ บริษัทจะแสดงกำไรทางบัญชีในจำนวนที่สูง เพื่อแสดงให้เห็นผู้ใช้งบการเงินภายนอกเห็นว่ากิจการมีผลสำเร็จของการประกอบการที่สูง ขณะเดียวกัน บริษัทจะแสดงกำไรทางภาษีเพื่อยื่นต่อกรมสรรพากรในจำนวนที่ต่ำ เพื่อผลประโยชน์ในทางประหยัดภาษี (Heltzer and Shelton, 2011) ค่าตอบแทนที่จ่ายให้ผู้ดำเนินการทางภาษี เป็นสิ่งจูงใจให้มีการลดค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่จะนำเสนอในงบการเงิน (Armstrong, Blouin and Larcker, 2012) ผลแตกต่างทางภาษี เกิดจากการรับรู้กำไรทางบัญชีตามหลักการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป ไม่เท่ากับกำไรทางภาษี ตัวอย่างรายการที่ส่งผลทำให้เกิดผลแตกต่างทางภาษีชั่วคราวที่เกิดขึ้นอยู่เป็นประจำได้แก่ ค่าเสื่อมราคา เป็นต้น งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อศึกษาหลักการทฤษฎีทางภาษีเงินได้ที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ภาษีเงินได้รายการตัดบัญชีและหนี้สินภาษีเงินได้รายการตัดบัญชี ตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 12 เรื่อง ภาษีเงินได้ ซึ่งจะได้กล่าวถึงผลแตกต่างทางภาษี นำไปสู่การตกแต่งตัวเลขกำไรที่เรียกว่าการจัดการกำไร ในมุมมองทางด้านบทบาทของภาษีที่มีผลต่อคุณภาพกำไร

## 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) บรรษัทภิบาล เกี่ยวข้องกับบุคคลหลายกลุ่ม ได้แก่ คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ ผู้ถือหุ้น ผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะนำไปสู่ความเจริญเติบโต และเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวและการเติบโตของบริษัทอย่างยั่งยืน การกำกับดูแลกิจการมีความสำคัญ โดยจะเห็นได้อย่างชัดเจนคือ จากการศึกษาที่บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ มีผู้ถือหุ้นจำนวนมากที่เป็นสาธารณชน ไม่สามารถเข้ามาร่วมบริหารหรือจัดการบริษัทได้ จึงจำเป็นต้องมีการแต่งตั้งบุคคลที่สามารถไว้วางใจได้ที่เรียกว่ากรรมการเข้าไปควบคุมดูแลผู้บริหารของบริษัท (HOSSAIN, MITRA, REZAEI, and SARATH, 2010)

การที่จะเกิดความมั่นใจและไว้วางใจกันได้นั้นก็จะต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี กล่าวคือ หน้าที่ของกรรมการคือจะต้องรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและบริษัทอย่างเต็มที่ ไม่ถือประโยชน์ส่วนตนหรือหาผลประโยชน์จากตำแหน่ง และดูแลผู้บริหารและฝ่ายจัดการให้ทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างคุ้มค่า และจะต้องให้สิทธิในการรับทราบข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้นเพื่อที่จะทำการตัดสินใจในเรื่องสำคัญ อีกทั้งยังรวมถึงมีการตรวจสอบการทำงานของผู้บริหารและกรรมการความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการสำหรับบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการนั้นส่งผลดีให้กับบริษัทและตลาดทุนโดยรวม ซึ่งประโยชน์ที่บริษัทได้รับได้แก่สามารถระดมทุนได้วัดด้วยต้นทุนที่เหมาะสมนั้นช่วยลดต้นทุนการผลิตที่ทำให้สามารถแข่งขันได้สำหรับประโยชน์ต่อตลาดทุนโดยรวมกันสร้างความเชื่อมั่น เพิ่มความต้องการซื้อ เพิ่มสภาพคล่องและระดับราคาซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการระดมทุนของบริษัทมาตรฐานสากลด้านการกำกับดูแล ที่ใช้เป็นบรรทัดฐานในหลายประเทศ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ตระหนักถึงความสำคัญและประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี

สำนักงานคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ได้เสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีให้แก่บริษัทจดทะเบียนในปี 2549 แบ่งออกเป็น 5 หมวด ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้น บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใสและความรับผิดชอบของกรรมการ

1. สิทธิของผู้ถือหุ้น ความเป็นเจ้าของโดยสิทธิของผู้ถือหุ้นนั้นโดยควบคุมบริษัทแทนตนเองผ่านคณะกรรมการที่ทำหน้าที่แทน และกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของบริษัท ผู้ถือหุ้นควรมีสิทธิในการตัดสินใจและควรส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธิของตน

2. การปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นทั้งที่เป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นต่างชาติและผู้ถือหุ้นทุกราย ควรได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกันและเป็นธรรม

3. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ผู้มีส่วนได้เสียควรได้รับการดูแลจากบริษัทตามสิทธิที่มีตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้เกิดความร่วมมือระหว่างผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทสำหรับการสร้างความมั่นคง และความมั่นคงทางการเงินและความยั่งยืนสำหรับกิจการ

4. การเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใส การเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญของบริษัท ทั้งข้อมูลทางการเงิน และไม่ใช่ข้อมูลทางการเงินควรเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา และโปร่งใส

5. ความรับผิดชอบของกรรมการ คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการ เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท มีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่และเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เสนอหลักการกำกับดูแลกิจการ 15 ข้อ ให้แก่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามเกณฑ์ที่กำหนดโดยองค์กรเพื่อความร่วมมือและพัฒนาทางเศรษฐกิจ หลักการ 15 ข้อ ประกอบด้วย 1) นโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ 2) ผู้ถือหุ้น สิทธิและความเท่าเทียมกัน 3) สิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย 4) การประชุมผู้ถือหุ้น 5) ภาวะผู้นำและวิสัยทัศน์ 6) ความซื่อสัตย์ของผลประโยชน์ 7) จริยธรรมธุรกิจ 8) การถ่วงดุลของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 9) การควมรวมหรือแยกตำแหน่ง 10) ค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหาร 11) การประชุมคณะกรรมการ 12) คณะอนุกรรมการ 13) ระบบการควบคุมและการตรวจสอบภายใน 14) รายงานของคณะกรรมการ 15) ความสัมพันธ์กับผู้ลงทุน

1) นโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ควรจัดทำรายงานเกี่ยวกับนโยบายหลักการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่เป็นลายลักษณ์อักษร มีเนื้อหาครอบคลุมหลักการต่าง ๆ เช่น สิทธิและความเท่าเทียมกันของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย โครงสร้าง บทบาท หน้าที่ความรับผิดชอบ ความเป็นอิสระ การควบคุมและการบริหารความเสี่ยง จริยธรรมธุรกิจ พร้อมทั้งมีการเปิดเผยในรายงานประจำปีให้ผู้ถือหุ้นและผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายทราบโดยทั่วกัน

2) ผู้ถือหุ้น สิทธิและความเท่าเทียมกัน คณะกรรมการควรจัดให้มีกระบวนการในการประชุมผู้ถือหุ้นโดยอำนวยความสะดวกในลักษณะที่สนับสนุนให้มีการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน ไม่ควรมีวิธีการที่ยุ่งยากและมีค่าใช้จ่ายมากเกินไปในการประชุม ละเว้นการกระทำที่เป็นการจำกัดการศึกษาสารสนเทศของบริษัทและการเข้าร่วมประชุมของผู้ถือหุ้น

3) สิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย ผู้มีส่วนได้เสียที่อยู่ในระบบการกำกับดูแลมีอยู่หลายส่วน ได้แก่ กลุ่มลูกค้า ฝ่ายการจัดการลูกค้า คู่ค้า ผู้ถือหุ้น หรือผู้ลงทุน ผู้สอบบัญชีอิสระ ภาครัฐ และชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่ ซึ่งแต่ละกลุ่มมีวัตถุประสงค์และความคาดหวังจากบริษัทต่างกัน มั่นใจว่าสิทธิดังกล่าวได้รับการคุ้มครองและการปฏิบัติอย่างดี



4) การประชุมผู้ถือหุ้น ควรจัดสรรเวลาให้เหมาะสมและส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นมีโอกาสแสดงความคิดเห็นและตั้งคำถามต่อที่ประชุมตามระเบียบวาระการประชุมอย่างเท่าเท่าเทียมกัน กรรมการทุกคนโดยเฉพาะประธานคณะกรรมการ ควรเข้าประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อตอบคำถามที่ประชุม

5) ภาวะผู้นำและวิสัยทัศน์ คณะกรรมการควรมีภาวะผู้นำ วิสัยทัศน์ และมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้นโดยรวม ความรับผิดชอบตามหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นนั้นเป็นหน้าที่ของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการ

6) ความซัดแย้งของผลประโยชน์ คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้น ควรพิจารณาร่วมกันอย่างรอบคอบ ซื่อสัตย์สุจริต มีเหตุผลและเป็นอิสระ มีจริยธรรมที่ดีและครบถ้วน

7) จริยธรรมธุรกิจ ควรจัดให้มีการส่งเสริมโดยคณะกรรมการ เพื่อให้บุคลากรภายในองค์กรเข้าใจถึงมาตรฐานการปฏิบัติตนตามที่บริษัทและผู้ถือหุ้นคาดหวัง ให้มีการปฏิบัติอย่างจริงจัง

8) การถ่วงดุลของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ควรจะกำหนดจำนวนสัดส่วนของคณะกรรมการทั้งที่เป็นผู้บริหารและไม่เป็นผู้บริหารที่เป็นอิสระ ควรให้มีคณะกรรมการที่ประกอบด้วยกรรมการอิสระหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งคณะ โดยคุณสมบัติของกรรมการที่เป็นอิสระให้ใช้แนวทางเดียวกันกับคุณสมบัติของกรรมการตรวจสอบตามประกาศตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยคุณสมบัติและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ

9) การควรวรมหรือแยกตำแหน่ง คณะกรรมการและผู้ถือหุ้นควรมีเสรีที่จะเลือกวิธีที่เหมาะสมที่สุดกับบริษัท ควรมีการแยกอำนาจ หน้าที่ให้ชัดเจน โดยไม่ให้มีอำนาจโดยไม่จำกัด

10) ค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหาร ควรตั้งเป็นระดับและองค์ประกอบที่เพียงพอและจูงใจที่จะรักษากรรมการที่มีคุณภาพตามที่ต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายค่าตอบแทนที่เกินสมควร ค่าตอบแทนที่เหมาะสมกรรมการที่เป็นผู้บริหารควรได้รับค่าตอบแทนที่เชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทและผลปฏิบัติงานของกรรมการ เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท กรรมการไม่ควรเข้าไปตัดสินใจในการกำหนดค่าตอบแทนของตนเอง ในรายงานประจำปี ควรเปิดเผยข้อมูลถึงนโยบายค่าตอบแทนและจำนวนค่าตอบแทนของกรรมการ และผู้บริหารระดับสูงตามประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนด

11) การประชุมคณะกรรมการ ควรกำหนดการประชุมไว้ล่วงหน้า ควรส่งเสริมให้มีการใช้ดุลยพินิจที่รอบคอบและจัดสรรเวลาไว้อย่างเพียงพอที่ฝ่ายจัดการจะเสนอเรื่องและมากพอที่กรรมการจะอภิปรายปัญหาสำคัญกันอย่างรอบคอบโดยทั่วกัน

12) คณะอนุกรรมการ ควรจัดให้มีคณะอนุกรรมการชุดย่อย เพื่อช่วยศึกษาในรายละเอียดและกลั่นกรองงานตามความจำเป็นของสถานการณ์โดยเฉพาะคณะอนุกรรมการตรวจสอบและคณะอนุกรรมการกำหนดค่าตอบแทน โดยกำหนดนโยบายและกรอบงานไว้อย่างชัดเจนกับคุณสมบัติของสมาชิก หน้าที่รับผิดชอบ การดำเนินการประชุม และรายงานต่อสมาชิกทุกคน

13) ระบบการควบคุมและการตรวจสอบภายใน ควรจัดทำ รักษาไว้และทบทวนระบบการควบคุมทั้งการควบคุมทางการเงิน การดำเนินงานและการกำกับดูแลการปฏิบัติงาน การจัดการความเสี่ยงและการให้ความสำคัญกับสัญญาณเตือนภัยล่วงหน้าและรายการผิดปกติทั้งหลาย

14) รายงานของคณะกรรมการ ควรทำรายงานอธิบายถึงความรับผิดชอบของตนในการจัดทำรายงานทางการเงิน โดยแสดงควบคู่กันไปกับรายงานของผู้สอบบัญชีไว้ในรายงานประจำปี รายงานของคณะกรรมการควรครอบคลุมในเรื่องสำคัญตามข้อพึงปฏิบัติที่ดี

15) ความสัมพันธ์กับผู้ลงทุน คณะกรรมการควรดูแลให้มั่นใจว่าบริษัทได้เปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญของบริษัทอย่างถูกต้อง ทันเวลาและโปร่งใส โดยควรจัดให้มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานเกี่ยวกับผู้ลงทุนสัมพันธ์เพื่อเป็นตัวแทนในการสื่อสารกับผู้ลงทุนที่เป็นสถาบัน ผู้ถือหุ้น นักวิเคราะห์ทั่วไปและภาครัฐที่เกี่ยวข้อง

ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ หมายถึงระบบที่มีการจัดโครงสร้าง และกระบวนการความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อให้มีความสามารถสำหรับการแข่งขันโดยนำไปสู่ความเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียในระยะยาว

การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง การนำมาซึ่งการกระตุ้นการลงทุนของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ เพราะการกำกับดูแลกิจการที่ดีย่อมคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียในฐานะผู้ถือหุ้นโดยได้รับการปฏิบัติด้วยความโปร่งใส ยุติธรรม และได้รับข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุนที่ครบถ้วน ถูกต้อง และทันเวลา โดยผลการวิจัยพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับการถือหุ้นที่ถือโดยนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ

การกำกับดูแลกิจการ เป็นการกำกับ ติดตาม ควบคุมให้องค์กรมีการบริหารงานอย่างมีประสิทธิภาพตามที่กำหนดเป้าหมายไว้ ซึ่งส่งผลให้มีการดำเนินงานเป็นไปตามกระบวนการ ดังนั้น การที่จะให้องค์กรเกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี จึงต้องมีวัตถุประสงค์ดังนี้ 1) เพื่อเพิ่มสมรรถนะในการแข่งขันให้แก่องค์กร 2) เพื่อสร้างกำไร ความมีเสถียรภาพ ความเจริญเติบโตและการแผ่แผ่สังคม 3) เพื่อเพิ่มโอกาสในการเสาะหาพันธมิตรทางธุรกิจที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และ 4) เพื่อเพิ่มโอกาสในการเข้าสู่ตลาดทุนของโลก

การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ความสัมพันธ์ในเชิงการกำกับดูแล รวมทั้งที่ใช้ในการตัดสินใจของบุคลากรภายในองค์กรให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ ซึ่งรวมถึง 1) การกำหนดวัตถุประสงค์ และเป้าหมายหลัก 2) การกำหนด กลยุทธ์ นโยบาย และพิจารณาอนุมัติแผนงานและงบประมาณ และ 3) การติดตาม ประเมิน และดูแลการรายงานผลการดำเนินงาน

การกำกับดูแลกิจการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการรวมทั้งได้นำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนมาใช้ เพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติให้เหมาะสมกับวัตถุประสงค์ และเป้าหมายในการดำเนินงานองค์กร เพื่อการเป็นองค์กรที่น่าเชื่อถือ มีความโปร่งใสในการปฏิบัติงาน เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของกิจการ และเป็นตัวอย่างที่ดีให้แก่องค์กรอื่นในตลาดทุนไทย ซึ่งแบ่งเป็น 4 หมวด ดังนี้

**1. บทบาทของตลาดหลักทรัพย์** ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์และการให้บริการธุรกรรมที่เกี่ยวข้อง โดยมุ่งรักษาไว้ซึ่งความเป็นธรรม ความมั่นคง การตรวจสอบได้และความเรียบร้อยในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน โดยคำนึงถึงประโยชน์ของตลาดทุนและผู้ลงทุนเป็นสำคัญ ยึดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีบทบาทสำคัญในการส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนไทย เพื่อให้มีการพัฒนาและเติบโตอย่างยั่งยืน

**2. การคำนึงถึงบทบาทต่อผู้มีส่วนได้เสีย** การดำเนินงานของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ มีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ยึดมั่นความรับผิดชอบ มีความโปร่งใส คำนึงถึงประโยชน์และความเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้เสีย และตระหนักถึงความสำคัญของการสื่อสารข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานกับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในกระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดี

**3. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส** ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้กำกับดูแลให้มีการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชนและผู้มีส่วนได้เสีย โดยยึดหลักความถูกต้อง ความเหมาะสม เปิดเผยทันเวลา และโปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือ

**4. บทบาทและความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ** คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ มีอำนาจหน้าที่วางนโยบายกำกับดูแล และควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ และปฏิบัติการอื่นใดเพื่อให้เป็นไปตามที่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนดโดยผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์มีหน้าที่บริหารกิจการของตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นไปตามนโยบายและระเบียบข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ และมติของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์

องค์กรที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี โครงสร้างขององค์กรควรประกอบด้วย คณะกรรมการที่เป็นตัวแทนในการรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้น และมีความเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ เพื่อให้การกำกับดูแลกิจการเป็นไปตามวัตถุประสงค์ ข้อบังคับ และมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น อีกทั้งหน้าที่ของคณะกรรมการคือ กำหนดกลยุทธ์ วิสัยทัศน์ นโยบาย เป้าหมาย และภารกิจของบริษัท รวมถึงดูแลติดตามฝ่ายจัดการให้ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเป็นธรรม ทั้งนี้เพื่อให้การปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการมีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยพิจารณาจากตัวชี้วัดการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) หมายถึง จำนวนกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการบริษัท รวมถึงระหว่างปีที่มีการลาออกของกรรมการ ใช้วัดจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดจากโครงสร้างองค์กรในแต่ละปี ซึ่งคณะกรรมการบริษัทต้องเป็นคนที่มีความรู้ ความสามารถ มีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจอย่างเพียงพอ มีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ รวมถึงต้องเป็นไปตามความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และจะต้องมีจำนวน 5 - 12 คน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำมาใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จากผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิ ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกความสามารถในการทำกำไร และคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร และหนี้ระยะสั้นและระยะยาวนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) หมายถึง กรรมการอิสระหรือกรรมการจากภายนอก คือ กรรมการที่มิได้เป็นกรรมการบริหาร และไม่ได้มีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารงานประจำ และไม่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัทมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน ใช้วัดสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ โดยมีกรรมการอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน ซึ่งกรรมการอิสระจะต้องถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 1 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท และไม่มีลักษณะอื่นใดที่ทำให้ไม่สามารถให้ความเห็นอย่างเป็นอิสระเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัทได้

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2560 เป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นผู้นำหรือผู้รับผิดชอบสูงสุดขององค์กร นำไปปรับใช้ในการกำกับดูแลให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีในระยะยาว น่าเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้นและผู้คนรอบข้าง เพื่อประโยชน์ในการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืนตรงตามความมุ่งหวังของทั้งภาคธุรกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวม

การกำกับดูแลกิจการเป็นความสัมพันธ์ในเชิงการกำกับดูแลรวมทั้งที่ใช้ในการตัดสินใจของบุคลากรภายในองค์กรให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ รวมถึง 1) การกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก 2) การกำหนด กลยุทธ์ นโยบาย และพิจารณาอนุมัติแผนงานและงบประมาณ 3) การติดตามประเมิน และดูแลการรายงานผลการดำเนินงาน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นการกำกับดูแลกิจการเพื่อสร้างคุณค่าให้แก่กิจการในระยะยาวอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งคณะกรรมการควรกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผลลัพธ์ของบรรษัทภิบาล (governance outcome) อย่างน้อย ดังต่อไปนี้

1. มีผลประกอบการที่ดี สามารถแข่งขันได้ และคำนึงถึงผลกระทบที่จะเกิดขึ้นในระยะยาว
2. ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิและมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย
3. พัฒนาหรือลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมด้านลบและเป็นประโยชน์ต่อสังคม

### หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 8 ข้อ

กระบวนการดำเนินธุรกิจประกอบด้วย 3 ขั้นตอน ได้แก่ 1. การกำหนดวัตถุประสงค์ 2. ดำเนินการตามวัตถุประสงค์ที่กำหนด 3. ติดตาม ประเมินผลการดำเนินการและเปิดเผยข้อมูล แต่ละขั้นตอนมีหลักการปฏิบัติตามกรอบของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

#### 1. การกำหนดวัตถุประสงค์

หลักปฏิบัติที่ 1 ตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน

หลักปฏิบัติที่ 2 กำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักของกิจการที่เป็นไปเพื่อความยั่งยืน

#### 2. ดำเนินการตามวัตถุประสงค์ที่กำหนด

หลักปฏิบัติที่ 3 เสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพ

หลักปฏิบัติที่ 4 สรรหาและพัฒนาผู้บริหารระดับสูงและการบริหารบุคลากร

หลักปฏิบัติที่ 5 ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อ

### 3. ติดตาม ประเมินผลการดำเนินการและเปิดเผยข้อมูล

หลักปฏิบัติที่ 6 ดูแลให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม

หลักปฏิบัติที่ 7 รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล

หลักปฏิบัติที่ 8 สนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น

### 2.3 แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไร

คุณภาพกำไร (Earning Quality) หมายถึงความสามารถในการรายงานกำไรในข้อมูลงบการเงินที่สะท้อนถึงกำไรที่แท้จริงของกิจการเพื่อสร้างประโยชน์ต่อการรายงานพยากรณ์กำไรในอนาคต คุณภาพกำไรอาจกล่าวได้อีกนัยหนึ่งคือการรายงานกำไรที่มีอยู่จริงอย่างไม่คลาดเคลื่อนสำหรับการรายงานกำไร การประเมินกำไรที่ถูกต้องในทางปฏิบัติจริงเป็นการยากเพราะว่าบริษัทต้องรายงานกำไรโดยมีองค์ประกอบหลายประการ ประกอบไปด้วยรายได้ กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิและกำไรล่วงหน้า นอกจากนี้วิธีการคำนวณกำไรยังมีหลายวิธีที่แตกต่างกัน งบกำไรขาดทุนเพียงงบเดียวอาจไม่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการพยากรณ์กำไรในอนาคตได้ (Bellocary, Giacomino and Akers, 2005) คุณภาพกำไร (Earning Quality) หมายถึงตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของกิจการที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ในอนาคตสะท้อนกระแสเงินสดที่เกิดจากกำไรโดยวัดจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานหารวัดด้วยกำไรสุทธิ

การบริหารงานแบบโปร่งใส ตรวจสอบได้ มีความสำคัญหลายประการ ประการหนึ่งคือการรับประกันได้ว่าข้อมูลทางบัญชีในงบการเงินมีคุณภาพ เพราะการบริหารงานที่โปร่งใส ตรวจสอบได้ย่อมต้องจัดทำงบการเงินที่เชื่อถือได้ โดยมีหลักฐานอันเที่ยงธรรม ทำให้ผลการดำเนินงานของกิจการเกิดผลสำเร็จที่ดีขึ้นและเป็นการเพิ่มมูลค่าตลาดของธุรกิจ ส่วนบริษัทที่มีการจัดการกำไรมากจะทำให้ความชัดเจนในบริษัทมีน้อย (Mir and Seboui, 2008)

การบริหารงานอย่างเข้มงวดเป็นกลไกการตรวจสอบและควบคุมทางการเงิน เพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าบริษัทดำเนินงาน โปร่งใส ตรวจสอบได้ นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อปกป้องผู้ถือหุ้นจากการตัดสินใจผิดพลาดหรือจงใจถ่ายโอนทรัพยากรโดยฝ่ายบริหาร (Moore, 2012) คุณภาพกำไร (Earning Quality) หมายถึง ลักษณะข้อมูลงบการเงินที่แสดงกำไรที่ถูกต้องตรงตามความเป็นจริง (Dechow, Ge and Schrand, 2010) เป็นมุมมองที่สำคัญในการประเมินความมั่นคงทางฐานะทางการเงินของกิจการ สำหรับผู้ใช้งบการเงินทุกฝ่าย ไม่ว่าจะเป็นนักลงทุน เจ้าหนี้ เป็นต้น (Bellovary, Giacomino and Akers, 2005)

ข้อมูลทางบัญชีถือเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจของนักลงทุน เป็นปัจจัยพื้นฐานของการวิเคราะห์และประเมินมูลค่าบริษัท ซึ่งคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจ คือ การที่ผู้ใช้งบการเงินสามารถใช้ข้อมูลเพื่ออธิบายความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นกับมูลค่าตลาดในส่วนของเจ้าชองได้ และสามารถวิเคราะห์ราคาหุ้นได้อย่างน่าเชื่อถือ ข้อมูลทางการบัญชีที่เปิดเผยมุ่งอยู่ในงบการเงินของบริษัทนั้นจะมีคุณค่าก็ต่อเมื่อข้อมูลทางการบัญชีนั้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับตัววัดมูลค่าของหลักทรัพย์ อีกทั้งยังเป็นการวัดคุณภาพข้อมูลทางบัญชีในด้านความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ

การศึกษาประโยชน์ของข้อมูลทางบัญชีต่อการตัดสินใจของนักลงทุน เป็นการศึกษาว่าข้อมูลทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์หรือไม่ หากมีความสัมพันธ์กันแสดงว่าข้อมูลทางบัญชีนั้นจะสามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ นักลงทุนจะต้องใช้ข้อมูลทางบัญชีนั้นประกอบการตัดสินใจ จึงจะกล่าวได้ว่าข้อมูลทางบัญชีมีประโยชน์ต่อนักลงทุน ซึ่งข้อมูลทางบัญชีที่นักลงทุนนิยมใช้ในการประเมินราคาหลักทรัพย์มากที่สุด คือ กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชี ข้อมูลทั้งสองรายการเป็นผลลัพธ์จากการวัดมูลค่า บันทึก และรายงานตามแนวปฏิบัติทางบัญชีนั้น จากผลงานวิจัยในอดีตจะเห็นได้ว่าการศึกษาในงานด้านนี้ส่วนมากเป็นผลงานด้านวิจัยที่ได้ศึกษาจากตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ ซึ่งมีสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ ความต้องการของนักลงทุนและแนวปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างไปจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ความมีคุณค่าของข้อมูล แยกออกเป็น 3 ประเภท คือ

1. งานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาดหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับตัววัดผลการดำเนินงานที่คำนวณในแบบต่าง ๆ แล้วนำมาเปรียบเทียบกันว่าตัววัดผลการดำเนินงานแบบใดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาดหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่า

2. งานวิจัยที่พิสูจน์ว่าตัวเลขทางการบัญชีสามารถช่วยอธิบายราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ โดยตัวเลขทางการบัญชีที่ถือว่ามีคุณค่าจะต้องมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ในสมการถดถอยแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

3. งานวิจัยเพื่อพิสูจน์ว่าตัวเลขทางการบัญชีตัวใดตัวหนึ่งโดยเฉพาะจะสามารถเพิ่มชุดของข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนได้หรือไม่ ซึ่งโดยปกติผู้วิจัยจะทำการตัดสินใจเมื่อการเปิดเผยตัวเลขทางการบัญชีมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ความแตกต่างที่สำคัญระหว่างงานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลโดยการใช้ราคาหลักทรัพย์กับการใช้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ งานวิจัยที่ใช้ราคาหลักทรัพย์นั้นสนใจที่จะหาว่าอะไรสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่ากิจการ ส่วนการใช้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นสนใจที่จะหาว่าอะไรสะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหลักทรัพย์ตลอดช่วงระยะเวลาหนึ่งโดยเฉพาะ ดังนั้น ถ้าคำถามของงานวิจัยเกี่ยวข้องกับการหาว่าข้อมูลทางการบัญชีนั้นมีความทันต่อเวลาหรือไม่ การศึกษาโดยใช้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเป็นวิธีวิจัยที่เหมาะสม

งานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลกำไรทางการบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ ใช้ตัวแปรเป็นข้อมูลกำไรและข้อมูลมูลค่าตามบัญชี ส่วนการศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลกำไรกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์เป็นการวัดความมีคุณค่าของข้อมูลและยังนำส่วนประกอบของข้อมูลกำไรทางการบัญชีมาใช้ในการอธิบายมูลค่าตลาดด้วย

ในบริบทของประเทศไทย มีงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูล โดยศึกษาถึงความสามารถของข้อมูลกำไรและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในการให้ข้อมูลสำหรับการประเมินราคาหลักทรัพย์พบว่า ข้อมูลกำไรนั้นสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงก่อนเกิดวิกฤติเศรษฐกิจได้ดีกว่าหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ

ข้อมูลกำไรไม่สามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจได้ ส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงก่อนเกิดวิกฤติเศรษฐกิจได้น้อย แต่สามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้เพิ่มมากขึ้นในช่วงเกิดและหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้ใช้งบการเงินมีการใช้ข้อมูลกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในการตัดสินใจลงทุนมากขึ้นในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจและต่อเนื่องมาถึงช่วงหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ ความมีคุณค่าของข้อมูลของตัววัดผลการดำเนินงานทางการบัญชีในบริบทของประเทศไทย ความมีคุณค่าของข้อมูลทางการบัญชีของตัววัดผลการดำเนินงานทางการบัญชีที่มีเปิดเผยไว้ในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับตัววัดค่าการลงทุน

ตัววัดค่าการลงทุนเป็นเครื่องมือที่จะช่วยในการตัดสินใจของผู้ลงทุนว่าจะซื้อหรือขายหุ้น ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาด ณ ปัจจุบันกับมูลค่าที่แท้จริง การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานโดยเริ่มจากการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจซึ่งส่งผลกระทบต่อตลาดโดยรวมของอุตสาหกรรม และส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานตลอดจนความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหุ้นสามัญ ดังนั้น นักลงทุนจึงจำเป็นต้องพิจารณาตัววัดค่าการลงทุน

ตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ได้แก่ กำไรต่อหุ้น Earnings per Share (EPS), อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร Price-to-Earning Ratio (PE), อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี Price-to-Book Ratio (PB), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt-to-Equity Ratio (DE), และ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG)

นักลงทุนจะทำการวิเคราะห์บริษัทที่สนใจลงทุนโดยวิเคราะห์ลักษณะเฉพาะของกิจการ เช่น ผู้บริหาร แผนนโยบาย โครงสร้างเงินลงทุน เป็นต้น เนื่องจากปัจจัยเหล่านี้ส่งผลกระทบต่อผลลัพธ์ทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม ตลอดจนความสามารถในการสร้างยอดขายและปริมาณกำไรของบริษัท ซึ่งจะมีความสัมพันธ์โดยตรงต่อมูลค่าของหุ้นสามัญของบริษัท มีผลกระทบต่อปัจจัยที่สำคัญ เช่น สินทรัพย์ สินทรัพย์สุทธิ ยอดขาย กำไร กระแสเงินสดของกิจการ อย่างไรก็ตาม ปัจจัยที่สำคัญเหล่านี้ไปใช้ในแบบจำลองการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์

ทางเลือกที่สำคัญอีกทางเลือกหนึ่งของผู้ลงทุนที่จะสามารถสร้างผลตอบแทนในระดับที่สูงให้แก่ผู้ลงทุนได้ คือ การเลือกลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แต่การได้มาซึ่งผลตอบแทนที่สูงย่อมมาพร้อมกับความเสี่ยงที่สูงวัดด้วยเช่นกัน ดังนั้น ผู้ลงทุนควรจะต้องศึกษาข้อมูลประกอบ เช่น นโยบายบริษัท ภาวะเศรษฐกิจ และข้อมูลทางการเงินของบริษัท เพื่อวิเคราะห์และติดตามก่อนตัดสินใจลงทุนหรือเปลี่ยนรูปแบบในการลงทุน

กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS) คือ อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) ที่ใช้วิเคราะห์งบการเงินของบริษัทที่แสดงในงบกำไรขาดทุน (Income Statement) ที่บอกถึงผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเท่าใดจากการถือหุ้น 1 หุ้นของบริษัท โดยกำไรต่อหุ้นที่นักลงทุนจะได้รับนั้นจะอยู่ในรูปสกุลเงินเดียวกันกับสกุลเงินของกำไรสุทธิต่อหุ้นที่ระบุในงบกำไรขาดทุน (Income Statement) (หลักทรัพย์บัวหลวง, 2564)

อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price Earning Ratio (PE) เป็นอัตราส่วนวัดเปรียบเทียบระหว่างมูลค่าตลาดซึ่งหมายถึงราคาตลาดของหุ้นสามัญหรือราคาซื้อขายหุ้นสามัญต่อหุ้นเปรียบเทียบกับกำไรสุทธิต่อหุ้น คืออัตราที่เป็นการวัดระหว่างราคาหุ้นเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่เป็นกำไรสุทธิต่อหุ้น สามารถคำนวณได้จากนำราคาตลาดหุ้นสามัญต่อหุ้นหารวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนจะจ่ายซื้อหุ้นวัดด้วยราคาหุ้นที่คิดว่าเป็นกี่เท่าของกำไรสุทธิต่อหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) อัตราที่เป็นการวัดระหว่างราคาหุ้นเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญต่อหุ้น

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt-to-Equity Ratio DE)

อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG)

อัตราส่วนทางการเงินที่นักลงทุนรายย่อยไทยนิยมใช้เพื่อหาว่าหุ้นราคาสูงหรือต่ำ ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price Earning Ratio (PE) หรืออัตราส่วน P/E Ratio แต่ยังมีคำถามตามมา ถ้ามถึงหุ้นบางตัวถึงแม้มีราคาสูง แต่อาจน่าสนใจมากกว่าหุ้นที่ราคาถูกกว่า หากบริษัทมีความสามารถในการสร้างผลการดำเนินงานที่ดีในระยะยาว จึงมีตัวช่วยที่จะสร้างความมั่นใจให้นักลงทุนได้อีกระดับหนึ่งว่าหุ้นที่ซื้อนั้นมีราคาเหมาะสมกับปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) หรือ PEG Ratio

P/E Ratio คำนวณจากการใช้ราคาปัจจุบัน (Price) หารกำไรต่อหุ้น (EPS) ซึ่งส่วนใหญ่ นิยมใช้ผลกำไรในรอบ 12 เดือนที่ผ่านมา โดย PEG Ratio คำนวณจากการใช้อัตรการเติบโตของ กำไร (Earnings Growth) ของบริษัทเพิ่มเข้ามาในการคำนวณ ซึ่งค่านี้สามารถหาได้จากการนำค่า กำไรต่อหุ้น (EPS) ในปีปัจจุบันเทียบกับปีที่ผ่านมา

$$\text{สูตร PEG Ratio} = \text{P/E Ratio} / \text{Earnings Growth}$$

วิธีการหาค่า PEG Ratio มี 2 ขั้นตอน เริ่มจากหาค่า P/E Ratio (ราคาหุ้นหารกำไรต่อหุ้น) จากนั้นก็หาค่า PEG Ratio (จูติเมธ โภคชัย, 2561)

## 2.5 ทฤษฎีตัวแทน

ทฤษฎีตัวแทน อธิบายถึงความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย คือ ตัวการ (Principal) และตัวแทน (Agent) โดยตัวการเป็นฝ่ายมอบอำนาจ เช่น ผู้ถือหุ้น และตัวแทนเป็นฝ่าย รับมอบอำนาจจากตัวการ เช่น ผู้จัดการ ผู้บริหารของบริษัท เนื่องจากตัวการหรือผู้ถือหุ้นไม่สามารถ เข้ามามีส่วนร่วมในการตัดสินใจที่เกี่ยวกับการดำเนินงานของกิจการได้ทุกเรื่อง จึงทำให้ต้องมีตัวแทน เข้ามากระทำการแทน ตราบใดที่ตัวแทนตัดสินใจลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือ ตัวการ ความสัมพันธ์ระหว่างการเป็นตัวการกับตัวแทนยังคงมีประสิทธิผลที่ดี แต่ในการบริหารงาน อาจประสบปัญหาระหว่างตัวการกับตัวแทนได้หลายประเด็น เช่น ผู้บริหารกระทำการเพื่อประโยชน์ แก่ตนเองและพวกพ้อง ผู้บริหารอาจทำงานได้ไม่เต็มความสามารถ ผู้บริหารจึงไม่สามารถบริหารงาน เพื่อสร้างมูลค่าให้แก่เจ้าของกิจการหลักได้อย่างสูงสุด เมื่อไม่มีความสอดคล้องระหว่างวัตถุประสงค์ กับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารจะทำให้ตัวการและตัวแทนเกิดปัญหาความขัดแย้งระหว่างกัน คือการที่ผู้บริหารของบริษัทเห็นแก่ผลประโยชน์ส่วนตนจนขัดแย้งต่อหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายนั้นคือ การขัดแย้งเรื่องผลประโยชน์

คณะกรรมการบริษัท คือ ตัวแทน ตามทฤษฎีตัวแทน ซึ่งมีบทบาทสำคัญในการควบคุม ดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการให้บรรลุตามวัตถุประสงค์และเป้าหมายของบริษัท และรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอก

คณะกรรมการจึงเป็นบุคคลสำคัญที่มีส่วนช่วย ในการผลักดันให้เกิดการปฏิบัติที่เป็นไปตาม หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยเฉพาะควรเน้นไปที่บทบาท หน้าที่ และโครงสร้างของ คณะกรรมการ ซึ่งคณะกรรมการควรประกอบด้วยบุคคลที่มีความรู้ ความสามารถ และ ประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจอย่างเพียงพอ รวมทั้งมีองค์ประกอบของคณะกรรมการที่จะสามารถ สร้างกลไกการถ่วงดุลอำนาจภายในได้อย่างเหมาะสม ซึ่งหน้าที่ของคณะกรรมการ คือ การกำหนด นโยบายและกำกับควบคุมดูแลให้ข้อเสนอแนะในการประกอบธุรกิจให้แก่ฝ่ายจัดการ รวมทั้ง ตรวจสอบการทำงานของฝ่ายจัดการให้เป็นไปตามนโยบายที่กำหนดไว้ ซึ่งสำนักงานคณะกรรมการ กำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้ให้แนวทางสำหรับ คณะกรรมการในการปฏิบัติ ดังนี้

1. ความยุติธรรม (Fairness) คณะกรรมการ ควรควบคุมดูแลการบริหารงานและการ ดำเนินงานของฝ่ายจัดการเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน และผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่ายวัดด้วยความเป็น ธรรม โดยไม่เอาเปรียบหรือคำนึงถึงผลประโยชน์ของตนเองหรือผู้ถือหุ้นกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งอย่างเป็น ธรรม

2. ความโปร่งใส (Transparency) คณะกรรมการและผู้บริหาร ควรบริหารงานวัดด้วย ความโปร่งใส มีการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง ชัดเจน เชื่อถือได้ ทันเวลาและสม่ำเสมอเพื่อให้ผู้ลงทุน ภายนอกสามารถประเมินผลการดำเนินงานและความเสี่ยงได้

3. ความรับผิดชอบตามหน้าที่ (Accountability) คณะกรรมการมีหน้าที่รับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้น ในการที่เสนอรายงานต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งความรับผิดชอบ ดังกล่าวต้องอาศัยกฎเกณฑ์และข้อกำหนดที่เหมาะสมและเป็นหน้าที่ตามกฎหมายที่ต้องปฏิบัติ

4. ความรับผิดชอบในงาน (Responsibility) คณะกรรมการควรปฏิบัติหน้าที่ตามที่กำหนด ไว้อย่างตั้งใจและมีจริยธรรมในการดำเนินธุรกิจ รวมทั้งควรจะเข้าร่วมประชุมอย่างสม่ำเสมอ และ ปฏิบัติหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายอย่างเต็มความสามารถ

ปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทน สามารถแยกสาเหตุการเกิดปัญหาได้ดังนี้

1. Moral-Hazard คือ ปัญหาที่เกิดจากผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนในการบริหารงาน โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ส่วนตนมากกว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

2. Earnings Retention คือ ปัญหาที่เกี่ยวกับขนาดของกิจการที่ผู้บริหารใช้โครงสร้างเงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายในจากกำไรสะสมมากกว่าการหาแหล่งเงินทุนภายนอก เพื่อให้การถูกตรวจสอบการบริหารงานจากบุคคลภายนอกลดลง ซึ่งส่งผลให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในรูปเงินปันผลลดลง

3. Time Horizon คือ ปัญหาที่เกิดจากการลงทุน ซึ่งผู้บริหารจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในช่วงระยะเวลาที่ตนบริหารอยู่เท่านั้น แต่ผู้ถือหุ้นจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในอนาคต

4. Risk Aversion คือ ปัญหาที่เกิดจากพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงของผู้บริหารจากการลงทุน ซึ่งเกิดจากการที่ผู้บริหารได้รับค่าตอบแทนที่ไม่ได้ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัท แต่ผู้บริหารจะได้รับเพียงผลตอบแทนที่เป็นเงินเดือนเท่านั้น ทำให้ผู้บริหารขาดแรงผลักดันในการบริหารงานให้ดีกว่าที่ตั้งเป้าไว้ และยังทำให้ไม่ลงทุนในโครงการที่มีผลตอบแทนสูงและมีความเสี่ยงสูง เพราะผู้บริหารจะไม่ได้รับประโยชน์ส่วนเพิ่มจากโครงการนั้น ๆ ขณะเดียวกันหากบริหารงานล้มเหลวก็ย่อมมีผลกระทบต่อตำแหน่งหน้าที่งาน

กล่าวโดยสรุป ทฤษฎีตัวแทนเป็นทฤษฎีที่มองว่าเจ้าของกิจการไม่ได้เป็นผู้บริหารงาน ต้องมีบุคคลซึ่งหมายถึงตัวแทน เข้ามาช่วยในการบริหารงานแทนเจ้าของกิจการ กล่าวคือตัวแทนหรือกรรมการที่ได้รับการแต่งตั้งจากเจ้าของกิจการ ทำหน้าที่กำหนดกลยุทธ์เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของกิจการ เพื่อนำกลยุทธ์ดังกล่าวไปสู่การปฏิบัติประกอบไปด้วยกลไก 2 อย่างที่จำเป็น คือ ผลสำเร็จในการปฏิบัติงานและความรับผิดชอบที่ปฏิบัติงานตามหน้าที่ โดยได้รับแนวคิดมาจากการกำกับดูแลกิจการทำให้ผลลัพธ์เกิดความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

