

มาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุน : ศึกษากรณีการลงทุนในกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีในการประกอบอุตสาหกรรมตามพระราชกฤษฎีกาฉบับที่ 636 พ.ศ.2560

นางสาวนิศารัตน์ พุ่มฉัตร

เอกัตศึกษานี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาศิลปศาสตรมหาบัณฑิต  
สาขาวิชากฎหมายเศรษฐกิจ  
คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย  
ปีการศึกษา 2560

บทคัดย่อและแฟ้มข้อมูลฉบับเต็มของเอกัตศึกษาที่ให้บริการในคลังปัญญาจุฬาฯ (CUIR)  
เป็นแฟ้มข้อมูลของนิสิตเจ้าของเอกัตศึกษาที่ส่งผ่านทางคณะที่สังกัด

The abstract and full text of individual study in Chulalongkorn University Intellectual Repository(CUIR)  
are the individual study authors' files submitted through the faculty.

หัวข้อเอกัตศึกษา      มาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุน : ศึกษากรณีการ  
ลงทุนในกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีในการประกอบอุตสาหกรรมตาม  
พระราชกฤษฎีกาฉบับที่ 636 พ.ศ. 2560

โดย                              นางสาวนิศารัตน์ พุ่มฉัตร

รหัสประจำตัว                598 61997 34

หลักสูตร                      ศิลปศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชากฎหมายเศรษฐกิจ  
คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

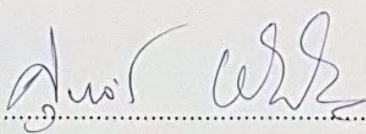
หมวดวิชา                      ภาษีอากร

อาจารย์ที่ปรึกษา            ศาสตราจารย์ ดร. ศุภลักษณ์ พินิจภูวดล

ปีการศึกษา                    2560

---

คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้เอกัตศึกษาฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของ  
การศึกษาตามหลักสูตรปริญญาศิลปศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชากฎหมายเศรษฐกิจ

ลงชื่อ..........อาจารย์ที่ปรึกษา  
(ศาสตราจารย์ ดร. ศุภลักษณ์ พินิจภูวดล)

## กิตติกรรมประกาศ

การจัดทำเอกัตศึกษานี้สามารถสำเร็จลุล่วงลงได้ต้องขอขอบพระคุณในความเมตตาของ ศาสตราจารย์ ดร. ศุภลักษณ์ พิณีภูวดล เป็นอย่างยิ่งที่กรุณารับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาและสละเวลา ในการให้คำปรึกษา คําแนะนํา ตลอดจนชี้แนะแนวทางในการแก้ไข ปรับปรุงและให้ข้อคิดเห็นต่างๆ ที่เป็นประโยชน์อย่างยิ่งกับเอกัตศึกษานี้มาโดยตลอด และขอขอบพระคุณคณาจารย์คณะ นิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยทุกท่านที่ได้ถ่ายทอดวิชาความรู้ในระหว่างที่ทำการศึกษานี้ทำให้ ผู้เขียนสามารถจัดทำ เอกัตศึกษานี้ ออกมาสำเร็จลุล่วงได้ด้วยดี

นอกจากนี้ต้องขอขอบคุณครอบครัวที่ให้การสนับสนุนข้าพเจ้ามาโดยตลอด โดยเป็นทั้งกำลังใจ และกำลังใจในระหว่างการจัดทำเอกัตศึกษานี้ รวมทั้งขอขอบคุณพี่ๆ เพื่อนๆ น้องๆ ทุกท่าน ที่ได้ให้คำปรึกษา คําแนะนํา ให้การช่วยเหลือ คอยรับฟังปัญหาและช่วยกันแก้ไข รวมทั้งคอยเป็นกำลังใจให้ตลอดมาทำให้ผู้เขียนสามารถจัดทำ เอกัตศึกษานี้ ออกมาได้สำเร็จ

สุดท้ายนี้ความดีและประโยชน์ของเอกัตศึกษานี้ ผู้เขียนขอมอบความดีให้กับบุคคล ทั้งหลายข้างต้น หากมีข้อผิดพลาดประการใด ผู้เขียนขออภัยไว้แต่เพียงผู้เดียว

