

ผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์: กรณีศึกษาประเทศไทย



นายภูมิใจ ตั้งสวัสดิรัตน์

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

CHULALONGKORN UNIVERSITY

บทคัดย่อและแฟ้มข้อมูลฉบับเต็มของวิทยานิพนธ์ตั้งแต่ปีการศึกษา 2554 ที่ให้บริการในคลังปัญญาจุฬาฯ (CUIR)
เป็นแฟ้มข้อมูลของนิสิตเจ้าของวิทยานิพนธ์ ที่ส่งผ่านทางบัณฑิตวิทยาลัย

The abstract and full text of theses from the academic year 2011 in Chulalongkorn University Intellectual Repository (CUIR)
are the thesis authors' files submitted through the University Graduate School.

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2557

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

EFFECTS OF REDUCING A CORPORATE INCOME TAX
ON INVESTMENT OF LISTED COMPANIES: A CASE STUDY IN THAILAND

Mr. Bhumjai Tangsawasdirat



A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Economics Program in Economics

Faculty of Economics

Chulalongkorn University

Academic Year 2014

Copyright of Chulalongkorn University

หัวข้อวิทยานิพนธ์ ผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการ
ลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์:
กรณีศึกษาประเทศไทย
โดย นายภูมิใจ ตั้งสวัสดิ์รัตน์
สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้หัวข้อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ

.....คณบดีคณะเศรษฐศาสตร์
(รองศาสตราจารย์ ดร.ชโยดม สรรพศรี)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

.....ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร.ชลัษเฐียร อมรวัฒนา)

.....อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์)

.....กรรมการ
(ดร.สันต์ สัมปตตะวนิช)

.....กรรมการภายนอกมหาวิทยาลัย
(ดร.สุนตรา เล็กอุทัย)

ภูมิใจ ตั้งสวัสดิรัตน์ : ผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์: กรณีศึกษาประเทศไทย (EFFECTS OF REDUCING A CORPORATE INCOME TAX ON INVESTMENT OF LISTED COMPANIES: A CASE STUDY IN THAILAND) อ.ที่ปริกษาวิทยานิพนธ์หลัก: ผศ. ดร.ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์, 209 หน้า.

งานวิจัยนี้ได้ทำการศึกษาผลกระทบจากภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ลดลงอันเนื่องมาจากนโยบายการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อการลงทุน โดยจะใช้ข้อมูลงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในปี พ.ศ. 2554-2556 ซึ่งอยู่ในรูปแบบของข้อมูลช่วงยาว (Panel Data) ในระดับบริษัท (Firm-Level) และนำมาทำการคำนวณภาระภาษีด้วยวิธีอัตราภาษีเฉลี่ย (Average Effective Tax Rate) นอกจากนี้ยังใช้วิธีการทางเศรษฐมิติเพื่อประมาณค่าด้วยวิธีต่างๆ อาทิเช่น Pooled OLS Regression, Three Time Periods First Differenced Panel Data, Fixed Effects Estimation และ Random Effects Estimation เพื่อนำมาเปรียบเทียบและหาวิธีการประมาณค่าที่เหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและชุดข้อมูลโดยใช้การทดสอบต่างๆ อาทิเช่น การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier, การทดสอบ F-test, การทดสอบ Hausman และการทดสอบ Serial Correlation อีกทั้งยังทำการทดสอบการเกิดปัญหาความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity) ของข้อมูลด้วย

จากการศึกษาพบว่า อัตราภาษีเฉลี่ยที่ลดลงมีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัท โดยการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลได้ช่วยให้บริษัทมีการลงทุนมากขึ้น แต่การดำเนินนโยบายควรจะมีการประกาศก่อนเป็นระยะเวลายาวนานพอสมควร เพื่อให้บริษัทสามารถปรับแผนการลงทุนได้ทันทั่วทั้ง มิเช่นนั้นบริษัทที่ลงทุนไปก่อนหน้านี้ก็จะได้รับประโยชน์น้อยกว่าเนื่องจากได้สูญเสียศักยภาพในการลงทุนไปแล้ว และขณะดำเนินการก็ควรลดอัตราภาษีแบบค่อยเป็นค่อยไปภายใต้ระยะเวลาพอสมควร มิเช่นนั้นจะเป็นการบิดเบือนพฤติกรรมในการลงทุนโดยบริษัทจะรอคอยจนกว่าอัตราภาษีได้ลดลงจนต่ำที่สุดก่อนแล้วจึงค่อยเริ่มลงทุนแทน สุดท้ายควรสร้างความมั่นใจให้กับบริษัทต่างๆด้วยการออกเป็นพระราชบัญญัติที่มีความแน่นอนกว่าพระราชกฤษฎีกาที่มีผลเพียงแคปีต่อปีเท่านั้น ทั้งนี้ก็เพื่อให้บริษัทมั่นใจได้ว่านโยบายนี้จะถูกดำเนินการอย่างต่อเนื่องและใช้วิธีค่อยๆ ปรับแผนการลงทุนแทนที่จะปรับอย่างรวดเร็วเนื่องจากคิดว่าเป็นนโยบายเพียงชั่วคราวเท่านั้น ซึ่งจะบิดเบือนพฤติกรรมในการจัดหาเงินทุนโดยบริษัทจะนำเงินกู้ในระยะสั้นที่มีต้นทุนสูงกว่าไปลงทุนในระยะยาวด้วย

สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์

ลายมือชื่อนิสิต

ปีการศึกษา 2557

ลายมือชื่อ อ.ที่ปริกษาหลัก

5585165829 : MAJOR ECONOMICS

KEYWORDS: CORPORATE INCOME TAX / TAX DEDUCTION / INVESTMENT / LISTED COMPANY / STOCK EXCHANGE OF THAILAND

BHUMJAI TANGSAWASDIRAT: EFFECTS OF REDUCING A CORPORATE INCOME TAX ON INVESTMENT OF LISTED COMPANIES: A CASE STUDY IN THAILAND.
ADVISOR: ASST. PROF. CHAIRAT AEMKULWAT, Ph.D., 209 pp.

This study focuses on the impacts of decreasing corporate income tax policy upon average effective tax rate and firm's investment. The sample firm-level panel data were collected from the financial statements of various listed companies in the Stock Exchange of Thailand (SET) by the year 2011-2013. The tax burdens were calculated by Average Effective Tax Rate method. Also, Econometrics estimation methods such as Pooled OLS Regression, Three Time Periods First Differenced Panel Data, Fixed Effects and Random Effects were used to make a comparison in order to find the most suitable estimation method for the model and data set. Furthermore, various tests such as Breusch-Pagan lagrange multiplier test, F-test, Hausman test, serial correlation test and the test for heteroskedasticity were used for robustness analysis.

The study finds that the decreased in corporate income tax induces more firm's investments. However, the policy announcement should be done long period of time beforehand so that firms could adjust their investment plan, otherwise those who had already invested before the implementation could benefit less than their optimum as they had already lost their investment potential. During the implementation process, tax rate should be decreased gradually, otherwise it will affect the investment behavior in which that the company will begin to invest when the tax rate is at the lowest level. Lastly, the policy should be put in Act of Parliament rather than Act of Decree since this will allow firms to gradually improve their investment plan rather than making rash decision to raise the capital of the company by using short-term loan that has higher cost in long-term investment.

Field of Study: Economics

Student's Signature

Academic Year: 2014

Advisor's Signature

กิตติกรรมประกาศ

งานวิทยานิพนธ์นี้จะสำเร็จไม่ได้หากขาดความอนุเคราะห์จากบุคคลท่านต่างๆ โดยเฉพาะผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์ ซึ่งเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ที่คอยให้คำแนะนำในด้านต่างๆ อีกทั้งยังคอยดูแลเอาใจใส่ทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จเสร็จสิ้นอย่างสมบูรณ์

กราบขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ ดร.ชลัษฏ์พร อมรวัฒนา ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์, อาจารย์ ดร.สันต์ สัมปัตตะวนิช กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ และ ดร.สุนทร เล็กอุทัย กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ (ผู้ทรงคุณวุฒิ) ที่ให้ความกรุณาเสมอมา อีกทั้งยังคอยให้คำแนะนำในด้านต่างๆ เพื่อปรับปรุงวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้สมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

กราบขอบพระคุณเหล่าคณาจารย์ คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ทุกๆ ท่านที่ได้คอยให้ความรู้ตลอดระยะเวลาที่ได้ทำการศึกษา

ขอบคุณเจ้าหน้าที่ประจำคณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยทุกท่านที่คอยให้ความช่วยเหลือ, ประสานงานและอำนวยความสะดวกในด้านต่างๆ

สุดท้ายนี้ขอขอบคุณครอบครัวอันเป็นที่รักและเพื่อนๆ ที่คอยเป็นกำลังใจอยู่เคียงข้างเสมอมาจนทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ฎ
สารบัญรูปภาพ.....	ต
บทที่ 1 บทนำ.....	1
1.1 ที่มาและความสำคัญ.....	1
1.2 วัตถุประสงค์.....	6
1.3 ประโยชน์ที่ได้จากการศึกษา.....	7
1.4 ขอบเขตการศึกษา.....	7
1.5 นิยามศัพท์.....	8
บทที่ 2 ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	10
2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	10
2.1.1 ทฤษฎีเกี่ยวกับภาษี.....	10
2.1.2 ทฤษฎีเกี่ยวกับภาษีเงินได้นิติบุคคล.....	12
2.1.2.1 เหตุผลในการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคล.....	13
2.1.2.2 ภาษีเงินได้นิติบุคคลในประเทศไทย.....	14
2.1.3 ทฤษฎีเกี่ยวกับการคำนวณภาระภาษี.....	18
2.1.3.1 การคำนวณอัตราภาระภาษีเฉลี่ย.....	18
2.1.4 ทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดเงินทุน.....	19
2.2 การเปรียบเทียบอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้.....	20

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	22
2.3.1 งานวิจัยด้านภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคล	22
2.3.2 งานวิจัยด้านผลกระทบของการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อปัจจัยต่างๆ.....	32
2.3.3 งานวิจัยด้านประสิทธิภาพและความยืดหยุ่นในการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคล.....	41
2.3.4 งานวิจัยด้านลำดับชั้นในการจัดหาเงินทุน	44
2.3.5 งานวิจัยด้านความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายในที่มีต่อ ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	46
2.3.6 งานวิจัยด้านกระแสเงินสดที่ไม่มีภาระผูกพัน (Free Cash Flow).....	46
2.3.7 งานวิจัยด้านลำดับชั้นในการจัดหาเงินทุน (Pecking Order) และกระแสเงินสดที่ไม่ มีภาระผูกพัน (Free Cash Flow).....	47
บทที่ 3 วิธีทำการศึกษา.....	49
3.1 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล.....	49
3.2 ตัวแปรที่ใช้ทำการศึกษา.....	50
3.3 วิธีทำการศึกษา	58
3.3.1 การศึกษาผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัท จดทะเบียนในช่วงเวลาต่างๆ โดยวิธี Pooled OLS Regression.....	59
3.3.2 การศึกษาผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัท จดทะเบียนในช่วงเวลาต่างๆ โดยวิธี Three Time Periods First Differenced Panel Data.....	61
3.3.3 การศึกษาผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัท จดทะเบียนในช่วงเวลาต่างๆ โดยวิธี Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation	63
3.3.4 การศึกษาผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัท จดทะเบียนในช่วงเวลาต่างๆ โดยวิธี Random Effects Estimation.....	65

3.3.5 การเลือกรีวิวการศึกษาผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในช่วงเวลาต่างๆ.....	67
3.3.5.1 การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier	67
3.3.5.2 การทดสอบ F-test	68
3.3.5.3 การทดสอบ Hausman.....	69
3.3.5.4 การทดสอบ Serial Correlation	69
3.3.6 การทดสอบการเกิดปัญหาความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity).....	70
บทที่ 4 ผลการศึกษา.....	72
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis).....	72
4.1.1 การจัดหมวดหมู่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	72
4.1.2 การวิเคราะห์ภาวะภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย....	76
4.1.3 การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงภาวะภาษีและการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งก่อนและหลังการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในภาพรวม.....	85
4.1.4 การวิเคราะห์ข้อมูลอื่นๆที่ใช้ในการศึกษา.....	91
4.1.4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลอื่นๆที่ใช้ในการศึกษาในภาพรวม.....	91
4.1.4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลอื่นๆที่ใช้ในการศึกษาจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม	94
4.2 ผลการประมาณค่าการศึกษาผลกระทบของการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	98
4.2.1 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมดในภาพรวม	100
4.2.2 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	105

4.2.3 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรม ทรัพยากร.....	110
4.2.4 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี	115
4.2.5 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรม บริการ.....	120
4.2.6 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรม สินค้าอุตสาหกรรม	125
4.2.7 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรม สินค้าอุปโภคบริโภค	129
4.2.8 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	134
4.3 การวิเคราะห์ผลการศึกษา.....	138
4.3.1 การวิเคราะห์ผลการศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อ ค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมดในภาพรวม	141
4.3.2 การวิเคราะห์ผลการศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อ ค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม	144
บทที่ 5 สรุปผลการศึกษา	152
5.1 สรุปผลการศึกษา	152

5.2 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย.....	161
5.3 ข้อจำกัดและปัญหาที่เกิดขึ้น.....	163
รายการอ้างอิง.....	165
ภาคผนวก.....	169
ภาคผนวก ก.....	170
ภาคผนวก ข.....	174
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	209



สารบัญตาราง

ตารางที่ 1.1	การเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของประเทศอาเซียน	4
ตารางที่ 2.1	มูลค่า สัดส่วน และอัตราการขยายตัวของภาษีเงินได้นิติบุคคล ปี พ.ศ. 2525-2557 ..	15
ตารางที่ 2.2	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเก็บจากกำไรสุทธิในประเทศไทย	17
ตารางที่ 2.3	การเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของประเทศอาเซียน	21
ตารางที่ 3.1	สรุปที่มาและความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของตัวแปรต่างๆ	55
ตารางที่ 3.1	สรุปที่มาและความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของตัวแปรต่างๆ (ต่อ).....	56
ตารางที่ 3.1	สรุปที่มาและความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของตัวแปรต่างๆ (ต่อ).....	57
ตารางที่ 3.1	สรุปที่มาและความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของตัวแปรต่างๆ (ต่อ).....	58
ตารางที่ 4.1	การจัดหมวดหมู่กลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	73
ตารางที่ 4.1	การจัดหมวดหมู่กลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ).....	74
ตารางที่ 4.1	การจัดหมวดหมู่กลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ).....	75
ตารางที่ 4.2	อัตราการภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับและแบบใช้กำไรสุทธิในการคำนวณของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2554-2556	78
ตารางที่ 4.3	ระดับการได้รับสิทธิประโยชน์จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ใน อุตสาหกรรมต่างๆ	80
ตารางที่ 4.4	อัตราการภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับและมูลค่าการลงทุนจำแนกตามกลุ่ม อุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2554-2556.....	85
ตารางที่ 4.4	อัตราการภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับและมูลค่าการลงทุนจำแนกตามกลุ่ม อุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2554-2556 (ต่อ).....	86

ตารางที่ 4.5	อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับและค่ามัธยฐานและค่าเฉลี่ยของสัดส่วนมูลค่าการลงทุนต่อสินทรัพย์ถาวรต้นงวดจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2554–2556	87
ตารางที่ 4.6	ค่าสถิติสำหรับข้อมูลทางการเงินต่างๆของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ต้องใช้ในการศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556.....	91
ตารางที่ 4.6	ค่าสถิติสำหรับข้อมูลทางการเงินต่างๆของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ต้องใช้ในการศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556 (ต่อ).....	92
ตารางที่ 4.7	ค่าเฉลี่ยสำหรับข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ต้องใช้ในการศึกษาจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของปี พ.ศ. 2554.....	95
ตารางที่ 4.8	ค่าเฉลี่ยสำหรับข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ต้องใช้ในการศึกษาจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของปี พ.ศ. 2555.....	95
ตารางที่ 4.9	ค่าเฉลี่ยสำหรับข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ต้องใช้ในการศึกษาจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของปี พ.ศ. 2556.....	96
ตารางที่ 4.10	ผลการทดสอบปัญหาความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity) ด้วยวิธี Modified Wald Test สำหรับข้อมูลจากทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	99
ตารางที่ 4.11	ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย.....	100
ตารางที่ 4.11	ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย (ต่อ)	101
ตารางที่ 4.12	ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลจากทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	102
ตารางที่ 4.13	ผลการทดสอบหาความเหมาะสมระหว่างการประมาณค่าแบบ Fixed Effects หรือ Random Effects ด้วยวิธี Hausman Test สำหรับข้อมูลจากทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	102

ตารางที่ 4.14	ผลการทดสอบ Serial Correlation ด้วยวิธี Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data สำหรับข้อมูลจากทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	103
ตารางที่ 4.15	ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย	106
ตารางที่ 4.16	ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	107
ตารางที่ 4.17	ผลการทดสอบหาความเหมาะสมระหว่างการประมาณค่าแบบ Fixed Effects หรือ Random Effects ด้วยวิธี Hausman สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	107
ตารางที่ 4.18	ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย	110
ตารางที่ 4.18	ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย (ต่อ)	111
ตารางที่ 4.19	ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร	111
ตารางที่ 4.20	ผลการทดสอบ Individual Specific Effect ด้วยวิธี F-test สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร	112
ตารางที่ 4.21	ผลการทดสอบ Serial Correlation ด้วยวิธี Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร	112

ตารางที่ 4.22	ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย	115
ตารางที่ 4.22	ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย (ต่อ).....	116
ตารางที่ 4.23	ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	117
ตารางที่ 4.24	ผลการทดสอบ Individual Specific Effect ด้วยวิธี F-test สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	117
ตารางที่ 4.25	ผลการทดสอบ Serial Correlation ด้วยวิธี Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	118
ตารางที่ 4.26	ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย	120
ตารางที่ 4.26	ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย (ต่อ).....	121
ตารางที่ 4.27	ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	121
ตารางที่ 4.28	ผลการทดสอบ Individual Specific Effect ด้วยวิธี F-test สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	122

ตารางที่ 4.29	ผลการทดสอบ Serial Correlation ด้วยวิธี Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ .	122
ตารางที่ 4.30	ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย.....	125
ตารางที่ 4.30	ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย (ต่อ).....	126
ตารางที่ 4.31	ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม.....	126
ตารางที่ 4.32	ผลการทดสอบ Individual Specific Effect ด้วยวิธี F-test สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม.....	127
ตารางที่ 4.33	ผลการทดสอบ Serial Correlation ด้วยวิธี Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม.....	127
ตารางที่ 4.34	ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย.....	130
ตารางที่ 4.35	ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค.....	131
ตารางที่ 4.36	ผลการทดสอบ Individual Specific Effect ด้วยวิธี F-test สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค.....	131
ตารางที่ 4.37	ผลการทดสอบ Serial Correlation ด้วยวิธี Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค.....	132

- ตารางที่ 4.38** ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย 135
- ตารางที่ 4.39** ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 136
- ตารางที่ 4.40** ผลการทดสอบ Individual Specific Effect ด้วยวิธี F-test สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 136
- ตารางที่ 4.41** สรุปวิธีการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เหมาะสม สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ทรัพยากรเทคโนโลยี และบริการ โดยใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย..... 139
- ตารางที่ 4.42** สรุปวิธีการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เหมาะสม สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม สินค้าอุปโภคบริโภค อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย 140

สารบัญรูปภาพ

รูปที่ 1.1 รายได้จากภาษีเงินได้นิติบุคคลและสัดส่วนต่อรายได้รัฐบาลกลาง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2525-2557	1
รูปที่ 2.1 การเกิดความสุขเปลา่ทางเศรษฐกิจ	11
รูปที่ 4.1 ค่าเฉลี่ยของอัตราการภาษีเงินได้แบบใช้รายรับและค่าเฉลี่ยของค่าใช้จ่ายในการลงทุน ระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556	89
รูปที่ 4.2 ค่าเฉลี่ยของอัตราการภาษีเงินได้แบบใช้รายรับและค่าเฉลี่ยของสัดส่วนระหว่าง ค่าใช้จ่ายในการลงทุนกับมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรต้นงวดระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556	90



บทที่ 1

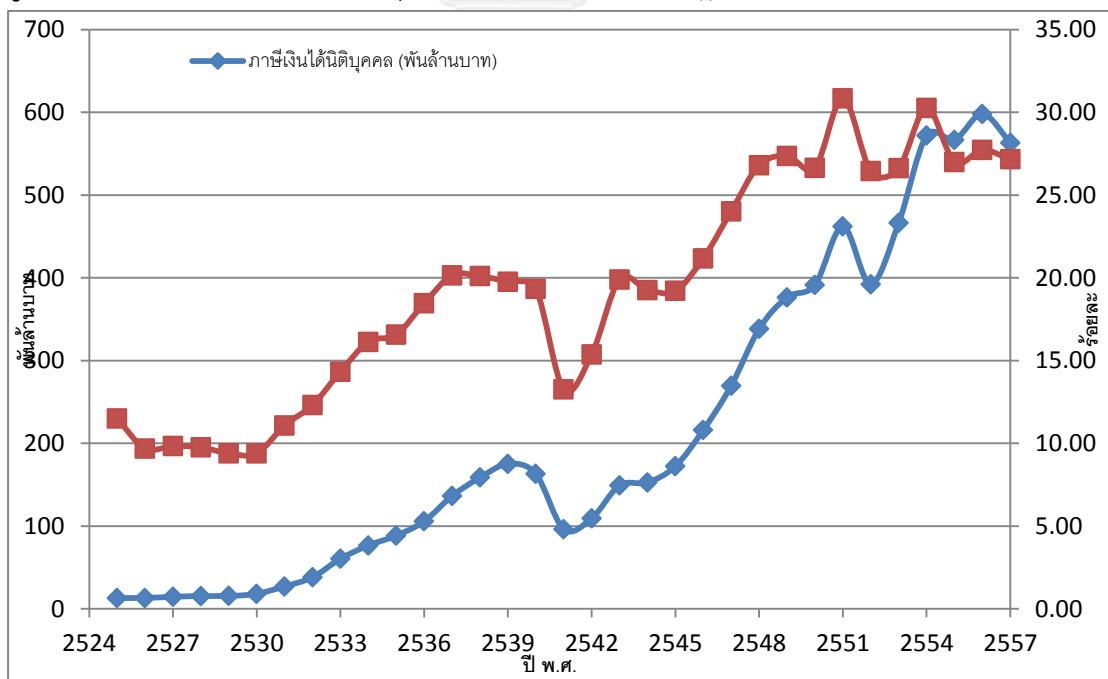
บทนำ

ในเนื้อหาของบทนี้สามารถแบ่งออกได้เป็น 5 ส่วน ส่วนแรกจะเป็นที่มาและความสำคัญของการศึกษา ในส่วนที่สองจะเป็นวัตถุประสงค์ในการศึกษา ส่วนที่สามจะเป็นประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา ส่วนที่สี่จะเป็นขอบเขตของการทำการศึกษา และส่วนสุดท้ายจะเป็นนิยามศัพท์ที่จำเป็นต้องทราบเพื่อให้เกิดความเข้าใจตรงกัน

1.1 ที่มาและความสำคัญ

ในปัจจุบันภาษีเงินได้นิติบุคคลถือเป็นรายได้ที่สำคัญของภาครัฐซึ่งใช้ในการพัฒนาทางเศรษฐกิจและสังคมเพื่อให้ประชาชนมีคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้น โดยภาษีเงินได้นิติบุคคลถือเป็นภาษีทางตรงที่จัดเก็บจากกำไรสุทธิของนิติบุคคลที่ประกอบกิจการ

รูปที่ 1.1 รายได้จากภาษีเงินได้นิติบุคคลและสัดส่วนต่อรายได้รัฐบาลกลาง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2525-2557



ที่มา: กรมสรรพากร (2530-2532) และ กระทรวงการคลัง (2533-2557)

จากรูปที่ 1.1 แสดงให้เห็นว่า การเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลได้เพิ่มขึ้นจากในอดีตมาอย่างต่อเนื่อง สาเหตุที่เป็นเช่นนี้ก็เนื่องมาจากการที่เศรษฐกิจของประเทศไทยกำลังเริ่มขยายตัวจึงทำให้การจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจึงยังไม่มากนัก แต่หลังจากปี พ.ศ. 2530 ได้มีการขยายตัวทางเศรษฐกิจทำให้มีการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลได้มากขึ้นมาตลอด ซึ่งมีสัดส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อรายได้ของรัฐบาลกลางประมาณร้อยละ 10-20 จนกระทั่ง ถึงปี พ.ศ. 2540 ที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศไทยทำให้การจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงอย่างมาก เนื่องจากบริษัทจำนวนมากต่างประสบปัญหาขาดทุนหรือถึงขั้นต้องล้มเลิกกิจการไป ดังนั้น ในปี พ.ศ. 2540 จึงเป็นปีที่มีการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลได้น้อยลงอย่างมาก โดยมีสัดส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อรายได้รัฐบาลประมาณร้อยละ 13 ต่อรายได้รัฐบาลกลาง อย่างไรก็ตามหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจได้เริ่มคลี่คลายลงการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจึงเพิ่มมากขึ้นทุกปีตลอดมา จวบจนกระทั่งในปี พ.ศ. 2552 ได้เกิดวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งได้ลุกลามกลายเป็นวิกฤตเศรษฐกิจโลก โดยประเทศไทยเองก็ได้รับผลกระทบด้วยทำให้มีการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง แต่หลังวิกฤตนี้ได้บรรเทาลง การจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลก็กลับมาเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องอีกครั้ง ดังนั้น จากแนวโน้มที่ภาษีเงินได้นิติบุคคลมีสัดส่วนต่อรายได้รัฐบาลที่สูงขึ้นมากอย่างต่อเนื่อง โดยมีสาเหตุส่วนหนึ่งก็เนื่องมาจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศและการเข้ามาลงทุนของชาวต่างชาติ ได้ทำให้ภาษีเงินได้นิติบุคคลยิ่งทวีความสำคัญขึ้นอย่างมากในฐานะที่เป็นรายได้ของประเทศในสัดส่วนที่มากขึ้นเรื่อยๆ

อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้น แม้ว่าเดิมทีสำหรับประเทศไทยได้กำหนดอัตราเอาไว้ที่ร้อยละ 30 มาเป็นระยะเวลายาวนานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2520 ก็ตาม แต่เมื่อได้พิจารณาลงไปในรายละเอียดของกฎหมายและข้อกำหนดต่างๆ ทั้งของกระทรวงการคลังและคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) อย่างละเอียดแล้วจะพบว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เกิดขึ้นจริงอาจต่ำกว่าร้อยละ 30 และอาจไม่เท่ากันในแต่ละอุตสาหกรรม เนื่องจากในการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล บริษัทจะนำรายรับจากการดำเนินกิจการมาหักด้วยรายจ่ายตามมาตรา 65 ทวิและมาตรา 65 ตรี โดยมาตรา 65 ทวินี้จะเกี่ยวกับการคำนวณค่าเสื่อมราคา การประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ส่วนมาตรา 65 ตรีจะเกี่ยวกับรายจ่ายที่ไม่สามารถนำมาหักกับรายรับได้ (สมเดช โรจน์คุรีเสถียรและคณะ, 2553) ซึ่งจะได้เป็นกำไรสุทธิ จากนั้นจะนำกำไรสุทธิมาทำการคำนวณกำไรทางภาษีและทำการคำนวณจำนวนภาษีเงินได้นิติบุคคลที่บริษัทต้องเสียจากกำไรทางภาษี ทั้งนี้ นอกจากการพิจารณาอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลตามประเภทของนิติบุคคลและข้อกำหนดบางข้อที่ทางบริษัทสามารถใช้ลดหย่อนภาษีหรือใช้เป็นรายจ่ายในกรณีพิเศษได้แล้ว อาทิ การนำค่าใช้จ่ายในการวิจัยและการพัฒนาและค่าใช้จ่ายในการพัฒนาแรงงานมาเป็นรายจ่ายในกรณีพิเศษ และยังคงต้องพิจารณาร่วมด้วยว่า กิจการนั้นได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) หรือไม่ โดยบริษัทต่างๆอาจมีการประกอบกิจการในหลายๆ

กิจการพร้อมกัน ซึ่งมีทั้งกิจการที่ได้รับสิทธิประโยชน์และไม่ได้รับสิทธิประโยชน์รวมอยู่ ดังนั้น จะต้องพิจารณาว่าในแต่ละกิจการได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีอะไรบ้าง จากนั้นก็จะคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคลของแต่ละกิจการตามสิทธิประโยชน์ที่แต่ละกิจการได้รับ แล้วค่อยนำภาษีเงินได้นิติบุคคลในแต่ละกิจการมารวมเป็นจำนวนภาษีเงินได้นิติบุคคลทั้งหมดที่บริษัทนั้นจะต้องเสียให้แก่ภาครัฐ และด้วยสาเหตุนี้เองที่อาจทำให้อุตสาหกรรมในแต่ละประเภทมีจำนวนภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ต้องเสียให้แก่ภาครัฐไม่เท่ากัน โดยส่วนใหญ่แล้วในประเทศที่กำลังพัฒนา ภาครัฐจะให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อเป็นแรงจูงใจให้เกิดการลงทุน ซึ่งอุตสาหกรรมแต่ละประเภทอาจได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีไม่เท่ากันตามลักษณะความแตกต่างที่เกิดขึ้นในแต่ละอุตสาหกรรม อาทิ การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีศุลกากรในการนำเข้าและการส่งออกย่อมเป็นผลดีแก่กิจการที่เน้นการนำเข้าและการส่งออก การให้สิทธิประโยชน์ในด้านค่าสึกหรอจากทรัพย์สินประเภทเครื่องจักรและอุปกรณ์ของเครื่องจักรซึ่งจะเป็นผลดีแก่กิจการที่มีการใช้เครื่องจักรในจำนวนมาก หรือการยกเว้นภาษีเงินได้ที่เป็นค่าใช้จ่ายเพื่อทำการวิจัยและพัฒนาให้แก่หน่วยงานของรัฐหรือเอกชนตามที่กำหนดก็ย่อมเป็นผลดีแก่กิจการที่ต้องการพัฒนาเทคโนโลยีขั้นสูง

ต่อมาในการเลือกตั้งปี พ.ศ. 2554 ได้มีนโยบายหนึ่งที่ถูกใช้ในการหาเสียงของพรรคเพื่อไทย คือ นโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากเดิมที่อยู่ที่อัตราร้อยละ 30 เหลือร้อยละ 23 ในปี พ.ศ. 2555 และเหลือร้อยละ 20 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 เป็นต้นไป ซึ่งในเรื่องนี้ดูเหมือนว่าจะมีความเคลื่อนไหวในรัฐบาลก่อนหน้า (รัฐบาลพรรคประชาธิปัตย์ สมัยนายอภิสิทธิ์ เวชชาชีวะ เป็นนายกรัฐมนตรี) อยู่ช่วงหนึ่งว่า ทางกระทรวงการคลังได้มีการเสนอให้ลดอัตราภาษีชนิดนี้และจะยกเลิกสิทธิพิเศษทางด้านภาษีที่ได้จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) แทน ทั้งนี้เพื่อเป็นการสนับสนุนให้เกิดการแข่งขันอย่างเสรีที่แท้จริงด้วยการส่งเสริมทุกบริษัทแทนที่จะเป็นการส่งเสริมเฉพาะแก่กลุ่มอุตสาหกรรมที่คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) เห็นว่าควรสนับสนุนเท่านั้น ซึ่งบางครั้งก่อให้เกิดการแข่งขันอุตสาหกรรมที่ไม่สามารถยืนหยัดแข่งขันในตลาดได้ด้วยตัวเองหรือที่เรียกว่า อุตสาหกรรมทารก (Infant Industry) แต่ในที่สุดก็ได้มีเสียงทักท้วงถึงผลกระทบจากนโยบายนี้ในเรื่องของการขาดรายได้ของรัฐ ดังนั้น นโยบายนี้จึงได้เงียบหายไป คงเหลือแต่สิ่งที่จะดำเนินการเพียงมาตรการเพิ่มค่าลดหย่อนของภาษีเงินได้นิติบุคคลหากบริษัทใดขึ้นค่าจ้างให้แก่ลูกจ้างพนักงานเท่านั้น

นโยบายนี้ก็มีข้อดีหลายประการ เช่น เป็นแรงจูงใจสำหรับภาคธุรกิจในการขยายการลงทุนและช่วยให้ประเทศไทยสามารถแข่งขันกับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคเดียวกันที่มีต้นทุนทางภาษีต่ำกว่าได้ แต่ก็ยังมีข้อเสีย คือ รัฐจะขาดรายได้ส่วนนี้ไป และอาจเกิดการสูญเสียทรัพยากรในประเทศหรือการเกิดปัญหามลพิษ เนื่องจากการตั้งโรงงานอุตสาหกรรมที่มากเกินไป

ตารางที่ 1.1 การเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของประเทศอาเซียน

ประเทศ	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล (ร้อยละ) ณ ปี พ.ศ.					
	2549	2550	2551	2552	2553	2554
สิงคโปร์	20	20	18	18	17	17
กัมพูชา	20	20	20	20	20	20
บรูไน	30	30	27.5	25.5	23.5	23.5
มาเลเซีย	28	27	26	25	25	25
เวียดนาม	28	28	28	25	25	25
อินโดนีเซีย	30	30	30	28	25	25
ฟิลิปปินส์	35	35	35	30	30	30
พม่า	30	30	30	30	30	30
ไทย	30	30	30	30	30	30
ลาว	35	35	35	35	35	35

ที่มา: หัตถศกดิ์ ณ ป้อมเพ็ชร และคณะ (2556)

ข้อดีสำหรับการลงทุนภาคเอกชนนั้น แม้ว่าการที่บริษัทแต่ละบริษัทจะลงทุนที่ใดอาจขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายปัจจัย ทั้งเสถียรภาพทางการเมือง สาธารณูปโภคพื้นฐาน และลักษณะพื้นฐานของแต่ละประเทศ แต่อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลก็ยังคงเป็นปัจจัยหลักๆที่บริษัทเหล่านี้ต้องคำนึงถึงเช่นกัน ซึ่งหากเราปรับอัตราลดอัตราภาษีลงจะทำให้มีการลงทุนจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นได้ด้วย และในกรณีการแข่งขันกันทางด้านอัตราภาษีกับต่างประเทศนั้นสามารถดูตัวอย่างได้จากประเทศหลายประเทศที่อยู่ในภูมิภาคอาเซียนเดียวกันกับประเทศไทย ซึ่งจากตารางที่ 1.1 พบว่า สิงคโปร์มีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลน้อยที่สุดในภูมิภาคเพียงแค่อ้อยู่ที่ 17 เท่านั้น ในขณะที่ประเทศไทยเก็บอยู่ร้อยละ 30 ซึ่งเป็นรองแค่ประเทศลาวที่เป็นประเทศที่มีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลสูงที่สุดในภูมิภาคอาเซียนเท่านั้น ซึ่งทำให้เป็นอุปสรรคอีกอย่างหนึ่งที่จะทำให้ธุรกิจไทยเสียเปรียบในการแข่งขันเมื่อเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (Asean Economic Community: AEC) และทำให้นักลงทุนต่างชาติต้องคิดหนักถ้าหากจะมาลงทุนเมืองไทย ในขณะที่ประเทศเพื่อนบ้านก็ดึงดูดใจทุนต่างชาติด้วยอัตราภาษีที่แข่งขันได้ ทำให้เงินลงทุนที่บริษัทต่างชาติหลายบริษัทอยากจะลงทุนในประเทศไทยอาจจะไหลไปยังประเทศที่มีสภาวะการลงทุนเหมาะแก่การลงทุนเหมือนเช่นประเทศไทยแต่มีอัตราภาษีที่ต่ำกว่า อย่างเช่น อินโดนีเซีย มาเลเซีย หรือแม้กระทั่งเวียดนาม ซึ่งจะทำให้ประเทศเสียประโยชน์ที่ควรจะได้ไปอย่างน่าเสียดาย และที่สำคัญก็คือ อัตราภาษีในภูมิภาคอาเซียนเองก็มีแนวโน้มว่าจะลดลงอย่างต่อเนื่อง ยกเว้น ไทย ลาว และพม่า ที่ยังคงไว้ซึ่งอัตราภาษีที่สูงเพื่อเป็นรายได้หลักของรัฐ

สำหรับข้อเสียที่เกิดจากผลกระทบของการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้นก็ทำให้ภาครัฐมีรายได้เพื่อใช้ในการพัฒนาประเทศลดลง แต่ก็อาจเป็นการลดลงในช่วงระยะสั้นๆเท่านั้น เนื่องจากในช่วงแรกบริษัทจะจ่ายภาษีน้อยลงอย่างเห็นได้ชัด ทำให้สามารถจัดเก็บเงินภาษีเข้ารัฐได้น้อยลง แต่ในระยะยาวแล้ว การจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราที่น้อยลงจะทำให้มีการลงทุนมากขึ้นทั้งจากในประเทศและต่างประเทศ เพราะเป็นการตอบสนองในเรื่องของกำไรของผู้ประกอบการและนักลงทุน โดยเมื่อรัฐเสนอให้ภาคธุรกิจมีโอกาสที่จะได้กำไรมากขึ้นโดยการเก็บภาษีในอัตราที่น้อยลงแล้ว เรื่องนี้จะเป็นแรงจูงใจที่สำคัญของภาคธุรกิจให้มีการตอบสนองต่อโอกาสนี้ด้วยการขยายการลงทุนเพิ่มขึ้นสำหรับธุรกิจที่ดำเนินกิจการอยู่แล้ว และสำหรับคนอีกกลุ่มหนึ่งที่ยังไม่ได้เข้ามาแข่งขันในตลาดเพราะก่อนหน้านี้ไม่สามารถแข่งขันในตลาดได้ ก็จะกล้าลงทุนมากขึ้น ซึ่งสิ่งที่จะเกิดขึ้นตามมาก็คือ จะมีบริษัทจำนวนมากขึ้น ดังนั้น แม้ทุกบริษัทจะจ่ายภาษีในอัตราที่ต่ำลง แต่เมื่อจำนวนบริษัทมากขึ้น รายได้ภาษีโดยรวมของรัฐก็มากขึ้นตามไปด้วยจากการที่ฐานผู้เสียภาษีกว้างขึ้นนั่นเอง และเมื่อมีบริษัทแข่งขันกันมากขึ้น ผลผลิตที่สินค้าก็มีราคาถูกลง คุณภาพดีขึ้น ทำให้ขายของได้มากขึ้น เศรษฐกิจขยายตัว กำไรของบริษัทก็เพิ่มขึ้น ซึ่งจะทำให้รัฐเก็บภาษีได้เพิ่มขึ้นอีกด้วย อีกทั้งยังเป็นการขยายฐานผู้เสียภาษีจากการที่จะมีหน่วยธุรกิจเข้ามาอยู่ในฐานภาษีเงินได้นิติบุคคลเพิ่มขึ้นด้วยแทนที่จะหลบภาษีเป็นจำนวนมาก เนื่องจากมีอัตราภาษีที่สูงเหมือนเช่นในอดีตที่ผ่านมา ส่วนข้อเสียอีกประการหนึ่งก็คือ อาจเกิดการสูญเสียทรัพยากรในประเทศหรือการเกิดปัญหามลพิษ เนื่องจากการตั้งโรงงานอุตสาหกรรมที่มากเกินไป

จากข้อเสียที่เกิดขึ้นนั้น การกำหนดนโยบายการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจึงควรทำการพิจารณาให้ครอบคลุมในทุกด้าน เนื่องจากหากจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราที่สูงเกินไปก็จะทำให้ไม่เกิดการลงทุน แต่หากจัดเก็บในอัตราที่ต่ำเกินไปก็จะเกิดปัญหาดังที่กล่าวมาแล้วข้างต้นได้ เพราะฉะนั้นการเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจะต้องมีประสิทธิภาพเพื่อให้เกิดความสูญเปล่าทางเศรษฐกิจน้อยที่สุด ซึ่งนโยบายจะเป็นอย่างไรนั้นก็ขึ้นอยู่กับลักษณะโครงสร้างพื้นฐานและลักษณะเศรษฐกิจของแต่ละประเทศ อีกทั้งยังขึ้นอยู่กับลักษณะของอุตสาหกรรมด้วย เช่น ในอุตสาหกรรมที่ต้องใช้เครื่องจักรเป็นจำนวนมากก็จะต้องการสนับสนุนจากภาครัฐด้วยการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีในรูปแบบของการหักค่าเสื่อมราคาของเครื่องจักร ในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันกันสูงมากจนทำให้มีกำไรต่ำ ทั้งนี้การกำหนดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ต่ำหรือการให้สิทธิประโยชน์ทางด้านระยะเวลาปลอดภาษี (Tax Holidays) ก็จะเป็นปัจจัยสำคัญที่จะมีส่วนดึงดูดให้เกิดการลงทุนในอุตสาหกรรมนี้ได้นอกเหนือไปจากปัจจัยทางด้านอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ดังนั้นจะเห็นได้ว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลและสิทธิประโยชน์ทางภาษีนั้นมีส่วนที่เกี่ยวเนื่องต่อกัน หากมีการปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลแล้วก็จำเป็นที่จะต้องปรับสิทธิประโยชน์ทางภาษีให้สอดคล้องกันด้วย เช่น เดิมก่อนการปรับลด

อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่บางอุตสาหกรรมได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีด้วยการถูกยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นเวลาสูงสุดถึง 8 ปี ดังนั้น หลังการปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลก็ควรจะต้องปรับสิทธิประโยชน์นี้ลงมาให้สอดคล้องกันด้วย

ด้วยพันธะสัญญาที่ให้ไว้เป็นนโยบายในช่วงก่อนการเลือกตั้งและข้อดีหลายประการ เช่น เป็นแรงจูงใจสำหรับภาคธุรกิจในการขยายการลงทุน และช่วยให้ประเทศไทยสามารถแข่งขันกับประเทศอื่นๆในภูมิภาคเดียวกันที่มีต้นทุนทางภาษีต่ำกว่าได้ ตามที่กล่าวมาแล้วข้างต้น แม้ว่าจะมีข้อเสียบางประการอยู่บ้างก็ตาม ดังนั้น หลังจากพรรคเพื่อไทยได้รับชัยชนะในการเลือกตั้งและเข้ามาเป็นรัฐบาลแล้ว จึงได้ดำเนินนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลตามที่ได้หาเสียงไว้ก่อนหน้า

กระแสเงินสดของบริษัทที่เพิ่มมากขึ้นอันเป็นผลมาจากการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งได้มีผลงานวิจัยหลายงานได้บอกว่า เมื่อพิจารณาถึงความสำคัญของกระแสเงินสดซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายในที่มีผลต่อการลงทุนของบริษัทแล้ว จะพบว่า กระแสเงินสดของบริษัทมีอิทธิพลต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนอย่างมาก อีกทั้งในขณะที่ภาคการลงทุนรวมของไทยมีแนวโน้มสูงขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจอันเป็นผลจากการเร่งรัดฟื้นฟูของภาคการผลิตและการสร้างความมั่นใจให้กับผู้ประกอบการอาจทำให้บริษัทจัดหาแหล่งเงินทุนจากแหล่งอื่นเพื่อนำมาลงทุนเพิ่มได้ด้วย โดยมีแรงจูงใจจากการที่สามารถหักค่าเสื่อมราคาจากการลงทุนด้วยวิธียอดลดลงทวีคูณ (Double Declining Balance Depreciation) จึงทำให้นโยบายการปรับลดภาษีเงินได้นิติบุคคล อาจจะมีส่วนที่ทำให้การลงทุนมีการขยายตัวที่มากกว่าเดิม

ดังนั้น การศึกษาในครั้งนี้ จะมุ่งเน้นศึกษาผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนรวมทั้งพฤติกรรมในการจัดหาแหล่งเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ทั้งนี้เนื่องจากภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จัดเก็บได้ประมาณร้อยละ 60 มาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (Rochananonda, 2006)

1.2 วัตถุประสงค์

1. ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนและภาระภาษีของนิติบุคคล ในช่วงก่อนและหลังการลดภาษีเงินได้นิติบุคคล รวมไปถึงพฤติกรรมการลงทุนที่เปลี่ยนแปลงไป
2. ศึกษาผลกระทบจากการลดลงของภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อการลงทุนและการจัดหาแหล่งเงินทุน

1.3 ประโยชน์ที่ได้จากการศึกษา

1. เพื่อให้มีความเข้าใจเกี่ยวกับเหตุผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคล
2. เพื่อให้มีความเข้าใจเกี่ยวกับภาระภาษีของนิติบุคคล และนโยบายที่มีผลต่อการลงทุนที่เพิ่มขึ้น
3. เป็นแนวทางในการวางกรอบนโยบายการคลังของรัฐ
4. ใช้เป็นข้อมูลเบื้องต้นสำหรับผู้ที่ต้องการนำไปศึกษาวิจัยในเรื่องของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลและการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนต่อไป

1.4 ขอบเขตการศึกษา

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลและศึกษาผลกระทบต่อการลงทุน ซึ่งจะใช้ข้อมูลงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในปี พ.ศ. 2554-2556 ยกเว้นในส่วนของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ระบุไม่ได้ เนื่องจากอยู่ในหมวดธุรกิจที่เป็นบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน กลุ่มอุตสาหกรรมที่เป็นธุรกิจการเงิน (ธนาคาร เงินทุน หลักทรัพย์ ประกันชีวิตและประกันภัย) เนื่องจากมีลักษณะของงบการเงินที่มีลักษณะเฉพาะตัวที่แตกต่างออกไปจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่เป็นหมวดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยมีเหตุผลเช่นเดียวกันกับกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และบริษัทที่เป็นกองทุนรวมอื่นๆ โดยบริษัทที่ใช้ในการศึกษาจะต้องจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษา นอกจากนี้ยังได้สมมติให้อัตราภาระภาษีเฉลี่ยจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตัวแทนอัตราภาระภาษีเฉลี่ยของบริษัทต่างๆในประเทศ เนื่องจากภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จัดเก็บได้ประมาณร้อยละ 60 มาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (Rochananonda, 2006)

1.5 นิยามศัพท์

ภาวะภาษี หมายถึง ส่วนของรายได้ที่ลดลงอันเนื่องมาจากการจัดเก็บภาษีของรัฐบาล ซึ่งภาวะภาษีสามารถแยกออกเป็น 2 ความหมาย คือ

1. ภาวะภาษีทางกฎหมาย จะหมายถึง ภาวะในจำนวนหนี้ภาษีอากรของผู้มีหน้าที่เสียภาษีตามที่กฎหมายกำหนดไว้ ซึ่งผู้ที่มีหน้าที่ในการเสียภาษี อาจไม่จำเป็นที่จะต้องรับภาวะภาษีที่แท้จริงก็ได้ เช่น ภาษีมูลค่าเพิ่ม

2. ภาวะภาษีทางเศรษฐกิจหรือภาวะภาษีที่เกิดจริง จะหมายถึง ภาวะภาษีที่จะต้องตกอยู่กับผู้บริโภคในขั้นสุดท้าย ซึ่งบุคคลนั้นจะไม่สามารถผลักภาระภาษีไปยังผู้อื่นได้อีกแล้ว (ลักษิกา วรรณจิตจรูญ, 2552) โดยในการศึกษานี้เป็นการศึกษาภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งจัดเป็นภาษีทางตรง ดังนั้นภาวะภาษีทั้งสองความหมายนี้จึงใกล้เคียงกันมาก

ภาษีทางตรง หมายถึง ผู้เสียภาษีตามกฎหมายเป็นผู้เสียภาษีตัวจริงและเป็นภาษีที่ผลักภาระภาษีไปข้างหน้าหรือข้างหลังได้ยาก (ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์, 2546ข)

ภาษีทางอ้อม หมายถึง ผู้เสียภาษีตามกฎหมายสามารถผลักภาระภาษีให้ผู้อื่นได้ง่าย ซึ่งผู้เสียภาษีตัวจริงส่วนใหญ่ คือ ผู้บริโภค (ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์, 2546ข)

ความเป็นธรรมตามแนวนอน หมายถึง การที่คนสองคนที่มีความสามารถในการเสียภาษีเท่ากันควรเสียภาษีเท่ากัน (ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์, 2546ข)

ความเป็นธรรมตามแนวตั้ง หมายถึง การที่คนสองคนที่มีความสามารถไม่เท่ากันควรเสียภาษีแตกต่างกัน (ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์, 2546ข)

ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ หมายถึง ส่วนของสินทรัพย์ถาวรของกิจการ เมื่อกิจการได้ซื้อหรือนำเข้ามาใช้ในกิจการแล้วมีการเสื่อมสภาพหรือมีมูลค่าลดลง กิจการจะต้องตัดส่วนนั้นเป็นค่าใช้จ่ายในแต่ละรอบระยะเวลาบัญชี เพื่อแสดงมูลค่าของสินทรัพย์ถาวรตามสภาพที่แท้จริงในแต่ละงวดบัญชีหรือเป็นการปันส่วนของของมูลค่าที่เสื่อมสภาพในทรัพย์สิน โดยโอนไปเป็นค่าใช้จ่ายตลอดอายุการใช้งานของสินทรัพย์นั้นตามระยะเวลาที่กิจการคาดว่าจะได้ใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ (สมเดช วิจารณ์ศรีเสถียรและคณะ, 2553)

สิทธิประโยชน์ หมายถึง ประโยชน์ในด้านต่างๆที่ภาครัฐให้แก่อะไรก็ตาม เพื่อสนับสนุนกิจการเหล่านั้น โดยกิจการที่ได้รับสิทธิประโยชน์จะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขที่ภาครัฐกำหนด ซึ่งสิทธิประโยชน์ในการศึกษานี้จะเป็นสิทธิประโยชน์จากรวมสรรพากรและสิทธิประโยชน์จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน

การนำผลขาดทุนมาลดหย่อนภาษี หมายถึง การที่ภาครัฐอนุญาตให้กิจการนำผลขาดทุนที่เกิดขึ้นมาลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลได้ ซึ่งในประเทศไทยจะใช้วิธีผลขาดทุนยกยอดไปบัญชีหน้า (Loss Carry forward) ซึ่งจะอนุญาตให้กิจการนำผลขาดทุนที่เกิดขึ้นในปัจจุบันมาลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลในรอบบัญชีถัดไปได้ โดยได้กำหนดให้มีระยะเวลาไม่เกิน 5 ปี

กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ หมายถึง รายรับรวมหักด้วยต้นทุนในการดำเนินกิจการ แต่ยังไม่ถูกหักด้วยต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้

กำไรทางภาษี หมายถึง กำไรที่ใช้ในการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล โดยจะนำกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้มาหักด้วยต้นทุนทางการเงิน จากนั้นจะบวกกลับด้วยรายได้หรือรายจ่ายทางภาษีในกรณีต่างๆที่ภาครัฐกำหนด

ประสิทธิภาพในทางภาษีอากร หมายถึง การจัดเก็บภาษีที่ทำให้เกิดความสูญเปล่าทางเศรษฐกิจน้อยที่สุด

การจัดเก็บภาษีที่มีความเป็นกลาง หมายถึง มีการจัดเก็บอัตราภาษีที่จะไม่ไปเปลี่ยนแปลงหรือกระทบกระเทือนรูปแบบการบริโภค การออม การแข่งขันผลิตสินค้าและบริการของผู้ผลิต ตลอดจนการทำงานของกลไกตลาด ซึ่งแนวคิดเกี่ยวกับความเป็นกลางนี้ มีรากฐานมาจากแนวความคิดที่ว่า รัฐบาลไม่ควรดำเนินการใดๆที่จะกระทบกระเทือนต่อการตัดสินใจทางเศรษฐกิจของภาคเอกชน

บทที่ 2

ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในเนื้อหาของบทนี้สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ส่วน ส่วนแรกจะเป็นทฤษฎีต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา ในส่วนที่สองจะเป็นการเปรียบเทียบอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และส่วนที่สามจะเป็นงานวิจัยต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา

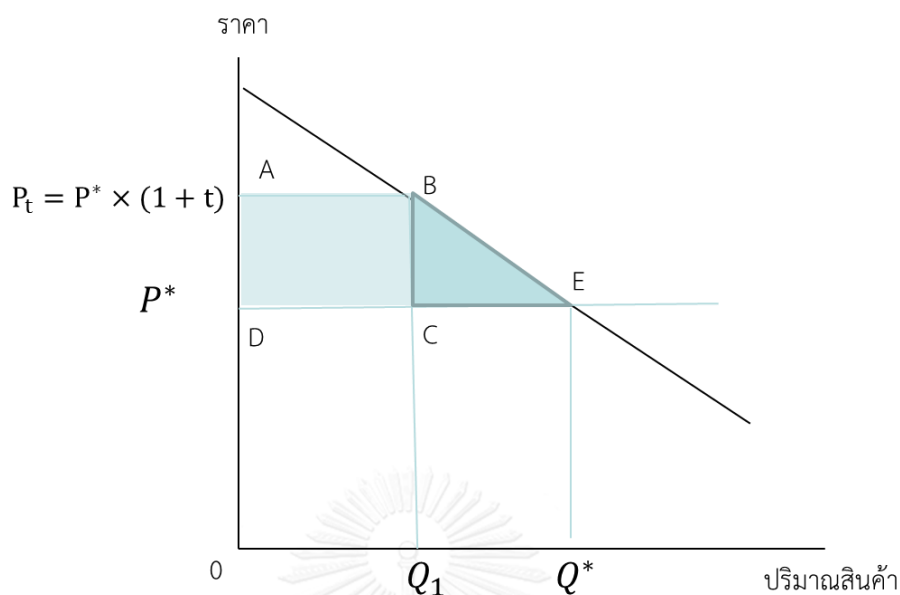
2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีเกี่ยวกับภาษี

ภาษีถือเป็นแหล่งรายได้ที่สำคัญของภาครัฐเพื่อใช้ในการพัฒนาประเทศ ซึ่งสาเหตุในการจัดเก็บภาษีของภาครัฐมีหลายสาเหตุ ดังนี้ เพื่อใช้ในการจัดสรรทรัพยากรโดยภาครัฐจะนำรายได้ส่วนหนึ่งมาใช้ในการจัดสรรบริการและสาธารณูปโภคให้แก่ประชาชน ตัวอย่างเช่น การป้องกันประเทศหรือการบริการสาธารณสุขขั้นพื้นฐานต่างๆหรือในบางครั้ง ภาครัฐจะใช้รายได้จากภาษีในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจโดยการใช้นโยบายการใช้จ่ายเกินดุลเพื่อให้เกิดการจ้างงานและเพื่อให้เกิดการกระตุ้นเศรษฐกิจตามทฤษฎีของเคนส์ อีกทั้งการจัดเก็บภาษีสามารถใช้เป็นเครื่องมือในการกระจายรายได้เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในสังคมได้อีกทางหนึ่ง โดยบุคคลธรรมดาที่มีเงินได้มากย่อมจะมีภาระภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาตามด้วยซึ่งตรงกับหลักความเป็นธรรมแนวตั้ง (คือ ผู้ที่มีรายได้มากควรเสียภาษีมากกว่าผู้ที่มีรายได้น้อยกว่า) นอกจากนี้การจัดเก็บภาษียังสามารถเป็นการควบคุมการบริโภคสินค้าบางชนิดที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจและสังคมได้ อาทิ การจัดเก็บภาษีสรรพสามิตกับสินค้าประเภทสุราและบุหรี่เพื่อไม่ให้ประชาชนบริโภคสินค้าเหล่านี้มากเกินไป แต่อย่างไรก็ตามการจัดเก็บภาษียังสามารถทำให้เกิดผลเสียได้เช่นกัน โดยสามารถทำให้เกิดความสูญเปล่าทางเศรษฐกิจและสามารถเป็นการบิดเบือนการตัดสินใจของประชาชนได้

จากรูปที่ 2.1 จะเห็นว่า เมื่อไม่ได้เก็บภาษีจะมีการบริโภคปริมาณสินค้าที่ Q^* ในราคา P^* ต่อมามีการเก็บภาษีทำให้ราคาสินค้าปรับตัวสูงขึ้นเป็น P_t และมีการบริโภคที่ Q_t แทน จะเห็นได้ว่า ภาครัฐจะได้พื้นที่จากภาษีเป็นพื้นที่สี่เหลี่ยม ABCD ซึ่งมาจากส่วนต่างของราคาที่เป็น P^* กับราคาที่เป็น P_t คูณกับปริมาณสินค้าที่มีการบริโภค (Q_t) แต่อย่างไรก็ตามในการจัดเก็บภาษีของรัฐบาลทำให้ปริมาณบริโภคสินค้าลดลงหรือทำให้อรรถประโยชน์ของผู้บริโภคลดลง ในการเก็บภาษีจะทำให้อรรถประโยชน์ของผู้บริโภคลดลงเป็นพื้นที่สี่เหลี่ยม ABED เมื่อนำภาษีที่รัฐจัดเก็บได้มาลบกับอรรถประโยชน์ที่ลดลงที่จะเหลือเป็นพื้นที่สามเหลี่ยม BEC ซึ่งก็คือความสูญเปล่าทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นเมื่อมีการเก็บภาษี ดังนั้นการจัดเก็บภาษีจึงทำให้เกิดการบิดเบือนการบริโภคของประชาชนได้

รูปที่ 2.1 การเกิดความสูญเสียเปล่าทางเศรษฐกิจ



ที่มา: ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์ (2546ก)

การเก็บภาษีในปัจจุบันที่มีหลายอัตรา แม้จะเป็นในสินค้าชนิดเดียวกันก็ตาม ก็เสมือนเป็นการขยายความไม่เท่าเทียมกันในเชิงการเปรียบเทียบทางราคา (Disparity of Comparative Price) ระหว่างสินค้าและผู้ผลิต อาจมีผลให้ตลาดเกิดการบิดเบือนตลาด (Market Distortion) ทำให้พฤติกรรมการณ์การบริโภคของผู้บริโภคเปลี่ยนแปลงไปได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากเป็นสินค้าหรือบริการที่มีความยืดหยุ่นสูง

ในหลายๆกรณี อัตราภาษีที่สูงเกินไป ก่อให้เกิดการบิดเบือนตลาด (Market Distortion) อย่างมากและเป็นผลประโยชน์ที่เพิ่มขึ้นในการลักลอบนำเข้าและการแจ้งราคา CIF (ราคาส่งมอบ) อันเป็นเท็จ หรือการแจ้งราคานำเข้าที่ต่ำกว่าความเป็นจริง (Under-Invoicing) ดังนั้น ในการจัดเก็บภาษีแต่ละชนิดควรจัดเก็บให้มีความเหมาะสมเพื่อให้เกิดประโยชน์แก่ประเทศมากที่สุด นอกจากนี้ยังสามารถแบ่งภาษีออกเป็นภาษีทางตรงและภาษีทางอ้อม โดยภาษีทางตรงผู้เสียภาษีตามกฎหมายจะเป็นผู้เสียภาษีและเป็นภาษีที่ผลัการะภาษีได้ยาก ส่วนภาษีทางอ้อมจะเป็นภาษีที่ผู้เสียภาษีไม่จำเป็นต้องรับภาระภาษีไว้เอง ภาระภาษีทางอ้อมมักจะเกิดกับผู้บริโภคเนื่องจากส่วนใหญ่จะจัดเก็บจากการซื้อสินค้าหรือบริการ อาทิ ภาษีมูลค่าเพิ่ม ภาษีสรรพสามิต อีกทั้งในการจัดเก็บภาษีจะต้องพิจารณาถึงการให้น้ำหนักระหว่างประสิทธิภาพ ความเป็นกลาง และความเป็นธรรม โดยการจัดเก็บภาษีที่มีประสิทธิภาพควรจัดเก็บภาษีอัตราที่สูงในสินค้าที่มีความยืดหยุ่นต่ำ อาทิ สินค้าที่จำเป็นใน

ชีวิตประจำวัน ซึ่ง Ramsey (1927) ได้เสนอว่า อัตราภาษีการขายที่เหมาะสมควรที่จะลดอุปสงค์แต่ละสินค้าในสัดส่วนเดียวกัน

ข้อดีของการจัดเก็บภาษีที่มีประสิทธิภาพจะเป็นการทำให้ภาครัฐมีรายได้ที่สูง แต่อย่างไรก็ตามจะทำให้ผู้ที่มีรายได้น้อยมีสัดส่วนภาระภาษีต่อรายได้ที่มากกว่าคนที่มียาได้มาก ทำให้ผู้ที่มีรายได้น้อยมีภาระเพิ่มขึ้นในการดำรงชีวิตจึงเกิดความไม่เป็นธรรมในสังคมได้ ส่วนความเป็นธรรมสามารถเป็นออกได้เป็น ความเป็นธรรมแนวตั้ง ซึ่งผู้มียาได้มากควรที่จะมีภาระภาษีมากกว่าผู้มียาได้น้อย และความเป็นธรรมในแนวนอนซึ่งผู้ที่มีรายได้เท่ากันก็ควรมีภาระภาษีที่เท่ากัน

นอกจากการพิจารณาในเรื่องประสิทธิภาพและความเป็นกลางแล้วก็ควรพิจารณาถึงผลกระทบของการจัดเก็บภาษีในด้านอื่นๆด้วย ตัวอย่างเช่น ถ้าหากมีการเพิ่มอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาจะมีผลทำให้เกิดแรงจูงใจในการทำงานลดลง นั่นคือ จะทำให้อุปทานของแรงงานลดลงตามไปด้วย ส่วนการเพิ่มอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจะส่งผลทำให้รายได้ของบริษัทลดลงซึ่งจะทำให้บริษัทมีกำไรสะสมลดลงและสามารถส่งผลกระทบต่อ การขยายการลงทุน ซึ่งจะกระทบต่อการเพิ่มจำนวนแรงงานและทำให้เศรษฐกิจของประเทศไม่ขยายตัวอย่างที่ควรจะเป็นได้ ดังนั้น ความสำคัญของภาษีจึงไม่ได้อยู่ที่เพียงเป็นรายได้ให้แก่ภาครัฐเพียงอย่างเดียว แต่ยังเป็นนโยบายซึ่งจะมีผลกระทบต่อวิถีชีวิตหรือความเป็นอยู่ของประชาชนอีกด้วย

2.1.2 ทฤษฎีเกี่ยวกับภาษีเงินได้นิติบุคคล

ภาษีเงินได้นิติบุคคล (Corporate Income Tax) หรือที่เรียกกันโดยทั่วไปว่า ภาษีเงินได้บริษัท คือ ภาษีทางตรงประเภทหนึ่งที่บัญญัติไว้ในประมวลรัษฎากร โดยรัฐจัดเก็บจากหน่วยธุรกิจ ได้แก่ บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลทั้งที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยต่างประเทศ กิจการซึ่งดำเนินการเป็นการค้าหรือหากำไร กิจการร่วมค้า มูลนิธิหรือสมาคมที่ประกอบกิจการซึ่งมีรายได้ และนิติบุคคลที่อธิบดีกำหนดและประกาศในราชกิจจานุเบกษาให้เป็นบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลตามประมวลรัษฎากร ซึ่งปกติใช้กำไรสุทธิที่ได้รับจากการประกอบการในรอบระยะเวลา 1 ปีปฏิทินเป็นฐานในการจัดเก็บภาษี ซึ่งสามารถคำนวณได้จากรายได้ซึ่งได้มาจากกิจการหรือเนื่องจากกิจการ หักด้วยรายจ่ายตามเงื่อนไขที่ระบุไว้ในมาตรา 65 ทวิ และมาตรา 65 ตรี โดยในปี พ.ศ. 2557 กรมสรรพากรจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลได้ประมาณ 563,359 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 27.2 ของรายได้ของรัฐบาลกลาง

2.1.2.1 เหตุผลในการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคล

เหตุผลในการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลมีอยู่อย่างน้อย 4 ประการ คือ

ประการแรก “นิติบุคคล” เป็นบุคคลตามกฎหมายแยกต่างหากจากผู้ถือหุ้น (ซึ่งเป็นเจ้าของ) สามารถตัดสินใจทางธุรกิจโดยเป็น “หน่วยตัดสินใจ” แยกต่างหากจากผู้ถือหุ้น ซึ่งสามารถเห็นได้อย่างชัดเจนในกรณีที่บริษัทมหาชนขนาดใหญ่ มีการบริหารจัดการโดยกลุ่มผู้บริหารมืออาชีพ ซึ่งผู้ถือหุ้นแทบจะไม่มีส่วนในการวางนโยบายหรือตัดสินใจในธุรกิจเลย นอกจากนี้ “นิติบุคคล” ยังสามารถประกอบการได้อย่างต่อเนื่องยาวนาน มีอายุไม่จำกัด (Indeterminate Life) แตกต่างไปจากกรณีของบุคคลธรรมดาซึ่งจะต้องตายโดยธรรมชาติ ดังนั้น “นิติบุคคล” จึงน่าจะมีฐานะเป็น “หน่วยเสียภาษี” แยกต่างหากจากผู้ถือหุ้นได้ (อรัญ ธรรมมโน, 2548)

ประการที่สอง การจดทะเบียนเป็นบริษัทนิติบุคคล นอกจากจะมีสิทธิเทียบเท่ากับบุคคลหนึ่งในการได้รับประโยชน์จากสินค้าสาธารณะที่เอื้ออำนวยโดยภาครัฐแล้ว ยังได้รับสิทธิพิเศษบางประการที่บุคคลทั่วไปไม่ได้รับอีกด้วย อาทิ ในกรณีล้มละลาย นิติบุคคลสามารถจำกัดมูลค่าความรับผิดชอบได้ (Limited Liabilities) ในขณะที่บุคคลธรรมดาไม่สามารถกำหนดข้อจำกัดดังกล่าวได้ ดังนั้น เมื่อได้รับสิทธิประโยชน์พิเศษเช่นนี้ นิติบุคคลก็ควรจะต้องจ่ายค่าสิทธิประโยชน์พิเศษด้วยการเสียภาษีอากร (เอื้อมพร พิชัยสนิธ, 2557)

ประการที่สาม ภาษีเงินได้นิติบุคคลถือได้ว่าเป็นภาษีที่สามารถจัดเก็บได้ง่าย มีต้นทุนในด้านการบริหารการจัดเก็บที่ต่ำ จำนวนผู้เสียภาษีมียาจำนวนน้อยมากเมื่อเทียบกับจำนวนผู้ที่มีหน้าที่เสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา บริษัทส่วนใหญ่ก็มีขนาดใหญ่มาก ระบบบัญชีมีความสมบูรณ์ การตรวจสอบติดตามทำได้ง่ายและมีประสิทธิภาพค่อนข้างสูง จึงมีค่าใช้จ่ายในการจัดเก็บภาษีเงินได้ที่ต่ำมากเมื่อเทียบกับภาษีเงินได้จากบุคคลธรรมดา ในประเทศไทย ภาษีเงินได้นิติบุคคลประมาณร้อยละ 60 ของรายได้จากภาษีเงินได้นิติบุคคลทั้งหมดเก็บจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Rochananonda, 2006) (ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์, 2558)

ประการที่สี่ นิติบุคคลส่วนใหญ่มีขนาดใหญ่ สามารถทำธุรกิจการผลิตการค้าที่อาจก่อให้เกิดมลภาวะแก่สังคมได้อย่างมาก เป็นต้นว่า น้ำเสีย อากาศเป็นพิษ สิ่งเหล่านี้เป็นต้นทุนที่เกิดแก่สังคมซึ่งไม่ได้รวมอยู่ในราคาสินค้าไปด้วย ดังนั้น นิติบุคคลจึงควรมีภาระหน้าที่เสียภาษีเพื่อชดเชยแก่สังคม อย่างไรก็ตามข้ออ้างนี้จะใช้ไม่ได้ในกรณีที่นิติบุคคลประกอบธุรกิจโดยไม่เกิดผลกระทบต่อมลภาวะหรือเกิดมลภาวะที่ไม่แตกต่างไปจากการประกอบธุรกิจในรูปบุคคลธรรมดา (อรัญ ธรรมมโน, 2548)

จากเหตุผลสองประการแรก เมื่อนิติบุคคลมีฐานะเป็นบุคคลตามกฎหมาย และยังได้รับสิทธิประโยชน์พิเศษอีกหลายประการมากกว่าบุคคลธรรมดา ดังนั้น เมื่อนิติบุคคลได้รับเงินได้ในรูปของกำไร ก็ควรมีหน้าที่เสียภาษีจากเงินได้เช่นเดียวกับบุคคลธรรมดา

จากเหตุผลสองประการหลัง ทำให้ภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นที่ยอมรับได้ง่ายกว่าภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา นักการเมืองยินยอมจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคล เพราะไม่กระทบต่อฐานเสียงมากเท่าเก็บภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา สำหรับประชาชนทั่วไปก็มักเห็นด้วยกับการเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคล เพราะมักจะมองว่า ภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นภาษีที่เรียกเก็บจากธุรกิจขนาดใหญ่ ซึ่งมักจะผูกขาดเอาไว้เอาเปรียบทั้งในด้านราคา คุณภาพสินค้าและบริการเสมอ

2.1.2.2 ภาษีเงินได้นิติบุคคลในประเทศไทย

ภาษีเงินได้นิติบุคคล (Corporate Income Tax) หรือที่เรียกกันโดยทั่วไปว่า ภาษีเงินได้บริษัท คือ ภาษีทางตรงประเภทหนึ่ง ที่รัฐจัดเก็บจากหน่วยธุรกิจ ได้แก่ บริษัท หรือ ห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ซึ่งรวมไปถึงบริษัทที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายระหว่างประเทศ และทำกิจการในประเทศไทยหรือมีรายได้จากประเทศไทยด้วย โดยปกติใช้กำไรสุทธิที่ได้รับจากการประกอบการในรอบระยะเวลา 1 ปีปฏิทินเป็นฐานในการจัดเก็บภาษี ซึ่งสามารถคำนวณได้จากรายได้ซึ่งได้มาจากกิจการหรือเนื่องมาจากกิจการ หักด้วยรายจ่ายตามเงื่อนไขที่ระบุไว้ในมาตรา 65 ทวิ และมาตรา 65 ตรี

สำหรับประเทศไทยแล้ว ภาษีเงินได้นิติบุคคลถือเป็นแหล่งรายได้ของรัฐที่สำคัญมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในระยะหลัง เนื่องจากรายได้จากภาษีเงินได้นิติบุคคลนับวันมีแนวโน้มที่จะเพิ่มสูงขึ้นตลอดมา ซึ่งสังเกตเห็นได้จากอัตราการขยายตัวที่เป็นบวกมาโดยตลอด ทั้งนี้ก็เนื่องมาจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศและการเข้ามาลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ ส่งผลให้ผลประกอบการหรือบริษัทมีกำไรที่เพิ่มสูงขึ้น โดยสามารถเห็นได้จากตารางที่ 2.1 ที่แสดงอัตราการขยายตัวของภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วงปี พ.ศ. 2525-2557 ซึ่งพบว่า อัตราการขยายตัวของรายได้จากภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วงเวลาดังกล่าวสูงถึงร้อยละ 8.8 ซึ่งเป็นอัตราการขยายตัวที่มากกว่าอัตราการขยายตัวในช่วงเดียวกันนี้ของรายได้รัฐบาลกลางและผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่มีค่าเป็น 5.9 และ 5.14 ตามลำดับเสียอีก ประกอบกับการที่ในระบบเศรษฐกิจมีบริษัทที่อยู่ในระบบ (Formal Sector) เพิ่มสูงขึ้น ทำให้ภาครัฐสามารถจัดเก็บภาษีในส่วนนี้ได้มากขึ้นตามไปด้วย อีกทั้งอัตราการขยายตัวของภาษีเงินได้นิติบุคคลจะสูงมากในช่วงแรก โดยสูงถึงร้อยละ 16.23 เนื่องจากในเวลานั้นมีการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่สูงมากเช่นกัน โดยสูงถึงร้อยละ 8.4 เลยทีเดียว

ตารางที่ 2.1 มูลค่า สัดส่วน และอัตราการขยายตัวของภาษีเงินได้นิติบุคคล ปี พ.ศ. 2525-2557