## 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ความเป็นเจ้าของสถาบัน เป็นกลไกที่เด่นชัดของการบริหารงาน มีรายงานผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างระดับความเป็นเจ้าของสถาบัน และการจัดการกำไร (Moore, 2012) กิจกรรมที่มีระดับความเป็นเจ้าของสูง การบริหารงานจะมุ่งเน้นผลประโยชน์เพื่อผู้ถือหุ้น จะมีการตรวจสอบสูง ส่งผลทำให้มีการจัดการกำไรน้อย ตกแต่งกำไรน้อย หากความสอดคล้องระหว่างกำไรทางบัญชีกับกำไรทางภาษีมีเพิ่มมากขึ้น จะทำให้การให้ข้อมูลกำไรในงบการเงินจะมีคุณภาพมากขึ้น จัดการกำไรน้อยลง ซึ่งตรงข้ามกับการจัดการกำไรที่มีการตกแต่งตัวเลขกำไรในงบการเงินโดยการใช้ผลแตกต่างทางภาษี เมื่อความสอดคล้องระหว่างกำไรทางบัญชีกับกำไรทางภาษียลดลง ผู้บริหารจะหาโอกาสสร้างผลประโยชน์โดยการรายงานข้อมูลงบการเงินที่แสดงยอดกำไรต่ำเพื่อยื่นเสียภาษีต่อกรมสรรพากร ขณะที่รายงานข้อมูลงบการเงินที่แสดงยอดกำไรสูงเสนอให้แก่ผู้ถือหุ้น นักลงทุนและผู้ใช้ภายนอกเพื่อสร้างภาพลักษณ์ของกิจการว่ามีผลประกอบการที่ดี

การนำเสนอข้อมูลสองชุดดังกล่าว ถือได้ว่าเป็นการจัดการกำไร (Earning Management) ดังมีผลงานการวิจัยที่รายงานว่า ความสอดคล้องระหว่างกำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษีหากมีเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้การให้ข้อมูลกำไรในงบการเงินลดลง คุณภาพกำไรเพิ่มขึ้น (Hanlon, Maydew and Shevlin, 2008) สะท้อนให้เห็นว่าเมื่อกำไรทางบัญชี (Book Income) สอดคล้องกับกำไรทางภาษี (Tax Income) แล้ว ก็ไม่มีความจำเป็นต้องนำเสนองบการเงินหลายชุด การให้ข้อมูลกำไรโดยการจัดทำงบการเงินก็จะลดลง คือกิจการจะจัดทำและนำเสนองบการเงินเพียงชุดเดียวเพื่อเสนอข้อมูลแก่ผู้ใช้งบการเงินทุกฝ่าย

ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีต ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระ มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET100 โดยตัวแปรอิสระ คือ สัดส่วนของกรรมการอิสระ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท จำนวนการจัดประชุมของคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การควมรวมตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับ ผู้บริหารสูงสุด

ตัวแปรตาม คือ มูลค่ากิจการที่วัดผลทางด้านบัญชี ประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่ากิจการที่วัดผลทางด้านตลาด ประกอบด้วย อัตราส่วน Tobin's Q และตัวแปรควบคุม คือ ความเสี่ยงทางการเงินและขนาดของบริษัท ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ในเชิงบวก

นอกจากนี้ยังพบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ในเชิงบวก ส่วนสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในเชิงบวก อีกทั้งยังพบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในเชิงบวก สำหรับตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของบริษัท มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการในเชิงบวก ส่วนด้านความเสี่ยงมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วน Tobin's Q ในเชิงบวก การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยตัวแปรอิสระ คือ กลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระในบริษัท ผู้สอบบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน แต่ปัจจัยความเสี่ยงมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Ahmed, Talreja & Kashif (2018) ได้ทำการศึกษาเรื่องผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ปากีสถาน โดยตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบสภาพคล่องทางการเงินหนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาว ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกความสามารถในการทำกำไร และคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร และหนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาวนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ



การกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไอมาน โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการอิสระ ตัวแปรตาม คือ มูลค่าทางตลาด (Tobin's Q Ratio) ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการอิสระ จำนวนครั้งในการประชุมมีผลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงาน ในขณะที่ความเป็นเจ้าของสถาบันมีผลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงาน

การกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ศรีลังกา โดยตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัทการแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และตัวแปรควบคุม คือ อายุของบริษัท ขนาดของบริษัท และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม โดยศึกษาจากประชากร คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ศรีลังกา จำนวน 100 บริษัท ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2553 ถึง พ.ศ. 2555 โดยใช้สถิติการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท แสดงให้เห็นว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทที่มีขนาดเล็กจะช่วยให้ผลการดำเนินงานมีประสิทธิภาพสูงขึ้น นอกจากนี้การแยกตำแหน่งของกรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานขององค์กร อย่างไรก็ตามผู้ที่ไม่ใช่ผู้บริหาร กรรมการในคณะกรรมการไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน

ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาเชิงประจักษ์ในเวียดนาม โดยตัวแปรอิสระ คือ บทบาทของคณะกรรมการ ขนาดของคณะกรรมการ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการ และสิทธิของการเป็นเจ้าของ ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการศึกษาพบว่า บทบาทของคณะกรรมการ และสิทธิของการเป็นเจ้าของมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท

ตารางที่ 2.1 สรุปการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

| ลำดับ | นักวิจัยและนักวิชาการ                 | ผลแตกต่างทางกาย | ขนาดของคณะกรรมการบริษัท | สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ | คุณภาพกำไร | กำไรต่อหุ้น | อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ | อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี | อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่ออัตราการเจริญเติบโต |
|-------|---------------------------------------|-----------------|-------------------------|---------------------------|------------|-------------|-------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|---|
| 1.    | Ahmed, Talreja & Kashif (2018)        |                 | ✓                       | ✓                         |            | ✓           |                               |                                  | ✓                                    | ✓   |
| 2.    | Moore (2012)                          | ✓               |                         |                           | ✓          |             |                               |                                  |                                      |   |
| 3.    | Bellovary, Giacomino and Akers (2005) | ✓               |                         |                           | ✓          |             | ✓                             | ✓                                |                                      |   |
| 4.    | Dechow, Ge and Schrand (2010)         | ✓               |                         |                           | ✓          |             |                               | ✓                                |                                      |   |
| 5     | Mir and Seboui (2008)                 |                 |                         |                           | ✓          |             |                               | ✓                                | ✓                                    |   |

### บทที่ 3

#### ระเบียบวิธีการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้ เป็นการศึกษาเรื่องผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษาที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 โดยมีวัตถุประสงค์การวิจัยเพื่อศึกษาผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษา การกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไร และตัววัดการลงทุน ซึ่งวิธีวิเคราะห์ข้อมูลนั้นเป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ วัดด้วยการใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้รวบรวมข้อมูลและนำเสนอระเบียบวิธีวิจัย แบ่งออกเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

#### 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 จำนวน 100 บริษัท

กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ที่ผ่านการคัดเลือกตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขคือมีข้อมูลที่ต้องการทำการศึกษาระหว่างทั้ง 4 ปี ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2564 รวมระยะเวลา 4 ปี ผู้วิจัยเลือกกลุ่มตัวอย่างวัดด้วยวิธีคัดเลือกแบบเจาะจง (Purposive Random Sampling) โดยคัดเลือกเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลที่ต้องการทำการศึกษาระหว่างทั้ง 4 ปี ไม่รวมบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูผลการดำเนินงานและบริษัทที่ข้อมูลไม่มีความสมบูรณ์ ได้บริษัทตัวอย่างจำนวน 63 บริษัท จำนวนข้อมูลที่นำมาใช้ในการวิจัยได้ทั้งสิ้น 252 รายบริษัทรายปี (Firm Years)

### 3.2 เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นกระดาษทำการเพื่อเก็บข้อมูลงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2564 รวมระยะเวลา 4 ปี โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปีของบริษัท รวมถึงข้อมูลจากฐานข้อมูลของสำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

### 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) มีวิธีการดำเนินการศึกษาค้นคว้าและวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แหล่งข้อมูลได้มาจากการรวบรวมข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และรายงานประจำปี ทั้งในส่วน of ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยที่ตัวแปรอิสระ 2 ตัวแปร คือ 1.) ผลแตกต่างทางภาษี ที่วัดด้วยสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีและหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี และ 2.) การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ที่ส่งผลต่อตัวแปรตาม 2 ตัวแปร คือ 1.) คุณภาพกำไร ที่วัดด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ทหารวัดด้วยกำไรสุทธิ และ 2.) ตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS), อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE), อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE), และ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) โดยมีตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปร คือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) ซึ่งวัดด้วยสินทรัพย์รวม (Total Asset) จำแนกรายละเอียดของตัวแปรได้ดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) มี 2 ตัวแปรคือ

1.1) ผลแตกต่างทางภาษี

1.2) การกำกับดูแลกิจการ

1.1 ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ใช้วัดผลแตกต่างชั่วคราวซึ่งเป็นผลทำให้เกิดสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีและหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี

1.2 การกำกับดูแลกิจการ ใช้วัดกลไกการดำเนินงานที่โปร่งใสและสามารถตรวจสอบได้ ประกอบด้วย 2 ตัวแปรคือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro)

1.2.1 ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ใช้วัดจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดจากโครงสร้างองค์กรในแต่ละปีซึ่งคณะกรรมการบริษัทต้องเป็นคนที่มีความรู้ ความสามารถ มีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจอย่างเพียงพอมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ รวมถึงต้องเป็นไปตามความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และจะต้องมีจำนวน 5 - 12 คน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) แทนค่าตัวแปรวัดด้วย (BSIZE) วัดค่าด้วยจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดในแต่ละปี (จำนวนคน)

1.2.2 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ใช้วัดสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระโดยมีกรรมการอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน ซึ่งกรรมการอิสระจะต้องถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 1 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท และไม่มีลักษณะอื่นใดที่ทำให้ไม่สามารถให้ความเห็นอย่างเป็นอิสระเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัทได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) แทนค่าตัวแปร IND pro วัดค่าด้วยจำนวนกรรมการอิสระหารวัดด้วยจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมด (สัดส่วน)

2. ตัวแปรตาม (Dependent Variable) มี 2 ตัวแปร คือ 1) คุณภาพกำไรและ 2) ตัววัดค่าการลงทุนจำแนกได้ดังนี้

2.1 คุณภาพกำไร เป็นตัววัดที่สะท้อนถึงคุณภาพของบริษัท ซึ่งหมายถึงศักยภาพและจริยธรรมของผู้บริหาร กำไรที่มีคุณภาพเป็นตัววัดผลการดำเนินงานที่เชื่อถือได้ เป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมจากรายงานผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างระดับความเป็นเจ้าของสถาบันกับการจัดการกำไร (Moore, 2012) กิจกรรมที่มีระดับความเป็นเจ้าของสูง การบริหารงานจะมุ่งเน้นผลประโยชน์เพื่อผู้ถือหุ้น จะมีการตรวจสอบสูง ส่งผลทำให้มีการจัดการกำไรน้อย ตกแต่งกำไรน้อย หากความสอดคล้องระหว่างกำไรทางบัญชีกับกำไรทางภาษีมีเพิ่มมากขึ้น จะทำให้การให้ข้อมูลกำไรในงบการเงินจะมีคุณภาพมากขึ้น จัดการกำไรน้อยลง ซึ่งตรงข้ามกับการจัดการกำไรที่มีการตกแต่งตัวเลขกำไรในงบการเงินโดยใช้ผลแตกต่างทางภาษี เมื่อความสอดคล้องระหว่างกำไรทางบัญชีกับกำไรทางภาษีลดลง ผู้บริหารจะหาโอกาสสร้างผลประโยชน์โดยการรายงานข้อมูลงบการเงินที่แสดงยอดกำไรต่ำเพื่อย่นเสียภาษีต่อกรมสรรพากร ขณะที่รายงานข้อมูลงบการเงินที่แสดงยอดกำไรสูงเสนอให้แก่ผู้ถือหุ้น นักลงทุนและผู้ใช้ภายนอกเพื่อสร้างภาพลักษณ์ของกิจการว่ามีผลประกอบการที่ดี การนำเสนอข้อมูลสองชุดดังกล่าว ถือได้ว่าเป็นการจัดการกำไร (Earning Management) ความสอดคล้องระหว่างกำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษีหากมีเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้การให้ข้อมูลกำไรในงบการเงินลดลง (Hanlon, Maydew and Shevlin, 2008) คุณภาพของกำไรจะเพิ่มขึ้น

2.2 ตัววัดค่าการลงทุน ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS), อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE), อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE), และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG)

2.2.1 กำไรต่อหุ้น Earnings per Share (EPS) เป็นการเฉลี่ยกำไรสุทธิคิดต่อหุ้นโดยการหารกำไรสุทธิวัดด้วยจำนวนหุ้นสามัญ

2.2.2 อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นเทียบกับกำไรสุทธิต่อหุ้นในรอบ 12 เดือนล่าสุดของบริษัท

2.2.3 อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นเทียบกับราคาตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัท

2.2.4 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างหนี้สินรวมเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท

2.2.5 อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) เทียบกับอัตราการเจริญเติบโตของบริษัท

### 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาผลกระทบของตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อตัวแปรตามสำหรับการวิจัยนี้ ได้วิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเบื้องต้น และสถิติเพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย ที่ใช้ในงานวิจัยนี้ ประกอบด้วยการวิเคราะห์ค่าสถิติดังต่อไปนี้

1.) สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ประกอบด้วย การแจกแจงความถี่ ค่าร้อยละ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum)

2.) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's correlation coefficient) เป็นวิธีที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรหรือชุดข้อมูล 2 ซึ่งถ้าหากค่าที่ได้ออกมาเป็นค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงว่าความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับที่สูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรนั้นมีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำ

โดยทั่วไประดับของค่าสัมประสิทธิ์ที่ยอมรับได้อยู่ระหว่าง -0.8 หรือ 0.8 โดยเกณฑ์การแปลผลความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสามารถแปลความหมายตามระดับความสัมพันธ์ 5 ระดับ ดังนี้

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ มากกว่า 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์สูง

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.61 – 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.41 – 0.60 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ปานกลาง

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.20 – 0.40 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำ

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ น้อยกว่า 0.20 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ต่ำ

3.) การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบผลกระทบและทดสอบสมมติฐานการวิจัย โดยแสดงเป็นตัวแทนสมการการถดถอย regression เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

สมการที่ 1 ผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

$$EQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTDS_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 INDpro_{it} + \beta_4 TA_{it} + \epsilon_1$$

สมการที่ 2 ผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น

$$EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTDS_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 INDpro_{it} + \beta_4 TA_{it} + \epsilon_1$$

สมการที่ 3 ผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น

$$PE_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTDS_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 INDpro_{it} + \beta_4 TA_{it} + \epsilon_1$$