นิศารัตน์ พุ่มฉัตร

## บทคัดย่อ

ในปี พ.ศ. 2560 ประเทศไทยมีการออกมาตรการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนโดยการตราพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 ซึ่งเป็นการขยายขอบเขตการให้สิทธิประโยชน์ของพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 597) พ.ศ. 2559 ซึ่งกำหนดให้กิจการเงินร่วมลงทุนที่ประสงค์จะใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจะต้องทำการจัดแจ้งต่อคณะกรรมการ กักหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ภายในวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2559 โดยได้มีการขยายระยะเวลาดังกล่าวออกไปจนถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2561 ซึ่งการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีนี้นี้สืบเนื่องมาจากนโยบายของรัฐบาลที่ต้องการสนับสนุนให้มีการลงทุนในการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนมากยิ่งขึ้นเพื่อพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทยและส่งเสริมให้มีการลงทุนในกิจการเป้าหมายที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบกิจการตามอุตสาหกรรมที่รัฐต้องการสนับสนุนเพื่อตอบสนองโมเดลประเทศไทย 4.0 ซึ่งต้องการปฏิรูปเศรษฐกิจของประเทศไทยไปสู่เศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม (Value-Based Economy)

เอกัตศึกษาเล่มนี้ได้ทำการศึกษามาตรการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนดังกล่าวโดยวิเคราะห์เปรียบเทียบกับมาตรการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนของต่างประเทศซึ่งได้แก่ ประเทศอังกฤษ ประเทศสิงคโปร์ และประเทศมาเลเซีย ซึ่งจากการศึกษาพบว่าพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 มีการกำหนดสิทธิประโยชน์เฉพาะการยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับเงินปันผลและรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้นแก่กิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในการประกอบอุตสาหกรรมเพียง 10 ประเภท ซึ่งไม่ครอบคลุมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม โดยการให้สิทธิประโยชน์ในการยกเว้นภาษีนี้นี้เป็นการให้สิทธิประโยชน์ทั้งแก่ผู้ประกอบการเงินร่วมลงทุนและผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน นอกจากนี้พระราชกฤษฎีกาดังกล่าวยังขาดมาตรการบรรเทาภาระภาษีในลักษณะอื่นและกรณีที่กิจการเงินร่วมลงทุนได้ลงทุนในกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีเป็นฐานแต่ไม่ใช่อุตสาหกรรม 10 ประเภทตามพระราชกฤษฎีกาฉบับนี้มีการกำหนดสิทธิประโยชน์ในการยกเว้นในเงื่อนไขที่แตกต่างออกไปตามกฎหมายฉบับอื่น ทำให้เกิดความไม่เหมาะสมและไม่เป็นการส่งเสริมกิจการเงินร่วมลงทุนอย่างแท้จริงจึงเห็นควรให้มีการขยายขอบเขตการสนับสนุนให้ครอบคลุมทุกกลุ่มอุตสาหกรรมและควรเพิ่มการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีโดยการใช้มาตรการการบรรเทาภาระภาษีในรูปแบบอื่นเพื่อก่อให้เกิดการส่งเสริมกิจการเงินร่วมลงทุนอย่างแท้จริง

## สารบัญ

บทที่ 1 บทนำ .....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญ .....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา .....	3
1.3 ขอบเขตของการศึกษา .....	3
1.4 สมมติฐานในการศึกษา .....	4
1.5 วิธีดำเนินการศึกษา .....	4
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา .....	4
บทที่ 2 แนวความคิด ลักษณะ และองค์ประกอบของกิจการเงินร่วมลงทุน .....	5
2.1 แนวความคิดและหลักการพื้นฐานเกี่ยวกับการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน .....	5
2.1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของกิจการเงินร่วมลงทุน .....	5
2.1.2 ความหมายของกิจการเงินร่วมลงทุน .....	7
2.1.3 โครงสร้างของกิจการเงินร่วมลงทุน .....	8
2.2 การจำแนกประเภทของกิจการเงินร่วมลงทุน .....	10
2.2.1 การจำแนกประเภทตามช่วงเวลาของการเข้าร่วมลงทุน .....	10
2.2.2 การจำแนกประเภทตามรูปแบบองค์กรของกิจการเงินร่วมลงทุน .....	12
2.3 ลักษณะการลงทุนของกิจการเงินร่วมลงทุน .....	14
2.4 การลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีในการประกอบอุตสาหกรรมในประเทศไทย .....	17
บทที่ 3 มาตรการทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนของไทยและต่างประเทศ .....	30
3.1 แนวความคิดและหลักการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาที่เกี่ยวข้องกับการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน .....	30
3.1.1 หลักการภาษีอากรที่ดี .....	30
3.1.2 หลักการบรรเทาภาระภาษีอากร .....	34
3.2 หลักเกณฑ์และเงื่อนไขการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาที่เกี่ยวข้องกับการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน .....	37