ประเภทรายได้	จำนวน (พันล้านบาท)				สัดส่วนต่อรายได้รัฐบาลกลาง (ร้อยละ)				อัตราการขยายตัว (ร้อยละ)			
	2525	2535	2545	2557	2525	2535	2545	2557	25-35	35-45	45-57	25-57
รายได้จากภาษีอากร	99.04	444.96	792.92	1912.62	87	83.3	88.42	92.23	11.57	2.76	4.51	6.1
-ภาษีทางตรง	24.44	143.8	290.12	880.62	21.5	26.92	32.35	42.5	14.62	4.04	6.53	8.2
-ภาษีทางอ้อม	74.6	301.16	502.8	1032	65.53	56.4	56.07	49.8	10.39	2.09	3.11	5
รายได้ที่ไม่ใช่ภาษี	13.6	76.77	112.58	287.61	12	14.37	12.55	13.87	14.15	0.77	5	6.41
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	13.09	88.53	172.30	563.36	11.5	16.6	19.2	27.2	16.23	3.6	7.2	8.8
รวมรายได้รัฐบาลกลาง	113.85	534.20	896.81	2073.7	100	100	100	100	12.06	2.14	4.14	5.9
ผลิตภัณฑ์มวลรวม ในประเทศเบื้องต้น (ณ ราคาประจำปี)	841.57	2830.91	5,450.64	12,141					8.4	3.55	3.82	5.14
ดัชนีปรับลดผลิตภัณฑ์ มวลรวมในประเทศ (ณ ราคาปี พ.ศ. 2531)	82.55	124	168.38	239.2					4.15	3.1	2.97	3.38

ที่มา: กรมสรรพากร (2530-2532) กระทรวงการคลัง (2533-2557) และสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2525-2557)

อีกทั้งเมื่อพิจารณาจากรูปที่ 1.1 ที่แสดงสัดส่วนของภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อรายได้รัฐบาลกลางแล้วพบว่า ตลอดระยะเวลา 30 ปีที่ผ่านมาสัดส่วนมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นตลอด สาเหตุที่เป็นเช่นนี้เนื่องจากในช่วงแรกเศรษฐกิจของประเทศไทยกำลังเริ่มขยายตัวจึงทำให้จัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลได้ไม่มากนัก แต่ต่อมาก็ได้มีการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องจึงทำให้สามารถจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลได้มากขึ้นมาโดยตลอด แม้ว่าในช่วงปี พ.ศ. 2540 ที่เกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจจะทำให้การจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงมาก เนื่องจากบริษัทจำนวนมากต้องประสบปัญหาขาดทุนหรือล้มเลิกกิจการไปก็ตาม แต่ก็ยังเป็นผลกระทบที่เกิดขึ้นเพียงช่วงสั้นๆเท่านั้น ทำให้หลังจากที่วิกฤตเศรษฐกิจเริ่มคลี่คลายลงการจัดเก็บก็เพิ่มขึ้นมาโดยตลอดในทุกๆปี

จวบจนกระทั่งในปี พ.ศ. 2552 ที่จัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลได้ต่ำกว่าเดิมมาก เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจของประเทศหดตัวทั้งในภาคการผลิต การลงทุน และการส่งออก เพราะได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจโลก ซึ่งส่งผลให้ผลประกอบการของนิติบุคคลโดยรวมในช่วงครึ่งหลังของปี พ.ศ. 2551 และในครึ่งแรกของปี พ.ศ. 2552 มีแนวโน้มลดลง แต่หลังจากที่ผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจโลกได้คลี่คลายลง ทำให้ในปี พ.ศ. 2553 ก็สามารถจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลได้เพิ่มขึ้น เนื่องจากการขยายตัวของภาวะเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องทั้งในภาคการผลิต การลงทุน และการส่งออก จึงมีผลทำให้ผลประกอบการของนิติบุคคลโดยรวมในช่วงครึ่งหลังของปี พ.ศ. 2552 และในครึ่งแรกของปี พ.ศ. 2553 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน และต่อเนื่องมาจนถึงปี พ.ศ. 2554 ที่ยังคงเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลได้เพิ่มขึ้น เนื่องจากการขยายตัวของผลผลิตภาคอุตสาหกรรม การลงทุน

ภาคเอกชน โดยอาศัยแรงขับเคลื่อนในภาคการส่งออก ซึ่งสะท้อนจากอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้การดำเนินงานของนิติบุคคลทั้งในและต่างประเทศที่ประกอบกิจการในประเทศไทยขยายตัวตามไปด้วย

สำหรับปี พ.ศ. 2553 และครึ่งแรกของปี พ.ศ. 2554 มีแนวโน้มขยายตัวค่อนข้างสูง ซึ่งเป็นไปในทิศทางที่สอดคล้องกันกับผลการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจากกำไรสุทธิ อีกทั้งแนวโน้มของเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น ทำให้นิติบุคคลต่างประเทศที่ประกอบกิจการในประเทศไทยที่มีการขยายตัวที่ได้อยู่แล้วมีการส่งเงินปันผลและจำหน่ายเงินกำไรไปต่างประเทศเพิ่มขึ้นไปอีก ทำให้สามารถจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลได้มากกว่าปกติ

ในปี พ.ศ. 2555 การจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงอีกครั้ง อันเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2554 โดยรวมขยายตัวเล็กน้อยจากวิกฤติมหาอุทกภัยในช่วงปลายปี ส่งผลกระทบต่อนิติบุคคลที่ยื่นชำระภาษีจากกำไรสุทธิ (ภ.ง.ด.50) ลดลงในปี พ.ศ. 2555 ภาคการส่งออกมีอัตราการขยายตัวชะลอตามภาวะเศรษฐกิจโลกอย่างต่อเนื่อง ส่งผลกระทบต่อการจัดเก็บภาษีในธุรกิจส่งออกยื่นชำระภาษียลดลง การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีของสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) สำหรับการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตด้านพลังงานและสิ่งแวดล้อม (Green Energy) กรณีการกันเงินสำรองเพื่อหนี้สูญของธนาคารพาณิชย์ ส่งผลให้ธนาคารสามารถนำมาหักภาษีได้มากขึ้น มาตรการภาษีในการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เหลือร้อยละ 23 ส่งผลกระทบต่อการยื่นชำระภาษีเงินได้นิติบุคคลในเชิงลบ

ต่อมาในปี พ.ศ. 2556 ก็สามารถจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลได้เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เนื่องจากนิติบุคคลต่างประเทศที่เข้ามาประกอบกิจการในประเทศไทยมีผลประกอบการดีจึงนำส่งภาษีจากค่าบริการหรือจำหน่ายกำไรไปต่างประเทศเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า ประกอบกับฐานการจัดเก็บที่ต่ำของปีก่อนอันเนื่องมาจากวิกฤติมหาอุทกภัยในช่วงปลายปี พ.ศ. 2554 ทำให้ชะลอการนำส่งภาษีในช่วงปีงบประมาณก่อน จึงมีผลทำให้นิติบุคคลมานำส่งภาษีในปีงบประมาณนี้แทน สุดท้ายในปี พ.ศ. 2557 สามารถจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลได้ต่ำกว่าปีก่อน เนื่องจากนิติบุคคลยังคงได้รับผลกระทบจากการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจากช่วงระยะเวลาที่เกิดวิกฤติมหาอุทกภัยเมื่อปลายปี พ.ศ. 2554 จึงทำให้มีกำไรสุทธิซึ่งฐานภาษียลดลง รวมถึงมาตรการภาษีกรณีปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นร้อยละ 20 ด้วย

ทั้งนี้อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของประเทศไทยนั้น แต่เดิมในอดีต การปรับปรุงอัตราการจัดเก็บภาษีในช่วงแรกๆจะเป็นการเพิ่มอัตราการจัดเก็บภาษีให้สูงขึ้น เพื่อมุ่งเน้นรายได้ของรัฐบาลเป็นหลัก อาทิ ในช่วงปี พ.ศ. 2492-2519 ได้มีการปรับอัตราภาษีจากร้อยละ 10-20 เป็นร้อยละ 20-

30 เป็นต้น ดังตารางที่ 2.2 ต่อมาในปี พ.ศ. 2520 ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการจัดเก็บภาษีจากลักษณะเดิมที่เป็นอัตราก้าวหน้ามาเป็นแบบอัตราเดียวจำแนกเพียงระหว่างบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กับบริษัทอื่นๆ ในการนี้จุดประสงค์ก็เพื่อส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนให้น่าสนใจต่อการลงทุนจนสามารถระดมเงินทุนจากประชาชนได้มากยิ่งขึ้น

ตารางที่ 2.2 อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเก็บจากกำไรสุทธิในประเทศไทย

ปี พ.ศ.	อัตราภาษีที่เก็บจากกำไรสุทธิ	
2494-2501	0-500,000 บาท	ร้อยละ 10
	500,001-1,000,000 บาท	ร้อยละ 15
	1,000,001 บาทขึ้นไป	ร้อยละ 20
2502-2514	0-500,000 บาท	ร้อยละ 15
	500,001-1,000,000 บาท	ร้อยละ 20
	1,000,001 บาทขึ้นไป	ร้อยละ 25
2515-2519	0-500,000 บาท	ร้อยละ 20
	500,001-1,000,000 บาท	ร้อยละ 25
	1,000,001 บาทขึ้นไป	ร้อยละ 30
2520-2522	ร้อยละ 30 สำหรับบริษัทจดทะเบียน และร้อยละ 35 สำหรับอื่นๆ	
2523	ร้อยละ 35 สำหรับบริษัทจดทะเบียน และร้อยละ 45 สำหรับอื่นๆ	
2524-2528	ร้อยละ 30 สำหรับบริษัทจดทะเบียน และร้อยละ 40 สำหรับอื่นๆ	
2529-2534	ร้อยละ 30 สำหรับบริษัทจดทะเบียน และร้อยละ 35 สำหรับอื่นๆ	
2535-2554	ร้อยละ 30 สำหรับนิติบุคคลทั่วไป	
2555	ร้อยละ 23 สำหรับนิติบุคคลทั่วไป	
2556 เป็นต้นไป	ร้อยละ 20 สำหรับนิติบุคคลทั่วไป	

ที่มา: ชนะชัย ประยูรสิน (2552)

แต่เมื่อทิศทางเศรษฐกิจโลกมีการแข่งขันทางการค้าระหว่างประเทศมากขึ้น การกำหนดภาษีเงินได้นิติบุคคลจึงไม่ใช่เป็นเรื่องในประเทศอีกต่อไป แต่เป็นเรื่องที่ต้องพิจารณาในมิติของต่างประเทศด้วย ดังนั้น จากเหตุผลของการกำหนดวัตถุประสงค์ของภาษี ที่ต้องสัมพันธ์กับภาวะของระบบเศรษฐกิจ สภาพทางการเมืองและสังคม ซึ่งเป็นตัวกำหนดความต้องการของประชาชนในช่วงเวลาที่มีการจัดเก็บระบบภาษีชุดนั้นๆ เพราะฉะนั้น เมื่อสภาพเศรษฐกิจ การเมืองและสังคมเปลี่ยนแปลงไป ระบบภาษีก็น่าสมควรปรับเปลี่ยนด้วย โดยประเทศส่วนใหญ่มีแนวโน้มที่จะปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลง เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันกับต่างประเทศ สำหรับประเทศ

ไทยนั้นแม้ว่าเดิมจะมีสิทธิพิเศษจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ก็ตาม แต่ก็ยังคงไม่เพียงพอต่อการแข่งขันกับต่างประเทศที่ปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลงมาเรื่อยๆ อีก ทั้งผู้ประกอบการที่ไม่ได้รับสิทธิพิเศษจากมาตรการเหล่านี้ก็จะเสียเปรียบไปด้วย

สำหรับประเทศไทยแล้ว จัดว่าเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราที่สูงกว่าประเทศเพื่อนบ้านในอาเซียนก่อนปี พ.ศ. 2555 และภายใต้ความพยายามผลักดันให้เกิดความร่วมมือทางเศรษฐกิจในสมาคมประชาชาติแห่งเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (ASEAN) และข้อตกลงเขตการค้าเสรีอาเซียน ดังนั้นประเด็นนี้จึงเป็นที่มาของนโยบายหาเสียงของพรรคเพื่อไทย ซึ่งเป็นพรรคที่ชนะการเลือกตั้งวันที่ 3 กรกฎาคม พ.ศ. 2554 หลังจากนั้นจึงได้มีเริ่มลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลงมาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 ดังตารางที่ 2.2 เพื่อรับกับการเปิดเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปลายปี พ.ศ. 2558

อนึ่ง เนื่องจากการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 เป็นต้นมา ได้ใช้การออกพระราชกฤษฎีกา ซึ่งถือเป็นการบังคับใช้เพียงชั่วคราวโดยมีผลปีต่อปีเท่านั้น ดังนั้น จึงต้องติดตามนโยบายของรัฐบาลต่อไป เพราะไม่ได้ใช้การออกเป็นพระราชบัญญัติ จึงยังคงมีความไม่ชัดเจนในเรื่องของนโยบายการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลนี้

2.1.3 ทฤษฎีเกี่ยวกับการคำนวณภาระภาษี

ในการคำนวณภาระภาษีที่จัดเก็บได้เป็นจำนวนเงินจริงนั้นค่อนข้างที่จะมีความซับซ้อน เพราะถึงแม้จะมีการกำหนดอัตราภาษีประเภทต่างๆ ไว้อย่างชัดเจน แต่อย่างไรก็ตามในความเป็นจริง ผู้ที่มีรายรับเท่ากันอาจมีภาระภาษีที่ไม่เท่ากันได้ เนื่องจากมีการให้สิทธิประโยชน์ประเภทต่างๆแก่ผู้เสียภาษี นอกจากนี้การพิจารณาภาระภาษีเป็นจำนวนเงินจริงนั้นไม่สามารถที่จะนำไปใช้ประโยชน์ได้มากนัก ดังนั้นจึงมีการคิดค้นการคำนวณภาระภาษีในรูปแบบต่างๆ ดังนี้

2.1.3.1 การคำนวณอัตราภาระภาษีเฉลี่ย

เป็นการคำนวณโดยการพิจารณาในด้านจำนวนเงินที่เสียภาษีจริงเมื่อเทียบกับจำนวนรายรับที่เกิดขึ้น จึงทำให้เห็นสัดส่วนที่แท้จริงของภาระภาษีต่อรายรับ ซึ่งมีการนิยมใช้วิธีนี้ในการคำนวณภาระภาษี เนื่องจากมีความง่ายในการคำนวณและสามารถนำไปใช้ประโยชน์ได้มาก นอกจากนี้ยังสามารถนำผลการคำนวณมาเปรียบเทียบกับงานวิจัยอื่นๆได้ ซึ่ง ลักษิกา วรรณจิตจรูญ (2552) ได้ทำการคำนวณอัตราภาระภาษีเฉลี่ยดังนี้

$$a = \left(\frac{t}{i} \right) * 100$$

เมื่อ a = อัตราการระภาษีเฉลี่ย

t = จำนวนภาษีที่เสียจริง

i = รายรับที่ผู้เสียภาษีได้รับ

2.1.4 ทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดเงินทุน

ตามทฤษฎีพื้นฐานของโครงสร้างทางการเงินของ Modigliani and Miller (1958) ได้ระบุว่า ภายใต้สมมติฐานที่ว่า ตลาดเงินทุนมีความสมบูรณ์ ทำให้เงินทุนภายนอกสามารถทดแทนเงินทุนภายในได้อย่างสมบูรณ์และส่งผลให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทไม่มีผลกระทบต่อการตัดสินใจในการลงทุนของบริษัท ต่อมา ได้มีงานวิจัยออกมาโต้แย้งถึงเรื่องการทดแทนกันระหว่างเงินทุนภายในกับเงินทุนภายนอก โดยเห็นว่า ตลาดเงินทุนนั้นมีความไม่สมบูรณ์อย่างชัดเจน เนื่องจากการเกิดความไม่เท่าเทียมกันทางด้านข้อมูล (Asymmetric Information) ความขัดแย้งในเรื่องผลประโยชน์ (Agency Problem) ต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการหลีกเลี่ยงการล้มละลายและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการล้มละลาย (Bankruptcy cost) และต้นทุนในการทำรายการ (Transaction cost) ทำให้ต้นทุนของการจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอกสูงกว่าต้นทุนของเงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายใน ดังนั้น บริษัทจึงมีความต้องการที่จะจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายในมากกว่า กล่าวคือ กระแสเงินสดซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายในของบริษัทที่จะทำไปใช้ได้ จึงมีส่วนสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัท

ในกรณีของประเทศไทยเองนั้น ก็ได้มีผลงานวิจัยของ นริณี อารังวรพร (2542) ซึ่งพบว่า สำหรับบริษัทที่มีฐานะทางการเงินดีนั้น การตัดสินใจลงทุนของบริษัทจะมีความสัมพันธ์อย่างมากกับ กระแสเงินสดของบริษัท ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของเงินทุนภายในที่บริษัทมี และได้ให้เหตุผลว่า ความสัมพันธ์ข้างต้นน่าจะเนื่องมาจากการที่ต้นทุนของเงินทุนภายในมีต้นทุนที่ถูกกว่าต้นทุนของเงินทุนภายนอก

2.2 การเปรียบเทียบอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

การดึงดูดการลงทุนจากภาคเอกชนโดยเฉพาะจากนักลงทุนต่างชาติถือเป็นสิ่งหนึ่งที่สามารถช่วยพัฒนาทางด้านเศรษฐกิจสำหรับประเทศที่กำลังพัฒนาได้ ทั้งนี้ภูมิภาคอาเซียนเองก็เป็นภูมิภาคหนึ่งที่ได้รับคามสนใจจากนักลงทุนเป็นจำนวนมากจากทั่วทุกมุมโลก ทั้งนี้เนื่องจากหลายประเทศในภูมิภาคนี้เพิ่งเริ่มมีการเปิดประเทศได้ไม่นานและประเทศเหล่านี้ยังไม่มีผู้เข้ามาทำธุรกิจมากนัก ตลอดจนมีทรัพยากรทางธรรมชาติ ระบบสาธารณสุขที่มั่นคงขั้นพื้นฐานและเสถียรภาพทางการเมืองที่ดีในระดับหนึ่ง ดังนั้น ประเทศในภูมิภาคอาเซียนจึงมีการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีร่วมด้วย เพื่อให้เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่จะดึงดูดให้เกิดการลงทุนมากขึ้น แต่อย่างไรก็ตามจากแนวคิดทางทฤษฎีของ Horst (1971) ซึ่งระบุว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราภาษีของประเทศหนึ่งย่อมส่งผลกระทบต่อประเทศอื่นๆ ได้ด้วย และเมื่อแต่ละประเทศต่างให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีก็จะทำให้เกิดการแข่งขันกันทางด้านภาษีระหว่างแต่ละประเทศ ซึ่งสุดท้ายแล้วกลับจะทำให้แต่ละประเทศเสียผลประโยชน์มากขึ้นแทน ดังนั้น จึงควรใช้นโยบายการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีอย่างเหมาะสม โดยต้องพิจารณาถึงลักษณะภายในประเทศและต่างประเทศที่มีปัจจัยพื้นฐานใกล้เคียงกันกับประเทศของเราด้วย

นอกจากนี้แล้วสิทธิประโยชน์ทางภาษีแต่ละประเภทก็ล้วนแล้วแต่มีข้อดีและข้อเสียที่แตกต่างกันออกไป เช่น การกำหนดระยะเวลาปลอดภาษี (Tax Holidays) ที่แม้จะง่ายต่อการดำเนินการ แต่ก็อาจจะมีผลเสียเนื่องจากจะดึงดูดให้เกิดการลงทุนในระยะสั้นมากกว่าในระยะยาว อีกทั้งยังอาจเป็นการบิดเบือนการแข่งขันระหว่างบริษัทใหม่กับบริษัทเก่าอีกด้วย การกำหนดภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราต่ำก็อาจจะทำให้บริษัทต่างๆ รู้สึกเหมือนกับว่าไม่ได้รับสิทธิพิเศษทางภาษีจากรัฐ หรือการให้สิทธิประโยชน์ตามสถานที่ตั้งของกิจการก็อาจไปบิดเบือนการตัดสินใจตั้งสถานประกอบการได้

สำหรับทางด้านภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้น จากตารางที่ 2.3 พบว่า ก่อนที่ประเทศไทยจะดำเนินนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในปี พ.ศ. 2554 ที่จะมีผลบังคับใช้ในรอบบัญชีถัดไปซึ่งก็คือ ปี พ.ศ. 2555 นั้น ประเทศไทยมีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่สูงเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคอาเซียน โดยอยู่ที่ร้อยละ 30 เท่ากันกับประเทศฟิลิปปินส์และสูงใกล้เคียงกันกับประเทศส่วนใหญ่หลายประเทศ อาทิ ประเทศอินโดนีเซีย มาเลเซียและเวียดนามที่จะมีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลอยู่ที่ร้อยละ 25 ส่วนประเทศสิงคโปร์จะมีอัตราภาษีต่ำที่สุดในภูมิภาค โดยอยู่ที่ร้อยละ 17 เท่านั้น ซึ่งสาเหตุประการหนึ่งมาจากการที่ประเทศสิงคโปร์ต้องการดึงดูดให้เกิดการลงทุนที่มากขึ้น โดยมีเป้าหมายในการแข่งขันกับฮ่องกงที่มีอัตราภาษिर้อยละ 16.5 เพื่อเป็นศูนย์กลางธุรกิจในทวีปเอเชีย

ตารางที่ 2.3 การเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของประเทศอาเซียน

ประเทศ	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล (ร้อยละ) ณ ปี พ.ศ.									
	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558
สิงคโปร์	20	20	18	18	17	17	17	17	17	17
กัมพูชา	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
บรูไน	30	30	27.5	25.5	23.5	23.5	22	22	20	18.5
มาเลเซีย	28	27	26	25	25	25	25	25	25	25
เวียดนาม	28	28	28	25	25	25	25	25	22	22
อินโดนีเซีย	30	30	30	28	25	25	25	25	25	25
ฟิลิปปินส์	35	35	35	30	30	30	30	30	30	30
พม่า	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
ไทย	30	30	30	30	30	30	23	20	20	20
ลาว	35	35	35	35	35	35	28	28	24	24

ที่มา: หัตถศกดิ์ ฌ บ่อมเพ็ชร และคณะ (2556) และ KPMG (2013-2015)

แต่ต่อมาในปี พ.ศ. 2555 ที่ประเทศไทยได้เริ่มดำเนินนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลโดยลดจากอัตราภาษีร้อยละ 30 ในปี พ.ศ. 2554 มาเป็นร้อยละ 23 นั้น ได้ทำให้ประเทศไทยมีอัตราภาษีเงินได้ต่ำเป็นอันดับที่ 4 ของภูมิภาคอาเซียนโดยเป็นรองประเทศสิงคโปร์ กัมพูชา และบรูไนตามลำดับ และในปี พ.ศ. 2556 ที่ได้ดำเนินนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อเนื่องโดยลดลงเนื่องจากอัตราภาษีร้อยละ 23 ในปี พ.ศ. 2555 มาเป็นร้อยละ 20 นั้น ได้ทำให้ประเทศไทยมีอัตราภาษีเงินได้ต่ำเป็นอันดับสองของภูมิภาคอาเซียนร่วมกับประเทศกัมพูชาโดยเป็นรองแค่ประเทศสิงคโปร์ประเทศเดียวเท่านั้น

หลังจากการที่หลายประเทศในภูมิภาคอาเซียนเริ่มดำเนินนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลก็ได้ทำให้ประเทศอื่นๆที่ยังไม่ได้ดำเนินนโยบายเดียวกันนี้เริ่มตื่นตัวและดำเนินนโยบายนี้ด้วยบ้าง เช่น ในปี พ.ศ. 2557 ประเทศเวียดนามและลาวก็ได้ทำการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลงมาเช่นกัน จวบจนปัจจุบันประเทศที่มีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่ำสุดก็คือ ประเทศสิงคโปร์ รองลงมาจะเป็นประเทศบรูไน ไทยและกัมพูชาด้วยกัน และ เวียดนาม ลาว มาเลเซียและอินโดนีเซียร่วมกันตามลำดับ สุดท้ายก็คือ ประเทศฟิลิปปินส์และพม่าร่วมกัน

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.3.1 งานวิจัยด้านภาระภาษีเงินได้นิติบุคคล

ปัจจุบันมีผู้สนใจทำการศึกษาเกี่ยวกับภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลมากมายทั้งในและนอกประเทศ ทั้งนี้เนื่องจากอัตราภาษีที่แท้จริงที่เกิดขึ้นนั้นมักจะไม่เท่ากันกับอัตราภาษีตามที่กฎหมายกำหนด โดยส่วนใหญ่จะทำการคำนวณหาอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแล้วนำมาเปรียบเทียบกับในแต่ละประเทศหรือในแต่ละอุตสาหกรรม ซึ่งได้มีผู้ทำการศึกษาดังต่อไปนี้

Rochananonda (2006) ได้ศึกษา การใช้นโยบายการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีในประเทศไทย เพื่อดึงดูดการเข้ามาลงทุนของต่างชาติ (FDI) ทั้งนี้เนื่องจากการลงทุนของต่างชาตินอกจากจะมีประโยชน์ต่อประเทศในด้านเงินทุนไหลเข้าเพื่อนำมาทดแทนช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุนภายในประเทศให้การเติบโตของเศรษฐกิจเป็นไปอย่างรวดเร็วแล้ว ยังมีประโยชน์ในด้านการส่งผ่านเทคโนโลยี ความเชี่ยวชาญในด้านการบริหารจัดการ และสินทรัพย์ที่จับต้องไม่ได้อื่นๆอีกด้วย โดยตลอดระยะเวลากว่า 20 ปีหลังสุดที่ผ่านมา รัฐบาลไทยได้มีนโยบายในการส่งเสริมการลงทุนจากต่างชาติผ่านมาตรการทางภาษีเพื่อเป็นแรงจูงใจให้กับนักลงทุนต่างชาตินำเงินเข้ามาลงทุนในประเทศ ซึ่งก็ได้ผลเป็นอย่างดี แม้ว่าระดับการลงทุนจากต่างชาติ (FDI) จะลดลงไปมากจากที่ประเทศไทยได้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 แต่หลังจากนั้นก็เพิ่มขึ้นตลอดมา โดยเฉพาะในช่วงแรกที่ค่าเงินบาทได้ลดลงไปมากทำให้อำนาจในการซื้อของนักลงทุนต่างชาติเพิ่มขึ้นมากจนเพิ่มแรงจูงใจในการเข้ามาลงทุนในประเทศไทยเป็นอย่างมาก อีกทั้งยังมีนโยบายการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลลงมาเพื่อลดภาระภาษีให้บริษัทคงเหลือเงินไปใช้ในกิจกรรมการลงทุนให้มากขึ้นจนก่อให้เกิดผลได้ในระยะยาว แต่แม้ว่าประเทศไทยจะมีภาษีเงินได้นิติบุคคลอยู่ที่ระดับร้อยละ 30 ซึ่งเป็นอัตราภาษีที่กำหนดไว้ (Statutory Tax Rate) ที่สูงที่สุดในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ก็ตาม แต่จริงๆแล้วก็จะต่ำกว่านั้นอันเป็นผลมาจากมาตรการส่งเสริมการลงทุนของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนนั่นเอง

การศึกษานี้จะทำการหาอัตราภาษีที่แท้จริง (Effective Tax Rate) ออกมา แล้ววิเคราะห์ถึงผลกระทบของแรงจูงใจทางภาษีที่มีต่อการลงทุนจากต่างชาติ (FDI) โดยใช้ข้อมูลงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จำนวน 283 บริษัทเป็นตัวแทนภาระภาษีเฉลี่ยของบริษัทต่างๆในประเทศ เนื่องจากภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จัดเก็บได้ประมาณร้อยละ 60 มาจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และใช้ข้อมูลมูลค่าการลงทุนของต่างชาติ (FDI) ในระหว่างปี พ.ศ. 2545-2547 เพื่อหาอัตราภาระภาษีเฉลี่ยออกมา ซึ่งถูกใช้เป็น

ตัวแทนของอัตราภาษีที่แท้จริง (Effective Tax Rate) ที่มีความซับซ้อนทางข้อกำหนดทางกฎหมาย ต่างๆ มาก

จากการศึกษาพบว่า ประการแรก โดยรวมแล้วประเทศไทยมีอัตราภาษีเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณร้อยละ 17 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า รัฐบาลมีการใช้นโยบายการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อกระตุ้นให้เกิดการเข้ามาลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ แต่อย่างไรก็ตามหากพิจารณาอีกจะพบว่า อัตราภาษีเฉลี่ยในรายอุตสาหกรรมจะไม่เท่ากัน โดยในรายของอุตสาหกรรมส่งออกจะมีอัตราภาษีเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณร้อยละ 12 เท่านั้น แต่อุตสาหกรรมที่ผลิตสินค้าอุปโภคบริโภคภายในประเทศกลับอยู่ในอัตราประมาณร้อยละ 20

ประการที่ 2 ในส่วนของอุตสาหกรรมส่งออกที่เน้นการใช้เครื่องจักรในการผลิตเป็นหลักจะมีอัตราภาษีเฉลี่ยที่ต่ำกว่าอุตสาหกรรมที่เน้นการใช้แรงงานเป็นหลัก เนื่องจากอุตสาหกรรมที่ใช้เครื่องจักรเป็นหลักจะมีค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมเครื่องจักรที่มากกว่า ซึ่งสามารถนำไปลดหย่อนภาษีได้ และหากพิจารณาอีกจะไปอีกจะพบว่า ภาครัฐยังมีการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีกับอุตสาหกรรมส่งออกที่ผลิตสินค้าชั้นกลางต่างๆ เช่น ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี มากกว่าอุตสาหกรรมส่งออกที่ผลิตผลิตภัณฑ์ขั้นสุดท้าย

ประการสุดท้าย ในภาคอุตสาหกรรมที่มีอัตราภาษีเฉลี่ยต่ำส่วนใหญ่จะมีการลงทุนจากต่างชาติ (FDI) ที่เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยตลอดช่วงที่ได้ทำการวิเคราะห์ ดังนั้นจะเห็นได้ว่า การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เกิดการตัดสินใจเข้ามาลงทุน แต่อย่างไรก็ตามในส่วนของอุตสาหกรรมที่ผลิตสินค้าอุปโภคบริโภคในประเทศนั้นจะอาศัยการเข้ามาทำการตลาดภายในประเทศซึ่งปัจจัยทางด้านที่ตั้งจะมีผลมากกว่า ทำให้การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจึงไม่ได้เป็นปัจจัยที่กำหนดการตัดสินใจในการเข้ามาลงทุนในอุตสาหกรรมประเภทนี้มากเท่าใดนัก

ต่อมา Phijaisanit (2010) ได้ศึกษา การพิจารณารายได้ทางการคลังจากข้อตกลงทางด้านภาษีอากรที่เป็นไปได้ของเขตการค้าเสรีอาเซียน (AFTA) ซึ่งจะทำให้การศึกษาผลกระทบของสิทธิประโยชน์ทางภาษีและปริมาณ FDI ต่อรายได้ของภาษีเงินได้นิติบุคคล เนื่องจากหากพิจารณาถึงแนวโน้มในระยะยาวของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างชาติมายังภูมิภาคอาเซียนแล้วพบว่า ตลอดระยะเวลา 2 ทศวรรษที่ผ่านมาแนวโน้มเพิ่มขึ้นโดยตลอด เนื่องจากมีอัตราผลตอบแทนที่มากกว่าการลงทุนในภูมิภาคอื่น และยังได้รับความได้เปรียบจากแหล่งที่ตั้ง (Location-Specific Advantage) ในภูมิภาคอาเซียนที่มีข้อตกลงเขตการค้าเสรีอาเซียนอยู่ด้วย ซึ่งจะไม่ได้รับผลกระทบจากกำแพงภาษีอากร ด้วยเหตุนี้เองจึงทำให้เหล่าประเทศทั้งหลายในภูมิภาคต้องทำการแข่งขันกันในเรื่องนโยบายเพื่อเป็นแรงจูงใจให้กับต่างชาติในการนำเงินลงทุนเข้ามายังประเทศของตนเพิ่มมากขึ้น ซึ่งหนึ่งในวิธีที่ใช้ก็

คือ มาตรการทางด้านภาษีอากร ทั้งนี้แม้ว่าอัตราภาษีตามกฎหมายจะถูกกำหนดเอาไว้แล้วก็ตาม แต่ อัตราภาษีที่แท้จริงต่างหากที่จะเป็นตัวชี้วัดแท้จริง ซึ่งมักจะน้อยกว่าอัตราภาษีตามที่กฎหมายกำหนดไว้ โดยสำหรับประเทศไทยนั้นได้กำหนดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเอาไว้ที่ร้อยละ 30 แต่ว่าก็ได้สร้างแรงจูงใจในการลงทุนผ่านนโยบายส่งเสริมการลงทุนต่างๆของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้จะใช้อัตราภาษีที่แท้จริงในการคำนวณ แต่เพื่อลดความยุ่งยากทางข้อกฎหมายในการคำนวณหาอัตราภาษีที่แท้จริง จึงใช้การหาค่าอัตราภาษีเฉลี่ย (ETR) เข้ามาแทน

การศึกษาจะใช้ข้อมูลช่วงเวลา (Panel Data) ในระดับบริษัท (Firm-Level) ที่เป็นข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศกำลังพัฒนาที่อยู่ในภูมิภาคอาเซียน 240 บริษัทที่ทำการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และ 121 บริษัทที่ทำการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ (Ho Chi Minh Stock Exchange) ของประเทศเวียดนาม ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2548-2551 โดยในขั้นแรกจะทำการคำนวณอัตราภาษีเฉลี่ยในแต่ละอุตสาหกรรมก่อน จากนั้นจะทำการศึกษาผลกระทบของการใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีและมูลค่าการเข้ามาลงทุนโดยตรงจากต่างชาติ (FDI) ต่อรายได้ภาษี ซึ่งจะใช้วิธี OLS Panel Data Pooled Regression โดยจะมีรายได้จากภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นตัวแปรตาม ส่วนมูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างชาติ อัตราภาษีเฉลี่ยและกำไรของบริษัทจะเป็นตัวแปรต้น

จากการศึกษาพบว่า ประการแรก ในขณะที่อัตราภาษีตามที่กฎหมายได้ระบุไว้ คือ ร้อยละ 30 แต่อัตราภาษีเฉลี่ยกลับเป็นแค่ร้อยละ 17.49 เท่านั้น ซึ่งแสดงให้เห็นว่า มีการใช้มาตรการทางด้านภาษีเพื่อเป็นแรงจูงใจในการลงทุนจากรัฐบาล แต่ถึงอย่างไรก็ตามอัตราภาษีเฉลี่ยในแต่ละภาคอุตสาหกรรมก็มีความแตกต่างกันอยู่ โดยต่ำสุด คือ ร้อยละ 9.58 และสูงสุด คือ ร้อยละ 21.52 ในภาคอุตสาหกรรมการส่งออก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเป็นภาคอุตสาหกรรมการส่งออกที่เน้นการใช้เครื่องจักรในการผลิต เช่น อุตสาหกรรมผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และอุตสาหกรรมผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ จะมีอัตราภาษีเฉลี่ยที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา เนื่องจากรัฐบาลไทยได้เน้นส่งเสริมการผลิตเพื่อการส่งออกเป็นหลัก จึงได้ออกมาตรการลดหย่อนทางภาษีต่างๆออกมาสำหรับอุตสาหกรรมกลุ่มนี้โดยเฉพาะ อีกทั้งยังเป็นมาตรการที่จะเอื้อต่ออุตสาหกรรมที่เน้นการใช้เครื่องจักรเป็นหลักในการผลิตด้วย เพราะเป็นมาตรการลดหย่อนภาษีจากการหักค่าเสื่อมราคาของเครื่องจักรออกไป

ประการที่ 2 แต่อย่างไรก็ตาม มาตรการจูงใจทางภาษีอากรในภาคอุตสาหกรรมที่พึ่งพาตลาดภายในประเทศกลับไม่ใช่ปัจจัยสำคัญที่ทำให้เกิดการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากความได้เปรียบจากแหล่งที่ตั้ง (Location-Specific Advantage) มีความสำคัญมากกว่าในการตัดสินใจลงทุน ดังจะเห็นได้จากการที่อัตราภาษีเฉลี่ยของภาคอุตสาหกรรมที่พึ่งพาตลาดภายในประเทศจะสูงกว่า

ภาคอุตสาหกรรมการส่งออก แต่ทั้งนี้เมื่อพิจารณาการเปลี่ยนแปลงของอัตราการระภาษีเฉลี่ยตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาลแล้วกลับพบว่า อัตราการระภาษีเฉลี่ยมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นตลอดระยะเวลาที่ทำการศึกษา

ประการสุดท้าย นอกจากนี้ยังพบว่า การเพิ่มขึ้นของมูลค่าการเข้ามาลงทุนโดยตรงจากต่างชาติ (FDI) ร้อยละ 1 จะลดรายได้จากภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 0.2 (แต่ไม่มีนัยสำคัญ) การเพิ่มขึ้นของอัตราการระภาษีเฉลี่ยร้อยละ 1 จะเพิ่มรายได้จากภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 1.04 ซึ่งเมื่อประกอบกันกับจากที่ได้พบไปแล้วว่า อัตราการระภาษีเฉลี่ยมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นตลอดระยะเวลาที่ทำการศึกษา ก็สามารถบอกได้ว่า การเก็บภาษีก็จะยังคงถูกทำให้สูงขึ้นเพื่อที่จะเพิ่มรายได้ให้กับรัฐบาลต่อไป

ธราทิพย์ โยธาวุฒิ (2550) ได้ศึกษา ผลของมาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ต่อการระภาษีเงินได้นิติบุคคลของผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมผลิตเครื่องแต่งกาย ซึ่งจะทำการศึกษาลักษณะทั่วไปของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่ประกอบกิจการอุตสาหกรรมผลิตเครื่องแต่งกายและศึกษาผลของมาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีต่อการระภาษีเงินได้นิติบุคคลของผู้ประกอบการผลิตเครื่องแต่งกายขนาดกลางและขนาดย่อมทั้งจากมาตรการการคำนวณค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ในอัตราพิเศษและการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล เนื่องจากวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) นับเป็นกลไกสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทย เพราะเป็นวิสาหกิจที่มีความคล่องตัวในการปรับสภาพให้เข้ากับสถานการณ์ทั่วไปของประเทศและเป็นวิสาหกิจที่ใช้เงินลงทุนในจำนวนที่ต่ำกว่าวิสาหกิจขนาดใหญ่ อีกทั้งยังมีส่วนสำคัญที่จะช่วยรองรับแรงงานจากภาคเกษตรกรรมเมื่อหมดฤดูกาลเพาะปลูก รวมถึงเป็นแหล่งที่สามารถรองรับแรงงานที่เข้ามาใหม่ จึงเป็นการป้องกันการอพยพของแรงงานเข้ามาทำงานทำในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล ซึ่งจะช่วยกระจายการจุกตัวของโรงงาน กิจการวิสาหกิจจากในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑลไปสู่ภูมิภาคต่างๆทั่วประเทศ ก่อให้เกิดการพัฒนาความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจทั้งในส่วนกลางและส่วนภูมิภาคของประเทศอย่างยั่งยืน ทั้งนี้วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ยังมีสัดส่วนมากถึงร้อยละ 99 ของวิสาหกิจทั้งหมดของประเทศอีกด้วย เมื่อรัฐบาลได้ตระหนักถึงความสำคัญของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ดังนี้แล้ว จึงได้ให้กระทรวงอุตสาหกรรมเป็นหน่วยงานหลักรับผิดชอบการสนับสนุนโดยการออกพระราชบัญญัติส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม พ.ศ. 2543 ออกมา ซึ่งมีเป้าหมายเพื่อเป็นการบรรเทาภาระภาษีและช่วยเพิ่มแหล่งเงินทุนเพื่อให้วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) เติบโตอย่างเข้มแข็ง เนื่องจากภาระภาษีมีผลกระทบต่อรายได้ที่แท้จริงของผู้ประกอบการ โดยถือเป็นรายจ่ายอย่างหนึ่งซึ่งมีผลต่อกำไรสุทธิของผู้ประกอบการ ดังนั้น เมื่อภาระภาษีลดลงก็จะส่งผลให้รายจ่ายใน

การดำเนินงานลดลงและส่งผลให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น ซึ่งอุตสาหกรรมผลิตเครื่องแต่งกายเป็นอุตสาหกรรมหนึ่งที่มีผู้ประกอบการส่วนใหญ่เป็นวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) โดยมีสัดส่วนมากถึงร้อยละ 99 ของจำนวนสถานประกอบการผลิตเครื่องแต่งกายและเสื้อผ้าสำเร็จรูป

การศึกษาจะใช้ข้อมูลช่วงยาว (Panel Data) ในระดับบริษัท (Firm-Level) ที่เป็นข้อมูลทางการเงินจากแบบบันทึกที่ผู้วิจัยสร้างขึ้นของบริษัทและห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ประกอบกิจการผลิตเครื่องแต่งกายจำนวนทั้งสิ้น 1,410 ราย ซึ่งได้จดทะเบียนจัดตั้งเป็นนิติบุคคลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2536-2545 โดยเป็นกิจการขนาดย่อมที่มีสินทรัพย์ถาวร (ไม่รวมที่ดิน) ไม่เกิน 50 ล้านบาท จำนวน 1,356 ราย และเป็นกิจการขนาดกลางที่มีสินทรัพย์ถาวร (ไม่รวมที่ดิน) เกินกว่า 50 ล้านบาท แต่ไม่เกิน 200 ล้านบาท จำนวน 54 ราย ในเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2545-2548 โดยการวิเคราะห์ข้อมูลจะใช้การบรรยายและใช้สถิติการแจกแจงความถี่ ค่าร้อยละ อัตราส่วน ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน อีกทั้งยังทำการคำนวณหาค่าภาวะภาษีเฉลี่ย 2 วิธีด้วยกัน คือ วิธีแรกจะคำนวณจากภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลหารด้วยกำไรสุทธิ ส่วนวิธีที่ 2 จะคำนวณจากภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลหารด้วยรายรับรวม

จากการศึกษาพบว่า ประการแรก เมื่อพิจารณาผลของการหักค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ในอัตราพิเศษจะพบว่า การใช้มาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) โดยการหักค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ในอัตราพิเศษ ส่งผลให้ผู้ประกอบการสามารถหักรายจ่ายในรูปของค่าเสื่อมราคาได้สูงสุดในปีแรกที่ได้สินทรัพย์มา และหักได้ลดลงในปีหลังๆ ทำให้ผู้ประกอบการมีภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงในปีแรกของการลงทุน โดยกิจการขนาดย่อมจะมีมูลค่าภาวะภาษีที่ลดลงมากกว่ากิจการขนาดกลาง แต่มีภาวะภาษีที่ลดลงเฉลี่ยต่อสถานประกอบการต่ำกว่า โดยสำหรับกิจการขนาดย่อมแล้วจะมีภาวะภาษีเฉลี่ยลดลงประมาณ 0.23 ล้านบาทต่อกิจการ และกิจการขนาดกลางจะมีภาวะภาษีเฉลี่ยลดลงประมาณ 5.05 ล้านบาทต่อกิจการ

ประการสุดท้าย การใช้มาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) โดยการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลส่งผลให้กิจการขนาดกลางมีภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลมากกว่ากิจการขนาดย่อม โดยกิจการขนาดกลางมีอัตราส่วนภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรสุทธิรวมเท่ากับร้อยละ 29.91 ในขณะที่กิจการขนาดย่อมมีอัตราส่วนภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรสุทธิรวมเท่ากับร้อยละ 25.27 และกิจการขนาดกลางยังมีอัตราส่วนภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อรายได้มากกว่ากิจการขนาดย่อมอีกด้วย โดยกิจการขนาดกลางมีอัตราส่วนภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อรายได้รวมเท่ากับร้อยละ 1.65 ในขณะที่กิจการขนาดย่อมมีอัตราส่วนภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อรายได้รวมเท่ากับร้อยละ 0.81 ทั้งนี้เป็นเพราะกิจการขนาดกลางส่วนใหญ่จะมีทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วมากกว่า 5 ล้านบาท จึงไม่ได้รับสิทธิประโยชน์จากการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลรวมทั้งผู้ประกอบการกิจการขนาดกลางมีความสามารถและทำกำไรสุทธิสูงกว่าผู้ประกอบการกิจการขนาดย่อม

แต่ต้องเสียภาษีในอัตราร้อยละ 30 ซึ่งเป็นอัตราที่สูงกว่า จึงส่งผลให้มีภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรสุทธิและอัตราส่วนภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อรายได้มากกว่ากิจการขนาดย่อม

วรวิทย์ คัมภีพันธ์ (2554) ได้ศึกษา สิทธิประโยชน์ทางภาษีของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนและภาระภาษีเงินได้นิติบุคคล ทั้งนี้เนื่องจากในปัจจุบันภาษีเงินได้นิติบุคคลถือเป็นรายได้ที่สำคัญของภาครัฐ ซึ่งหากเก็บในอัตราที่สูงเกินไปอาจจะทำให้ไม่เกิดการลงทุนจากภาคเอกชน แต่อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาอย่างละเอียดแล้วจะพบว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เกิดขึ้นจริงอาจต่ำกว่าร้อยละ 30 และอาจไม่เท่ากันในแต่ละอุตสาหกรรม เพราะกิจการนั้นอาจได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ด้วย โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมส่งออก ส่วนผลกระทบของการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีก็นำให้ภาครัฐมีรายได้เพื่อใช้ในการพัฒนาประเทศลดลง เกิดการสูญเสียทรัพยากรในประเทศหรือการเกิดปัญหามลพิษเนื่องจากการตั้งโรงงานอุตสาหกรรมที่มากเกินไป

โดยการศึกษาจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วน ส่วนแรกจะเป็นการศึกษาเกี่ยวกับสิทธิประโยชน์ทางภาษีของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ตั้งแต่ พ.ศ. 2536-2554 ซึ่งจะใช้วิธีการพรรณนาเพื่อให้เห็นบทบาทและความสำคัญ ในส่วนที่ 2 จะเป็นการประมาณค่าผลกระทบของการได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ต่ออัตราภาระภาษีเฉลี่ยในภาคอุตสาหกรรมต่างๆ เนื่องจากในแต่ละอุตสาหกรรมนั้นมีความแตกต่างกัน จึงต้องแยกแบบจำลองที่ใช้ในการประมาณค่าออกมาตามภาคอุตสาหกรรม เพื่อให้การประมาณค่ามีความแม่นยำมากขึ้น ซึ่งก็มีเกณฑ์ในการแบ่งได้หลากหลายรูปแบบ อาทิ การแบ่งตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบ่งตามลักษณะของสินค้าและบริการ และอื่นๆ อย่างไรก็ตามในการศึกษาค้นคว้าได้มีการแบ่งภาคอุตสาหกรรมต่างๆออกเป็นอุตสาหกรรมส่งออก อุตสาหกรรมในประเทศ อุตสาหกรรมสินค้าขั้นกลางและอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งในการศึกษานี้ได้ใช้ข้อมูลช่วงยาว (Panel Data) ในระดับบริษัท (Firm-Level) ที่เป็นงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในปี พ.ศ. 2545 พ.ศ. 2550 และพ.ศ. 2554 โดยบริษัทที่ใช้ในการศึกษาจะต้องจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษา นอกจากนี้จะสมมติให้บริษัทในทุกอุตสาหกรรมทำการศึกษาดังกิจการอยู่ในพื้นที่เดียวกัน เพื่อไม่ให้มีความแตกต่างในการได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีในแง่ตำแหน่งที่ตั้งของกิจการ จะสามารถเปรียบเทียบความแตกต่างของภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลและการได้รับสิทธิประโยชน์ของอุตสาหกรรมในประเภทต่างๆได้ อีกทั้งได้สมมติให้ภาระภาษีเฉลี่ยที่จัดเก็บได้จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตัวแทนภาระภาษีเฉลี่ยของบริษัทต่างๆในประเทศ เนื่องจากภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จัดเก็บได้ประมาณร้อยละ 60 มาจากบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งการศึกษานี้จะใช้วิธีการคำนวณภาระภาษีด้วยวิธีอัตราภาระภาษีเฉลี่ย

(Average Effective Tax Rate) นอกจากนี้ยังใช้วิธี Three Time Periods First Differenced Panel Data และวิธี Fixed Effects Estimation ในการประมาณค่าอีกด้วย

จากการศึกษาในส่วนแรกพบว่า ภาวะภาษีของบริษัทในอุตสาหกรรมต่าง ๆ นั้นมีความไม่เท่ากัน ซึ่งบริษัทในแต่ละอุตสาหกรรมจะมีลักษณะเฉพาะที่แตกต่างกัน และความแตกต่างเหล่านี้จะเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้แต่ละอุตสาหกรรมได้รับสิทธิประโยชน์ที่ไม่เท่ากัน ซึ่งการให้สิทธิประโยชน์ในด้านต่างๆของภาครัฐนั้นก็เนื่องมาจากหลายสาเหตุด้วยกัน อาทิ เพื่อดึงดูดให้เกิดการลงทุนและเกิดการจ้างงาน เพื่อสนับสนุนอุตสาหกรรมบางประเภทหรือในบางครั้งก็เพื่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงตามที่ภาครัฐต้องการ เช่น การอนุญาตให้นำค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาแรงงานมาใช้ลดหย่อนภาษี ซึ่งสามารถเป็นแรงจูงใจให้บริษัทต่างๆพัฒนาการวิจัยและแรงงานได้ ดังนั้น นโยบายเหล่านี้จึงแสดงถึงการให้ความสำคัญของภาครัฐในบางอุตสาหกรรมได้

จากการศึกษาในส่วนที่ 2 พบว่า เมื่อพิจารณาผลของการเปลี่ยนแปลงภาวะภาษีเมื่อปัจจัยต่างๆไม่เปลี่ยนแปลงจะพบว่า ถึงแม้ว่าในช่วงปี พ.ศ. 2545-2554 รัฐบาลจะมีการออกนโยบายต่างๆเพื่อให้สิทธิประโยชน์แก่บริษัท เช่น อนุญาตให้บริษัทต่างๆนำค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนามาลดหย่อนภาษีได้ แต่โดยภาพรวมแล้วบริษัทก็ยังมียัตราภาษีเฉลี่ยเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะบริษัทในอุตสาหกรรมสินค้าขั้นกลางและอุตสาหกรรมในประเทศ ที่เป็นเช่นนี้สาเหตุหนึ่งก็เพราะบริษัทต่างๆมีการใช้ผลขาดทุนลดหย่อนภาษีลดลง ส่วนอุตสาหกรรมส่งออกจะมีอัตราภาษีเฉลี่ยต่ำกว่าอุตสาหกรรมในประเทศ

เมื่อพิจารณาผลของการได้รับสิทธิประโยชน์จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ในช่วงเวลาต่างๆข้างต้นจะพบว่า การได้รับสิทธิประโยชน์จะทำให้อัตราภาษีเฉลี่ยลดลงเนื่องจาก BOI ต้องการดึงดูดให้เกิดการลงทุน และถึงแม้ว่าการได้รับสิทธิประโยชน์จาก BOI แล้วจะทำให้ภาวะภาษีเปลี่ยนแปลงไปไม่มากนัก แต่ก็สามารถทำให้สัดส่วนของรายได้ในกิจการที่ได้รับการส่งเสริมต่อรายรับรวมมีค่าเปลี่ยนแปลงเพิ่มมากขึ้น ดังนั้น สิทธิประโยชน์จาก BOI จึงเป็นปัจจัยสำคัญที่สามารถทำให้อัตราภาษีลดลงได้ นอกจากนี้ยังพบว่า บริษัทในอุตสาหกรรมต่างๆจะมีอัตราภาษีเฉลี่ยลดลงไม่เท่ากัน เช่น อุตสาหกรรมส่งออก อุตสาหกรรมสินค้าขั้นกลางและอุตสาหกรรมบริการที่ได้รับสิทธิประโยชน์จาก BOI ในระดับสูง จะมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราภาษีเฉลี่ยต่ำกว่าบริษัทที่ไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ร้อยละ 10 ส่วนการได้รับสิทธิประโยชน์ในอุตสาหกรรมภายในประเทศนั้นจะทำให้อัตราภาษีเฉลี่ยมีการลดลงน้อยกว่า ที่เป็นเช่นนี้สาเหตุหนึ่งมาจากการที่ BOI มีการให้ความสำคัญกับอุตสาหกรรมส่งออก อุตสาหกรรมสินค้าขั้นกลางและสินค้าบริการมากกว่าอุตสาหกรรมภายในประเทศ โดยอุตสาหกรรมที่ผลิตสินค้าส่งออกนั้นมีความจำเป็นที่จะต้องได้รับการสนับสนุนเพื่อให้สามารถแข่งขันกับต่างประเทศได้และการส่งออกนั้นก็

สามารถเป็นการนำรายได้เข้าสู่ประเทศได้ทางหนึ่ง อุตสาหกรรมสินค้าชั้นกลางนั้นก็มีความสำคัญ เนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่ผลิตวัสดุหรือวัตถุดิบ เพื่อส่งให้อุตสาหกรรมต่างๆทำการผลิตสินค้าต่อไป ดังนั้น การสนับสนุนอุตสาหกรรมที่ผลิตสินค้าชั้นกลางจะทำให้เกิดความเชื่อมโยงในภาคอุตสาหกรรม ซึ่งจะช่วยให้ภาคอุตสาหกรรมมีความเข้มแข็งขึ้นและยังสามารถลดการนำเข้าวัสดุหรือวัตถุดิบที่นำเข้าจากต่างประเทศ ซึ่งจะช่วยลดการขาดดุลการค้าได้ทางหนึ่ง อีกทั้งการผลิตสินค้าชั้นกลางที่มีประสิทธิภาพก็สามารถช่วยให้อุตสาหกรรมอื่นมีการกระบวนการผลิตที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นได้ด้วย ซึ่งจะเป็นการเพิ่มความได้เปรียบในการแข่งขันได้ทางหนึ่ง ส่วนการสนับสนุนอุตสาหกรรมบริการนั้น จะสามารถทำให้เกิดการพัฒนาประเทศในหลายๆ ด้าน อาทิ การคมนาคม การท่องเที่ยว การติดต่อสื่อสาร ซึ่งจะเป็นผลดีต่อระบบเศรษฐกิจ

ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์ (2555) ได้ทำการศึกษาการกระจายภาวะภาษีและความเหลื่อมล้ำในประเทศไทย ซึ่งส่วนหนึ่งของการศึกษานี้ได้ทำการศึกษาถึงการเปลี่ยนแปลงของการกระจายภาวะภาษีและความเหลื่อมล้ำที่เกิดขึ้นจากการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลด้วย เนื่องจากความเหลื่อมล้ำในสังคมเป็นปัญหาเรื้อรังในสังคมไทย แม้ว่าตั้งแต่ประเทศไทยมีแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับแรกในปี พ.ศ. 2507 ลักษณะการพัฒนาประเทศยังเน้นการเติบโตทางเศรษฐกิจเป็นตัวนำการพัฒนา โดยหวังว่า การขยายตัวทางเศรษฐกิจจะเกิดการไหลรินสู่เบื้องล่าง (Trickle-Down Effect) ทำให้ความยากจนและการกระจายรายได้ดีขึ้น ดังนั้น การศึกษานี้จึงต้องการศึกษาการเปลี่ยนแปลงการกระจายภาวะภาษี รวมถึงความเหลื่อมล้ำในสังคมที่เกิดขึ้นจากการจัดเก็บภาษี

การศึกษาจะใช้ข้อมูลหลักๆ มาจาก 3 แหล่ง คือ ข้อมูลในหมวดรายได้จากผลการสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน ของสำนักงานสถิติแห่งชาติปี พ.ศ. 2531 พ.ศ. 2541 และ พ.ศ. 2552 และข้อมูลภาษีนิติบุคคลที่นำมาคำนวณมาเป็นปีปฏิทิน และสุดท้ายคือ ข้อมูลอัตราค่าไรที่ได้จากตารางปัจจัยการผลิตผลผลิต โดยใช้ข้อมูลปี พ.ศ. 2533 พ.ศ. 2543 และ พ.ศ. 2548 เพื่อเป็นตัวแทนการคำนวณภาวะภาษี สำหรับปี พ.ศ. 2531 พ.ศ. 2541 และ พ.ศ. 2552 ตามลำดับ ข้อมูลในหมวดรายได้ครัวเรือน ทุกกลุ่มรายได้ ไม่ว่าจะเป็น รายได้จากค่าจ้างเงินเดือน รายได้จากการประกอบธุรกิจ รายได้จากการเกษตร รายได้จากค่าเช่าทรัพย์สิน รายได้จากดอกเบี้ยและเงินปันผล และรายได้อื่น เมื่อทำการปรับค่ารายได้แต่ละกลุ่มสาขาแล้ว ก็จะนำรายได้ทั้ง 6 ทางมารวมกันเป็นรายได้รวมของครัวเรือน ส่วนในการวิเคราะห์การผลัดการภาษีอากรจะกำหนดสมมุติฐานในการศึกษาแบบกว้างๆเป็น 2 กรณี คือ กรณีฐาน ที่จะกำหนดให้ภาษีทางตรงนั้นจะเป็นหน้าที่ของผู้มีเงินได้หรือเจ้าของทรัพย์สินเป็นผู้เสียภาษี และกรณี 2 เป็นกรณีที่ยืดหยุ่นได้ โดยสมมุติว่าภาษีอากรที่จัดเก็บ เช่น ภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้นสามารถถูกผลักไปข้างหน้า (Forward Shifting) ให้ผู้บริโภค อีกทั้งยังสามารถถูกผลักไปข้างหลัง (Backward Shifting) ให้แรงงานและเจ้าของทุนได้อีกด้วย ซึ่งจะมี

การศึกษาในช่วงเวลาเดียวกันและในช่วงระหว่างเวลา โดยแบ่งกลุ่มรายได้ออกเป็น 10 ชั้นรายได้ และใช้อัตราภาษีเฉลี่ยในการเปรียบเทียบความเป็นธรรมตามแนวตั้งและความก้าวหน้าของภาษี นอกเหนือจากนี้แล้วยังใช้ดัชนีอีก 2 ตัวเพื่อวิเคราะห์ความก้าวหน้าของภาษีและความเหลื่อมล้ำก่อนและหลังภาษี ได้แก่ สัดส่วนรายได้กลุ่มรายได้สูงสุดต่อรายได้กลุ่มรายได้ต่ำสุด และสัมประสิทธิ์ความไม่เท่าเทียมกัน ซึ่งรายได้นี้จะใช้รายได้ครัวเรือนสุทธิหลังหักภาษีอากรเพื่อศึกษาการเปลี่ยนแปลงภาระภาษี (Tax Incidence) และความเหลื่อมล้ำ (Tax Inequality) ที่เกิดจากการกระจายรายได้ก่อนและหลังการจัดเก็บภาษีอากร เพราะเป็นรายได้ที่สามารถใช้จ่ายได้จริงของครัวเรือน ซึ่งน่าจะสะท้อนถึงรายได้ที่แท้จริงของครัวเรือนได้ดีกว่ารายได้ก่อนหักภาษี

จากการศึกษาพบว่า ประการแรก ในกรณีฐาน ที่จะกำหนดให้ภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นภาษีทางตรงสมบูรณ์แบบ ซึ่งจะทำให้ภาระภาษีตกอยู่กับผู้ประกอบการและผู้ถือหุ้นทั้งหมดนั้น พบว่าภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลของทุกชั้นรายได้เพิ่มขึ้น โดยกลุ่มรายได้ที่จนที่สุดมีภาระภาษีเพิ่มขึ้นจาก 0.55 ในปี พ.ศ. 2531 เป็น 2.75 ในปี พ.ศ. 2552 ส่วนกลุ่มที่มีรายได้สูงสุด 91-100% ภาระภาษีเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 2.21 ในปี พ.ศ. 2531 เป็นร้อยละ 7.26 อีกทั้งระบบภาษีเงินได้นิติบุคคลมีความก้าวหน้า คือ มีภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลของทุกชั้นรายได้ในทุกปีการศึกษาเพิ่มขึ้น โดยในปี พ.ศ. 2552 ภาระภาษีเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 2.75 ของกลุ่มจนที่สุด เป็นร้อยละ 7.26 ของกลุ่มรวยที่สุดในปี พ.ศ. 2541 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 0.93 เป็น 3.94 และในปี พ.ศ. 2531 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 0.55 เป็น 2.21 และภาษีเงินได้นิติบุคคลมีผลทำให้ความเหลื่อมล้ำลดลงเล็กน้อย โดยสัดส่วนรายได้ของกลุ่มที่ร่ำรวยที่สุด 91-100% ต่อรายได้ของกลุ่มที่ยากจนที่สุด 0-10% ลดลงจาก 21.3 เป็น 20.9 ในปี พ.ศ. 2531 จาก 23.5 เป็น 22.8 ในปี พ.ศ. 2541 และจาก 20.7 เป็น 19.7 ในปี พ.ศ. 2552 ส่วนสัมประสิทธิ์จีนิลดลงเล็กน้อยจาก 0.493 เป็น 0.491 ในปี พ.ศ. 2531 จาก 0.513 เป็น 0.508 ในปี พ.ศ. 2541 และจาก 0.490 เป็น 0.484 ในปี พ.ศ. 2552

ประการที่ 2 ในกรณีที่อุปสงค์และอุปทานสินค้าทุนมีลักษณะปกติ หากไม่มีการผลักภาระภาษีให้แรงงาน ($bwl=0$) แล้ว ถ้าผู้บริโภครับภาระเพิ่มขึ้นจะทำให้ภาระภาษีของผู้มีรายได้น้อยเพิ่มขึ้น และภาระภาษีของผู้มีรายได้สูงสุดลดลง โดยในปี พ.ศ. 2552 (พ.ศ. 2541 และ พ.ศ. 2531) มีการผลักภาระภาษีไปข้างหน้าในรูปของราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งอาจเกิดจากสินค้ามีความแตกต่างกันบ้างในสายตาผู้บริโภค เมื่อผู้บริโภครับภาระเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 0 เป็นร้อยละ 25 และ 50 ครัวเรือนที่จนที่สุดรับภาระเพิ่มจากร้อยละ 2.75 (0.93 และ 0.55) เป็นร้อยละ 3.32 (1.96 และ 0.84) และ 3.89 (2.99 และ 1.12) ตามลำดับ และครัวเรือนที่รวยที่สุดรับภาระน้อยลงจากร้อยละ 7.26 (3.94 และ 2.21) เป็นร้อยละ 7.02 (3.50 และ 2.11) และ 6.79 (3.07 และ 2.00) ตามลำดับ หากไม่มีการผลักภาระภาษีให้ผู้บริโภค ($fw=0$) แล้ว ถ้าภาระภาษีของแรงงานเพิ่มขึ้นจะทำให้ภาระ

ภาษีเงินได้นิติบุคคลของครัวเรือนรายได้น้อยเพิ่มขึ้น และภาระภาษีของครัวเรือนรายได้สูงน้อยลง โดยในปี พ.ศ. 2552 (พ.ศ. 2541 และ พ.ศ. 2531) เมื่อมีการเพิ่มภาระภาระแรงงานจากร้อยละ 0 เป็นร้อยละ 50 ภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลของครัวเรือนที่จนที่สุดเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 2.75 (0.93 และ 0.55) เป็น 2.89 (1.26 และ 0.71) และภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลของครัวเรือนที่รวยที่สุดลดลงจากร้อยละ 7.26 (3.94 และ 2.21) เป็น 7.20 (3.74 และ 2.27) แต่หากกำหนดการผลักภาระภาษีไปข้างหน้าคงที่ หรือกำหนดการผลักภาระภาษีให้แรงงานคงที่ ถ้าเจ้าของทุนรับภาระภาษีเพิ่มขึ้นจะทำให้ความเหลื่อมล้ำมีทิศทางลดลง ซึ่งสามารถแสดงได้โดยการลดลงของสัดส่วนรายได้กลุ่มคนรวยที่สุดต่อรายได้กลุ่มคนจนที่สุด และสัมประสิทธิ์ความไม่เท่าเทียมกัน โดยมีตัวอย่างที่เห็นได้ชัดคือกรณีที่เจ้าของทุนรับภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลทั้งหมด ซึ่งพบว่า สัดส่วนรายได้กลุ่มคนรวยที่สุดต่อรายได้กลุ่มคนจนที่สุด และสัมประสิทธิ์จีนิจะมีค่าต่ำสุด ในปี พ.ศ. 2552 พ.ศ. 2541 และ พ.ศ. 2531 สัมประสิทธิ์จีนิหลังภาษีเท่ากับ 0.484 0.508 และ 0.491 ตามลำดับ และ สัดส่วนรายได้กลุ่มคนรวยที่สุดต่อรายได้กลุ่มคนจนที่สุดเท่ากับ 19.72 22.78 และ 20.91 ตามลำดับ

สรุปในภาพรวมของการศึกษาด้านภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลจะพบว่า จากการศึกษาของประเทศไทยมีอัตราภาระภาษีเฉลี่ยของภาษีเงินได้นิติบุคคลต่ำกว่าอัตราภาษีที่กฎหมายกำหนดไว้ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า มีการใช้มาตรการทางด้านภาษีเพื่อเป็นแรงจูงใจในการลงทุนของจากรัฐบาลทั้งกับนิติบุคคลผู้ประกอบการและต่างชาติ แต่ถึงอย่างไรก็ตามอัตราภาระภาษีเฉลี่ยในแต่ละภาคอุตสาหกรรมก็มีความแตกต่างกันอยู่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเป็นภาคอุตสาหกรรมส่งออกที่เน้นการใช้เครื่องจักรในการผลิต เนื่องจากอุตสาหกรรมที่ใช้เครื่องจักรเป็นหลักจะมีค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมเครื่องจักรที่มากกว่า ซึ่งสามารถนำไปลดหย่อนภาษีได้ (วรสิทธิ์ คัมภีพันธ์, 2554) และในภาคอุตสาหกรรมที่มีอัตราภาระภาษีเฉลี่ยต่ำส่วนใหญ่จะมีการลงทุนจากต่างชาติ (FDI) ที่เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยตลอดมา ซึ่งแสดงให้เห็นว่า รัฐบาลมีการใช้นโยบายการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อกระตุ้นให้เกิดการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ (Rochananonda, 2006) แต่อย่างไรก็ตาม มาตรการจูงใจทางภาษีอากรในภาคอุตสาหกรรมที่พึ่งพาตลาดภายในประเทศกลับไม่ใช่ปัจจัยสำคัญที่ทำให้เกิดการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากความได้เปรียบจากแหล่งที่ตั้ง (Location-Specific Advantage) มีความสำคัญมากกว่าในการตัดสินใจลงทุน (Phijaisanit, 2010)

เมื่อพิจารณาผลของการหักค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ในอัตราพิเศษจะพบว่า การใช้มาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) โดยการหักค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ในอัตราพิเศษ ส่งผลให้ผู้ประกอบการสามารถหักรายจ่ายในรูปของค่าเสื่อมราคาได้สูงสุดในปีแรกที่ได้สินทรัพย์มา และหักได้ลดลงในปีหลังๆ ทำให้ผู้ประกอบการมีภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงในปีแรกของการลงทุน โดยกิจการขนาดย่อมจะมีมูลค่าภาระภาษีที่ลดลงมากกว่ากิจการขนาดกลาง แต่มี

ภาระภาษีที่ลดลงเฉลี่ยต่อสถานประกอบการต่ำกว่า และการใช้มาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) โดยการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลส่งผลให้กิจการขนาดกลางมีภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลมากกว่ากิจการขนาดย่อม ทั้งนี้เป็นเพราะกิจการขนาดกลางส่วนใหญ่จะมีทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วมากกว่า 5 ล้านบาท จึงไม่ได้รับสิทธิประโยชน์จากการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลรวมทั้งผู้ประกอบการกิจการขนาดกลางมีความสามารถและทำกำไรสุทธิสูงกว่าผู้ประกอบการกิจการขนาดย่อม แต่ต้องเสียภาษีในอัตรากว่าร้อยละ 30 ซึ่งเป็นอัตราที่สูงกว่า จึงส่งผลให้มีภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อกำไรสุทธิและอัตราส่วนภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อรายได้มากกว่ากิจการขนาดย่อม (ธราทิพย์ โยธาวุฒิ, 2550)

อีกทั้งภาษีเงินได้นิติบุคคลยังสามารถช่วยลดความเหลื่อมล้ำในสังคมได้ด้วย แต่ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับลักษณะของการผลักภาระภาษี โดยในกรณีที่อุปสงค์และอุปทานสินค้าทุนมีลักษณะปกติ หากไม่มีการผลักภาระภาษีให้แรงงานแล้ว ถ้าผู้ประกอบการเพิ่มขึ้นจะทำให้ภาระภาษีของผู้มีรายได้น้อยเพิ่มขึ้น และภาระภาษีของผู้มีรายได้สูงลดลง หากไม่มีการผลักภาระภาษีให้ผู้บริโภคแล้ว ถ้าภาระภาษีของแรงงานเพิ่มขึ้นจะทำให้ภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลของครัวเรือนรายได้น้อยเพิ่มขึ้น และภาระภาษีของครัวเรือนรายได้สูงน้อยลง แต่หากกำหนดการผลักภาระภาษีไปข้างหน้าคงที่ หรือกำหนดการผลักภาระภาษีให้แรงงานคงที่ ถ้าเจ้าของทุนรับภาระภาษีเพิ่มขึ้นจะทำให้ความเหลื่อมล้ำมีทิศทางลดลง (ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์, 2555)

2.3.2 งานวิจัยด้านผลกระทบของการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อปัจจัยต่างๆ

ในการศึกษาด้านผลกระทบของการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้น ได้มีผู้ทำการศึกษาผลกระทบในหลายๆด้าน อาทิ ผลกระทบต่อการออม ผลกระทบต่อการลงทุน ผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจและอื่นๆ ซึ่งได้มีผู้ทำการศึกษาดังต่อไปนี้

ออมทรัพย์ ชีวะพฤกษ์ (2523) ได้ศึกษา ผลของการเก็บภาษีที่มีต่อการออมในประเทศไทย ซึ่งส่วนหนึ่งของการศึกษานี้จะทำการวิเคราะห์ผลของการเก็บภาษีที่มีผลทำให้เกิดการเพิ่มขึ้นของการออมของภาคเอกชนภายในประเทศ เนื่องจากการออมเป็นปัจจัยที่สำคัญส่วนหนึ่งในหลายๆส่วนที่กำหนดอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศกำลังพัฒนา โดยการพัฒนาประเทศนั้นจะต้องอาศัยเงินลงทุนจำนวนมากเพื่อลงทุนในกิจการพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ซึ่งจำนวนเงินลงทุนดังกล่าวควรมาจากเงินออมภายในประเทศเป็นสำคัญ การกัญมมาลงทุนอาจก่อให้เกิดภาระแก่คนรุ่นหลังและอาจก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้นได้ ดังนั้น รัฐบาลจึงควรใช้นโยบายภาษีอากรเพื่อทำให้การออมเพิ่มขึ้นเป็นสำคัญ ทั้งนี้เนื่องจากรัฐบาลสามารถใช้ภาษีอากรที่จะมีผลกระทบต่อการออมได้หลายแนวทาง เช่น

ใช้ภาษีตัดทอนการออมของภาคเอกชน ใช้ภาษีส่งเสริมการออมของภาคเอกชน หรือในกรณีที่เอกชนไม่ยอมออมทรัพย์ รัฐบาลก็อาจจะเรียกเก็บภาษีจากภาคเอกชนมาออมเสียเองก็ได้