สมการที่ 4 ผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น

$$PB_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTDS_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 INDpro_{it} + \beta_4 TA_{it} + \epsilon_1$$

สมการที่ 5 ผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

$$DE_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTDS_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 INDpro_{it} + \beta_4 TA_{it} + \epsilon_1$$

สมการที่ 6 ผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตรากำไรสุทธิ

$$PEG_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTDS_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 INDpro_{it} + \beta_4 TA_{it} + \epsilon_1$$



|        |               |   |
|--------|---------------|---|
| โดยที่ | $BTDs_{it}$   | คือ ผลแตกต่างทางภาษีของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$                               |
|        | $BSize_{it}$  | คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท $i$ ในปีที่ $t$                                 |
|        | $IND_{it}$    | คือ ขนาดของคณะกรรมการอิสระบริษัท $i$ ในปีที่ $t$                            |
|        | $INDpro_{it}$ | คือ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระบริษัท $i$ ในปีที่ $t$                         |
|        | $EQ_{it}$     | คือ คุณภาพกำไรของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$                                     |
|        | $EPS_{it}$    | คือ กำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$                               |
|        | $PE_{it}$     | คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$    |
|        | $PB_{it}$     | คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$ |
|        | $DE_{it}$     | คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$           |
|        | $PEG_{it}$    | คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต       |
|        | $TA_{it}$     | คือ สินทรัพย์รวมของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$                                   |
|        | $\beta_0$     | คือ ค่าคงที่  |
|        | $\beta_1$     | คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ   |
|        | $\epsilon$    | คือ ค่าความคลาดเคลื่อน  |

## บทที่ 4

### ผลการวิจัย

การศึกษาวินิจฉัยเรื่อง “ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100” ศึกษาถึงผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรและตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) โดยวัตถุประสงค์ของการวิจัยแบ่งออกได้ดังนี้

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร
2. เพื่อศึกษาผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG)

ตัวแปรอิสระ 2 ตัวแปรคือ 1.) ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) วัดด้วยสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีและหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี และ2.) การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND)

ตัวแปรตาม 2 ตัวแปรคือ 1.) คุณภาพกำไร (Earning Quality) วัดด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วยกำไรสุทธิ และ2.) ตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) โดยมีตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปรคือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) วัดด้วยสินทรัพย์รวม (Total Asset)

การนำเสนอผลการวิจัยในครั้งนี้ ทำการวิเคราะห์ข้อมูลตัวแปรต่าง ๆ ด้วยวิธีการทางสถิติ ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมาน ผลของการวิจัยนำเสนอโดยแบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็นสามตอน ดังต่อไปนี้

- 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา
- 4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์
- 4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

#### 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

งานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรโดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานทางการเงินที่เผยแพร่ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ที่มีข้อมูลที่ต้องการศึกษาครบทุกตัวแปร ได้ทั้งหมด 63 บริษัท ในระหว่างปี 2561 – ปี 2564 รวมเป็นระยะเวลา 4 ปี ข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์จำนวน 252 รายปีรายบริษัท (Firm Years) ค่าสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ การแจกแจงความถี่ ค่าร้อยละ ค่าต่ำสุดและค่าสูงสุด ลักษณะของกลุ่มตัวอย่างใช้การแจกแจงความถี่และค่าร้อยละอธิบายข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรมและข้อมูลหมวดธุรกิจ

ลักษณะของตัวแปรใช้ค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดอธิบายข้อมูลตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

### ลักษณะของกลุ่มตัวอย่างอธิบายกลุ่มอุตสาหกรรม

ใช้การแจกแจงความถี่และค่าร้อยละอธิบายข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรม แสดงดังตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 ค่าร้อยละของกลุ่มอุตสาหกรรม

|                            | จำนวน (บริษัท) | ร้อยละ |
|----------------------------|----------------|--------|
| <b>กลุ่มอุตสาหกรรม:</b>    |                |        |
| เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร    | 7              | 11.10  |
| ธุรกิจการเงิน              | 12             | 19.00  |
| อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | 11             | 17.50  |
| ทรัพยากร                   | 13             | 20.60  |
| บริการ                     | 14             | 22.20  |
| เทคโนโลยี                  | 6              | 9.50   |
| รวม                        | 63             | 100.0  |

ตารางที่ 4.1 แสดงลักษณะของกลุ่มตัวอย่างเพื่ออธิบายกลุ่มอุตสาหกรรม บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 จำนวน 63 บริษัท พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรม ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ คิดเป็นร้อยละ 22.20 รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร คิดเป็นร้อยละ 20.60 กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน คิดเป็นร้อยละ 19.00 และกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง คิดเป็นร้อยละ 17.50 ส่วนที่เหลือเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร คิดเป็นร้อยละ 11.10 และเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี คิดเป็นร้อยละ 9.50 ตามลำดับ

### ลักษณะของกลุ่มตัวอย่างอธิบายหมวดธุรกิจ

ใช้การแจกแจงความถี่และค่าร้อยละอธิบายข้อมูลหมวดธุรกิจ แสดงดังตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 ค่าร้อยละของหมวดธุรกิจ

|                                | จำนวน (บริษัท) | ร้อยละ |
|--------------------------------|----------------|--------|
| <b>หมวดธุรกิจ:</b>             |                |        |
| อาหารและเครื่องดื่ม            | 7              | 11.10  |
| ธนาคาร                         | 7              | 11.10  |
| เงินทุนและหลักทรัพย์           | 5              | 7.90   |
| บริการรับเหมาก่อสร้าง          | 1              | 1.60   |
| พัฒนาอสังหาริมทรัพย์           | 8              | 12.70  |
| วัสดุก่อสร้าง                  | 2              | 3.20   |
| พลังงานและสาธารณูปโภค          | 13             | 20.60  |
| พาณิชย์                        | 7              | 11.10  |
| การแพทย์                       | 4              | 6.30   |
| สื่อและสิ่งพิมพ์               | 1              | 1.60   |
| ขนส่งและโลจิสติกส์             | 2              | 3.20   |
| เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร | 3              | 4.80   |
| ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์         | 3              | 4.80   |
| รวม                            | 63             | 100.00 |

ตารางที่ 4.2 แสดงลักษณะของกลุ่มตัวอย่างเพื่ออธิบายหมวดธุรกิจ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 จำนวน 63 บริษัท พบว่าหมวดธุรกิจ ส่วนใหญ่เป็นหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค คิดเป็นร้อยละ 20.60 รองลงมาเป็นหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 12.70 หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม หมวดธุรกิจธนาคารและหมวดธุรกิจพาณิชย์ คิดเป็นร้อยละ 11.10 หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 7.90 หมวดธุรกิจการแพทย์ คิดเป็นร้อยละ 6.30 ส่วนที่เหลือเป็นหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร หมวดธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ คิดเป็นร้อยละ 4.80 หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ คิดเป็นร้อยละ 3.20 และเป็นหมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ คิดเป็นร้อยละ 1.60 ตามลำดับ

**ลักษณะของตัวแปรอิสระ** ใช้ค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดอธิบายข้อมูลตัวแปรอิสระ แสดงดังตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 ค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดของตัวแปรอิสระ

| ตัวแปร         | ค่าต่ำสุด    | ค่าสูงสุด          |
|----------------|--------------|--------------------|
| BTDs           | -32,415.48   | 9,553.81           |
| DTA            | 0.00         | 63,529.29          |
| DTL            | 0.00         | 95,944.77          |
| BSIZE          | 6.00         | 20.00              |
| IND            | 3.00         | 11.00              |
| IND Proportion | 0.30         | 0.80               |
| TA             | 3,406,761.66 | 329,182,982,788.00 |
| TL             | 1,089,477.34 | 207,976,693,121.00 |
| OE             | 1,671,217.00 | 121,206,289,667.00 |
| RV             | 1,885,825.63 | 150,139,191,724.00 |

จากตารางที่ 4.3 สามารถอธิบายข้อมูลของตัวแปรอิสระได้ ดังนี้

ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -32,415.48 บาทและค่าสูงสุดอยู่ที่ 9,553.81 บาท โดยมีสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอดัดบัญชี (DTA) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 บาทและค่าสูงสุดเท่ากับ 63,529.29 บาท หนี้สินภาษีเงินได้รอดัดบัญชี (DTL) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 บาทและค่าสูงสุดอยู่ที่ 95,944.77 บาท

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัท มีจำนวนต่ำสุดเท่ากับ 6 คน และจำนวนสูงสุดเท่ากับ 20 คน

จำนวนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าจำนวนของคณะกรรมการอิสระต่ำสุดเท่ากับ 3 คน จำนวนสูงสุดเท่ากับ 11 คน เมื่อนำมาเทียบสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อจำนวนขนาดของคณะกรรมการบริษัท พบว่าสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND Proportion) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.30 เท่า และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.80 เท่า

สินทรัพย์รวม (TA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าสินทรัพย์รวมมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 3,406,761.66 บาทและค่าสูงสุดเท่ากับ 329,182,982,788.00 บาท

หนี้สินรวม (TL) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าหนี้สินรวมมีค่าต่ำสุด 1,089,477.34 บาท และค่าสูงสุดเท่ากับ 207,976,693,121.00 บาท

ส่วนผู้ถือหุ้น (OE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าส่วนผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 1,671,217.00 บาท และค่าสูงสุดเท่ากับ 121,206,289,667.00 บาท

รายได้รวม (RV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่ารายได้รวมมีค่าต่ำสุด 1,885,825.63 บาทและค่าสูงสุด 150,139,191,724.00 บาท

**ลักษณะของตัวแปรตาม** ใช้ค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดอธิบายข้อมูลตัวแปรตาม แสดงดังตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.4 ค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดตัวแปรตาม

| ตัวแปร    | ค่าต่ำสุด       | ค่าสูงสุด         |
|-----------|-----------------|-------------------|
| EQ        | -10.72          | 330.52            |
| NP        | 43,841.06       | 3,584,811,232.00  |
| OCF       | -443,061,142.00 | 10,075,188,196.00 |
| EPS       | 0.02            | 40.03             |
| PE        | 3.48            | 605.01            |
| PB        | -2.27           | 22.42             |
| DE        | 0.15            | 8.54              |
| PEG Ratio | -1,663.31       | 17.40             |

จากตารางที่ 4.4 สามารถอธิบายข้อมูลของตัวแปรอิสระได้ ดังนี้

คุณภาพกำไร (EQ) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่าคุณภาพกำไร มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -10.72 เท่าและค่าสูงสุดอยู่ที่ 330.52 เท่า โดยมีกำไรสุทธิ (NP) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 43,841.06 บาทและค่าสูงสุดเท่ากับ 3,584,811,232.00 บาท กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (OCF) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -443,061,142.00 บาทและค่าสูงสุดอยู่ที่ 10,075,188,196.00 บาท

กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่ากำไรสุทธิต่อหุ้น มีจำนวนต่ำสุดเท่ากับ 0.02 บาทต่อหุ้นและจำนวนสูงสุดเท่ากับ 40.03 บาทต่อหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ต่ำสุดเท่ากับ 3.48 เท่า จำนวนสูงสุดเท่ากับ 605.01 เท่า

อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -2.27 เท่าและค่าสูงสุดเท่ากับ 22.42 เท่า



อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.15 เท่าและค่าสูงสุดเท่ากับ 8.54 เท่า

อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -1,663.31 เท่าและค่าสูงสุดเท่ากับ 17.40 เท่า

#### 4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

ทดสอบความสัมพันธ์โดยใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรประกอบด้วย ตัวแปรอิสระ 2 ตัวแปรคือ 1.) ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) วัดด้วยสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีหักด้วยหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี และ 2.) การกำกับดูแลกิจการประกอบด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ตัวแปรตาม 2 ตัวแปรคือ 1.) คุณภาพกำไร (Earning Quality) วัดด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วยกำไรสุทธิ และ 2.) ตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) โดยมีตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปรคือขนาดของกิจการ (Firm Size) วัดด้วยสินทรัพย์รวม (Total Asset) ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ แสดงไว้ในตารางที่ 4.5

ตารางที่ 4.5 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

|         | EPS    | PE     | PB     | DE      | PEG    | BTDs   | BSIZE   | IND     | IND pro |
|---------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|
| EQ      | -0.038 | 0.019  | -0.066 | -0.013  | 0.008  | 0.016  | -0.020  | -0.011  | -0.008  |
| EPS     |        | -.146* | -.162* | .173**  | 0.014  | 0.067  | .361**  | .448**  | .223**  |
| PE      |        |        | .295** | -.149*  | -0.010 | -0.014 | -0.096  | -0.116  | -0.070  |
| PB      |        |        |        | -.210** | -0.070 | 0.039  | -.227** | -.206** | -0.034  |
| DE      |        |        |        |         | -0.001 | .275** | .234**  | 0.105   | -0.067  |
| PEG     |        |        |        |         |        | -0.015 | -0.013  | -0.044  | -0.052  |
| BTDs    |        |        |        |         |        |        | -.134*  | -.253** | -.179** |
| BSIZE   |        |        |        |         |        |        |         | .725**  | -0.089  |
| IND     |        |        |        |         |        |        |         |         | .603**  |
| IND pro |        |        |        |         |        |        |         |         |         |

\*p&lt;.05, \*\*p&lt;.01

|        |         |   |
|--------|---------|---|
| โดยที่ | BTDs    | ผลแตกต่างทางภาษี  |
|        | BSIZE   | ขนาดของคณะกรรมการบริษัท   |
|        | IND     | คณะกรรมการอิสระ   |
|        | IND pro | สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ   |
|        | EQ      | คุณภาพกำไร  |
|        | EPS     | กำไรสุทธิต่อหุ้น  |
|        | PE      | อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น                       |
|        | PB      | อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น                    |
|        | DE      | อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น                              |
|        | PEG     | อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต |

จากตารางที่ 4.5 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามพบว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) โดยมีค่าสหสัมพันธ์  $r = 0.275$  ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) โดยมีค่าสหสัมพันธ์  $r = 0.361$  และ  $r = 0.234$  ตามลำดับ ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) โดยมีค่าสหสัมพันธ์  $r = -0.227$  ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ขนาดของคณะกรรมการอิสระ (IND) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) โดยมีค่าสหสัมพันธ์  $r = 0.448$  ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ขนาดของคณะกรรมการอิสระ (IND) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) โดยมีค่าสหสัมพันธ์  $r = -0.206$  ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) โดยมีค่าสหสัมพันธ์  $r = 0.223$  ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01