3.2.1 หลักเกณฑ์และเงื่อนไขการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เกี่ยวข้องกับการประกอบกิจการ เงินร่วมลงทุน.....	37
3.2.2 หลักเกณฑ์และเงื่อนไขการเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาที่เกี่ยวข้องกับการประกอบ กิจการเงินร่วมลงทุน.....	39
3.3 สิทธิประโยชน์ทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีและกิจการ ทั่วไปของประเทศไทย .....	40
3.3.1 สิทธิประโยชน์สำหรับกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยี .....	40
3.3.1.1 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ประกอบการกิจการเงินร่วมลงทุน .....	41
3.3.1.2 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน .....	43
3.3.2 สิทธิประโยชน์สำหรับกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการทั่วไป.....	44
3.4 สิทธิประโยชน์ทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการทั่วไปและกิจการที่ใช้ เทคโนโลยีของต่างประเทศ.....	46
3.4.1 สิทธิประโยชน์ทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนของประเทศไทย.....	48
3.4.1.1 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ประกอบการกิจการเงินร่วมลงทุน .....	49
3.4.1.2 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน .....	50
3.4.2 สิทธิประโยชน์ทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการทั่วไปและกิจการที่ใช้ เทคโนโลยีของสิงคโปร์ .....	51
3.4.2.1 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ประกอบการกิจการเงินร่วมลงทุน .....	52
3.4.2.2 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน .....	53
3.4.3 สิทธิประโยชน์ทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการทั่วไปและกิจการที่ใช้ เทคโนโลยีของมาเลเซีย .....	53
3.4.3.1 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ประกอบการกิจการเงินร่วมลงทุน .....	54
3.4.3.2 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน .....	55
3.5 วิเคราะห์สิทธิประโยชน์ทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนของประเทศไทยและต่างประเทศ .....	55
บทที่ 4 วิเคราะห์สภาพปัญหาและแนวทางแก้ไขปัญหา .....	62

4.1 วิเคราะห์สภาพปัญหาของมาตรการบรรเทาภาระภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย .....	62
4.1.1 ความไม่เหมาะสมในการให้สิทธิประโยชน์เฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรม .....	62
4.1.2 การกำหนดสิทธิประโยชน์ที่ไม่เป็นการส่งเสริมกิจการเงินร่วมลงทุนอย่างแท้จริง .....	64
4.2 แนวทางแก้ไข .....	69
4.2.1 การปรับปรุงสิทธิประโยชน์ให้ครอบคลุมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม .....	69
4.2.2 การเพิ่มสิทธิประโยชน์ที่เป็นการส่งเสริมกิจการเงินร่วมลงทุนอย่างแท้จริง .....	69
บทที่ 5 บทสรุปและข้อเสนอแนะ .....	73
5.1 บทสรุป .....	73
5.2 ข้อเสนอแนะ .....	74
บรรณานุกรม .....	75

## สารบัญรูปภาพ

ภาพที่ 1 : โครงสร้างของกิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย.....	10
ภาพที่ 2 : หลักเกณฑ์ที่กิจการเงินร่วมลงทุนใช้ในการพิจารณาในการเข้าร่วมลงทุน.....	17
ภาพที่ 3 : ความเชื่อมโยงของ Global Mega Trends และ Business .....	18
ภาพที่ 4 : วงจรชีวิตของนวัตกรรม.....	19
ภาพที่ 5 : อุตสาหกรรมกลุ่มเดิมที่มีศักยภาพและอุตสาหกรรมอนาคต.....	21
ภาพที่ 6 : กลุ่มเทคโนโลยีที่ช่วยขับเคลื่อนอุตสาหกรรม .....	24
ภาพที่ 7 : กลุ่มอุตสาหกรรมเป้าหมายภายใต้ยุทธศาสตร์การพัฒนาอุตสาหกรรม ระยะ 20 ปี.....	25
ภาพที่ 8 : ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาของไทย.....	28
ภาพที่ 9 : รายรับ รายจ่าย และดุลการชำระเงินทางเทคโนโลยีของไทย.....	29
ภาพที่ 10 : อุปสรรคในการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย.....	65
ภาพที่ 11: สัดส่วนการลงทุนตามขั้นของการจัดหาเงิน .....	68
ภาพที่ 12 : แนวโน้มการก่อตั้งธุรกิจสตาร์ทอัพ .....	68