การศึกษาจะใช้ข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2505-2520 ซึ่งประกอบด้วยข้อมูลผลิตภัณฑ์ประชาชาติ การออมสุทธิภาคธุรกิจ ภาษีทางตรง ภาษีทางอ้อม จำนวนประชากร ดัชนีราคาขายส่ง การบริโภคของรัฐบาล ดัชนีค่าครองชีพ กำไรก่อนหักภาษี และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากโดยเฉลี่ย 1 ปี โดยใช้วิธีการวิเคราะห์แบบเส้นตรงสหสัมพันธ์เชิงซ้อน (Multiple linear Regression) เพื่อประเมินผลทางเศรษฐศาสตร์เกี่ยวกับผลกระทบของการเก็บภาษีที่มีต่อการออมของภาคเอกชน ซึ่งจำนวนเงินออมสุทธิของภาคธุรกิจจะเป็นฟังก์ชันของภาษีทางตรงในช่วงเวลาถัดไป รวมไปถึงผลกระทบต่อภาษีทางอ้อมในช่วงเวลาเดียวกัน อัตราเงินเฟ้อในช่วงเวลาเดียวกัน และอัตราเพิ่มของรายได้ในช่วงเวลาเดียวกัน ทั้งนี้ที่ใช้ภาษีทางตรงในช่วงเวลาถัดไปก็เพราะการออมของภาคธุรกิจก็คือ การลงทุน ซึ่งการลงทุนในช่วงเวลาปัจจุบันจะช่วยลดเงินจำนวนหนึ่งเพื่อเสียภาษีในอนาคต (ในช่วงเวลาถัดไป) นั่นเอง

จากการศึกษาพบว่า ประการแรก จำนวนเงินออมสุทธิของภาคธุรกิจจะมากขึ้นเมื่ออัตราเพิ่มของรายได้มากขึ้น เหตุที่เป็นเช่นนี้ก็เพราะเมื่อเศรษฐกิจขยายตัว รายได้ก็จะมีอัตราที่เพิ่มขึ้นตามไปด้วย ซึ่งแสดงถึงการที่หน่วยธุรกิจจะได้รับกำไรมากขึ้น จึงส่งผลต่อการออมสุทธิของธุรกิจหรือการลงทุนของธุรกิจเพิ่มขึ้น

ประการที่ 2 จำนวนภาษีทางอ้อมที่เพิ่มขึ้นจะมีผลทำให้การออมของภาคธุรกิจเพิ่มขึ้น โดยผลของการเก็บภาษีทางอ้อมในช่วงเวลาปัจจุบัน 1 ล้านบาท จะทำให้การออมของธุรกิจเพิ่มขึ้นในช่วงเวลาเดียวกันประมาณ 2,900 บาท เหตุที่เป็นเช่นนี้เพราะผลของการเก็บภาษีทางอ้อมทำให้ภาคธุรกิจได้กำไรมากขึ้น เนื่องจากลักษณะของภาษีทางอ้อมที่เป็นภาษีที่ภาคธุรกิจจะสามารถผลักภาระภาษีไปให้แก่ผู้บริโภคได้มากโดยง่าย และผลของการเพิ่มภาษีทางอ้อมนั้นอาจทำให้ภาคธุรกิจฉวยโอกาสในการเพิ่มราคาสินค้าขึ้นไปอีกด้วย ทำให้ธุรกิจมีกำไรมากขึ้น

ประการที่ 3 จำนวนการออมสุทธิของภาคธุรกิจหรือการลงทุนของภาคธุรกิจจะเพิ่มขึ้นเมื่อมีการลดภาษีทางตรงลง เนื่องจากการลงทุนของภาคธุรกิจจะขึ้นอยู่กับเงินส่วนหนึ่งสำหรับการเสียภาษีทางตรงหรือภาษีเงินได้ไว้ในช่วงเวลาปัจจุบัน โดยทางภาคธุรกิจจะเสียภาษีนั่นในช่วงเวลาของปีถัดไป คือ ผลของกำไรในปีนี้จะเสียภาษีในปีถัดไป ดังนั้น เมื่อส่วนของกำไรถูกกันไปเพื่อเสียภาษีเงินได้ในปีถัดไป ก็จะทำให้การลงทุนของธุรกิจในปีปัจจุบันลดน้อยลง

ประการที่ 4 อัตราเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นจะไม่มีผลต่อการออมสุทธิของภาคธุรกิจ

ประการสุดท้าย จำนวนภาษีทางตรงที่เพิ่มขึ้นจะทำให้การออมของภาคเอกชนลดลง โดยผลของการเก็บภาษีทางตรงในช่วงเวลาปัจจุบัน 1 ล้านบาท จะทำให้การออมของธุรกิจลดลงในช่วงเวลาต่อไปประมาณ 3,500 บาท เนื่องจากภาคเอกชนจะต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลจากกำไรที่ได้รับจากการประกอบกิจการ จึงทำให้กำไรสุทธิของกิจการลดลงจนส่งผลให้จำนวนเงินออมของภาคเอกชนลดลง ซึ่งการลดลงของการออมในภาคเอกชนนี้จะส่งผลให้เกิดการลงทุนในอนาคตที่น้อยลงและสามารถส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจในอนาคตอีกด้วย

ณพล สุกใส (2551) ได้ศึกษา ผลกระทบของมาตรการภาษีต่อการลงทุนของภาคการผลิต ซึ่งส่วนหนึ่งของการศึกษานี้จะทำการวิเคราะห์ถึงผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงดุลยภาพของระบบเศรษฐกิจ และผลกระทบต่อโครงสร้างของแหล่งเงินทุนที่ภาคการผลิตนำมาใช้เพื่อการลงทุน ทั้งนี้ก็เนื่องมาจากความสำคัญของภาษีทั้งในด้านของการเป็นเครื่องมือสำหรับการหารายได้ของรัฐบาลเพื่อใช้ในการดำเนินนโยบายต่างๆที่ก่อให้เกิดประโยชน์ต่อสังคมโดยรวม โดยเฉพาะในการดำเนินกิจการบางอย่างที่มีความจำเป็นต่อสังคมแต่ไม่สามารถอาศัยกลไกการตลาดตัดสินใจและการดำเนินการของเอกชนได้ และในด้านของการเป็นเครื่องมือที่รัฐบาลนำมาใช้เพื่อการบรรลุเป้าหมายที่สำคัญทางเศรษฐกิจ ดังนั้น จึงมีความจำเป็นที่จะต้องโยกย้ายทรัพยากรบางส่วนจากภาคเอกชนมาเป็นของรัฐ ซึ่งนำไปสู่ประเด็นที่ต้องพิจารณาถึงผลกระทบของการจัดสรรทรัพยากรระหว่างรัฐบาลและเอกชนว่ามีผลกระทบอย่างไรต่อระบบเศรษฐกิจบ้าง

การศึกษานี้จะทำการศึกษาโดยใช้แบบจำลองดุลยภาพทั่วไปแบบพลวัต (Dynamic General Equilibrium) ที่จะกำหนดให้ระบบเศรษฐกิจประกอบไปด้วย 3 ภาค ได้แก่ ภาคครัวเรือน ภาคการผลิต และภาครัฐบาล ซึ่งมีความสัมพันธ์ต่อกันในฐานะที่ภาคการผลิตเป็นผู้ใช้จ่ายเงินและจ้างแรงงานที่ได้รับจากภาคครัวเรือนในการผลิตสินค้าเพื่อสนองความต้องการของผู้บริโภคในภาคครัวเรือน ส่วนเงินทุนที่ใช้ในการผลิตได้มาจากการสะสมทุนของภาคครัวเรือน คือ การซื้อพันธบัตรเอกชน (Corporate Bond) และหุ้น (Equity) ที่ภาคการผลิตเป็นผู้ขาย แม้ว่าการออกพันธบัตรจะมีต้นทุนที่เกิดจากความจำกัดของการกู้ยืม (Agency Cost) เกิดขึ้นเพิ่มมาด้วย โดยที่ต้นทุนนี้จะเพิ่มขึ้นเมื่อสัดส่วนของหนี้ต่อหุ้นเพิ่มขึ้นเนื่องจากการที่ภาคการผลิตที่มีสัดส่วนนี้สูงจะเป็นเหตุให้มีความเสี่ยงที่อาจจะไม่สามารถจ่ายชำระหนี้ได้เพิ่มขึ้น และเมื่อเป็นเช่นนี้แล้วภาคครัวเรือนจะให้กู้ยืมก็ต่อเมื่อได้รับผลตอบแทนจากการให้กู้ยืมเพิ่มขึ้นตามไปด้วย เนื่องจากการสะสมทุนของภาคครัวเรือนไม่จำเป็นต้องเป็นสินทรัพย์เพียงชนิดเดียว โดยการตัดสินใจของครัวเรือนก็ขึ้นอยู่กับงบประมาณที่มีจำกัดในแต่ละช่วงเวลา ซึ่งเกิดจากการทำงานและรายได้จากผลตอบแทนที่เกิดจากการออมผ่านการซื้อพันธบัตรเอกชน (Corporate bond) และหุ้น (Equity) ที่ออกโดยภาคการผลิต โดยส่วนที่เหลือหลังจากนี้ก็จะเป็นการออมเพื่อสร้างผลตอบแทนในอนาคตแทน ซึ่งการตัดสินใจของภาคการผลิต

ผลิตจะมีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจของภาคครัวเรือน เนื่องจากการตัดสินใจสะสมทุนของภาคครัวเรือนจะกำหนดอัตราผลตอบแทนของทุน (Cost of Capital) ซึ่งภาคการผลิตต้องเผชิญและนำมาใช้ในการตัดสินใจของตนเองเพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่จะทำให้มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Net Cash Flow) รวมกันตลอดช่วงเวลาของการดำเนินกิจการมีมูลค่าสูงที่สุด สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างภาคครัวเรือนและภาคการผลิตกับภาครัฐบาลก็คือ การที่ภาครัฐบาลเก็บภาษีต่างๆจากทุกภาคส่วน เช่น เก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจากภาคการผลิต หรือ เก็บภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ภาษีกำไรจากการขายและภาษีมูลค่าเพิ่มจากภาคครัวเรือน โดยภาครัฐบาลจะต้องเผชิญกับข้อจำกัดทางด้านงบประมาณ คือ สามารถใช้จ่ายได้ไม่เกินไปกว่ารายได้จากภาษีที่สามารถจัดเก็บได้ ส่วนคุณภาพของแบบจำลองก็มาจากเงื่อนไขที่เหมาะสมของภาคครัวเรือนและภาคการผลิตภายใต้เงื่อนไขดุลยภาพตลาด (Market-Clearing Condition) จากนั้นก็จะวิเคราะห์ผลกระทบของมาตรการภาษีต่อตัวแปรต่างๆทางเศรษฐกิจรวมถึงผลต่อโครงสร้างของแหล่งเงินทุนของภาคการผลิตด้วย เนื่องจากภาคการผลิตต้องดำเนินกิจการภายใต้ภาวะที่ต้นทุนของเงินทุนที่ต้องแบกรับมีค่าน้อยที่สุด ดังนั้น ภาคการผลิตจึงต้องมีสัดส่วนหนี้ต่อหุ้น (Debt-Equity Ratio) ที่เหมาะสมจึงจะทำให้ต้นทุนระหว่าง 2 แหล่งเงินทุนอยู่ ณ ระดับที่ต่ำที่สุดได้

จากการศึกษาพบว่า ประการแรก การเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของทุนที่แท้จริงมีทิศทางเดียวกับการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีที่ถูกเก็บจากภาคครัวเรือน เนื่องจากเมื่ออัตราภาษีเพิ่มขึ้นจะทำให้การออมของภาคครัวเรือนลดลง จึงทำให้ภาคการผลิตต้องเพิ่มอัตราผลตอบแทนของทุนให้สูงขึ้นเพื่อสร้างแรงจูงใจให้เกิดการสะสมทุนที่มาจากภาคครัวเรือนและเป็นเงินทุนในการผลิตให้แก่ภาคการผลิตเพิ่มขึ้น ผลดังกล่าวนี้จึงทำให้สัดส่วนของทุนต่อแรงงานลดลง เนื่องจากปัจจัยแรงงานมีราคาถูกลงเมื่อเปรียบเทียบกับราคาของปัจจัยทุน ขณะที่การเพิ่มขึ้นของภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เก็บจากภาคการผลิตจะทำให้อัตราผลตอบแทนของทุนลดลง เนื่องจากจะมีกำไรจากการดำเนินกิจการลดลง จึงทำให้มีแรงจูงใจในการลงทุนลดลง ซึ่งส่งผลให้การใช้ปัจจัยทุนลดลง และราคาของปัจจัยทุนก็จะลดลงตามไปอีก ดังนั้น ก็จะทำให้การสะสมทุนลดลงตามไปด้วย

ประการที่ 2 เนื่องจากฟังก์ชันการผลิตมีลักษณะเป็นการลดลงของผลผลิตส่วนเพิ่ม (Diminishing Marginal Product) แล้ว ถ้าอัตราภาษีที่เก็บจากภาคครัวเรือนหรือภาคการผลิตเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ผลผลิตส่วนเพิ่มของปัจจัยแรงงานลดลง นั่นคือ จะทำให้อัตราค่าจ้างหลังหักภาษีลดลง เพราะการขึ้นอัตราภาษีจะทำให้ราคาของปัจจัยทุนสูงขึ้นเมื่อเทียบกับราคาของปัจจัยแรงงาน ภาคการผลิตจึงลดการใช้ปัจจัยทุนลงแล้วหันมาใช้ปัจจัยแรงงานมากขึ้นแทน จึงทำให้ผลผลิตส่วนเพิ่มของปัจจัยแรงงาน (Marginal Product of Labor) มีค่าลดลง และจากการที่ภาคการผลิตจะจ่ายอัตราค่าตอบแทนปัจจัยการผลิตเท่ากับผลผลิตส่วนเพิ่มของปัจจัยการผลิต ดังนั้น อัตราค่าจ้าง

แรงงานจึงลดลง ดังนั้น อุปทานแรงงานจึงลดลงตามไปด้วยจากการที่ครัวเรือนจะเลือกระดับการพักผ่อนและอุปทานแรงงานใหม่ และอันเนื่องจากการที่การเพิ่มอัตราภาษีได้ส่งผลให้ระดับคุณภาพของปริมาณผลผลิตลดลง จึงทำให้มีการใช้ปริมาณปัจจัยการผลิตลดลงไปด้วย ดังนั้น ปริมาณการผลิตจึงลดลง ส่งผลให้การบริโภคและการสะสมทุนลดลงตามไปด้วย เนื่องจากเมื่ออัตราภาษีเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของทุนสูงขึ้น ซึ่งเท่ากับว่า การนำรายได้ไปใช้จ่ายเพื่อการบริโภคจะมีต้นทุนค่าเสียโอกาสของการได้รับผลตอบแทนจากการสะสมทุนสูงขึ้น ดังนั้น จึงมีแรงจูงใจให้ครัวเรือนมีการสะสมทุนเพิ่มขึ้นและลดการบริโภคลง แต่อย่างไรก็ตามการสะสมทุนที่เพิ่มขึ้นนี้ก็ยังไม่น้อยกว่าการลดลงของการสะสมทุนอันเนื่องมาจากการลดลงของรายได้หลังหักค่าใช้จ่ายเพื่อการบริโภคหรือจากการที่ภาคการผลิตมีการใช้ปัจจัยทุนลดลง อันเนื่องมาจากการที่มีแรงจูงใจในการผลิตลดลงจากการเพิ่มอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนการลงทุนลดลง จนส่งผลให้ครัวเรือนมีการออมที่ลดลง อีกทั้งผลจากการเพิ่มอัตราภาษีที่ได้ส่งผลให้ปริมาณปัจจัยทุนและแรงงานในระบบเศรษฐกิจลดลง ทำให้คุณภาพของปริมาณการบริโภคลดลงตามไปด้วย และผลจากการที่อัตราค่าจ้างมีค่าลดลงอันเนื่องมาจากอัตราภาษีที่เพิ่มสูงขึ้น จึงทำให้อำนาจซื้อของครัวเรือนลดลง จนทำให้ระดับการบริโภคลดลงตามไปด้วย

ประการที่สุดท้าย ภาคการผลิตจะใช้เงินทุนที่มีต้นทุนต่ำที่สุด โดยภาคการผลิตจะดำเนินกิจการภายใต้ภาวะที่ต้นทุนของเงินทุนอยู่ในระดับต่ำที่สุดทั้งในรูปของการขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นและการกู้ยืมเงินจากภายนอกบริษัทไปพร้อมๆกัน โดยการทำให้สัดส่วนของหนี้ต่อหุ้น (Debt-Equity Ratio) อยู่ ณ ระดับที่ต้นทุนส่วนเพิ่มของเงินทุนจากพันธบัตรเท่ากับต้นทุนส่วนเพิ่มของเงินทุนจากหุ้น ซึ่งการเพิ่มขึ้นของภาษีจะกระทบต่อการออกหุ้นและพันธบัตร แต่อย่างไรก็ตามจะต้องพิจารณาโครงสร้างภาษีในระบบเศรษฐกิจว่า ผลของการเพิ่มขึ้นของภาษีชนิดนี้จะส่งผลต่อสินทรัพย์ชนิดใดมากกว่ากัน โดยหากรัฐบาลทำการเพิ่มอัตราภาษีแล้วทำให้ต้นทุนส่วนเพิ่มของการออกพันธบัตรสูงกว่าต้นทุนส่วนเพิ่มของการออกหุ้น ภาคการผลิตก็จะทำการปรับลดการออกพันธบัตรลงและจะออกหุ้นเพิ่มขึ้นแทน ซึ่งจะทำให้สัดส่วนของหนี้สินต่อหุ้นลดลง โดยในกรณีที่อัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาต่ำกว่าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ถ้าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเพิ่มขึ้น จะทำให้สัดส่วนของหนี้ต่อหุ้นลดลง

ดังนั้น จะเห็นได้ว่าการเพิ่มขึ้นของภาษีประเภทต่างๆจะทำให้เกิดการชะลอตัวของระบบเศรษฐกิจ ซึ่งจะทำให้การสะสมทุน การบริโภค การจ้างงานและปริมาณการผลิตลดลง ดังนั้น ภาครัฐควรมีการวางแผนกระตุ้นให้เกิดการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อชดเชยผลของการชะลอตัวทางเศรษฐกิจที่เกิดจากการจัดเก็บภาษีประเภทต่างๆ ส่วนประเด็นเกี่ยวกับผลต่อการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนของหนี้ต่อหุ้นของภาคการผลิตก็พบว่า การใช้มาตรการภาษีเพื่อส่งเสริมให้ภาค

การผลิตมีการเลือกแหล่งเงินทุนที่ก่อให้เกิดความมั่นคงและมีโอกาสที่จะประสบกับปัญหาการชำระหนี้ที่น้อยที่สุด โดยจะต้องพิจารณาถึงโครงสร้างภาษีที่มีอยู่ในระบบเศรษฐกิจที่จะกระทบต่อดัชนีของเงินทุนในแต่ละแหล่งในทิศทางที่เป็นไปตามเป้าหมายของรัฐบาล

อาทิตย์ ทองทิพย์ (2553) ได้ทำการศึกษาการเปลี่ยนแปลงระดับรายได้ภาษีอากรของไทย และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการจัดเก็บภาษีอากรของไทย ซึ่งส่วนหนึ่งของการศึกษาได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับภาษีเงินได้นิติบุคคลด้วย เนื่องจากสำหรับประเทศที่กำลังพัฒนานั้น รัฐบาลนับได้ว่ามีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมาก เพราะประเทศกำลังพัฒนาโดยทั่วไปยังคงค่อนข้างขาดแคลนสินค้าและบริการสาธารณะขั้นพื้นฐานที่เป็นแรงจูงใจให้ภาคเอกชนตัดสินใจเข้ามาลงทุน จึงเป็นเหตุให้รัฐบาลต้องใช้จ่ายเงินจำนวนมากเพื่อเป็นการกระตุ้นให้ภาคเอกชนได้มีการบริโภคและการลงทุน จนนำไปสู่การขยายตัวของผลผลิต รายได้ และการจ้างงาน สำหรับประเทศไทยที่นับได้ว่าเป็นประเทศกำลังพัฒนาประเทศหนึ่งด้วยเช่นกัน ดังนั้น การจัดการรายได้ให้เพียงพอกับการใช้จ่ายเพื่อให้สามารถบรรลุเป้าหมายทางเศรษฐกิจที่กล่าวมาข้างต้นจึงเป็นสิ่งที่รัฐบาลจะต้องกระทำ โดยรายได้จากภาษีอากรนับได้ว่าเป็นรายได้ที่สำคัญที่สุดของรัฐบาลในรายได้หลัก 4 ประเภทของรัฐบาลที่ประกอบไปด้วย รายได้จากภาษีอากร รายได้จากการขายสิ่งของและบริการ รายได้จากรัฐพาณิชย์ และรายได้อื่นๆ เพราะฉะนั้น นโยบายการใช้จ่ายและนโยบายการจัดเก็บภาษีของรัฐบาล ซึ่งเรียกรวมกันว่า นโยบายการคลัง จึงมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศเป็นอย่างมาก ซึ่งเป็นเหตุให้การศึกษาที่น่าสนใจที่จะศึกษาว่า มีปัจจัยใดบ้างที่มีผลกระทบต่อการจัดเก็บภาษีอากรของไทย อีกทั้งการใช้นโยบายทางด้านภาษีอากรของรัฐบาลในแต่ละช่วงเวลาก็ยังต้องมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายอยู่ตลอดเวลา เพื่อให้สอดคล้องกับโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศที่มีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาเช่นกัน ซึ่งเป็นเหตุให้การศึกษาที่น่าสนใจถึงการเปลี่ยนแปลงระดับรายได้ภาษีอากรของไทยในช่วงที่ผ่านมาด้วย

การศึกษาในเรื่องของการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับของภาษีต่างๆ จะใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบอนุกรมเวลา (Time Series Data) ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2525-2549 ด้วยสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) และการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) โดยใช้โปรแกรม Eviews ส่วนการวิเคราะห์ระบบภาษีอากรนั้นจะใช้การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Method) โดยจะทำการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของระดับรายได้ภาษีอากรแต่ละประเภทของไทย

จากการศึกษาพบว่า ประการแรก ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดระดับรายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคล ได้แก่ อัตราส่วนมูลค่าการนำเข้าต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ซึ่งแสดงว่า ถ้าอัตราส่วน

การนำเข้าต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเพิ่มขึ้นร้อยละ 13.88 ส่วนอัตราส่วนปริมาณเงิน (M2) ในระบบเศรษฐกิจต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ซึ่งแสดงว่า ถ้าอัตราส่วนของปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.470 ส่วนอัตราเงินเฟ้อที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ซึ่งแสดงว่า ถ้าอัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้อัตราส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศลดลงร้อยละ 3.539 และตัวแปรหุ่น ซึ่งแทนภาวะวิกฤตเศรษฐกิจ ที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ซึ่งแสดงว่า ภาวะวิกฤตเศรษฐกิจในช่วงปี พ.ศ. 2540-2543 มีผลทำให้อัตราส่วนของภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศลดลงร้อยละ 3.220

ส่วนอัตราส่วนภาคการเกษตรต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราส่วนนอกภาคการเกษตรต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และร้อยละของประชากรที่อาศัยอยู่ในเขตเมือง ไม่มีนัยสำคัญในการกำหนดระดับรายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคล

ประการที่ 2 ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดระดับรายได้ภาษีอากรรวม ได้แก่ อัตราส่วนนอกภาคการเกษตรต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราส่วนการนำเข้าต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และตัวแปรหุ่น ซึ่งแทนภาวะวิกฤตเศรษฐกิจ

ประการสุดท้าย โครงสร้างภาษีของประเทศไทยมีการพึ่งพาภาษีทางอ้อมในสัดส่วนที่สูงเมื่อเปรียบเทียบกับภาษีทางตรง ซึ่งก็เหมือนกันกับประเทศพัฒนาทั่วไป แต่ภาษีทางอ้อมมีลักษณะถดถอย ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นว่า โครงสร้างภาษีของประเทศไทยยังไม่ได้เป็นเครื่องมือในการกระจายรายได้อย่างแท้จริง ด้วยเหตุนี้รัฐบาลจึงควรปรับปรุงโครงสร้างภาษีในทิศทางที่จะทำให้สัดส่วนของภาษีทางตรงเพิ่มสูงขึ้นกว่าเดิม และลดสัดส่วนของภาษีทางอ้อมลง แต่อย่างไรก็ตามพบว่า ในตลอดช่วงที่ศึกษานั้นก็ได้มีสัดส่วนของภาษีทางตรงที่เพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่สัดส่วนของภาษีทางอ้อมลดลง

กฤษณา เรืองศรี (2550) ได้ทำการศึกษาการพยากรณ์รายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคลของประเทศไทย ซึ่งส่วนหนึ่งของการศึกษานี้จะทำการศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อรายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคลด้วย เนื่องจากในการบริหารประเทศของรัฐบาลนั้นจำเป็นต้องหารายได้ให้เพียงพอกับค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ ซึ่งก็มาจากภาษีอากรนั่นเอง โดยหากพิจารณารายได้จากภาษีอากรของ

รัฐบาลแล้วสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 กลุ่มใหญ่ คือ ภาษีทางอ้อมและภาษีทางตรง ซึ่งภาษีเงินได้นิติบุคคลนี้ก็จัดเป็นหนึ่งในภาษีทางตรง ที่จะเก็บจากฐานกำไรสุทธิของธุรกิจที่มีสภาพเป็นนิติบุคคลในแต่ละรอบระยะเวลาบัญชี (ตามปกติมีกำหนดระยะเวลา 12 เดือน) โดยเป็นภาษีที่ทวีความสำคัญมากขึ้นเรื่อยๆในแง่ของการมีแนวโน้มของสัดส่วนต่อรายได้จากการจัดเก็บภาษีอากรรวมทั้งสูงขึ้นตลอดมา ดังนั้น การศึกษาครั้งนี้จึงต้องการศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อรายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคล เพื่อนำผลที่ได้ไปใช้เป็นแนวทางในการวางแผนหรือกำหนดนโยบายในการจัดเก็บภาษี อันจะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของรายได้ของประเทศที่สุดท้ายจะถูกนำไปใช้จ่ายเพื่อพัฒนาประเทศต่อไป

การศึกษาจะใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา (Time Series Data) ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2534-2549 ซึ่งประกอบด้วยข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ เนื่องจากถ้าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีการขยายตัวสูงขึ้นแล้ว ฐานภาษีก็จะสูงขึ้น ทำให้รัฐบาลสามารถจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลได้เพิ่มขึ้น การลงทุน เนื่องจากภาษีเงินได้นิติบุคคลจัดเก็บจากรายได้จากการประกอบกิจการ ดังนั้น ถ้าภายในประเทศมีการลงทุนเพิ่มขึ้นแล้ว รายได้จากการประกอบกิจการซึ่งเป็นฐานภาษีก็จะสูงขึ้น ทำให้รัฐบาลสามารถจัดเก็บภาษีได้เพิ่มขึ้น อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล เนื่องจากในปัจจุบันอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ใช้จัดเก็บอยู่ยังถือว่าไม่สูงมากนัก ดังนั้น เมื่ออัตราภาษีเพิ่มขึ้น ก็อาจจะส่งผลให้รายได้ภาษีเพิ่มขึ้นได้และมาตรการทางภาษีที่ออกมาเพื่อช่วยเหลือธุรกิจในช่วงปี พ.ศ. 2539-2542 และปี พ.ศ. 2545 ซึ่งเป็นช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจขึ้น โดยจะกำหนดเป็นตัวแปรหุ่นที่จะมีค่าเป็น 1 ถ้าปีนั้นมีมาตรการทางภาษี หรือเป็น 0 ถ้าปีนั้นไม่มีมาตรการทางภาษี ซึ่งจะใช้ข้อมูลเหล่านี้เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ต่อรายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคล โดยใช้วิธีการวิเคราะห์แบบสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Equation) และทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares-OLS) โดยใช้โปรแกรม Eviews ในการประมวลผลข้อมูล

จากการศึกษาพบว่า ประการแรก ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศและการลงทุน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับรายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคล โดยผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 99 โดยเมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 1 จะทำให้รายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคลเปลี่ยนแปลงร้อยละ 2.34 ดังนั้น รัฐบาลจึงควรใช้นโยบายในการรักษาเสถียรภาพและการส่งเสริมการเติบโตทางเศรษฐกิจ เพื่อให้ภาวะเศรษฐกิจขยายตัวจนส่งผลให้รายได้ประชาชาติเพิ่มมากขึ้น อันเป็นการเพิ่มฐานภาษี ซึ่งจะทำได้สูงขึ้น

ประการที่ 2 การลงทุนมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 โดยเมื่อการลงทุนเปลี่ยนแปลงไป 1 พันล้านบาทจะทำให้รายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคลเปลี่ยนแปลงร้อยละ 0.025

ประการที่ 3 อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงรายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งเป็นไปได้ว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลไม่มีผลต่อการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคล ดังนั้น นโยบายของรัฐบาลก็ไม่ควรที่จะไปเน้นการเพิ่มรายได้ภาครัฐด้วยการขึ้นอัตราภาษี แต่ควรจะเป็นไปในทางที่จะส่งเสริมการออม ส่งเสริมการวิจัยเพื่อความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี เสริมสร้างแรงจูงใจในการทำงานของประชาชน เพื่อเป็นรากฐานที่จะทำให้ระบบเศรษฐกิจขยายตัวได้ง่าย ซึ่งจะช่วยยกระดับรายได้ การจ้างงานและการลงทุนให้สูงขึ้น เพื่อเป็นฐานให้รัฐบาลสามารถจัดเก็บภาษีได้สูงขึ้นแทน

ประการสุดท้าย มาตรการทางภาษีส่งผลให้รายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคลเปลี่ยนแปลงลดลง ทั้งนี้เนื่องจากตัวแปรหุ่นที่เป็นตัวแทนของการมีหรือไม่มีของมาตรการทางภาษีเพื่อช่วยเหลือธุรกิจนั้น มีความสัมพันธ์กับรายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคลในทิศทางตรงข้ามกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.1216

สรุปในภาพรวมของการศึกษาด้านผลกระทบของการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อปัจจัยต่างๆจะพบว่า จำนวนการออมสุทธิของภาคธุรกิจหรือการลงทุนของภาคธุรกิจจะเพิ่มขึ้นเมื่อมีการลดภาษีทางตรงลง เนื่องจากการลงทุนของภาคธุรกิจจะขึ้นอยู่กับเงินส่วนหนึ่งสำหรับการเสียภาษีทางตรงหรือภาษีเงินได้ไว้ในช่วงเวลาปัจจุบัน โดยทางภาคธุรกิจจะเสียภาษีนั่นในช่วงเวลาของปีถัดไป คือ ผลของกำไรในปีนี้จะเสียภาษีในปีถัดไป ดังนั้น เมื่อส่วนของกำไรถูกกันไปเพื่อเสียภาษีเงินได้มากในปีถัดไป ก็จะทำให้การลงทุนของธุรกิจในปีปัจจุบันลดน้อยลง (ออมทรัพย์ ชิวะพฤกษ์, 2553) อีกทั้งเนื่องจากฟังก์ชันการผลิตมีลักษณะเป็นการลดลงของผลผลิตส่วนเพิ่ม (Diminishing Marginal Product) แล้ว ถ้าอัตราภาษีที่เก็บจากภาคครัวเรือนหรือภาคการผลิตเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ผลผลิตส่วนเพิ่มของปัจจัยแรงงานลดลง นั่นคือ จะทำให้อัตราค่าจ้างหลังหักภาษีลดลง เพราะการขึ้นอัตราภาษีจะทำให้ราคาของปัจจัยทุนสูงขึ้นเมื่อเทียบกับราคาของปัจจัยแรงงาน ภาคการผลิตจึงลดการใช้ปัจจัยทุนลงแล้วหันมาใช้ปัจจัยแรงงานมากขึ้นแทน จึงทำให้ผลผลิตส่วนเพิ่มของปัจจัยแรงงาน (Marginal product of labor) มีค่าลดลง และจากการที่ภาคการผลิตจะจ่ายอัตราค่าตอบแทนปัจจัยการผลิตเท่ากับผลผลิตส่วนเพิ่มของปัจจัยการผลิต ดังนั้น อัตราค่าจ้างแรงงานจึงลดลง (ณพล สุกใส, 2551)

ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดระดับรายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคล ได้แก่ ผลิตภัณท์มวลรวมในประเทศ การลงทุน อัตราส่วนมูลค่าการนำเข้าต่อผลิตภัณท์มวลรวมภายในประเทศ และอัตราส่วนปริมาณเงิน (M2) ในระบบเศรษฐกิจต่อผลิตภัณท์มวลรวมภายในประเทศ ที่จะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับระดับรายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคล ส่วนอัตราเงินเพื่อ การเกิดขึ้นของภาวะวิกฤตเศรษฐกิจ และการมีมาตรการช่วยเหลือทางภาษี จะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับระดับรายได้ภาษี

เงินได้นิติบุคคล แต่อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล กลับไม่มีนัยสำคัญทางสถิติในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงรายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคล (กฤษณา เรืองศรี, 2550; อาทิตย์ ทองทิพย์, 2553)

นอกเหนือจากนี้ยังมีผลกระทบต่อโครงสร้างการใช้เงินทุนของภาคการผลิตอีกด้วย โดยการเพิ่มขึ้นของภาษีจะกระทบต่อการออกหุ้นและพันธบัตร แต่อย่างไรก็ตามจะต้องพิจารณาโครงสร้างภาษีในระบบเศรษฐกิจว่า ผลของการเพิ่มขึ้นของภาษีชนิดนี้จะส่งผลต่อสินทรัพย์ชนิดใดมากกว่ากัน โดยหากรัฐบาลทำการเพิ่มอัตราภาษีแล้วทำให้ต้นทุนส่วนเพิ่มของการออกพันธบัตรสูงกว่าต้นทุนส่วนเพิ่มของการออกหุ้น ภาคการผลิตก็จะทำการปรับลดการออกพันธบัตรลงและจะออกหุ้นเพิ่มขึ้นแทน ซึ่งจะทำให้สัดส่วนของหนี้สินต่อหุ้นลดลง โดยในกรณีที่อัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาต่ำกว่าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ถ้าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเพิ่มขึ้นแล้ว จะทำให้สัดส่วนของหนี้ต่อหุ้นลดลง (ณพล สุกใส, 2551)

2.3.3 งานวิจัยด้านประสิทธิภาพและความยืดหยุ่นในการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคล

การศึกษาประสิทธิภาพในการจัดเก็บภาษีนั้นจะทำให้รู้ว่า ประเทศไทยมีการจัดเก็บภาษีได้ดีแค่ไหน ซึ่งสามารถใช้เป็นข้อเสนอแนะในการปรับปรุงการจัดเก็บภาษีได้ ส่วนการศึกษาด้านความยืดหยุ่นนั้นจะทำให้รู้ว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลมีลักษณะเป็นแบบก้าวหน้าหรือแบบถดถอย ซึ่งได้ที่ผู้ทำการศึกษาประสิทธิภาพและความยืดหยุ่นของภาษีเงินได้นิติบุคคล ดังต่อไปนี้

ธีระพล ลาซโรจน์ (2553) ได้ทำการศึกษาพฤติกรรมการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากรายได้จากการจัดเก็บภาษีถือเป็นแหล่งรายได้หลักของรัฐบาลที่จะนำไปจัดสรรเพื่อการพัฒนาประเทศ และเมื่อพิจารณาถึงประเภทรายได้จากภาษีของรัฐบาลแล้วจะพบว่า ภาษีเงินได้นิติบุคคลจัดเป็นแหล่งรายได้จากภาษีที่สำคัญของรัฐบาล โดยเฉพาะในช่วงหลายปีที่ผ่านมาที่ยังทวีความสำคัญมากขึ้นจนกลายเป็นภาษีที่สามารถจัดเก็บได้มากในอันดับต้นๆแล้ว ยิ่งในสถานการณ์ที่ภาครัฐเผชิญกับปัญหาขาดดุลงบประมาณและระดับหนี้สาธารณะที่เพิ่มสูงขึ้น ทำให้การเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดเก็บภาษียิ่งทวีความสำคัญมากขึ้น ทั้งนี้ในส่วนของภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้น บริษัทจดทะเบียน (บจ.) ได้มีบทบาทสำคัญในการเป็นฐานจัดเก็บภาษีของภาครัฐ ซึ่งสามารถสะท้อนได้จากสัดส่วนของภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จัดเก็บจากบริษัทจดทะเบียนที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นตลอดมา แม้ว่าในเชิงจำนวนของนิติบุคคลทั้งหมดแล้วจำนวนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะน้อยมากก็ตาม โดยบริษัทที่ต้องการจดทะเบียนเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์นั้นจะต้องมีการปรับตัวในการยกระดับความโปร่งใสของการทำบัญชีและการดำเนินธุรกิจให้สอดคล้องกับกฎระเบียบและการตรวจสอบที่เข้มข้นของกลไกตลาดทุน ซึ่งกลายเป็นประเด็นใน

การศึกษาที่จะเปรียบเทียบพฤติกรรมการเสียภาษีของบริษัทจดทะเบียนในช่วงก่อนและหลังการเข้าจดทะเบียน และกลไกของตลาดทุนที่มีผลต่อการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งจะมีผลต่อการยกระดับความโปร่งใสของการดำเนินงาน ที่ส่งผลต่อการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งจะนำไปสู่การเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลของรัฐบาล อีกทั้งยังได้มีการเปรียบเทียบข้อมูลการเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลของไทยกับประเทศเพื่อนบ้านในภูมิภาคอาเซียนด้วย

การศึกษาจะใช้ข้อมูลช่วงยาว (Panel Data) ในระดับบริษัท (Firm-Level) ที่เป็นงบการเงินของบริษัท ซึ่งจะแสดงถึงพฤติกรรมการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัทที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET และ mai ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2544-2549 เป็นจำนวนทั้งสิ้น 118 บริษัท โดยจะไม่นับบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน บริษัทในกลุ่มรัฐวิสาหกิจและบริษัทลูกที่จัดตั้งโดยบริษัทที่เป็นรัฐวิสาหกิจ ซึ่งจะทำการศึกษาข้อมูลใน 2 ช่วงเวลา คือ ในช่วงหลักเข้าจดทะเบียน เปรียบเทียบกับช่วงก่อนเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แล้วนำมาวิเคราะห์ทางสถิติเบื้องต้น

จากการศึกษาพบว่า ประการแรก ภาษีเงินได้นิติบุคคลที่บริษัทจดทะเบียนกลุ่มนี้เสียให้กับภาครัฐในช่วง 3 ปีหลังการเข้าจดทะเบียนมีมูลค่ามากกว่าระดับภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วง 3 ปีก่อนการเข้าจดทะเบียนถึงร้อยละ 106 แม้ว่าบริษัทกลุ่มนี้จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี คือ ได้รับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ต่ำกว่าธุรกิจที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ก็ตาม

ประการที่ 2 อัตราการเพิ่มขึ้นของมูลค่าภาษีเงินได้นิติบุคคลในแต่ละปีส่วนใหญ่เกิดขึ้นในช่วง 3 ปีก่อนการเข้าจดทะเบียนจนถึงช่วงปีที่เข้าจดทะเบียน โดยเป็นการเพิ่มในอัตราการเพิ่มแบบก้าวกระโดด (จากฐานที่ค่อนข้างต่ำ) ถึงร้อยละ 150 ในช่วงดังกล่าว เทียบกับมูลค่าของภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วง 3 ปีหลังนับจากการเข้าจดทะเบียน ที่อยู่ในระดับฐานที่สูงแต่ปรับเพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่า ซึ่งรูปแบบของระดับและอัตราการเพิ่มขึ้นของภาษีในข้างต้นนี้เป็นพฤติกรรมการเสียภาษีที่พบในกลุ่มธุรกิจส่วนใหญ่เลยทีเดียว ไม่ว่าจะเป็นกลุ่มขนาดใหญ่หรือเล็ก ในทุกลักษณะของการกระจายตัวของผู้ถือหุ้นและในเกือบทุกหมวดอุตสาหกรรม

ประการที่ 3 กลไกตลาดทุนได้มีส่วนช่วยให้ภาครัฐเก็บภาษีจากธุรกิจที่เข้าจดทะเบียนได้อย่างเต็มเม็ดเต็มหน่วยมากขึ้น โดยเฉพาะเมื่อเทียบกับกรณีของธุรกิจที่ไม่ได้จดทะเบียน ผ่าน 2 ช่องทางหลัก คือ 1) ช่องทางการยกระดับความโปร่งใสของการทำบัญชีจากกฎระเบียบและกระบวนการตรวจสอบที่เข้มข้น และ 2) ช่องทางการเพิ่มประสิทธิภาพในการทำกำไรอย่างต่อเนื่องจากแรงกดดันของการแข่งขันในระบบตลาดทุน ดังนั้น จากการศึกษาที่บริษัทจดทะเบียนจะต้องเริ่มปรับปรุงโครงสร้างและมาตรฐานทางบัญชีให้มีความโปร่งใสตั้งแต่ก่อนจดทะเบียน และหลังจดทะเบียนแล้วก็ต้องเปิดเผยงบการเงินแก่สาธารณะชนและมีกระบวนการตรวจสอบที่เข้มข้น โดยต้อง

ให้สอดคล้องกันกับหลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. และ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด (พ.ศ. 2535) ทำให้บริษัทจดทะเบียนจึงมีความน่าเชื่อถือและภาพลักษณ์ที่ดีขึ้น จนสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ดีขึ้น รวมทั้งยังมีแรงจูงใจในการเพิ่มมูลค่ากิจการและสภาพคล่องให้แก่ผู้ถือหุ้น ทำให้มีกำไรจากการดำเนินงานมากขึ้น จึงทำให้มีการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลมากขึ้นตามมาด้วย

ประการสุดท้าย แม้ว่าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของไทยจะสูงกว่าประเทศอื่นในภูมิภาค แต่มูลค่าภาษีเงินได้นิติบุคคลของไทยที่จัดเก็บได้ยังอยู่ในระดับต่ำ โดยพิจารณาจากสัดส่วนของมูลค่าภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) ของไทย ซึ่งมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.73 เทียบกับค่าเฉลี่ยของประเทศอื่นในภูมิภาค เช่น เวียดนาม มาเลเซีย และสิงคโปร์ ซึ่งมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 6.69 5.50 และ 4.21 ตามลำดับ แต่อย่างไรก็ดี สัดส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อ GDP ของไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามลำดับ ซึ่งปัจจัยสำคัญของหนึ่งที่มีส่วนช่วยในการเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดเก็บภาษี คือ บทบาทของบริษัทจดทะเบียนในการที่เป็นฐานภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีความสำคัญมากขึ้น โดยสะท้อนจากสัดส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จัดเก็บได้เฉพาะจากบริษัทจดทะเบียนที่เพิ่มสูงขึ้น และอีกทั้งยังมีอัตราการเพิ่มขึ้นต่อปีของมูลค่าภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อบริษัทจดทะเบียนสูงกว่ากลุ่มธุรกิจที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ด้วย

ในช่วงที่ผ่านมา กลไกตลาดทุนได้มีบทบาทสำคัญในการเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลของประเทศ หากภาครัฐส่งเสริมให้บริษัทเข้าจดทะเบียนโดยการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแล้ว จากข้อมูลที่ผ่านมาพบว่า รัฐบาลไม่ได้เสียรายได้ภาษีเลย แต่กลับจัดเก็บภาษีได้เพิ่มขึ้นเสียอีกเมื่อมีบริษัทจดทะเบียนมากขึ้น ดังนั้น ในภาวะที่ยังมีความแตกต่างกันค่อนข้างมากในระดับความโปร่งใสและกระบวนการตรวจสอบระหว่างธุรกิจในและนอกตลาดหลักทรัพย์แล้ว นโยบายที่จะสร้างแรงจูงใจให้ธุรกิจเข้ามาจดทะเบียนจึงน่าจะเป็นแนวทางนโยบายภาครัฐที่เหมาะสมในการเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดเก็บภาษี

สรุปในภาพรวมของการศึกษาด้านประสิทธิภาพและความยืดหยุ่นในการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจะพบว่า ภาษีเงินได้นิติบุคคลที่บริษัทจดทะเบียนกลุ่มนี้เสียให้กับภาครัฐในช่วง 3 ปีหลังการเข้าจดทะเบียนมีมูลค่ามากกว่าระดับภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วง 3 ปีก่อนการเข้าจดทะเบียน แม้ว่าบริษัทกลุ่มนี้จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี คือ ได้รับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ต่ำกว่าธุรกิจที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ก็ตาม ซึ่งเป็นการเพิ่มในอัตราการเพิ่มแบบก้าวกระโดด (จากฐานที่ค่อนข้างต่ำ) เทียบกับมูลค่าของภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วง 3 ปีหลังนับจากการเข้าจดทะเบียน ที่อยู่ในระดับฐานที่สูงแต่ปรับเพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่า ซึ่งรูปแบบของระดับและอัตราการเพิ่มขึ้นของภาษีในช่วงต้นนี้เป็นพฤติกรรมการเสียภาษีที่พบในกลุ่มธุรกิจส่วนใหญ่เลยทีเดียว ไม่ว่าจะเป็นกลุ่มขนาดใหญ่หรือเล็ก ในทุกลักษณะของการกระจายตัวของผู้ถือหุ้นและในเกือบทุกหมวดอุตสาหกรรม โดย

กลไกตลาดทุนได้มีส่วนช่วยให้ภาครัฐเก็บภาษีจากธุรกิจที่เข้าจดทะเบียนได้อย่างเต็มเม็ดเต็มหน่วยมากขึ้น โดยเฉพาะเมื่อเทียบกับกรณีของธุรกิจที่ไม่ได้จดทะเบียน ผ่าน 2 ช่องทางหลัก คือ 1) ช่องทางการยกระดับความโปร่งใสของการทำบัญชีจากกฎระเบียบและกระบวนการตรวจสอบที่เข้มข้น และ 2) ช่องทางการเพิ่มประสิทธิภาพในการทำกำไรอย่างต่อเนื่องจากแรงกดดันของการแข่งขันในระบบตลาดทุน และแม้ว่าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของไทยจะสูงกว่าประเทศอื่นในภูมิภาค แต่มูลค่าภาษีเงินได้นิติบุคคลของไทยที่จัดเก็บได้ยังอยู่ในระดับต่ำ โดยพิจารณาจากสัดส่วนของมูลค่าภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) ของไทย ซึ่งมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของประเทศอื่นในภูมิภาค (ธีระพล ลาซโรจน์, 2553)

2.3.4 งานวิจัยด้านลำดับขั้นในการจัดหาเงินทุน

เป็นส่วนของทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายในและค่าใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งก็คือ ทฤษฎีพื้นฐานของโครงสร้างทางการเงิน ที่คิดค้นโดย Modigliani and Miller (1958) ซึ่งระบุว่า มูลค่าของบริษัทนั้นไม่ได้ขึ้นอยู่กับโครงสร้างเงินทุนของบริษัท หรือกล่าวได้ว่า โครงสร้างเงินทุนไม่ว่าจะมาจากแหล่งเงินทุนใดก็ไม่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจในการลงทุนของบริษัท โดยทฤษฎีดังกล่าว ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่สำคัญว่า ตลาดทุนเป็นตลาดทุนที่สมบูรณ์ ซึ่งทำให้เงินทุนภายนอกและเงินทุนภายในสามารถทดแทนซึ่งกันและกันได้อย่างสมบูรณ์ และท้ายสุดทำให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะไม่มีผลกระทบต่อการตัดสินใจในการลงทุนของบริษัท ภายหลังจากได้มีงานวิจัยที่สนใจการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและค่าใช้จ่ายในการลงทุน โดยงานวิจัยเริ่มแรกจะเป็นการสำรวจพฤติกรรมการจัดการจัดหาเงินทุนของบริษัท เพื่อแสดงให้เห็นว่า แหล่งเงินทุนภายในเป็นแหล่งเงินทุนหลักที่บริษัทจะใช้ในการจัดหาเงินทุนสำหรับการลงทุนเพิ่ม ดังนี้

Donaldson (1961) ได้ทำการศึกษาพฤติกรรมทางการเงินของบริษัทขนาดใหญ่ 25 บริษัท อย่างละเอียดและสรุปว่า ผู้บริหารพึงพอใจอย่างมากที่จะใช้แหล่งเงินทุนภายในที่บริษัทสามารถดำเนินงานได้เป็นแหล่งทุนใหม่มากกว่าที่จะใช้แหล่งเงินทุนภายนอก ยกเว้นในกรณีที่ไม่สามารถหลีกเลี่ยงการใช้แหล่งทุนภายนอกเมื่อมีความจำเป็นที่ต้องการใช้เงินทุนได้ นอกจากนี้พบว่า ข้อยกเว้นดังกล่าวไม่สามารถขัดเซยได้ด้วยการลดหรือไม่จ่ายเงินปันผล เนื่องจากการลดการจ่ายเงินปันผลเป็นเรื่องที่ผู้บริหารส่วนใหญ่ไม่คิดที่จะทำ ยกเว้นในกรณีที่บริษัทตกอยู่ในช่วงที่กำลังเผชิญกับปัญหาทางการเงิน (Financial Distress)

นอกจากนี้ Pinegar and Wilbricht (1989) ยังได้ทำการสำรวจเพื่อศึกษาพฤติกรรมในการหาแหล่งเงินทุนของผู้บริหาร จำนวน 176 คน และพบว่า 84.3% ของผู้บริหารที่นำมาเป็นตัวอย่าง

ทั้งหมดชอบที่จะใช้กระแสเงินสด ซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายใน มากกว่าแหล่งเงินทุนภายนอกเพื่อการลงทุนเพิ่ม (New Investment)

นอกจากการศึกษาถึงพฤติกรรมการจัดหาทุนของบริษัทแล้ว ก็ยังมีการศึกษาเกี่ยวกับข้อเท็จจริงที่ว่า ตลาดทุนมีความไม่เท่าเทียมกันทางด้านข้อมูล ซึ่งเป็นการโต้แย้งถึงเรื่องการทดแทนกันระหว่างเงินทุนภายในกับเงินทุนภายนอก เนื่องจากสมมติฐานที่ว่า ตลาดทุนสมบูรณ์ นั้นไม่จริง และเป็นการอธิบายถึงเหตุผลของพฤติกรรมของผู้บริหารที่ชอบใช้แหล่งเงินทุนภายในมากกว่าแหล่งเงินทุนภายนอก โดย Myers and Majluf (1984) ได้คิดค้นแนวคิดเกี่ยวกับลำดับขั้นในการจัดหาเงินทุน (Pecking Order Theory) โดยมุ่งเน้นถึงข้อเท็จจริงที่ว่า บริษัทหรือผู้บริหารของบริษัทมีข้อมูลเกี่ยวกับมูลค่าสินทรัพย์และโอกาสในการลงทุนของบริษัทมากกว่านักลงทุน ซึ่งนักลงทุนก็ได้ตระหนักถึงข้อเท็จจริงดังกล่าว ดังนั้น เมื่อบริษัทต้องการที่จะจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอก โดยการออกหุ้นทุน จะต้องเผชิญกับต้นทุนทางการเงินที่สูง เนื่องจากการออกหุ้นใหม่ ถือเป็นสัญญาณที่ไม่ดีหรือดีน้อยกว่าที่ควรจะเป็นสำหรับนักลงทุนว่า บริษัทมีฐานะและผลการดำเนินงานที่แย่งในอนาคต ด้วยเหตุนี้เองที่ทำให้กระทบต่อราคาของหุ้นทุนที่จะออกเพิ่ม ซึ่งสุดท้ายผู้บริหารที่ทำหน้าที่รักษาผลประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก็จะตัดสินใจไม่ลงทุนเพื่อหลีกเลี่ยงต้นทุนทางการเงินที่สูง ซึ่งการตัดสินใจดังกล่าวจะทำให้บริษัทสูญเสียโอกาสในการลงทุนเพื่อเพิ่มมูลค่าให้กับบริษัท

ดังนั้น จึงสามารถอธิบายถึงเกณฑ์ในการคัดเลือกการจัดหาเงินทุนของบริษัท (Corporate Financing Choices) เพื่อที่จะช่วยแก้ไขปัญหาดังกล่าว โดยมีข้อสมมติที่สำคัญดังนี้ คือ บริษัทหรือผู้บริหารมีข้อมูลที่นักลงทุนไม่มี ซึ่งทั้งสองฝ่ายก็ได้ตระหนักถึงข้อได้เปรียบ เสียเปรียบดังกล่าว ประกอบกับทั้งสองฝ่ายก็เป็นผู้ที่มีเหตุมีผล (Rational Investors and Firm) และยังคงสมมติอีกว่าผู้บริหารจะกระทำการใดๆ เพื่อประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นปัจจุบันเท่านั้น และผู้ถือหุ้นดังกล่าวนี้จะไม่กระทำการใดๆทั้งสิ้น แม้ว่าบริษัทจะออกหุ้นทุนใหม่ กล่าวคือ ผู้ถือหุ้นจะไม่ปรับพอร์ตการลงทุนโดยการซื้อหุ้นทุนที่จะออกใหม่ดังกล่าว นอกจากนี้ ยังมีการตั้งสมมติฐานที่ว่า ตลาดทุนนั้นมีความสมบูรณ์และมีประสิทธิภาพในเรื่องที่ว่า ราคาตลาดของหุ้นได้สะท้อนถึงข้อมูลทั้งหมดที่ตลาดทราบแล้ว

จากแนวความคิดดังกล่าวสามารถสรุปผลเป็นประเด็นได้ดังนี้ คือ ได้มีการกล่าวถึงพฤติกรรมการจัดหาทุนของบริษัทเพื่อการลงทุนที่เป็นการเพิ่มมูลค่าให้แก่บริษัทไว้ว่า บริษัทมีแนวโน้มที่จะใช้เงินทุนภายในเป็นอันดับแรก และถ้าจำเป็นที่จะต้องจัดหาเงินทุนภายนอกแล้ว บริษัทก็จะออกหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำก่อน โดยเริ่มจากการออกหลักทรัพย์หนี้ ลำดับต่อมาก็จะเป็นหลักทรัพย์แบบผสม เช่น หุ้นกู้แปลงสภาพ และจะออกหลักทรัพย์ทุนเป็นลำดับสุดท้าย อย่างไรก็ตาม บริษัทที่มีโอกาสในการลงทุนและจำเป็นต้องจัดหาเงินทุนภายนอกแต่ไม่มีความสามารถที่จะออกหนี้ที่มีความเสี่ยงต่ำได้ อาจจะตัดสินใจไม่ลงทุนในโอกาสดังกล่าว เพื่อหลีกเลี่ยงการออกหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยง

สูงเพื่อการจัดหาเงินทุน เนื่องจากผู้บริหารต้องการรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นปัจจุบันที่ไม่ต้องการให้เกิดการถ่ายโอนมูลค่าของบริษัทจากผู้ถือหุ้นปัจจุบันไปยังนักลงทุนใหม่

2.3.5 งานวิจัยด้านความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายในที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน

Fazzari, Hubbard, and Petersen (1988) ได้ทำการศึกษาถึงผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อการลงทุน โดยมีการนำเอาค่า Q ซึ่งเป็นตัวแทนของปริมาณความต้องการในการลงทุนตัวหนึ่งเข้าไปในสมการการลงทุนเพื่อควบคุมมูลค่าการลงทุนอันเนื่องมาจากโอกาสในการลงทุนของบริษัทเปลี่ยนแปลงไป นอกจากนี้ยังศึกษาถึงผลกระทบดังกล่าวในบริษัทที่มีพฤติกรรมการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างกันด้วย โดยทำการแบ่งกลุ่มตัวอย่างตามพฤติกรรมการจ่ายเงินปันผลออกเป็น 3 กลุ่ม ดังนี้ คือ บริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลต่ำ ปานกลาง และสูง ซึ่งมีสมมติฐานการวิจัยว่า บริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลต่ำเนื่องจากต้องการที่จะเก็บเงินไว้ในบริษัทสำหรับใช้ในการลงทุนที่ทำกำไรให้แก่บริษัท ซึ่งหลังจากการทำวิจัยแล้ว ได้สรุปว่า กระแสเงินสดของบริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลต่ำจะมีอิทธิพลต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนอย่างมาก และผลงานวิจัยนี้ได้สอดคล้องกับความเชื่อที่ว่า บริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลต่ำจะมีข้อจำกัดทางการเงินอันเนื่องมาจากปัญหาในเรื่องของความไม่เท่าเทียมกันทางด้านข้อมูล (Asymmetric Information Problem)

ต่อมา Whited (1992) ได้ทำวิจัยโดยขยายขอบเขตการศึกษาต่อ โดยทำการศึกษาในบริษัทที่มีข้อจำกัดในการจัดหาเงินทุนจากหนี้ อันเนื่องมาจากปัญหาทางการเงิน (Financial Distress) และพบว่า กระแสเงินสดและค่าใช้จ่ายในการลงทุนมีความสัมพันธ์กันอย่างมากในบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้ต่อทุน (Debt-to-Equity Ratio) สูง หรือ มีหนี้ที่ไม่ได้รับการจัดอันดับอยู่เป็นจำนวนมาก

2.3.6 งานวิจัยด้านกระแสเงินสดที่ไม่มีภาระผูกพัน (Free Cash Flow)

Jensen (1986) ได้ให้แนวความคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสดที่ไม่มีภาระผูกพัน (The Free Cash Flow Theory) กล่าวว่า การที่บริษัทมีกระแสเงินสดที่ไม่มีภาระผูกพัน (Free Cash Flow) จะก่อให้เกิดปัญหาความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ระหว่างผู้บริหารและผู้ถือหุ้นขึ้น เนื่องจากผู้บริหารมีแรงจูงใจที่จะนำกระแสเงินสดดังกล่าวไปลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าต้นทุนของเงินทุนหรือลงทุนอย่างไม่มีประสิทธิภาพนั่นเอง โดยผู้บริหารมีแรงจูงใจที่ว่า ต้องการที่จะให้บริษัทเจริญเติบโตเกินกว่าขนาดของบริษัทที่เหมาะสม เนื่องจากการที่บริษัทมีขนาดใหญ่จะเป็นการเพิ่มอำนาจให้แก่ผู้บริหาร กล่าวคือ เป็นการเพิ่มทรัพยากรภายใต้การควบคุมของผู้บริหาร และยังเกี่ยวกับ

การเพิ่มผลตอบแทนให้แก่ผู้บริหารด้วย เนื่องจากเชื่อว่า ผลตอบแทนของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเพิ่มขึ้นของยอดขาย นอกจากนี้ยังกล่าวถึงว่า การจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจะเป็นการลดทรัพยากรภายใต้การควบคุมของผู้บริหาร นั่นคือ เป็นการลดอำนาจของผู้บริหารลง และถ้าต้องการต้องการเงินลงทุนก็ให้จัดหาเงินทุนจากแหล่งภายนอกเพื่อที่จะได้ให้ตลาดทุนเข้ามาช่วยควบคุมบริษัทเพื่อป้องกันปัญหาดังกล่าวข้างต้นด้วย

ยังมีผลงานวิจัยที่สนับสนุนแนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสดที่ไม่มีภาวะผูกพันในแง่ที่ว่า ผู้ถือหุ้นพึงพอใจกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทมากกว่ากระแสสมไวในบริษัท เพื่อลดจำนวนเงินสดที่ไม่มีภาวะผูกพันลง คือ ผลงานวิจัยของ Lang and Litzenger (1989) ซึ่งได้ทำการศึกษาถึงผลกระทบของการประกาศจ่ายเงินปันผลที่มีต่อราคาหุ้นภายใต้แนวความคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสดที่ไม่มีภาวะผูกพัน (Free cash flow) ในประเทศสหรัฐอเมริกา โดยใช้ค่า Tobin's Q เป็นตัวบ่งชี้ถึงการลงทุนเกินกว่าที่ควรลงทุน (Overinvestment) ดังนี้ ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วน Tobin's Q ที่มากกว่า 1 จะถือเป็นเงื่อนไขที่จำเป็นสำหรับบริษัทที่มีระดับการลงทุนที่ก่อให้เกิดมูลค่าสูงสุดแก่บริษัท แต่ถ้าค่าเฉลี่ยของอัตราส่วน Tobin's Q น้อยกว่า 1 ก็ถือเป็นเงื่อนไขที่เพียงพอสำหรับบริษัทที่จะมีระดับการลงทุนที่เกินกว่าระดับที่เหมาะสม ซึ่งจากการศึกษาพบว่า การประกาศการเปลี่ยนแปลงขนาดการจ่ายเงินปันผลจะมีผลกระทบอย่างมากต่อราคาหุ้นของบริษัทที่มีค่าเฉลี่ย Tobin's Q น้อยกว่า 1 แต่จะไม่มีผลกระทบต่อบริษัทที่มีค่าเฉลี่ย Tobin's Q มากกว่า 1 เลย นั่นคือ ถ้าผู้บริหารมีการลงทุนมากเกินกว่าที่ควรลงทุน (Overinvestment) แล้ว การจ่ายเงินปันผลเพิ่มจะช่วยลดการลงทุนที่มากเกินไป และยังส่งผลให้มูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทเพิ่มขึ้นอีกด้วย ในทางเดียวกันถ้าเงินปันผลจ่ายลดลงจะเป็นการบ่งบอกถึงว่า บริษัทจะมีการลงทุนในโครงการที่มีมูลค่าปัจจุบันสุทธิเป็นลบเพิ่มขึ้น ส่วนบริษัทที่มีระดับการลงทุนที่เหมาะสมอยู่แล้ว (Value-Maximizing Firm) กล่าวคือ ระดับการลงทุนของบริษัทจะไม่ขึ้นอยู่กับเงินปันผล

2.3.7 งานวิจัยด้านลำดับขั้นในการจัดหาเงินทุน (Pecking Order) และกระแสเงินสดที่ไม่มีภาวะผูกพัน (Free Cash Flow)

มีงานวิจัยหนึ่งที่ได้ทำการศึกษาถึงสาเหตุของการที่กระแสเงินสดของบริษัทมีอิทธิพลต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทอย่างมาก ซึ่งก็คือ ผลงานวิจัยของ Vogt (1994) โดยงานวิจัยนี้จะมุ่งเน้นไปที่ความไม่สมบูรณ์ของข้อมูลว่าเป็นต้นเหตุที่สำคัญของความสัมพันธ์ดังกล่าว โดยใช้ค่า Tobin's Q ในการระบุถึงความแตกต่างของสาเหตุที่มาจากข้อจำกัดทางด้านสภาพคล่องที่เกิดจากปัญหาความไม่เท่าเทียมกันทางด้านข้อมูลและสาเหตุที่มาจากกรณีที่ผู้บริหารนำกระแสเงินสดที่ไม่มี

ภาวะผูกพัน (Free cash flow) มาลงทุนมากเกินไปที่ควรลงทุน โดยได้ทำการศึกษาบริษัทในอุตสาหกรรมการผลิต (Manufacturing firms) ในประเทศสหรัฐอเมริกา โดยทำการศึกษาถึงผลกระทบของค่า Q ที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและค่าใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งแสดงว่าการลงทุนโดยจัดหาเงินทุนจากกระแสเงินสดซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายในบริษัทนั้นไม่มีประสิทธิภาพ และผลดังกล่าวจะเป็นหลักฐานที่สนับสนุนสมมติฐานเกี่ยวกับกระแสเงินสดที่ไม่มีภาวะผูกพัน

อีกทั้งยังได้ศึกษาผลกระทบดังกล่าวโดยคำนึงถึงปัจจัยทางด้านขนาดของบริษัทและพฤติกรรมกระจายเงินปันผลของบริษัท แล้วพบว่า บริษัทที่มีขนาดใหญ่และจ่ายเงินปันผลต่อมีความเป็นไปได้สูงสุดที่จะเผชิญกับปัญหาความขัดแย้งในด้านผลประโยชน์ (Agency Problem) ส่งผลให้เกิดพฤติกรรมเกี่ยวกับกระแสเงินสดที่ไม่มีภาวะผูกพัน (Free Cash Flow Behavior) ในขณะที่บริษัทที่มีขนาดเล็กและจ่ายเงินปันผลต่ำจะมีความเป็นไปได้อย่างมากที่สุดที่จะเผชิญกับปัญหาความไม่เท่าเทียมกันทางด้านข้อมูล (Asymmetric Information) ส่งผลให้เกิดพฤติกรรมที่เกี่ยวกับลำดับขั้นในการจัดหาเงินทุน (Pecking Order Behavior) ซึ่งผลที่ได้จากงานวิจัยดังกล่าว ก็สอดคล้องกับผลที่คาดไว้ก่อนทำการศึกษา

บทที่ 3

วิธีทำการศึกษา

ในการศึกษานี้จะเป็นการศึกษาผลกระทบจากภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ลดลงอันเนื่องมาจากนโยบายการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อการลงทุนของนิติบุคคล ซึ่งจะทำการคำนวณภาวะภาษีด้วยวิธีอัตราภาวะภาษีเฉลี่ย (Average Effective Tax Rate) นอกจากนี้ยังใช้วิธี Pooled OLS Regression วิธี Three Time Periods First Differenced Panel Data วิธี Fixed Effects Estimation และวิธี Random Effects Estimation ในการประมาณค่า และการทดสอบแบบต่างๆ เช่น การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier การทดสอบ F-test การทดสอบ Hausman และการทดสอบ Serial Correlation เพื่อเลือกวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประมาณค่า ทั้งยังทำการทดสอบการเกิดปัญหาความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity) ของข้อมูลอีกด้วย โดยจะทำการศึกษาในปี พ.ศ. 2554-2556 ซึ่งจะมีการใช้ข้อมูลต่างๆ ในการทำการศึกษาดังต่อไปนี้

3.1 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาในการศึกษานี้เป็นข้อมูลช่วงยาว (Panel Data) ในระดับบริษัท (Firm-Level) ที่เป็นข้อมูลงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมตามการจัดประเภทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นในส่วนของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ระบุไม่ได้ เนื่องจากอยู่ในหมวดธุรกิจที่เป็นบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน กลุ่มอุตสาหกรรมที่เป็นธุรกิจการเงิน (ธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันชีวิตและประกันภัย) เนื่องจากมีลักษณะของงบการเงินที่มีลักษณะเฉพาะตัวที่แตกต่างออกไปจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่เป็นหมวดกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยมีเหตุผลเช่นเดียวกันกับกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และบริษัทที่เป็นกองทุนรวมอื่นๆ ในช่วงตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556 โดยบริษัทที่ใช้ในการศึกษาจะต้องจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษาดังนั้น จึงคงเหลือจำนวนบริษัททั้งสิ้น 379 บริษัท โดยที่แต่ละบริษัทมี 3 ช่วงเวลา จึงมีจำนวนตัวอย่าง (Observation) รวมทั้งสิ้น 1137 ตัวอย่าง

สำหรับการประมาณค่าด้วยวิธี Three Time Periods First Differenced Panel Data นั้น เนื่องจากจะต้องเสียจำนวนตัวอย่างของปี พ.ศ. 2554 ไปจากการทำ First-Differenced ดังนั้น หาก

ต้องการให้มีจำนวนตัวอย่างมากที่สุดอันจะเป็นผลให้การประมาณค่ามีความถูกต้องแม่นยำมากขึ้น จึงต้องรวมข้อมูลในปี พ.ศ. 2553 เข้ามาด้วย ซึ่งจะทำให้การแปลผลด้วยวิธีประมาณค่าแบบนี้มีปี พ.ศ. 2553 เป็นปีฐานแทนที่จะเป็นปี พ.ศ. 2554 แต่สำหรับการศึกษานี้จะใช้ปีฐานเป็นปี พ.ศ. 2554 แทน เนื่องจากต้องการเปรียบเทียบโดยมีปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นปีก่อนการดำเนินนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นปีฐาน

ซึ่งข้อมูลที่จะนำมาศึกษามีดังนี้ คือ ยอดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (Cash and Cash Equivalents) ยอดรวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน (Total Non-Current Assets) ยอดรวมสินทรัพย์ (Total Assets) ยอดรวมหนี้สินไม่หมุนเวียน (Total Non-Current Liabilities) ยอดรวมหนี้สิน (Total Liabilities) ยอดรวมทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (Issued and Fully Paid-up Share Capital) ยอดรวมส่วนของผู้ถือหุ้น (Total Equity) ยอดรวมรายได้จากการขายและการให้บริการ (Revenues from Sale of Goods and Rendering of Services) ยอดรวมรายได้ (Total Revenues) ยอดรวมค่าใช้จ่าย (Total Expenses) ยอดต้นทุนทางการเงิน (Financial Costs) ยอดภาษีเงินได้ (Income Tax Expenses) ยอดกำไร (ขาดทุน) สุทธิ (Net Profit (Loss)) ยอดค่าเสื่อมราคา (Depreciation) ยอดเงินปันผลจ่าย (Dividend Paid) และยอดมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) จากฐานข้อมูล SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.2 ตัวแปรที่ใช้ทำการศึกษา

3.2.1 อัตราภาระภาษีเฉลี่ย (Average Effective Tax Rate) ของนิติบุคคลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่จะคำนวณจากข้อมูลงบการเงินรายปีของบริษัทต่างๆ ซึ่งสามารถใช้ในการคำนวณได้หลายวิธี อาทิ คำนวณจากรายรับของบริษัท คำนวณจากกำไรสุทธิก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้หรือกำไรสุทธิก่อนหักภาษีเงินได้ของบริษัทก็ได้ โดยการคำนวณในแต่ละวิธีก็จะมีข้อดีที่ต่างกัน อาทิ การคำนวณโดยใช้กำไรสุทธิก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้จะเป็นการพิจารณาถึงผลตอบแทนที่เกิดจากการดำเนินกิจการของบริษัท และกำไรสุทธิก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ยังเป็นค่าที่ใช้ในการคำนวณกำไรทางภาษี อีกทั้งการคำนวณด้วยวิธีนี้ยังมีผู้ทำการศึกษามากมาย ได้แก่ Rochananonda (2006) และ Phijaisanit (2010) ส่วนการคำนวณโดยใช้รายรับของบริษัทอาจสามารถใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยบางตัวกับภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลได้ดีกว่า อาทิ การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลกับการใช้สินทรัพย์

ทุน ดังนั้น เมื่อพิจารณาถึงความเหมาะสมแล้ว ในการศึกษาครั้งนี้จึงจะทำการคำนวณอัตราภาษีเฉลี่ยจากรายรับรวมของบริษัทแทนการคำนวณแบบอื่นๆ

สูตรการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคลตามข้อกำหนดของกระทรวงการคลัง

$$t_{it} = (P_{it} - I_{it} - \sum X_{it}) * Tax_{it}$$

เมื่อ P_{it} = กำไรก่อนหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและต้นทุนทางการเงินของบริษัท i ณ เวลา t

I_{it} = ต้นทุนทางการเงินของบริษัท i ณ เวลา t

X_{it} = ค่าต่างๆที่ใช้ในการคำนวณกำไรทางภาษีของบริษัท i ณ เวลา t อาทิ รายได้และรายจ่ายในกรณีพิเศษต่างๆ ผลขาดทุน เพื่อมาลดหย่อนภาษี

Tax_{it} = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัท i ณ เวลา t

แต่เนื่องจากค่า Tax_{it} นั้น มีความซับซ้อนมาก ทั้งนี้เพราะมีการให้สิทธิพิเศษทางภาษีจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ซึ่งมีข้อกำหนดปลีกย่อยมากมาย ดังนั้น ในการศึกษานี้จะใช้การคำนวณอัตราภาษีเฉลี่ยแทน

สูตรการคำนวณอัตราภาษีเฉลี่ย ซึ่งมีได้หลายรูปแบบ คือ

$$ETR_{it} = \left(\frac{t_{it}}{R_{it}} \right) * 100$$

เมื่อ ETR_{it} = อัตราภาษีเฉลี่ยของบริษัท i ณ เวลา t

t_{it} = จำนวนภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เสียจริงของบริษัท i ณ เวลา t

R_{it} = รายรับรวมของบริษัท i ณ เวลา t

หรือ

$$ETR_{it} = \left(\frac{t_{it}}{P_{it}} \right) * 100$$

เมื่อ ETR_{it} = อัตราภาระภาษีเฉลี่ยของบริษัท i ณ เวลา t

t_{it} = จำนวนภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เสียจริงของบริษัท i ณ เวลา t