#### 4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ) ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่วัดด้วยสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีหักหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลต่อตัวแปรตาม 2 ตัวแปรคือ 1.) คุณภาพกำไร (Earning Quality) วัดด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วยกำไรสุทธิ และ 2.) ตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt to Equity Ratio (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) โดยมีตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปรคือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) วัดด้วยสินทรัพย์รวม (Total Asset) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จำแนกผลการวิเคราะห์ตามแบบจำลองดังนี้

#### 4.3.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วยขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) และสัดส่วนคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ)

การวิเคราะห์ข้อมูลผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ) ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่วัดด้วยสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีหักด้วยหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลต่อตัวแปรตามคือ คุณภาพกำไร (Earning Quality) วัดด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วยกำไรสุทธิ โดยมีตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปรคือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) วัดด้วยสินทรัพย์รวม (Total Asset) ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอย แสดงไว้ในตารางที่ 4.6 เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยตามตัวแบบดังนี้

สมการที่ 1 ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ)

$$EQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTDs_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 INDpro_{it} + \beta_4 TA_{it} + \epsilon_1$$

#### การทดสอบสมมติฐานการวิจัยโดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ

จากสมการที่ 1 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ สำหรับการทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ได้ตั้งไว้ล่วงหน้าดังนี้

**H1:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ)

**H2:** การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ)

**H3:** การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ)

ตารางที่ 4.6 ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย คุณภาพกำไร (EQ)

| ตัวแปรอิสระ                         | ตัวแปรตาม<br>คุณภาพกำไร (EQ) |                     | Collinearity |       |
|-------------------------------------|------------------------------|---------------------|--------------|-------|
|                                     |                              |                     | Tolerance    | VIF   |
| ผลแตกต่างทางภาษี<br>(BTDs)          | -0.046<br>(0.470)            | H1<br>Not supported | 0.962        | 1.040 |
| ขนาดของคณะกรรมการบริษัท<br>(BSIZE)  | -0.137*<br>(0.062)           | H2<br>Supported     | 0.733        | 1.364 |
| สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ<br>(IND pro) | -0.080<br>(0.233)            | H3<br>Not supported | 0.872        | 1.147 |
| ขนาดของกิจการ<br>(TA)               | 0.229***<br>(0.002)          | Supported           | 0.708        | 1.413 |
| R <sup>2</sup>                      | <b>0.196</b>                 |                     |              |       |
| Durbin-Watson                       | <b>2.200</b>                 |                     |              |       |

\*p<.10, \*\*p<.05, \*\*\*p<.01, <sup>a</sup> Beta coefficients with standardized, Sig. in parenthesis.

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) พบว่า ค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.040 - 1.413 แสดงว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ จากค่า Durbin - Watson มีค่าเท่ากับ 2.200 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Auto correlation) ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอยตารางที่ 4.6

ในตารางที่ 4.6 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอยเชิงพหุคูณพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R<sup>2</sup>) เท่ากับ 0.196 แสดงว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการที่วัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) สามารถอธิบายผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ) ได้ร้อยละ 19.60 ผลทดสอบสมมติฐานการวิจัยปรากฏดังนี้

**สมมติฐาน H1:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ)

ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.046 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.723 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.470 > 0.05 แสดงให้เห็นว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ไม่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ) จึงปฏิเสธสมมติฐาน H1

**สมมติฐาน H2:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ)

การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -1.421 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.875 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.062 < 0.10) แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.10 จึงยอมรับสมมติฐาน H2

**สมมติฐาน H3:** การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ)

การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.080 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.197 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.233 > 0.05 แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ไม่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ) จึงปฏิเสธสมมติฐาน H3

ขนาดของกิจการ จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.229 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.082 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.002 < 0.01 แสดงให้เห็นว่า ขนาดของกิจการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ)

#### 4.3.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการประกอบด้วยขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) และสัดส่วนคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

การวิเคราะห์ข้อมูลผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS) ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่วัดด้วยสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีหักด้วยหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลต่อตัวแปรตามคือ ตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings per Share (EPS) โดยมีตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปรคือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) วัดด้วยสินทรัพย์รวม (Total Asset) ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอย แสดงไว้ในตารางที่ 4.7 เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยตามตัวแบบดังนี้

สมการที่ 2 ผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น

$$EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTDs_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 INDpro_{it} + \beta_4 TA_{it} + \epsilon_1$$

**H4:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

**H5:** การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

**H6:** การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

ตารางที่ 4.7 ค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอย กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

| ตัวแปรอิสระ                         | ตัวแปรตาม<br>กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) |                 | Collinearity |       |
|-------------------------------------|-------------------------------------|-----------------|--------------|-------|
|                                     |                                     |                 | Tolerance    | VIF   |
| ผลแตกต่างทางภาษี<br>(BTDs)          | 0.113*<br>(0.057)                   | H4<br>Supported | 0.952        | 1.051 |
| ขนาดของคณะกรรมการบริษัท<br>(BSIZE)  | 0.304***<br>(0.000)                 | H5<br>Supported | 0.693        | 1.443 |
| สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ<br>(IND pro) | 0.223***<br>(0.000)                 | H6<br>Supported | 0.842        | 1.187 |
| ขนาดของกิจการ<br>(TA)               | 0.167**<br>(0.019)                  | Supported       | 0.663        | 1.508 |
| R <sup>2</sup>                      | <b>0.472</b>                        |                 |              |       |
| Durbin-Watson                       | <b>1.997</b>                        |                 |              |       |

\*p<.10, \*\*p<.05, \*\*\*p<.01, <sup>a</sup> Beta coefficients with standardized, Sig. in parenthesis.

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) พบว่า ค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.051 - 1.508 แสดงว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ จากค่า Durbin - Watson มีค่าเท่ากับ 1.997 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Auto correlation) ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอยตารางที่ 4.7

ในตารางที่ 4.7 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอยเชิงพหุคูณพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R<sup>2</sup>) เท่ากับ 0.472 แสดงว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการที่วัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) สามารถอธิบายผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ได้ร้อยละ 47.20 ผลทดสอบสมมติฐานการวิจัยปรากฏดังนี้



**สมมติฐาน H4:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.113 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.915 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.057 < 0.10 แสดงให้เห็นว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.10 จึงยอมรับสมมติฐาน H4

**สมมติฐาน H5:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.304 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 4.399 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.000 < 0.01 แสดงให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H5

**สมมติฐาน H6:** การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.223 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.562 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.000 < 0.01 แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H6

ขนาดของกิจการ จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.167 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.364 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.019 < 0.05 แสดงให้เห็นว่า ขนาดของกิจการส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01

#### 4.3.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วยขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) และสัดส่วนคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE)

การวิเคราะห์ข้อมูลผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE) ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่วัดด้วยสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีหักด้วยหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลต่อตัวแปรตามคือ ตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio (PE) โดยมีตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปรคือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) วัดด้วยสินทรัพย์รวม (Total Asset) ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอย แสดงไว้ในตารางที่ 4.8 เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยตามตัวแบบดังนี้

สมการที่ 3 ผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น

$$PE_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTDs_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 INDpro_{it} + \beta_4 TA_{it} + \epsilon_1$$

H7: ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)

H8: การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)

H9: การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)

ตารางที่ 4.8 ค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอย อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)

| ตัวแปรอิสระ                      | ตัวแปรตาม  |                     | Collinearity |       |
|----------------------------------|--|---------------------|--------------|-------|
|                                  | อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) |                     | Tolerance    | VIF   |
| ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs)          | -0.032<br>(0.617)                                | H7<br>Not supported | 0.962        | 1.040 |
| ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE)  | -0.80<br>(0.279)                                 | H8<br>Not supported | 0.733        | 1.364 |
| สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ (IND pro) | -0.068<br>(0.313)                                | H9<br>Not supported | 0.872        | 1.147 |
| ขนาดของกิจการ (TA)               | -0.758<br>(0.449)                                | Not supported       | 0.708        | 1.413 |
| R <sup>2</sup>                   | 0.138  |                     |              |       |
| Durbin-Watson                    | 1.980  |                     |              |       |

\*p<.10, \*\*p<.05, \*\*\*p<.01, <sup>a</sup> Beta coefficients with standardized, Sig. in parenthesis.

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) พบว่า ค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.040 - 1.413 แสดงว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ จากค่า Durbin - Watson มีค่าเท่ากับ 1.980 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Auto correlation) ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอยตารางที่ 4.8

ในตารางที่ 4.8 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอยเชิงพหุคูณพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R<sup>2</sup>) เท่ากับ 0.138 แสดงว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการที่วัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) สามารถอธิบายผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) ได้ร้อยละ 13.80 ผลทดสอบสมมติฐานการวิจัยปรากฏดังนี้

**สมมติฐาน H7:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)

ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ  $-0.032$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $-0.501$  โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $t$  (P-Value ของ  $t$ ) เท่ากับ  $\text{Sig.} = 0.617 > 0.05$  แสดงให้เห็นว่า ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) จึงปฏิเสธสมมติฐาน H7

**สมมติฐาน H8:** การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)

การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ  $-0.080$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $-1.085$  โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $t$  (P-Value ของ  $t$ ) เท่ากับ  $\text{Sig.} = 0.279 > 0.10$  แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) จึงปฏิเสธสมมติฐาน H8

**สมมติฐาน H9:** การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)

การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ  $-0.068$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $-1.012$  โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $t$  (P-Value ของ  $t$ ) เท่ากับ  $\text{Sig.} = 0.313 > 0.10$  แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) จึงปฏิเสธสมมติฐาน H9

ขนาดของกิจการ จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ  $-0.057$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $-0.758$  โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $t$  (P-Value ของ  $t$ ) เท่ากับ  $\text{Sig.} = 0.449 > 0.10$  แสดงให้เห็นว่า ขนาดของกิจการไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)

#### 4.3.4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการประกอบด้วยขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) และสัดส่วนคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB)

การวิเคราะห์ข้อมูลผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่วัดด้วยสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีหักด้วยหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลต่อตัวแปรตาม ตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น Price to Book Ratio (PB) โดยมีตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปรคือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) วัดด้วยสินทรัพย์รวม (Total Asset) ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอย แสดงไว้ในตารางที่ 4.9 เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยตามตัวแบบดังนี้

สมการที่ 4 ผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

$$PB_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTDs_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 INDpro_{it} + \beta_4 TA_{it} + \epsilon_1$$

**H10:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

**H11:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

**H12:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

ตารางที่ 4.9 ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

| ตัวแปรอิสระ                      | ตัวแปรตาม   |                      | Collinearity |       |
|----------------------------------|---|----------------------|--------------|-------|
|                                  | อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) |                      | Tolerance    | VIF   |
| ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs)          | 0.261***<br>(0.000)                                 | H10<br>Supported     | 0.962        | 1.040 |
| ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE)  | -0.051<br>(0.454)                                   | H11<br>Not supported | 0.733        | 1.364 |
| สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ (IND pro) | 0.070<br>(0.261)                                    | H12<br>Not supported | 0.872        | 1.147 |
| ขนาดของกิจการ (TA)               | -0.312***<br>(0.000)                                | Supported            | 0.708        | 1.413 |
| R <sup>2</sup>                   | 0.422   |                      |              |       |
| Durbin-Watson                    | 1.843   |                      |              |       |

\*p<.10, \*\*p<.05, \*\*\*p<.01, <sup>a</sup> Beta coefficients with standardized, Sig. in parenthesis.

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) พบว่า ค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.040 - 1.413 แสดงว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ จากค่า Durbin - Watson มีค่าเท่ากับ 1.843 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Auto correlation) ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอยตารางที่ 4.9

ในตารางที่ 4.9 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอยเชิงพหุคูณพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R<sup>2</sup>) เท่ากับ 0.422 แสดงว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการที่วัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) สามารถอธิบายผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) ได้ร้อยละ 42.20 ผลทดสอบสมมติฐานการวิจัยปรากฏดังนี้

**สมมติฐาน H10:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่ออัตราราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.261 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 4.443 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.000 < 0.01 แสดงให้เห็นว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่ออัตราราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H10

**สมมติฐาน H11:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่ออัตราราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.051 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.751 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.454 > 0.10 แสดงให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) จึงปฏิเสธสมมติฐาน H11

**สมมติฐาน H12:** การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่ออัตราราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.070 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.126 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.261 > 0.10 แสดงให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) จึงปฏิเสธสมมติฐาน H12

ขนาดของกิจการ จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.312 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -4.545 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.000 < 0.01 แสดงให้เห็นว่า ขนาดของกิจการส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01

#### 4.3.5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการประกอบด้วยขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) และสัดส่วนคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

การวิเคราะห์ข้อมูลผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่วัดด้วยสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีหักด้วยหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลต่อตัวแปรตาม ตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) โดยมีตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปรคือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) วัดด้วยสินทรัพย์รวม (Total Asset) ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอย แสดงไว้ในตารางที่ 4.10 เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยตามตัวแบบดังนี้

สมการที่ 5 ผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

$$DE_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTDs_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 INDpro_{it} + \beta_4 TA_{it} + \epsilon_1$$

**H13:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

**H14:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

**H15:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)



ตารางที่ 4.10 ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

| ตัวแปรอิสระ                      | ตัวแปรตาม                                 |                      | Collinearity |       |
|----------------------------------|---|----------------------|--------------|-------|
|                                  | อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) |                      | Tolerance    | VIF   |
| ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs)          | 0.214***<br>(0.000)                       | H13<br>Supported     | 0.962        | 1.040 |
| ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE)  | -0.010<br>(0.867)                         | H14<br>Not supported | 0.733        | 1.364 |
| สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ (IND pro) | -0.168***<br>(0.003)                      | H15<br>Supported     | 0.872        | 1.147 |
| ขนาดของกิจการ (TA)               | 0.548***<br>(0.000)                       | Supported            | 0.708        | 1.413 |
| R <sup>2</sup>                   | 0.577                                     |                      |              |       |
| Durbin-Watson                    | 1.578                                     |                      |              |       |

\*p<.10, \*\*p<.05, \*\*\*p<.01, <sup>a</sup> Beta coefficients with standardized, Sig. in parenthesis.