## สารบัญตาราง

ตารางที่ 1 : สถิติการลงทุนของกิจการเงินร่วมลงทุนแต่ละประเทศระหว่างปี ค.ศ. 2006 – 2015 ..	47
ตารางที่ 2 : สรุปสิทธิประโยชน์สำหรับกิจการเงินร่วมลงทุนของประเทศไทย.....	51
ตารางที่ 3 : ตารางเปรียบเทียบสิทธิประโยชน์ทางภาษีของแต่ละประเทศ.....	57
ตารางที่ 4 : ค่าทางสถิติแสดงทัศนคติของนักธุรกิจเงินร่วมลงทุนต่อบทบาทของภาครัฐที่มีผลเกี่ยว ต่อการส่งเสริมการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย .....	59
ตารางที่ 5 : การลงทุนในกลุ่มเทคโนโลยีของประเทศไทย .....	64
ตารางที่ 6 : อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของธุรกิจเงินร่วมลงทุน.....	65
ตารางที่ 7 : Summarises information on the number of Venture Capital Trusts (VCTs) operating by tax year and the amount of funds they have raised.....	70
ตารางที่ 8 : The Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Ranking 2018.....	71

## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญ

นับจากอดีตจนถึงปัจจุบันประเทศไทยมีการปรับโมเดลเศรษฐกิจอยู่หลายครั้ง โดยเริ่มจาก “โมเดลประเทศไทย 1.0” ที่เน้นภาคการเกษตร ตามมาด้วย “โมเดลประเทศไทย 2.0” ที่เน้นอุตสาหกรรมเบา และ “โมเดลประเทศไทย 3.0” ที่เน้นอุตสาหกรรมหนัก โดยในช่วง 50 ปีที่ผ่านมา แม้ระยะแรก (พ.ศ.2500-2536) เศรษฐกิจไทยจะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องอยู่ที่ 7-8% ต่อปี แต่ระยะถัดมา (พ.ศ.2537-ปัจจุบัน) เศรษฐกิจไทยก็เริ่มมีการเติบโตในระดับเพียง 3-4% ต่อปีเท่านั้น แสดงให้เห็นว่าประเทศไทยกำลังเผชิญกับกับดัก “ประเทศรายได้ปานกลาง” ซึ่งเป็นกับดักสำคัญที่ทำให้ประเทศไทยไม่พัฒนาไปมากกว่านี้ นอกจากนี้ประเทศไทยยังต้องเผชิญกับ “กับดักความเหลื่อมล้ำของ ความมั่งคั่ง” และ “กับดักความไม่สมดุลในการพัฒนา” ซึ่งเป็นประเด็นที่รัฐบาลชุดปัจจุบันให้ความสำคัญและต้องการสร้างโมเดลใหม่ขึ้นมาเพื่อปฏิรูปเศรษฐกิจของประเทศและนาพาประชาชนให้พ้นจากกับดักดังกล่าวภายใน 3-5 ปีนี้จึงมุ่งไปสู่ “โมเดลประเทศไทย 4.0”

“โมเดลประเทศไทย 4.0” เป็นความมุ่งมั่นของนายกรัฐมนตรีที่ต้องการปรับเปลี่ยนโครงสร้างเศรษฐกิจไทยไปสู่ “เศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม (Value-Based Economy)” คือ การเปลี่ยนจากโมเดลเศรษฐกิจแบบ “ทามาก ได้น้อย” ไปเป็น “ทาน้อย ได้มาก” ซึ่งหมายถึง การขับเคลื่อนให้เกิดการเปลี่ยนแปลงใน 3 มิติสำคัญเป็นอย่างน้อย คือ

1. การเปลี่ยนจากการผลิตสินค้า “โภคภัณฑ์” ไปสู่สินค้าเชิง “นวัตกรรม”
2. การเปลี่ยนจากการขับเคลื่อนประเทศด้วยภาคอุตสาหกรรมไปสู่การขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยี ความคิดสร้างสรรค์ และนวัตกรรม
3. การเปลี่ยนจากการเน้นภาคการผลิตสินค้าไปสู่การเน้นภาคบริการมากขึ้น

โดยเป็นการเปลี่ยนผ่านทั้งระบบใน 4 องค์ประกอบสำคัญคือ

1. การเปลี่ยนจากการเกษตรแบบดั้งเดิม (Traditional Farming) ไปสู่การเกษตรสมัยใหม่ ที่เน้นการบริหารจัดการและเทคโนโลยี (Smart Farming) โดยเกษตรกรต้องร่ำรวยขึ้น และเป็นเกษตรกรแบบเป็นผู้ประกอบการ (Entrepreneur)
2. การเปลี่ยนจาก Traditional SMEs หรือ SMEs ที่รัฐต้องให้ความช่วยเหลืออยู่ตลอดเวลา ไปสู่การเป็น Smart Enterprises และ Startups ที่มีศักยภาพสูง