P_{it} = กำไรก่อนหักภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัท i ณ เวลา t

หรือ

$$ETR_{it} = \left(\frac{t_{it}}{P_{it}} \right) * 100$$

เมื่อ ETR_{it} = อัตราภาระภาษีเฉลี่ยของบริษัท i ณ เวลา t

t_{it} = จำนวนภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เสียจริงของบริษัท i ณ เวลา t

P_{it} = กำไรก่อนหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและต้นทุนทางการเงินของบริษัท i ณ เวลา t

สาเหตุในการเลือกใช้กำไรสุทธิก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้แทนกำไรสุทธิก่อนภาษีเงินได้นั้นมาจากในบางการศึกษาอาจต้องการศึกษาผลกระทบของหนี้สินต่อภาระภาษีด้วย ดังนั้นการใช้กำไรสุทธิก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้จึงจะดีกว่า อย่างไรก็ตาม ในแบบจำลองของการศึกษานี้จะเลือกใช้เพียงอัตราภาระภาษีเฉลี่ยที่คำนวณจากรายรับรวมของบริษัท (รูปแบบแรก) เท่านั้น เนื่องจากสามารถสะท้อนถึงการลงทุนได้ดีกว่า

3.1.2 เพื่อศึกษาถึงความแตกต่างของผลกระทบอันเนื่องมาจากภาระภาษีในแต่ละช่วงเวลา ดังนั้น จึงต้องใช้ตัวแปรหุ่นของช่วงเวลา คือ $d55$ และ $d56$ โดยตัวแปรทั้งสองจะมีค่าเป็น 1 หากข้อมูลที่ทำการศึกษาอยู่ในช่วงเวลาปี 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ และจะมีค่าเป็น 0 หากไม่ใช่ เพราะฉะนั้นก็จะได้ตัวแปรเพิ่มเติม คือ $d55ETR$ และ $d56ETR$ ที่แสดงผลกระทบของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยที่เกิดการเปลี่ยนแปลงไปในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ที่มีต่อพฤติกรรมการลงทุนตามลำดับ

3.1.3 ตัวแปรค่าใช้จ่ายในการลงทุน โดยจากแบบจำลองพฤติกรรมการลงทุนที่เสนอโดย Vogt (1994) พบว่า จะมีการใช้ตัวแปรค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ซึ่งนิยามให้เท่ากับ มูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรปลายงวดในช่วงเวลาปัจจุบัน (K_t) – มูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรปลายงวดในช่วงเวลาก่อนหน้า (K_{t-1}) ซึ่งตัวแปร I นี้จะถูกใช้เป็นตัวแปรตามนั่นเอง

โดยมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรปลายงวด (K) ก็หมายถึง มูลค่าตามราคาของสินทรัพย์ถาวรขั้นต้น ซึ่งก็คือ มูลค่าตามราคาบัญชีของสินทรัพย์ถาวรก่อนหักค่าเสื่อมราคาสะสมของสินทรัพย์ถาวร นั่นเอง

3.1.4 จากแบบจำลองพฤติกรรมการลงทุนที่เสนอโดย Vogt (1994) พบว่า จะมีการใช้ตัวแปรกระแสเงินสด (CF) ซึ่งเท่ากับ กำไรสุทธิบวกกลับด้วยค่าเสื่อมราคาและ/หรือค่าตัดจำหน่าย โดยจะถูกใช้เป็นตัววัดถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในงวดบัญชีหนึ่ง ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงแหล่งเงินทุนภายในของบริษัทที่สามารถนำไปใช้ได้ ซึ่งจากการศึกษาพบว่า ตัวแปรนี้มีความสำคัญต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ดังนั้น จึงนำมาใช้เป็นตัวแปรต้นตัวหนึ่งในแบบจำลองนี้ด้วย

3.1.5 จากแบบจำลองพฤติกรรมการลงทุนที่เสนอโดย Vogt (1994) พบว่า จะมีการใช้ตัวแปรการเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสด ($DCASH$) ซึ่งเท่ากับ ผลต่างของยอดเงินสดต้นงวดและยอดเงินสดปลายงวด หรือ $C_t - C_{t-1}$ โดยจะถูกใช้เป็นตัววัดการเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสดในระหว่างงวดบัญชีหนึ่ง ซึ่งจากการศึกษาพบว่า มีนัยสำคัญต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ดังนั้น จึงนำมาใช้เป็นตัวแปรต้นตัวหนึ่งในแบบจำลองนี้ด้วย

โดยที่ C คือ ตัวแปรยอดเงินสด ซึ่งเท่ากับ เงินสดรวมกับหลักทรัพย์ตามความต้องการของตลาด (รายการเทียบเท่าเงินสด) โดยตัวแปรตัวนี้จะทำหน้าที่เป็นตัววัดเงินสดและสินทรัพย์ที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที ซึ่งเงินเหล่านี้บริษัทสามารถนำไปใช้จ่ายได้ทันที ดังนั้น จึงแสดงให้เห็นถึงสภาพคล่องของบริษัทที่อาจมีสูงจนสามารถนำเงินเหล่านี้ไปลงทุนเพิ่มได้

3.1.6 จากแบบจำลองพฤติกรรมการลงทุนที่เสนอโดย Ma'in and Ismail (2011) พบว่า สัดส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีนัยสำคัญต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้จึงจะนำตัวแปรหนี้สินเข้ามาอยู่ในแบบจำลองที่จะใช้ทำการศึกษาดูด้วย อีกทั้งยังได้ทำเพิ่มเติมไปจากการศึกษาเดิมด้วยการแยกผลกระทบระหว่างหนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาวที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนออกจากกันด้วย โดยการใส่ตัวแปรหนี้สินระยะยาว ($LDEBT$) ซึ่งเท่ากับ จำนวนหนี้สินระยะยาวทั้งหมด และ ตัวแปรหนี้สินระยะสั้น ($SDEBT$) ซึ่งเท่ากับ จำนวนหนี้สินระยะสั้นทั้งหมด

3.1.7 จากทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (Pecking Order Theory) ของ Myers and Majluf (1984) นั้นพบว่า หลักทรัพย์ทุนก็เป็นส่วนหนึ่งของการจัดหาเงินทุนด้วยเช่นกัน ดังนั้น จึงจะใส่ตัวแปรทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว ($PAIDCAP$) ซึ่งเท่ากับทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว โดยจะรวมทั้งจากหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ์เข้ามาด้วย แต่ทั้งนี้การออกหุ้นบุริมสิทธิ์นั้นพบน้อยครั้งและเป็นสัดส่วนที่น้อยมากๆ

3.1.8 จากแบบจำลองพฤติกรรมการลงทุนที่เสนอโดย Vogt (1994) พบว่า จะมีการใช้ตัวแปร Tobin's Q ต้นงวด (Q_{t-1}) ซึ่งเท่ากับ มูลค่าตามราคาตลาดของบริษัท / มูลค่าตามราคาบัญชีของบริษัท นั่นคือ (มูลค่าตามราคาตลาดของหุ้นสามัญ + มูลค่าตามราคาบัญชีของหนี้สินและหุ้นบริมสิทธิ์) / (มูลค่าตามราคาบัญชีของหุ้นสามัญ + มูลค่าตามราคาบัญชีของหนี้สินและหุ้นบริมสิทธิ์) โดยจะถูกใช้เป็นตัววัดโอกาสในการลงทุน ดังนั้น จึงจะแสดงถึง โอกาสในการทำกำไรของบริษัท ซึ่งจากการศึกษาพบว่า ตัวแปรนี้มีนัยสำคัญต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ดังนั้น จึงนำมาใช้เป็นตัวแปรต้นตัวหนึ่งในแบบจำลองนี้ด้วย

3.1.9 จากแบบจำลองพฤติกรรมการลงทุนที่เสนอโดย Vogt (1994) พบว่า จะมีการใช้ตัวแปรยอดขาย ($SALE$) ซึ่งเป็นตัววัดยอดขายของบริษัทในงวดบัญชีหนึ่ง โดยการเปลี่ยนแปลงของยอดขายจะแสดงถึง โอกาสในการเจริญเติบโตของบริษัท ตามทฤษฎีการกระตุ้นการลงทุนของยอดขาย (Sales Accelerator Theory of Investment) ที่ถูกพัฒนาโดย Abel and Blanchard (1988) ซึ่งจากการศึกษาพบว่า มีนัยสำคัญต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ดังนั้น จึงนำมาใช้เป็นตัวแปรต้นตัวหนึ่งในแบบจำลองนี้ด้วย

3.1.10 จากการศึกษาของ Ambarish, John, and Williams (1987) พบว่า การจ่ายเงินปันผลและการลงทุนนั้นมีความสัมพันธ์ต่อกัน เนื่องจากแต่ละบริษัทจำเป็นต้องเลือกระหว่างการจ่ายเงินที่มีอยู่เพื่อปันผลให้กับผู้ถือหุ้นหรือนำไปลงทุนแทนทั้งนี้จุดประสงค์ก็เพื่อให้ได้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นสูงสุด ดังนั้น จะมีการใช้ตัวแปรอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout) ซึ่งก็คือ D ที่เท่ากับ เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นต่อปี / กำไรสุทธิประจำปีต่อหุ้น และอาจจะทำเป็นร้อยละได้อีกด้วยจากการคูณ 100 เข้าไป โดยจะเป็นตัววัดอัตราการจ่ายเงินปันผลในงวดบัญชีหนึ่ง ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทได้

ตารางที่ 3.1 สรุปที่มาและความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของตัวแปรต่างๆ

ตัวแปร	สาเหตุที่ใช้ตัวแปรนี้ในการศึกษา	ความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I)	เป็นตัวแปรที่ต้องการศึกษาถึงพฤติกรรมของตัวแปรตัวนี้ เมื่อเกิดการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลขึ้น	ภาระภาษีที่ลดลงควรจะส่งผลให้เกิดการลงทุนที่มากขึ้น เนื่องจากบริษัทจะมีเงินสดเหลือมากขึ้น อีกทั้งยังสามารถใช้ช่วงเวลาที่มีการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลนี้เร่งลงทุนเพื่อที่จะได้ผลประโยชน์จากการใช้วิธีหักค่าเสื่อมราคาในอัตราเร่ง (Accelerated Depreciation) ได้อีกด้วย
ตัวแปรหุ่นของเวลาปี พ.ศ. 2555 (d55)	เพื่อศึกษาถึงความเปลี่ยนแปลงของการลงทุนจากผลกระทบอันเนื่องมาจากภาระภาษีที่เปลี่ยนแปลงไปในในปี พ.ศ. 2555	ค่าใช้จ่ายในการลงทุนอาจเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใดก็ได้ เนื่องจากขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆมากมาย ทั้งด้านเศรษฐกิจ การเมืองและต่างประเทศ
ตัวแปรหุ่นของเวลาปี พ.ศ. 2556 (d56)	เพื่อศึกษาถึงความเปลี่ยนแปลงของการลงทุนจากผลกระทบอันเนื่องมาจากภาระภาษีที่เปลี่ยนแปลงไปในในปี พ.ศ. 2556	ค่าใช้จ่ายในการลงทุนอาจเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใดก็ได้ เนื่องจากขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆมากมาย ทั้งด้านเศรษฐกิจ การเมืองและต่างประเทศ
อัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับ (ETR)	เนื่องจากเป็นตัวแปรที่ต้องการศึกษาถึงผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรนี้ที่มีต่อค่าใช้จ่ายการลงทุน หรือต่อตัวแปรตาม I นั้นเอง	อัตราภาระภาษีเฉลี่ยของภาษีเงินได้นิติบุคคลจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน เนื่องจากภาระภาษีที่มากจะไปเบียดกระแสเงินสดของบริษัท ซึ่งถือเป็นแหล่งเงินทุนภายในที่มีต้นทุนที่ต่ำกว่า

ตารางที่ 3.2 สรุปที่มาและความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของตัวแปรต่างๆ (ต่อ)

ตัวแปร	สาเหตุที่ใช้ตัวแปรนี้ในการศึกษา	ความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น
Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาปี พ.ศ. 2555 และอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับ (<i>d55ETR</i>)	เนื่องจากอัตราภาระภาษีเฉลี่ย มีการเปลี่ยนแปลงในช่วงระยะเวลา 3 ปีที่มีการลดอัตราภาษี ดังนั้น จึงใช้ตัวแปรหุ่นเข้ามาช่วยกำหนดและแยกผลกระทบในแต่ละปีออกมาด้วย เพื่อที่จะสามารถทำการเปรียบเทียบผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วงเวลาต่างๆได้	อัตราภาระภาษีเฉลี่ยของภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ลดลงในช่วงปี พ.ศ. 2555 ซึ่งเป็นช่วงที่มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล จะมีผลทำให้สัดส่วนระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนกับมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรต้นงวดเพิ่มขึ้น
Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาปี พ.ศ. 2556 และอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับ (<i>d56ETR</i>)	เนื่องจากอัตราภาระภาษีเฉลี่ย มีการเปลี่ยนแปลงในช่วงระยะเวลา 3 ปีที่มีการลดอัตราภาษี ดังนั้น จึงใช้ตัวแปรหุ่นเข้ามาช่วยกำหนดและแยกผลกระทบในแต่ละปีออกมาด้วย เพื่อที่จะสามารถทำการเปรียบเทียบผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วงเวลาต่างๆได้	อัตราภาระภาษีเฉลี่ยของภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ลดลงในช่วงปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นช่วงที่มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล จะมีผลทำให้สัดส่วนระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนกับมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรต้นงวดเพิ่มขึ้น
กระแสเงินสด (<i>CF</i>)	เนื่องจากตัวแปรตัวนี้จะทำหน้าที่เป็นตัววัดแหล่งเงินทุนภายในบริษัท ซึ่งอาจสูงขึ้นจากการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจนสามารถนำเงินเหล่านี้ไปลงทุนเพิ่มได้	กระแสเงินสดควรจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน เนื่องจากบริษัทน่าจะใช้กระแสเงินสดซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายในสำหรับการลงทุนเพื่อหลีกเลี่ยงต้นทุนของเงินทุนภายนอกที่สูงเกินไป หรือเพื่อที่ผู้บริหารจะได้นำไปลงทุนเพื่อประโยชน์ส่วนตน

ตารางที่ 3.3 สรุปที่มาและความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของตัวแปรต่างๆ (ต่อ)

ตัวแปร	สาเหตุที่ใช้ตัวแปรนี้ในการศึกษา	ความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น
การเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสด (DCASH)	เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสดในระหว่างงวดบัญชีหนึ่ง อาจเปลี่ยนแปลงไปโดยการนำไปลงทุนเพิ่มได้	การเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสด ควรจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน เนื่องจากยอดเงินสดที่ลดลงนี้จะถูกใช้ไปเป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุนแทน
หนี้สินระยะยาว (LDEBT)	เนื่องจากบริษัทอาจมีแหล่งเงินทุนภายในไม่พอต่อการลงทุน ซึ่งอาจแก้ไขด้วยวิธีการกู้เงินมาเพิ่มเติมให้เพียงพอต่อการลงทุนได้	หนี้สินระยะยาว ควรจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน เนื่องจากบริษัทสามารถใช้ช่วงเวลาที่มีการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลนี้เร่งลงทุนเพื่อที่จะได้ผลประโยชน์จากการใช้วิธีหักค่าเสื่อมราคาในอัตราเร่ง (Accelerated Depreciation) ได้
หนี้สินระยะสั้น (SDEBT)	เนื่องจากบริษัทอาจมีแหล่งเงินทุนภายในไม่พอต่อการลงทุน ซึ่งอาจแก้ไขด้วยวิธีการกู้เงินมาเพิ่มเติมให้เพียงพอต่อการลงทุนได้	หนี้สินระยะสั้น ควรจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน เนื่องจากการกู้ยืมเงินในระยะสั้นจะไปเบียดบังความสามารถในการกู้เงินในระยะยาว ซึ่งมีผลต่อการลงทุนได้
ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่า (PAIDCAP)	เนื่องจากถือเป็นแหล่งเงินทุนหนึ่งสำหรับการลงทุนด้วยเช่นกัน	ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว ควรจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน
Tobin's Q ต้นงวด (Q_{t-1})	เนื่องจากเป็นตัวแปรที่จะแสดงถึงโอกาสในการทำกำไรของบริษัท ซึ่งถือเป็นตัววัดโอกาสในการลงทุนด้วย	ค่า Tobin's Q ต้นงวดควรจะมี ความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน

ตารางที่ 3.4 สรุปที่มาและความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของตัวแปรต่างๆ (ต่อ)

ตัวแปร	สาเหตุที่ใช้ตัวแปรนี้ในการศึกษา	ความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น
ยอดขาย (<i>SALE</i>)	เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของยอดขายจะแสดงถึง โอกาสในการเจริญเติบโตของบริษัท ดังนั้น จึงถือเป็นตัววัดโอกาสในการลงทุนด้วย	ยอดขายควรจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน
อัตราการจ่าย เงินปันผล (<i>D</i>)	เนื่องจากเป็นตัวแปรที่สะท้อนให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทได้ ซึ่งมีผลต่อกระแสเงินสดคงเหลือที่จะถูกใช้เป็นส่วนหนึ่งของค่าใช้จ่ายในการลงทุน โดยกระแสเงินสดที่เหลือเพิ่มขึ้นจากการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้น บริษัทจดทะเบียนจะทำไปลงทุนหรือปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นแทน	อัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน

3.3 วิธีทำการศึกษา

การลดภาษีเงินได้นิติบุคคลจะช่วยให้บริษัทมีกระแสเงินสดมากขึ้นนั้น ดังนั้น ก็ย่อมน่าจะมีผลทำให้เกิดการลงทุนของบริษัทมากขึ้นตามไปด้วย ด้วยเหตุนี้ การศึกษาครั้งนี้จึงได้ทำการศึกษาถึงผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อีกทั้งเนื่องจากบริษัทต่าง ๆ นั้นมีความแตกต่างกัน จึงควรแยกกลุ่มออกมาประมาณค่าเพื่อให้ความแม่นยำมากขึ้น ซึ่งสามารถแบ่งออกเป็นกลุ่มใหญ่ๆ ได้หลายแบบ อาทิ การแบ่งตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) การแบ่งตามลักษณะของสินค้าหรือบริการ การแบ่งตามขนาดของบริษัท การแบ่งตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท หรือการแบ่งทั้งตามขนาดและนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท แต่สำหรับการศึกษาครั้งนี้จะใช้วิธีแบ่งตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

3.3.1 การศึกษาผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในช่วงเวลาต่างๆ โดยวิธี Pooled OLS Regression

กำหนดให้ a_i เป็น Unobserved Effects ซึ่งเป็นผลกระทบต่างๆ ที่ไม่สามารถวัดได้และผลกระทบนี้ไม่เปลี่ยนแปลงตามกาลเวลาที่มีผลต่อภาวะภาษี อีกทั้งยังเป็นปัจจัยคงที่เฉพาะองค์กร ซึ่งสามารถเป็นปัจจัยทางด้านลักษณะของการดำเนินนโยบายของบริษัท เช่น บางบริษัทจะมีการให้ความสำคัญในการฝึกอบรมพนักงานหรือพัฒนาทางเทคโนโลยี หรือ ลักษณะในด้านความแตกต่างในการตัดสินใจของผู้บริหาร ซึ่งผู้บริหารในบางบริษัทจะเลือกตั้งกิจการในพื้นที่เขตที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่มากกว่าพื้นที่อื่นๆ นอกจากนี้ยังมีลักษณะของสินค้าที่บริษัทนั้นผลิตว่ามีความสอดคล้องกับการสนับสนุนของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) หรือไม่ ตัวอย่างเช่น ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ที่มีหมวดธุรกิจ 2 หมวด ได้แก่ หมวดธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งหมวดธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ได้รับการสนับสนุนของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) จึงทำให้ได้รับสิทธิประโยชน์มากกว่าหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

กำหนดให้ u_{it} เป็น Idiosyncratic Error ซึ่งเป็นผลกระทบต่างๆ ที่ไม่สามารถวัดได้และผลกระทบนี้เปลี่ยนแปลงตามกาลเวลาที่มีผลต่อภาวะภาษี ได้แก่ การเกิดอุบัติเหตุและความเสียหายต่างๆ ในบริษัท ตัวอย่างเช่น การเกิดไฟไหม้หรือความเสียหายจากการจลาจล ซึ่งบริษัทจะสามารถนำมูลค่าความเสียหายที่เกิดขึ้นมาคำนวณภาวะภาษีได้ หรือ การที่บริษัทที่มีความเกี่ยวข้องซึ่งทำธุรกิจด้วยประสบปัญหาล้มละลาย ทำให้สามารถนำหนี้สินของบริษัทดังกล่าวมาทำการคำนวณภาวะภาษีได้ ดังนั้น จะได้แบบจำลองที่ใช้ศึกษา คือ

$$I_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 d55_t + \alpha_2 d56_t + \beta_1 ETR_{it} + \beta_2 d55_t ETR_{it} + \beta_3 d56_t ETR_{it} + \beta_4 CF_{it} + \beta_5 DCASH_{it} + \beta_6 LDEBT_{it} + \beta_7 SDEBT_{it} + \beta_8 PAIDCAP_{it} + \beta_9 SALE_{it} + \beta_{10} Q_{it-1} + \beta_{11} D_{it} + a_i + u_{it}$$

หรือ

$$I_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 d55_t + \alpha_2 d56_t + \beta_1 ETR_{it} + \beta_2 d55_t ETR_{it} + \beta_3 d56_t ETR_{it} + \beta_4 CF_{it} + \beta_5 DCASH_{it} + \beta_6 LDEBT_{it} + \beta_7 SDEBT_{it} + \beta_8 PAIDCAP_{it} + \beta_9 SALE_{it} + \beta_{10} Q_{it-1} + \beta_{11} D_{it} + v_{it}$$

โดยที่ $v_{it} = a_i + u_{it}$

และด้วยคุณสมบัติของ OLS Regression จะได้สมการที่ใช้ประมาณค่าเป็น

$$I = \alpha_0 + \alpha_1 d55 + \alpha_2 d56 + \beta_1 ETR + \beta_2 d55 ETR + \beta_3 d56 ETR + \beta_4 CF + \beta_5 DCASH + \beta_6 LDEBT + \beta_7 SDEBT + \beta_8 PAIDCAP + \beta_9 SALE + \beta_{10} Q_{-1} + \beta_{11} D + u$$

เมื่อ I = ค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัท

$d55, d56$ = ตัวแปรหุ่น ซึ่งจะมีค่าเป็น 1 ถ้าตัวแปรนั้นเป็นตัวแปรของช่วงเวลานั้นๆ และจะมีค่าเป็น 0 หากไม่ใช่

ETR = อัตราการระภาษีเฉลี่ยของบริษัท

CF = กระแสเงินสดของบริษัทในงวดบัญชีหนึ่งของบริษัท

$DCASH$ = การเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสดของบริษัท

$LDEBT$ = จำนวนหนี้สินระยะยาวทั้งหมดของบริษัท

$SDEBT$ = จำนวนหนี้สินระยะสั้นทั้งหมดของบริษัท

$PAIDCAP$ = จำนวนทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วทั้งหมดของบริษัท

$SALE$ = มูลค่ายอดขายรวมของบริษัท

Q_{-1} = ค่า Tobin's Q ต้นงวดของบริษัท

D = อัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัท

ในแบบจำลองนี้จะมีตัวแปรที่สำคัญ คือ ตัวแปร ETR ซึ่งเป็นตัวแปรที่แสดงถึงอัตราการระภาษีเฉลี่ยของบริษัท i ณ เวลา t ซึ่งตัวแปร ETR นี้จะมีทั้งแบบเดี่ยวๆ และถูกคูณอยู่กับตัวแปรหุ่นของเวลา ดังนั้น เราจะสามารถทำการเปรียบเทียบผลกระทบของการได้รับสิทธิประโยชน์ที่เพิ่มขึ้นในเวลาต่างๆได้

ถ้าสมมติให้ไม่มีปัจจัยต่างๆแล้ว α_0 จะแสดงถึงค่าใช้จ่ายในการลงทุนของปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเกิดมาจากการเปลี่ยนแปลงด้านสถานะเศรษฐกิจ ด้านสังคมหรือในด้านอื่นๆนอกเหนือไปจากปัจจัยที่เราได้กำหนดไว้ตามตัวแปรต้นในสมการ

ถ้าสมมติให้ไม่มีปัจจัยต่างๆแล้ว α_1 จะแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการลงทุนของปี พ.ศ. 2555 เทียบกับปี พ.ศ. 2554 ซึ่งการเปลี่ยนแปลงนี้มาจากการเปลี่ยนแปลงด้านสถานะ

เศรษฐกิจ ด้านสังคมหรือในด้านอื่นๆนอกเหนือไปจากปัจจัยที่เราได้กำหนดไว้ตามตัวแปรต้นในสมการ

ถ้าสมมุติให้ไม่มีปัจจัยต่างๆแล้ว α_2 จะแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการลงทุนของปี พ.ศ. 2556 เทียบกับปี พ.ศ. 2554 ซึ่งการเปลี่ยนแปลงนี้มาจากการเปลี่ยนแปลงด้านสถานะเศรษฐกิจ ด้านสังคมหรือในด้านอื่นๆนอกเหนือไปจากปัจจัยที่เราได้กำหนดไว้ตามตัวแปรต้นในสมการ

ถ้ากำหนดให้บริษัทได้รับการเปลี่ยนแปลงจากการมีอัตราการภาษีเฉลี่ยที่ลดลงในปี พ.ศ. 2555 ร้อยละ 1 แล้ว บริษัทนั้นจะมีการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการลงทุนในปี พ.ศ. 2555 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2554 เท่ากับ $\beta_1 + \beta_2$ ดังนั้น ด้วยแบบจำลองนี้จึงสามารถทำการศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลในเวลาต่างๆได้ ซึ่งการศึกษาการเปลี่ยนแปลงของอัตราการภาษีที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในปี พ.ศ. 2556 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2554 ก็สามารถทำได้ในลักษณะเดียวกัน

3.3.2 การศึกษาผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในช่วงเวลาต่างๆ โดยวิธี Three Time Periods First Differenced Panel Data

กำหนดให้ a_i เป็น Unobserved Effects และ u_{it} เป็น Idiosyncratic Error เหมือนกับการประมาณค่าด้วยวิธี Pooled OLS Regression

ดังนั้น จะได้แบบจำลองที่ใช้ศึกษา คือ

$$I_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 d55_t + \alpha_2 d56_t + \beta_1 ETR_{it} + \beta_2 d55_t ETR_{it} + \beta_3 d56_t ETR_{it} + \beta_4 CF_{it} + \beta_5 DCASH_{it} + \beta_6 LDEBT_{it} + \beta_7 SDEBT_{it} + \beta_8 PAIDCAP_{it} + \beta_9 SALE_{it} + \beta_{10} Q_{it-1} + \beta_{11} D_{it} + a_i + u_{it}$$

เมื่อย้อนหลังกลับไปหนึ่งช่วงเวลาจะได้สมการดังต่อไปนี้

$$I_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 d55_{t-1} + \alpha_2 d56_{t-1} + \beta_1 ETR_{it-1} + \beta_2 d55_{t-1} ETR_{it-1} + \beta_3 d56_{t-1} ETR_{it-1} + \beta_4 CF_{it-1} + \beta_5 DCASH_{it-1} + \beta_6 LDEBT_{it-1} + \beta_7 SDEBT_{it-1} + \beta_8 PAIDCAP_{it-1} + \beta_9 SALE_{it-1} + \beta_{10} Q_{it-2} + \beta_{11} D_{it-1} + a_i + u_{it-1}$$

นำสองสมการด้านบนมาลบกันจะได้สมการที่ใช้ประมาณค่า คือ

$$\begin{aligned}\Delta I_{it} = & \alpha_1 \Delta d55_t + \alpha_2 \Delta d56_t + \beta_1 \Delta ETR_{it} + \beta_2 \Delta (d55_t ETR_{it}) + \beta_3 \Delta (d56_t ETR_{it}) + \beta_4 \Delta CF_{it} \\ & + \beta_5 \Delta DCASH_{it} + \beta_6 \Delta LDEBT_{it} + \beta_7 \Delta SDEBT_{it} + \beta_8 \Delta PAIDCAP_{it} + \beta_9 \Delta SALE_{it} + \beta_{10} \Delta Q_{it-1} \\ & + \beta_{11} \Delta D_{it} + \Delta u_{it}\end{aligned}$$

เมื่อ I_{it} = ค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัท i ณ เวลา t

$d55_t, d56_t$ = ตัวแปรหุ่นของเวลา ณ เวลา t ซึ่งจะมีค่าเป็น 1 ถ้าตัวแปรนั้นเป็นตัวแปรของช่วงเวลานั้นๆ และจะมีค่าเป็น 0 หากไม่ใช่

ETR_{it} = อัตราการภาษีเฉลี่ยของบริษัท i ณ เวลา t

CF_{it} = กระแสเงินสดของบริษัทในงวดบัญชีหนึ่งของบริษัท i ณ เวลา t

$DCASH_{it}$ = การเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสดของบริษัท i ณ เวลา t

$LDEBT_{it}$ = จำนวนหนี้สินระยะยาวทั้งหมดของบริษัท i ณ เวลา t

$SDEBT_{it}$ = จำนวนหนี้สินระยะสั้นทั้งหมดของบริษัท i ณ เวลา t

$PAIDCAP_{it}$ = จำนวนทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วทั้งหมดของบริษัท i ณ เวลา t

$SALE_{it}$ = มูลค่ายอดขายรวมของบริษัท i ณ เวลา t

Q_{it-1} = ค่า Tobin's Q ต้นงวดของบริษัท i ณ เวลา t

D_{it} = อัตราการจ่ายเงินปันผลของของบริษัท i ณ เวลา t

ในแบบจำลองนี้จะมีตัวแปรที่สำคัญ คือ ตัวแปร ETR ซึ่งเป็นตัวแปรที่แสดงถึงอัตราการภาษีเฉลี่ยของบริษัท i ณ เวลา t ซึ่งตัวแปร ETR นี้จะมีทั้งแบบเดี่ยวๆ และถูกคูณอยู่กับตัวแปรหุ่นของเวลา ดังนั้น เราจะสามารถทำการเปรียบเทียบผลกระทบของการได้รับสิทธิประโยชน์ที่เพิ่มขึ้นในเวลาต่างๆ ได้

ถ้าสมมุติให้ปัจจัยต่างๆ คงที่แล้ว α_1 จะแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการลงทุนของปี พ.ศ. 2555 เทียบกับปี พ.ศ. 2554 ซึ่งการเปลี่ยนแปลงนี้มาจากการเปลี่ยนแปลงด้านสถานะเศรษฐกิจ ด้านสังคมหรือในด้านอื่นๆ นอกเหนือไปจากปัจจัยที่เราได้กำหนดไว้ตามตัวแปรต้นในสมการ

ถ้าสมมุติให้ปัจจัยต่างๆคงที่แล้ว α_2 จะแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการลงทุนของปี พ.ศ. 2556 เทียบกับปี พ.ศ. 2554 ซึ่งการเปลี่ยนแปลงนี้มาจากการเปลี่ยนแปลงด้านสถานะเศรษฐกิจ ด้านสังคมหรือในด้านอื่นๆนอกเหนือไปจากปัจจัยที่เราได้กำหนดไว้ตามตัวแปรต้นในสมการ

ถ้ากำหนดให้บริษัทได้รับการเปลี่ยนแปลงจากการมีอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่ลดลงในปี พ.ศ. 2555 ร้อยละ 1 แล้ว บริษัทนั้นจะมีการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนกับมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรต้นงวดในปี พ.ศ. 2555 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2554 เท่ากับ $\beta_1 + \beta_2$ ดังนั้น ด้วยแบบจำลองนี้จึงสามารถทำการศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลในเวลาต่างๆได้ ซึ่งการศึกษาการเปลี่ยนแปลงของภาวะภาษีที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในปี พ.ศ. 2556 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2554 ก็สามารถทำได้ในลักษณะเดียวกัน

3.3.3 การศึกษาผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในช่วงเวลาต่างๆ โดยวิธี Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation

กำหนดให้ a_i เป็น Unobserved Effects และ u_{it} เป็น Idiosyncratic Error เหมือนกับการประมาณค่าด้วยวิธี Three Time Periods Differenced Panel Data

ดังนั้น จะได้แบบจำลองที่ใช้ศึกษา คือ

$$I_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 d55_t + \alpha_2 d56_t + \beta_1 ETR_{it} + \beta_2 d55_t ETR_{it} + \beta_3 d56_t ETR_{it} + \beta_4 CF_{it} + \beta_5 DCASH_{it} + \beta_6 LDEBT_{it} + \beta_7 SDEBT_{it} + \beta_8 PAIDCAP_{it} + \beta_9 SALE_{it} + \beta_{10} Q_{it-1} + \beta_{11} D_{it} + a_i + u_{it}$$

จากนั้นทำการหาค่าเฉลี่ยของตัวแปรใดๆในทุกช่วงเวลาจะได้สมการ

$$\bar{I}_i = \alpha_0 + \alpha_1 \bar{d55} + \alpha_2 \bar{d56} + \beta_1 \bar{ETR}_i + \beta_2 \bar{d55} \bar{ETR}_i + \beta_3 \bar{d56} \bar{ETR}_i + \beta_4 \bar{CF}_i + \beta_5 \bar{DCASH}_i + \beta_6 \bar{LDEBT}_i + \beta_7 \bar{SDEBT}_i + \beta_8 \bar{PAIDCAP}_i + \beta_9 \bar{SALE}_i + \beta_{10} \bar{Q}_i + \beta_{11} \bar{D}_i + a_i + \bar{u}_i$$

นำสองสมการด้านบนมาลบกันจะได้สมการที่ใช้ประมาณค่า คือ

$$\dot{I}_{it} = \alpha_1 \dot{d55}_t + \alpha_2 \dot{d56}_t + \beta_1 \dot{ETR}_{it} + \beta_2 \dot{d55}_t \dot{ETR}_{it} + \beta_3 \dot{d56}_t \dot{ETR}_{it} + \beta_4 \dot{CF}_{it} + \beta_5 \dot{DCASH}_{it} + \beta_6 \dot{LDEBT}_{it} + \beta_7 \dot{SDEBT}_{it} + \beta_8 \dot{PAIDCAP}_{it} + \beta_9 \dot{SALE}_{it} + \beta_{10} \dot{Q}_{it-1} + \beta_{11} \dot{D}_{it} + \dot{u}_{it}$$

โดยที่ $\dot{X}_{it} = X_{it} - \bar{X}$ เมื่อ X_{it} เป็นตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในแบบจำลอง

- เมื่อ I_{it} = ค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัท i ณ เวลา t
- $d55_t, d56_t$ = ตัวแปรหุ่นของเวลา ณ เวลา t ซึ่งจะมีค่าเป็น 1 ถ้าตัวแปรนั้นเป็นตัวแปรของช่วงเวลานั้นๆ และจะมีค่าเป็น 0 หากไม่ใช่
- ETR_{it} = อัตราการภาษีเฉลี่ยของบริษัท i ณ เวลา t
- CF_{it} = กระแสเงินสดของบริษัทในงวดบัญชีหนึ่งของบริษัท i ณ เวลา t
- $DCASH_{it}$ = การเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสดของบริษัท i ณ เวลา t
- $LDEBT_{it}$ = จำนวนหนี้สินระยะยาวทั้งหมดของบริษัท i ณ เวลา t
- $SDEBT_{it}$ = จำนวนหนี้สินระยะสั้นทั้งหมดของบริษัท i ณ เวลา t
- $PAIDCAP_{it}$ = จำนวนทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วทั้งหมดของบริษัท i ณ เวลา t
- $SALE_{it}$ = มูลค่ายอดขายรวมของบริษัท i ณ เวลา t
- Q_{it-1} = ค่า Tobin's Q ต้นงวดของบริษัท i ณ เวลา t
- D_{it} = อัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัท i ณ เวลา t

ในการตีความหมายก็จะคล้ายกับการประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data โดยถ้าสมมุติให้ปัจจัยต่างๆมีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยแล้ว α_1 จะแสดงถึงความแตกต่างระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 กับค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นผลกระทบอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงด้านสถานะเศรษฐกิจ ด้านสังคมหรือในด้านอื่น ๆ นอกเหนือไปจากปัจจัยที่เราได้กำหนดไว้ตามตัวแปรต้นในสมการ

ถ้าสมมุติให้ปัจจัยต่างๆมีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยแล้ว α_2 จะแสดงถึงความแตกต่างระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2556 กับค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นผลกระทบอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงด้านสถานะเศรษฐกิจ ด้านสังคมหรือในด้านอื่น ๆ นอกเหนือไปจากปัจจัยที่เราได้กำหนดไว้ตามตัวแปรต้นในสมการ

ถ้ากำหนดให้บริษัทได้รับการเปลี่ยนแปลงจากการมีอัตราการภาษีเฉลี่ยที่ลดลงไปจากค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 ร้อยละ 1 แล้ว บริษัทนั้นจะมีความแตกต่างระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 เมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2554 เท่ากับ $\beta_1 + \beta_2$

ดังนั้น ด้วยแบบจำลองนี้จึงสามารถทำการศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลในเวลาต่างๆได้ ซึ่งการศึกษาการเปลี่ยนแปลงของภาระภาษีที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในปี พ.ศ. 2556 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2554 ก็สามารถทำได้ในลักษณะเดียวกัน

3.3.4 การศึกษาผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในช่วงเวลาต่างๆ โดยวิธี Random Effects Estimation

กำหนดให้ a_i เป็น Unobserved Effects และ u_{it} เป็น Idiosyncratic Error เหมือนกับการประมาณค่าด้วยวิธี Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation

ดังนั้น จะได้แบบจำลองที่ใช้ศึกษา คือ

$$I_{it} = \alpha_{0i} + \alpha_1 d55_t + \alpha_2 d56_t + \beta_1 ETR_{it} + \beta_2 d55_t ETR_{it} + \beta_3 d56_t ETR_{it} + \beta_4 CF_{it} + \beta_5 DCASH_{it} + \beta_6 LDEBT_{it} + \beta_7 SDEBT_{it} + \beta_8 PAIDCAP_{it} + \beta_9 SALE_{it} + \beta_{10} Q_{it-1} + \beta_{11} D_{it} + a_i + u_{it}$$

หรือ

$$I_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 d55_t + \alpha_2 d56_t + \beta_1 ETR_{it} + \beta_2 d55_t ETR_{it} + \beta_3 d56_t ETR_{it} + \beta_4 CF_{it} + \beta_5 DCASH_{it} + \beta_6 LDEBT_{it} + \beta_7 SDEBT_{it} + \beta_8 PAIDCAP_{it} + \beta_9 SALE_{it} + \beta_{10} Q_{it-1} + \beta_{11} D_{it} + a_i + u_{it}$$

โดยที่ $\alpha_{0i} = \alpha_0 + a_i$

หรือ

$$I_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 d55_t + \alpha_2 d56_t + \beta_1 ETR_{it} + \beta_2 d55_t ETR_{it} + \beta_3 d56_t ETR_{it} + \beta_4 CF_{it} + \beta_5 DCASH_{it} + \beta_6 LDEBT_{it} + \beta_7 SDEBT_{it} + \beta_8 PAIDCAP_{it} + \beta_9 SALE_{it} + \beta_{10} Q_{it-1} + \beta_{11} D_{it} + v_{it}$$

โดยที่ $v_{it} = a_i + u_{it}$ ซึ่งถูกเรียกว่า Composite Error Term

จากการหาค่าเฉลี่ยของตัวแปรใดๆในทุกช่วงเวลาจะได้สมการ

$$\bar{I}_i = \alpha_0 + \alpha_1 \bar{d55} + \alpha_2 \bar{d56} + \beta_1 \bar{ETR}_i + \beta_2 \bar{d55} \bar{ETR}_i + \beta_3 \bar{d56} \bar{ETR}_i + \beta_4 \bar{CF}_i + \beta_5 \bar{DCASH}_i + \beta_6 \bar{LDEBT}_i + \beta_7 \bar{SDEBT}_i + \beta_8 \bar{PAIDCAP}_i + \beta_9 \bar{SALE}_i + \beta_{10} \bar{Q}_i + \beta_{11} \bar{D}_i + a_i + \bar{v}_i$$

นำมาถ่วงน้ำหนักด้วยค่า $\lambda = 1 - \left(\frac{\sigma_u^2}{\sigma_u^2 + T\sigma_a^2} \right)^{\frac{1}{2}}$ จะได้สมการ

$$\lambda \bar{I}_i = \lambda \alpha_0 + \alpha_1 \lambda \overline{d55} + \alpha_2 \lambda \overline{d56} + \beta_1 \lambda \overline{ETR}_i + \beta_2 \lambda \overline{d55ETR}_i + \beta_3 \lambda \overline{d56ETR}_i + \beta_4 \lambda \overline{CF}_i + \beta_5 \lambda \overline{DCASH}_i \\ + \beta_6 \lambda \overline{LDEBT}_i + \beta_7 \lambda \overline{SDEBT}_i + \beta_8 \lambda \overline{PAIDCAP}_i + \beta_9 \lambda \overline{SALE}_i + \beta_{10} \lambda \bar{Q}_i + \beta_{11} \lambda \bar{D}_i + \lambda \bar{v}_i$$

นำสองสมการด้านบนมาลบกันจะได้สมการที่ใช้ประมาณค่า คือ

$$\tilde{I}_t = \alpha_0(1-\lambda) + \alpha_1 \tilde{d55}_t + \alpha_2 \tilde{d56}_t + \beta_1 \tilde{ETR}_t + \beta_2 \tilde{d55}_t \tilde{ETR}_t + \beta_3 \tilde{d56}_t \tilde{ETR}_t + \beta_4 \tilde{CF}_t + \beta_5 \tilde{DCASH}_t \\ + \beta_6 \tilde{LDEBT}_t + \beta_7 \tilde{SDEBT}_t + \beta_8 \tilde{PAIDCAP}_t + \beta_9 \tilde{SALE}_t + \beta_{10} \tilde{Q}_{t-1} + \beta_{11} \tilde{D}_t + \tilde{v}_t$$

โดยที่ $\tilde{X}_{it} = X_{it} - \lambda \bar{X}$ เมื่อ X_{it} เป็นตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในแบบจำลอง

เมื่อ I_{it} = ค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัท i ณ เวลา t

$d55_t, d56_t$ = ตัวแปรหุ่นของเวลา ณ เวลา t ซึ่งจะมีค่าเป็น 1 ถ้าตัวแปรนั้นเป็นตัวแปรของช่วงเวลานั้นๆ และจะมีค่าเป็น 0 หากไม่ใช่

ETR_{it} = อัตราการภาษีเฉลี่ยของบริษัท i ณ เวลา t

CF_{it} = กระแสเงินสดของบริษัทในงวดบัญชีหนึ่งของบริษัท i ณ เวลา t

$DCASH_{it}$ = การเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสดของบริษัท i ณ เวลา t

$LDEBT_{it}$ = จำนวนหนี้สินระยะยาวทั้งหมดของบริษัท i ณ เวลา t

$SDEBT_{it}$ = จำนวนหนี้สินระยะสั้นทั้งหมดของบริษัท i ณ เวลา t

$PAIDCAP_{it}$ = จำนวนทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วทั้งหมดของบริษัท i ณ เวลา t

$SALE_{it}$ = มูลค่ายอดขายรวมของบริษัท i ณ เวลา t

Q_{it-1} = ค่า Tobin's Q ต้นงวดของบริษัท i ณ เวลา t

D_{it} = อัตราการจ่ายเงินปันผลของของบริษัท i ณ เวลา t

ในการตีความหมายก็จะคล้ายกับการประมาณค่าแบบ Fixed Effects โดยถ้าสมมุติให้ปัจจัยต่างๆมีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักแล้ว α_0 จะแสดงถึงความแตกต่างระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นผลกระทบอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงด้านสถานะเศรษฐกิจ ด้านสังคมหรือในด้านอื่นๆนอกเหนือไปจากปัจจัยที่เราได้กำหนดไว้ตามตัวแปรต้นในสมการ

ถ้าสมมุติให้ปัจจัยต่างๆมีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักแล้ว α_1 จะแสดงถึงความแตกต่างระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในปี พ.ศ. 2555 กับค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นผลกระทบอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงด้านสภาวะเศรษฐกิจ ด้านสังคมหรือในด้านอื่นๆนอกเหนือไปจากปัจจัยที่เราได้กำหนดไว้ตามตัวแปรต้นในสมการ

ถ้าสมมุติให้ปัจจัยต่างๆมีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักแล้ว α_2 จะแสดงถึงความแตกต่างระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในปี พ.ศ. 2556 กับค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นผลกระทบอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงด้านสภาวะเศรษฐกิจ ด้านสังคมหรือในด้านอื่นๆนอกเหนือไปจากปัจจัยที่เราได้กำหนดไว้ตามตัวแปรต้นในสมการ

ถ้ากำหนดให้บริษัทได้รับการเปลี่ยนแปลงจากการมีอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่ลดลงไปจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในปี พ.ศ. 2555 ร้อยละ 1 แล้ว บริษัทนั้นจะมีความเปลี่ยนแปลงในค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในปี พ.ศ. 2555 เมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2554 เท่ากับ $\beta_1 + \beta_2$ ดังนั้น ด้วยแบบจำลองนี้จึงสามารถทำการศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลในเวลาต่างๆได้ ซึ่งการศึกษาการเปลี่ยนแปลงของภาวะภาษีที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในปี พ.ศ. 2556 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2554 ก็สามารถทำได้ในลักษณะเดียวกัน

3.3.5 การเลือกวิธีการศึกษาผลของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในช่วงเวลาต่างๆ

3.3.5.1 การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier

การทดสอบนี้เป็นการทดสอบว่า ใน Random Effects Model ที่มี $v_{it} = a_i + u_{it}$ (Composite Error Term) ซึ่งจะมี $Corr(v_{it}, v_{is}) = \frac{\sigma_a^2}{\sigma_a^2 + \sigma_u^2}$ เมื่อ $t \neq s$ ที่จะหมายความว่า v_{it} นั้น Serially Correlated กันระหว่างช่วงเวลาต่างๆนั้นมี $\sigma_a^2 = Var(a_i) = 0$ หรือไม่ และค่าสถิติที่ทดสอบด้วยวิธีการ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier นี้ คือ ค่า Chi-bar-square Statistic ซึ่งจะยอมรับสมมติฐานหลักเมื่อ Probability ของ Chi-bar-square Statistic > 0.05 โดยจะมีสมมติฐานดังต่อไปนี้

$$H_0 : \text{ไม่มี Panel Effects } (\sigma_a^2 = Var(a_i) = 0)$$

$$H_1 : \text{มี Panel Effects } (\sigma_a^2 = Var(a_i) \neq 0)$$

ค่าความแปรปรวนของ Unobserved Effect หรือ σ_a^2 หรือ $Var(a_i)$ นี้จะแสดงถึงความแปรปรวนข้ามหน่วยของภาคตัดขวางของข้อมูล โดยถ้าหาก $\sigma_a^2 = Var(a_i) = 0$ (Accepting the Null Hypothesis) แล้ว จะทำให้ $Corr(v_{it}, v_{is}) = 0$ ซึ่งหมายความว่า v_{it} นั้น Serially Uncorrelated Across Time นั่นเอง (แปลว่า ไม่มี Random Effects) และจากการที่ $v_{it} = a_i + u_{it}$ นั้น เมื่อ $\sigma_a^2 = Var(a_i) = 0$ แล้ว ก็แปลว่า ไม่มี Fixed Effects อีกด้วยโดย a_i นั้น เปรียบเสมือนเป็นเพียงค่าคงที่เท่านั้น ดังนั้น จึงควรหันไปใช้ OLS Regression ในการประมาณค่าแทน แต่ถ้าหาก Rejecting the Null Hypothesis แล้วก็ต้องไปทดสอบต่อว่า ควรจะใช้ Fixed Effects Estimation หรือ Random Effects Estimation เพื่อจัดการกับ Panel Effects นี้ต่อไป ด้วยการทดสอบ Hausman

แต่อย่างไรก็ตาม การทดสอบนี้จะมีความอ่อนไหวต่อการตรวจพบผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Specific Effect) น้อยกว่าการทดสอบ F-test ซึ่งเป็นวิธีตรง ดังนั้น หากใช้การทดสอบนี้แล้วตรวจพบว่า ไม่มี Panel Effects ก็อาจสรุปได้เพียงว่า ไม่มี Random Effects เท่านั้น และต้องทำการทดสอบ F-test ต่อไปเพื่อทดสอบว่ามีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Specific Effect) หรือไม่เพื่อให้ถูกต้องแม่นยำมากขึ้นกว่าเดิม

3.3.5.2 การทดสอบ F-test

การทดสอบนี้จะเป็นการทดสอบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรกลุ่มหนึ่งๆ นั้นเป็น 0 พร้อมกันหมดหรือไม่ (ไม่แตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติพร้อมกันหมดหรือไม่) ซึ่งสำหรับการทดสอบผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Fixed Effects) นั้นจะใช้วิธีการสร้างตัวแปรหุ่นของแต่ละหน่วยสำรวจขึ้นมาเพื่อใช้ในการประมาณค่าพร้อมๆ กันกับตัวแปรอื่นๆ โดยตัวแปรหุ่นของแต่ละหน่วยสำรวจนี้จะช่วยดูดซับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Fixed Effects) ของแต่ละหน่วยสำรวจขณะประมาณค่าเอาไว้ ทำให้ผลการประมาณค่ามีความถูกต้องแม่นยำ จากนั้นหลังการประมาณค่าก็จะทำการทดสอบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่นของหน่วยสำรวจนี้เป็น 0 พร้อมกันหมดทุกตัวแปรหรือไม่ ส่วนการทดสอบผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะเวลา (Time Fixed Effects) นั้นก็จะใช้วิธีการแบบเดียวกัน แต่จะใช้การสร้างตัวแปรหุ่นของแต่ละเวลาขึ้นมาแทน ซึ่งค่าสถิติที่ทดสอบด้วยวิธีการนี้ คือ ค่า F-statistic ซึ่งจะยอมรับสมมติฐานหลักเมื่อ Probability ของ F-statistic > 0.05 โดยจะมีสมมติฐานดังต่อไปนี้

$$H_0 : \text{ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกตัวเท่ากับ } 0$$

$$H_1 : \text{ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกตัวไม่เท่ากับ } 0$$

ถ้าผลการทดสอบพบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่นของแต่ละหน่วยสำรวจทุกตัวไม่แตกต่างจาก 0 พร้อมกันแล้ว แสดงว่า ไม่มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Fixed Effects) ดังนั้น จึงควรใช้การประมาณค่าแบบ OLS Regression ตามปกติแทน

ถ้าผลการทดสอบพบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่นของแต่ละเวลาไม่แตกต่างจาก 0 พร้อมกันแล้ว แสดงว่า ไม่มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะเวลา (Time Fixed Effects) ดังนั้น จึงควรใส่ตัวแปรหุ่นของแต่ละเวลาเข้าไปในแบบจำลองด้วย

3.3.5.3 การทดสอบ Hausman

การทดสอบนี้จะเป็นการทดสอบว่า ระหว่างการประมาณค่าแบบ Fixed Effects หรือ Random Effects แบบไหนจะเหมาะสมกว่ากัน ซึ่งจะทำให้การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากการประมาณด้วยวิธีทั้งสอง และค่าสถิติที่ทดสอบด้วยวิธีการ Hausman Test นี้ คือ ค่า Chi-square Statistic ซึ่งจะยอมรับสมมติฐานหลักเมื่อ Probability ของ Chi-square Statistic > 0.05 โดยจะมีสมมติฐานดังต่อไปนี้

H_0 : ควรใช้ Random Effects

H_1 : ควรใช้ Fixed Effects

ถ้าผลการทดสอบพบว่าค่าสัมประสิทธิ์ไม่มีความแตกต่างกันแสดงว่าตัวแปร Unobserved Effect (α_i) ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆ จึงควรใช้การประมาณค่าแบบ Random Effects แต่ถ้าผลการทดสอบพบว่าค่าสัมประสิทธิ์มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติแล้ว แสดงว่าตัวแปร Unobserved Effect (α_i) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆ จึงควรใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effects จะเหมาะสมมากกว่า แต่ทั้งนี้ก็ต้องนำไปทดสอบต่อว่า ควรจะใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effect หรือแบบ First-Differenced แทนด้วยการทดสอบ Serial Correlation

3.3.5.4 การทดสอบ Serial Correlation

การทดสอบนี้จะเป็นการทดสอบว่า ระหว่างการประมาณค่าด้วยการจัดการกับ Unobserved Effects แบบ Fixed Effects หรือ First-Differenced แบบไหนจะเหมาะสมกว่ากัน โดยจะทำการทดสอบว่า Idiosyncratic Error หรือ u_{it} นั้น มี Serially Correlated กันระหว่างเวลาไหม ซึ่งมักสมมติให้มี AR(1) ซึ่งค่าสถิติที่ทดสอบด้วยวิธีการนี้ คือ ค่า

F-statistic ซึ่งจะยอมรับสมมติฐานหลักเมื่อ Probability ของ F-statistic > 0.05 โดยจะมีสมมติฐานดังต่อไปนี้

H_0 : ไม่มี First Order Autocorrelation (AR(1))

H_1 : มี First Order Autocorrelation (AR(1))

โดยถ้าหากมี Serially Correlated แล้ว จะส่งให้การใช้วิธีประมาณค่าแบบ First-Differenced นั้นมีความเหมาะสมกว่า เนื่องจากการใช้ First-Differenced นั้นจะทำการหักล้างผลระหว่างช่วงเวลาที่ติดกันจึงมีความเหมาะสมมากกว่า แต่ถ้าหากเป็น Serially Uncorrelated แล้ว จะส่งให้การใช้วิธีประมาณค่าแบบ Fixed Effects นั้นมีความเหมาะสมมากกว่าแทน

แต่การทดสอบนี้ค่อนข้างที่จะทำได้ยากหลังการประมาณค่าแบบ Fixed Effects เนื่องจากสิ่งที่เราจะได้หลังการประมาณค่าแบบนี้ คือ \hat{u}_{it} แทนที่จะเป็น u_{it} ตามที่ต้องการ ดังนั้น ก็จะใช้การพิจารณา Δu_{it} (Differenced Error) ซึ่งเป็นสิ่งที่เราจะได้หลังการประมาณค่าแบบ First-Differenced แทน โดยมีหลักการพิจารณาเช่นเดียวกันกับ u_{it}

3.3.6 การทดสอบการเกิดปัญหาความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

จะใช้การทดสอบ Modified Wald Test เพื่อทำการทดสอบ Groupwise Heteroskedasticity ส่วนสาเหตุที่ไม่สามารถใช้การทดสอบ White Heteroskedasticity แบบปกติได้ เนื่องจากตอนนี้ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลแบบ Panel Data ซึ่งประกอบไปด้วยกลุ่มของ Cross-Sectional Data ที่ภายในประกอบไปด้วยกลุ่มของข้อมูลจากหน่วยสำรวจเดียวกันที่มีเวลาแตกต่างกันไปแทนแล้ว และค่าสถิติที่ทดสอบด้วยวิธีการ Modified Wald Test นี้ คือ ค่า Chi-square Statistic ซึ่งจะยอมรับสมมติฐานหลักเมื่อ Probability ของ Chi-square Statistic > 0.05 โดยจะมีสมมติฐานดังต่อไปนี้

H_0 : ค่าความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่ (Homoskedasticity)

H_1 : ค่าความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ถ้าหากเกิดปัญหา Heteroskedasticity ขึ้นมาแล้ว การแก้ปัญหาก็สามารถทำได้ด้วยการเพิ่ม Option คือ robust เข้าไปในคำสั่งของโปรแกรมสำเร็จรูป Stata ซึ่งจะทำได้ Heteroskedasticity-Robust Standard Errors ออกมาแทน ซึ่งจะไม่ทำให้การประมาณค่าสัมประสิทธิ์มีความแตกต่างไปจากเดิม แต่จะทำให้ค่า T-statistic มีความแตกต่างแทน เนื่องจากค่า

T-statistic นั้นคำนวณได้จากค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยหารด้วยค่าคลาดเคลื่อนมาตรฐาน ซึ่งเดิมทีนั้น ค่าคลาดเคลื่อนมาตรฐานของข้อมูลที่เกิดปัญหา Heteroskedasticity จะมีค่าที่ต่ำกว่าความเป็นจริงอยู่มากจนทำให้มีปัญหาว่า ตัวแปรอิสระบางตัวมีนัยสำคัญทางสถิติทั้งๆที่ความจริงแล้วไม่ควรจะมีนัยสำคัญทางสถิติได้



บทที่ 4

ผลการศึกษา

ในเนื้อหาของบทนี้สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ส่วน ส่วนแรกจะเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาถึงภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคล ระดับค่าใช้จ่ายในการลงทุน และข้อมูลอื่นๆที่จำเป็นต้องใช้ในการศึกษา ในส่วนที่สองจะเป็นผลการศึกษาด้วยการประมาณค่าถึงผลกระทบของการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนในช่วงระยะเวลาต่างๆและพฤติกรรมการจัดหาแหล่งเงินทุนมาใช้ในการลงทุน และส่วนที่สามจะเป็นการวิเคราะห์ผลการศึกษาทั้งในภาพรวมและเปรียบเทียบกันในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis)

4.1.1 การจัดหมวดหมู่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถแบ่งได้ออกได้เป็นหลายกลุ่มอุตสาหกรรมตามหลักเกณฑ์การจัดหมวดหมู่ของทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมก็สามารถแบ่งแยกออกเป็นหมวดธุรกิจต่างๆได้อีก ดังตารางที่ 4.1 ซึ่งมีหลักการและเหตุผลดังต่อไปนี้

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) และหมวดธุรกิจ (Sector) ของบริษัทจดทะเบียน เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันได้อยู่ในหมวดเดียวกัน ซึ่งจะทำให้ผู้ลงทุนสามารถเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างบริษัทจดทะเบียนได้และนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยแนวทางการจัดกลุ่มนั้นมีหลักการดังนี้ คือ สามารถสะท้อนถึงประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนได้ชัดเจน และสามารถเปรียบเทียบได้กับการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจในต่างประเทศ ทั้งนี้การนิยามและการตั้งความหมายของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจก็จะต้องสามารถครอบคลุมและรองรับประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินธุรกิจประเภทใหม่ๆ และคาดว่าจะเข้ามาจดทะเบียนในอนาคตได้อีกด้วย

ตารางที่ 4.1 การจัดหมวดหมู่กลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ
1 เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการเพาะปลูก ทำป้าไม้ ทำปศุสัตว์ การแปรรูปผลิตผลทางการเกษตร และการผลิตอาหารและเครื่องดื่ม	1.1 ธุรกิจการเกษตร ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตผลทางการเกษตร เพาะปลูก ทำป้าไม้ ประมง ปศุสัตว์ โรงเชือดและฆ่าแหล่ง ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ ตัวแทนจำหน่ายผลิตผลทางการเกษตรเบื้องต้นเพื่อนำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมอื่นๆ ยกเว้นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับปุ๋ย ยาปราบศัตรูพืช และกิจการที่เกี่ยวข้องกับเส้นใย 1.2 อาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งจะประกอบด้วยผู้แปรรูปผลิตภัณฑ์ทางการเกษตรเพื่อเป็นอาหารพร้อมปรุงหรือพร้อมรับประทาน ร้านอาหาร ตัวแทนจำหน่ายอาหาร รวมไปถึงผู้ผลิตอาหาร เครื่องดื่ม และเครื่องปรุงรส
2 ทรัพยากร ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการแสวงหาหรือจัดการทรัพยากรต่างๆ เช่น การผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิง พลังงาน และการหาเหมืองแร่	2.1 พลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิต สํารวจ ขุดเจาะ ก่อกั้น และตัวแทนจำหน่ายพลังงานธรรมชาติ รวมไปถึงผู้ให้บริการสาธารณูปโภคต่างๆ เช่น ไฟฟ้า ประปา 2.2 เหมืองแร่ ซึ่งจะประกอบด้วยผู้สำรวจ ทำเหมือง ถลุง และตัวแทนจำหน่ายแร่ ทั้งนี้ไม่รวมถึงแร่ธาตุที่ให้พลังงาน
3 เทคโนโลยี ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าเทคโนโลยี ไม่ว่าจะป็นสินค้าขั้นต้น ขั้นกลาง หรือขั้นสุดท้าย และรวมถึงผู้ให้บริการทางเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	3.1 ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ใช้ในเครื่องใช้ไฟฟ้าหรืออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์โดยทั่วไป ยกเว้นชิ้นส่วนที่ผลิตขึ้นเพื่อใช้เฉพาะกับคอมพิวเตอร์ 3.2 เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ให้บริการเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับการจัดการข้อมูลและการสื่อสาร เครือข่ายทางอินเทอร์เน็ต ผลิตและติดตั้งระบบคอมพิวเตอร์ ผลิตหรือจำหน่ายอุปกรณ์สำหรับเทคโนโลยี โดยรวมไปถึงผู้พัฒนาซอฟต์แวร์ด้วย
4 บริการ ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจในสาขาบริการต่างๆ ยกเว้นบริการทางการเงิน และบริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่นแล้ว	4.1 การท่องเที่ยวและสันทนาการ ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ประกอบการโรงแรม และที่พักชั่วคราวต่างๆ และผู้ให้บริการด้านการท่องเที่ยวต่างๆ เช่น บริษัทนำเที่ยว รวมไปถึงผู้ประกอบการสถานที่เพื่อการพักผ่อน สันทนาการ และทัศนศึกษา เช่น สวนสัตว์ สถานบันเทิง สถานที่ออกกำลังกาย และสนามกีฬา 4.2 การแพทย์ ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ให้บริการทางการแพทย์ ทันตแพทย์ ศัลยกรรมความงาม การฟื้นฟูสุขภาพและสมรรถภาพทางกายอื่นๆ 4.3 ขนส่งและโลจิสติกส์ ซึ่งจะประกอบไปด้วยผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการขนส่งในทุกๆช่องทาง รวมไปถึงผู้รับฝากสินค้า ให้เช่าคลังสินค้า และบริการอื่นๆที่เกี่ยวข้อง

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558)

ตารางที่ 4.2 การจัดหมวดหมู่กลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ
	<p>4.4 บริการเฉพาะกิจ ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ให้บริการเฉพาะด้านต่างๆที่ไม่ได้ระบุไว้ในหมวดธุรกิจใด เช่น การศึกษา ที่ปรึกษาทางธุรกิจ ผู้ให้บริการบำบัดของเสีย</p> <p>4.5 พาณิชยกรรม ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ให้บริการจำหน่ายสินค้าทั้งแบบค้าปลีกและค้าส่งให้แก่ผู้บริโภค ทั้งที่มีหน้าร้านและไม่มีหน้าร้าน และสินค้าที่จำหน่ายจะต้องเป็นสินค้าขั้นสุดท้ายสำหรับผู้บริโภค โดยอาจเป็นสินค้าจากหลายหมวดก็ได้</p> <p>4.6 สื่อและสิ่งพิมพ์ ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสื่อด้านต่างๆ ได้แก่ สื่อบันเทิง ผู้กระจายภาพและเสียง ผู้ผลิตและจัดทำสื่อโฆษณาต่างๆ ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสื่อสิ่งพิมพ์</p>
<p>5 สินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไปที่สามารถนำไปใช้ได้หลายอุตสาหกรรม สินค้าขั้นต้นหรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรต่างๆ ที่นำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมการผลิตต่างๆ นอกจากนี้ยังรวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์</p>	<p>5.1 กระดาษและวัสดุการพิมพ์ ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายกระดาษ เยื่อกระดาษ ผลิตภัณฑ์จากกระดาษทุกชนิด รวมไปถึงหมึกสำหรับใช้ในการพิมพ์ต่างๆ</p> <p>5.2 บรรจุภัณฑ์ ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายบรรจุภัณฑ์และส่วนประกอบของบรรจุภัณฑ์ รวมทั้งวัสดุหรือผลิตภัณฑ์ ซึ่งนำไปผลิตบรรจุภัณฑ์ และไม่ได้ถูกจัดไว้ในหมวดธุรกิจอื่นก่อนแล้ว</p> <p>5.3 ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสินค้าในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี เม็ดและผงพลาสติก ผลิตภัณฑ์พลาสติกขึ้นรูปต่างๆ เคมีภัณฑ์ต่างๆ ปุ๋ย ยาปราบศัตรูพืช ยกเว้นสินค้าพลาสติกขึ้นรูปเพื่อเป็นอุปกรณ์ ชิ้นส่วน หรือเครื่องประกอบของสินค้าขั้นสุดท้ายหรือกลุ่มสินค้าใดเป็นการเฉพาะ</p> <p>5.4 ยานยนต์ ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิต ตัวแทนจำหน่าย หรือผู้ประกอบรถยนต์ ยานยนต์ประเภทต่างๆทั้งมือหนึ่งและมือสอง ชิ้นส่วนรถยนต์ รวมไปถึงผู้ให้บริการซ่อมบำรุงรถยนต์</p> <p>5.5 วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิต ตัวแทนจำหน่ายเครื่องจักรและเครื่องมือทุกชนิด อุปกรณ์หรือส่วนประกอบพื้นฐานของเครื่องใช้ไฟฟ้าต่างๆ เช่น สายไฟ หลอดไฟ มอเตอร์ต่างๆ ยกเว้นบริษัทที่ผลิตเครื่องมือที่ใช้ได้เฉพาะในหมวดธุรกิจหนึ่งๆเท่านั้น ซึ่งจะให้อยู่ในหมวดธุรกิจของสินค้าขั้นปลายนั้นๆแทน</p> <p>5.6 เหล็ก ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิต แปรรูป หรือจำหน่ายผลิตภัณฑ์เหล็กหรือมีส่วนประกอบจากเหล็กเป็นส่วนใหญ่ เช่น สแตนเลส</p>

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558)

ตารางที่ 4.3 การจัดหมวดหมู่กลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ
6 สินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภคต่างๆ ทั้งที่เป็นสินค้าที่จำเป็นและสินค้าฟุ่มเฟือย	<p>6.1 ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายของใช้ในครัวเรือน เช่น เฟอร์นิเจอร์ เครื่องตกแต่งบ้าน อุปกรณ์กีฬา ของเล่น เครื่องครัว อุปกรณ์ส่องสว่าง เครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านและสำนักงาน เครื่องใช้ภายในสำนักงาน</p> <p>6.2 ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายเครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์บำรุงผิว น้ำหอม ผ้าย้อม กระจกตาชำระยา เครื่องมือทางการแพทย์ สินค้าที่ใช้ไบโอเทคโนโลยีต่างๆ</p> <p>6.3 แฟชั่น ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิต ออกแบบ ตัวแทนจำหน่ายของเครื่องนุ่งห่ม เครื่องหนัง กระเป๋า เจียระไนและแปรรูปอัญมณี เครื่องประดับต่างๆ ผู้ผลิตวัตถุดิบสำหรับอุตสาหกรรมนี้ เช่น ผู้ผลิตเส้นใย เส้นด้าย และฟอกหนัง</p>
7 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ผลิตวัสดุก่อสร้าง ผู้พัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริการก่อสร้าง และงานวิศวกรรม	<p>7.1 บริการรับเหมาก่อสร้าง ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ให้บริการสร้างที่อยู่อาศัยและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆที่เกี่ยวข้อง เช่น บ้านจัดสรร อาคารชุด นิคมอุตสาหกรรม ศูนย์การค้า ถนน สะพาน รวมถึงการให้บริการรับเหมาตกแต่งภายใน ทั้งผู้ให้บริการและให้คำปรึกษาเกี่ยวกับโครงการก่อสร้างด้วย</p> <p>7.2 พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งจะประกอบด้วยผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายหรือให้เช่า รวมถึงบริหารจัดการที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ เช่น นิติบุคคลอาคารชุด ตัวแทนหรือนายหน้าในการขายหรือให้เช่า</p> <p>7.3 วัสดุก่อสร้าง ซึ่งจะประกอบด้วยผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายวัสดุ ก่อสร้างและวัสดุตกแต่งต่างๆ ไม่ว่าจะผลิตมาจากวัสดุประเภทใดก็ตามที่ไม่ใช่เหล็ก และรวมถึงสุขภัณฑ์</p>

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558)

4.1.2 การวิเคราะห์ภาวะภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

แม้ว่าจะอัตราภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลตามกฎหมายระบุให้บริษัทต่างๆ เสียภาษีเงินได้นิติบุคคลจากกำไรในอัตราร้อยละ 30 23 และ 20 ในปี พ.ศ. 2554 พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ แต่ในความเป็นจริงแล้ว บริษัทต่างๆ นั้นจะมีภาวะภาษีที่แท้จริงต่ำกว่าอัตราร้อยละที่ตามกฎหมายระบุนี้ ซึ่งสามารถเกิดขึ้นได้จากหลายสาเหตุด้วยกัน อาทิ การบวกลบกำไรสุทธิหรือค่าใช้จ่ายในกรณีพิเศษต่างๆ เช่น รายได้จากเงินปันผล ค่าใช้จ่ายด้านการวิจัยและพัฒนา ผลขาดทุนในช่วงเวลางวดบัญชีก่อนหน้า ซึ่งรายได้และรายจ่ายในกรณีพิเศษเหล่านี้จะนำมารวมกับกำไรสุทธิเพื่อคำนวณกำไรทางภาษีต่อไปนั่นเอง อีกทั้งการได้รับสิทธิประโยชน์จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ก็ยังสามารถทำให้ภาวะภาษีของบริษัทลดลงได้อีกทางหนึ่งด้วย

ตารางที่ 4.2 จะแสดงการคำนวณภาวะภาษีเฉลี่ยที่จะคำนวณจากรายรับและกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวนทั้งสิ้น 397 บริษัท ซึ่งพบว่า การใช้อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่คำนวณจากกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้นั้นมีความไม่เหมาะสมหลายประการ

ประการที่แรก เนื่องจากการรวบรวมข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นได้รวมข้อมูลของบริษัทที่มีผลกำไรสุทธิก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ที่ขาดทุนมาด้วย จึงทำให้การคำนวณหาอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่คำนวณจากกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ผิดพลาดได้ ซึ่งทำให้หลังจากนำไปหาค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่คำนวณจากกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ในแต่ละประเภทแล้วจะได้ค่าที่ต่ำไปจากค่าที่ควรจะเป็น ยกตัวอย่างเช่น ในกรณีของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม หมวดธุรกิจยานยนต์ ในปี พ.ศ. 2554 ที่ได้อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่คำนวณจากกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้เป็นร้อยละ -15.8 ซึ่งเป็นตัวเลขที่ผิดพลาด เนื่องจากต่ำกว่าความเป็นจริงเกินไป โดยหากทำการคำนวณโดยการตัดบริษัทที่มีผลกำไรสุทธิก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ที่ขาดทุนออกไปแล้ว จะได้อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่คำนวณจากกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้เป็นร้อยละ 20.25 แทน ซึ่งจะสอดคล้องกับความเป็นจริงมากกว่า

แต่ถึงอย่างไรก็ตามการรวบรวมข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ได้รวมข้อมูลของบริษัทที่มีผลกำไรสุทธิก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ที่ขาดทุนมาด้วยนั้นก็เป็นการเหมาะสมสำหรับการศึกษาในครั้งนี้เนื่องจากเป็นการศึกษาที่ต้องการศึกษาผลกระทบของการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ให้ได้ครอบคลุมบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากที่สุด ซึ่งหากทำการตัดบริษัทที่มีผลกำไรสุทธิก่อนต้นทุนทางการเงิน

และภาษีเงินได้ที่ขาดทุนไปแล้วจะทำให้คงเหลือจำนวนบริษัทน้อยจนไม่ครอบคลุมกับทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่าใดนัก