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) พบว่า ค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.040 - 1.413 แสดงว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ จากค่า Durbin - Watson มีค่าเท่ากับ 1.578 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Auto correlation) ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอยตารางที่ 4.10

ในตารางที่ 4.10 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอยเชิงพหุคูณพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R<sup>2</sup>) เท่ากับ 0.577 แสดงว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการที่วัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) สามารถอธิบายผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ได้ร้อยละ 57.70 ผลทดสอบสมมติฐานการวิจัยปรากฏดังนี้

**สมมติฐาน H13:** ผลแตกต่างทางภาษา (BTDs) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

ผลแตกต่างทางภาษา (BTDs) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.214 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 4.032 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.000 < 0.01 แสดงให้เห็นว่าผลแตกต่างทางภาษา (BTDs) ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H13

**สมมติฐาน H14:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.010 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.167 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.867 > 0.10 แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) จึงปฏิเสธสมมติฐาน H14

**สมมติฐาน H15:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.168 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -3.025 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.003 < 0.01 แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H15

ขนาดของกิจการ จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta Standardized coefficients) เท่ากับ 0.548 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 8.867 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) Sig. = 0.000 < 0.01 แสดงให้เห็นว่า ขนาดของกิจการ ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อย่างมีนัยสำคัญสถิติระดับ 0.01

#### 4.3.6 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการประกอบด้วยขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) และสัดส่วนคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG)

การวิเคราะห์ข้อมูลผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่วัดด้วยสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีหักด้วยหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลต่อตัวแปรตาม ตัววัดค่าการลงทุน (Value for Investors) ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) โดยมีตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปรคือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) วัดด้วยสินทรัพย์รวม (Total Asset) ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอย แสดงไว้ในตารางที่ 4.11 เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยตามรูปแบบดังนี้

สมการที่ 6 ผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต

$$PEG_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTDs_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 INDpro_{it} + \beta_4 TA_{it} + \epsilon_1$$

**H16:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG)

**H17:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG)

**H18:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG)

ตารางที่ 4.11 ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่อ  
อัตราการเจริญเติบโต (PEG)

| ตัวแปรอิสระ                         | ตัวแปรตาม   |                      | Collinearity |       |
|-------------------------------------|---|----------------------|--------------|-------|
|                                     | อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อ<br>กำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตรา<br>การเจริญเติบโต (PEG) |                      | Tolerance    | VIF   |
| ผลแตกต่างทางภาษี<br>(BTDs)          | -0.087<br>(0.178)   | H16<br>Not supported | 0.962        | 1.040 |
| ขนาดของคณะกรรมการบริษัท<br>(BSIZE)  | -0.048<br>(0.513)   | H17<br>Not supported | 0.733        | 1.364 |
| สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ (IND<br>pro) | -0.078<br>(0.249)   | H18<br>Not supported | 0.872        | 1.147 |
| ขนาดของกิจการ<br>(TA)               | 0.043<br>(0.565)  | Not supported        | 0.708        | 1.413 |
| R <sup>2</sup>                      | 0.106   |                      |              |       |
| ค่า Durbin-Watson                   | 2.000   |                      |              |       |

\*p<.10, \*\*p<.05, \*\*\*p<.01, <sup>a</sup> Beta coefficients with standardized, Sig. in parenthesis.

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) พบว่า ค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.040 - 1.413 แสดงว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยเชิงพหุคูณ จากค่า Durbin - Watson มีค่าเท่ากับ 2.000 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Auto correlation) ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอยตารางที่ 4.11

ในตารางที่ 4.11 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอยเชิงพหุคูณพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดลีนใจ ( $R^2$ ) เท่ากับ 0.106 แสดงว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการที่วัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) สามารถอธิบายผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG) ได้ร้อยละ 10.60 ผลทดสอบสมมติฐานการวิจัยปรากฏดังนี้

**สมมติฐาน H16:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG)

ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.087 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.350 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.178 > 0.10 แสดงให้เห็นว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG) จึงปฏิเสธสมมติฐาน H16

**สมมติฐาน H17:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG)

การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.048 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.654 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ Sig. = 0.513 > 0.10) แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG) จึงปฏิเสธสมมติฐาน H17

**สมมติฐาน H18:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG)

การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ  $-0.078$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $-1.155$  โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $t$  (P-Value ของ  $t$ ) เท่ากับ  $\text{Sig.} = 0.249 > 0.10$  แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG) จึงปฏิเสธสมมติฐาน H18

ขนาดของกิจการ จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ  $0.043$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $0.577$  โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $t$  (P-Value ของ  $t$ ) เท่ากับ  $\text{Sig.} = 0.565 > 0.10$  แสดงให้เห็นว่า ขนาดของกิจการไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG)

ตารางที่ 4.12 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย

| สมมติฐานการวิจัย   | ผลการทดสอบ  |
|--|-------------|
| H1: ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร (EQ)   | ไม่สนับสนุน |
| H2: การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อเชิงลบต่อคุณภาพกำไร (EQ)  | สนับสนุน    |
| H3: การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร (EQ)   | ไม่สนับสนุน |
| H4: ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)   | สนับสนุน    |
| H5: การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)                     | สนับสนุน    |
| H6: การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)                           | สนับสนุน    |
| H7: ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)                                   | ไม่สนับสนุน |
| H8: การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)     | ไม่สนับสนุน |
| H9: การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) | ไม่สนับสนุน |
| H10: ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)                               | สนับสนุน    |
| H11: การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) | ไม่สนับสนุน |

ตารางที่ 4.12 (ต่อ) สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย

| สมมติฐานการวิจัย  | ผลการทดสอบ  |
|---|-------------|
| H12: การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)                     | ไม่สนับสนุน |
| H13: ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)  | สนับสนุน    |
| H14: การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)                                   | ไม่สนับสนุน |
| H15: การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อเชิงลบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)                                | สนับสนุน    |
| H16: ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG)                                      | ไม่สนับสนุน |
| H17: การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG)     | ไม่สนับสนุน |
| H18: การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG) | ไม่สนับสนุน |



## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยเรื่อง “ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100” ศึกษาถึงผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรและตัววัดค่าการลงทุน ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เฉพาะที่มีข้อมูลครบถ้วนได้จำนวน 63 บริษัท โดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 4 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2564 รวมจำนวนข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์ทั้งสิ้น 252 รายปี รายบริษัท (Firm years) โดยมีประเด็นในการนำเสนอ ดังนี้

- 5.1 สรุปผลการวิจัย
- 5.2 อภิปรายผลการวิจัย
- 5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย
- 5.4 ข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง “ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100” ตัวแปรอิสระ 2 ตัวแปรคือ 1.) ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และ2.) การกำกับดูแลกิจการประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ตัวแปรตาม 2 ตัวแปรคือ1.) คุณภาพกำไร (Earning Quality) และ2.) ตัววัดค่าการลงทุน ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG) ตัวแปรควบคุมคือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) สรุปผลการวิจัยได้ ดังนี้

### 5.1.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

“ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100” ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 เฉพาะที่มีข้อมูลครบถ้วนได้จำนวน 63 บริษัท โดยเก็บข้อมูล ย้อนหลัง 4 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2564 รวมจำนวนข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์ทั้งสิ้น 252 รายบริษัทรายปี (Firm years) สามารถสรุปการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ดังนี้

**1. กลุ่มอุตสาหกรรม** บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 จำนวน 63 บริษัท พบว่าส่วนใหญ่เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ คิดเป็นร้อยละ 22.20 รองลงมา เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร คิดเป็นร้อยละ 20.60 กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน คิดเป็นร้อยละ 19.00 และกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง คิดเป็นร้อยละ 17.50 ส่วนที่เหลือเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร คิดเป็นร้อยละ 11.10 และเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี คิดเป็นร้อยละ 9.50 ตามลำดับ

**2. หมวดธุรกิจ** บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 จำนวน 63 บริษัท พบว่าหมวดธุรกิจ ส่วนใหญ่เป็นหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค คิดเป็นร้อยละ 20.60 รองลงมาเป็นหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 12.70 หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม หมวดธุรกิจธนาคารและหมวดธุรกิจพาณิชย์ คิดเป็นร้อยละ 11.10 หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 7.90 หมวดธุรกิจการแพทย์ คิดเป็นร้อยละ 6.30 ส่วนที่เหลือเป็นหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร หมวดธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ คิดเป็นร้อยละ 4.80 หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ คิดเป็นร้อยละ 3.20 และเป็นหมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ คิดเป็นร้อยละ 1.60 ตามลำดับ

### 3. ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs)

ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -32,415.48 บาทและค่าสูงสุดอยู่ที่ 9,553.81 บาท โดยมีสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (DTA) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 บาทและค่าสูงสุดเท่ากับ 63,529.29 บาท หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (DTL) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 บาทและค่าสูงสุดอยู่ที่ 95,944.77 บาท

### 4. การกำกับดูแลกิจการ

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัท มีจำนวนต่ำสุดเท่ากับ 6 คน และจำนวนสูงสุดเท่ากับ 20 คน แสดงให้เห็นว่าคณะกรรมการบริษัทมีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจมีจำนวน 6 - 20 คน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับขนาด ประเภทและความซับซ้อนของธุรกิจ

จำนวนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าจำนวนของคณะกรรมการอิสระต่ำสุดเท่ากับ 3 คน จำนวนสูงสุดเท่ากับ 11 คน เมื่อนำมาเทียบสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อจำนวนขนาดของคณะกรรมการบริษัท พบว่าสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND Proportion) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.30 เท่า และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.80 เท่า

ขนาดของกิจการวัดด้วยสินทรัพย์รวม (TA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าสินทรัพย์รวมมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 3,406,761.66 บาทและค่าสูงสุดเท่ากับ 329,182,982,788.00 บาท

### 5. คุณภาพกำไร

คุณภาพกำไร (EQ) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าคุณภาพกำไรมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -10.72 เท่าและค่าสูงสุดอยู่ที่ 330.52 เท่า โดยมีกำไรสุทธิ (NP) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 43,841.06 บาทและค่าสูงสุดเท่ากับ 3,584,811,232.00 บาท กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (OCF) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -443,061,142.00 บาทและค่าสูงสุดอยู่ที่ 10,075,188,196.00 บาท

## 6. ตัววัดมูลค่าการลงทุน

กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่ากำไรสุทธิต่อหุ้นมีจำนวนต่ำสุดเท่ากับ 0.02 บาทต่อหุ้นและจำนวนสูงสุดเท่ากับ 40.03 บาทต่อหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ต่ำสุดเท่ากับ 3.48 เท่า จำนวนสูงสุดเท่ากับ 605.01 เท่า

อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -2.27 เท่าและค่าสูงสุดเท่ากับ 22.42 เท่า

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.15 เท่า และค่าสูงสุดเท่ากับ 8.54 เท่า

อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต PEG Ratio (PEG) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -1,663.31 เท่าและค่าสูงสุดเท่ากับ 17.40 เท่า

### 5.1.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

ทดสอบความสัมพันธ์โดยใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรประกอบด้วย ตัวแปรอิสระ 2 ตัวแปรคือ 1.) ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และ 2.) การกำกับดูแลกิจการประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ตัวแปรตาม 2 ตัวแปรคือ 1.) คุณภาพกำไร (Earning Quality) และ 2.) ตัววัดค่าการลงทุนประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG) ผลสรุปการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรดังนี้

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามพบว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs ) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

ขนาดของคณะกรรมการอิสระ (IND) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ขนาดของคณะกรรมการอิสระ (IND) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

### 5.1.3 การทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

การวิจัยเรื่อง “ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100” ศึกษาถึงผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรและตัววัดค่าการลงทุนประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลรายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 63 บริษัท ย้อนหลัง 4 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2564 จำนวน 252 รายบริษัทรายปี (Firm years)

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ) และตัววัดค่าการลงทุนประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG) โดยมีตัวแปรควบคุมคือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) จำแนกผลการวิเคราะห์ตามสมมติฐานการวิจัยที่ได้รับการยอมรับ ดังนี้

**สมมติฐานการวิจัย H2:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อเชิงลบต่อคุณภาพกำไร (EQ)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) เท่ากับ -1.421 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.875 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. = 0.062 < 0.10 แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อเชิงลบต่อคุณภาพกำไร (EQ) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.10 จึงยอมรับสมมติฐาน H2

**สมมติฐานการวิจัย H4:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) เท่ากับ 0.113 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.915 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $\text{Sig.} = 0.057 < 0.10$  แสดงให้เห็นว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.10 จึงยอมรับสมมติฐาน H4

**สมมติฐานการวิจัย H5:** การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) เท่ากับ 0.304 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 4.399 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $\text{Sig.} = 0.000 < 0.01$  แสดงให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H5

**สมมติฐานการวิจัย H6:** การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) เท่ากับ 0.223 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.562 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $\text{Sig.} = 0.000 < 0.01$  แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H6

**สมมติฐานการวิจัย H10:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) เท่ากับ 0.261 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 4.443 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $\text{Sig.} = 0.000 < 0.01$  แสดงให้เห็นว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H10

**สมมติฐานการวิจัย H13:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) เท่ากับ 0.214 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 4.032 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $\text{Sig.} = 0.000 < 0.01$  แสดงให้เห็นว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H13

**สมมติฐานการวิจัย H15:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) เท่ากับ -0.168 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -3.025 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $\text{Sig.} = 0.003 < 0.01$  แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H15



## 5.2 อภิปรายผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง “ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100” ตัวแปรอิสระ 2 ตัวแปรคือ 1.) ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) และ 2.) การกำกับดูแลกิจการประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ตัวแปรตาม 2 ตัวแปรคือ 1.) คุณภาพกำไร (Earning Quality) และ 2.) ตัววัดค่าการลงทุน ประกอบด้วย 5 ตัวแปรคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ออัตราการเจริญเติบโต (PEG) ตัวแปรควบคุมคือ ขนาดของกิจการ (Firm Size) งานวิจัยมีประเด็นที่สามารถนำมาอภิปรายได้ดังนี้

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามพบว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ที่มีผลแตกต่างทางภาษีมักจะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมาก

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ที่มีขนาดของคณะกรรมการบริษัทจำนวนมาก จะมีกำไรสุทธิต่อหุ้นมาก และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมาก สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Ahmed, Talreja & Kashif (2018) พบว่า ขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกความสามารถในการทำกำไร จำนวนคณะกรรมการมากจะมีความสัมพันธ์กับกำไรมากและกำไรสุทธิต่อหุ้นก็จะมากด้วย

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ที่มีขนาดของคณะกรรมการบริษัทจำนวนมากจะมีอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นจะลดลง

ขนาดของคณะกรรมการอิสระ (IND) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ที่มีขนาดของคณะกรรมการอิสระจำนวนมาก จะมีกำไรสุทธิต่อหุ้นมาก

ขนาดของคณะกรรมการอิสระ (IND) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ที่มีขนาดของคณะกรรมการอิสระจำนวนมาก จะมีอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นลดลง