3. การเปลี่ยนจาก Traditional Services ซึ่งมีการสร้างมูลค่าค่อนข้างต่ำ ไปสู่ High Value Services

4. การเปลี่ยนจากแรงงานทักษะต่ำ ไปสู่แรงงานที่มีความรู้ ความเชี่ยวชาญ และทักษะสูง<sup>1</sup>

จาก “โมเดลประเทศไทย 4.0” รัฐบาลได้มีความพยายามในการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศโดยมุ่งไปสู่ระบบเศรษฐกิจที่เน้นการเพิ่มประสิทธิภาพและการสร้างมูลค่าจากนวัตกรรมมากกว่าการใช้ทรัพยากรเป็นปัจจัยการผลิตดังเช่นในอดีตที่ผ่านมา รัฐบาลจึงต้องการสนับสนุนให้เกิดธุรกิจฐานเทคโนโลยีหรือธุรกิจที่เน้นการใช้นวัตกรรมขึ้นเป็นจำนวนมาก ซึ่งการประกอบกิจการหรือการเปลี่ยนแปลงไปสู่การประกอบกิจการในธุรกิจเหล่านี้จะต้องการเงินลงทุนที่ค่อนข้างสูง ซึ่งผู้ประกอบการที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เช่น ผู้ประกอบการในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SME) หรือธุรกิจเกิดใหม่ (Startup) อาจประสบปัญหาในเรื่องของเงินทุนเนื่องจากแหล่งเงินทุนของผู้ประกอบการเหล่านี้ ได้แก่ เงินจากเจ้าของและเงินจากผู้อื่นที่ไม่ใช่เจ้าของที่มักจะมาในรูปแบบการกู้ยืมเงิน หากเจ้าของไม่มีเงินมากพอที่จะนำมาลงทุนก็มักจะหาเงินทุนเพิ่มเติมจากการกู้ยืมซึ่งมักจะประสบปัญหาในการกู้ยืมเนื่องจากผู้ประกอบการในธุรกิจเหล่านี้มีความเสี่ยงสูงกว่าผู้ประกอบการที่เน้นการผลิตแบบดั้งเดิม นอกจากนี้การพึ่งพาเงินทุนจากการกู้ยืมนั้นผู้ประกอบการจะต้องรับภาระดอกเบี้ยและอาจต้องหาหลักทรัพย์มาค้ำประกัน รวมทั้งเงินกู้ยืมนั้นจะมีกำหนดระยะเวลาการให้กู้ยืมเพียงช่วงระยะเวลาหนึ่ง หากผู้ประกอบการไม่สามารถหาเงินมาชำระคืนได้ก็อาจจะถึงขั้นถูกฟ้องยึดทรัพย์หรือฟ้องล้มละลายได้ แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแหล่งเงินทุนทางเลือกอีกทางหนึ่ง นั่นคือ แหล่งเงินทุนจากกิจการเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ซึ่งจะนำเงินเข้ามาร่วมลงทุน โดยที่ผู้ประกอบการไม่ต้องรับภาระดอกเบี้ย ไม่ต้องหาหลักทรัพย์มาค้ำประกัน และไม่มีภาระต้องชำระคืนเงินต้น รวมทั้งอาจเข้ามาช่วยในการบริหารจัดการและพัฒนาบริษัทให้เติบโตอย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นซึ่งรัฐบาลได้เล็งเห็นถึงประโยชน์ของกิจการเงินร่วมลงทุนดังกล่าว แต่ที่ผ่านมากิจการเงินร่วมลงทุนอาจยังไม่เป็นที่รู้จักและไม่ได้รับความนิยมมากนักในประเทศไทย ซึ่งเกิดจากขาดความรู้ความเข้าใจ รวมถึงอุปสรรคในเรื่องสถานะแวดล้อมในการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน เช่น กฎระเบียบที่ไม่เอื้อต่อการประกอบกิจการ ทางรัฐบาลจึงได้มีการออกพระราชกฤษฎีกา ฉบับที่

<sup>1</sup> ทีมเศรษฐกิจไทยรัฐ, “ไชรหัส “ประเทศไทย 4.0” สร้างเศรษฐกิจใหม่ ก้าวข้ามกับดักรายได้ปานกลาง”, ไทยรัฐ (2 พฤษภาคม 2559)