ประการที่สอง เนื่องจากการรวบรวมข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นได้ใช้การรวมข้อมูลจากงบการเงินแบบรวมที่ได้รวมเอาบริษัทย่อยต่างๆของบริษัทแม่เข้ามาด้วย ซึ่งบริษัทย่อยเหล่านี้อาจมีบางบริษัทผลขาดทุนอยู่ เมื่อถูกนำมารวมกันกับบริษัทแม่ด้วยก็จะทำให้บริษัทแม่ที่มีผลกำไรสุทธิก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ที่ต่ำกว่าที่คำนวณจากงบการเงินเฉพาะกิจการมาก อีกทั้งบริษัทย่อยบางบริษัทที่ต้องเสียภาษีก็จะถูกนำมารวมเป็นภาษีที่บริษัทแม่ต้องจ่ายในงบการเงินรวมด้วย จึงทำให้เกิดกรณีที่งบการเงินรวมของบริษัทแม่จะแสดงกำไรสุทธิก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ที่ต่ำแต่กลับมีภาษีเงินได้ที่สูง ซึ่งทำให้การคำนวณอัตราภาษีเฉลี่ยที่คำนวณจากกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ที่สูงกว่าค่าที่แท้จริงไปมาก ยกตัวอย่างเช่น ในกรณีของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม หมวดธุรกิจกระดาษและวัสดุพิมพ์ ในปี พ.ศ. 2556 ที่ได้คำนวณอัตราภาษีเฉลี่ยที่คำนวณจากกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้เป็นร้อยละ 67.26 ซึ่งเป็นตัวเลขที่ผิดพลาด เนื่องจากสูงกว่าความเป็นจริงเกินไป

แต่ถึงอย่างไรก็ตามการรวบรวมข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จากงบการเงินรวมก็มีความสำคัญ เนื่องจากบริษัทแม่อาจไม่ได้ใช้จ่ายเงินลงทุนไปที่บริษัทแม่เองแต่อาจนำไปลงทุนในบริษัทย่อยแทนก็ได้ ซึ่งหากรวมรวมข้อมูลจากงบการเงินเฉพาะกิจการก็จะไม่สามารถดึงข้อมูลสินทรัพย์ถาวรที่เกิดจากการที่บริษัทแม่นำเงินไปลงทุนในบริษัทย่อยเหล่านี้ได้

จากเหตุผลประการแรกที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น การใช้อัตราภาษีเฉลี่ยในแบบที่ใช้การคำนวณจากรายรับรวมของบริษัทจึงมีความเหมาะสมต่อการศึกษาผลกระทบของการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากกว่าการใช้อัตราภาษีเฉลี่ยในแบบที่ใช้การคำนวณจากผลกำไรสุทธิก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ที่บริษัทประสบภาวะขาดทุน เนื่องจากจะสามารถใช้คำนวณหาอัตราภาษีเฉลี่ยที่ใกล้เคียงกับอัตราที่บริษัทจ่ายจริงมากกว่า

จากเหตุผลประการที่สองที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น การใช้ข้อมูลจากงบการเงินรวมจึงมีความเหมาะสมต่อการศึกษาผลกระทบของการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากกว่างบการเงินเฉพาะกิจการ เนื่องจากจะสามารถใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนกับภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ดีกว่า

ดังนั้น การศึกษานี้จะใช้อัตราภาษีเฉลี่ยในแบบที่ใช้การคำนวณจากรายรับรวมของบริษัทเป็นหลักโดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินรวม เพื่อทำการวิเคราะห์ในส่วนต่อไป

ตารางที่ 4.4 อัตราการภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับและแบบใช้กำไรสุทธิในการคำนวณของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2554-2556

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท	อัตราการภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับ (ร้อยละ)			อัตราการภาษีเฉลี่ยแบบใช้กำไรสุทธิ (ร้อยละ)		
		2554	2555	2556	2554	2555	2556
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	41	1.57	1.34	0.88	13.7	7.12	8.56
-ธุรกิจการเกษตร	15	1.38	1.07	0.88	8.54	3.46	8.99
-อาหารและเครื่องดื่ม	26	1.68	1.49	0.87	16.68	9.23	8.31
ทรัพยากร	29	3.72	3.06	3.78	25.75	18.71	12.46
-พลังงานและสาธารณูปโภค	27	3.98	3.28	3.11	24.1	20.1	15.57
-เหมืองแร่	2	0.18	0	12.77	48.03	-0.06	-29.58
เทคโนโลยี	37	2.19	1.39	1.39	16.76	22.88	13.78
-ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	10	0.29	0.09	0.17	6.69	1.29	4.52
-เทคโนโลยีสารสนเทศฯ	27	2.9	1.87	1.84	20.49	30.87	17.21
บริการ	79	3.35	2.76	2.35	19.91	21.05	21.92
-การท่องเที่ยวและสันทนาการ	12	2.7	1.98	0.89	29.69	7.526	67.26
-การแพทย์	12	4.16	3.81	2.9	24.82	21.46	16.31
-ขนส่งและโลจิสติกส์	13	2.61	2.65	2.50	4.25	9.56	8.22
-บริการเฉพาะกิจ	3	0.28	1.45	1.73	2.15	11.97	22.15
-พาณิชย์	14	3.76	2.47	2.51	19.74	10.34	13.38
-สื่อและสิ่งพิมพ์	25	3.81	3.01	2.69	23.24	40.40	14.74
สินค้าอุตสาหกรรม	74	1.3	1.17	1.06	6.61	10.49	9.33
-กระดาษและวัสดุพิมพ์	1	2.08	3.48	3.04	61.88	33.77	22.43
-บรรจุภัณฑ์	14	1.21	1.27	0.76	11.95	10.92	17.36
-ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	11	2.03	1.72	1.82	16.46	13.21	11.2
-ยานยนต์	15	2.16	1.95	1.59	-15.8	13.89	12.04
-วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร	8	0.57	0.5	0.7	9.28	4.52	-13.24
-เหล็ก	25	0.73	0.58	0.59	9.68	7.98	9.08
สินค้าอุปโภคบริโภค	40	1.79	1.37	0.96	19.8	10.21	-11.3
-ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	11	1.61	2.11	1.39	15.26	0.62	-61.08
-ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	6	2.14	1.7	1.21	23.57	14.8	10.87
-แฟชั่น	23	1.79	0.93	0.68	20.99	13.6	6.73
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	79	2.63	2.46	2.11	12.56	12.75	17.59
-บริการรับเหมาก่อสร้าง	16	0.76	1.22	0.97	13.07	12.88	12.05
-พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	45	3.65	3.12	2.74	11.5	12.98	7.87
-วัสดุก่อสร้าง	18	1.73	1.9	1.56	14.77	12.07	46.8
รวม (ค่าเฉลี่ย)	379	2.36	1.97	1.76	15.24	14.61	12.09

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

หากพิจารณาค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับจากตารางที่ 4.2 พบว่า โดยภาพรวมแล้ว อัตราภาระภาษีเฉลี่ยมีแนวโน้มลดลงตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา ซึ่งสอดคล้องกันกับนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จะช่วยแบ่งเบาภาระภาษีเงินได้นิติบุคคล โดยมีค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับในปี พ.ศ. 2554 อยู่ที่ร้อยละ 2.36 ต่อมาในปี พ.ศ. 2555 ซึ่งเป็นปีที่ได้เริ่มดำเนินนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากอัตราเดิมร้อยละ 30 มาเป็นอัตราใหม่ที่ร้อยละ 23 นั้นค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับจะลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 1.97 และสุดท้ายจะเหลือเพียงร้อยละ 1.76 ในปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นปีที่ได้ดำเนินนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อเนื่องเพิ่มเติมจากปี พ.ศ. 2555 ที่ใช้อัตราร้อยละ 23 มาเป็นอัตราใหม่ที่ร้อยละ 20 เท่านั้น

เมื่อวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับแยกประเภทตามกลุ่มอุตสาหกรรมแล้วจะพบว่า ในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นช่วงก่อนที่จะมีนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้น กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับต่ำที่สุด คือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม รองลงมา คือ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ทั้งนี้เนื่องจาก 2 กลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวข้างต้นมีหมวดธุรกิจที่จัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมส่งออกอยู่ด้วยเป็นจำนวนมาก ได้แก่ หมวดธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และหมวดธุรกิจยานยนต์ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม หมวดธุรกิจการเกษตรและหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ซึ่งกลุ่มอุตสาหกรรมส่งออกนี้จะได้รับสิทธิประโยชน์จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ในระดับสูงที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีจุดประสงค์ก็เพื่อให้เกิดความได้เปรียบในการแข่งขันกับต่างประเทศ ดังตารางที่ 4.3 ซึ่งแสดงถึงระดับการได้รับสิทธิประโยชน์จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ในอุตสาหกรรมต่างๆ โดยวิธีคำนวณหาตัวแทนของการได้รับสิทธิประโยชน์จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) จากรายได้ของกิจการหารด้วยรายรับทั้งหมดของบริษัท

ตารางที่ 4.5 ระดับการได้รับสิทธิประโยชน์จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ในอุตสาหกรรมต่างๆ

กลุ่มอุตสาหกรรม	ปี พ.ศ.		
	2545	2550	2554
อุตสาหกรรมส่งออก	42.42	35.62	36.47
-ธุรกิจการเกษตร	54.03	52.73	42.99
-อาหารและเครื่องดื่ม	27.21	23.61	27.67
-ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	69.41	56.87	68.01
-ยานยนต์	41.73	20.34	20.51
อุตสาหกรรมสินค้าขั้นกลาง	27.14	24.97	17.47
-พลังงานและสาธารณูปโภค	27.74	16.03	4.10
-วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร	4.03	22.79	19.25
-ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	17.27	28.99	13.13
-บรรจุภัณฑ์	44.51	38.52	27.95
-วัสดุก่อสร้าง	18.15	13.87	19.69
อุตสาหกรรมภายในประเทศ	14.20	10.23	7.27
-แฟชั่น	19.79	17.94	6.87
-ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	22.63	10.51	8.31
-ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	20.58	2.3	1.50
-อสังหาริมทรัพย์	9.5	7.69	7.75
อุตสาหกรรมบริการ	9.14	8.3	9.24
-เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	6.69	5.10	7.32
-พาณิชย์	8.44	7.70	5.81
-การแพทย์	4.42	3.70	5.21
-สื่อและสิ่งพิมพ์	4.10	3.90	5.41
-การท่องเที่ยวและสันทนาการ	13.50	11.81	7.24
-ขนส่งและโลจิสติกส์	19.47	18.98	23.63
รวม (ค่าเฉลี่ย)	18.56	16.55	13.60

ที่มา: วรวิทย์ คัมภีร์พันธ์ (2554)

หมวดธุรกิจการเกษตรและหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มนั้นจัดเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมส่งออกที่ส่งออกผลผลิตทางการเกษตรที่มีอยู่ในประเทศซึ่งจะช่วยนำรายได้เข้าสู่ประเทศ ดังนั้น การสนับสนุนหมวดธุรกิจเหล่านี้จึงถือว่าเป็นสิ่งที่ดี เนื่องจากการสนับสนุนในสิ่งที่ประเทศไทยมีความ

ได้เปรียบเทียบในการผลิตอยู่แล้ว เช่น มีทรัพยากรที่มีความอุดมสมบูรณ์และประชาชนมีความเชี่ยวชาญในการผลิต อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาระหว่างหมวดธุรกิจการเกษตรและหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มแล้ว จะพบว่า บริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตรจะมีค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับต่ำกว่าหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม โดยค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับของหมวดธุรกิจการเกษตรจะอยู่ที่ร้อยละ 1.38 ส่วนของหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มจะอยู่ที่ร้อยละ 1.68 ในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งสาเหตุหนึ่งที่มีหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มมีอัตราภาระภาษีเฉลี่ยมากกว่าหมวดธุรกิจการเกษตรนั้นก็มาจากการที่หมวดธุรกิจการเกษตรได้รับสิทธิประโยชน์จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ที่สูงกว่า ดังตารางที่ 4.3 นั้นเอง อีกทั้งค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับของหมวดธุรกิจการเกษตรยังลดลงมาเรื่อยๆ เป็นร้อยละ 1.07 และ 0.88 ในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ และสำหรับค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับของหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มก็เช่นเดียวกัน โดยลดลงมาเรื่อยๆ เป็นร้อยละ 1.49 และ 0.87 ในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ ทั้งนี้จะเห็นได้ว่า ค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับของหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มได้ลดลงมาใกล้เคียงกันกับของหมวดธุรกิจการเกษตรในปี พ.ศ. 2556 อีกด้วย

ส่วนหมวดธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และหมวดธุรกิจยานยนต์ที่แม้ว่าจะอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมแต่ก็ถูกจัดเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมส่งออกด้วยเช่นกันนั้น หากพิจารณาในรายหมวดธุรกิจแล้วจะพบว่า มีอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับต่ำที่สุด โดยมีค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับอยู่เพียงร้อยละ 0.29 ในปี พ.ศ. 2554 เท่านั้น ซึ่งแสดงถึงการที่ภาครัฐให้ความสำคัญต่ออุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เป็นอย่างมาก เนื่องจากภาครัฐต้องการดึงดูดให้ต่างประเทศย้ายฐานการผลิตเข้ามาในประเทศไทย อีกทั้งในปัจจุบัน สินค้าต่างๆ ที่มีการใช้ส่วนประกอบทางอิเล็กทรอนิกส์ได้มีบทบาทมากขึ้นในชีวิตประจำวัน เช่น คอมพิวเตอร์และโทรศัพท์มือถือ ดังนั้นตลาดของอุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จึงสามารถเติบโตได้ในอนาคต ทำให้การสนับสนุนหมวดธุรกิจนี้จะก่อให้เกิดการพัฒนาทางเทคโนโลยีและจะทำให้ประเทศไทยมีความพร้อมมากขึ้นที่จะรองรับการเข้ามาลงทุนในอนาคตได้มากที่สุด ซึ่งจะทำให้เกิดการจ้างงานและการพัฒนาทางเศรษฐกิจในอนาคตต่อไป อีกทั้งค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับของหมวดธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ยังลดลงมาเรื่อยๆ เป็นร้อยละ 0.09 ในปี พ.ศ. 2555 และแม้ว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 0.17 ในปี พ.ศ. 2556 ก็ตามแต่ก็ยังคงต่ำกว่าปี พ.ศ. 2554 อยู่

ส่วนหมวดธุรกิจยานยนต์ยังเป็นหมวดธุรกิจที่ภาครัฐให้การสนับสนุนและต้องการให้ประเทศไทยเป็นฐานการผลิตรถยนต์ที่สำคัญของภูมิภาคเอเชีย ซึ่งในปัจจุบันก็ได้มีบริษัทรถยนต์เข้ามาตั้งฐานการผลิตในประเทศไทยเป็นจำนวนมาก ซึ่งบริษัทเหล่านี้จะมีค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้

รายรับอยู่ที่ประมาณร้อยละ 2.16 ในปี พ.ศ. 2554 และก็ได้ลดลงมาเป็นร้อยละ 1.95 และร้อยละ 1.59 ในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ

อีกทั้งในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมนี้ก็ยังมีหมวดธุรกิจอื่นๆที่จัดได้ว่า มีอัตราการภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับที่ต่ำมาก เนื่องจากจัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าชั้นกลางที่ได้รับสิทธิประโยชน์จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) เป็นรองก็แต่กลุ่มอุตสาหกรรมส่งออกเท่านั้น ด้วย ทั้งนี้ก็เพราะการให้การสนับสนุนอุตสาหกรรมสินค้าชั้นกลางนั้นจะสามารถทำให้เกิดความเชื่อมโยงในภาคการผลิตและการใช้สินค้าชั้นกลางที่มีคุณภาพจะทำให้กระบวนการผลิตมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นด้วย ซึ่งสามารถเป็นการเพิ่มความได้เปรียบทางการแข่งขันได้ทางหนึ่ง โดยหมวดธุรกิจเหล่านี้ก็ได้แก่ หมวดธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักรที่มีอัตราการภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับเพียงร้อยละ 0.57 ในปี พ.ศ. 2554 และลดลงเหลือร้อยละ 0.5 ในปี พ.ศ. 2555 และแม้ว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 0.7 ในปี พ.ศ. 2556 ก็ตาม แต่ก็อาจเป็นเพราะเศรษฐกิจที่ดีขึ้นกว่าเดิมในปี พ.ศ. 2556 ซึ่งส่งผลทำให้บริษัทในหมวดธุรกิจนี้มีอัตราการภาวะภาษีเฉลี่ยที่สูงขึ้น หมวดธุรกิจเหล็กมีอัตราการภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับเพียงร้อยละ 0.73 ในปี พ.ศ. 2554 และลดลงเหลือร้อยละ 0.58 และทรงตัวในระดับเดิมที่ร้อยละ 0.59 ในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ และในหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ก็มีค่าเฉลี่ยของอัตราการภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับที่ต่ำรองลงมาจาก 2 หมวดธุรกิจแรกที่ได้กล่าวถึงไปแล้ว โดยมีค่าเฉลี่ยของอัตราการภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับอยู่ที่ร้อยละ 1.21 ในปี พ.ศ. 2554 และทรงตัวในระดับใกล้เคียงเดิมที่ร้อยละ 1.27 ในปี พ.ศ. 2555 และลดลงเหลือร้อยละ 0.76 ในปี พ.ศ. 2556

แต่ในส่วนของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งหมวดธุรกิจนี้ได้ถูกจัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าชั้นกลางด้วย แต่กลับมีค่าเฉลี่ยของอัตราการภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับที่สูงที่สุดในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าชั้นกลางโดยจะอยู่ที่ร้อยละ 3.98 ในปี พ.ศ. 2554 เลยทีเดียว ที่เป็นเช่นนี้สาเหตุหนึ่งก็เพราะจากการที่บริษัทในหมวดธุรกิจนี้ได้ประกอบกิจการเกี่ยวกับทรัพยากรทางด้านพลังงาน ซึ่งประเทศไทยเองก็ไม่มีทรัพยากรประเภทนี้มากนัก จึงทำให้บริษัทเหล่านี้จำเป็นต้องเข้าไปลงทุนเพิ่มเติมในประเทศต่างๆที่มีความอุดมสมบูรณ์ในทรัพยากรทางด้านพลังงานมากกว่าประเทศไทย ซึ่งในการคำนวณภาวะภาษีก็ต้องคำนวณไปตามกฎเกณฑ์ข้อบังคับของประเทศนั้นๆด้วย อีกทั้งในบางบริษัทของหมวดธุรกิจนี้ได้มีภาครัฐเป็นผู้ทุนรายใหญ่ ซึ่งทำให้จุดมุ่งหมายของการประกอบการไม่ใช่เพื่อให้ได้กำไรสูงสุด เนื่องจากต้องบริการประชาชนและภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เสียให้กับภาครัฐไปก็กลับคืนสู่ภาครัฐเอง ดังนั้น จึงทำให้บริษัทที่อยู่ในหมวดธุรกิจนี้จึงมีค่าเฉลี่ยของอัตราการภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับที่สูงกว่าหมวดธุรกิจอื่นๆได้ ซึ่งเป็นเหตุผลเดียวกันกับที่ทำให้บริษัทในหมวดธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์มีค่าเฉลี่ยของอัตราการภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับที่

ค่อนข้างสูงกว่าหมวดธุรกิจอื่นๆ แต่ทั้งนี้ค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับของหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคก็ยังคงลดลงมาเรื่อยๆ เป็นร้อยละ 3.28 และ 3.11 ในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ

เมื่อพิจารณากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคแล้วพบว่า มีค่าเฉลี่ยของของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับที่สูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมที่มีหมวดธุรกิจที่จัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าส่งออกอยู่ ทั้งนี้หมวดธุรกิจที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคนั้นจะถูกจัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมภายในประเทศ ซึ่งสามารถบอกได้ว่า ภาครัฐมีการให้ความสำคัญอุตสาหกรรมส่งออกและอุตสาหกรรมสินค้าชั้นกลางมากกว่าอุตสาหกรรมภายในประเทศ เนื่องจากอุตสาหกรรมภายในประเทศนั้นไม่ต้องแข่งขันกับต่างประเทศเหมือนกับอุตสาหกรรมที่ผลิตสินค้าส่งออก อีกทั้งยังไม่ได้ผลิตสินค้าชั้นกลางที่เป็นวัสดุหรือวัตถุดิบให้แก่อุตสาหกรรมอื่นด้วย โดยในปี พ.ศ. 2554 นั้นหมวดธุรกิจของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์จะมีค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับที่สูงกว่าหมวดธุรกิจแฟชั่นและหมวดธุรกิจของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน ซึ่งจะมีค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับอยู่ที่ร้อยละ 2.14 1.79 และ 1.61 ตามลำดับ แต่ถึงอย่างไรก็ตามเมื่อเวลาผ่านไปหลังจากที่ได้มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลแล้วค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับก็มีแนวโน้มลดลงมาโดยตลอด โดยหมวดธุรกิจของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์จะลดลงเป็นร้อยละ 1.7 และ 1.21 ในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับจนใกล้เคียงกันกับของหมวดธุรกิจของใช้ในครัวเรือนและสำนักงานที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับต่ำกว่าในตอนแรก ส่วนหมวดธุรกิจของใช้ในครัวเรือนและสำนักงานนั้นได้เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 2.11 ในปี พ.ศ. 2555 แต่ก็ได้ปรับลดลงจนเป็นร้อยละ 1.39 ในปี พ.ศ. 2556 ใกล้เคียงกันกับหมวดธุรกิจของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ ส่วนหมวดธุรกิจแฟชั่นนั้นได้ปรับลดลงจนเป็นร้อยละ 0.93 และ 0.68 ในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ

นอกจากนี้ ในส่วนของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะมีค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับสูงสุดของกลุ่ม เนื่องจากในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 นั้นได้มีการขยายตัวของการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขึ้นเป็นจำนวนมาก สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจที่อยู่ในขาขึ้น ซึ่งทำให้บริษัทที่อยู่ในหมวดธุรกิจนี้สามารถทำกำไรได้เป็นจำนวนมากเลยเป็นสาเหตุให้มีอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่มากตามไปด้วย แต่ถึงอย่างไรก็ตามค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับก็ได้ลดลงเมื่อเวลาผ่านไปหลังการดำเนินนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลโดยคงเหลือร้อยละ 3.12 และ 2.74 ในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ แต่หมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างและวัสดุก่อสร้างที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้

รายรับในปี พ.ศ. 2554 ที่ต่ำโดยมีอัตราอยู่ที่ร้อยละ 0.76 และ 1.73 นั้น ก็เนื่องจากได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วมใหญ่ในปีเดียวกัน จนทำให้การดำเนินธุรกิจติดขัดจนเป็นเหตุให้ทำกำไรได้น้อย แต่ถึงอย่างไรก็ตามในปีถัดมาก็สามารถปรับตัวสูงขึ้นเข้าสู่ภาวะปกติได้โดยมีอัตราอยู่ที่ร้อยละ 1.22 และ 1.9 ตามลำดับ จากนั้นในปี พ.ศ. 2556 ก็ได้ลดลงอันเป็นผลจากนโยบายการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลจนเหลือร้อยละ 0.97 และ 1.56 ตามลำดับ

เมื่อพิจารณากลุ่มอุตสาหกรรมบริการแล้วจะพบว่า เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับสูงเป็นรองแค่กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรเท่านั้น โดยหมวดธุรกิจต่างๆส่วนใหญ่ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ เช่น การแพทย์ พาณิชยกรรม และสื่อและสิ่งพิมพ์ ล้วนแล้วแต่มีค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับที่สูงมาก โดยในปี พ.ศ. 2554 จะมีค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับอยู่ที่ร้อยละ 4.16 3.76 และ 3.81 ตามลำดับ แต่ทั้งนี้ในปี พ.ศ. 2555 ก็ได้ลดลงมาเป็นร้อยละ 3.81 2.47 และ 3.01 ตามลำดับ จนสุดท้ายในปี พ.ศ. 2556 ก็เหลือร้อยละ 2.9 2.51 และ 2.69 ตามลำดับ

ในขณะที่หมวดธุรกิจท่องเที่ยวและสันทนาการและหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์นั้นมีค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับรองลงมา โดยที่หมวดธุรกิจท่องเที่ยวจะมีค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับอยู่ที่ร้อยละ 2.7 ในปี พ.ศ. 2554 และได้ลดลงมาเป็นร้อยละ 1.98 และ 0.89 ในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ

ส่วนหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์จะมีค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับต่ำที่สุดของกลุ่มในปี พ.ศ. 2554 อยู่ที่ร้อยละ 2.61 โดยมีสาเหตุหนึ่งมาจากอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์นั้นได้รับสิทธิประโยชน์จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) มากกว่าอุตสาหกรรมอื่นๆในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันตามตารางที่ 4.3 นั้นเอง และก็ยังได้ทรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 2.65 ในปี พ.ศ. 2555 และลดลงเหลือร้อยละ 2.50 ในปี พ.ศ. 2556

ส่วนของหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ที่อาจจัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการได้ด้วยนั้นมีค่าเฉลี่ยของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับอยู่ที่ร้อยละ 2.9 ในปี พ.ศ. 2554 และลดลงจนทรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 1.87 และ 1.84 ในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ

ในส่วนของหมวดธุรกิจเหมืองแร่ กระจกและวัสดุพิมพ์และบริการเฉพาะกิจที่มีจำนวนบริษัทที่อยู่ในหมวดธุรกิจนี้น้อยมากจนอาจทำให้ไม่มีนัยสำคัญต่อการวิเคราะห์ภาระภาษีเฉลี่ยจึงไม่ได้กล่าวถึงในที่นี้

ดังนั้น จากการวิเคราะห์ภาวะภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจต่างๆ จะเห็นว่า ทั้งก่อนและหลังการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร รวมไปถึงกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมก็ยังคงมีอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับต่ำที่สุดและรองลงมาเหมือนเดิมก่อนการลดอัตราภาษีอยู่

4.1.3 การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงภาวะภาษีและการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งก่อนและหลังการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในภาพรวม

บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถแบ่งออกได้เป็นหลายประเภท ซึ่งแต่ละประเภทก็มีลักษณะในการลงทุนที่แตกต่างกันออกไป แต่อย่างไรก็ตามในทุกๆกลุ่มอุตสาหกรรมต่างก็ได้รับผลกระทบที่เหมือนกันจากการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งอาจจะส่งผลต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนได้

ตารางที่ 4.6 อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับและมูลค่าการลงทุนจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2554-2556

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท	อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับ (ร้อยละ)			ค่าเฉลี่ยของมูลค่าการลงทุน (ล้านบาท)			ค่ามัธยฐานของมูลค่าการลงทุน (ล้านบาท)		
		2554	2555	2556	2554	2555	2556	2554	2555	2556
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	41	1.57	1.34	0.88	768.88	3543.79	1865.13	64.46	135.88	196.51
-ธุรกิจการเกษตร	15	1.38	1.07	0.88	235.31	409.87	475.39	26.5	89.31	90.11
-อาหารและเครื่องดื่ม	26	1.68	1.49	0.87	1076.7	5351.82	2666.91	90.33	144.22	245.36
ทรัพยากร	29	3.72	3.06	3.78	10728.81	10997.8	9391.57	689.87	548.89	304.78
-พลังงานและสาธารณูปโภค	27	3.98	3.28	3.11	11525.27	11821.51	10130.69	719.74	550.69	509.72
-เหมืองแร่	2	0.18	0	12.77	-23.43	-122.28	-586.54	-23.43	-122.28	-586.54
เทคโนโลยี	37	2.19	1.39	1.39	-191.15	1242.6	471.88	-26.98	51.83	121.08
-ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	10	0.29	0.09	0.17	27.26	568.01	138.73	-111.23	329.67	-20.11
-เทคโนโลยีสารสนเทศฯ	27	2.9	1.87	1.84	-272.05	1492.442	595.27	4.25	4.5	157.82

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ตารางที่ 4.7 อัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับและมูลค่าการลงทุนจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม และหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2554-2556 (ต่อ)

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท	อัตราภาระภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับ (ร้อยละ)			ค่าเฉลี่ยของมูลค่าการลงทุน (ล้านบาท)			ค่ามัธยฐานของมูลค่าการลงทุน (ล้านบาท)		
		2554	2555	2556	2554	2555	2556	2554	2555	2556
บริการ	79	3.35	2.76	2.35	1464.04	673.56	2751.24	17.35	76.29	107.25
-การท่องเที่ยวและ สันทนาการ	12	2.7	1.98	0.89	264.35	559.53	-43.71	-66.9	31.64	82.98
-การแพทย์	12	4.16	3.81	2.9	617.57	176.78	713.98	107.17	103.9	426.45
-ขนส่งและโลจิสติกส์	13	2.61	2.65	2.50	3393.15	1422.14	-2484.63	-206.94	-3.68	-141.3
-บริการเฉพาะกิจ	3	0.28	1.45	1.73	57.147	-4.35	183.74	-20.61	58.9	36.57
-พาณิชย์	14	3.76	2.47	2.51	4275.09	1544.47	16908.53	1599.32	1430.72	1293.47
-สื่อและสิ่งพิมพ์	25	3.81	3.01	2.69	37.7	171.14	173.36	17.35	32.23	105.97
สินค้าอุตสาหกรรม	74	1.3	1.17	1.06	904.80	476.81	217.19	12.13	22.11	75.51
-กระดาษและวัสดุพิมพ์	1	2.08	3.48	3.04	-138.13	-111.88	370.72	-138.13	-111.88	370.72
-บรรจุภัณฑ์	14	1.21	1.27	0.76	135.78	10.79	567.61	23.19	60.82	131.83
-ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	11	2.03	1.72	1.82	3144.41	3158.6	989.34	6.7	0.13	26.62
-ยานยนต์	15	2.16	1.95	1.59	199.9	191.45	126.13	16.95	43.9	76.6
-วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร	8	0.57	0.5	0.7	26.61	111.02	79.68	-2.8	58.67	70.8
-เหล็ก	25	0.73	0.58	0.59	1095.7	-130.4	-226.3	12.62	2.95	42.74
สินค้าอุปโภคบริโภค	40	1.79	1.37	0.96	121.25	161.25	-123.61	12.04	39.9	12.45
-ของใช้ในครัวเรือนและ สำนักงาน	11	1.61	2.11	1.39	-57.59	97.58	75.16	11.13	24.87	31.75
-ของใช้ส่วนตัวและ เวชภัณฑ์	6	2.14	1.7	1.21	290.95	368.77	21.53	145.23	34.68	-13.5
-แฟชั่น	23	1.79	0.93	0.68	162.51	137.56	-256.53	0.72	51.07	8.04
อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	79	2.63	2.46	2.11	908.88	1037.29	1446.06	40.12	91.02	286.69
-บริการรับเหมาก่อสร้าง	16	0.76	1.22	0.97	-0.54	815.87	1567.84	81.22	181.94	504.63
-พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	45	3.65	3.12	2.74	685.23	1153.65	884.29	155.24	48.98	322.07
-วัสดุก่อสร้าง	18	1.73	1.9	1.56	2276.38	943.20	2742.25	-24.41	77.12	183.73
รวม	379	2.36	1.97	1.76	1569.53	1812.93	1870.71	25.73	65.96	95.64

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ตารางที่ 4.8 อัตราการภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับและค่ามัธยฐานและค่าเฉลี่ยของสัดส่วนมูลค่าการลงทุนต่อสินทรัพย์ถาวรต้นงวดจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2554–2556

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท	ค่าเฉลี่ยของอัตราการภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับ (ร้อยละ)			ค่าเฉลี่ยของสัดส่วนมูลค่าการลงทุนต่อสินทรัพย์ถาวรต้นงวด (ร้อยละ)			ค่ามัธยฐานของสัดส่วนมูลค่าการลงทุนต่อสินทรัพย์ถาวรต้นงวด (ร้อยละ)		
		2554	2555	2556	2554	2555	2556	2554	2555	2556
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	41	1.57	1.34	0.88	9.02	15.44	14.75	4.99	8.92	10.09
-ธุรกิจการเกษตร	15	1.38	1.07	0.88	2.52	10	11.86	4.82	10.64	8.34
-อาหารและเครื่องดื่ม	26	1.68	1.49	0.87	12.77	18.58	16.42	5.09	8.85	12.15
ทรัพยากร	29	3.72	3.06	3.78	86.37	20.1	13.28	11.4	11.34	6.15
-พลังงานและสาธารณูปโภค	27	3.98	3.28	3.11	92.93	22	16.53	11.73	11.37	7.21
-เหมืองแร่	2	0.18	0	12.77	-2.13	-5.63	-30.6	-2.13	-5.63	30.6
เทคโนโลยี	37	2.19	1.39	1.39	15.18	15.02	20.63	-2.45	5.05	7.69
-ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	10	0.29	0.09	0.17	-10.36	39.49	1.55	-5.64	20.75	-1.83
-เทคโนโลยีสารสนเทศฯ	27	2.9	1.87	1.84	24.63	5.95	27.7	0.57	0.48	14.4
บริการ	79	3.35	2.76	2.35	23.93	7.84	26.9	2.85	6.25	6.04
-การท่องเที่ยวและสันทนาการ	12	2.7	1.98	0.89	5.73	-0.092	-1.51	-3.7	0.21	1.76
-การแพทย์	12	4.16	3.81	2.9	21.73	10.51	28.26	5.88	8.71	17.67
-ขนส่งและโลจิสติกส์	13	2.61	2.65	2.50	65.81	7.61	-6.62	-3.15	-0.86	-2.44
-บริการเฉพาะกิจ	3	0.28	1.45	1.73	5.9	-4.46	13.24	-3.5	5.4	5.84
-พาณิชย์	14	3.76	2.47	2.51	28.47	10.86	78.56	16.79	13.10	10.21
-สื่อและสิ่งพิมพ์	25	3.81	3.01	2.69	11.55	10.28	30.02	3.23	5.61	19.95
สินค้าอุตสาหกรรม	74	1.3	1.17	1.06	8.79	8.07	10.6	1.86	3.36	6.08
-กระดาษและวัสดุพิมพ์	1	2.08	3.48	3.04	-13.99	-13.17	50.28	-13.99	-13.17	50.28
-บรรจุภัณฑ์	14	1.21	1.27	0.76	5.28	8.64	27.4	3.8	5.21	19.18
-ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	11	2.03	1.72	1.82	17.68	5.44	4.47	2.96	0.09	3.88
-ยานยนต์	15	2.16	1.95	1.59	5.09	7.08	8.42	1.83	3.53	5.65
-วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร	8	0.57	0.5	0.7	3.31	9.3	7.76	-0.05	6.14	6.32
-เหล็ก	25	0.73	0.58	0.59	11.73	9.97	4.51	1.46	0.45	2.73
สินค้าอุปโภคบริโภค	40	1.79	1.37	0.96	7.17	6.68	5.2	2.07	5.66	4.36
-ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	11	1.61	2.11	1.39	2.44	5.08	4.47	0.58	5.68	2.02
-ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	6	2.14	1.7	1.21	36.24	18.51	0.85	48.38	8.9	1.19
-แฟชั่น	23	1.79	0.93	0.68	1.84	4.36	6.69	0.44	5.3	6.7
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	79	2.63	2.46	2.11	9.52	21.96	125.38	3.44	6.09	13.25
-บริการรับเหมาก่อสร้าง	16	0.76	1.22	0.97	24.69	31.5	38.91	9.26	14.93	18.93
-พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	45	3.65	3.12	2.74	8.06	22.25	198.57	6.0	1.94	12.64
-วัสดุก่อสร้าง	18	1.73	1.9	1.56	-0.32	12.76	19.24	-1.18	5.35	9.68
รวม	379	2.36	1.97	1.76	18.51	13.17	38.98	3.2	5.58	7.4

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

จากตารางที่ 4.4 และตารางที่ 4.5 ซึ่งแสดงถึง อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับ มูลค่าการลงทุนและสัดส่วนมูลค่าการลงทุนต่อสินทรัพย์ถาวรต้นงวดจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2554-2556 นั้นพบว่า การใช้ค่าสถิติของมูลค่าการลงทุนทั้งแบบค่าเฉลี่ยและค่ามัธยฐานนั้นล้วนแล้วแต่เกิดปัญหาขึ้นทั้งสิ้น โดยพบว่า หากใช้ค่าเฉลี่ยเป็นค่ากลางแล้วจะทำให้มีปัญหากับบริษัทที่มีขนาดใหญ่ที่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนคราวละมากๆจะดึงค่าเฉลี่ยให้สูงขึ้นกว่าค่าที่ควรจะเป็นมาก ในขณะที่เดียวกันหากใช้ค่ามัธยฐานเป็นค่ากลางแล้ว แม้ว่าจะไม่มีปัญหาดังกล่าวข้างต้นแต่ก็เสมือนกับเป็นการละเลยที่จะนำบริษัทเหล่านั้นมาคิดคำนวณร่วมด้วยไปแทน ดังนั้น ในการศึกษานี้จะใช้ค่าเฉลี่ยเป็นค่ากลาง เพื่อให้ข้อมูลจากทุกบริษัทถูกนำมาคิดคำนวณด้วย

การวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับมาคำนวณและค่าเฉลี่ยของมูลค่าการลงทุนตลอดช่วงปี พ.ศ. 2554-2556 นั้นพบว่า อาจจะใช้สะท้อนถึงความสัมพันธ์ได้อย่างไม่ชัดเจนนักเมื่อเทียบกับการใช้ค่าเฉลี่ยของสัดส่วนมูลค่าการลงทุนต่อสินทรัพย์ถาวรต้นงวด เนื่องจากการใช้สัดส่วนมูลค่าการลงทุนต่อสินทรัพย์ถาวรต้นงวดเป็นการลดความซับซ้อนของข้อมูลมูลค่าการใช้จ่ายในการลงทุนในด้านของขนาดของแต่ละบริษัทลงไปแล้ว แต่ก็อาจมีปัญหาในกรณีที่บริษัทเดิมมีสินทรัพย์ที่น้อยเนื่องจากประสบปัญหาขาดทุนจนต้องขายสินทรัพย์ออกไป แต่ต่อมาได้ทำการเพิ่มทุนเป็นจำนวนมาก ซึ่งจะทำให้สัดส่วนมูลค่าการลงทุนต่อสินทรัพย์ถาวรต้นงวดมีค่าสูงมากจนผิดปกติไปได้ แต่ทั้งนี้ในการศึกษาจะใช้มูลค่าการลงทุนมาเป็นตัวแปรตามแทน เนื่องจากทำให้ง่ายต่อการเข้าใจผลการศึกษามากกว่า

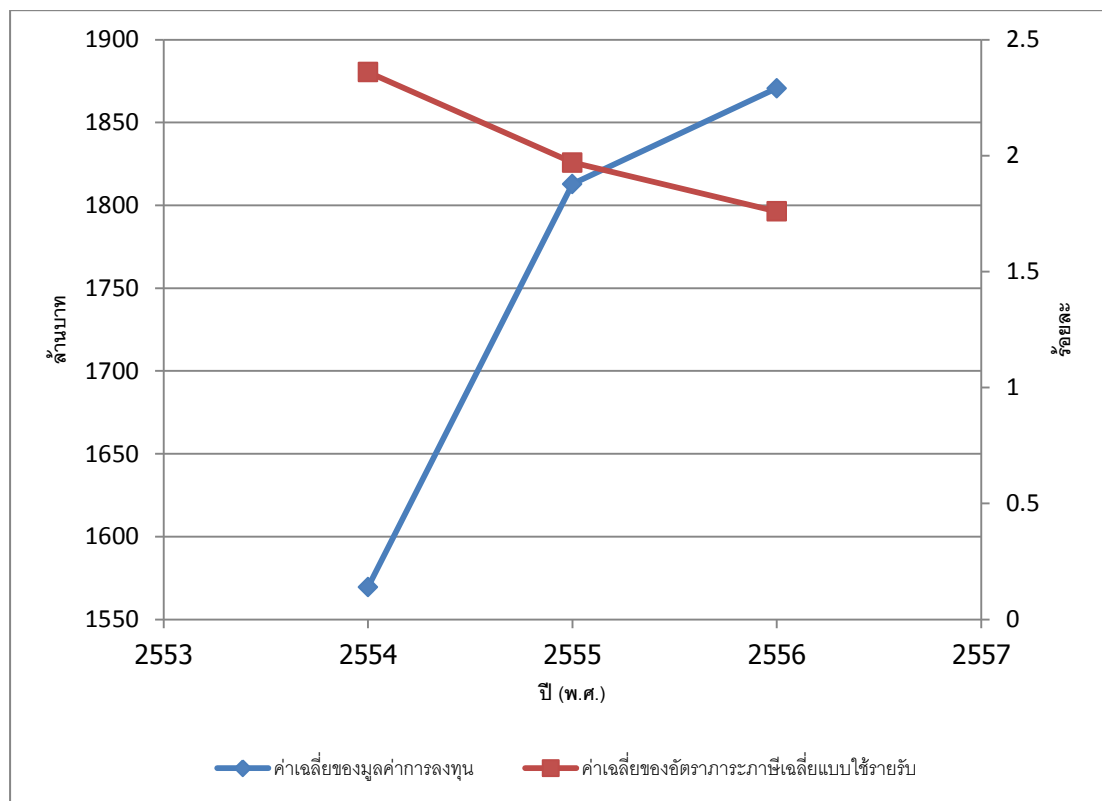
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
CHULALONGKORN UNIVERSITY

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับ มูลค่าการลงทุน และสัดส่วนมูลค่าการลงทุนต่อสินทรัพย์ถาวรต้นงวดในภาพรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม

จากรูปที่ 4.1 พบว่า ในภาพรวมของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมแล้ว ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 ซึ่งเป็นปีก่อนและหลังมีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้น แนวโน้มของค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับได้มีแนวโน้มลดลงมาโดยตลอด จากร้อยละ 2.36 ในปี พ.ศ. 2554 ได้ลดลงเป็นร้อยละ 1.97 และ 1.76 ในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ ซึ่งสวนทางกับค่าเฉลี่ยของค่าใช้จ่ายในการลงทุนในช่วงเวลาเดียวกันที่มีแนวโน้มของค่าเฉลี่ยของมูลค่าการลงทุนที่เพิ่มสูงขึ้นแทนจากที่มีค่าเฉลี่ยของมูลค่าการลงทุนอยู่ที่ 1569.53 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2554 ได้เพิ่มขึ้นเป็น 1812.93 ล้านบาทและ 1870.71 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ ซึ่งการที่ค่าเฉลี่ยของมูลค่าการลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2554-2555 นั้นสาเหตุหนึ่งก็

เนื่องมาจากการลงทุนเพื่อฟื้นฟูกิจการที่ประสบปัญหาหาทุกภัยในช่วงกลางปีถึงปลายปี พ.ศ. 2554 นั้นเอง

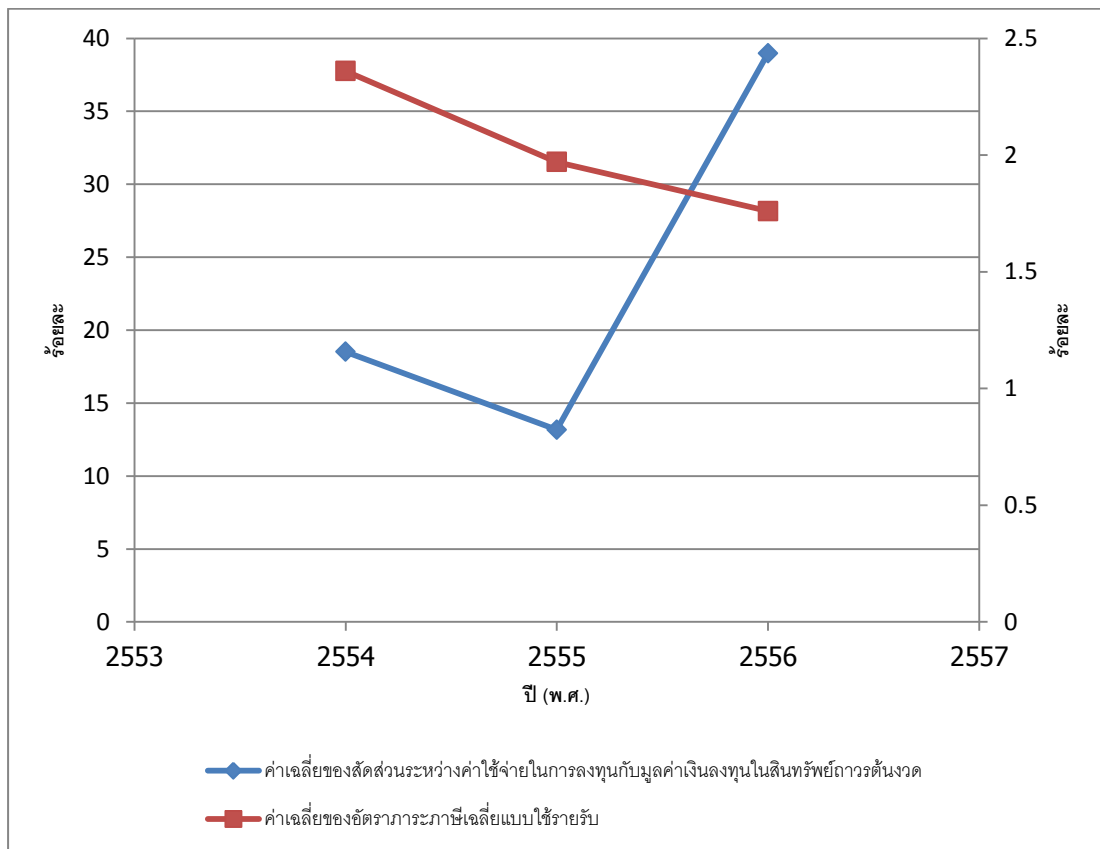
รูปที่ 4.1 ค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเงินได้แบบใช้รายรับและค่าเฉลี่ยของค่าใช้จ่ายในการลงทุน ระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556



ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

สอดคล้องกันกับแนวโน้มของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนกับมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรต้นงวดในช่วงเวลาเดียวกันนี้ โดยจากรูปที่ 4.2 พบว่า ค่าเฉลี่ยของสัดส่วนระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนกับมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรต้นงวดมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 ด้วยเช่นกัน โดยมีค่าเฉลี่ยของสัดส่วนระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนกับมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรต้นงวดเท่ากับร้อยละ 18.51 ในปี พ.ศ. 2554 และแม้ว่าจะตกลงเป็นร้อยละ 13.17 ในปี พ.ศ. 2555 ก็ตาม แต่เหตุที่เป็นเช่นนี้ก็เพราะการลงทุนที่มากในปี พ.ศ. 2554 หลังการเกิดอุทกภัยครั้งใหญ่ที่กระทบต่อบริษัทจำนวนมากทำให้ในปีต่อมาจึงมีขนาดของการลงทุนที่ลดลงนั่นเอง สุดท้ายค่าเฉลี่ยของสัดส่วนระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนกับมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรต้นงวดก็ได้เพิ่มขึ้นอย่างมากในปี พ.ศ. 2556 โดยเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 38.98 เลยทีเดียว

รูปที่ 4.2 ค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเงินได้แบบใช้รายรับและค่าเฉลี่ยของสัดส่วนระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนกับมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรต้นงวดระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556



ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ดังนั้น ในแง่ภาพรวมของบริษัทในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมแล้วจะพบว่า ในขณะที่ค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเงินได้แบบใช้รายรับมีแนวโน้มลดลงจากการดำเนินนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล แต่ค่าเฉลี่ยของมูลค่าการลงทุนและค่าเฉลี่ยของสัดส่วนระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนกับมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรต้นงวดนั้นก็กลับมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น

4.1.4 การวิเคราะห์ข้อมูลอื่นๆที่ใช้ในการศึกษา

4.1.4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลอื่นๆที่ใช้ในการศึกษาในภาพรวม

จากตารางที่ 4.6 ที่จะแสดงค่าทางสถิติทั้งค่าเฉลี่ย ค่ามัธยฐาน ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุดของตัวแปรต่างๆที่ต้องใช้ในการศึกษานั้นพบว่า โดยภาพรวมแล้ว ค่าเฉลี่ยและค่ามัธยฐานของค่าใช้จ่ายในการลงทุน กระแสเงินสด การเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสด หนี้สินระยะยาว หนี้สินระยะสั้น และยอดขายมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตลอดช่วงปี พ.ศ. 2554-2556 ตามภาวะเศรษฐกิจที่ยังคงดำเนินไปได้ด้วยดี

ตารางที่ 4.9 ค่าสถิติสำหรับข้อมูลทางการเงินต่างๆของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ต้องใช้ในการศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556

ตัวแปร	ค่าสถิติ	ปี พ.ศ.		
		2554	2555	2556
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน (<i>I</i>)	ค่าเฉลี่ย	1569.53	1812.93	1870.71
	ค่ามัธยฐาน	25.73	65.96	95.64
	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	10130.63	11551.15	14027.78
	ค่าสูงสุด	136448.3	137919.7	-44220.46
	ค่าต่ำสุด	-18060.02	-7813.06	211758.7
อัตรารายรับสุทธิ แบบใช้รายรับ (<i>ETR</i>)	ค่าเฉลี่ย	2.36	1.98	1.76
	ค่ามัธยฐาน	1.38	1.19	1.11
	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	3.28	2.52	2.91
	ค่าสูงสุด	30.22	19.30	27.61
	ค่าต่ำสุด	-6.10	-4.74	-14.13
กระแสเงินสด (<i>CF</i>)	ค่าเฉลี่ย	2068.36	2237.30	2382.30
	ค่ามัธยฐาน	250.61	329.56	306.2
	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	10877.44	11891.57	12207.66
	ค่าสูงสุด	180544.2	190853.4	191439.8
	ค่าต่ำสุด	-2454.72	-13825.85	-4477.01
การเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสด (<i>DCASH</i>)	ค่าเฉลี่ย	-90.47	47.09	100.10
	ค่ามัธยฐาน	1.72	3.86	6.92
	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	3165.34	2410.42	1672.84
	ค่าสูงสุด	16580.33	27405.24	20765.91
	ค่าต่ำสุด	-41147.26	-17318.48	-8359.9

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ตารางที่ 4.10 ค่าสถิติสำหรับข้อมูลทางการเงินต่างๆของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ต้องใช้ในการศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556 (ต่อ)

ตัวแปร	ค่าสถิติ	ปี พ.ศ.		
		2554	2555	2556
หนี้สินระยะยาว (LDEBT)	ค่าเฉลี่ย	5224.91	6227.7	7033.84
	ค่ามัธยฐาน	188.6	225.97	255.4
	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	26377.32	32210.56	35925.69
	ค่าสูงสุด	422947.6	518759.3	572135.6
	ค่าต่ำสุด	0	0.71	0.11
หนี้สินระยะสั้น (SDEBT)	ค่าเฉลี่ย	5375.9	5897.76	6955.77
	ค่ามัธยฐาน	1118.13	1269.14	1179.62
	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	20506.4	22619.47	26621.62
	ค่าสูงสุด	335515.9	380896.6	406407.8
	ค่าต่ำสุด	2.43	3.8	4.47
ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (PAIDCAP)	ค่าเฉลี่ย	2333.21	2545.45	3354.78
	ค่ามัธยฐาน	528	530	650
	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	8556.97	8929.52	12786.55
	ค่าสูงสุด	145031.8	145031.8	145302.2
	ค่าต่ำสุด	60	60	60
ยอดขาย (SALE)	ค่าเฉลี่ย	20531.44	23266.84	24168.37
	ค่ามัธยฐาน	2885.96	3480.08	3362.21
	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	131202.9	150519.5	153799.5
	ค่าสูงสุด	2428165	2793833	2842688
	ค่าต่ำสุด	3.98	4.95	4.42
Tobin's Q ต้นงวด หรือ โอกาสในการลงทุน (Q_{t-1})	ค่าเฉลี่ย	2.03	1.90	2.29
	ค่ามัธยฐาน	1.16	1.12	1.58
	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	6.81	5.22	2.75
	ค่าสูงสุด	127.51	93.65	25.32
	ค่าต่ำสุด	-11.60	-10.92	-13.51
อัตรการจ่ายเงินปันผล (D)	ค่าเฉลี่ย	86.9	35.10	93.40
	ค่ามัธยฐาน	36.11	29.04	35.51
	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	541.18	89.22	1008.70
	ค่าสูงสุด	7712.5	841.60	19318.18
	ค่าต่ำสุด	-958.16	-818.31	-2393.08

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

สำหรับค่าเฉลี่ยของค่าใช้จ่ายในการลงทุนนั้นเดิมทีในปี พ.ศ. 2554 ก็ได้มีการลงทุนที่ต่อก่อนแล้วโดยเฉพาะช่วงครึ่งปีแรกอันเป็นผลมาจากการลงทุนที่ต่อเนื่องเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตของภาคอุตสาหกรรมที่ได้แรงสนับสนุนจากการปล่อยสินเชื่อจากสถาบันการเงิน แต่ทั้งนี้ต้องชะลอตัวลงอีกครั้งปีหลังอันเนื่องมาจากปัญหาหาคู่ทักภัย แต่อย่างไรก็ตามหลังจากปัญหาหาคู่ทักภัยได้ผ่านพ้นไปแล้วส่วนหนึ่งของการลงทุนต่อจากนี้จะเป็นการลงทุนเพื่อฟื้นฟูกิจการที่ได้รับความเสียหายจากหาคู่ทักภัย โดยมีการลงทุนเพื่อวัตถุประสงค์อื่นที่เกี่ยวข้องกันด้วย เช่น การลงทุนเพื่อป้องกันน้ำท่วม การลงทุนเพื่อขยายโอกาสในช่วงที่คู่แข่งกำลังประสบปัญหา ตลอดจนการลงทุนเพื่อทดแทนแรงงานที่ขาดแคลนและขยายการผลิตตามแผนการลงทุนเดิมโดยมีแรงสนับสนุนจากการปล่อยสินเชื่อจากสถาบันการเงินซึ่งขยายตัวในเกณฑ์ที่สูงอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกไม่ได้ส่งผลกระทบต่อการลงทุนอย่างชัดเจน แต่ส่วนของปี พ.ศ. 2556 นั้น ไม่ได้มีแนวโน้มที่สูงขึ้นมากไปกว่าเดิมในปี พ.ศ. 2555 เท่าใดนัก อันเนื่องมาจากการเร่งปรับขึ้นอย่างมากในช่วงรอยต่อระหว่างปี พ.ศ. 2554-2555 ไปก่อนแล้วจึงทำให้ระดับยังคงทรงตัวอยู่ที่ระดับใกล้เคียงเดิม อีกทั้งส่วนหนึ่งอาจชะลอการลงทุนออกไปก่อนเพื่อประเมินสถานการณ์ทางเศรษฐกิจและการเมืองภายในประเทศ

สำหรับค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับมีแนวโน้มลดลงมาโดยตลอดสอดคล้องกับการดำเนินนโยบายการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556

สำหรับค่าเฉลี่ยของกระแสเงินสดที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมาโดยตลอดในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 นั้นก็เนื่องมาจากยอดขายที่เติบโตได้ดีสอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจที่สามารถดำเนินไปได้ด้วยดีเช่นกันทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิมากขึ้นจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นด้วย

สำหรับค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสดมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมาโดยตลอดในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 นั้นก็เนื่องมาจากการดำเนินงานที่มีกระแสเงินสดเป็นบวกและมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมาโดยตลอดนั่นเอง ทำให้คงเหลือเงินสดในบริษัทมากขึ้น

สำหรับค่าเฉลี่ยของหนี้สินระยะยาวและหนี้สินระยะสั้นที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมาโดยตลอดในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 นั้นก็เป็นผลมาจากการกู้ยืมเพื่อการลงทุนนั่นเอง

สำหรับค่าเฉลี่ยของทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมาโดยตลอดในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 นั้นก็เป็นผลมาจากการเพิ่มทุนเพื่อขยายการลงทุนเช่นเดียวกัน

สำหรับค่าเฉลี่ยของ Tobin's Q ดัชนีวัดที่แสดงถึงโอกาสในการลงทุนนั้น ในปี พ.ศ. 2554 ก็ยังคงมีค่าที่อยู่ในระดับพอสมควร แม้ว่าในปีนี้จะเกิดหาคู่ทักภัยก็ตาม ทั้งนี้ก็เพราะการขยายตัวทางเศรษฐกิจในช่วงต้นปีที่เป็นไปได้ด้วยดี ส่วนปัญหาหาคู่ทักภัยนั้นได้เกิดขึ้นในช่วงกลางปีถึงปลายปี แม้ว่า

จะตกลงไปในปี พ.ศ. 2555 อันเนื่องมาจากผลของมหาอุทกภัยที่เกิดขึ้นในช่วงกลางปีถึงปลายปี พ.ศ. 2554 แต่ก็ได้กลับมากระเตื้องสูงขึ้นในปี พ.ศ. 2556

สำหรับค่าเฉลี่ยของยอดขายจะมีแนวโน้มเพิ่มสูงมากขึ้นมาโดยตลอดในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 โดยเฉพาะในปี พ.ศ. 2555 ที่จะมีค่าใช้จ่ายส่วนหนึ่งที่เกิดจากการฟื้นฟูสิ่งต่างๆ ที่ได้รับความเสียหายจากมหาอุทกภัย จึงทำให้ค่าใช้จ่ายที่เกิดจากความเสียหายส่วนนี้ไปกระตุ้นยอดขายให้สูงขึ้นได้ ส่วนในปี พ.ศ. 2556 นั้นยอดขายไม่ได้เพิ่มสูงขึ้นมากกว่าเดิมเท่าไรนัก ทั้งนี้ก็เนื่องมาจากการเพิ่มสูงขึ้นของยอดขายในปีก่อนหน้า ดังนั้น จึงมีฐานการเพิ่มขึ้นที่สูงมากอยู่ก่อนแล้ว

สำหรับค่าเฉลี่ยอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ค่อนข้างจะทรงตัวขึ้นมาโดยตลอดในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 นั้น แม้ว่าอาจตกลงไปบ้างในปี พ.ศ. 2555 ทั้งนี้ก็เพราะบริษัทจำเป็นต้องรักษากำไรสุทธิเอาไว้ในบริษัทเพื่อไว้สำหรับการลงทุนและการชดเชยหนี้สินที่เกิดจากการลงทุนในช่วงเวลาก่อนหน้าอันเนื่องมาจากปัญหามหาอุทกภัย และสำหรับปี พ.ศ. 2556 ที่แม้ว่าค่าเฉลี่ยของอัตราการจ่ายเงินปันผลจะเติบโตขึ้นกว่าในปี พ.ศ. 2555 อย่างมาก แต่เมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2554 แล้วก็พบว่าเติบโตขึ้นไม่มากนัก ทั้งนี้ก็เนื่องจากบริษัทต้องรักษากำไรสุทธิเอาไว้ในบริษัทเพื่อไว้สำหรับการลงทุนใน ปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นปีที่มีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่ำที่สุด

4.1.4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลอื่นๆที่ใช้ในการศึกษาจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

ตารางที่ 4.7-4.9 จะแสดง ค่าเฉลี่ยสำหรับข้อมูลทางการเงินต่างๆของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ต้องใช้ในการศึกษาจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556

ตารางที่ 4.11 ค่าเฉลี่ยสำหรับข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ต้องใช้ในการศึกษาจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของปี พ.ศ. 2554

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท	CF (ล้านบาท)	DCASH (ล้านบาท)	LDEBT (ล้านบาท)	SDEBT (ล้านบาท)	PAIDCAP (ล้านบาท)	SALE (ล้านบาท)	Q_{t-1}	D (ร้อยละ)
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	41	1390.13	356.50	2835.16	3603.86	771.38	16548.34	1.87	64.14
ทรัพยากร	29	12534.43	-975.81	31531.88	22208.16	5176.56	137580.8	1.66	289.19
เทคโนโลยี	37	2972.20	867.80	4079.32	7839	5275.16	18144.85	1.90	53.5
บริการ	79	1181.72	-261.62	4324.75	4050.84	2081.18	11391.91	1.94	52.60
สินค้าอุตสาหกรรม	74	659.87	103.06	1371.68	2965.10	1754.50	8561.95	1.39	43.33
สินค้าอุปโภคบริโภค	40	345.05	67.56	231.90	812.67	475.77	2956.96	1.81	68.05
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	79	1233.60	-536.37	4382.31	4856.81	2456.70	9998.84	3.08	124.73
ค่าเฉลี่ย	379	2068.36	-90.47	5224.91	5375.90	2333.21	20531.44	2.03	86.90

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ตารางที่ 4.12 ค่าเฉลี่ยสำหรับข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ต้องใช้ในการศึกษาจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของปี พ.ศ. 2555

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท	CF (ล้านบาท)	DCASH (ล้านบาท)	LDEBT (ล้านบาท)	SDEBT (ล้านบาท)	PAIDCAP (ล้านบาท)	SALE (ล้านบาท)	Q_{t-1}	D (ร้อยละ)
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	41	1621.80	-240.96	3806.65	5256.59	788.95	20335.65	1.72	71.93
ทรัพยากร	29	13537.06	1541.18	38076.66	23859.6	5274.61	156533.7	1.63	-6.13
เทคโนโลยี	37	3323.67	-777.81	5352.64	7519.39	5349	19137.65	2.63	51.84
บริการ	79	1538.47	148.55	4711.12	4301.70	2174.05	12974.52	1.94	43.32
สินค้าอุตสาหกรรม	74	335.90	-136.81	1661.75	3147.70	2020.39	9021.77	1.08	25.41
สินค้าอุปโภคบริโภค	40	290.59	-14.37	227.63	899.97	483.27	2899.25	3.37	25.10
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	79	1371.44	136.37	5034.20	5580.04	3049.51	11749.77	1.75	29.22
ค่าเฉลี่ย	379	2238.55	47.09	6227.70	5897.76	2545.45	23266.84	1.90	35.10

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ตารางที่ 4.13 ค่าเฉลี่ยสำหรับข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ต้องใช้ในการศึกษาจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของปี พ.ศ. 2556

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท	CF (ล้านบาท)	DCASH (ล้านบาท)	LDEBT (ล้านบาท)	SDEBT (ล้านบาท)	PAIDCAP (ล้านบาท)	SALE (ล้านบาท)	Q_{t-1}	D (ร้อยละ)
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	41	1278.27	159.80	4546.45	6176.37	814.01	20662.34	2.98	64.3
ทรัพยากร	29	13561.62	539.05	41555.81	27109.3	5344.12	158867.1	2.07	-43.2
เทคโนโลยี	37	3841.54	239.68	4797.12	9614.12	5571.4	19386.51	3.4	69.98
บริการ	79	1572.07	103.45	5454.76	6473.84	2464.72	14703.82	2.95	36.39
สินค้าอุตสาหกรรม	74	370.79	62	1974.59	2982.24	2861.17	9147	1.38	307.33
สินค้าอุปโภคบริโภค	40	313.63	-37.38	255.31	822.51	506.63	2989.72	0.95	9.07
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	79	1886.10	-55.45	6450.03	6026.53	5699.52	12992.92	2.35	68.91
ค่าเฉลี่ย	379	2377.34	100.10	7033.84	6955.77	3354.78	24168.37	2.29	93.39

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

หากพิจารณาค่าเฉลี่ยแยกตามรายกลุ่มอุตสาหกรรมแล้วจะพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยของกระแสเงินสด (CF) สูงที่สุดในปี พ.ศ. 2554 พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรตลอดมา โดยในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้จะประกอบไปด้วยหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค และหมวดธุรกิจเหมืองแร่ ซึ่งในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคนั้นมีการสุทธิจากการดำเนินงานอย่างมาก เนื่องจากเป็นธุรกิจที่มีความจำเป็นต่อทุกภาคส่วนในระบบเศรษฐกิจจึงมีปริมาณการบริโภคอย่างมหาศาล ซึ่งสามารถดูได้จากค่าเฉลี่ยของยอดขาย ($SALE$) ที่มากที่สุดในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมมาโดยตลอด อีกทั้งยังเป็นอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ที่มีคู่แข่งชั้นน้อยรายอีกด้วย แต่อย่างไรก็ตามหากคิดกำไรเป็นร้อยละจากต้นทุนแล้วก็จะไม่มากเท่าใดนัก และค่าเฉลี่ยของกระแสเงินสดที่มากขึ้นตลอดช่วงระยะเวลาที่ผ่านมาไม่ได้ทำให้ค่าเฉลี่ยของอัตราการจ่ายเงินปันผล (D) มากตามไปด้วย แต่กลับน้อยลงเรื่อยๆจากที่เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงที่สุดในปี พ.ศ. 2554 กลายเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราการจ่ายเงินปันผลต่ำที่สุดตลอดมาทั้งปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ซึ่งมีความชัดเจนว่า ได้นำกระแสเงินสดส่วนนี้ไปเป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุนเพิ่ม โดยดูได้จากค่าเฉลี่ยของมูลค่าการลงทุนในตารางที่ 4.4 และค่าเฉลี่ยของสัดส่วนมูลค่าการลงทุนต่อสินทรัพย์ในตารางที่ 4.5 ซึ่งมีค่าสูงมากมาโดยตลอดเช่นกัน และด้วยความที่เป็นอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ที่ต้องใช้เงินลงทุนมหาศาล ดังนั้น การพึ่งพาแหล่งเงินทุนภายในแต่เพียงอย่างเดียวจึงไม่เพียงพอต่อการขยายการลงทุนออกไป จึงเป็นเหตุให้กลุ่มอุตสาหกรรมนี้ต้องพึ่งพาแหล่งเงินจากตลาดเงินและตลาดทุนด้วย ซึ่งสะท้อนได้จากการที่กลุ่มอุตสาหกรรมนี้ยังคง

มีค่าเฉลี่ยของหนี้สินระยะยาว (*LDEBT*) ระยะสั้น (*SDEBT*) และทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (*PAIDCAP*) สูงที่สุดในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมตลอดมา โดยเฉพาะค่าเฉลี่ยของหนี้สินระยะยาว และระยะสั้นที่มีค่าเพิ่มขึ้นเรื่อยๆอีกด้วย แต่ในหมวดธุรกิจเหมืองแร่ นั้นจะไม่ค่อยมีความสำคัญมากนัก เนื่องจากประเทศไทยไม่ได้มีแหล่งทรัพยากรประเภทนี้มากนัก

ในส่วนของค่าเฉลี่ยของ Tobin's Q ต้นงวด (Q_t) หรือ โอกาสในการลงทุนนั้น กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีโอกาสในการลงทุนสูงที่สุดในปี พ.ศ. 2554 คือ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง เนื่องจากความรื้อนแรงในตลาดอสังหาริมทรัพย์เป็นตัวช่วย ส่วนในปี พ.ศ. 2555 จะเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่ได้แรงสนับสนุนจากการบริโภคภาคเอกชนภายในประเทศที่ขยายตัวอยู่ในเกณฑ์ดีจากการใช้จ่ายเพื่อฟื้นฟูความเสียหายจากอุทกภัยในปีก่อน และตามรายได้เฉลี่ยของครัวเรือนที่สูงขึ้นจากนโยบายปรับค่าแรงขั้นต่ำเป็น 300 บาทต่อวันและผลจากมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของภาครัฐ โดยเฉพาะการคืนเงินภาษีรถยนต์คันแรก อีกทั้งการส่งออกสินค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ไปยังต่างประเทศก็ไม่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวมากนัก แต่ในปี พ.ศ. 2556 กลับตกลงเป็นอันดับสุดท้ายแทน เนื่องจากตลาดทุนได้มองว่า การบริโภคสินค้าอุปโภคบริโภคน่าจะชะลอตัวลงจากการที่ได้เพิ่มสูงขึ้นไปในปีที่แล้วโดยเฉพาะพวกสินค้าคงทน เช่น เฟอร์นิเจอร์ โดยในปีนี้นั้นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีโอกาสในการลงทุนสูงที่สุดจะเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีแทน เนื่องจากการขยายตัวในการผลิตของหมวดธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และจากการที่ตลาดทุนได้มองเห็นถึงโอกาสในการเติบโตของธุรกิจหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งจะมีปริมาณการใช้งานที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆในยุคแห่งข้อมูลข่าวสาร รวมไปถึงยังได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐที่ได้มีการผลักดันให้ประเทศเข้าสู่ยุคเศรษฐกิจดิจิทัล (Digital Economy) โดยมีนโยบายที่จะนำเอาเทคโนโลยีดิจิทัลเข้ามาใช้ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและมูลค่าเพิ่มให้กับผลผลิตโดยรวมของประเทศทั้งในเชิงเศรษฐศาสตร์และตัวเงิน

สำหรับค่าเฉลี่ยของทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (*PAIDCAP*) นั้น ส่วนใหญ่ในทุกอุตสาหกรรมจะไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลงนักเนื่องจากบริษัทไม่นิยมการเพิ่มทุนด้วยวิธีนี้ ยกเว้นในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นมาเรื่อยๆและเพิ่มขึ้นอย่างมากในปี พ.ศ. 2556 สอดคล้องกันกับการที่ตลาดอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยอยู่ในช่วงขาขึ้นซึ่งดูได้จากยอดขายที่เป็นรองเพียงกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรเท่านั้น จึงทำให้บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้เร่งขยายการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่างๆออกไปด้วยการเพิ่มทุนเป็นหลักและเงินกู้ยืมในระยะยาวเป็นรอง เนื่องจากธนาคารพาณิชย์ต่างได้รับคำสั่งจากธนาคารแห่งประเทศไทยให้เฝ้าระวังสัญญาณการเกิดฟองสบู่ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่มีความร้อนแรงมาโดยตลอด จึงทำให้ธนาคารพาณิชย์ต่างพากันระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์มากขึ้น อีกทั้งการเพิ่มทุน

ด้วยการใช้เงินของผู้ถือหุ้นนั้นนอกจากจะเป็นการช่วยแบ่งเบาภาระจากดอกเบี้ยไปในตัว และเป็นการลดอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนด้วย

สำหรับค่าเฉลี่ยของอัตรการจ่ายเงินปันผล (D) นั้น กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยของอัตรการจ่ายเงินปันผลสูงสุดในปี พ.ศ. 2554 คือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ทั้งนี้อาจเป็นเพราะมีบางบริษัทที่มีกำไรสุทธิลดลงอันเนื่องมาจากกำไรในรายการพิเศษลดลง (กำไรจากเงินลงทุนและจากอัตรแลกเปลี่ยน) แม้ว่าจะมีกำไรส่วนหนึ่งเพิ่มขึ้นมาจากปัจจัยสนับสนุนด้านราคาขายที่ปรับสูงขึ้นตามทิศทางของราคาน้ำมันในตลาดโลกก็ตาม แต่ถึงอย่างไรบริษัทอาจจะต้องการคงจำนวนเงินที่ต้องจ่ายปันผลไว้ไม่ให้แตกต่างไปจากปีก่อนหน้ามากนัก จึงทำให้อัตรการจ่ายเงินปันผลในปีที่สูงมากผิดปกติ ดังนั้น เมื่อนำไปหาค่าเฉลี่ยของอัตรการจ่ายเงินปันผลจึงทำให้ค่าเฉลี่ยบิดเบือนไปได้ ส่วนปี พ.ศ. 2555 จะเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ทั้งนี้อาจเป็นเพราะมีบางบริษัทที่มีกำไรสุทธิลดลงอันเนื่องมาจากกำไรที่ลดลงเนื่องจากมีต้นทุนในการผลิตอาหารสัตว์สูงขึ้น ประกอบกับราคาสินค้าเกษตรรวมไปถึงเนื้อสัตว์ปรับตัวลดลง แต่ถึงอย่างนั้นบริษัทก็ยังต้องการคงจำนวนเงินที่ต้องจ่ายปันผลไว้ไม่ให้แตกต่างไปจากปีก่อนหน้ามากนัก จึงทำให้อัตรการจ่ายเงินปันผลในปีที่สูงมากผิดปกติ ดังนั้น เมื่อนำไปหาค่าเฉลี่ยของอัตรการจ่ายเงินปันผลจึงทำให้ค่าเฉลี่ยบิดเบือนไปได้ อีกทั้งบริษัทในหมวดอาหารและเครื่องดื่มก็มีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นเนื่องจากมีกำไรจากบริษัทที่มีกำไรมากขึ้นจากยอดขายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่วนในปี พ.ศ. 2556 จะเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งก็ได้สอดคล้องกับค่าเฉลี่ยของมูลค่าการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ในตารางที่ 4.4 ที่มีทิศทางลดน้อยลงตลอดมา