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ที่มีสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระจำนวนมาก จะมีกำไรสุทธิต่อหุ้นมาก

**สมมติฐานการวิจัย H2:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบบเชิงลบต่อคุณภาพกำไร (EQ)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) เท่ากับ -1.421 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.875 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. = 0.062 < 0.10 แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบบเชิงลบต่อคุณภาพกำไร (EQ) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.10 จึงยอมรับสมมติฐาน H2 แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ที่มีขนาดของคณะกรรมการบริษัทจำนวนมาก จะมีคุณภาพกำไรลดลง

**สมมติฐานการวิจัย H4:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) เท่ากับ 0.113 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.915 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $\text{Sig.} = 0.057 < 0.10$  แสดงให้เห็นว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.10 จึงยอมรับสมมติฐาน H4 แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ที่มีผลแตกต่างทางภาษีมาก จะมีกำไรสุทธิต่อหุ้นมาก

**สมมติฐานการวิจัย H5:** การกำกับดูแลกิจการด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) เท่ากับ 0.304 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 4.399 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $\text{Sig.} = 0.000 < 0.01$  แสดงให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H5 แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ที่มีขนาดของคณะกรรมการบริษัทจำนวนมากจะส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิต่อหุ้นมาก

**สมมติฐานการวิจัย H6:** การกำกับดูแลกิจการด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) เท่ากับ 0.223 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.562 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. = 0.000 < 0.01 แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H6 แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ที่มีสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระจำนวนมาก จะมีกำไรสุทธิต่อหุ้นมาก

**สมมติฐานการวิจัย H10:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) เท่ากับ 0.261 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 4.443 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig. = 0.000 < 0.01 แสดงให้เห็นว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H10 ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB) แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ที่มีผลแตกต่างทางภาษีมาก จะมีอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นมาก

**สมมติฐานการวิจัย H13:** ผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) เท่ากับ 0.214 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 4.032 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $\text{Sig.} = 0.000 < 0.01$  แสดงให้เห็นว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน **H13** แตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ที่มีผลแตกต่างทางภาษีมากจะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมาก

**สมมติฐานการวิจัย H15:** การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อตัววัดค่าการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐานของการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) เท่ากับ -0.168 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -3.025 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ  $\text{Sig.} = 0.003 < 0.01$  แสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน **H15** แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ที่มีสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระจำนวนมาก จะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง

### 5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ มีข้อจำกัดของการวิจัย สรุปได้ ดังนี้

1.) กำหนดกลุ่มตัวอย่างเป็นกลุ่ม SET 100 มีลักษณะการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันในหลายอุตสาหกรรม ซึ่งเป็นกลุ่มบริษัทที่ยอดขายหลักทรัพย์สูงสุด 100 อันดับ โดยจำนวนบริษัทมีเพียง 100 บริษัท และในหลายบริษัทมีข้อมูลงบการเงินที่งานวิจัยนี้ต้องการศึกษาไม่ครบถ้วน ทำให้กลุ่มตัวอย่างในงานวิจัยนี้มีจำนวนเพียง 63 บริษัท เมื่อเก็บข้อมูลย้อนหลัง 4 ปี ทำให้มีข้อมูลที่น่ามาศึกษาวิเคราะห์เพียง 252 รายบริษัทรายปี (Firm Years)

2.) ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาวิจัย ด้วยการเก็บข้อมูลงบการเงินย้อนหลัง 4 ปี เริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง ปีพ.ศ. 2564 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่มีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชีรวมถึงเป็นช่วงเวลาเกี่ยวกับปัจจัยภายนอกอื่น เช่น ภาวะการณ์แพร่ระบาดของโรคไวรัสโคโรนา 2019 (COVID – 19) ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่มีส่วนสำคัญส่งผลกระทบต่ออย่างมากในการดำเนินการประกอบธุรกิจ ซึ่งผลลัพธ์ที่ได้ อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงแตกต่างไปจากในภาวะการณ์ปกติ

### 5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย

#### 5.4.1 ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้

1. ผลการวิจัยครั้งนี้พบว่าผลแตกต่างทางภาษี (BTDs) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PB)

2. ผลการวิจัยครั้งนี้พบว่าการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

3. ผลการวิจัยครั้งนี้พบว่าการกำกับดูแลกิจการวัดด้วยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND pro) ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

#### 5.4.2 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1.) งานวิจัยนี้กำหนดกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 มีลักษณะการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันในหลายอุตสาหกรรม ซึ่งเป็นกลุ่มบริษัทที่ยอดการซื้อขายหลักทรัพย์สูงสุด 100 อันดับ โดยจำนวนบริษัทมีเพียง 100 บริษัท และในหลายบริษัทมีข้อมูลงบการเงินที่งานวิจัยนี้ต้องการศึกษาไม่ครบถ้วน ทำให้กลุ่มตัวอย่างในงานวิจัยนี้มีจำนวนเพียง 63 บริษัท เมื่อเก็บข้อมูลย้อนหลัง 4 ปี ทำให้มีข้อมูลที่นำมาศึกษาวิเคราะห์เพียง 252 รายบริษัทรายปี (Firm Years) ดังนั้นงานวิจัยครั้งต่อไป ควรเก็บข้อมูลงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่มอุตสาหกรรมและทุกหมวดธุรกิจเพื่อจะได้ข้อมูลที่ครบถ้วน

2.) งานวิจัยนี้มีระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาวิจัย ด้วยการเก็บข้อมูลงบการเงินย้อนหลัง 4 ปี เริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง ปีพ.ศ. 2564 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่มีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชีรวมถึงเป็นช่วงเวลาเกี่ยวกับปัจจัยภายนอกอื่น เช่น ภาวะการแพร่ระบาดของโรคไวรัสโคโรนา 2019 (COVID – 19) ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่มีส่วนสำคัญส่งผลกระทบต่ออย่างมากในการดำเนินการประกอบธุรกิจ ซึ่งผลลัพธ์ที่ได้ อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงแตกต่างไปจากในภาวะการปกติ ดังนั้นงานวิจัยในครั้งต่อไป ควรเก็บข้อมูลเปรียบเทียบโดยคาบเกี่ยวเวลาก่อนภาวะการแพร่ระบาดของโรคไวรัสโคโรนา 2019 (COVID – 19) และหลังภาวะการแพร่ระบาดของโรคไวรัสโคโรนา 2019 (COVID – 19)

### บรรณานุกรม

- Aaker, A., Kumar, V. and Day, S. 2001. Marketing research, John Wiley and Son, New York.
- Ahmed, F., Talreja, S., & Kashif, M. (2018). Effects of Corporate Governance and Capital Structure on Firms' Performance: Evidence from Major Sectors of Pakistan. *Indonesian Capital Market Review*, Vol.10(2), 90-104
- Arcelus F.J., Mitra D., and Srinivasan G., 2005. On the incidence of deferred taxes, intangibles and non-linearities in the relationship between Tobin's Q and ROI. *Journal of Economics and Business*, 57: 165-185.
- Armstrong C.S., Blouin J. L., Larcker D. F. 2012. The incentives for tax planning. *Journal of Accounting and Economics*, 53: 391-411.
- Bellovary, J. L., Giacomino, D.E., and Akers, M.D., 2005. Earnings Quality: It's Time to Measure and Report *The CPA Journal*; 75, 11; ABI/INFORM Global pg. 32.
- Dechow, P.M., Ge, W., and Schrand, C., 2010. Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences, *SSRN Electronic Journal*, 50 (2) 344-401.
- Hanlon M., Maydew E. L., Shevlin T. 2008. An unintended consequence of book-tax conformity: A loss of earnings informativeness. *Journal of Accounting and Economics*, 46: 294-311.
- Heltzer W., Shelton S. W. 2011. The book-tax divide: Perceptions from the field. *Research in Accounting Regulation*, 23: 130-137.
- HOSSAIN, M., MITRA, S., REZAEE, Z., and SARATH, B., 2010. Corporate Governance and Earnings Management in the Pre-and Post-Sarbanes-Oxley Act Regimes, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*. 26(2) DOI: 10.1177/0148558X11401218.
- Mackenzie, B., Chamboko, R., Coetsee, D., Colyvas, B., Njikizana, T., and Hanekom, B., 2012. Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards 9th Edition, Wiley.



- Mir, A.E., and Seboui, S., 2008. Corporate Governance and the Relationship between EVA and Shareholder Value, Corporate Governance International Journal of Business in Society 8(1): 46-58.
- Moore J. A. 2012. Empirical evidence on the impact of external monitoring on book-tax differences. Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting, 28: 254-269.
- Lee, F., Lee, C., and Lee, A., 2000. Statistics for Business and Financial Economics. 2nd Ed., World Scientific, Singapore.
- Nunnally, C. 1978. Psychometric theory. McGraw-Hill, New York.
- ฐิติเมธ โภคชัย. 2561. บทความความสแกนหุ้นที่น่าลงทุนด้วย PEG Ratio ฝ่ายพัฒนาความรู้ผู้ลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สืบค้นเมื่อ สิงหาคม 2566, จากเว็บไซต์ <https://member.set.or.th/set/education/knowledgedetail.do?contentId=5478&type=article#>
- ดารณี เอื้อชนะจิต. 2558. กรอบแนวคิดการวิจัยเรื่อง ผลกระทบของผลแตกต่างทางภาษีและการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่อผลสำเร็จของการประกอบกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การประชุมวิชาการเสนอผลงานวิจัยทางการบัญชีระดับชาติ ครั้งที่ 1 The 1 National Accounting Research Conference 2015 เครือข่ายวิจัยทางการบัญชี ร่วมกับ 53 สถาบันการศึกษากรุงเทพมหานคร
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560. สืบค้นเมื่อ สิงหาคม 2565, จากเว็บไซต์ [https://www.sec.or.th/TH/Documents/Company Handbooks and Guidelines/CG code 2560\\_th.pdf](https://www.sec.or.th/TH/Documents/Company Handbooks and Guidelines/CG code 2560_th.pdf)
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี. สืบค้นเมื่อ สิงหาคม 2565, จากเว็บไซต์ <https://publish.sec.or.th/nrs/4473a3.pdf>
- หลักทรัพย์บัวหลวง. 2564. บทความรู้จัก EPS คืออะไร และคำนวณหาหุ้นที่มีมูลค่าผลตอบแทนดีได้อย่างไร สืบค้นเมื่อ สิงหาคม 2566, จากเว็บไซต์ <https://knowledge.bualuang.co.th/knowledge-base/earnings-per-share/>

### ประวัติผู้วิจัย

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ดารณี เอื้อชนะจิต

Asst. Prof. Daranee Uachanachit, Phd.,

e-mail: dara.uacha@gmail.com Tel: 090 - 997 - 0576

### ประวัติการศึกษา

ปริญญาเอก ปรัชญาดุสิตบัณฑิต (การบัญชี) มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

ปริญญาโท บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การบัญชี) มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

ปริญญาตรี บริหารธุรกิจบัณฑิต (การบัญชี) มหาวิทยาลัยรามคำแหง

ปริญญาตรี ศิลปศาสตรบัณฑิต (การบริหารรัฐกิจ) มหาวิทยาลัยรามคำแหง

### ประสบการณ์ทำงาน

ผู้อำนวยการหลักสูตรหลักสูตรบัญชีดุสิตบัณฑิตและบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำสาขาการบัญชี คณะการบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลักสูตรบัญชีดุสิตบัณฑิตและบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ผู้อำนวยการหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

ผู้ช่วยเหรัญญิก สหกรณ์ออมทรัพย์มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

ผู้ตรวจสอบภายในด้านบัญชี บริษัท สหพรหม จำกัด

ผู้วางระบบบัญชีและสมุหบัญชี บริษัท ภัทรพูล จำกัด

รองประธานฝ่ายวิจัย คณะอนุกรรมการสาขาวิชาการบัญชี สมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่ง

ประเทศไทยในพระราชูปถัมภ์สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ ประจำปี 2558.

ผู้ทรงคุณวุฒิประเมินพิจารณาคัดเลือกบทความวิจัยในการประชุมวิชาการระดับชาติและนานาชาติ

และวารสารวิชาการต่าง ๆ หลายสถาบัน

**รางวัล:** อาจารย์ผู้สอนรับรองคุณภาพ

อาจารย์ที่ปรึกษาดีเด่น ประจำปี 2557

บทความวิจัยดีเด่น ประจำปี 2560 “Outstanding Paper Award” “The 1st National Conference on Business Transformation (NCBT)” “Managing disruption in the digital age”

### ประสบการณ์วิจัย

1. ดารณี เอื้อชนะจิต. 2561. บทความการวิจัยเรื่อง “ผลกระทบของค่าสิทธิโปรแกรมคอมพิวเตอร์ที่มีต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในยุคประเทศไทย 4.0” การประชุมวิชาการระดับชาติ “National Conference on Business Transformation (NCBT) ครั้งที่ 1” หัวข้องาน “Managing disruption in the digital age” วันที่ 22 และ 23 มีนาคม 2561 มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

2. ดารณี เอื้อชนะจิต. 2561. บทความการวิจัยเรื่อง “การวิเคราะห์ผู้เรียนและการทบทวนบทเรียนที่ส่งผลต่อผลสัมฤทธิ์ทางการเรียน”วารสาร มนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม ปีที่ 37 ฉบับที่ 1 มกราคม – กุมภาพันธ์ 2561.

3. ดารณี เอื้อชนะจิต. 2562. บทความการวิจัยเรื่อง “อัตราส่วนหนี้สินและประสิทธิภาพการดำเนินงานส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” การประชุมวิชาการระดับชาติ “National Conference on Business” มหาวิทยาลัยสยาม

4. ดารณี เอื้อชนะจิต. 2564. บทความการวิจัยเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างทักษะทางสังคมและ ประสิทธิภาพการปฏิบัติงานในวิชาชีพบัญชี” การประชุมวิชาการระดับชาติ ด้านวิทยาการจัดการ ครั้งที่ 8 กลุ่มการบัญชี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช วันที่ 9 ตุลาคม 2564

5. ดารณี เอื้อชนะจิต. 2564. บทความการวิจัยเรื่องผลกระทบของ SOFT SKILLS ที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพการปฏิบัติงานในวิชาชีพบัญชี SOFT SKILLS AFFECT PROFESSIONAL ACCOUNTING PRACTICE EFFICIENCY การประชุมสัมมนาทางวิชาการเพื่อนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ คณะการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม วันที่ 21 สิงหาคม 2564