636 พ.ศ. 2560 ซึ่งเป็นมาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนให้เป็นแหล่งเงินทุนของกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมเพื่อตอบสนอง “โมเดลประเทศไทย 4.0”

ดังนั้น ผู้เขียนจึงมุ่งศึกษามาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ให้เป็นแหล่งเงินทุนของกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมเพื่อตอบสนอง “โมเดลประเทศไทย 4.0” และหาแนวทางปรับปรุงมาตรการภาษีดังกล่าว เพื่อกระตุ้นให้มีการลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมมากขึ้น

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

- 1) เพื่อศึกษาความสำคัญแหล่งเงินทุนประเภทกิจการเงินร่วมลงทุน
- 2) เพื่อศึกษาความสำคัญของกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรม
- 3) เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบมาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ระหว่างประเทศไทยกับต่างประเทศ
- 4) เพื่อวิเคราะห์หาแนวทางการแก้ไขหรือปรับปรุงมาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ให้มีการลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรม

## 1.3 ขอบเขตของการศึกษา

- 1) ศึกษาความสำคัญของกิจการเงินร่วมลงทุน
- 2) ศึกษาความสำคัญของกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรม
- 3) ศึกษาพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร ฉบับที่ 636 พ.ศ. 2560
- 4) ศึกษาเปรียบเทียบมาตรการทางภาษีของประเทศอังกฤษ ประเทศสิงคโปร์ และประเทศมาเลเซีย
- 5) วิเคราะห์หาแนวทางการแก้ไขหรือปรับปรุงมาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ให้มีการลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรม

#### 1.4 สมมติฐานในการศึกษา

มาตรการทางภาษีในการสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนเพื่อส่งเสริมให้มีการลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีในการประกอบอุตสาหกรรมตามพระราชกฤษฎีกาฉบับที่ 636 พ.ศ. 2560 นั้น มีการกำหนดสิทธิประโยชน์เฉพาะการยกเว้นภาษีเงินได้ส หรับเงินปันผลและรายได้ที่รับจากการโอนหุ้นแก่กิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในการประกอบอุตสาหกรรมเพียง 10 ประเภท ซึ่งไม่ครอบคลุมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ทั้งยังขาดมาตรการบรรเทาภาระภาษีในลักษณะอื่นท ให้เกิดความไม่เหมาะสมและไม่เป็นการส่งเสริมกิจการเงินร่วมลงทุนอย่างแท้จริงจึงสมควรมีมาตรการให้สิทธิประโยชน์เกี่ยวกับการยกเว้นและการลดหย่อนภาษีอื่นที่เป็นการสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนและเป็นการให้สิทธิประโยชน์ที่ครอบคลุมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม

#### 1.5 วิธีดำเนินการศึกษา

การศึกษาจะใช้วิธีการวิจัยเชิงคุณภาพ (Qualitative Research) โดยการค้นคว้าและรวบรวมข้อมูลจากเอกสารในรูปแบบของรายงาน วิทยานิพนธ์ งานวิจัย บทความ ตารา วารสาร ฎหมายที่เกี่ยวข้อง ข้อมูลทางอินเทอร์เน็ตทั้งของไทยและต่างประเทศ หลังจากที่ได้ศึกษา รวบรวมข้อมูล และวิเคราะห์ปัญหาที่เกี่ยวข้องกับมาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ให้มีการลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีหลักเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมของประเทศไทยแล้วจะสรุปผลการวิเคราะห์และแนวทางในการปรับปรุงมาตรการทางภาษีดังกล่าว

#### 1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการศึกษา

- 1) ความเข้าใจในความส าคัญของการเงินร่วมลงทุน
- 2) ความเข้าใจในความส าคัญของกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรม
- 3) ความเข้าใจในการศึกษาและเปรียบเทียบมาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ระหว่างประเทศไทยกับประเทศอังกฤษ ประเทศสิงคโปร์และประเทศมาเลเซีย
- 4) แนวทางการแก้ไขหรือปรับปรุงมาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ให้มีการลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมของประเทศไทย

## บทที่ 2

### แนวความคิด ลักษณะ และองค์ประกอบของกิจการเงินร่วมลงทุน

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนเป็นหนึ่งในแรงผลักดันสำคัญที่ช่วยให้ธุรกิจใหม่เจริญเติบโตอย่างรวดเร็วและมุ่งไปสู่ความเป็นบริษัทมหาชนในตลาดหลักทรัพย์อย่างประสบความสำเร็จได้ ซึ่งการได้ร่วมเป็นพันธมิตรทางการลงทุนกับธุรกิจเงินร่วมลงทุนนั้นนับเป็นโอกาสที่ธุรกิจใหม่ส่วนใหญ่ใฝ่ฝัน เพราะด้วยความไม่แข็งแกร่งทางการเงินภายในบริษัท ความไม่แน่นอนของผลลัพธ์ในการบริหารธุรกิจ ประกอบกับการขาดหลักประกันที่มั่นคงทำให้การระดมทุนในรูปแบบการขอสินเชื่อธนาคารหรือสถาบันการเงินอื่นของผู้ประกอบการรายใหม่นั้นเป็นไปได้ยาก ในขณะเดียวกันการได้รับการส่งเสริมทางด้านการเงินจากธุรกิจเงินร่วมลงทุนนั้นก็มิได้เกิดขึ้นได้ง่ายเนื่องจากความเสี่ยงในการลงทุนที่สูงทำให้ธุรกิจเงินร่วมลงทุนต้องทำการศึกษาข้อมูลของธุรกิจใหม่อย่างละเอียดเพื่อพิจารณาถึงความพร้อมและศักยภาพของผู้บริหาร ผลิตภัณฑ์ อุตสาหกรรม ความเป็นไปได้ของแผนการดำเนินงานธุรกิจ รวมไปถึงด้านการตลาดว่ามีหนทางก้าวไปสู่ความสำเร็จในเชิงปฏิบัติได้หรือไม่

#### 2.1 แนวความคิดและหลักการพื้นฐานเกี่ยวกับการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนเป็นธุรกิจที่มีบทบาทสำคัญในฐานะเป็นแหล่งเงินทุนทางเลือกของธุรกิจใหม่ และธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมซึ่งมีความเป็นมายาวนานในต่างประเทศโดยมีลักษณะเป็นการระดมเงินทุนจากแหล่งต่างๆ เพื่อนำไปลงทุนในกิจการที่มีศักยภาพในการเติบโต โดยได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลหรือผลประโยชน์ที่ได้จากการโอนหุ้น

##### 2.1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของกิจการเงินร่วมลงทุน

กิจการเงินร่วมลงทุน หรือ “Venture Capital” ก่อตั้งขึ้นครั้งแรกในประเทศสหรัฐอเมริกา ตั้งแต่ก่อนสมัยสงครามโลกครั้งที่ 2 โดย MIT President Karl Compton ศาสตราจารย์จาก Harvard Business School และ General Georges F. Doriot ซึ่งถูกขนานนามว่าเป็น “บิดาแห่งกิจการเงินร่วมลงทุน” โดยตั้งขึ้นในรูปแบบของกองทุนปิด ชื่อว่า American Research and Development (ARD) ซึ่งลงทุนในบริษัทที่มีฐานการผลิตด้วยเทคโนโลยีและประสบความสำเร็จเป็นอย่างมากโดยสามารถสร้างผลกำไรเฉลี่ยได้ปีละ 101 เปอร์เซ็นต์ จากเงินลงทุนเริ่มแรก 70,000 เหรียญสหรัฐอเมริกาโดยสามารถเติบโตได้สูงถึง 355 ล้านเหรียญสหรัฐอเมริกา และต่อมาในปีค.ศ. 1958 ได้มีกิจการเงินร่วมลงทุนในรูปแบบของห้างหุ้นส่วนจำกัดเกิดขึ้นชื่อว่า Draper, Gaither, and Anderson โดยหุ้นส่วน 3 คน ได้แก่ General William H. , Rowan Gaither และ Federick L. Anderson ซึ่งห้างหุ้นส่วนจำกัดนี้ไม่อยู่ภายใต้ข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ ไม่มีหน้าที่ในการเปิดเผย

ข้อมูลตามพระราชบัญญัติบริษัทเงินทุน ค.ศ. 1940 (Investment Company Act 1940) ของ ประเทศสหรัฐอเมริกา และไม่มีก หนดระยะเวลาการต าเนินกิจการ<sup>2</sup>