4.2 ผลการประมาณค่าการศึกษาผลกระทบของการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จะทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรต้นด้วยวิธี Pooled OLS Regression วิธี Three Time Periods First Differenced Panel Data วิธี Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation และวิธี Random Effects Estimation โดยมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเป็นตัวแปรตาม โดยใช้วิธี Robust Std. Err. ด้วย เนื่องจากการทดสอบ Modified Wald test สำหรับการตรวจสอบปัญหา Groupwise Heteroskedasticity นั้นได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.10 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic < 0.05 ดังนั้น จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า เป็น Homoskedasticity ซึ่งแสดงว่าเกิดปัญหา Heteroskedasticity ขึ้น

ตารางที่ 4.14 ผลการทดสอบปัญหาความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity) ด้วยวิธี Modified Wald Test สำหรับข้อมูลจากทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Modified Wald Test for Groupwise Heteroskedasticity		
Chi-sq Statistic	Chi-square. d.f.	Prob. > Chi-square
1.7*10 ⁸	379	0.0000

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

จากนั้นก็ทำการทดสอบว่า การประมาณค่าด้วยวิธีใดมีความเหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลนี้ ซึ่งก่อนอื่นก็จะทำการทดสอบระหว่าง Pooled OLS Regression และ Random Effects Estimation โดยใช้การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่ามี Panel Effects หรือไม่ หากไม่มีก็ควรใช้ F-test ตรวจสอบอีกครั้งเพื่อความถูกต้องแม่นยำยิ่งขึ้น ถ้าหากยังไม่พบอีกก็สามารถกลับไปใช้วิธีประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression ได้เลย แต่ถ้าหากมีแล้ว จะต้องไปทำการทดสอบต่อว่า Panel Effects นี้มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆหรือไม่ ด้วยการทำการทดสอบ Hausman ซึ่งจะทำการทดสอบระหว่างการประมาณค่าแบบ Fixed Effects หรือ Random Effects โดยถ้าผลการทดสอบพบว่าค่าสัมประสิทธิ์ไม่มีความแตกต่างกันแสดงว่าตัวแปร Unobserved Effect (a_i) ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆ จึงควรใช้การประมาณค่าแบบ Random Effects ได้เลย แต่ถ้าผลการทดสอบพบว่าค่าสัมประสิทธิ์มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติแล้ว แสดงว่าตัวแปร Unobserved Effect (a_i) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆ จึงควรใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effects จะเหมาะสมมากกว่า แต่ทั้งนี้ก็ต้องนำไปทดสอบต่ออีกว่า ระหว่างการทำลายตัวแปร Unobserved Effect (a_i) ที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆนี้ให้หมดไปก่อนทำการประมาณค่า นั้น ควรกระทำด้วยวิธีใดการระหว่างวิธี Demean หรือ First-Differenced ส่วนวิธีใดจะเหมาะสมกว่ากันนั้นก็สามารถทดสอบได้ด้วยการทดสอบ Serial Correlation นั่นเอง

4.2.1 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมดในภาพรวม

การประมาณค่าจะใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมดที่สอดคล้องกันกับหลักเกณฑ์ที่จะใช้ศึกษาจึงคงเหลือทั้งสิ้น 379 บริษัท โดยมีช่วงเวลาครอบคลุมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556 ดังนั้น จึงมีจำนวนตัวอย่าง (Observation) ทั้งสิ้น 1137 ตัวอย่าง แต่สำหรับการประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data นั้นจะเหลือจำนวนตัวอย่าง (Observation) เพียง 758 ตัวอย่างเท่านั้น เนื่องจากต้องเสียข้อมูลในปีฐานซึ่งก็คือ ปี พ.ศ. 2554 ไปจากการทำ First-Differenced ซึ่งผลการประมาณค่าจากทุกวิธีจะได้ผลดังตารางที่ 4.11

ตารางที่ 4.15 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	Pooled OLS Regression	Three Time Periods First Differenced Panel Data	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation #	Random Effects Estimation
<i>d55</i>	65.03684	-275.1853	-47.11283	80.33023
<i>d56</i>	-402.1753	-773.9943	-568.417	-413.7711
<i>ETR</i>	-2.102312***	-93.67524	-86.89365*	-2.146944**
<i>d55ETR</i>	1.224399	-52.77778	-48.63283*	1.095498
<i>d56ETR</i>	3.077564	-469.6084	-433.2672*	2.650149
<i>CF</i>	0.4481303**	1.346138***	1.172968***	0.4450902
<i>DCASH</i>	-0.0558583	-0.7876079***	-0.7257953**	-0.1717154
<i>LDEBT</i>	-0.0176847	0.2900674	0.3434628*	-0.0228876
<i>SDEBT</i>	0.5934225**	0.8988031***	0.9288521***	0.6290624**

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ตารางที่ 4.16 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย (ต่อ)

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	Pooled OLS Regression	Three Time Periods First Differenced Panel Data	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation #	Random Effects Estimation
<i>PAIDCAP</i>	-0.1308456	0.0088529	0.0026607	-0.1299716*
<i>SALE</i>	-0.0607548**	-0.1089087	-0.210302***	-0.064453**
Q_{t-1}	20.60216	36.54052	58.9145	24.53916
<i>D</i>	-0.0434742	0.0328413	0.0540948*	-0.0201
<i>c</i>	-928.5773	-	-	-1032.936
λ	-	-	-	0.16320978
Observation	1137	758	1137	1137

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

หมายเหตุ: * คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

*** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

คือ ใช้แบบจำลองนี้ในการประมาณค่าและวิเคราะห์ผล

จากนั้นก็ทำการทดสอบว่า การประมาณค่าด้วยวิธีใดมีความเหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลนี้ ซึ่งก่อนอื่นก็จะทำการทดสอบระหว่าง Pooled OLS Regression และ Random Effects Estimation โดยใช้การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่ามี Panel Effects หรือไม่ โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.12 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic < 0.05 ดังนั้น จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี Panel Effects ซึ่งแสดงว่าควรไปใช้การประมาณค่าแบบที่สามารถจัดการกับ Panel Effects ได้ ซึ่งก็มีอยู่ 2 วิธี คือ Fixed Effects Estimation และ Random Effects Estimation

ตารางที่ 4.17 ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลจากทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Breusch-Pagan Lagrange Multiplier Test		
Chi-bar-square Statistic	Chi-bar-square d.f.	Prob. > Chi-bar-square
30.20	1	0.0000

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

จึงต้องมาทำการทดสอบต่อว่า การประมาณค่าแบบ Fixed Effects หรือ Random Effects จะเหมาะสมกว่ากัน โดยใช้การทดสอบ Hausman โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.13 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic < 0.05 ดังนั้น จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ควรใช้ Random Effects ในการประมาณค่า ซึ่งแสดงว่า ควรใช้ Fixed Effects ในการประมาณค่าแทน

ตารางที่ 4.18 ผลการทดสอบหาความเหมาะสมระหว่างการประมาณค่าแบบ Fixed Effects หรือ Random Effects ด้วยวิธี Hausman Test สำหรับข้อมูลจากทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Hausman Test		
Chi-bar-sq Statistic	Chi-bar-square. d.f.	Prob. > Chi-bar-square
139.80	10	0.0000

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

จากการที่ Hausman Test ได้ผลการทดสอบออกมาแล้วว่า ตัวแปร Unobserved Effect (α_i) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆ ซึ่งก็มีวิธีจัดการกับตัวแปรนี้เพื่อให้การประมาณค่าสัมประสิทธิ์ออกมาได้อย่างถูกต้องอยู่ 2 วิธี คือ การทำ Demean และการทำ First-Differenced ส่วนการใช้วิธีใดจะเหมาะสมกว่านั้นก็ต้องทำการทดสอบ Serial Correlation ซึ่งจะได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.14 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic > 0.05 ดังนั้น จึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี First Order Autocorrelation (AR(1)) ได้ ซึ่งแสดงว่า ควรใช้วิธี Demean ในการประมาณค่าแทน

ตารางที่ 4.19 ผลการทดสอบ Serial Correlation ด้วยวิธี Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data สำหรับข้อมูลจากทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data		
F-Statistic	F. d.f.	Prob. > F
3.424	(1, 378)	0.0624

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ดังนั้น จากผลการทดสอบทั้งหลายข้างต้นจึงได้ข้อสรุปว่า วิธีการประมาณค่าที่เหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลชุดนี้ ก็คือ การประมาณค่าแบบ Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation

จากการประมาณค่าแบบ Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation นั้นจะพบว่า เมื่อกำหนดให้ปัจจัยต่างๆมีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยแล้ว บริษัทจะมีมูลค่าการลงทุน (I) เมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 จะน้อยกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 47.11 ล้านบาท และมูลค่าการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2556 จะน้อยกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 568.42 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ส่วนอัตราระงาษีเฉลี่ย (ETR) นั้นจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการลดลงของอัตราระงาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นปีฐาน เพิ่มขึ้น 86.89 ล้านบาท อีกทั้งผลของการลดลงของอัตราระงาษีเฉลี่ยที่กระทบต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนนี้ได้เพิ่มขึ้นในปี พ.ศ. 2555 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตราระงาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เป็นร้อยละ 23 โดยพบว่า บริษัทที่มีการลดลงของอัตราระงาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 เพิ่มขึ้นมาเป็น 135.52 ล้านบาท โดยเป็นผลที่เพิ่มขึ้นเฉพาะในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาระหว่างปี พ.ศ. 2554-2555 ประมาณ 48.63 ล้านบาท และยังเพิ่มขึ้นอย่างมากต่อเนื่องมาในปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตราระงาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 23 เป็นร้อยละ 20 โดยพบว่า บริษัทที่มีการลดลงของอัตราระงาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2556 เพิ่มขึ้นมาเป็น 520.16 ล้านบาท โดยเป็นผลที่เพิ่มขึ้นเฉพาะในช่วง 2 ปีระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 ประมาณ 433.27 ล้านบาท

กระแสเงินสด (CF) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 1.17 ล้านบาท

การเปลี่ยนแปลงของเงินสด ($DCASH$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีเงินสดเปลี่ยนแปลงลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 7.26 ล้านบาท

หนี้สินระยะยาว ($LDEBT$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 3.43 ล้านบาท

หนี้สินระยะสั้น ($SDEBT$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะสั้นเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 9.29 ล้านบาท

ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว ($PAIDCAP$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 3 พันบาท ซึ่งถือว่ามีผลน้อยมาก อีกทั้งยังไม่มีนัยสำคัญทางสถิติด้วย

ยอดขาย ($SALE$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของยอดขายเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยลดลงประมาณ 2.1 ล้านบาท

ค่า Tobin's Q ต้นงวด (Q_{t-1}) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของค่า Tobin's Q ต้นงวดเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 0.1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 5.89 ล้านบาท

อัตราการจ่ายเงินปันผล (D) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของอัตราการจ่ายเงินปันผลเมื่อ

เปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 5.41 หมื่นบาท

หลังจากที่ได้มีการศึกษาในภาพรวมแล้ว ในการศึกษานี้ก็ยังสามารถประมาณค่าโดยแบ่งข้อมูลบริษัททั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยออกเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆตามการจัดกลุ่มของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเองตามตารางที่ 4.1 ทั้งนี้เพื่อให้ทราบถึงผลกระทบที่แตกต่างกันในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ จากการศึกษาจะพบว่าโดยส่วนใหญ่แล้วก็จะมีผลการประมาณค่าที่จะแสดงถึงผลกระทบที่แตกต่างกันไปบ้าง เนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมแต่ละประเภทมีลักษณะเฉพาะกลุ่มที่แตกต่างกันออกไป

4.2.2 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

การประมาณค่าจะใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่สอดคล้องกันกับหลักเกณฑ์ที่จะใช้ศึกษาจึงคงเหลือทั้งสิ้น 41 บริษัท โดยมีช่วงเวลาครอบคลุมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556 ดังนั้น จึงมีจำนวนตัวอย่าง (Observation) ทั้งสิ้น 123 ตัวอย่าง แต่สำหรับการประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data นั้นจะเหลือจำนวนตัวอย่าง (Observation) เพียง 82 ตัวอย่างเท่านั้น เนื่องจากต้องเสียข้อมูลในปีฐานซึ่งก็คือ ปี พ.ศ. 2554 ไปจากการทำ First-Differenced ซึ่งผลการประมาณค่าจากทุกวิธีจะได้ผลดังตารางที่ 4.15

ตารางที่ 4.20 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	Pooled OLS Regression	Three Time Periods First Differenced Panel Data	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation	Random Effects Estimation #
<i>d55</i>	653.4047	254.3096	290.3337	477.3146
<i>d56</i>	1347.767**	511.9648	580.1191	1067.347**
<i>ETR</i>	-78.33903***	18.79083	13.90568	-76.84842*
<i>d55ETR</i>	-6.294871	29.19685	22.80202	-18.91725
<i>d56ETR</i>	-344.507**	120.0376	110.0357	-348.4181*
<i>CF</i>	1.936078***	2.258268***	2.102857***	2.080027***
<i>DCASH</i>	-2.787839***	-2.800981***	-2.850619***	-2.851752***
<i>LDEBT</i>	0.2598272*	-.1448151	-0.2362791***	0.0517167
<i>SDEBT</i>	-0.3624599*	.0938678	0.1488088**	-0.0920039
<i>PAIDCAP</i>	0.6760749	.067405	-1.293429	0.9870984
<i>SALE</i>	0.078837**	.0650885	0.0668599**	0.0445894
<i>Q_{t-1}</i>	-236.0638**	-53.20013	-80.59893	-150.7895
<i>D</i>	1.293241	2.678263	1.753042	1.963055**
<i>c</i>	-1739.21*	-	-	-2190.39**
<i>λ</i>	-	-	-	0.43135973
Observation	123	82	123	123

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

หมายเหตุ: * คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

*** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

คือ ใช้แบบจำลองนี้ในการประมาณค่าและวิเคราะห์ผล

จากนั้นก็จะทำการทดสอบว่า การประมาณค่าด้วยวิธีใดมีความเหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลนี้ ซึ่งก่อนอื่นก็จะทำการทดสอบระหว่าง Pooled OLS Regression และ Random Effects Estimation โดยใช้การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่ามี

Panel Effects หรือไม่ โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.16 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic < 0.05 ดังนั้น จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี Panel Effects ซึ่งแสดงว่า ควรไปใช้การประมาณค่าแบบที่สามารถจัดการกับ Panel Effects ได้ ซึ่งก็มีอยู่ 2 วิธี คือ Fixed Effects Estimation และ Random Effects Estimation

ตารางที่ 4.21 ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

Breusch-Pagan Lagrange Multiplier Test		
Chi-bar-square Statistic	Chi-bar-square d.f.	Prob. > Chi-bar-square
29.14	1	0.0000

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

จึงต้องมาทำการทดสอบต่อว่า การประมาณค่าแบบ Fixed Effects หรือ Random Effects จะเหมาะสมกว่ากัน โดยใช้การทดสอบ Hausman Test โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.17 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic > 0.05 ดังนั้น จึงยอมรับสมมติฐานหลักที่ว่า ควรใช้ Random Effects ในการประมาณค่า ซึ่งแสดงว่า ควรใช้ Random Effects ในการประมาณค่าแทน

ตารางที่ 4.22 ผลการทดสอบหาความเหมาะสมระหว่างการประมาณค่าแบบ Fixed Effects หรือ Random Effects ด้วยวิธี Hausman สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

Hausman Test		
Chi-bar-sq Statistic	Chi-bar-square. d.f.	Prob. > Chi-bar-square
2.46	11	0.9961

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ดังนั้น จากผลการทดสอบทั้งหลายข้างต้นจึงได้ข้อสรุปว่า วิธีการประมาณค่าที่เหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลชุดนี้ ก็คือ การประมาณค่าแบบ Random Effects Estimation

จากการประมาณค่าแบบ Random Effects Estimation นั้นจะพบว่า เมื่อกำหนดให้ปัจจัยต่างๆมีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยที่ถูกถ่วงน้ำหนักด้วยค่า λ ซึ่งมีค่าประมาณ 0.43 แล้ว มูลค่าการลงทุน (I) เมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในปี พ.ศ. 2554 จะลดลง 2190.39 ล้านบาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนในปี พ.ศ. 2555 นั้นจะลดลงน้อยกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 477.31 ล้านบาท ซึ่งทำให้โดยรวมแล้วจะลดลงประมาณ 1713.08 ล้านบาท แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และในปี พ.ศ. 2556 จะลดลงน้อยกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 1067.35 ล้านบาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งทำให้โดยรวมแล้วจะลดลงประมาณ 1123.04 ล้านบาทเท่านั้น

ส่วนอัตรการะภาษีเฉลี่ย (ETR) นั้นจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยเมื่อมีการลดลงของอัตรการะภาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นปีฐาน เพิ่มขึ้น 76.85 ล้านบาท อีกทั้งผลของการลดลงของอัตรการะภาษีเฉลี่ยที่กระทบต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนนี้ได้เพิ่มขึ้นในปี พ.ศ. 2555 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตรการะภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เป็นร้อยละ 23 โดยพบว่า เมื่อมีการลดลงของอัตรการะภาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในปี พ.ศ. 2555 เพิ่มขึ้นมาเป็น 95.77 ล้านบาท โดยเป็นผลที่เพิ่มขึ้นเฉพาะในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาระหว่างปี พ.ศ. 2554-2555 ประมาณ 18.92 ล้านบาท แม้ว่าจะไม่มีนัยสำคัญทางสถิติก็ตาม และผลกระทบนี้ก็ยิ่งเพิ่มขึ้นอย่างมากต่อเนื่องมาในปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตรการะภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 23 เป็นร้อยละ 20 โดยพบว่า เมื่อมีการลดลงของอัตรการะภาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในปี พ.ศ. 2556 เพิ่มขึ้นมาเป็น 520.16 ล้านบาท โดยเป็นผลที่เพิ่มขึ้นเฉพาะในช่วง 2 ปีระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 ประมาณ 433.27 ล้านบาท

กระแสเงินสด (CF) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยเมื่อมีการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเพิ่มขึ้นประมาณ 2.08 ล้านบาท

การเปลี่ยนแปลงของเงินสด ($DCASH$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยเมื่อมีเงินสดเปลี่ยนแปลงลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 2.85 ล้านบาท

หนี้สินระยะยาว (*LDEBT*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยเมื่อมีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเพิ่มขึ้นประมาณ 5.17 หมื่นบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

หนี้สินระยะสั้น (*SDEBT*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางตรงกันข้าม โดยเมื่อมีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะสั้นเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักลดลงประมาณ 9.2 หมื่นบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (*PAIDCAP*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยเมื่อมีการเพิ่มขึ้นของทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเพิ่มขึ้นประมาณ 9.87 แสนบาท ซึ่งถือว่ามีผลค่อนข้างมากเมื่อเทียบกับแหล่งเงินจากการกู้ยืม แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ยอดขาย (*SALE*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยเมื่อมีการเพิ่มขึ้นของยอดขายเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเพิ่มขึ้นประมาณ 4.46 หมื่นบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ค่า Tobin's Q ต้นงวด (Q_{t-1}) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางตรงกันข้าม โดยเมื่อมีการลดลงของค่า Tobin's Q ต้นงวดเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 0.1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเพิ่มขึ้นประมาณ 150.79 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

อัตรการจ่ายเงินปันผล (*D*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยเมื่อมีการเพิ่มขึ้นของอัตรการจ่ายเงินปันผลเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักร้อยละ 1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเพิ่มขึ้นประมาณ 1.96 ล้านบาท

4.2.3 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

การประมาณค่าจะใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่สอดคล้องกันกับหลักเกณฑ์ที่จะใช้ศึกษาจึงคงเหลือทั้งสิ้น 29 บริษัท โดยมีช่วงเวลาครอบคลุมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556 ดังนั้น จึงมีจำนวนตัวอย่าง (Observation) ทั้งหมด 87 ตัวอย่าง แต่สำหรับการประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data นั้นจะเหลือจำนวนตัวอย่าง (Observation) เพียง 58 ตัวอย่างเท่านั้น เนื่องจากต้องเสียข้อมูลในปีก่อนซึ่งก็คือ ปี พ.ศ. 2554 ไปจากการทำ First-Differenced ซึ่งผลการประมาณค่าจากทุกวิธีจะได้ผลดังตารางที่ 4.18

ตารางที่ 4.23 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	Pooled OLS Regression	Three Time Periods First Differenced Panel Data	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation #	Random Effects Estimation
<i>d55</i>	-480.4865	595.5008	641.1011	-475.1782
<i>d56</i>	-341.1278	1221.991	844.746	-261.1947
<i>ETR</i>	205.2527	556.6235	393.2838	244.8953
<i>d55ETR</i>	351.9042	45.67946	126.8283	356.4112
<i>d56ETR</i>	-378.4484	-610.9329	-494.7736	-411.3988
<i>CF</i>	1.055837***	0.0444526	-0.4445764	1.027432***
<i>DCASH</i>	-0.0909518	0.2928076	0.2633685	-0.1104471
<i>LDEBT</i>	-0.0962279	0.0078888	0.1737087	-0.0823543
<i>SDEBT</i>	0.3069845*	0.0830519	-0.0074287	0.2956068*
<i>PAIDCAP</i>	0.0720385	-0.0049146	0.5670622	0.0652769
<i>SALE</i>	-0.0497983***	-0.0538882	-0.0955127*	-0.0487105***
<i>Q_{t-1}</i>	-142.9455	-137.6912	113.9604	-134.7277

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ตารางที่ 4.24 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย (ต่อ)

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	Pooled OLS Regression	Three Time Periods First Differenced Panel Data	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation #	Random Effects Estimation
D	-0.1257008	0.1595329	0.2732804	-.1027417
c	-390.2854	-	-	-520.515
λ	-	-	-	0.08259336
Observation	87	58	87	87

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

หมายเหตุ: * คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

*** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

คือ ใช้แบบจำลองนี้ในการประมาณค่าและวิเคราะห์ผล

จากนั้นก็ทำการทดสอบว่า การประมาณค่าด้วยวิธีใดมีความเหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลนี้ ซึ่งก่อนอื่นก็จะทำการทดสอบระหว่าง Pooled OLS Regression และ Random Effects Estimation โดยใช้การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่ามี Panel Effects หรือไม่ โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.19 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic > 0.05 ดังนั้น จึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี Panel Effects ได้ ซึ่งแสดงว่า ไม่มี Panel Effects นั่นเอง ดังนั้น จึงสามารถใช้การประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression ได้ตามปกติ

ตารางที่ 4.25 ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

Breusch-Pagan Lagrange Multiplier Test		
Chi-bar-square Statistic	Chi-bar-square d.f.	Prob. > Chi-bar-square
0.14	1	0.3553

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

แต่อย่างไรก็ตามควรทำการทดสอบ F-test อีกครั้งเพื่อให้แน่ใจว่า มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Specific Effect) หรือไม่ ซึ่ง F-test นี้จะมีความอ่อนไหวต่อการตรวจพบสูงกว่าการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.20 ซึ่งพบว่า Probability ของ F-Statistic < 0.05 ดังนั้น จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่นของแต่ละหน่วยสำรวจทุกตัวเท่ากับ 0 ได้ ซึ่งแสดงว่า มี Individual Specific Effect นั้นเอง ดังนั้น จึงควรใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effects แทน และจะสรุปผลการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่า ไม่มี Random Effects แทน

ตารางที่ 4.26 ผลการทดสอบ Individual Specific Effect ด้วยวิธี F-test สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

F-test		
F-Statistic	F. d.f.	Prob. > F
2.374	(28, 45)	0.005

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

จากการที่ F-test ได้ผลการทดสอบออกมาแล้วว่า มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Specific Effect) อยู่ ซึ่งก็มีวิธีจัดการกับตัวแปรนี้เพื่อให้การประมาณค่าสัมประสิทธิ์ออกมาได้อย่างถูกต้องอยู่ 2 วิธี คือ การทำ Demean และการทำ First-Differenced ส่วนการใช้วิธีใดจะเหมาะสมกว่านั้นก็ต้องทำการทดสอบ Serial Correlation ซึ่งจะได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.18 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic > 0.05 ดังนั้น จึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี First Order Autocorrelation (AR(1)) ได้ ซึ่งแสดงว่า ควรใช้วิธี Demean ในการประมาณค่าแทน

ตารางที่ 4.27 ผลการทดสอบ Serial Correlation ด้วยวิธี Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data		
F-Statistic	F. d.f.	Prob. > F
0.978	(1, 28)	0.3312

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ดังนั้น จากผลการทดสอบทั้งหลายข้างต้นจึงได้ข้อสรุปว่า วิธีการประมาณค่าที่เหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลชุดนี้ ก็คือ การประมาณค่าแบบ Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation

จากการประมาณค่าแบบ Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation นั้นจะพบว่า เมื่อกำหนดให้ปัจจัยต่างๆมีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยแล้ว บริษัทจะมีมูลค่าการลงทุน (I) เมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 จะมากกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 641.1 ล้านบาท และมูลค่าการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2556 จะมากกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 844.75 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ส่วนอัตรการะภาษีเฉลี่ย (ETR) นั้นจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการลดลงของอัตรการะภาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นปีฐาน ลดลง 393.29 ล้านบาท อีกทั้งผลของการลดลงของอัตรการะภาษีเฉลี่ยที่กระทบต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนในเชิงลบนี้ได้เพิ่มขึ้นในปี พ.ศ. 2555 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตรการะภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เป็นร้อยละ 23 โดยพบว่า บริษัทที่มีการลดลงของอัตรการะภาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 ลดลง 520.12 ล้านบาท โดยเป็นผลเชิงลบที่เพิ่มขึ้นเฉพาะในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาระหว่างปี พ.ศ. 2554-2555 ประมาณ 126.83 ล้านบาท แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งผลเชิงลบนี้ได้ลดลงอย่างมากในปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตรการะภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 23 เป็นร้อยละ 20 โดยพบว่า บริษัทที่มีการลดลงของอัตรการะภาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2556 เพิ่มขึ้นมาเป็น 101.48 ล้านบาท โดยเป็นผลเชิงบวกที่เพิ่มขึ้นเฉพาะในช่วง 2 ปีระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 ประมาณ 494.77 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

กระแสเงินสด (CF) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงข้ามกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยลดลงประมาณ 4.45 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

การเปลี่ยนแปลงของเงินสด ($DCASH$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีเงินสดเปลี่ยนแปลงลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยลดลงประมาณ 2.63 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

หนี้สินระยะยาว (*LDEBT*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 1.74 แสนบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

หนี้สินระยะสั้น (*SDEBT*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางตรงข้ามกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะสั้นเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยลดลงประมาณ 7.4 พันบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีผลนัยสำคัญทางสถิติอีกด้วย

ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (*PAIDCAP*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 5.67 แสนบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ยอดขาย (*SALE*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของยอดขายเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยลดลงประมาณ 9.55 หมื่นบาท

ค่า Tobin's *Q* ต้นงวด (Q_{t-1}) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของค่า Tobin's *Q* ต้นงวดเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 0.1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 11.4 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

อัตราการจ่ายเงินปันผล (*D*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของอัตราการจ่ายเงินปันผลเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 2.73 แสนบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

4.2.4 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

การประมาณค่าจะใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่สอดคล้องกันกับหลักเกณฑ์ที่จะใช้ศึกษาจึงคงเหลือทั้งสิ้น 37 บริษัท โดยมีช่วงเวลาครอบคลุมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 ถึง 2556 ดังนั้น จึงมีจำนวนตัวอย่าง (Observation) ทั้งหมด 111 ตัวอย่าง แต่สำหรับการประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data นั้น จะเหลือจำนวนตัวอย่าง (Observation) เพียง 74 ตัวอย่างเท่านั้น เนื่องจากต้องเสียข้อมูลในปีก่อนซึ่งก็คือ ปี พ.ศ. 2554 ไปจากการทำ First-Differenced ซึ่งผลการประมาณค่าจากทุกวิธีจะได้ผลดังตารางที่ 4.22

ตารางที่ 4.28 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	Pooled OLS Regression	Three Time Periods First Differenced Panel Data	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation #	Random Effects Estimation
<i>d55</i>	-626.9399	-593.6508	-486.0991	-626.9399
<i>d56</i>	-402.8699	-269.4588	-361.5448	-402.8699
<i>ETR</i>	-274.1082	-573.6312	-403.3378*	-274.1082
<i>d55ETR</i>	508.0688	2.712469	69.05101	508.0688
<i>d56ETR</i>	418.365	-349.838	-241.5184	418.365
<i>CF</i>	0.1890946*	1.268757***	1.544846***	.1890946
<i>DCASH</i>	-0.804563***	-0.4320652*	-0.661742**	-.804563
<i>LDEBT</i>	-0.2596516*	0.1685149	-0.2112627	-.2596516
<i>SDEBT</i>	-0.1554431	-0.3259153	-0.3253612***	-.1554431
<i>PAIDCAP</i>	0.3196093***	-0.1062608	-0.077116	.3196093
<i>SALE</i>	0.0470694	0.0134929	-0.0289342	.0470694

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ตารางที่ 4.29 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย (ต่อ)

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	Pooled OLS Regression	Three Time Periods First Differenced Panel Data	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation #	Random Effects Estimation
Q_{t-1}	-61.47587	101.8013	85.71388	-61.47587
D	-0.1726698	-5.828568	-3.791101	-1.1726698
c	408.713	-	-	408.713
λ	-	-	-	0
Observation	111	74	111	111

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

หมายเหตุ: * คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

*** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

คือ ใช้แบบจำลองนี้ในการประมาณค่าและวิเคราะห์ผล

จากนั้นก็ทำการทดสอบว่า การประมาณค่าด้วยวิธีใดมีความเหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลนี้ ซึ่งก่อนอื่นก็จะทำการทดสอบระหว่าง Pooled OLS Regression และ Random Effects Estimation โดยใช้การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่ามี Panel Effects หรือไม่ โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.23 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic > 0.05 ดังนั้น จึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี Panel Effects ได้ ซึ่งแสดงว่า ไม่มี Panel Effects นั่นเอง ดังนั้น จึงสามารถใช้การประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression ได้ตามปกติ

ตารางที่ 4.30 ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

Breusch-Pagan Lagrange Multiplier Test		
Chi-bar-square Statistic	Chi-bar-square d.f.	Prob. > Chi-bar-square
0.00	1	1.0000

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

แต่อย่างไรก็ตามควรทำการทดสอบ F-test อีกครั้งเพื่อให้แน่ใจว่า มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Specific Effect) หรือไม่ ซึ่ง F-test นี้จะมีความอ่อนไหวต่อการตรวจพบสูงกว่าการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.24 ซึ่งพบว่า Probability ของ F-Statistic < 0.05 ดังนั้น จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่นของแต่ละหน่วยสำรวจทุกตัวเท่ากับ 0 ได้ ซึ่งแสดงว่า มี Individual Specific Effect นั่นเอง ดังนั้น จึงควรใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effects แทน และจะสรุปผลการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่า ไม่มี Random Effects แทน

ตารางที่ 4.31 ผลการทดสอบ Individual Specific Effect ด้วยวิธี F-test สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

F-test		
F-Statistic	F. d.f.	Prob. > F
1.909	(36, 61)	0.013

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

จากการที่ F-test ได้ผลการทดสอบออกมาแล้วว่า มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Specific Effect) อยู่ ซึ่งก็มีวิธีจัดการกับตัวแปรนี้เพื่อให้การประมาณค่าสัมประสิทธิ์ออกมาได้อย่างถูกต้องอยู่ 2 วิธี คือ การทำ Demean และการทำ First-Differenced ส่วนการใช้วิธีใดจะเหมาะสมกว่านั้นก็ต้องทำการทดสอบ Serial Correlation ซึ่งจะได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.25 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic > 0.05 ดังนั้น จึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี First Order Autocorrelation (AR(1)) ได้ ซึ่งแสดงว่า ควรใช้วิธี Demean ในการประมาณค่าแทน

ตารางที่ 4.32 ผลการทดสอบ Serial Correlation ด้วยวิธี Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data		
F-Statistic	F. d.f.	Prob. > F
0.514	(1, 36)	0.4779

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ดังนั้น จากผลการทดสอบทั้งหลายข้างต้นจึงได้ข้อสรุปว่า วิธีการประมาณค่าที่เหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลชุดนี้ ก็คือ การประมาณค่าแบบ Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation

จากการประมาณค่าแบบ Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation นั้นจะพบว่า เมื่อกำหนดให้ปัจจัยต่างๆมีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยแล้ว บริษัทจะมีมูลค่าการลงทุน (I) เมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 จะน้อยกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 486.1 ล้านบาท และมูลค่าการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2556 จะน้อยกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 361.54 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ส่วนอัตราระภาษีเฉลี่ย (ETR) นั้นจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการลดลงของอัตราระภาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นปีฐาน เพิ่มขึ้น 403.34 ล้านบาท แต่ผลของการลดลงของอัตราระภาษีเฉลี่ยที่กระทบต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนในเชิงบวกนี้ได้ลดลงในปี พ.ศ. 2555 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตราระภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เป็นร้อยละ 23 โดยพบว่า บริษัทที่มีการลดลงของอัตราระภาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 เพิ่มขึ้น 334.29 ล้านบาท โดยเป็นผลเชิงลบที่เกิดขึ้นเฉพาะในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาระหว่างปี พ.ศ. 2554-2555 ประมาณ 69.05 ล้านบาท แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งผลเชิงลบนี้ได้ลดลงอย่างมากในปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตราระภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 23 เป็นร้อยละ 20 โดยพบว่า บริษัทที่มีการลดลงของอัตราระภาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2556 เพิ่มขึ้นมาเป็น 644.86 ล้านบาท โดยเป็นผลเชิงบวกที่เพิ่มขึ้นเฉพาะในช่วง 2 ปีระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 ประมาณ 241.52 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

กระแสเงินสด (CF) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 1.54 ล้านบาท

การเปลี่ยนแปลงของเงินสด ($DCASH$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีเงินสดเปลี่ยนแปลงลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยลดลงประมาณ 6.62 ล้านบาท

หนี้สินระยะยาว ($LDEBT$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงข้ามกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยลดลงประมาณ 2.11 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

หนี้สินระยะสั้น ($SDEBT$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะสั้นเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยลดลงประมาณ 3.25 ล้านบาท

ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว ($PAIDCAP$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงข้ามกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยลดลงประมาณ 7.71 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ยอดขาย ($SALE$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงข้ามกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของยอดขายเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยลดลงประมาณ 2.89 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ค่า Tobin's Q ต้นงวด (Q_{t-1}) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของค่า Tobin's Q ต้นงวดเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 0.1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 8.57 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

อัตราการจ่ายเงินปันผล (D) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงกันข้าม โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของอัตราการจ่ายเงินปันผลเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยลดลงประมาณ 3.79 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

4.2.5 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

การประมาณค่าจะใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่สอดคล้องกันกับหลักเกณฑ์ที่ใช้ศึกษาจึงคงเหลือทั้งสิ้น 79 บริษัท โดยมีช่วงเวลาครอบคลุมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 ถึง 2556 ดังนั้น จึงมีจำนวนตัวอย่าง (Observation) ทั้งหมด 237 ตัวอย่าง แต่สำหรับการประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data นั้น จะเหลือจำนวนตัวอย่าง (Observation) เพียง 158 ตัวอย่างเท่านั้น เนื่องจากต้องเสียข้อมูลในปีก่อน ซึ่งก็คือ ปี พ.ศ. 2554 ไปจากการทำ First-Differenced ซึ่งผลการประมาณค่าจากทุกวิธีจะได้ผลดังตารางที่ 4.26

ตารางที่ 4.33 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	Pooled OLS Regression	Three Time Periods First Differenced Panel Data #	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation	Random Effects Estimation
<i>d55</i>	-541.0638	-787.6573	-643.7863	-541.0638
<i>d56</i>	-1297.998	-973.467	-619.1029	-1297.998
<i>ETR</i>	-115.5951*	-138.2414	-163.95	-115.5951
<i>d55ETR</i>	-38.2909	-22.0496	-57.20887	-38.2909
<i>d56ETR</i>	-193.9542	-112.1311	-248.4094	-193.9542
<i>CF</i>	-0.3607237	0.0231193	0.1988914	-0.3607237
<i>DCASH</i>	0.4034567	0.131798	0.1156624	0.4034567
<i>LDEBT</i>	-0.1536546*	0.2328154	0.3781692	-0.1536546*
<i>SDEBT</i>	1.457569***	1.29084***	1.292261***	1.457569***
<i>PAIDCAP</i>	-0.2225238	-2.552708	-3.590497	-0.2225238***
<i>SALE</i>	-0.3126604***	-0.1369695	-0.1926835	-0.3126604***
Q_{t-1}	741.0799**	444.6518	716.0197	741.0799

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ตารางที่ 4.34 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย (ต่อ)

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	Pooled OLS Regression	Three Time Periods First Differenced Panel Data #	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation	Random Effects Estimation
D	4.085731*	4.830488*	3.689549	4.085731**
c	-487.3927	-	-	-487.3927
λ	-	-	-	0
Observation	237	158	237	237

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

หมายเหตุ: * คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

*** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

คือ ใช้แบบจำลองนี้ในการประมาณค่าและวิเคราะห์ผล

จากนั้นก็จะทำการทดสอบว่า การประมาณค่าด้วยวิธีใดมีความเหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลนี้ ซึ่งก่อนอื่นก็จะทำการทดสอบระหว่าง Pooled OLS Regression และ Random Effects Estimation โดยใช้การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่ามี Panel Effects หรือไม่ โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.27 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic > 0.05 ดังนั้น จึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี Panel Effects ได้ ซึ่งแสดงว่า ไม่มี Panel Effects นั่นเอง ดังนั้น จึงสามารถใช้การประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression ได้ตามปกติ

ตารางที่ 4.35 ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

Breusch-Pagan Lagrange Multiplier Test		
Chi-bar-square Statistic	Chi-bar-square d.f.	Prob. > Chi-bar-square
0.00	1	1.0000

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

แต่อย่างไรก็ตามควรทำการทดสอบ F-test อีกครั้งเพื่อให้แน่ใจว่า มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Specific Effect) หรือไม่ ซึ่ง F-test นี้จะมีความอ่อนไหวต่อการตรวจพบสูงกว่าการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.28 ซึ่งพบว่า Probability ของ F-Statistic < 0.05 ดังนั้น จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่นของแต่ละหน่วยสำรวจทุกตัวเท่ากับ 0 ได้ ซึ่งแสดงว่า มี Individual Specific Effect นั้นเอง ดังนั้น จึงควรใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effects แทน และจะสรุปผลการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่า ไม่มี Random Effects แทน

ตารางที่ 4.36 ผลการทดสอบ Individual Specific Effect ด้วยวิธี F-test สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

F-test		
F-Statistic	F. d.f.	Prob. > F
1.857	(78, 145)	0.001

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

จากการที่ F-test ได้ผลการทดสอบออกมาแล้วว่า มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Specific Effect) อยู่ ซึ่งก็มีวิธีจัดการกับตัวแปรนี้เพื่อให้การประมาณค่าสัมประสิทธิ์ออกมาได้อย่างถูกต้องอยู่ 2 วิธี คือ การทำ Demean และการทำ First-Differenced ส่วนการใช้วิธีใดจะเหมาะสมกว่านั้นก็ต้องทำการทดสอบ Serial Correlation ซึ่งจะได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.29 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic < 0.05 ดังนั้น จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี First Order Autocorrelation (AR(1)) ได้ ซึ่งแสดงว่า ควรใช้วิธี First-Differenced ในการประมาณค่าแทน

ตารางที่ 4.37 ผลการทดสอบ Serial Correlation ด้วยวิธี Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data		
F-Statistic	F. d.f.	Prob. > F
69.058	(1, 78)	0.0000

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ดังนั้น จากผลการทดสอบทั้งหลายข้างต้นจึงได้ข้อสรุปว่า วิธีการประมาณค่าที่เหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลชุดนี้ ก็คือ การประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data

จากการประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data นั้นจะพบว่า เมื่อกำหนดให้ปัจจัยต่างๆไม่เปลี่ยนแปลงแล้ว บริษัทจะมีการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการลงทุน (I) ลดลงประมาณ 787.66 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2555 เมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2554 และมีการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการลงทุน (I) ลดลงประมาณ 973.47 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2556 เมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2554 แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ส่วนอัตราระงับภาษีเงินได้ (ETR) นั้นจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการลดลงของอัตราระงับภาษีเงินได้ร้อยละ 1 จะมีการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการลงทุนในปี พ.ศ. 2555 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตราระงับภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เป็นร้อยละ 23 โดยจะมีค่าสูงกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 22.05 ล้านบาท แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และผลเชิงบวกนี้ได้เพิ่มขึ้นอย่างมากในปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตราระงับภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 23 เป็นร้อยละ 20 ซึ่งพบว่า บริษัทที่มีการลดลงของอัตราระงับภาษีเงินได้ร้อยละ 1 จะมีการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการลงทุนในปี พ.ศ. 2556 โดยจะมีค่าสูงกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 112.12 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

กระแสเงินสด (CF) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าประมาณ 2.31 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

การเปลี่ยนแปลงของเงินสด ($DCASH$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสดที่เปลี่ยนแปลงลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าลดลงประมาณ 1.32 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สาเหตุที่ได้ทิศทางที่ขัดต่อสมมติฐานถึงความสัมพันธ์ระหว่างทิศทางของกระแสเงินสดและการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดนั้น ก็เพราะข้อมูลส่วนหนึ่งซึ่งก็คือ ข้อมูลทั้งหมดของปี พ.ศ. 2554 ต้องสูญเสียไปจากการทำ First-Differenced แต่ถ้าหากทำการรวมข้อมูลในปี พ.ศ. 2553 เข้ามาด้วยเพื่อให้สามารถทำ First-Differenced ได้โดยไม่ต้องเสียข้อมูลในปี พ.ศ. 2554 ไปแล้ว (แต่จะเสียข้อมูลในปี พ.ศ. 2553 ไปแทน) ก็จะทำให้ทิศทางกลับมาเป็นตรงข้ามกับสิ่งที่ได้ ซึ่งตรงกันกับสมมติฐาน

หนี้สินระยะยาว (*LDEBT*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าเพิ่มขึ้นประมาณ 2.33 แสนบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

หนี้สินระยะสั้น (*SDEBT*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะสั้นเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าลดลงประมาณ 1.29 ล้านบาท

ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (*PAIDCAP*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางตรงข้ามกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าลดลงประมาณ 2.55 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ยอดขาย (*SALE*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางตรงข้ามกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของยอดขายเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าลดลงประมาณ 1.37 แสนบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ค่า Tobin's *Q* ต้นงวด (Q_{t-1}) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของค่า Tobin's *Q* ต้นงวดเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 0.1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าเพิ่มขึ้นประมาณ 44.47 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

อัตราการจ่ายเงินปันผล (*D*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของอัตราการจ่ายเงินปันผลเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าร้อยละ 1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าเพิ่มขึ้นประมาณ 4.83 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

4.2.6 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม

การประมาณค่าจะใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมที่สอดคล้องกันกับหลักเกณฑ์ที่จะใช้ศึกษาจึงคงเหลือทั้งสิ้น 74 บริษัท โดยมีช่วงเวลาครอบคลุมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 ถึง 2556 ดังนั้น จึงมีจำนวนตัวอย่าง (Observation) ทั้งสิ้น 222 ตัวอย่าง แต่สำหรับการประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data นั้นจะเหลือจำนวนตัวอย่าง (Observation) เพียง 148 ตัวอย่างเท่านั้น เนื่องจากต้องเสียข้อมูลในปีก่อนซึ่งก็คือ ปี พ.ศ. 2554 ไปจากการทำ First-Differenced ซึ่งผลการประมาณค่าจากทุกวิธีจะได้ผลดังตารางที่ 4.30

ตารางที่ 4.38 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	Pooled OLS Regression	Three Time Periods First Differenced Panel Data #	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation	Random Effects Estimation
<i>d55</i>	-254.8011	-345.892	-360.7104	-254.8011
<i>d56</i>	-866.9425*	-493.9989	-282.1807	-866.9425
<i>ETR</i>	-156.089	-34.44158	67.21714	-156.089
<i>d55ETR</i>	47.70355	99.184	72.93983	47.70355
<i>d56ETR</i>	424.6201	406.8632*	340.8072	424.6201
<i>CF</i>	1.535032***	1.182427**	1.164466***	1.535032***
<i>DCASH</i>	-0.6052139	-1.407702***	-1.3899***	-0.6052139*
<i>LDEBT</i>	0.506254	-0.171812	-0.2524813	0.506254***
<i>SDEBT</i>	0.4207021**	-0.084217	-0.1760603	0.4207021**
<i>PAIDCAP</i>	-0.0407052	-0.0526103	-0.1169628	-0.0407052
<i>SALE</i>	-0.2297763**	-0.302155*	-0.2917294*	-0.2297763**
Q_{t-1}	16.65442	-194.2508	-541.6647*	16.65442
<i>D</i>	-0.0373942	0.0193039	-0.0224411	-0.0373942

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ตารางที่ 4.39 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย (ต่อ)

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	Pooled OLS Regression	Three Time Periods First Differenced Panel Data #	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation	Random Effects Estimation
c	233.0144	-	-	233.0144
λ	-	-	-	0
Observation	222	148	222	222

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

หมายเหตุ: * คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

*** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

คือ ใช้แบบจำลองนี้ในการประมาณค่าและวิเคราะห์ผล

จากนั้นก็ทำการทดสอบว่า การประมาณค่าด้วยวิธีใดมีความเหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลนี้ ซึ่งก่อนอื่นก็จะทำการทดสอบระหว่าง Pooled OLS Regression และ Random Effects Estimation โดยใช้การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่ามี Panel Effects หรือไม่ โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.31 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic > 0.05 ดังนั้น จึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี Panel Effects ได้ ซึ่งแสดงว่า ไม่มี Panel Effects นั่นเอง ดังนั้น จึงสามารถใช้ในการประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression ได้ตามปกติ

ตารางที่ 4.40 ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม

Breusch-Pagan Lagrange Multiplier Test		
Chi-bar-square Statistic	Chi-bar-square d.f.	Prob. > Chi-bar-square
0.00	1	1.0000

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

แต่อย่างไรก็ตามควรทำการทดสอบ F-test อีกครั้งเพื่อให้แน่ใจว่า มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Specific Effect) หรือไม่ ซึ่ง F-test นี้จะมีความอ่อนไหวต่อการตรวจพบสูงกว่าการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.32 ซึ่งพบว่า Probability ของ F-Statistic < 0.05 ดังนั้น จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่นของแต่ละหน่วยสำรวจทุกตัวเท่ากับ 0 ได้ ซึ่งแสดงว่า มี Individual Specific Effect นั้นเอง ดังนั้น จึงควรใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effects แทน และจะสรุปผลการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่า ไม่มี Random Effects แทน

ตารางที่ 4.41 ผลการทดสอบ Individual Specific Effect ด้วยวิธี F-test สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม

F-test		
F-Statistic	F. d.f.	Prob. > F
3.356	(73, 135)	0.000

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

จากการที่ F-test ได้ผลการทดสอบออกมาแล้วว่า มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Specific Effect) อยู่ ซึ่งก็มีวิธีจัดการกับตัวแปรนี้เพื่อให้การประมาณค่าสัมประสิทธิ์ออกมาได้อย่างถูกต้องอยู่ 2 วิธี คือ การทำ Demean และการทำ First-Differenced ส่วนการใช้วิธีใดจะเหมาะสมกว่านั้นก็ต้องทำการทดสอบ Serial Correlation ซึ่งจะได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.33 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic < 0.05 ดังนั้น จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี First Order Autocorrelation (AR(1)) ได้ ซึ่งแสดงว่า ควรใช้วิธี First-Differenced ในการประมาณค่าแทน

ตารางที่ 4.42 ผลการทดสอบ Serial Correlation ด้วยวิธี Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม

Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data		
F-Statistic	F. d.f.	Prob. > F
10.009	(1, 73)	0.0023

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ดังนั้น จากผลการทดสอบทั้งหลายข้างต้นจึงได้ข้อสรุปว่า วิธีการประมาณค่าที่เหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลชุดนี้ ก็คือ การประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data

จากการประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data นั้นจะพบว่า เมื่อกำหนดให้ปัจจัยต่างๆไม่เปลี่ยนแปลงแล้ว จะมีการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการลงทุน (I) ลดลงประมาณ 345.89 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2555 เมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2554 และมีการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการลงทุน (I) ลดลงประมาณ 494 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2556 เมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2554 แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ส่วนอัตราระภาษีเฉลี่ย (ETR) นั้นจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการลดลงของอัตราระภาษีเฉลี่ยร้อยละ 1 จะมีการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการลงทุนในปี พ.ศ. 2555 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตราระภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เป็นร้อยละ 23 โดยจะมีค่าต่ำกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 99.18 ล้านบาท แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และผลเชิงลบนี้ได้เพิ่มขึ้นอย่างมากในปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตราระภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 23 เป็นร้อยละ 20 ซึ่งพบว่า บริษัทที่มีการลดลงของอัตราระภาษีเฉลี่ยร้อยละ 1 จะมีการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการลงทุนในปี พ.ศ. 2556 โดยจะต่ำกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 406.86 ล้านบาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

กระแสเงินสด (CF) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าประมาณ 1.18 ล้านบาท

การเปลี่ยนแปลงของเงินสด ($DCASH$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสดที่เปลี่ยนแปลงลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าเพิ่มขึ้นประมาณ 1.41 ล้านบาท

หนี้สินระยะยาว ($LDEBT$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงกันข้าม โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าลดลงประมาณ 1.72 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

หนี้สินระยะสั้น ($SDEBT$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงกันข้าม โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะสั้นเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 1 ล้านบาท

จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าลดลงประมาณ 8.42 หมื่นบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (*PAIDCAP*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางตรงข้ามกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าลดลงประมาณ 5.26 หมื่นบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ยอดขาย (*SALE*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของยอดขายเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าลดลงประมาณ 3.02 แสนบาท

ค่า Tobin's Q ต้นงวด (Q_{t-1}) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางตรงข้ามกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของค่า Tobin's Q ต้นงวดเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า 0.1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าลดลงประมาณ 19.43 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

อัตราการจ่ายเงินปันผล (*D*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของอัตราการจ่ายเงินปันผลเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าร้อยละ 1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้าเพิ่มขึ้นประมาณ 1.93 หมื่นบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

4.2.7 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค

การประมาณค่าจะใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่สอดคล้องกันกับหลักเกณฑ์ที่จะใช้ศึกษาจึงคงเหลือทั้งสิ้น 40 บริษัท โดยมีช่วงเวลาครอบคลุมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 ถึง 2556 ดังนั้น จึงมีจำนวนตัวอย่าง (Observation) ทั้งสิ้น 120 ตัวอย่าง แต่สำหรับการประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data นั้นจะเหลือจำนวนตัวอย่าง (Observation) เพียง 80 ตัวอย่างเท่านั้น เนื่องจากต้องเสียข้อมูลในปีฐานซึ่งก็คือ ปี พ.ศ. 2554 ไปจากการทำ First-Differenced ซึ่งผลการประมาณค่าจากทุกวิธีจะได้ผลดังตารางที่ 4.34

ตารางที่ 4.43 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	Pooled OLS Regression	Three Time Periods First Differenced Panel Data	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation #	Random Effects Estimation
<i>d55</i>	92.00988	38.53016	107.4009	92.00988
<i>d56</i>	-124.0887	-244.428*	-168.4478	-124.0887
<i>ETR</i>	35.92111	27.51688	35.11994	35.92111
<i>d55ETR</i>	-17.11138	-4.972233	-30.10918	-17.11138
<i>d56ETR</i>	-47.80138	33.51027	-7.585067	-47.80138
<i>CF</i>	0.3853289	1.897309***	2.427418***	0.3853289
<i>DCASH</i>	0.2124128	-0.2643435	-0.2405893	0.2124128*
<i>LDEBT</i>	0.3946309*	1.445628***	1.438833***	0.3946309*
<i>SDEBT</i>	0.3161238*	0.7719383***	0.7231162***	0.3161238**
<i>PAIDCAP</i>	-0.5158271***	0.3297055	0.1995137	-0.5158271***
<i>SALE</i>	-0.0929171	-0.6548049**	-0.7482577***	-0.0929171
<i>Q_{t-1}</i>	0.235601	2.623659	3.494019	0.235601
<i>D</i>	0.0649705	0.093044	0.1390577	0.0649705
<i>c</i>	76.48069	-	-	76.48069
<i>λ</i>	-	-	-	0
Observation	120	80	120	120

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

หมายเหตุ: * คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

*** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

คือ ใช้แบบจำลองนี้ในการประมาณค่าและวิเคราะห์ผล

จากนั้นก็ทำการทดสอบว่า การประมาณค่าด้วยวิธีใดมีความเหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลนี้ ซึ่งก่อนอื่นก็จะทำการทดสอบระหว่าง Pooled OLS Regression และ Random Effects Estimation โดยใช้การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่ามี

Panel Effects หรือไม่ โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.35 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic > 0.05 ดังนั้น จึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี Panel Effects ได้ ซึ่งแสดงว่า ไม่มี Panel Effects นั่นเอง ดังนั้น จึงสามารถใช้การประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression ได้ตามปกติ

ตารางที่ 4.44 ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค

Breusch-Pagan Lagrange Multiplier Test		
Chi-bar-square Statistic	Chi-bar-square d.f.	Prob. > Chi-bar-square
0.00	1	1.0000

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

แต่อย่างไรก็ตามควรทำการทดสอบ F-test อีกครั้งเพื่อให้แน่ใจว่า มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Specific Effect) หรือไม่ ซึ่ง F-test นี้จะมีความอ่อนไหวต่อการตรวจพบสูงกว่าการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.36 ซึ่งพบว่า Probability ของ F-Statistic < 0.05 ดังนั้น จึงปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่นของแต่ละหน่วยสำรวจทุกตัวเท่ากับ 0 ได้ ซึ่งแสดงว่า มี Individual Specific Effect นั่นเอง ดังนั้น จึงควรใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effects แทน และจะสรุปผลการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่า ไม่มี Random Effects แทน

ตารางที่ 4.45 ผลการทดสอบ Individual Specific Effect ด้วยวิธี F-test สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค

F-test		
F-Statistic	F. d.f.	Prob. > F
2.691	(39, 67)	0.000

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

จากการที่ F-test ได้ผลการทดสอบออกมาแล้วว่า มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Specific Effect) อยู่ ซึ่งก็มีวิธีจัดการกับตัวแปรนี้เพื่อให้การประมาณค่าสัมประสิทธิ์

ออกมาได้อย่างถูกต้องอยู่ 2 วิธี คือ การทำ Demean และการทำ First-Differenced ส่วนการใช้วิธีใดจะเหมาะสมกว่านั้นก็ต้องทำการทดสอบ Serial Correlation ซึ่งจะได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.37 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic > 0.05 ดังนั้น จึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี First Order Autocorrelation (AR(1)) ได้ ซึ่งแสดงว่า ควรใช้วิธี Demean ในการประมาณค่าแทน

ตารางที่ 4.46 ผลการทดสอบ Serial Correlation ด้วยวิธี Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค

Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data		
F-Statistic	F. d.f.	Prob. > F
1.141	(1, 39)	0.2921

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ดังนั้น จากผลการทดสอบทั้งหลายข้างต้นจึงได้ข้อสรุปว่า วิธีการประมาณค่าที่เหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลชุดนี้ ก็คือ การประมาณค่าแบบ Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation

จากการประมาณค่าแบบ Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation นั้นจะพบว่าเมื่อกำหนดให้ปัจจัยต่างๆมีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยแล้ว บริษัทจะมีมูลค่าการลงทุน (I) เมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 จะมากกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 107.4 ล้านบาท และมูลค่าการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2556 จะน้อยกว่าปี พ.ศ. 2554 ประมาณ 168.45 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ส่วนอัตราภาวะภาษีเฉลี่ย (ETR) นั้นจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการลดลงของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นปีฐาน ลดลง 35.12 ล้านบาท แต่ผลของการลดลงของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่กระทบต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนในเชิงลบนี้ได้ลดลงในปี พ.ศ. 2555 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เป็นร้อยละ 23 โดยพบว่า บริษัทที่มีการลดลงของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 ลดลงเพียง 5.01 ล้านบาท โดยเป็นผลเชิงลบที่เกิดขึ้นเฉพาะในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา

ระหว่างปี พ.ศ. 2554-2555 ประมาณ 30.11 ล้านบาท แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งผลเชิงลบนี้ได้ลดลงอย่างน้อยลงในปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 23 เป็นร้อยละ 20 โดยพบว่า บริษัทที่มีการลดลงของอัตราภาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2556 ลดลงมาประมาณ 27.73 ล้านบาท โดยเป็นผลเชิงบวกที่เพิ่มขึ้นเฉพาะในช่วง 2 ปีระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 ประมาณ 7.59 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

กระแสเงินสด (*CF*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 2.43 ล้านบาท

การเปลี่ยนแปลงของเงินสด (*DCASH*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางตรงข้าม โดยบริษัทที่มีเงินสดเปลี่ยนแปลงลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 2.41 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

หนี้สินระยะยาว (*LDEBT*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 1.44 ล้านบาท

หนี้สินระยะสั้น (*SDEBT*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะสั้นเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 7.23 ล้านบาท

ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (*PAIDCAP*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 2 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ยอดขาย (*SALE*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของยอดขายเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยลดลงประมาณ 7.48 ล้านบาท

ค่า Tobin's Q ต้นงวด (Q_{t-1}) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของค่า Tobin's Q ต้นงวดเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 0.1 จะมียค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 3.49 แสนบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

อัตราการจ่ายเงินปันผล (D) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของอัตราการจ่ายเงินปันผลเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 จะมียค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 1.39 แสนบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

4.2.8 การศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

การประมาณค่าจะใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่สอดคล้องกันกับหลักเกณฑ์ที่จะใช้ศึกษาจึงคงเหลือทั้งสิ้น 79 บริษัท โดยมีช่วงเวลาครอบคลุมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 ถึง 2556 ดังนั้น จึงมีจำนวนตัวอย่าง (Observation) ทั้งหมด 237 ตัวอย่าง แต่สำหรับการประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data นั้นจะเหลือจำนวนตัวอย่าง (Observation) เพียง 158 ตัวอย่างเท่านั้น เนื่องจากต้องเสียข้อมูลในปีฐานซึ่งก็คือ ปี พ.ศ. 2554 ไปจากการทำ First-Differenced ซึ่งผลการประมาณค่าจากทุกวิธีจะได้ผลดังตารางที่ 4.38

ตารางที่ 4.47 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบต่างๆและใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	Pooled OLS Regression #	Three Time Periods First Differenced Panel Data	Fixed Effects Within- Group (WG) Estimation	Random Effects Estimation
<i>d55</i>	549.9653*	29.49309	129.4822	549.9653*
<i>d56</i>	530.4615**	-400.5191	-198.0926	530.4615**
<i>ETR</i>	-53.7336*	-49.35648	-0.75034	-53.7336*
<i>d55ETR</i>	-21.69016	64.85947	22.67456	-21.69016
<i>d56ETR</i>	-87.3501	-63.8316	-129.6539*	-87.3501
<i>CF</i>	0.4639878**	0.2544071	0.3171925	0.4639878*
<i>DCASH</i>	-0.6481235***	-0.9895298***	-0.8949185***	-0.6481235***
<i>LDEBT</i>	0.1606884***	0.3941988**	0.38495***	0.1606884***
<i>SDEBT</i>	0.0150679	0.243336	0.2241968**	0.0150679
<i>PAIDCAP</i>	0.0019779	0.0223868***	0.0195989***	0.0019779
<i>SALE</i>	-0.0573241**	0.0592374	0.0331258	-0.0573241***
<i>Q_{t-1}</i>	2.946278	2.009663	-0.7072687	2.946278
<i>D</i>	0.1871894***	-0.1509744	-0.1857063*	0.1871894***
<i>c</i>	-111.3731	-	-	-111.3731
<i>λ</i>	-	-	-	0
Observation	237	158	237	237

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

หมายเหตุ: * คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

*** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

คือ ใช้แบบจำลองนี้ในการประมาณค่าและวิเคราะห์ผล

จากนั้นก็จะทำการทดสอบว่า การประมาณค่าด้วยวิธีใดมีความเหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลนี้ ซึ่งก่อนอื่นก็จะทำการทดสอบระหว่าง Pooled OLS Regression และ Random Effects Estimation โดยใช้การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ว่ามี

Panel Effects หรือไม่ โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.39 ซึ่งพบว่า Probability ของ Chi-square Statistic > 0.05 ดังนั้น จึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ไม่มี Panel Effects ได้ ซึ่งแสดงว่า ไม่มี Panel Effects นั่นเอง ดังนั้น จึงสามารถใช้การประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression ได้ตามปกติ

ตารางที่ 4.48 ผลการทดสอบ Panel Effects ด้วยวิธี Breusch-Pagan Lagrange Multiplier สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

Breusch-Pagan Lagrange Multiplier Test		
Chi-bar-square Statistic	Chi-bar-square d.f.	Prob. $>$ Chi-bar-square
0.00	1	1.0000

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

แต่อย่างไรก็ตามควรทำการทดสอบ F-test อีกครั้งเพื่อให้แน่ใจว่า มีผลกระทบจากปัจจัยภายนอกเฉพาะตัว (Individual Specific Effect) หรือไม่ ซึ่ง F-test นี้จะมีความอ่อนไหวต่อการตรวจพบสูงกว่าการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier โดยได้ผลการทดสอบออกมาตามตารางที่ 4.36 ซึ่งพบว่า Probability ของ F-Statistic > 0.05 ดังนั้น จึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่นของแต่ละหน่วยสำรวจทุกตัวเท่ากับ 0 ได้ ซึ่งแสดงว่า ไม่มี Individual Specific Effect นั่นเอง ดังนั้น จึงสามารถใช้การประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression ได้ตามปกติเลย เนื่องจากผลการทดสอบ F-test พบว่า ไม่มี Fixed Effects และผลการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier ก็พบว่า ไม่มี Random Effects ด้วย

ตารางที่ 4.49 ผลการทดสอบ Individual Specific Effect ด้วยวิธี F-test สำหรับข้อมูลเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

F-test		
F-Statistic	F. d.f.	Prob. $>$ F
1.333	(78, 145)	0.069

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

ดังนั้น จากผลการทดสอบทั้งหลายข้างต้นจึงได้ข้อสรุปว่า วิธีการประมาณค่าที่เหมาะสมที่สุดสำหรับแบบจำลองและข้อมูลชุดนี้ ก็คือ การประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression

จากการประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression นั้นจะพบว่า เมื่อกำหนดให้ไม่มีผลกระทบจากปัจจัยต่างๆแล้ว บริษัทจะมีมูลค่าการลงทุน (I) ในปี พ.ศ. 2554 ประมาณ -111.37 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และจะมีมูลค่าการลงทุนในปี พ.ศ. 2555 ประมาณ 438.6 ล้านบาท โดยเป็นผลเชิงบวกที่เกิดขึ้นเฉพาะในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาระหว่างปี พ.ศ. 2554-2555 ประมาณ 549.97 ล้านบาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และจะมีมูลค่าการลงทุนในปี พ.ศ. 2556 ประมาณ 419.09 ล้านบาท โดยเป็นผลเชิงบวกที่เกิดขึ้นเฉพาะในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 ประมาณ 530.46 ล้านบาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ส่วนอัตรการระภาษีเฉลี่ย (ETR) นั้นจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยในปี พ.ศ. 2554 นั้น บริษัทที่มีการลดลงของอัตรการระภาษีเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีการลดลงประมาณ 53.73 ล้านบาท ซึ่งผลของการลดลงของอัตรการระภาษีเฉลี่ยที่กระทบต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนในเชิงบวกนี้ได้เพิ่มขึ้นบ้างในปี พ.ศ. 2555 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตรการระภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เป็นร้อยละ 23 โดยพบว่า บริษัทที่มีการลดลงของอัตรการระภาษีเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีการลดลงประมาณ 75.42 ล้านบาท โดยเป็นผลเชิงบวกที่เกิดขึ้นเฉพาะในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาระหว่างปี พ.ศ. 2554-2555 ประมาณ 21.69 ล้านบาท แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และผลเชิงบวกนี้ได้เพิ่มขึ้นอย่างมากในปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นปีที่มีการลดอัตรการระภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 23 เป็นร้อยละ 20 โดยพบว่า บริษัทที่มีการลดลงของอัตรการระภาษีเฉลี่ยเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 แล้ว จะทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีการลดลงประมาณ 141.08 ล้านบาท โดยเป็นผลเชิงบวกที่เพิ่มขึ้นเฉพาะในช่วง 2 ปีระหว่างปี พ.ศ. 2554-2556 ประมาณ 87.35 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

กระแสเงินสด (CF) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสด 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีการเพิ่มขึ้นประมาณ 4.64 ล้านบาท

การเปลี่ยนแปลงของเงินสด ($DCASH$) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (I) ไปในทิศทางตรงข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีเงินสดเปลี่ยนแปลงลดลง 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีการลดลงประมาณ 6.48 ล้านบาท

หนี้สินระยะยาว (*LDEBT*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาว 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีการเพิ่มขึ้นประมาณ 1.6 แสนบาท

หนี้สินระยะสั้น (*SDEBT*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะสั้น 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีการเพิ่มขึ้นประมาณ 1.5 หมื่นบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (*PAIDCAP*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีการเพิ่มขึ้นประมาณ 1.98 พันบาท ซึ่งถือว่ามีผลน้อยมากและยังไม่มีนัยสำคัญทางสถิติอีกด้วย

ยอดขาย (*SALE*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของยอดขาย 1 ล้านบาท จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีการเพิ่มขึ้นประมาณ 5.73 หมื่นบาท

ค่า Tobin's *Q* ต้นงวด (Q_{t-1}) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของค่า Tobin's *Q* ต้นงวด 0.1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีการเพิ่มขึ้นประมาณ 2.94 แสนบาท แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

อัตราการจ่ายเงินปันผล (*D*) มีความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน (*I*) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของอัตราการจ่ายเงินปันผลร้อยละ 1 จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีการเพิ่มขึ้นประมาณ 1.87 แสนบาท

4.3 การวิเคราะห์ผลการศึกษา

ในส่วนนี้จะทำการวิเคราะห์ผลการศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งในภาพรวมและจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ทำการจัดกลุ่มเอาไว้ โดยมีตารางสรุปวิธีการประมาณค่าที่เหมาะสมสำหรับทุกๆกลุ่มของข้อมูลไว้ดังตารางที่ 4.41 และ 4.42

ตารางที่ 4.50 สรุปวิธีการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เหมาะสม สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ทรัพยากร เทคโนโลยี และบริการ โดยใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร	กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
	Random Effects Estimation #	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation #	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation #	Three Time Periods First Differenced Panel Data #
<i>d55</i>	477.3146	641.1011	-486.0991	-787.6573
<i>d56</i>	1067.347**	844.746	-361.5448	-973.467
<i>ETR</i>	-76.84842*	393.2838	-403.3378*	-138.2414
<i>d55ETR</i>	-18.91725	126.8283	69.05101	-22.0496
<i>d56ETR</i>	-348.4181*	-494.7736	-241.5184	-112.1311
<i>CF</i>	2.080027***	-0.4445764	1.544846***	0.0231193
<i>DCASH</i>	-2.851752***	0.2633685	-0.661742***	0.131798
<i>LDEBT</i>	0.0517167	0.1737087	-0.2112627	0.2328154
<i>SDEBT</i>	-0.0920039	-0.0074287	-0.3253612***	1.29084***
<i>PAIDCAP</i>	0.9870984	0.5670622	-0.077116	-2.552708
<i>SALE</i>	0.0445894	-0.0955127*	-0.0289342	-0.1369695
<i>Q_{t-1}</i>	-150.7895	113.9604	85.71388	444.6518
<i>D</i>	1.963055	0.2732804	-3.791101	4.830488*
<i>c</i>	-2190.39	-	-	-
<i>λ</i>	0.43135973	-	-	-
Observation	123	87	111	158

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

หมายเหตุ: * คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

*** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

คือ ใช้แบบจำลองนี้ในการประมาณค่าและวิเคราะห์ผล

ตารางที่ 4.51 สรุปวิธีการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เหมาะสม สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม สินค้าอุปโภคบริโภค อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการประมาณค่า			
	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้า อุตสาหกรรม	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้า อุปโภคบริโภค	กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	รวมทุกกลุ่ม อุตสาหกรรม
	Three Time Periods First Differenced Panel Data #	Fixed Effects Within- Group (WG) Estimation #	Pooled OLS Regression #	Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation #
<i>d55</i>	-345.892	107.4009	549.9653	80.33023
<i>d56</i>	-493.9989	-168.4478	530.4615**	-413.7711
<i>ETR</i>	-34.44158	35.11994	-53.7336*	-2.146944**
<i>d55ETR</i>	99.184	-30.10918	-21.69016	1.095498
<i>d56ETR</i>	406.8632*	-7.585067	-87.3501	2.650149
<i>CF</i>	1.182427**	2.427418***	0.4639878**	0.4450902
<i>DCASH</i>	-1.407702***	-0.2405893	-0.6481235***	-0.1717154
<i>LDEBT</i>	-0.171812	1.438833***	0.1606884***	-0.0228876
<i>SDEBT</i>	-0.084217	0.7231162***	0.0150679	0.6290624**
<i>PAIDCAP</i>	-0.0526103	0.1995137	0.0019779	-0.1299716*
<i>SALE</i>	-0.302155*	-0.7482577***	-0.0573241**	-0.064453**
<i>Q_{t-1}</i>	-194.2508	3.494019	2.946278	24.53916
<i>D</i>	0.0193039	0.1390577	0.1871894***	-0.0201
<i>c</i>	-	-	-111.3731	-1032.936
<i>λ</i>	-	-	-	0.16320978
Observation	148	120	237	1137

ที่มา: คำนวณโดยผู้วิจัย

หมายเหตุ: * คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

*** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

คือ ใช้แบบจำลองนี้ในการประมาณค่าและวิเคราะห์ผล

4.3.1 การวิเคราะห์ผลการศึกษผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมดในภาพรวม

จากตารางที่ 4.11 เมื่อพิจารณาผลของการเปลี่ยนแปลงค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อปัจจัยต่างๆมีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยนั้นจะพบว่า แม้ว่าในช่วงเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555-2556 ที่ภาครัฐได้มีการออกนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเพื่อให้สิทธิประโยชน์แก่บริษัทเพิ่มเติม โดยมีเป้าประสงค์มุ่งไปที่จะทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นกว่าเดิมและนำเงินส่วนนี้ไปใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งถือเป็นการกระตุ้นการลงทุนภาคเอกชนอย่างหนึ่ง แต่โดยภาพรวมแล้วบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จะมีมูลค่าในการลงทุนลดลงไปจากค่าเฉลี่ยประมาณ 47.11 และ 568.42 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรหุ่นของเวลาปี พ.ศ. 2555 ($d55$) และปี พ.ศ. 2556 ($d56$) ตามลำดับ แม้ว่าจะไม่มีนัยสำคัญทางสถิติก็ตาม ที่เป็นเช่นนี้สาเหตุหนึ่งอาจมาจากการชะลอการลงทุนออกไปก่อนเพื่อประเมินสถานการณ์ทางเศรษฐกิจและการเมืองภายในประเทศซึ่งยังคงเป็นปัญหาสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนอยู่

แต่อย่างไรก็ตามผลกระทบเชิงลบต่อการลงทุนเหล่านี้ก็ได้ลดลงไปจากผลของนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จะช่วยให้อัตราภาษีเฉลี่ยที่ลดลงมีผลเชิงบวกต่อการลงทุนเพิ่มขึ้นจากเดิมในปี พ.ศ. 2554 ที่บริษัทที่มีอัตราภาษีเฉลี่ยที่ลดลงไปจากค่าเฉลี่ยร้อยละ 1 จะไปเพิ่มค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย 86.89 ล้านบาท ให้กลายเป็น 135.52 และ 520.16 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรอัตราภาษีเฉลี่ย (ETR) และ Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 ($d55ETR$) และปี พ.ศ. 2556 ($d56ETR$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติตามลำดับ ดังนั้น จากการที่ค่าสัมประสิทธิ์ของ ETR และ Interaction Term ระหว่าง ETR และ Year Dummy Variables ได้ส่งผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน และยังมีค่าสัมประสิทธิ์ที่ใหญ่ขึ้นผันแปรไปตามการลดภาษีที่ลดลงไปเรื่อยๆ นั้น ถือเป็นการสนับสนุนสมมติฐานในการศึกษานี้เกี่ยวกับการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่กล่าวว่า การลดภาษีเงินได้นิติบุคคลจะทำให้เกิดการลงทุนมากขึ้น เนื่องจากการเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนต้องสูงขึ้นถึงจะคุ้มค่าต่อการลงทุน ซึ่งมีผลให้การลงทุนลดลง (ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์, 2558)

ในด้านการจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อนำมาลงทุนให้สอดคล้องกับผลกระทบเชิงบวกที่เกิดขึ้นต่อการลงทุนจากนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้น กระแสเงินสดถือเป็นแหล่งเงินทุนภายในของบริษัทที่มีความสำคัญอย่างยิ่ง ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรกระแสเงิน

สด (*CF*) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Vogt (1994) เนื่องจากตลาดทุนมีปัญหาทางด้านของความไม่เท่าเทียมกันทางด้านข้อมูล (*Asymmetric Information*) ทำให้บริษัทจำเป็นต้องใช้กระแสเงินสดในการลงทุนก่อนเป็นหลักเพื่อหลีกเลี่ยงต้นทุนของเงินทุนภายนอกที่สูงกว่า ซึ่งความสำคัญของกระแสเงินสดในฐานะที่เป็นแหล่งเงินทุนภายในของบริษัทนี้ก็ยิ่งได้รับการตอกย้ำจากการเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสดในบริษัทที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปร (*DCASH*) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Vogt (1994) เนื่องจากบริษัทจะมียอดเงินสดที่ลดลงอันเป็นผลจากการที่บริษัทต้องนำเงินสดส่วนนี้ไปเป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุน

ส่วนค่าใช้จ่ายในการลงทุนที่ขาดเหลือไปจากกระแสเงินสดนั้น บริษัทก็จะหันไปใช้วิธีการกู้ยืมแทนทั้งจากการก่อหนี้สินระยะยาวและหนี้สินระยะสั้น ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรหนี้สินระยะยาว (*LDEBT*) และหนี้สินระยะสั้น (*SDEBT*) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้สิ่งที่น่าสนใจก็คือ หนี้สินระยะสั้นมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับที่สูงกว่าและยังมีขนาดของสัมประสิทธิ์ที่มากกว่าหนี้สินระยะยาวอีกด้วย ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงการใช้เงินลงทุนผิดประเภท โดยเอาเงินกู้ในระยะเวลาสั้นไปลงทุนในระยะเวลายาว ปัญหานี้อาจเกิดจากการที่บริษัทต้องเร่งรีบลงทุนเพื่อให้ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีให้ได้รวดเร็วที่สุด เนื่องจากนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนี้ใช้การออกพระราชกฤษฎีกาแทนที่จะออกเป็นพระราชบัญญัติที่มีความชัดเจนและแน่นอนกว่า ซึ่งการออกพระราชกฤษฎีกานี้มีผลบังคับใช้ได้แค่เพียงปีต่อปีเท่านั้นทำให้เกิดความไม่แน่นอนในเรื่องของความต่อเนื่องของการดำเนินนโยบายภายใต้สถานการณ์ทางการเมืองของประเทศไทยที่มีความไม่แน่นอนสูง

ในส่วนของการเพิ่มทุนด้วยการออกหุ้นสามัญเพื่อนำมาลงทุนนั้น แม้ว่าจะมีส่วนทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเพิ่มสูงขึ้นจากการเป็นแหล่งเงินหนึ่งสำหรับการลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (*PAIDCAP*) แต่กลับมีความสำคัญต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนน้อยมากโดยมีขนาดของสัมประสิทธิ์ที่น้อยมาจนใกล้ศูนย์ อีกทั้งยังไม่มีนัยสำคัญทางสถิติอีกด้วย ซึ่งไม่ค่อยสอดคล้องกับทฤษฎีการจัดการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (*Pecking Order Theory*) ของ Myers and Majluf (1984) มากนัก ทั้งนี้ก็เนื่องจากบริษัทส่วนใหญ่ไม่นิยมการเพิ่มทุน (*New Shares Issues*) เพื่อระดมทุนจากผู้ถือหุ้น เนื่องจากในกรณีที่ผู้ถือหุ้นไม่เพิ่มทุนโดยการซื้อหุ้นใหม่ในอัตราส่วนเดิมนั้น ผู้ถือหุ้นย่อมไม่ยินดีที่จะต้องเสียส่วนแบ่งภายในบริษัทไป และในกรณีที่ผู้ถือหุ้นเดิมยินดีเพิ่มทุนในอัตราส่วนเดิมนั้น ถึงแม้ว่าเงินส่วนนี้จะถือเป็นเงินของเจ้าของกิจการเช่นเดียวกันกับกระแสเงินสดที่เกิดจากกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท แต่ในทางทฤษฎีแล้ว เมื่อเจ้าของใช้เงินของตัวเองเพื่อการลงทุนในกิจการ ในแต่ละปีก็จะมีต้นทุนทาง

เศรษฐศาสตร์ (Economic Cost) เรียกว่า ค่าเสียโอกาสของเงินในส่วนของผู้ถือหุ้น (Opportunity Cost of Equity Fund) เกิดขึ้น โดยตามประมวลรัษฎากรนั้นไม่ได้อนุญาตให้หักค่าเสียโอกาสของเงินในส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นรายจ่าย แต่กลับอนุญาตให้หักค่าดอกเบี้ยซึ่งถือว่าเป็นค่าเสียโอกาสของเงินกู้ยืมเป็นรายจ่ายได้ จึงทำให้เกิดความไม่เป็นกลางหรือบิดเบือนในการใช้แหล่งเงินทุนของเจ้าของบริษัทได้ ดังนั้น ในระบบที่มีการเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคล ผู้ประกอบการจึงมีความโน้มเอียงที่จะไปเลือกใช้เงินกู้ยืมมากกว่าจะใช้การเพิ่มทุน (ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์, 2558)

ทั้งนี้การลงทุนของบริษัทก็ยิ่งขึ้นอยู่กับยอดขายที่จะแสดงให้เห็นถึงโอกาสในการเติบโตของบริษัท แต่จากผลการศึกษาพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของยอดขาย (*SALE*) เป็นลบ ซึ่งแม้ว่าจะมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ก็ไม่สอดคล้องตามทฤษฎีการกระตุ้นการลงทุนของยอดขาย (Sales Accelerator Theory of Investment) ที่ถูกพัฒนาโดย Abel and Blanchard (1988) และผลการศึกษาของ Vogt (1994) ที่ว่า การที่บริษัทมียอดขายเพิ่มขึ้นจะมีส่วนช่วยในการกระตุ้นให้บริษัทมีการใช้จ่ายเพื่อการลงทุนเพิ่มขึ้นด้วย ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากบริษัทอาจมองว่า การที่ยอดขายเพิ่มขึ้นนั้นเกิดได้จากหลายสาเหตุด้วยกัน อาทิเช่น บริษัทเพิ่มราคาสินค้าตามอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น ซึ่งก็ไม่ได้หมายความว่า บริษัทจะมีโอกาสในการทำกำไรในอนาคตได้เพิ่มขึ้นจนจูงใจให้บริษัทต้องลงทุนเพิ่มขึ้น

ส่วนโอกาสในการลงทุน ซึ่งสามารถแทนได้ด้วยค่า Tobin's Q ต้นงวด (Q_{t-1}) ที่แม้ว่าจะไม่แตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ก็มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวกซึ่งแปลว่า ได้ส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Vogt (1994) ซึ่งแสดงให้เห็นว่า หากบริษัทพบว่ามีโอกาสในการลงทุนหรือโอกาสในการทำกำไรของบริษัทแล้ว บริษัทก็จะลงทุนเพิ่มทันที เนื่องจากบริษัทที่ต้องการที่จะเพิ่มมูลค่าให้กับกิจการของตนเองอยู่แล้ว

จากการที่ค่าใช้จ่ายในการลงทุนนั้นจะสัมพันธ์ไปกับยอดขายในเชิงลบ แต่จะไปสัมพันธ์กับโอกาสในการลงทุน หรือ Tobin's Q ต้นงวด (Q_{t-1}) ในเชิงบวก ได้แสดงให้เห็นว่า การลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นจะพิจารณาจากโอกาสในการลงทุนเป็นหลัก

สุดท้ายอัตราการจ่ายเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์ต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนเป็นไปในเชิงบวก ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรอัตราการจ่ายเงินปันผล (*D*) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แม้ว่าจะไม่สอดคล้องตามที่คาดการณ์ไว้ว่าการที่บริษัทจ่ายเงินปันผลน้อยลงก็เพื่อเก็บสะสมกำไรสุทธิเอาไว้เป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุนก็ตาม ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากการที่บริษัทส่วนใหญ่ที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงนั้นเป็นบริษัทที่มีกำไรสุทธิสูงและอาจเป็นบริษัทใหญ่ที่น่าเชื่อถือด้วย จนทำให้การจ่ายเงินปันผลไม่มีผลกระทบใดๆต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนเลย เนื่องจากแม้ว่าสัดส่วนใน

การนำกำไรสุทธิไปจ่ายเป็นเงินปันผลนั้นจะมาก แต่เมื่อเทียบกับจำนวนกำไรสุทธิหลังหักเงินปันผลแล้วก็ยังคงสามารถนำไปลงทุนได้อย่างพอเพียง ประกอบกับการที่บริษัทเป็นบริษัทใหญ่ที่มีความน่าเชื่อถือสูงทำให้การระดมเงินทุนจากทั้งตลาดเงินและตลาดทุนทำได้อย่างมีประสิทธิภาพจนไม่จำเป็นต้องไปเบียดบังเงินในส่วนของกำไรสุทธิ

4.3.2 การวิเคราะห์ผลการศึกษากลุ่มผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

จากตารางที่ 4.41 และ 4.42 เมื่อพิจารณาผลของการเปลี่ยนแปลงค่าใช้จ่ายในการลงทุนเมื่อปัจจัยต่างๆไม่เปลี่ยนแปลงจะพบว่า ในปี พ.ศ. 2555 ที่ภาครัฐได้มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เป็นร้อยละ 23 นั้น บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเพิ่มขึ้นสูงสุดเมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2554 คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารตามลำดับ แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้งหมด ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรหุ่นของเวลาปี พ.ศ. 2555 ($d55$) โดยเรียงลำดับขนาดกันมาในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ส่วนบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนลดลงสูงสุดเมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2554 คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมตามลำดับ แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้งหมด ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรหุ่นของเวลาปี พ.ศ. 2555 ($d55$) โดยเรียงลำดับขนาดกันมาในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

สำหรับปี พ.ศ. 2556 ที่ภาครัฐได้มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 23 เป็นร้อยละ 20 นั้น บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเพิ่มขึ้นสูงสุดเมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2554 คือ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรหุ่นของเวลาปี พ.ศ. 2556 ($d56$) โดยเรียงลำดับขนาดกันมาในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ส่วนบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนลดลงสูงสุดและรองลงมาเมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2554 ก็ยังคงเป็นบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดิมและยังไม่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้งหมดด้วย ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรหุ่นของเวลาปี พ.ศ. 2556 ($d56$) โดยเรียงลำดับขนาดกันมาในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

เมื่อพิจารณาผลของการเปลี่ยนแปลงค่าใช้จ่ายในการลงทุน เมื่ออัตราภาวะภาษีได้ลดลงไป อันเนื่องมาจากการดำเนินนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลแล้วจะพบว่า ในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นปีก่อนการดำเนินนโยบายนั้น บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบเชิงบวกของการลดลงของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูงสุด ก็คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีอย่าง มีนัยสำคัญทางสถิติ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการและกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบ ของตัวแปรอัตราภาวะภาษีเฉลี่ย (*ETR*) โดยเรียงลำดับขนาดกันมาในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม แต่ทั้งนี้กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและสินค้าอุปโภคบริโภคกลับมีทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างค่าใช้จ่าย ในการลงทุนและภาวะภาษีเฉลี่ยไม่เป็นไปตามที่คาด คือ กลับได้รับผลกระทบเชิงลบของอัตราภาวะ ภาษีเฉลี่ยที่ลดลงต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนแทน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัว แปรอัตราภาวะภาษีเฉลี่ย (*ETR*) สาเหตุหนึ่งก็อาจเป็นเพราะแม้ว่าในขณะนั้นจะมีการลดลงของ อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยอันเนื่องมาจากเกิดการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลอันมีผลทำให้อัตราภาวะ ภาษีเฉลี่ยลดลงไปด้วย แต่ก่อนหน้านี้บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้ได้เพิ่งลงทุนไปแล้วเป็นจำนวนมาก จึงทำให้สูญเสียศักยภาพในการลงทุนในช่วงเวลาต่อมานั่นเอง

สำหรับปี พ.ศ. 2555 ที่ภาครัฐได้มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เป็นร้อย ละ 23 นั้น บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบเชิงบวกของการลดลงของอัตราภาวะภาษี เฉลี่ยต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูงสุด ก็คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค แต่ไม่มี นัยสำคัญทางสถิติ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการและกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้งหมดตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบ ของตัวแปร Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 (*d55ETR*) โดยเรียงลำดับขนาดกันมาในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม แต่ทั้งนี้กลุ่มอุตสาหกรรม ทรัพยากร และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมและเทคโนโลยี ตามลำดับขนาดของผลกระทบ กลับมีทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนและภาวะภาษีเฉลี่ยไม่เป็นไปตามที่คาด คือ กลับได้รับผลกระทบเชิงลบของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่ลดลงต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนแทน ซึ่งแสดงให้เห็น ได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปร Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและ อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 (*d55ETR*) โดยเรียงลำดับขนาดกันมาในแต่ละกลุ่ม อุตสาหกรรม สาเหตุหนึ่งก็อาจเป็นเพราะในช่วงเวลานี้ แม้ว่าจะมีการลดลงของอัตราภาวะ ภาษีเฉลี่ยอันเนื่องมาจากเกิดการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลอันมีผลทำให้อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยลดลง ไปด้วย แต่ก่อนหน้านี้บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้ได้เพิ่งลงทุนไปแล้วเป็นจำนวนมากจึงทำให้ สูญเสียศักยภาพในการลงทุนในช่วงเวลาต่อมา โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร แต่

ทั้งนี้ก็มีอีกสาเหตุหนึ่งก็คือ การชะลอการลงทุนออกไปก่อนเพื่อไปลงทุนที่เดียวในปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นปีที่อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลได้ลดลงต่ำที่สุดแล้ว คือ ร้อยละ 20 เพื่อให้ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีสูงสุดจากการหักค่าเสื่อมราคาจากการลงทุนด้วยวิธียอดลดลงทวีคูณ (Double Declining Balance Depreciation) โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ในปี พ.ศ. 2555 นี้ กลุ่มอุตสาหกรรมที่เดิมได้รับผลกระทบในเชิงลบจากอัตราภาษีเฉลี่ยที่ลดลงที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนในปี พ.ศ. 2554 แต่กลับได้รับผลกระทบเชิงบวกในปีนี้แทนก็คือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค สาเหตุหนึ่งก็เนื่องมาจากเกิดการลงทุนเพื่อฟื้นฟูกิจการหลังจากที่ได้ประสบปัญหาหามาทุกภัยในปี พ.ศ. 2554 นั่นเอง

สำหรับปี พ.ศ. 2556 ที่ภาครัฐได้มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 23 เป็นร้อยละ 20 นั้น บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบเชิงบวกของการลดลงของอัตราภาษีเฉลี่ยต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูงสุด ก็คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี บริการ อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และสินค้าอุปโภคบริโภค แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้งหมดตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปร Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2556 (*d56ETR*) โดยเรียงลำดับขนาดกันมาในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม แต่ทั้งนี้กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลับมีทิศทางการความสัมพันธ์ระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนและภาษีเฉลี่ยไม่เป็นไปตามที่คาด คือ กลับได้รับผลกระทบเชิงลบของอัตราภาษีเฉลี่ยที่ลดลงต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนแทน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปร Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2556 (*d56ETR*) สาเหตุหนึ่งก็อาจเป็นเพราะในช่วงเวลานี้ แม้ว่าในขณะนั้นจะมีการลดลงของอัตราภาษีเฉลี่ยอันเนื่องมาจากเกิดการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลอันมีผลทำให้อัตราภาษีเฉลี่ยลดลงไปด้วย แต่เนื่องจากเกิดการชะลอตัวในการลงทุนของหมวดธุรกิจยานยนต์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม จากการดำเนินนโยบายรถคันแรก ซึ่งทำให้ยอดขายในช่วงหลังการดำเนินนโยบายนี้ตกลงอย่างมากจนทำให้ไม่เกิดการลงทุนเพิ่มขึ้น ดังนั้น การที่กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมนี้ได้รับผลกระทบเชิงลบของอัตราภาษีเฉลี่ยที่ลดลงต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนในช่วงปี พ.ศ. 2555 นั้น สาเหตุหนึ่งก็เนื่องมาจากการชะลอการลงทุนออกไปเพื่อรอดูสถานการณ์หลังการดำเนินนโยบายรถคันแรกนั่นเอง

ในปี พ.ศ. 2556 นี้ กลุ่มอุตสาหกรรมที่เดิมได้รับผลกระทบในเชิงบวกจากอัตราภาษีเฉลี่ยที่ลดลงที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนในปี พ.ศ. 2555 แต่กลับได้รับผลกระทบเชิงลบที่ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับปีนี้แทนก็คือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่า

สัมประสิทธิ์ที่แม้จะเป็นลบของตัวแปร Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาระภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 (*d55ETR*) และปี พ.ศ. 2556 (*d56ETR*) เหมือนกันก็ตาม แต่กลับมีขนาดเล็กกว่าเดิม โดยสาเหตุหนึ่งก็เนื่องมาจากได้มีการลงทุนเพื่อฟื้นฟูกิจการหลังจากที่ได้ประสบปัญหาหาลูกทุกภัยในปี พ.ศ. 2554 ไปแล้วในช่วงปีก่อนหน้าจึงทำให้สูญเสียศักยภาพในการลงทุนในช่วงเวลาต่อมา อีกทั้งการบริโภคน้ำมันค่าอุปโภคบริโภคได้ชะลอตัวลงจากการที่ได้เพิ่มสูงขึ้นไปในปีก่อนหน้าหลังปัญหาหาลูกทุกภัย และผลกระทบจากโครงการประชานิยมรถคันแรก ซึ่งทำให้ไปเบียดบังค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ของผู้บริโภค

ในด้านการจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อนำมาลงทุนให้สอดคล้องกับผลกระทบเชิงบวกที่เกิดขึ้นต่อการลงทุนจากนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนี้ กระแสเงินสดถือเป็นแหล่งเงินทุนภายในของบริษัทที่มีความสำคัญอย่างยิ่ง ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรกระแสเงินสด (*CF*) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Vogt (1994) เนื่องจากตลาดทุนมีปัญหาทางด้านของความไม่เท่าเทียมกันทางด้านข้อมูล (Asymmetric Information) ทำให้บริษัทจำเป็นต้องใช้กระแสเงินสดในการลงทุนก่อนเป็นหลักเพื่อหลีกเลี่ยงต้นทุนของเงินทุนภายนอกที่สูงกว่า แต่ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรเท่านั้นที่เกิดผลกระทบเชิงลบของการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนแทน โดยสาเหตุหนึ่งเป็นเพราะบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้ได้เพิ่งลงทุนไปแล้วเป็นจำนวนมากจึงทำให้สูญเสียศักยภาพในการลงทุนในช่วงเวลาต่อมา แม้ว่าในช่วงเวลาต่อมานี้จะเป็นช่วงเวลาที่มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งทำให้อัตราภาระภาษีเฉลี่ยลดลงจนส่งผลให้มีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นก็ตาม

ความสำคัญของกระแสเงินสดในฐานะที่เป็นแหล่งเงินทุนภายในของบริษัทนี้ก็ยังได้รับการตอกย้ำจากการเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสดในบริษัทที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปร (*DCASH*) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติของเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Vogt (1994) เนื่องจากบริษัทจะมียอดเงินสดที่ลดลงอันเป็นผลจากการที่บริษัทต้องนำเงินสดส่วนนี้ไปเป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุน แต่ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและกลุ่มอุตสาหกรรมบริการเท่านั้นที่เกิดผลเชิงลบต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปร (*DCASH*) โดยสำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรนั้น สาเหตุหนึ่งก็เป็นเพราะบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้ได้เพิ่งลงทุนไปแล้วเป็นจำนวนมากจึงทำให้สูญเสียศักยภาพในการลงทุนในช่วงเวลาต่อมา แม้ว่าในช่วงเวลาต่อมานี้จะเป็นช่วงเวลาที่มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งทำให้อัตราภาระภาษีเฉลี่ยลดลงจนส่งผลให้มีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นก็ตาม แต่ยอดเงินสดที่ลดลงก็ไม่ได้ถูกนำไปใช้จ่ายในการลงทุนแต่อย่างใด ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมบริการนั้น สาเหตุก็เพราะข้อมูลส่วนหนึ่ง ซึ่งก็คือ ข้อมูล

ทั้งหมดของปี พ.ศ. 2554 ต้องสูญเสียไปจากการทำ First-Differenced แต่ถ้าหากทำการรวมข้อมูลในปี พ.ศ. 2553 เข้ามาด้วยเพื่อให้สามารถทำ First-Differenced ได้โดยไม่ต้องเสียข้อมูลในปี พ.ศ. 2554 ไปแล้ว (แต่จะเสียข้อมูลในปี พ.ศ. 2553 ไปแทน) ก็จะทำให้ทิศทางการกลับมาเป็นตรงข้ามกับสิ่งที่ได้ ซึ่งก็จะสอดคล้องกับสมมติฐานและกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆแล้ว

ในส่วนที่ขาดเหลือไปจากกระแสเงินสดนั้น ทางหนึ่งของบริษัทสามารถทำได้ คือ บริษัทก็จะหันไปใช้วิธีการกู้ยืมแทนจากการก่อกหนี้สินระยะยาวและหนี้สินระยะสั้น โดยสำหรับหนี้สินระยะยาวนั้น บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบเชิงบวกของการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูงสุด คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้งสองกลุ่ม และกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรหนี้สินระยะยาว (*LDEBT*) แต่สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมที่กลับได้รับผลกระทบเชิงลบของการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนแทน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรหนี้สินระยะยาว (*LDEBT*) โดยสำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่ต้องนำเงินสดไปใช้จ่ายในการลงทุนนั้น อาจเกิดจากสาเหตุหนึ่ง คือ บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมนี้เดิมที่อาจมีหนี้สินระยะยาวอยู่ในระดับที่สูงอยู่แล้ว ดังนั้น การกู้ยืมหนี้สินระยะยาวที่มากขึ้นจึงไปเบียดบังกระแสเงินสดที่เพิ่มมากขึ้นจากการดำเนินนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล โดยแทนที่จะสามารถนำเงินสดที่เพิ่มขึ้นมาส่วนนี้ไปเป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุนได้ แต่กลับต้องกันเอาไว้เพื่อนำไปชดใช้หนี้สินแทน แต่สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมที่จะไม่เกิดการลงทุนเพิ่มขึ้นในช่วงปี พ.ศ. 2555-2556 อยู่แล้วนั้น การกู้ยืมระยะยาวจะทำไปเพื่อนำไปใช้จ่ายในส่วนอื่นๆแทนที่จะนำไปเป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุน

ส่วนการก่อกหนี้สินระยะสั้นนั้นน่าจะไปเบียดบังความสามารถในการก่อกหนี้สินระยะยาว ทำให้มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน โดยบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบเชิงลบของการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะสั้นต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูงสุด คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุตสาหกรรม และทรัพยากร แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้งหมดตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรหนี้สินระยะสั้น (*SDEBT*) แต่ทั้งนี้ก็ได้มีบางกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินระยะสั้นกับค่าใช้จ่ายในการลงทุนเป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบเชิงบวกของการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะสั้นต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูงสุด คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และ

อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงการใช้จ่ายเงินลงทุนผิดประเภท โดยนำเอาเงินกู้ในระยะสั้นไปลงทุนในระยะยาวแทน โดยปัญหานี้ อาจเกิดจากการที่บริษัทต้องเร่งรีบลงทุนเพื่อให้ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีให้เร็วที่สุด เนื่องจากนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนี้ใช้การออกพระราชกฤษฎีกาแทนที่จะออกเป็นพระราชบัญญัติที่มีความชัดเจนและแน่นอนกว่า ซึ่งการออกพระราชกฤษฎีกานี้มีผลบังคับใช้ได้แค่เพียงปีต่อปีเท่านั้นทำให้เกิดความไม่แน่นอนในเรื่องของความต่อเนื่องของการดำเนินนโยบายภายใต้สถานการณ์ทางการเมืองของประเทศไทยที่มีความไม่แน่นอนสูง

ในส่วนของการเพิ่มทุนด้วยการออกหุ้นสามัญเพื่อนำมาลงทุนนั้น แม้ว่าจะมีส่วนทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเพิ่มสูงขึ้นจากการเป็นแหล่งเงินหนึ่งสำหรับการลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (*PAIDCAP*) แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งไม่ค่อยสอดคล้องกับทฤษฎีการจัดการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (*Pecking Order Theory*) ของ Myers and Majluf (1984) มากนัก ยกเว้นในส่วนของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบในเชิงลบของการเพิ่มทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (*PAIDCAP*) โดยสาเหตุที่เป็นเช่นนี้อาจเป็นเพราะการออกทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วมักจะกระทำเฉพาะแต่ในบริษัทที่มีปัญหาทางการเงินมากจนไม่สามารถพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากแหล่งอื่นๆ นอกเหนือไปจากแหล่งเงินของเจ้าของทุนได้อีก ประกอบกับการที่บริษัทส่วนใหญ่ไม่นิยมที่จะระดมทุนเพื่อการลงทุนโดยใช้แหล่งเงินทุนชนิดนี้ จึงทำให้การประมาณค่าด้วยการหาการเปลี่ยนแปลงของทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วได้ข้อมูลมาเพียงแค่บริษัทที่มีปัญหาทางการเงินมากซึ่งไม่มีศักยภาพในการลงทุนเพิ่มอยู่แล้ว ทั้งนี้ในบางกลุ่มอุตสาหกรรม เช่น กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรนั้น การเพิ่มทุนด้วยการออกหุ้นสามัญเพื่อนำมาลงทุนกลับมีความสำคัญต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนมาก โดยมีขนาดของสัมประสิทธิ์ที่สูงกว่าการก่อหนี้สินระยะยาวเสียอีก ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้นิยมการเพิ่มทุน (*New Shares Issues*) เพื่อระดมทุนจากผู้ถือหุ้นมากกว่าการกู้ยืม โดยมีข้อดี คือ นอกจากจะเป็นการช่วยแบ่งเบาภาระจากดอกเบี้ยไปในตัว และเป็นการลดอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนด้วย

การลงทุนของบริษัทก็ยังขึ้นอยู่กับยอดขายที่จะแสดงให้เห็นถึงโอกาสในการเติบโตของบริษัท แต่จากผลการศึกษาพบว่า ในกลุ่มอุตสาหกรรมส่วนใหญ่เกือบทั้งหมดมีความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายและค่าใช้จ่ายในการลงทุนไปในทิศทางตรงข้ามกัน โดยสามารถแสดงให้เห็นได้จากการที่ค่าสัมประสิทธิ์ของยอดขาย (*SALE*) เป็นลบ ซึ่งก็ไม่สอดคล้องตามทฤษฎีการกระตุ้นการลงทุนของ

ยอดขาย (Sales Accelerator Theory of Investment) ที่ถูกพัฒนาโดย Abel and Blanchard (1988) และผลการศึกษาของ Vogt (1994) ที่ว่า การที่บริษัทมียอดขายเพิ่มขึ้นจะมีส่วนช่วยในการกระตุ้นให้บริษัทมีการใช้จ่ายเพื่อการลงทุนเพิ่มขึ้นด้วย ยกเว้นมีเพียงกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารเท่านั้นที่สอดคล้อง ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากบริษัทอาจมองว่า การที่ยอดขายเพิ่มขึ้นนั้นเกิดได้จากหลายสาเหตุด้วยกัน อาทิเช่น บริษัทเพิ่มราคาสินค้าตามอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น ซึ่งก็ไม่ได้หมายความว่า บริษัทจะมีโอกาสในการทำกำไรในอนาคตได้เพิ่มขึ้นจนจูงใจให้บริษัทต้องลงทุนเพิ่มขึ้น

ส่วนโอกาสในการลงทุน ซึ่งสามารถแทนได้ด้วยค่า Tobin's Q ต้นงวด (Q_{t-1}) นั้นได้มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวกในเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งแปลว่า ได้ส่งผลกระทบต่อทิศทางเดียวกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Vogt (1994) ซึ่งแสดงให้เห็นว่า หากบริษัทพบว่ามีโอกาสในการลงทุนหรือโอกาสในการทำกำไรของบริษัทแล้ว บริษัทก็จะลงทุนเพิ่มทันที เนื่องจากบริษัทก็ต้องการที่จะเพิ่มมูลค่าให้กับกิจการของตนเองอยู่แล้ว ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมเท่านั้นที่การเพิ่มขึ้นของโอกาสในการลงทุนได้ส่งผลกระทบต่อทิศทางตรงข้ามกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทอาจเกิดปัญหาในเรื่องของความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างผู้บริหารและผู้ถือหุ้นของบริษัท (Agency Problem) อันเนื่องมาจากการที่บริษัทมีความสามารถในการลงทุนประกอบกับการที่ผู้บริหารของบริษัทไม่ได้ถูกควบคุมจากผู้ถือหุ้นอย่างสมบูรณ์ โดยผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะไปลงทุนตามความพึงพอใจของตนเองเพื่อต้องการที่จะสร้างประโยชน์ให้กับตัวเองไม่ว่าจะเป็นในรูปของตัวเงินหรือไม่ใช่ตัวเงินก็ตาม เช่น เพื่อให้บริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้นซึ่งแสดงถึงอำนาจในการบริหารและควบคุมกิจการของผู้บริหารที่เพิ่มขึ้น

สุดท้ายอัตราการจ่ายเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์ต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนเป็นไปในเชิงบวก ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรอัตราการจ่ายเงินปันผล (D) ในเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม แม้ว่าจะไม่สอดคล้องตามที่ได้คาดการณ์ไว้ว่าการที่บริษัทจ่ายเงินปันผลน้อยลงก็เพื่อเก็บสะสมกำไรสุทธิเอาไว้เป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุนก็ตาม ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากการที่บริษัทส่วนใหญ่ที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงนั้นเป็นบริษัทที่มีกำไรสุทธิสูงและอาจเป็นบริษัทใหญ่ที่น่าเชื่อถือด้วย จนทำให้การจ่ายเงินปันผลไม่มีผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนเลย เนื่องจากแม้ว่าสัดส่วนในการนำกำไรสุทธิไปจ่ายเป็นเงินปันผลนั้นจะมาก แต่เมื่อเทียบกับจำนวนกำไรสุทธิหลังหักเงินปันผลแล้วก็ยังคงสามารถนำไปลงทุนได้อย่างพอเพียง ประกอบกับการที่บริษัทเป็นบริษัทใหญ่ที่มีความน่าเชื่อถือสูงทำให้การระดมเงินทุนจากทั้งตลาดเงินและตลาดทุนทำได้อย่างมีประสิทธิภาพจนไม่

จำเป็นต้องไปเบิกบงเงินในส่วนของกำไรสุทธิ ยกเว้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีเท่านั้นที่
สอดคล้องตามที่ได้คาดการณ์เอาไว้



บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา

ในเนื้อหาของบทนี้สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ส่วน ส่วนแรกจะเป็นการสรุปผลการศึกษ ส่วนที่สองจะเป็นข้อเสนอแนะเชิงนโยบายของการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนและพฤติกรรมกาจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อนำมาใช้ในการลงทุน และส่วนที่สามจะเป็นข้อจำกัดและปัญหาที่เกิดขึ้นในการศึกษา

5.1 สรุปผลการศึกษา

ในปัจจุบันภาษีเงินได้นิติบุคคลถือเป็นรายได้ที่สำคัญของภาครัฐซึ่งใช้ในการพัฒนาทางเศรษฐกิจและสังคมเพื่อให้ประชาชนมีคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้น โดยภาษีเงินได้นิติบุคคลถือเป็นภาษีทางตรงที่จัดเก็บจากกำไรสุทธิของนิติบุคคลที่ประกอบกิจการ และจากการที่แนวโน้มที่ภาษีเงินได้นิติบุคคลมีสัดส่วนต่อรายได้รัฐบาลที่สูงขึ้นมากอย่างต่อเนื่องตามรูปที่ 1.1 โดยมีสาเหตุส่วนหนึ่งก็เนื่องมาจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศและการเข้ามาลงทุนของชาวต่างชาติ ได้ทำให้ภาษีเงินได้นิติบุคคลยิ่งทวีความสำคัญขึ้นอย่างมากในฐานะที่เป็นรายได้ของประเทศในสัดส่วนที่มากขึ้นเรื่อยๆ ซึ่งแม้ว่าเดิมทีสำหรับประเทศไทยได้กำหนดอัตราเอาไว้ที่ร้อยละ 30 มาเป็นระยะเวลายาวนานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2520 ก็ตาม แต่เมื่อได้พิจารณาลงไปในรายละเอียดของกฎหมายและข้อกำหนดต่างๆทั้งของกระทรวงการคลังและคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) อย่างละเอียดแล้วจะพบว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เกิดขึ้นจริงอาจต่ำกว่าร้อยละ 30 อยู่แล้วและอาจไม่เท่ากันในแต่ละอุตสาหกรรมอีกด้วย แต่อย่างไรก็ตามอัตราที่กำหนดไว้ก็นับได้ว่าเป็นอัตราที่สูงเมื่อเปรียบเทียบกับกับหลายๆประเทศที่อยู่ในภูมิภาคเดียวกัน

ในการแข่งขันกันทางด้านอัตราภาษีกับต่างประเทศนั้นสามารถดูตัวอย่างได้จากประเทศหลายประเทศที่อยู่ในภูมิภาคอาเซียนเดียวกันกับประเทศไทย ซึ่งจากตารางที่ 1.1 พบว่า สิงคโปร์มีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลน้อยที่สุดในภูมิภาคเพียงแค่อัตรา 17 เท่านั้น ในขณะที่ประเทศไทยเก็บอยู่ร้อยละ 30 ซึ่งเป็นรองแค่ประเทศลาวที่เป็นประเทศที่มีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลสูงที่สุดในภูมิภาคอาเซียนเท่านั้น ซึ่งทำให้เป็นอุปสรรคอีกอย่างหนึ่งที่จะทำให้ธุรกิจไทยเสียเปรียบในการแข่งขันเมื่อเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (Asean Economic Community: AEC) และทำให้นักลงทุนต่างชาติต้องคิดหนักถ้าหากจะมาลงทุนเมืองไทย ในขณะที่ประเทศเพื่อนบ้านก็ดึงดูดใจทุนต่างชาติด้วยอัตราภาษีที่แข่งขันได้ ทำให้เงินลงทุนที่บริษัทต่างชาติหลายบริษัทอยากจะลงทุนในประเทศไทย

อาจจะไหลไปยังประเทศที่มีสภาวะการลงทุนเหมาะแก่การลงทุนเหมือนเช่นประเทศไทยแต่มีอัตราภาษีที่ต่ำกว่า อย่างเช่น อินโดนีเซีย มาเลเซีย หรือแม้กระทั่งเวียดนาม ซึ่งจะทำให้ประเทศเสียประโยชน์ที่ควรจะได้ไปอย่างน่าเสียดาย และที่สำคัญก็คือ อัตราภาษีในภูมิภาคอาเซียนเองก็มีแนวโน้มว่าจะลดลงอย่างต่อเนื่อง ยกเว้น ไทย ลาว และพม่า ที่ยังคงไว้ซึ่งอัตราภาษีที่สูงเพื่อเป็นรายได้หลักของรัฐ

ต่อมาในการเลือกตั้งปี พ.ศ. 2554 ได้มีนโยบายหนึ่งที่ถูกใช้ในการหาเสียงของพรรคเพื่อไทย คือ นโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากเดิมที่อยู่ที่อัตราร้อยละ 30 เหลือร้อยละ 23 ในปี พ.ศ. 2555 และเหลือร้อยละ 20 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 เป็นต้นไป ซึ่งด้วยพันธะสัญญานี้ที่ให้ไว้เป็นนโยบายในช่วงก่อนการเลือกตั้งและข้อดีหลายประการ เช่น เป็นแรงจูงใจสำหรับภาคธุรกิจในการขยายการลงทุน และช่วยให้ประเทศไทยสามารถแข่งขันกับประเทศอื่นๆในภูมิภาคเดียวกันที่มีต้นทุนทางภาษีต่ำกว่าได้ แม้ว่าจะมีข้อเสียบางประการอยู่บ้าง เช่น อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลและสิทธิประโยชน์ทางภาษีนั้นมีส่วนที่เกี่ยวข้องต่อกัน หากมีการปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลแล้วก็เป็นจำเป็นที่จะต้องปรับสิทธิประโยชน์ทางภาษีให้สอดคล้องกันด้วย ดังนั้น หลังจากพรรคเพื่อไทยได้รับชัยชนะในการเลือกตั้งและเข้ามาเป็นรัฐบาลแล้ว จึงได้ดำเนินนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลตามที่ได้หาเสียงไว้ก่อนหน้า

หลังการเริ่มนโยบายการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลแล้วนั้น จากตารางที่ 2.2 พบว่า ในปี พ.ศ. 2555 ที่ได้ทำการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากอัตราร้อยละ 30 ในปี พ.ศ. 2554 มาเป็นร้อยละ 23 ได้ทำให้ประเทศไทยมีอัตราภาษีเงินได้ต่ำเป็นอันดับที่ 4 ของภูมิภาคอาเซียนโดยเป็นรองประเทศสิงคโปร์ กัมพูชา และบรูไนตามลำดับ และในปี พ.ศ. 2556 ที่ได้ดำเนินนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อเนื่องมา โดยลดลงเนื่องจากอัตราร้อยละ 23 ในปี พ.ศ. 2555 มาเป็นร้อยละ 20 นั้น ได้ทำให้ประเทศไทยมีอัตราภาษีเงินได้ต่ำเป็นอันดับสองของภูมิภาคอาเซียนร่วมกับประเทศกัมพูชาโดยเป็นรองแค่ประเทศสิงคโปร์ประเทศเดียวเท่านั้น และจากการที่หลายประเทศในภูมิภาคอาเซียนเริ่มดำเนินนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลก็ได้ทำให้ประเทศอื่นๆที่ยังไม่ได้ดำเนินนโยบายเดียวกันนี้เริ่มตื่นตัวและดำเนินนโยบายนี้ด้วยบ้าง เช่น ในปี พ.ศ. 2557 ประเทศเวียดนามและลาวก็ได้ทำการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลงมาเช่นกัน จวบจนปัจจุบันประเทศที่มีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่ำสุดก็คือ ประเทศสิงคโปร์ รองลงมาเป็นประเทศบรูไน ไทยและกัมพูชา ร่วมกัน และ เวียดนาม ลาว มาเลเซียและอินโดนีเซียร่วมกัน ตามลำดับ สุดท้ายก็คือ ประเทศฟิลิปปินส์และพม่าร่วมกัน

อีกทั้งหลังการดำเนินนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลยังพบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราภาษีเงินได้และค่าใช้จ่ายในการลงทุนด้วย โดยจากหัวข้อที่ 4.1.3 พบว่า ในแง่ภาพรวมของบริษัท

ในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมแล้วจะพบว่า ในขณะที่ค่าเฉลี่ยของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยแบบใช้รายรับมีแนวโน้มลดลงจากการดำเนินนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล แต่ค่าเฉลี่ยของมูลค่าการลงทุน และค่าเฉลี่ยของสัดส่วนระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนกับมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรต้นงวดนั้น กลับมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยและค่าใช้จ่ายในการลงทุนนี้ถูกยืนยันให้เห็นแน่ชัด จากผลการประมาณค่าทางสถิติ ซึ่งจากหัวข้อที่ 4.3.1 การวิเคราะห์ผลในภาพรวมพบว่า แม้ว่าในช่วงเวลาปี พ.ศ. 2555-2556 ภาครัฐจะมีการออกนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเพื่อให้สิทธิประโยชน์แก่บริษัทเพิ่มเติม โดยมีเป้าประสงค์มุ่งไปที่จะให้บริษัทมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นกว่าเดิมและนำเงินส่วนนี้ไปใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งถือเป็นการกระตุ้นการลงทุนภาคเอกชนอย่างหนึ่ง แต่โดยภาพรวมแล้วบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จะมีมูลค่าในการลงทุนลดลงไปจากค่าเฉลี่ยอยู่ที่ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรหุ่นของเวลาปี พ.ศ. 2555 ($d55$) และปี พ.ศ. 2556 ($d56$) ตามลำดับ แม้ว่าจะไม่มีความสำคัญทางสถิติก็ตาม ที่เป็นเช่นนี้สาเหตุหนึ่งอาจมาจากการชะลอการลงทุนออกไปก่อนเพื่อประเมินสถานการณ์ทางเศรษฐกิจและการเมืองภายในประเทศซึ่งยังคงเป็นปัญหาสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนอยู่ อย่างไรก็ตาม ผลกระทบเชิงลบต่อการลงทุนเหล่านี้ก็ได้ลดลงไปจากผลของนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จะช่วยให้อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่ลดลงมีผลเชิงบวกต่อการลงทุนเพิ่มขึ้นจากเดิมตลอดช่วงตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556 ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรอัตราภาวะภาษีเฉลี่ย (ETR) และ Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 ($d55ETR$) และปี พ.ศ. 2556 ($d56ETR$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติตามลำดับ ดังนั้นจากการที่ค่าสัมประสิทธิ์ของ ETR และ Interaction Term ระหว่าง ETR และ Year Dummy Variables ได้ส่งผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับความสัมพันธ์กับค่าใช้จ่ายในการลงทุน และยังมีค่าสัมประสิทธิ์ที่ใหญ่ขึ้นผันแปรไปตามการลดภาษีที่ลดลงไปเรื่อยๆนั้น ถือเป็นการสนับสนุนสมมติฐานในการศึกษานี้เกี่ยวกับการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่กล่าวว่า การลดภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลจะทำให้เกิดการลงทุนมากขึ้น เนื่องจากการเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนต้องสูงขึ้นถึงจะคุ้มค่าต่อการลงทุน ซึ่งมีผลให้การลงทุนลดลง (ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์, 2558) ดังนั้น หากรัฐบาลต้องการที่จะส่งเสริมการลงทุนของบริษัทต่างๆภายในประเทศก็ควรที่จะดำเนินนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อไป แต่อย่างไรก็ตามการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลนี้ก็จะไปกระทบต่อรายได้ของรัฐบาลกลางด้วย ดังนั้น ภาครัฐจึงควรให้ความระมัดระวังต่อการใช้มาตรการทางภาษีนี้ด้วย

หากพิจารณาเพิ่มเติมจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมจากหัวข้อที่ 4.3.2 การวิเคราะห์ผล จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมพบว่า ในปี พ.ศ. 2554 ซึ่งเป็นปีก่อนการดำเนินนโยบายนั้น บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบเชิงบวกของการลดลงของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูงสุด ก็คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการและกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรอัตราภาวะภาษีเฉลี่ย (*ETR*) โดยเรียงลำดับขนาดกันมาในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม แต่ทั้งนี้กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและสินค้าอุปโภคบริโภคกลับมีทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนและภาวะภาษีเฉลี่ยไม่เป็นไปตามที่คาด คือ กลับได้รับผลกระทบเชิงลบของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่ลดลงต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน แทน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรอัตราภาวะภาษีเฉลี่ย (*ETR*) สาเหตุหนึ่งก็อาจเป็นเพราะแม้ว่าในขณะนั้นจะมีการลดลงของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยอันเนื่องมาจากเกิดการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลอันมีผลทำให้อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยลดลงไปด้วย แต่ก่อนหน้านี้บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้ได้เพิ่งลงทุนไปแล้วเป็นจำนวนมากจึงทำให้สูญเสียศักยภาพในการลงทุนในช่วงเวลาต่อมานั่นเอง ดังนั้น การดำเนินนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของภาครัฐควรจะมีการประกาศก่อนเริ่มการดำเนินนโยบายเป็นระยะเวลายาวนานพอสมควร เพื่อให้บริษัทสามารถปรับแผนการลงทุนได้ทันทั่วถึง มิเช่นนั้นแล้วบริษัทที่ลงทุนไปก่อนหน้านี้ก็จะได้รับประโยชน์ที่น้อยกว่า

สำหรับปี พ.ศ. 2555 ที่ภาครัฐได้มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เป็นร้อยละ 23 นั้น บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบเชิงบวกของการลดลงของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูงสุด ก็คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการและกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้งหมดตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปร Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 (*d55ETR*) โดยเรียงลำดับขนาดกันมาในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม แต่ทั้งนี้กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร สินค้าอุตสาหกรรมและเทคโนโลยี ตามลำดับขนาดของผลกระทบ กลับมีทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนและภาวะภาษีเฉลี่ยไม่เป็นไปตามที่คาด คือ กลับได้รับผลกระทบเชิงลบของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่ลดลงต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนแทน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปร Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 (*d55ETR*) โดยเรียงลำดับขนาดกันมาในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม สาเหตุหนึ่งก็อาจเป็นเพราะในช่วงเวลานี้ แม้ว่าในขณะนั้นจะมีการลดลงของอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยอันเนื่องมาจากเกิดการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลอันมีผลทำให้อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยลดลงไปด้วย แต่

ก่อนหน้านั้นบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้ได้เพิ่งลงทุนไปแล้วเป็นจำนวนมากจึงทำให้สูญเสียศักยภาพในการลงทุนในช่วงเวลาต่อมา โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร แต่ทั้งนี้ก็มีอีกสาเหตุหนึ่งก็คือ การชะลอการลงทุนออกไปก่อนเพื่อไปลงทุนที่เดียวในปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นปีที่อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลได้ลดลงต่ำที่สุดแล้ว คือ ร้อยละ 20 เพื่อให้ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีสูงสุดจากการหักค่าเสื่อมราคาจากการลงทุนด้วยวิธียอดลดลงทวีคูณ (Double Declining Balance Depreciation) โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ซึ่งถือเป็นการบิดเบือนพฤติกรรมในการลงทุนของบริษัทได้ ดังนั้น ในระยะของการดำเนินการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้นควรลดอัตราภาษีแบบค่อยเป็นค่อยไปภายใต้ระยะเวลาที่ยาวนานพอสมควร

ในปี พ.ศ. 2555 นี้ กลุ่มอุตสาหกรรมที่เดิมได้รับผลกระทบในเชิงลบจากอัตราภาษีเงินได้ที่ลดลงที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนในปี พ.ศ. 2554 แต่กลับได้รับผลกระทบเชิงบวกในปีนี้เป็นแทนก็คือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค สาเหตุหนึ่งก็เนื่องมาจากเกิดการลงทุนเพื่อฟื้นฟูกิจการหลังจากที่ได้ประสบปัญหาหามาทุกภัยในปี พ.ศ. 2554 นั่นเอง

สำหรับปี พ.ศ. 2556 ที่ภาครัฐได้มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 23 เป็นร้อยละ 20 นั้น บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบเชิงบวกของการลดลงของอัตราภาษีเงินได้ที่ลดลงต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูงสุด ก็คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี บริการ อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และสินค้าอุปโภคบริโภค แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้งหมดตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปร Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาษีเงินได้ที่ลดลงในปี พ.ศ. 2556 (*d56ETR*) โดยเรียงลำดับขนาดกันมาในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม แต่ทั้งนี้กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลับมีทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนและภาษีเงินได้ที่ลดลงไม่เป็นไปตามที่คาด คือ กลับได้รับผลกระทบเชิงลบของอัตราภาษีเงินได้ที่ลดลงต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน แทน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปร Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาษีเงินได้ที่ลดลงในปี พ.ศ. 2556 (*d56ETR*) สาเหตุหนึ่งก็อาจเป็นเพราะในช่วงเวลานี้ แม้ว่าในขณะนั้นจะมีการลดลงของอัตราภาษีเงินได้ที่ลดลงอันเนื่องมาจากเกิดการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลอันมีผลทำให้อัตราภาษีเงินได้ที่ลดลงไปด้วย แต่เนื่องจากเกิดการชะลอตัวในการลงทุนของหมวดธุรกิจยานยนต์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม จากการดำเนินนโยบายรัดเข็มขัด ซึ่งทำให้ยอดขายในช่วงหลังการดำเนินนโยบายนี้ตกลงอย่างมากจนทำให้ไม่เกิดการลงทุนเพิ่มขึ้น ดังนั้น การที่กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมนี้ได้รับผลกระทบเชิงลบของอัตราภาษีเงินได้ที่ลดลง

เฉลี่ยที่ลดลงต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนในช่วงปี พ.ศ. 2555 นั้น สาเหตุหนึ่งก็เนื่องมาจากการชะลอการลงทุนออกไปเพื่อรอดูสถานการณ์หลังการดำเนินนโยบายรถคันแรกนี้นั่นเอง

ในปี พ.ศ. 2556 นี้ กลุ่มอุตสาหกรรมที่เดิมได้รับผลกระทบในเชิงบวกจากอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยที่ลดลงที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนในปี พ.ศ. 2555 แต่กลับได้รับผลกระทบเชิงบวกที่ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับปีนี้แทนก็คือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่แม้จะเป็นลบของตัวแปร Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาวะภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 (*d55ETR*) และปี พ.ศ. 2556 (*d56ETR*) เหมือนกันก็ตาม แต่กลับมีขนาดเล็กลงกว่าเดิม โดยสาเหตุหนึ่งก็เนื่องมาจากการได้มีการลงทุนเพื่อฟื้นฟูกิจการหลังจากที่ได้ประสบปัญหาหาลูกค้าภายในปี พ.ศ. 2554 ไปแล้วในช่วงปีก่อนหน้าจึงทำให้สูญเสียศักยภาพในการลงทุนในช่วงเวลาต่อมา อีกทั้งการบริโภคสินค้าอุปโภคบริโภคได้ชะลอตัวลงจากการที่ได้เพิ่มสูงขึ้นไปในปีก่อนหน้าหลังปัญหาหาลูกค้า และผลกระทบจากโครงการประชานิยมรถคันแรก ซึ่งทำให้ไปเบียดบังค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ของผู้บริโภค

ในด้านการจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อนำมาลงทุนให้สอดคล้องกับผลกระทบเชิงบวกที่เกิดขึ้นต่อการลงทุนจากนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนี้ กระแสเงินสดถือเป็นแหล่งเงินทุนภายในของบริษัทมีความสำคัญอย่างยิ่ง ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรกระแสเงินสด (*CF*) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทั้งในภาพรวมและเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Vogt (1994) เนื่องจากตลาดทุนมีปัญหาทางด้านของความไม่เท่าเทียมกันทางด้านข้อมูล (Asymmetric Information) ทำให้บริษัทจำเป็นต้องใช้กระแสเงินสดในการลงทุนก่อนเป็นหลักเพื่อหลีกเลี่ยงต้นทุนของเงินทุนภายนอกที่สูงกว่า แต่ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรเท่านั้นที่เกิดผลกระทบเชิงลบของการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนแทน โดยสาเหตุหนึ่งเป็นเพราะบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้ได้เพิ่งลงทุนไปแล้วเป็นจำนวนมากจึงทำให้สูญเสียศักยภาพในการลงทุนในช่วงเวลาต่อมา แม้ว่าในช่วงเวลาต่อมานี้จะเป็นช่วงเวลาที่มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งทำให้อัตราภาวะภาษีเฉลี่ยลดลงจนส่งผลให้มีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นก็ตาม

ความสำคัญของกระแสเงินสดในฐานะที่เป็นแหล่งเงินทุนภายในของบริษัทนี้ก็ยังได้รับการตอกย้ำจากการเปลี่ยนแปลงของยอดเงินสดในบริษัทที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปร (*DCASH*) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทั้งในภาพรวมและเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Vogt (1994) เนื่องจากบริษัทจะมียอดเงินสดที่ลดลงอันเป็นผลจากการที่บริษัทต้องนำเงินสดส่วนนี้ไปเป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุน แต่ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและกลุ่มอุตสาหกรรมบริการเท่านั้นที่เกิดผลเชิงลบต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปร

(*DCASH*) โดยสำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรนั้น สาเหตุหนึ่งก็เป็นเพราะบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้ได้เพิ่งลงทุนไปแล้วเป็นจำนวนมากจึงทำให้สูญเสียศักยภาพในการลงทุนในช่วงเวลาต่อมา แม้ว่าในช่วงเวลาต่อมานี้จะเป็นช่วงเวลาที่มีการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งทำให้อัตราภาระภาษีเฉลี่ยลดลงจนส่งผลให้มีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นก็ตาม แต่ยอดเงินสดที่ลดลงก็ไม่ได้ถูกนำไปใช้จ่ายในการลงทุนแต่อย่างใด ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมบริการนั้น สาเหตุก็เพราะข้อมูลส่วนหนึ่งซึ่งก็คือ ข้อมูลทั้งหมดของปี พ.ศ. 2554 ต้องสูญเสียไปจากการทำ First-Differenced แต่ถ้าหากทำการรวมข้อมูลในปี พ.ศ. 2553 เข้ามาด้วยเพื่อให้สามารถทำ First-Differenced ได้โดยไม่ต้องเสียข้อมูลในปี พ.ศ. 2554 ไปแล้ว (แต่จะเสียข้อมูลในปี พ.ศ. 2553 ไปแทน) ก็จะทำให้ทิศทางการกลับมาเป็นตรงข้ามกับสิ่งที่ได้ ซึ่งก็จะสอดคล้องกับสมมติฐานและกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆแล้ว

ส่วนค่าใช้จ่ายในการลงทุนที่ขาดเหลือไปจากกระแสเงินสดนั้น จากหัวข้อที่ 4.3.1 การวิเคราะห์ผลในภาพรวมพบว่า บริษัทก็จะหันไปใช้วิธีการกู้ยืมแทนทั้งจากการก่อหนี้สินระยะยาวและหนี้สินระยะสั้น ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรหนี้สินระยะยาว (*LDEBT*) และหนี้สินระยะสั้น (*SDEBT*) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้สิ่งที่น่าสนใจก็คือ หนี้สินระยะสั้นมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับที่สูงกว่าและยังมีขนาดของสัมประสิทธิ์ที่มากกว่าหนี้สินระยะยาวอีกด้วย ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงการใช้จ่ายเงินลงทุนผิดประเภท โดยเอาเงินกู้ในหนี้ระยะสั้นไปลงทุนในหนี้ระยะยาว ปัญหานี้อาจเกิดจากการที่บริษัทต้องเร่งรับลงทุนเพื่อให้ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีให้ได้รวดเร็วที่สุด เนื่องจากนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนี้ใช้การออกพระราชกฤษฎีกาแทนที่จะออกเป็นพระราชบัญญัติที่มีความชัดเจนและแน่นอนกว่า ซึ่งการออกพระราชกฤษฎีกานี้มีผลบังคับใช้ได้แค่เพียงปีต่อปีเท่านั้นทำให้เกิดความไม่แน่นอนในเรื่องของความต่อเนื่องของการดำเนินนโยบายภายใต้สถานการณ์ทางการเมืองของประเทศไทยที่มีความไม่แน่นอนสูง

หากพิจารณาเพิ่มเติมจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมจากหัวข้อที่ 4.3.2 การวิเคราะห์ผลจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมพบว่า สำหรับหนี้สินระยะยาวนั้น บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบเชิงบวกของการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูงสุด คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ทรัพยากร แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้งสองกลุ่ม และกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรหนี้สินระยะยาว (*LDEBT*) แต่สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมที่กลับได้รับผลกระทบเชิงลบของการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนแทน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรหนี้สินระยะยาว (*LDEBT*) โดยสำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่ต้องนำเงินสดไปใช้จ่ายในการลงทุนนั้น อาจเกิดจากสาเหตุหนึ่ง คือ บริษัท

กลุ่มอุตสาหกรรมนี้เดิมที่อาจมีหนี้สินระยะยาวอยู่ในระดับที่สูงอยู่แล้ว ดังนั้น การกู้ยืมหนี้สินระยะยาวที่มากขึ้นจึงไปเบียดบังกระแสเงินสดที่เพิ่มมากขึ้นจากการดำเนินนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล โดยแทนที่จะสามารถนำเงินสดที่เพิ่มขึ้นมาส่วนนี้ไปเป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุนได้ แต่กลับต้องกันเอาไว้เพื่อนำไปชดเชยหนี้สินแทน แต่สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมที่จะไม่เกิดการลงทุนเพิ่มขึ้นในช่วงปี พ.ศ. 2555-2556 อยู่แล้วนั้น การกู้ยืมระยะยาวจะทำไปเพื่อนำไปใช้จ่ายในส่วนอื่นๆ แทนที่จะนำไปเป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุน ส่วนการก่อหนี้สินระยะสั้นนั้นน่าจะไปเบียดบังความสามารถในการก่อหนี้สินระยะยาว ทำให้มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน โดยบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบเชิงลบของการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะสั้นต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูงสุด คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุตสาหกรรม และทรัพยากร แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้งหมดตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรหนี้สินระยะสั้น (*SDEBT*) แต่ทั้งนี้ก็ได้มีบางกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินระยะสั้นกับค่าใช้จ่ายในการลงทุนเป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบเชิงบวกของการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะสั้นต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูงสุด คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงการใช้จ่ายเงินลงทุนผิดประเภท โดยนำเอาเงินกู้ในระยะสั้นไปลงทุนในระยะยาวแทน

ในส่วนของการเพิ่มทุนด้วยการออกหุ้นสามัญเพื่อนำมาลงทุนนั้น แม้ว่าจะมีส่วนทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเพิ่มสูงขึ้นจากการเป็นแหล่งเงินหนึ่งสำหรับการลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (*PAIDCAP*) แต่ทั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติทั้งในภาพรวมและทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งไม่ค่อยสอดคล้องกับทฤษฎีการจัดการเงินทุนตามลำดับขั้น (*Pecking Order Theory*) ของ Myers and Majluf (1984) มากนัก ยกเว้นในส่วนของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบในเชิงลบของการเพิ่มทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว (*PAIDCAP*) โดยสาเหตุที่เป็นเช่นนี้อาจเป็นเพราะการออกทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วมักจะกระทำเฉพาะแต่ในบริษัทที่มีปัญหาทางการเงินมากจนไม่สามารถพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากแหล่งอื่นนอกเหนือไปจากแหล่งเงินของเจ้าของทุนได้อีก ประกอบกับการที่บริษัทส่วนใหญ่ไม่นิยมที่จะระดมทุนเพื่อการลงทุนโดยใช้แหล่งเงินทุนชนิดนี้ จึงทำให้การประมาณค่าด้วยการหาการเปลี่ยนแปลงของทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วได้ข้อมูลมาเพียงแค่ว่าบริษัทที่มีปัญหาทางการเงินมากซึ่งไม่มีศักยภาพในการลงทุนเพิ่มอยู่แล้ว ทั้งนี้

ในบางกลุ่มอุตสาหกรรม เช่น กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร การเพิ่มทุนด้วยการออกหุ้นสามัญเพื่อนำมาลงทุนกลับมีความสำคัญต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนมากโดยมีขนาดของสัมประสิทธิ์ที่สูงกว่าการก่อกำหนดสินระยะยาวเสียอีก ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้นิยมการเพิ่มทุน (New Shares Issues) เพื่อระดมทุนจากผู้ถือหุ้นมากกว่าการกู้ยืม โดยมีข้อดี คือ นอกจากจะเป็นการช่วยแบ่งเบาภาระจากดอกเบี้ยไปในตัว และเป็น การลดอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนด้วย

การลงทุนของบริษัทก็ยังขึ้นอยู่กับยอดขายที่จะแสดงให้เห็นถึงโอกาสในการเติบโตของบริษัท แต่จากผลการศึกษาพบว่า ในภาพรวมและกลุ่มอุตสาหกรรมส่วนใหญ่เกือบทั้งหมดมีความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายและค่าใช้จ่ายในการลงทุนไปในทิศทางตรงข้ามกัน โดยสามารถแสดงให้เห็นได้จากการที่ค่าสัมประสิทธิ์ของยอดขาย (*SALE*) เป็นลบ ซึ่งก็ไม่สอดคล้องตามทฤษฎีการกระตุ้นการลงทุนของยอดขาย (Sales Accelerator Theory of Investment) ที่ถูกพัฒนาโดย Abel and Blanchard (1988) และผลการศึกษาของ Vogt (1994) ที่ว่า การที่บริษัทมียอดขายเพิ่มขึ้นจะมีส่วนช่วยในการกระตุ้นให้บริษัทมีการใช้จ่ายเพื่อการลงทุนเพิ่มขึ้นด้วย ยกเว้นมีเพียงกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารเท่านั้นที่สอดคล้อง ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากบริษัทอาจมองว่า การที่ยอดขายเพิ่มขึ้นนั้นเกิดได้จากหลายสาเหตุด้วยกัน อาทิเช่น บริษัทเพิ่มราคาสินค้าตามอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น ซึ่งก็ไม่ได้หมายความว่า บริษัทจะมีโอกาสในการทำกำไรในอนาคตได้เพิ่มขึ้นจนจูงใจให้บริษัทต้องลงทุนเพิ่มขึ้น

ส่วนโอกาสในการลงทุน ซึ่งสามารถแทนได้ด้วยค่า Tobin's Q ต้นงวด (Q_{t-1}) นั้นได้มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวกในภาพรวมและเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งแปลว่า ได้ส่งผลกระทบต่อทิศทางเดียวกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Vogt (1994) ซึ่งแสดงให้เห็นว่า หากบริษัทพบว่ามีโอกาสในการลงทุนหรือโอกาสในการทำกำไรของบริษัทแล้ว บริษัทก็จะลงทุนเพิ่มขึ้นที เนื่องจากบริษัทก็ต้องการที่จะเพิ่มมูลค่าให้กับกิจการของตนเองอยู่แล้ว ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมเท่านั้นที่การเพิ่มขึ้นของโอกาสในการลงทุนได้ส่งผลกระทบต่อทิศทางตรงข้ามกันกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทอาจเกิดปัญหาในเรื่องของความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างผู้บริหารและผู้ถือหุ้นของบริษัท (Agency Problem) อันเนื่องมาจากการที่บริษัทมีความสามารถในการลงทุน ประกอบกับการที่ผู้บริหารของบริษัทไม่ได้ถูกควบคุมจากผู้ถือหุ้นอย่างสมบูรณ์ โดยผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะไปลงทุนตามความพึงพอใจของตนเพื่อต้องการที่จะสร้างประโยชน์ให้กับตัวเองไม่ว่าจะเป็นในรูปของตัวเงินหรือไม่ใช่ตัวเงินก็ตาม เช่น เพื่อให้บริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้นซึ่งแสดงถึงอำนาจในการบริหาร และควบคุมกิจการของผู้บริหารที่เพิ่มขึ้น

จากการที่ค่าใช้จ่ายในการลงทุนนั้นจะสัมพันธ์ไปกับยอดขายในเชิงลบ แต่จะไปสัมพันธ์กับโอกาสในการลงทุน หรือ Tobin's Q ต้นงวด (Q_{t-1}) ในเชิงบวก ได้แสดงให้เห็นว่า การลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่จะพิจารณาจากโอกาสในการลงทุนเป็นหลัก

สุดท้ายอัตราการจ่ายเงินปันผลที่มีความสัมพันธ์ต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนเป็นไปในเชิงบวก ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรอัตราการจ่ายเงินปันผล (D) ทั้งในภาพรวมและเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม แม้ว่าจะไม่สอดคล้องตามที่ได้คาดการณ์ไว้ว่าการที่บริษัทจ่ายเงินปันผลน้อยลงก็เพื่อเก็บสะสมกำไรสุทธิเอาไว้เป็นค่าใช้จ่ายในการลงทุนก็ตาม ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากการที่บริษัทส่วนใหญ่ที่จ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงนั้นเป็นบริษัทที่มีกำไรสุทธิสูงและอาจเป็นบริษัทใหญ่ที่น่าเชื่อถือด้วยจนทำให้การจ่ายเงินปันผลไม่มีผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนเลย เนื่องจากแม้ว่าสัดส่วนในการนำกำไรสุทธิไปจ่ายเป็นเงินปันผลนั้นจะมาก แต่เมื่อเทียบกับจำนวนกำไรสุทธิหลังหักเงินปันผลแล้วก็ยังคงสามารถนำไปลงทุนได้อย่างพอเพียง ประกอบกับการที่บริษัทเป็นบริษัทใหญ่ที่มีความน่าเชื่อถือสูงทำให้การระดมเงินทุนจากทั้งตลาดเงินและตลาดทุนทำได้อย่างมีประสิทธิภาพจนไม่จำเป็นต้องไปเบียดบังเงินในส่วนของกำไรสุทธิ ยกเว้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีเท่านั้นที่สอดคล้องตามที่ได้คาดการณ์เอาไว้

5.2 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

จากหัวข้อที่ 4.3.1 การวิเคราะห์ผลในภาพรวมพบว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของประเทศไทยแต่เดิมนั้นเป็นอัตราที่สูงเกินไปจนทำให้การเติบโตของบริษัทผ่านการลงทุนเป็นไปอย่างไม่ดีนัก ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปรอัตราภาษีเงินได้ (ETR) และ Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ้นของเวลาและอัตราภาษีเงินได้ในปี พ.ศ. 2555 ($d55ETR$) และปี พ.ศ. 2556 ($d56ETR$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าหากอัตราภาษีเงินได้ลดลงแล้ว บริษัทก็สามารถนำเงินสดที่เหลือเพิ่มขึ้นเหล่านี้ไปลงทุนเพิ่มเติมแทนที่จะเสียเงินส่วนนี้ไปเป็นเงินภาษีให้กับรัฐบาล เนื่องจากการเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนต้องสูงขึ้นถึงจะคุ้มค่าต่อการลงทุน ซึ่งมีผลให้การลงทุนลดลง (ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์, 2558) ดังนั้น หากรัฐบาลต้องการที่จะส่งเสริมการลงทุนของบริษัทต่างๆ ภายในประเทศก็ควรที่จะดำเนินนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อไป แต่อย่างไรก็ตามการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลนี้ก็จะเป็นไปกระทบต่อรายได้ของรัฐบาลกลางด้วย ซึ่งส่วนหนึ่งจะถูกใช้เป็น

ค่าใช้จ่ายด้านการลงทุนภาครัฐเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ดังนั้น ภาครัฐจึงควรให้ความระมัดระวังต่อการใช้มาตรการทางภาษีนี้นี้ด้วย

การดำเนินนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้น ควรจะมีการประกาศก่อนเริ่มการดำเนินนโยบายเป็นระยะเวลายาวนานพอสมควร เพื่อให้บริษัทสามารถปรับแผนการลงทุนได้ทันทั่วทั้งที่มี เช่นนั้นแล้วบริษัทที่ลงทุนไปก่อนหน้านี้ก็จะได้รับประโยชน์ที่น้อยกว่า เนื่องจากได้สูญเสียศักยภาพในการลงทุนไปกับการลงทุนในช่วงก่อนหน้านี้ไปแล้ว ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากหัวข้อที่ 4.3.2 การวิเคราะห์ผลจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ที่บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคกลับมีทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างค่าใช้จ่ายในการลงทุนและภาระภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 ไม่เป็นไปตามที่คาด คือ กลับได้รับผลกระทบเชิงลบของอัตราภาระภาษีเฉลี่ยที่ลดลงต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนแทนที่จะเป็นผลเชิงบวก ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปรอัตราภาระภาษีเฉลี่ย (*ETR*) แทนที่จะเป็นลบ โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่ผลกระทบเชิงลบนี้ได้ติดตามมาถึงปี พ.ศ. 2555 เลยทีเดียว ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นบวกของตัวแปร Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาระภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 (*d55ETR*)

ในระยะของการดำเนินการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้นควรดำเนินการโดยลดอัตราภาษีแบบค่อยเป็นค่อยไปภายใต้ระยะเวลาที่ยาวนานพอสมควร มิเช่นนั้นหากเร่งรีบลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลอย่างรวดเร็วเพื่อให้ไปถึงอัตราที่ต่ำที่สุดในระยะเวลานั้นๆแล้ว จะเป็นการบิดเบือนพฤติกรรมในการลงทุนของบริษัทได้ โดยบริษัทจะรอคอยจนกว่าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงจนต่ำที่สุดก่อนแล้วจึงค่อยเริ่มลงทุนในปีนั้นๆ เพื่อที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีสูงสุดจากการหักค่าเสื่อมราคาจากการลงทุนด้วยวิธียอดลดลงทวีคูณ (Double Declining Balance Depreciation) ซึ่งแสดงให้เห็นได้จากหัวข้อที่ 4.3.1 การวิเคราะห์ผลในภาพรวมที่ค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปร Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาระภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2555 (*d55ETR*) มีขนาดที่เล็กกว่าค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นลบของตัวแปร Interaction Term ระหว่างตัวแปรหุ่นของเวลาและอัตราภาระภาษีเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2556 (*d56ETR*) อย่างมาก

สุดท้ายการดำเนินนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้นควรสร้างความมั่นใจให้กับบริษัทต่างๆด้วยการออกเป็นพระราชบัญญัติที่มีความแน่นอนกว่า ไม่ใช่ออกเพียงพระราชกฤษฎีกาที่มีผลแค่ปีต่อปีเท่านั้น ทั้งนี้ก็เพื่อให้บริษัทมั่นใจได้ว่า นโยบายนี้จะถูกดำเนินการอย่างต่อเนื่องโดยไม่ถูกระงับจากสถานการณ์ทางการเมืองของประเทศไทยที่มีความไม่แน่นอนสูง และบริษัทก็จะใช้วิธีค่อยๆปรับแผนการลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายที่เปลี่ยนแปลงไปแทนที่จะปรับตัวอย่างรวดเร็วราวกับว่าเป็นนโยบายที่ออกมาเพียงชั่วคราวเท่านั้น ซึ่งจะนำไปบิดเบือนพฤติกรรมในการจัดหาเงินลงทุน

ดังแสดงให้เห็นได้จากหัวข้อที่ 4.3.1 การวิเคราะห์ผลในภาพรวม ที่ค่าสัมประสิทธิ์ของหนี้สินระยะสั้น (*SDEBT*) มีนัยสำคัญทางสถิติในระดับที่สูงกว่าและยังมีขนาดของสัมประสิทธิ์ที่มากกว่าหนี้สินระยะยาว (*LDEBT*) อีกด้วย ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงการใช้จ่ายเงินลงทุนผิดประเภท โดยเอาเงินกู้ในระยะสั้นไปลงทุนในระยะยาว แทนที่จะมุ่งใช้กระแสเงินสดซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายในที่มีต้นทุนที่ต่ำที่สุดหรือการกู้ยืมเงินในระยะยาวที่มีต้นทุนรองลงมาเป็นหลักแทน

5.3 ข้อจำกัดและปัญหาที่เกิดขึ้น

ปัญหาที่สำคัญในการศึกษาสามารถแบ่งออกได้เป็น 10 ประการ ดังต่อไปนี้

ประการที่แรก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เผยแพร่ข้อมูลข้อมูลงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ล่าช้ากว่ากำหนดมาก ดังนั้น จึงควรใช้วิธีการเข้าไปหาข้อมูลจากแหล่งข้อมูลโดยตรง ซึ่งก็คือ ทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนนั้นๆ แทน

ประการที่สอง ถึงแม้ว่าจะมีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อยู่เป็นจำนวนมาก แต่การศึกษาโดยใช้ข้อมูลช่วงยาว (Panel Data) ในระดับบริษัท (Firm-Level) นั้น หากต้องการจะให้ผลการประมาณค่ามีความถูกต้องแม่นยำมากขึ้นแล้วนั้นก็ควรที่จะใช้ข้อมูลช่วงยาว (Panel Data) ในระดับบริษัท (Firm-Level) ที่มีความสมมาตร (Balanced Panel Data) แทน ซึ่งทำให้ต้องรวบรวมข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา คือ ช่วงตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556 ดังนั้น จึงมีบริษัทบางส่วนที่ต้องถูกตัดออกไปเนื่องจากไม่ได้จดทะเบียนอยู่ตลอดช่วงที่ทำการศึกษานี้

ประการที่สาม การคัดเลือกบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นตัวอย่างในการประมาณค่านั้นล้วนส่งผลต่อการประมาณค่าอย่างมาก ทั้งนี้เนื่องจากบางบริษัทไม่ได้อยู่ในสภาวะปกติ โดยอาจมีปัญหาทางการเงินหรือการบริหารงานภายในอยู่ ซึ่งทำให้ผลการประมาณค่าบิดเบือนไปได้

ประการที่สี่ การนิยามการลงทุน (*I*) ว่า เกิดจากอะไร ทั้งนี้แม้ว่าจะใช้วิธีการคำนวณจากผลต่างของสินทรัพย์ถาวรต้นงวดและปลายงวดมาใช้ก็ตาม เนื่องจากในสินทรัพย์ถาวรนั้นยังประกอบไปด้วยสินทรัพย์ถาวรประเภทต่างๆจำนวนมาก แต่ในทางเศรษฐศาสตร์แล้วจะให้ความสำคัญกับสินทรัพย์ถาวรประเภทเครื่องจักรมาก ทั้งนี้เพราะจะทำให้เกิดผลิตภาพ (Productivity) มากกว่าสินทรัพย์ถาวรประเภทอื่นๆ

ประการที่ห้า การนิยามการลงทุน (*I*) ว่า เกิดจากอะไร นี้ จะส่งผลกระทบต่อการนิยามตัวแปรอื่นๆต่อไปอีกด้วย เช่น ตัวแปรหนี้สิน เนื่องจากการก่อหนี้สินเองก็ไม่ได้จำเป็นว่าจะต้องนำมาใช้

ในการลงทุนเท่านั้น ดังนั้น จึงควรดูลึกเข้าไปในทางบัญชีด้วยว่า หนี้สินที่เกิดขึ้นนี้ถูกใช้ไปในการลงทุนหรือไม่ ก่อนที่จะนำมาประมาณค่าหาความสัมพันธ์ ทั้งนี้ก็เพื่อความถูกต้องแม่นยำในการประมาณค่า

ประการที่หก ตัวแปรต่างๆ ควรหรือไม่ที่จะถูกหารด้วยมูลค่าสินทรัพย์ถาวรต้นงวดหรือก็คือมูลค่าสินทรัพย์ถาวรปลายงวดของช่วงเวลาก่อนหน้า (K_{t-1}) ทั้งนี้ก็มีข้อดี คือ เพื่อทำลายผลของขนาดของแต่ละบริษัท (Firm's Size Effect) ออกไป แต่ก็มีข้อเสีย คือ ทำให้ผลการประมาณค่าเข้าใจได้ยาก เนื่องจากจะเป็นสัดส่วนไปทั้งหมด

ประการที่เจ็ด การประมาณค่าด้วยวิธี Three Time Periods First Differenced Panel Data และวิธี Fixed Effects Within-Group (WG) Estimation นั้น จะต้องมีคามระมัดระวังในเรื่องของการใส่ตัวแปรที่มีค่าไม่เปลี่ยนแปลงหรือมีการเปลี่ยนแปลงที่น้อยมากเมื่อเวลาผ่านไป เพราะวิธีการประมาณค่าแบบนี้จะไม่สามารถประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรเหล่านี้ออกมาได้ แต่ทั้งนี้ก็มีข้อดีด้วย คือ สามารถทำลายตัวแปรต่างๆ ที่มีค่าไม่เปลี่ยนแปลงหรือมีการเปลี่ยนแปลงที่น้อยมากตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาออกไปได้ เช่น อัตราดอกเบี้ย

ประการที่แปด การประมาณค่าด้วยวิธี Three Time Periods First Differenced Panel Data นั้น เนื่องจากจะต้องเสียจำนวนตัวอย่างทั้งหมดของปี พ.ศ. 2554 ไปจากการทำ First-Differenced ดังนั้น เพื่อให้มีจำนวนตัวอย่างมากที่สุดอันจะเป็นผลให้การประมาณค่ามีความถูกต้องแม่นยำมากขึ้น จึงควรรวมข้อมูลในปี พ.ศ. 2553 เข้ามาด้วย ซึ่งจะทำให้การแปลผลด้วยวิธีประมาณค่าแบบนี้มีปี พ.ศ. 2553 เป็นปีฐานแทนที่จะเป็นปี พ.ศ. 2554

ประการที่เก้า การทดสอบต่างๆ ล้วนขึ้นกับแบบจำลองและข้อมูล อีกทั้งยังมีความอ่อนไหวในการทดสอบไม่เท่ากันด้วย แม้ว่าจะมีจุดประสงค์ในการทดสอบเช่นเดียวกันก็ตาม

ประการสุดท้าย การศึกษานี้สามารถนำไปพัฒนาต่อยอดด้วยการรวมข้อมูลเพิ่มเติมในปี พ.ศ. 2557 และ พ.ศ. 2558 จากนั้นนำมาประมาณค่าด้วยวิธีการทางเศรษฐมิติที่เหมาะสมและแยกผลกระทบของอัตราภาษีเงินได้ที่ลดลงจนเริ่มคงตัวจากการที่อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลได้ลดลงมาจนต่ำสุดที่อัตราร้อยละ 20 ไปแล้วตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 เพื่อหาผลกระทบของอัตราภาษีเงินได้ที่ มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนหลังจากที่อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลได้ลดลงมาจนต่ำที่สุดแล้วว่าจะมีผลเป็นอย่างไรต่อไป ซึ่งจะเป็นข้อเสนอแนะเชิงนโยบายเพิ่มเติมต่อการดำเนินนโยบายการลดภาษีต่างๆ ได้อีก

รายการอ้างอิง

ภาษาไทย

กรมสรรพากร. (2530-2532). รายงานประจำปี. กรุงเทพมหานคร: กรมสรรพากร.

กระทรวงการคลัง. (2533-2557). ข้อมูลการคลัง. Retrieved 1 ม.ค., 2558, from <http://www.mof.go.th/home/dwfoc22.html>

กฤษฎา เรืองศรี. (2550). การพยากรณ์รายได้ภาษีเงินได้นิติบุคคลของประเทศไทย. สารนิพนธ์
มหาบัณฑิต, สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

ชนะชัย ประยูรสิน. (2552, 27 ม.ค. 2552). ภาษีเงินได้นิติบุคคล: อัตราภาษีของไทย. Retrieved
15 ก.ค., 2558, from

<http://www.fpo.go.th/FPO/index2.php?mod=Content&file=contentview&contentID=CNT0003129&categoryID=CAT0000146>

ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์. (2546ก). เศรษฐศาสตร์สาธารณะ หน่วยที่ 7 และ 8 (1 ed., pp. 15).
นนทบุรี: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช.

ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์. (2546ข). เอกสารสอนชุดวิชาเศรษฐศาสตร์สาธารณะ หน่วยที่ 8 และ 9
(1 ed.). นนทบุรี: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช.

ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์. (2555). การกระจายภาระภาษีและความเหลื่อมล้ำในประเทศไทย: 2531-
2552: คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ชัยรัตน์ เอี่ยมกุลวัฒน์. (2558). การคลังสาธารณะ. ต้นฉบับที่จัดทำเพื่อเสนอตีพิมพ์. สำนักพิมพ์
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. กรุงเทพมหานคร.

ณพล สุกใส. (2551). การศึกษาผลกระทบของมาตรการภาษีต่อการลงทุนของภาคการผลิต.
วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต, สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ.

Retrieved 10 ก.ค., 2558, from

http://www.set.or.th/th/regulations/simplified_regulations/industry_sector_p1.html

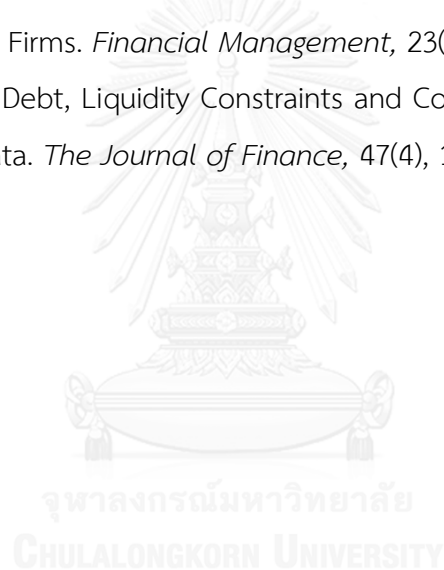
ธราทิพย์ โยธาวุฒิ. (2550). ผลของมาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนรัฐวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม
(SMEs) ต่อภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลของผู้ประกอบการ: กรณีศึกษาอุตสาหกรรมผลิตเครื่อง
แต่งกาย. สารนิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต, สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ คณะ
เศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.

- ธีระพล ลาขโรจน์. (2553). กลไกตลาดทุนกับพฤติกรรมการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัทที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์: สถาบันวิจัยเพื่อตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- นริณี ชำรงวรพร. (2542). ความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนและฐานะการเงินของบริษัท. โครงการวิจัยหลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, สาขาวิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ลักษิกา วรณจิตจรูญ. (2552). ภาวะภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาและผลกระทบของรายได้ครัวเรือน. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, สาขาเศรษฐศาสตร์สาธารณะ คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- วริทธิ์ คัมภีพันธ์. (2554). สิทธิประโยชน์ทางภาษีของการส่งเสริมการลงทุนและภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคล. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, สาขาเศรษฐศาสตร์สาธารณะ คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- สมเดช โรจน์ครีเสถียรและคณะ. (2553). 909กลเม็ดเคล็ดลับการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล (pp. 393-611). กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ธรรมนิติ.
- สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2525-2557). ข้อมูลเศรษฐกิจมหภาค. Retrieved 8 ธ.ค., 2557, from <http://www.nesdb.go.th/Default.aspx?tabid=189>
- หัตถศักดิ์ ณ ป้อมเพ็ชร และคณะ. (2556). การศึกษาผลกระทบของนโยบายและกฎหมายของประเทศในภูมิภาคอาเซียนที่มีต่อ SMEs ไทย. เอกสารไมตีพิมพ์. Retrieved from http://www.thaifita.com/trade/study/lawsme57_index6.pdf
- อรัญ ธรรมมโน. (2548). ความรู้ทั่วไปทางการคลัง. กรุงเทพมหานคร: บริษัท ไทยวิจัยและฝึกอบรม จำกัด.
- ออมทรัพย์ ชีวะพลักษณ์. (2553). ผลของการเก็บภาษีที่มีต่อการออมในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต, สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- อาทิตย์ ทองทิพย์. (2553). ระบบภาษีอากรและการเปลี่ยนแปลงระดับรายได้ภาษีอากรของไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต, สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- เอี่ยมพร พิชัยสนธิ. (2557). การคลังประยุกต์กับเศรษฐกิจไทยที่เปลี่ยนแปลงไป (pp. 127). กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ภาษาอังกฤษ

- Abel, A. B., & Blanchard, O. J. (1988). Investment and Sales: Some Empirical Evidence. *Dynamic Econometric Models*, 269-296.
- Ambarish, R., John, K., & Williams, J. (1987). Efficient Signalling with Dividends and Investments. *The Journal of Finance*, 42(2), 321-343.
- Donaldson, G. (1961). *Corporate Debt Capacity*. Boston: School of Business Administration Harvard University.
- Fazzari, S. M., Hubbard, R. G., & Petersen, B. C. (1988). Financing Constraints and Corporate Investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1988(1), 141-206.
- Horst, T. (1971). The Theory of the Multinational Firm: Optimal Behavior under Different Tariff and Tax Rates. *Journal of Political Economy*, 79(5), 1059-1072.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- KPMG. (2013-2015). Global Corporate Tax Rates Table Retrieved 31 July, 2015, from <http://www.kpmg.com/global/en/services/tax/tax-tools-and-resources/pages/corporate-tax-rates-table.aspx>
- Lang, L. H. P., & Litzenberger, R. H. (1989). Dividend Announcements: Cash Flow Signalling vs. Free Cash Flow Hypothesis. *Journal of Financial Economics*, 24, 181-191.
- Ma'in, M., & Ismail, A. G. (2011). Impact of the Debt Ratio on Firm Investment: Evidence from Malaysian listed firms. *International Conference on E-business, Management and Economics*, 3, 134-138.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment. *American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Financing Decisions When Firm Have Investment Information that Investors Do Not. *Journal of Financial Economics*, 13, 187-220.

- Phijaisanit, E. (2010). Fiscal Revenue Consideration for Potential Tax Treaties in AFTA: Theoretical Exercise and Application on Thailand's Data. *International Research Journal of Finance and Economics*(52), 149-158.
- Pinegar, J. M., & Wilbricht, L. (1989). What Managers Think of Capital Structure Theory: A Survey. *Journal of Financial Management*, 82-91.
- Ramsey, F. P. (1927). A Contribution to the Theory of Taxation. *The Economic Journal*, 37(145), 47-61.
- Rochananonda, C. (2006). *Tax Incentives and FDI in Thailand*. Unpublished Manuscript. Fiscal Policy Office Ministry of Finance in Thailand.
- Vogt, S. C. (1994). The Cash Flow/Investment Relationship : Evidence from U.S. Manufacturing Firms. *Financial Management*, 23(2), 3-20.
- Whited, T. M. (1992). Debt, Liquidity Constraints and Corporate Investment: Evidence from Panel Data. *The Journal of Finance*, 47(4), 1425-1460.





ภาคผนวก

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
CHULALONGKORN UNIVERSITY

ภาคผนวก ก

รายละเอียดข้อมูลต่างๆที่ใช้ในการศึกษา

ตารางที่ ก-1 ตารางแสดงภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จัดเก็บได้ รายได้ของรัฐบาลกลางและร้อยละของภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อรายได้รัฐบาลกลาง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2525-2557

ปี พ.ศ.	ภาษีเงินได้นิติบุคคล (ล้านบาท)	รวมรายได้สุทธิหลังหักการจัดสรรแล้ว หรือ รายได้รัฐบาลกลาง (ล้านบาท)	ร้อยละของภาษีเงินได้นิติบุคคล ต่อรายได้รัฐบาลกลาง
2525	13,090.60	113,847.80	11.50
2526	13,241.70	136,607.80	9.69
2527	14,547.60	147,871.80	9.84
2528	15,548.00	159,199.40	9.77
2529	15,596.40	166,123.20	9.39
2530	18,185.10	193,525.00	9.40
2531	27,154.10	245,029.70	11.08
2532	38,122.48	309,536.20	12.32
2533	60,633.10	422,895.40	14.34
2534	76,566.80	474,547.30	16.13
2535	88,533.20	534,195.09	16.57
2526	105,801.40	572,939.00	18.47
2537	136,420.40	676,988.07	20.15
2538	158,710.40	789,413.20	20.10
2539	175,095.60	886,123.99	19.76
2540	163,050.40	843,424.08	19.33
2541	96,353.80	726,394.20	13.26
2542	109,373.08	711,441.88	15.37
2543	149,217.80	749,656.08	19.90
2544	152,737.62	792,631.21	19.27
2545	172,300.07	896,814.69	19.21
2546	216,101.37	1,020,150.41	21.18
2547	269,527.95	1,121,896.24	24.02
2548	338,353.71	1,262,194.83	26.81
2549	376,440.52	1,375,601.75	27.37

ที่มา: กรมสรรพากร (2530-2532) และ กระทรวงการคลัง (2533-2557)

ตารางที่ ก-1 ตารางแสดงภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จัดเก็บได้ รายได้ของรัฐบาลกลางและร้อยละของภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อรายได้รัฐบาลกลาง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2525-2557 (ต่อ)

ปี พ.ศ.	ภาษีเงินได้นิติบุคคล (ล้านบาท)	รวมรายได้สุทธิหลังหักการจัดสรรแล้ว หรือ รายได้รัฐบาลกลาง (ล้านบาท)	ร้อยละของภาษีเงินได้นิติบุคคล ต่อรายได้รัฐบาลกลาง
2550	391,467.50	1,469,212.79	26.64
2551	462,062.89	1,497,590.89	30.85
2552	392,321.00	1,482,761.15	26.46
2553	466,326.96	1,751,010.06	26.63
2554	572,183.56	1,890,560.44	30.27
2555	566,792.46	2,098,965.91	27.00
2556	598,049.83	2,157,194.80	27.72
2557	563,359.30	2,073,712.00	27.17

ที่มา: กรมสรรพากร (2530-2532) และ กระทรวงการคลัง (2533-2557)



ตารางที่ ก-2 ตารางแสดงดัชนีผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2525-2557

ปี พ.ศ.	ผลิตภัณฑ์มวลรวม ภายในประเทศเบื้องต้น (ล้านบาท)	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง โดยใช้ ปี พ.ศ. 2531 เป็นปีฐาน (ล้านบาท)	ดัชนีปรับลดผลิตภัณฑ์มวลรวม ภายในประเทศเบื้องต้น โดยใช้ ปี พ.ศ. 2531 เป็นปีฐาน (ร้อยละ)
2525	841,569	1,019,501	82.55
2526	920,989	1,076,432	85.56
2527	988,070	1,138,353	86.80
2528	1,056,496	1,191,255	88.69
2529	1,133,397	1,257,177	90.15
2530	1,299,913	1,376,847	94.41
2531	1,559,804	1,559,804	100.00
2532	1,856,992	1,749,952	106.12
2533	2,183,545	1,945,372	112.24
2534	2,506,635	2,111,862	118.69
2535	2,830,914	2,282,572	124.02
2526	3,165,222	2,470,908	128.10
2537	3,629,341	2,692,973	134.77
2538	4,186,212	2,941,736	142.30
2539	4,611,041	3,115,338	148.01
2540	4,732,610	3,072,615	154.03
2541	4,626,447	2,749,684	168.25
2542	4,637,079	2,871,980	161.46
2543	4,922,731	3,008,401	163.63
2544	5,133,502	3,073,601	167.02
2545	5,450,643	3,237,042	168.38
2546	5,917,369	3,468,166	170.62
2547	6,489,476	3,688,189	175.95
2548	7,092,893	3,858,019	183.85
2549	7,844,939	4,054,504	193.49

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2525-2557)

ตารางที่ ก-2 ตารางแสดงดัชนีผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2525-2557 (ต่อ)

ปี พ.ศ.	ผลิตภัณฑ์มวลรวม ภายในประเทศเบื้องต้น (ล้านบาท)	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง โดยใช้ ปี พ.ศ. 2531 เป็นปีฐาน (ล้านบาท)	ดัชนีปรับลดผลิตภัณฑ์มวลรวม ภายในประเทศเบื้องต้น โดยใช้ ปี พ.ศ. 2531 เป็นปีฐาน (ร้อยละ)
2550	8,525,197	4,259,026	200.17
2551	9,080,466	4,364,833	208.04
2552	9,041,551	4,263,139	212.09
2553	10,104,821	4,596,112	219.86
2554	10,540,134	4,599,655	229.15
2555	11,375,349	4,898,189	232.24
2556	11,898,710	5,039,794	236.10
2557	12,141,096	5,075,618	239.20

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2525-2557)



ภาคผนวก ข

ผลการประมาณค่าทางสถิติ

สมการผลการประมาณค่าการศึกษาผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงเวลาต่างๆทั้งในภาพรวมและจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ

สมการค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในภาพรวมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556

$$\begin{aligned} \dot{I}_{it} = & -47.11d\dot{55}_t - 568.42d\dot{56}_t - 86.89E\dot{T}R_{it} - 48.63d\dot{55}_t E\dot{T}R_{it} - 433.27d\dot{56}_t E\dot{T}R_{it} \\ & (-0.15) \quad (-1.24) \quad (-1.71)^* \quad (-1.65)^* \quad (-1.67)^* \\ & + 1.17\dot{C}\dot{F}_{it} - 0.73D\dot{C}\dot{A}\dot{S}H_{it} + 0.34L\dot{D}\dot{E}\dot{B}T_{it} + 0.93S\dot{D}\dot{E}\dot{B}T_{it} + 0.0027P\dot{A}\dot{I}\dot{D}\dot{C}\dot{A}P_{it} \\ & (2.93)^{***} \quad (-2.30)^{**} \quad (1.62)^* \quad (3.17)^{***} \quad (0.08) \\ & - 0.21S\dot{A}\dot{L}E_{it} + 58.91\dot{Q}_{it-1} + 0.054\dot{D}_{it} \\ & (-2.62)^{***} \quad (1.06) \quad (1.63)^* \end{aligned}$$

โดยที่ $\ddot{X}_{it} = X_{it} - \bar{X}$ เมื่อ X_{it} เป็นตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในแบบจำลอง

สมการค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556

$$\begin{aligned} \dot{I}_{it} = & -2190.39 + 477.31d\dot{55}_t + 1067.35d\dot{56}_t - 76.85E\dot{T}R_{it} - 18.92d\dot{55}_t E\dot{T}R_{it} - 348.42d\dot{56}_t E\dot{T}R_{it} \\ & (-2.03)^{**} \quad (1.39) \quad (2.40)^{**} \quad (-1.78)^* \quad (-0.74) \quad (-1.85)^* \\ & + 2.08\dot{C}\dot{F}_{it} - 2.85D\dot{C}\dot{A}\dot{S}H_{it} + 0.052L\dot{D}\dot{E}\dot{B}T_{it} - 0.092S\dot{D}\dot{E}\dot{B}T_{it} + 0.99P\dot{A}\dot{I}\dot{D}\dot{C}\dot{A}P_{it} + 0.045S\dot{A}\dot{L}E_{it} \\ & (3.30)^{***} \quad (-15.54)^{***} \quad (0.57) \quad (-1.33) \quad (0.56) \quad (1.16) \\ & - 150.79\dot{Q}_{it-1} + 1.96\dot{D}_{it} \\ & (-1.19) \quad (2.23)^{**} \end{aligned}$$

โดยที่ $\tilde{X}_{it} = X_{it} - \lambda\bar{X}$ เมื่อ X_{it} เป็นตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในแบบจำลอง

สมการค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม
อุตสาหกรรมทรัพยากรตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556

$$\begin{aligned} \dot{I}_{it} = & 641.1d\ddot{55}_t + 844.75d\ddot{56}_t + 393.29E\ddot{T}R_{it} + 126.83d\ddot{55}_t ETR_{it} - 494.77d\ddot{56}_t ETR_{it} \\ & (0.4) \quad (0.74) \quad (1.29) \quad (0.59) \quad (-1.21) \\ & -0.45\ddot{C}F_{it} + 0.26DC\ddot{A}SH_{it} + 0.17LD\ddot{E}BT_{it} - 0.0074SD\ddot{E}BT_{it} + 0.57PAID\ddot{C}AP_{it} \\ & (-0.79) \quad (0.86) \quad (0.89) \quad (-0.03) \quad (0.38) \\ & -0.096S\ddot{A}LE_{it} + 113.96\ddot{Q}_{it-1} + 0.27\ddot{D}_{it} \\ & (-1.87)* \quad (0.26) \quad (1.57) \end{aligned}$$

โดยที่ $\ddot{X}_{it} = X_{it} - \bar{X}$ เมื่อ X_{it} เป็นตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในแบบจำลอง

สมการค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม
อุตสาหกรรมเทคโนโลยีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556

$$\begin{aligned} \dot{I}_{it} = & -486.1d\ddot{55}_t - 361.54d\ddot{56}_t - 403.34E\ddot{T}R_{it} + 69.05d\ddot{55}_t ETR_{it} - 241.52d\ddot{56}_t ETR_{it} \\ & (-0.9) \quad (-0.66) \quad (-1.67)* \quad (0.28) \quad (-1.04) \\ & +1.54\ddot{C}F_{it} - 0.66DC\ddot{A}SH_{it} - 0.21LD\ddot{E}BT_{it} - 0.33SD\ddot{E}BT_{it} - 0.077PAID\ddot{C}AP_{it} \\ & (3.31)*** \quad (-2.59)** \quad (-0.7) \quad (-5.17)*** \quad (-0.64) \\ & -0.029S\ddot{A}LE_{it} + 85.71\ddot{Q}_{it-1} - 3.79\ddot{D}_{it} \\ & (-0.24) \quad (0.67) \quad (-0.99) \end{aligned}$$

โดยที่ $\ddot{X}_{it} = X_{it} - \bar{X}$ เมื่อ X_{it} เป็นตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในแบบจำลอง

สมการค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม
อุตสาหกรรมบริการตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556

$$\begin{aligned} \Delta I_{it} = & -787.66\Delta d\ddot{55}_t - 973.47\Delta d\ddot{56}_t - 138.24\Delta ETR_{it} - 22.05\Delta(d\ddot{55}_t ETR_{it}) \\ & (-0.83) \quad (-0.8) \quad (-1.55) \quad (-0.22) \\ & -112.13\Delta(d\ddot{56}_t ETR_{it}) + 0.023\Delta CF_{it} + 0.13\Delta DCASH_{it} + 0.23\Delta LDEBT_{it} \\ & (-0.6) \quad (0.03) \quad (0.23) \quad (0.97) \\ & +1.29\Delta SDEBT_{it} - 2.55\Delta PAIDCAP_{it} - 0.14\Delta SALE_{it} + 444.65\Delta Q_{it-1} + 4.83\Delta D_{it} \\ & (11.78)*** \quad (-1.32) \quad (-0.64) \quad (1.03) \quad (1.68)* \end{aligned}$$

สมการค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม
อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556

$$\begin{aligned} \Delta I_{it} = & -345.89\Delta d55_t - 494\Delta d56_t - 34.44\Delta ETR_{it} + 99.18\Delta(d55_t ETR_{it}) \\ & (-1.32) \quad (-1.11) \quad (-0.23) \quad (0.88) \\ & + 406.86\Delta(d56_t ETR_{it}) + 1.18\Delta CF_{it} - 1.41\Delta DCASH_{it} - 0.17\Delta LDEBT_{it} \\ & (1.62)^* \quad (2.54)^{**} \quad (-13.28)^{***} \quad (-0.64) \\ & - 0.084\Delta SDEBT_{it} - 0.053\Delta PAIDCAP_{it} - 0.3\Delta SALE_{it} - 194.25\Delta Q_{it-1} + 0.019\Delta D_{it} \\ & (-0.19) \quad (-0.57) \quad (-1.76)^* \quad (-1.14) \quad (1.05) \end{aligned}$$

สมการค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม
อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556

$$\begin{aligned} \dot{I}_{it} = & 107.4\dot{d}55_t - 168.45\dot{d}56_t + 35.12\dot{E}TR_{it} - 30.11\dot{d}55_t ETR_{it} - 7.59\dot{d}56_t ETR_{it} \\ & (1.11) \quad (-1.30) \quad (0.76) \quad (-0.69) \quad (-1.04) \\ & + 2.43\dot{C}F_{it} - 0.24\dot{D}CASH_{it} + 1.44\dot{L}DEBT_{it} + 0.72\dot{S}DEBT_{it} + 0.2\dot{P}AIDCAP_{it} \\ & (2.9)^{***} \quad (-1.09) \quad (4.17)^{***} \quad (3.61)^{***} \quad (0.21) \\ & - 0.75\dot{S}ALE_{it} + 3.49\dot{Q}_{it-1} + 0.14\dot{D}_{it} \\ & (-2.92)^{***} \quad (0.77) \quad (0.54) \end{aligned}$$

โดยที่ $\ddot{X}_{it} = X_{it} - \bar{X}$ เมื่อ X_{it} เป็นตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในแบบจำลอง

สมการค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม
อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2556

$$\begin{aligned} I = & -111.37 + 549.97d55 + 530.46d56 - 53.73ETR - 21.69d55ETR \\ & (-0.86) \quad (1.83)^* \quad (2.12)^{**} \quad (-1.83)^* \quad (-0.27) \\ & - 87.35d56ETR + 0.46CF - 0.65DCASH + 0.16LDEBT + 0.015SDEBT \\ & (-1.17) \quad (2.09)^{**} \quad (-6.96)^{***} \quad (2.82)^{***} \quad (0.31) \\ & + 0.002PAIDCAP - 0.057SALE + 2.95Q_{-1} + 0.19D \\ & (0.31) \quad (-2.39)^{**} \quad (1.01) \quad (3.4)^{***} \end{aligned}$$

หมายเหตุ: * คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

*** คือ มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

ตารางที่ ข-1 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 1137
 F(13, 1123) = 34.48
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.6976
 Root MSE = 6637.9

I	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
d55	65.03684	438.3532	0.15	0.882	-795.0465	925.1202
d56	-402.1753	410.6487	-0.98	0.328	-1207.9	403.5499
ETR	-2.102312	.7717358	-2.72	0.007	-3.616518	-.5881059
d55ETR	1.224399	.7963726	1.54	0.124	-.3381468	2.786944
d56ETR	3.077564	7.853121	0.39	0.695	-12.33088	18.48601
CF	.4481303	.1968281	2.28	0.023	.061938	.8343226
DCASH	-.0558583	.3259966	-0.17	0.864	-.6954892	.5837726
LDEBT	-.0176847	.1021627	-0.17	0.863	-.2181359	.1827665
SDEBT	.5934225	.2898462	2.05	0.041	.0247215	1.162124
PAIDCAP	-.1308456	.0864584	-1.51	0.130	-.3004837	.0387925
SALE	-.0607548	.0242784	-2.50	0.012	-.1083908	-.0131187
Q_1	20.60216	27.70938	0.74	0.457	-33.76581	74.97014
D	-.0434742	.0664041	-0.65	0.513	-.1737643	.0868158
_cons	-928.5773	550.8099	-1.69	0.092	-2009.31	152.155

ตารางที่ ข-2 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data และใช้ Robust Std. Err. รวมด้วย

Linear regression

Number of obs = 758

F(13, 745) = 41.79

Prob > F = 0.0000

R-squared = 0.5722

Root MSE = 6699.6

DI	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Dd55	-275.1853	273.9937	-1.00	0.316	-813.0769	262.7062
Dd56	-773.9943	602.502	-1.28	0.199	-1956.798	408.8095
DETR	-93.67524	62.25295	-1.50	0.133	-215.8873	28.53683
Dd55ETR	-52.77778	36.62196	-1.44	0.150	-124.6723	19.11673
Dd56ETR	-469.6084	317.7838	-1.48	0.140	-1093.467	154.2499
DCF	1.346138	.4459878	3.02	0.003	.4705957	2.221681
DDCASH	-.7876079	.2771723	-2.84	0.005	-1.33174	-.2434761
DLDEBT	.2900674	.3058	0.95	0.343	-.3102649	.8903997
DSDEBT	.8988031	.2631704	3.42	0.001	.3821594	1.415447
DPAIDCAP	.0088529	.021756	0.41	0.684	-.0338575	.0515633
DSALE	-.1089087	.0927329	-1.17	0.241	-.2909575	.0731401
DQ_1	36.54052	30.45685	1.20	0.231	-23.25095	96.33199
DD	.0328413	.0403701	0.81	0.416	-.0464115	.112094

ตารางที่ ข-3 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Fixed Effects Estimation และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

```

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =    1137
Group variable: firm                  Number of groups =    379

R-sq:  within = 0.5547                  Obs per group:  min =     3
      between = 0.5523                      avg =    3.0
      overall = 0.4919                      max =     3

corr(u_i, Xb) = -0.8682                  F(13,378)      =    523.51
                                          Prob > F       =    0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 379 clusters in firm)

I	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
d55	-47.11283	307.8302	-0.15	0.878	-652.3869	558.1612
d56	-568.417	458.7362	-1.24	0.216	-1470.412	333.5775
ETR	-86.89365	50.85055	-1.71	0.088	-186.879	13.09173
d55ETR	-48.63283	29.46915	-1.65	0.100	-106.5768	9.311175
d56ETR	-433.2672	259.2611	-1.67	0.096	-943.0418	76.50739
CF	1.172968	.4002873	2.93	0.004	.3858994	1.960037
DCASH	-.7257953	.3153339	-2.30	0.022	-1.345824	-.1057671
LDEBT	.3434628	.2119902	1.62	0.106	-.0733648	.7602905
SDEBT	.9288521	.2930121	3.17	0.002	.3527142	1.50499
PAIDCAP	.0026607	.0316596	0.08	0.933	-.0595904	.0649117
SALE	-.210302	.0801259	-2.62	0.009	-.3678503	-.0527536
Q_1	58.9145	55.53286	1.06	0.289	-50.27752	168.1065
D	.0540948	.0331196	1.63	0.103	-.011027	.1192167
_cons	-2824.442	1441.934	-1.96	0.051	-5659.659	10.77418
sigma_u	14949.269					
sigma_e	5278.9135					
rho	.88912991	(fraction of variance due to u_i)				

ตารางที่ ข-4 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Random Effects Estimation และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

```

Random-effects GLS regression              Number of obs   =    1137
Group variable: firm                      Number of groups =    379

R-sq:  within = 0.4877                    Obs per group:  min =    3
        between = 0.8062                    avg =    3.0
        overall = 0.6966                    max =    3

corr(u_i, X) = 0 (assumed)                Wald chi2(13)   =   3851.59
theta        = .16320978                  Prob > chi2     =    0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 379 clusters in firm)

I	Robust		z	P> z	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
d55	80.33023	338.1223	0.24	0.812	-582.3773	743.0378
d56	-413.7711	382.9569	-1.08	0.280	-1164.353	336.8107
ETR	-2.146944	.8692185	-2.47	0.014	-3.850581	-.4433067
d55ETR	1.095498	.8628209	1.27	0.204	-.5956	2.786596
d56ETR	2.650149	9.08078	0.29	0.770	-15.14785	20.44815
CF	.4450902	.2986238	1.49	0.136	-.1402017	1.030382
DCASH	-.1717154	.2834535	-0.61	0.545	-.727274	.3838433
LDEBT	-.0228876	.1234391	-0.19	0.853	-.2648238	.2190487
SDEBT	.6290624	.3009489	2.09	0.037	.0392134	1.218911
PAIDCAP	-.1299716	.0708579	-1.83	0.067	-.2688506	.0089074
SALE	-.064453	.0291724	-2.21	0.027	-.12163	-.0072761
Q_1	24.53916	28.67609	0.86	0.392	-31.66495	80.74326
D	-.0201	.0511202	-0.39	0.694	-.1202937	.0800937
_cons	-1032.936	568.4279	-1.82	0.069	-2147.035	81.16174
sigma_u	1994.2068					
sigma_e	5278.9135					
rho	.12488654	(fraction of variance due to u_i)				

ตารางที่ ข-5 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 123
 F(13, 109) = 235.23
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.9361
 Root MSE = 3058.8

I	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
d55	653.4047	710.9462	0.92	0.360	-755.6675	2062.477
d56	1347.767	661.4871	2.04	0.044	36.72088	2658.813
ETR	-78.33903	29.15534	-2.69	0.008	-136.124	-20.55411
d55ETR	-6.294871	24.64351	-0.26	0.799	-55.13751	42.54777
d56ETR	-344.507	145.259	-2.37	0.019	-632.4057	-56.60833
CF	1.936078	.4710967	4.11	0.000	1.002379	2.869776
DCASH	-2.787839	.3815737	-7.31	0.000	-3.544106	-2.031572
LDEBT	.2598272	.1485356	1.75	0.083	-.0345655	.5542199
SDEBT	-.3624599	.196871	-1.84	0.068	-.7526518	.027732
PAIDCAP	.6760749	1.19	0.57	0.571	-1.682467	3.034617
SALE	.078837	.0385565	2.04	0.043	.0024192	.1552548
Q_1	-236.0638	116.9801	-2.02	0.046	-467.9146	-4.212952
D	1.293241	1.148881	1.13	0.263	-.9838043	3.570287
_cons	-1739.21	1053.56	-1.65	0.102	-3827.332	348.9125

ตารางที่ ข-6 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 82
 F(13, 69) = 8498.36
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.9806
 Root MSE = 2233

DI	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Dd55	254.3096	321.4578	0.79	0.432	-386.9813	895.6004
Dd56	511.9648	467.0418	1.10	0.277	-419.758	1443.688
DETR	18.79083	54.96204	0.34	0.733	-90.85545	128.4371
Dd55ETR	29.19685	33.64421	0.87	0.389	-37.92151	96.31521
Dd56ETR	120.0376	290.4294	0.41	0.681	-459.3531	699.4283
DCF	2.258268	.8399423	2.69	0.009	.5826287	3.933907
DDCASH	-2.800981	.3591662	-7.80	0.000	-3.517498	-2.084464
DLDEBT	-.1448151	.1527408	-0.95	0.346	-.4495247	.1598945
DSDEBT	.0938678	.1936953	0.48	0.629	-.2925438	.4802794
DPAIDCAP	.067405	5.793057	0.01	0.991	-11.48943	11.62424
DSALE	.0650885	.0783381	0.83	0.409	-.0911918	.2213687
DQ_1	-53.20013	192.112	-0.28	0.783	-436.4531	330.0529
DD	2.678263	1.452043	1.84	0.069	-.2184831	5.575009



ตารางที่ ข-7 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Fixed Effects Estimation และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

```
Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =    123
Group variable: firm                  Number of groups =     41

R-sq:  within = 0.9746                  Obs per group: min =     3
      between = 0.7745                  avg =           3.0
      overall = 0.8475                  max =           3

corr(u_i, Xb) = 0.1670                  F(13,40)       = 46639.32
                                           Prob > F       = 0.0000
```

(Std. Err. adjusted for 41 clusters in firm)

I	Robust		t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
d55	290.3337	359.5211	0.81	0.424	-436.2855	1016.953
d56	580.1191	373.8051	1.55	0.129	-175.3691	1335.607
ETR	13.90568	37.30508	0.37	0.711	-61.4907	89.30206
d55ETR	22.80202	24.11	0.95	0.350	-25.9261	71.53014
d56ETR	110.0357	212.2153	0.52	0.607	-318.8674	538.9389
CF	2.102857	.7936268	2.65	0.011	.4988776	3.706837
DCASH	-2.850619	.3817365	-7.47	0.000	-3.622137	-2.079101
LDEBT	-.2362791	.0477052	-4.95	0.000	-.3326949	-.1398634
SDEBT	.1488088	.067059	2.22	0.032	.0132775	.2843401
PAIDCAP	-1.293429	2.222134	-0.58	0.564	-5.784531	3.197672
SALE	.0668599	.0305704	2.19	0.035	.0050749	.1286449
Q_1	-80.59893	105.5671	-0.76	0.450	-293.9581	132.7602
D	1.753042	1.266574	1.38	0.174	-.8068003	4.312883
_cons	-1138.453	1868.232	-0.61	0.546	-4914.291	2637.384
sigma_u	4420.1797					
sigma_e	1507.1421					
rho	.89584902	(fraction of variance due to u_i)				

ตารางที่ ข-8 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Random Effects Estimation และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

```

Random-effects GLS regression              Number of obs   =      123
Group variable: firm                      Number of groups =       41

R-sq:  within = 0.9644                    Obs per group:  min =       3
        between = 0.9095                    avg =           3.0
        overall = 0.9306                    max =           3

corr(u_i, X) = 0 (assumed)                Wald chi2(13)   = 67656.31
theta        = .43135973                  Prob > chi2     =  0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 41 clusters in firm)

I	Robust			z	P> z	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.					
d55	477.3146	343.2464	1.39	0.164	-195.436	1150.065	
d56	1067.347	444.1043	2.40	0.016	196.9183	1937.775	
ETR	-76.84842	43.27349	-1.78	0.076	-161.6629	7.966067	
d55ETR	-18.91725	25.67626	-0.74	0.461	-69.2418	31.4073	
d56ETR	-348.4181	188.2743	-1.85	0.064	-717.4289	20.59281	
CF	2.080027	.6294178	3.30	0.001	.8463907	3.313663	
DCASH	-2.851752	.183556	-15.54	0.000	-3.211516	-2.491989	
LDEBT	.0517167	.0900255	0.57	0.566	-.1247299	.2281634	
SDEBT	-.0920039	.0689817	-1.33	0.182	-.2272056	.0431978	
PAIDCAP	.9870984	1.748002	0.56	0.572	-2.438923	4.41312	
SALE	.0445894	.0385336	1.16	0.247	-.0309351	.1201139	
Q_1	-150.7895	126.2804	-1.19	0.232	-398.2945	96.71562	
D	1.963055	.8783609	2.23	0.025	.2414997	3.684611	
_cons	-2190.39	1080.715	-2.03	0.043	-4308.553	-72.2267	
sigma_u	1258.744						
sigma_e	1507.1421						
rho	.41091079	(fraction of variance due to u_i)					

ตารางที่ ข-9 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 87
F(13, 73) = 123.65
Prob > F = 0.0000
R-squared = 0.9547
Root MSE = 7028.6

I	Robust		t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
d55	-480.4865	2120.206	-0.23	0.821	-4706.051	3745.078
d56	-341.1278	1725.178	-0.20	0.844	-3779.402	3097.147
ETR	205.2527	233.2502	0.88	0.382	-259.6144	670.1197
d55ETR	351.9042	494.1645	0.71	0.479	-632.9642	1336.773
d56ETR	-378.4484	283.4842	-1.33	0.186	-943.4316	186.5348
CF	1.055837	.1637472	6.45	0.000	.7294889	1.382185
DCASH	-.0909518	.2325273	-0.39	0.697	-.554378	.3724744
LDEBT	-.0962279	.0968297	-0.99	0.324	-.2892091	.0967533
SDEBT	.3069845	.1701056	1.80	0.075	-.0320355	.6460044
PAIDCAP	.0720385	.2185829	0.33	0.743	-.3635966	.5076735
SALE	-.0497983	.0153799	-3.24	0.002	-.0804504	-.0191462
Q_1	-142.9455	133.1099	-1.07	0.286	-408.2332	122.3422
D	-.1257008	.2017218	-0.62	0.535	-.5277318	.2763302
_cons	-390.2854	1213.741	-0.32	0.749	-2809.268	2028.697

ตารางที่ ข-10 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 58
 F(13, 45) = 3.01
 Prob > F = 0.0030
 R-squared = 0.1994
 Root MSE = 8041.1

DI	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Dd55	595.5008	2315.266	0.26	0.798	-4067.684	5258.685
Dd56	1221.991	2895.224	0.42	0.675	-4609.289	7053.271
DETR	556.6235	510.8537	1.09	0.282	-472.2887	1585.536
Dd55ETR	45.67946	168.0169	0.27	0.787	-292.724	384.083
Dd56ETR	-610.9329	581.6892	-1.05	0.299	-1782.515	560.6493
DCF	.0444526	.6756491	0.07	0.948	-1.316375	1.40528
DDCASH	.2928076	.249737	1.17	0.247	-.2101885	.7958036
DLDEBT	.0078888	.226815	0.03	0.972	-.44894	.4647176
DSDEBT	.0830519	.1829597	0.45	0.652	-.2854478	.4515515
DPAIDCAP	-.0049146	2.29689	-0.00	0.998	-4.631089	4.62126
DSALE	-.0538882	.0579008	-0.93	0.357	-.1705064	.06273
DQ_1	-137.6912	457.2163	-0.30	0.765	-1058.572	783.1896
DD	.1595329	.2691864	0.59	0.556	-.3826362	.7017021

ตารางที่ ข-11 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Fixed Effects Estimation และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

```

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =      87
Group variable: firm                  Number of groups =      29

R-sq:  within = 0.2473                  Obs per group:  min =      3
      between = 0.6396                      avg =      3.0
      overall  = 0.6157                      max =      3

corr(u_i, Xb) = -0.9650                  F(13,28)        =      26.79
                                          Prob > F         =      0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 29 clusters in firm)

I	Robust					
	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
d55	641.1011	1620.698	0.40	0.695	-2678.749	3960.951
d56	844.746	1149.214	0.74	0.468	-1509.311	3198.803
ETR	393.2838	305.9934	1.29	0.209	-233.5152	1020.083
d55ETR	126.8283	213.5125	0.59	0.557	-310.5323	564.1889
d56ETR	-494.7736	407.2963	-1.21	0.235	-1329.082	339.5351
CF	-.4445764	.5661815	-0.79	0.439	-1.604347	.7151938
DCASH	.2633685	.3058445	0.86	0.396	-.3631256	.8898627
LDEBT	.1737087	.1955672	0.89	0.382	-.2268926	.5743099
SDEBT	-.0074287	.24093	-0.03	0.976	-.5009513	.486094
PAIDCAP	.5670622	1.491121	0.38	0.707	-2.48736	3.621484
SALE	-.0955127	.051198	-1.87	0.073	-.2003871	.0093617
Q_1	113.9604	445.098	0.26	0.800	-797.7815	1025.702
D	.2732804	.1741587	1.57	0.128	-.0834675	.6300283
_cons	19719.63	6877.037	2.87	0.008	5632.654	33806.6
sigma_u	71066.014					
sigma_e	5687.7013					
rho	.99363532	(fraction of variance due to u_i)				

ตารางที่ ข-12 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Random Effects Estimation และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

```

Random-effects GLS regression              Number of obs   =      87
Group variable: firm                      Number of groups =      29

R-sq:  within = 0.0014                    Obs per group:  min =      3
        between = 0.9851                  avg =          3.0
        overall = 0.9547                  max =          3

corr(u_i, X) = 0 (assumed)                Wald chi2(13)   = 157326.59
theta        = .08259336                  Prob > chi2     =   0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 29 clusters in firm)

I	Robust					[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.	z	P> z			
d55	-475.1782	2086.512	-0.23	0.820	-4564.666	3614.31	
d56	-261.1947	2062.795	-0.13	0.899	-4304.198	3781.809	
ETR	244.8953	260.4386	0.94	0.347	-265.555	755.3457	
d55ETR	356.4112	317.4303	1.12	0.262	-265.7408	978.5632	
d56ETR	-411.3988	359.1578	-1.15	0.252	-1115.335	292.5376	
CF	1.027432	.1358337	7.56	0.000	.7612029	1.293661	
DCASH	-.1104471	.1176345	-0.94	0.348	-.3410065	.1201122	
LDEBT	-.0823543	.0854501	-0.96	0.335	-.2498334	.0851248	
SDEBT	.2956068	.170755	1.73	0.083	-.0390668	.6302804	
PAIDCAP	.0652769	.210632	0.31	0.757	-.3475542	.478108	
SALE	-.0487105	.0155722	-3.13	0.002	-.0792315	-.0181895	
Q_1	-134.7277	155.5691	-0.87	0.386	-439.6376	170.1822	
D	-.1027417	.2102839	-0.49	0.625	-.5148906	.3094073	
_cons	-520.515	1365.452	-0.38	0.703	-3196.751	2155.721	
sigma_u	1424.4393						
sigma_e	5687.7013						
rho	.05901943	(fraction of variance due to u_i)					

ตารางที่ ข-13 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 111
F(13, 97) = 6.62
Prob > F = 0.0000
R-squared = 0.6623
Root MSE = 2665.8

I	Robust					
	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
d55	-626.9399	661.7436	-0.95	0.346	-1940.318	686.438
d56	-402.8699	587.7849	-0.69	0.495	-1569.46	763.7204
ETR	-274.1082	302.6925	-0.91	0.367	-874.869	326.6527
d55ETR	508.0688	451.9684	1.12	0.264	-388.9633	1405.101
d56ETR	418.365	415.3501	1.01	0.316	-405.9899	1242.72
CF	.1890946	.1098548	1.72	0.088	-.0289367	.4071259
DCASH	-.804563	.2713443	-2.97	0.004	-1.343106	-.2660197
LDEBT	-.2596516	.1401159	-1.85	0.067	-.537743	.0184398
SDEBT	-.1554431	.1284878	-1.21	0.229	-.4104559	.0995697
PAIDCAP	.3196093	.090059	3.55	0.001	.1408672	.4983514
SALE	.0470694	.0436609	1.08	0.284	-.0395855	.1337243
Q_1	-61.47587	116.0316	-0.53	0.597	-291.7666	168.8148
D	-.1726698	1.550446	-0.11	0.912	-3.249875	2.904536
_cons	408.713	652.202	0.63	0.532	-885.7274	1703.153



ตารางที่ ข-14 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 74
 F(13, 61) = 1.57
 Prob > F = 0.1204
 R-squared = 0.7022
 Root MSE = 3342.2

DI	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Dd55	-593.6508	510.4588	-1.16	0.249	-1614.376	427.0747
Dd56	-269.4588	742.4533	-0.36	0.718	-1754.086	1215.168
DETR	-573.6312	371.9992	-1.54	0.128	-1317.49	170.227
Dd55ETR	2.712469	257.5673	0.01	0.992	-512.3252	517.7501
Dd56ETR	-349.838	382.8587	-0.91	0.364	-1115.411	415.7353
DCF	1.268757	.4877274	2.60	0.012	.2934861	2.244028
DDCASH	-.4320652	.2463602	-1.75	0.084	-.9246928	.0605625
DLDEBT	.1685149	.4179695	0.40	0.688	-.6672668	1.004296
DSDEBT	-.3259153	.204298	-1.60	0.116	-.7344345	.0826039
DPAIDCAP	-.1062608	.1745454	-0.61	0.545	-.4552858	.2427642
DSALE	.0134929	.1419122	0.10	0.925	-.2702781	.2972639
DQ_1	101.8013	119.4163	0.85	0.397	-136.9864	340.589
DD	-5.828568	4.93299	-1.18	0.242	-15.69269	4.035555

ตารางที่ ข-15 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Fixed Effects Estimation และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

```

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =    111
Group variable: firm                 Number of groups =     37

R-sq:  within = 0.7655                Obs per group:  min =     3
      between = 0.1838                  avg   =    3.0
      overall  = 0.0028                  max   =     3

corr(u_i, Xb) = -0.9533                F(13,36)       =   107.42
                                           Prob > F       =    0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 37 clusters in firm)

I	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
d55	-486.0991	539.8688	-0.90	0.374	-1581.004	608.8055
d56	-361.5448	549.6189	-0.66	0.515	-1476.224	753.134
ETR	-403.3378	242.0007	-1.67	0.104	-894.1379	87.46235
d55ETR	69.05101	244.1917	0.28	0.779	-426.1928	564.2948
d56ETR	-241.5184	232.3694	-1.04	0.306	-712.7853	229.7486
CF	1.544846	.4664479	3.31	0.002	.5988463	2.490847
DCASH	-.661742	.2556376	-2.59	0.014	-1.180199	-.1432849
LDEBT	-.2112627	.3013171	-0.70	0.488	-.8223621	.3998368
SDEBT	-.3253612	.0629188	-5.17	0.000	-.4529664	-.197756
PAIDCAP	-.077116	.1210275	-0.64	0.528	-.3225711	.1683392
SALE	-.0289342	.1202755	-0.24	0.811	-.2728642	.2149958
Q_1	85.71388	128.7418	0.67	0.510	-175.3865	346.8143
D	-3.791101	3.834105	-0.99	0.329	-11.56703	3.984823
_cons	1059.088	2213.679	0.48	0.635	-3430.461	5548.636
sigma_u	13180.522					
sigma_e	2305.2332					
rho	.97031897	(fraction of variance due to u_i)				

ตารางที่ ข-16 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Random Effects Estimation และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

```

Random-effects GLS regression              Number of obs   =   111
Group variable: firm                      Number of groups =    37

R-sq:  within = 0.5717                    Obs per group:  min =    3
        between = 0.8668                  avg =           3.0
        overall = 0.6623                  max =           3

corr(u_i, X) = 0 (assumed)                Wald chi2(13)   = 35389.37
theta        = 0                          Prob > chi2     =  0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 37 clusters in firm)

I	Robust		z	P> z	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
d55	-626.9399	749.3395	-0.84	0.403	-2095.618	841.7385
d56	-402.8699	636.79	-0.63	0.527	-1650.955	845.2155
ETR	-274.1082	340.6727	-0.80	0.421	-941.8144	393.5981
d55ETR	508.0688	563.4217	0.90	0.367	-596.2174	1612.355
d56ETR	418.365	458.4655	0.91	0.361	-480.211	1316.941
CF	.1890946	.0616772	3.07	0.002	.0682095	.3099797
DCASH	-.804563	.3026196	-2.66	0.008	-1.397687	-.2114394
LDEBT	-.2596516	.118282	-2.20	0.028	-.4914801	-.0278231
SDEBT	-.1554431	.1521481	-1.02	0.307	-.453648	.1427618
PAIDCAP	.3196093	.0871627	3.67	0.000	.1487736	.4904451
SALE	.0470694	.0431978	1.09	0.276	-.0375968	.1317356
Q_1	-61.47587	136.0794	-0.45	0.651	-328.1866	205.2348
D	-.1726698	1.644369	-0.11	0.916	-3.395573	3.050234
_cons	408.713	666.9442	0.61	0.540	-898.4736	1715.9
sigma_u	0					
sigma_e	2305.2332					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

ตารางที่ ข-17 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 237
F(13, 223) = 40.77
Prob > F = 0.0000
R-squared = 0.8768
Root MSE = 5349

I	Robust		t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
d55	-541.0638	1028.709	-0.53	0.599	-2568.298	1486.171
d56	-1297.998	1303.145	-1.00	0.320	-3866.052	1270.057
ETR	-115.5951	71.52548	-1.62	0.107	-256.5474	25.35721
d55ETR	-38.2909	93.47659	-0.41	0.682	-222.5014	145.9196
d56ETR	-193.9542	177.6055	-1.09	0.276	-543.954	156.0456
CF	-.3607237	.382651	-0.94	0.347	-1.114798	.3933509
DCASH	.4034567	.3451232	1.17	0.244	-.2766634	1.083577
LDEBT	-.1536546	.0832232	-1.85	0.066	-.3176592	.01035
SDEBT	1.457569	.0803652	18.14	0.000	1.299197	1.615942
PAIDCAP	-.2225238	.5301032	-0.42	0.675	-1.267176	.8221288
SALE	-.3126604	.0252361	-12.39	0.000	-.3623921	-.2629287
Q_1	741.0799	359.956	2.06	0.041	31.72928	1450.431
D	4.085731	2.20889	1.85	0.066	-.2672384	8.438701
_cons	-487.3927	565.7615	-0.86	0.390	-1602.316	627.5302

ตารางที่ ข-18 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 158
 F(13, 145) = 6215.73
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.9174
 Root MSE = 5344.6

DI	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Dd55	-787.6573	949.6911	-0.83	0.408	-2664.683	1089.369
Dd56	-973.467	1216.011	-0.80	0.425	-3376.863	1429.929
DETR	-138.2414	89.0183	-1.55	0.123	-314.1825	37.69963
Dd55ETR	-22.0496	101.4627	-0.22	0.828	-222.5865	178.4873
Dd56ETR	-112.1311	185.7969	-0.60	0.547	-479.3511	255.0889
DCF	.0231193	.7323775	0.03	0.975	-1.424395	1.470634
DDCASH	.131798	.5782142	0.23	0.820	-1.011019	1.274615
DLDEBT	.2328154	.2400569	0.97	0.334	-.2416474	.7072781
DSDEBT	1.29084	.1096098	11.78	0.000	1.0742	1.507479
DPAIDCAP	-2.552708	1.933827	-1.32	0.189	-6.37484	1.269424
DSALE	-.1369695	.2150763	-0.64	0.525	-.562059	.28812
DQ_1	444.6518	429.7277	1.03	0.303	-404.6876	1293.991
DD	4.830488	2.882568	1.68	0.096	-.8667915	10.52777



ตารางที่ ข-19 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Fixed Effects Estimation และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

```

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =      237
Group variable: firm                  Number of groups =       79

R-sq:  within = 0.9093                  Obs per group: min =       3
      between = 0.2248                      avg =       3.0
      overall = 0.4266                      max =       3

corr(u_i, Xb) = -0.7413                  F(13,78)        =   5482.90
                                          Prob > F         =    0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 79 clusters in firm)

I	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
d55	-643.7863	801.163	-0.80	0.424	-2238.779	951.2068
d56	-619.1029	821.7947	-0.75	0.454	-2255.171	1016.965
ETR	-163.95	121.3573	-1.35	0.181	-405.5537	77.65384
d55ETR	-57.20887	80.29239	-0.71	0.478	-217.0587	102.641
d56ETR	-248.4094	194.4019	-1.28	0.205	-635.4339	138.6152
CF	.1988914	.5378766	0.37	0.713	-.8719385	1.269721
DCASH	.1156624	.461213	0.25	0.803	-.8025421	1.033867
LDEBT	.3781692	.2816515	1.34	0.183	-.1825559	.9388943
SDEBT	1.292261	.1300305	9.94	0.000	1.03339	1.551132
PAIDCAP	-3.590497	2.745593	-1.31	0.195	-9.056553	1.875559
SALE	-.1926835	.2711068	-0.71	0.479	-.7324156	.3470487
Q_1	716.0197	631.5124	1.13	0.260	-541.225	1973.264
D	3.689549	2.369382	1.56	0.123	-1.027528	8.406627
_cons	3019.955	4881.784	0.62	0.538	-6698.93	12738.84
sigma_u	15859.144					
sigma_e	4691.7657					
rho	.91952232	(fraction of variance due to u_i)				

ตารางที่ ข-21 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 222
 F(13, 208) = 5.74
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.7655
 Root MSE = 1787.6

I	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
d55	-254.8011	395.33	-0.64	0.520	-1034.168	524.5661
d56	-866.9425	537.3248	-1.61	0.108	-1926.243	192.3582
ETR	-156.089	103.5522	-1.51	0.133	-360.2354	48.05748
d55ETR	47.70355	150.4764	0.32	0.752	-248.9509	344.358
d56ETR	424.6201	304.5921	1.39	0.165	-175.8633	1025.104
CF	1.535032	.4539121	3.38	0.001	.6401742	2.42989
DCASH	-.6052139	.4477154	-1.35	0.178	-1.487856	.2774277
LDEBT	.506254	.2036502	2.49	0.014	.1047709	.9077371
SDEBT	.4207021	.2182532	1.93	0.055	-.0095698	.850974
PAIDCAP	-.0407052	.0367964	-1.11	0.270	-.113247	.0318366
SALE	-.2297763	.1158669	-1.98	0.049	-.4582003	-.0013522
Q_1	16.65442	174.6164	0.10	0.924	-327.5903	360.8992
D	-.0373942	.0289571	-1.29	0.198	-.0944813	.0196928
_cons	233.0144	406.6905	0.57	0.567	-568.7493	1034.778

ตารางที่ ข-22 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 148
 F(13, 135) = 27.10
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.7916
 Root MSE = 1533.6

DI	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Dd55	-345.892	261.9953	-1.32	0.189	-864.038	172.254
Dd56	-493.9989	443.6606	-1.11	0.267	-1371.423	383.4253
DETR	-34.44158	147.8444	-0.23	0.816	-326.8323	257.9491
Dd55ETR	99.184	112.8074	0.88	0.381	-123.9143	322.2823
Dd56ETR	406.8632	251.0446	1.62	0.107	-89.62571	903.3521
DCF	1.182427	.4659607	2.54	0.012	.2609005	2.103954
DDCASH	-1.407702	.1060138	-13.28	0.000	-1.617364	-1.198039
DLDEBT	-.171812	.2703413	-0.64	0.526	-.706464	.36284
DSDEBT	-.084217	.4381144	-0.19	0.848	-.9506725	.7822385
DPAIDCAP	-.0526103	.0917482	-0.57	0.567	-.23406	.1288394
DSALE	-.302155	.1721627	-1.76	0.082	-.6426398	.0383298
DQ_1	-194.2508	169.8974	-1.14	0.255	-530.2556	141.7541
DD	.0193039	.018397	1.05	0.296	-.0170797	.0556876

ตารางที่ ข-24 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Random Effects Estimation และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

```

Random-effects GLS regression              Number of obs   =      222
Group variable: firm                      Number of groups =       74

R-sq:  within = 0.4425                    Obs per group: min =       3
        between = 0.9215                  avg =           3.0
        overall = 0.7655                  max =           3

corr(u_i, X) = 0 (assumed)                Wald chi2(13)   = 33532.05
theta        = 0                          Prob > chi2     =  0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 74 clusters in firm)

I	Robust		z	P> z	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
d55	-254.8011	365.4807	-0.70	0.486	-971.1302	461.528
d56	-866.9425	794.7223	-1.09	0.275	-2424.57	690.6846
ETR	-156.089	122.0846	-1.28	0.201	-395.3704	83.19246
d55ETR	47.70355	137.6973	0.35	0.729	-222.1782	317.5853
d56ETR	424.6201	451.9755	0.94	0.347	-461.2357	1310.476
CF	1.535032	.398207	3.85	0.000	.7545608	2.315504
DCASH	-.6052139	.3350778	-1.81	0.071	-1.261954	.0515266
LDEBT	.506254	.1607576	3.15	0.002	.1911749	.8213331
SDEBT	.4207021	.1870287	2.25	0.024	.0541327	.7872715
PAIDCAP	-.0407052	.0333902	-1.22	0.223	-.1061489	.0247385
SALE	-.2297763	.0744889	-3.08	0.002	-.3757718	-.0837807
Q_1	16.65442	183.2793	0.09	0.928	-342.5664	375.8752
D	-.0373942	.0346218	-1.08	0.280	-.1052517	.0304632
_cons	233.0144	482.2508	0.48	0.629	-712.1797	1178.209
sigma_u	0					
sigma_e	1322.567					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

ตารางที่ ข-25 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 120
F(13, 106) = 2.49
Prob > F = 0.0053
R-squared = 0.2726
Root MSE = 563.28

I	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
d55	92.00988	87.58705	1.05	0.296	-81.63997	265.6597
d56	-124.0887	106.1429	-1.17	0.245	-334.5273	86.34995
ETR	35.92111	36.5939	0.98	0.329	-36.62985	108.4721
d55ETR	-17.11138	45.67807	-0.37	0.709	-107.6726	73.44982
d56ETR	-47.80138	61.30215	-0.78	0.437	-169.3389	73.7361
CF	.3853289	.3458424	1.11	0.268	-.3003372	1.070995
DCASH	.2124128	.2056195	1.03	0.304	-.1952478	.6200733
LDEBT	.3946309	.2280694	1.73	0.086	-.057539	.8468008
SDEBT	.3161238	.1691746	1.87	0.064	-.0192812	.6515289
PAIDCAP	-.5158271	.1630843	-3.16	0.002	-.8391577	-.1924966
SALE	-.0929171	.0940501	-0.99	0.325	-.2793807	.0935464
Q_1	.235601	1.784049	0.13	0.895	-3.30145	3.772652
D	.0649705	.1685197	0.39	0.701	-.2691361	.3990771
_cons	76.48069	87.22544	0.88	0.383	-96.45223	249.4136

ตารางที่ ข-26 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 80
F(13, 67) = 5.14
Prob > F = 0.0000
R-squared = 0.5892
Root MSE = 559.5

DI	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Dd55	38.53016	71.00343	0.54	0.589	-103.1933	180.2536
Dd56	-244.428	140.352	-1.74	0.086	-524.5716	35.71574
DETR	27.51688	48.91321	0.56	0.576	-70.1143	125.1481
Dd55ETR	-4.972233	37.89238	-0.13	0.896	-80.60574	70.66128
Dd56ETR	33.51027	77.68469	0.43	0.668	-121.549	188.5696
DCF	1.897309	.547932	3.46	0.001	.803632	2.990986
DDCASH	-.2643435	.2199347	-1.20	0.234	-.703335	.1746479
DLDEBT	1.445628	.3956374	3.65	0.001	.6559323	2.235323
DSDEBT	.7719383	.1824799	4.23	0.000	.4077068	1.13617
DPAIDCAP	.3297055	.9350971	0.35	0.726	-1.536756	2.196167
DSALE	-.6548049	.2531491	-2.59	0.012	-1.160093	-.1495172
DQ_1	2.623659	3.723064	0.70	0.483	-4.807607	10.05493
DD	.093044	.1859729	0.50	0.618	-.2781594	.4642474



ตารางที่ ข-27 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Fixed Effects Estimation และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

```

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =      120
Group variable: firm                  Number of groups =       40

R-sq:  within = 0.6436                  Obs per group: min =       3
      between = 0.1965                      avg =      3.0
      overall = 0.0092                      max =       3

corr(u_i, Xb) = -0.8992                  F(13,39)        =       8.86
                                          Prob > F         =      0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 40 clusters in firm)

I	Robust		t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
d55	107.4009	96.84222	1.11	0.274	-88.48101	303.2827
d56	-168.4478	129.4119	-1.30	0.201	-430.208	93.31244
ETR	35.11994	46.47663	0.76	0.454	-58.88792	129.1278
d55ETR	-30.10918	43.69224	-0.69	0.495	-118.4851	58.26672
d56ETR	-7.585067	70.42897	-0.11	0.915	-150.0411	134.871
CF	2.427418	.8357113	2.90	0.006	.7370323	4.117803
DCASH	-.2405893	.2203349	-1.09	0.282	-.6862587	.2050801
LDEBT	1.438833	.3450738	4.17	0.000	.7408549	2.13681
SDEBT	.7231162	.2001682	3.61	0.001	.3182378	1.127995
PAIDCAP	.1995137	.9402972	0.21	0.833	-1.702417	2.101444
SALE	-.7482577	.2564935	-2.92	0.006	-1.267065	-.2294508
Q_1	3.494019	4.523904	0.77	0.445	-5.656441	12.64448
D	.1390577	.2595402	0.54	0.595	-.3859118	.6640273
_cons	417.5318	704.8823	0.59	0.557	-1008.227	1843.291
sigma_u	1208.5795					
sigma_e	442.23998					
rho	.88191559	(fraction of variance due to u_i)				

ตารางที่ ข-29 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Pooled OLS Regression และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression Number of obs = 237
F(13, 223) = 117.25
Prob > F = 0.0000
R-squared = 0.8385
Root MSE = 1671.1

I	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
d55	549.9653	301.0282	1.83	0.069	-43.25866	1143.189
d56	530.4615	250.5917	2.12	0.035	36.63072	1024.292
ETR	-53.7336	29.42812	-1.83	0.069	-111.7264	4.259179
d55ETR	-21.69016	81.53806	-0.27	0.790	-182.3739	138.9936
d56ETR	-87.3501	74.50383	-1.17	0.242	-234.1717	59.47154
CF	.4639878	.2222383	2.09	0.038	.0260319	.9019438
DCASH	-.6481235	.0931029	-6.96	0.000	-.8315975	-.4646495
LDEBT	.1606884	.0569093	2.82	0.005	.0485396	.2728373
SDEBT	.0150679	.0485076	0.31	0.756	-.0805241	.1106599
PAIDCAP	.0019779	.0064753	0.31	0.760	-.0107827	.0147385
SALE	-.0573241	.0239806	-2.39	0.018	-.1045816	-.0100666
Q_1	2.946278	2.92091	1.01	0.314	-2.80984	8.702395
D	.1871894	.0550913	3.40	0.001	.0786233	.2957555
_cons	-111.3731	130.1741	-0.86	0.393	-367.9018	145.1556

ตารางที่ ข-30 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Three Time Periods First Differenced Panel Data และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

Linear regression

Number of obs = 158
F(13, 145) = 264.01
Prob > F = 0.0000
R-squared = 0.6878
Root MSE = 2457.8

DI	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Dd55	29.49309	271.7509	0.11	0.914	-507.6115	566.5977
Dd56	-400.5191	453.0761	-0.88	0.378	-1296.006	494.9676
DETR	-49.35648	49.66673	-0.99	0.322	-147.5208	48.80781
Dd55ETR	64.85947	60.48136	1.07	0.285	-54.6795	184.3984
Dd56ETR	-63.8316	104.006	-0.61	0.540	-269.3952	141.732
DCF	.2544071	.4077766	0.62	0.534	-.5515469	1.060361
DDCASH	-.9895298	.203774	-4.86	0.000	-1.392281	-.5867787
DLDEBT	.3941988	.178689	2.21	0.029	.0410272	.7473704
DSDEBT	.243336	.1536025	1.58	0.115	-.0602531	.5469252
DPAIDCAP	.0223868	.0055204	4.06	0.000	.011476	.0332976
DSALE	.0592374	.1437873	0.41	0.681	-.2249523	.3434272
DQ_1	2.009663	3.968779	0.51	0.613	-5.834467	9.853794
DD	-.1509744	.1944413	-0.78	0.439	-.5352797	.2333309

ตารางที่ ข-32 ผลการประมาณค่าผลกระทบของการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีต่อค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง โดยใช้วิธีประมาณค่าแบบ Random Effects Estimation และใช้ Robust Std. Err. ร่วมด้วย

```

Random-effects GLS regression              Number of obs   =       237
Group variable: firm                      Number of groups =        79

R-sq:  within = 0.5739                    Obs per group: min =         3
        between = 0.9395                  avg =                 3.0
        overall = 0.8385                  max =                 3

corr(u_i, X) = 0 (assumed)                Wald chi2(13)    = 40235.32
theta        = 0                          Prob > chi2      =   0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 79 clusters in firm)

I	Robust		z	P> z	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
d55	549.9653	325.6113	1.69	0.091	-88.22111	1188.152
d56	530.4615	267.2561	1.98	0.047	6.649169	1054.274
ETR	-53.7336	29.50566	-1.82	0.069	-111.5636	4.09642
d55ETR	-21.69016	72.35379	-0.30	0.764	-163.501	120.1207
d56ETR	-87.3501	80.58824	-1.08	0.278	-245.3002	70.59995
CF	.4639878	.2567617	1.81	0.071	-.0392558	.9672314
DCASH	-.6481235	.0531522	-12.19	0.000	-.7523	-.543947
LDEBT	.1606884	.0509354	3.15	0.002	.0608569	.2605199
SDEBT	.0150679	.052197	0.29	0.773	-.0872363	.1173721
PAIDCAP	.0019779	.0058602	0.34	0.736	-.0095078	.0134636
SALE	-.0573241	.0207575	-2.76	0.006	-.098008	-.0166402
Q_1	2.946278	3.159194	0.93	0.351	-3.245629	9.138185
D	.1871894	.0510841	3.66	0.000	.0870664	.2873124
_cons	-111.3731	154.1385	-0.72	0.470	-413.4791	190.7329
sigma_u	0					
sigma_e	1581.5438					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

นายภูมิใจ ตั้งสวัสดิรัตน์ เกิดเมื่อวันเสาร์ที่ 8 ตุลาคม พ.ศ. 2531 สำเร็จการศึกษาชั้นมัธยมศึกษาตอนปลายจากโรงเรียนพรหมานุสรณ์จังหวัดเพชรบุรี ปีการศึกษา 2549 จากนั้นจึงเข้าศึกษาต่อปริญญาตรี วิศวกรรมศาสตรบัณฑิต สาขาวิศวกรรมคอมพิวเตอร์ คณะวิศวกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และสำเร็จการศึกษาในปีการศึกษา 2553 ด้วยเกียรตินิยมอันดับสอง จากนั้นจึงเข้าศึกษาต่อปริญญาโท เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การเงิน เศรษฐศาสตร์สาธารณะและการพัฒนา และเศรษฐมิติ คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และสำเร็จการศึกษาในปีการศึกษา 2557