ในระยะแรกกิจการเงินร่วมลงทุนมีผลตอบแทนสูง แต่ผลตอบแทนค่อยๆ ลดลงมาตลอด ช่วงทศวรรษ 1980 ทาให้กิจการเงินร่วมลงทุนเกิดใหม่ลดลงอย่างมากส่งผลให้ปริมาณเงินลงทุนของ กิจการเงินร่วมลงทุนเติบโตในระดับต่ำจนถึงช่วงกลางทศวรรษ 1990 และกลับมาเฟื่องฟูอีกครั้ง ในช่วงปลายทศวรรษ 1990 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่อินเทอร์เน็ตเติบโตอย่างรวดเร็วและมีบริษัทด้าน เทคโนโลยีเกิดขึ้นมากมาย ตลอดจนมีการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ Nasdaq กันอย่างมาก โดย กิจการเงินร่วมลงทุนได้เป็นผู้ให้ความช่วยเหลือแก่บริษัทที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับเทคโนโลยีชั้นสูงแล้ว ประสบความส าเร็จมากมาย เช่น Apple, Microsoft นอกจากนี้กิจการเงินร่วมลงทุนได้เป็นผู้ให้ความ ช่วยเหลือแก่ธุรกิจที่ให้บริการอีกเป็นจ านวนมาก เช่น Starbucks, Federal Express เป็นต้น

ผลการศึกษางานวิจัยชี้ให้เห็นว่ากิจการเงินร่วมลงทุนมีบทบาทอย่างมากในการสร้าง และพัฒนามูลค่ากิจการให้แก่กิจการที่รับการลงทุน ดังนี้<sup>3</sup>

1. ผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งในแง่ผลตอบแทนจากกำไรส่วนทุน (Capital Gain) หรือ ผลตอบแทนจากการถือครองหุ้นในระยะยาว (Dividend) ที่เกิดจากการออกหุ้นเสนอขายให้แก่ ประชาชนเป็นการทั่วไปของกิจการที่ได้รับการสนับสนุนจากกิจการเงินร่วมลงทุน (venture backed IPO) สูงกว่าการออกหุ้นของกิจการที่ไม่ได้รับการสนับสนุนจากกิจการเงินร่วมลงทุน (non venture backed IPO)

2. อัตราส่วนการใช้เงินในการลงทุนเพื่อการวิจัย พัฒนาและการสร้างนวัตกรรมของกิจการ ที่ได้รับการสนับสนุนจากกิจการเงินร่วมลงทุนสูงกว่ากิจการอื่นๆ โดยจนวนเงินทุก 1 เหรียญ สหรัฐอเมริกาสามารถช่วยสร้างงานวิจัยที่มีคุณภาพและสามารถจดสิทธิบัตรได้มากกว่า 3 เท่าเมื่อ เทียบกับกิจการอื่นๆ

3. กระบวนการส าคัญกระบวนการหนึ่งในการพัฒนากิจการเกิดใหม่ให้เป็นองค์กรธุรกิจที่มี ศักยภาพในการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน คือ การวางโครงสร้างองค์กรที่ดี (professionalization) ซึ่ง

<sup>2</sup> นายวชิรศาสน์ ชเลิศเพ็ชร, “มาตรการทางภาษีสำหรับการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ภาคเอกชนในประเทศไทย : ศึกษาเปรียบเทียบกับประเทศออสเตรเลีย” (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ สาขา กฎหมายภาษี คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2553), หน้า 10.

<sup>3</sup> จุฑามาต ลบแย้ม, “มาตรการส่งเสริมและก ำกัดูแลธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย” (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2549), หน้า 38.

ได้แก่ การบริหารและพัฒนาทรัพยากรบุคคล การคัดเลือกผู้บริหารระดับสูง ซึ่งการมีเครือข่ายทางด้านธุรกิจจะช่วยให้สามารถคัดเลือกผู้บริหารระดับสูงที่มีความสามารถเนื่องจากการมีนักธุรกิจเงินร่วมลงทุนจะเป็นหลักประกันให้แก่ผู้บริหารทั้งหลายที่จะทำงานในองค์กรเดิมต่อไปซึ่งมีความมั่นคงมากกว่าเพื่อท างานให้กับองค์กรใหม่

สำหรับประเทศไทยกิจการเงินร่วมลงทุนได้เริ่มดำเนินการอย่างชัดเจนเมื่อประมาณเกือบ 30 ปีมาแล้ว โดยช่วงแรกเป็นลักษณะการจัดตั้งกิจการเงินร่วมลงทุนโดยภาคเอกชน ต่อมาหลังวิกฤตเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 รัฐบาลได้ตระหนักถึงความส าคัญของกิจการเงินร่วมลงทุนมากขึ้นเนื่องจากกิจการเงินร่วมลงทุนถือเป็นแหล่งเงินทุนอีกแหล่งหนึ่งนอกเหนือจากสถาบันการเงินที่จะสนับสนุนทางการเงินให้แก่ธุรกิจได้ รวมทั้งยังช่วยส่งเสริมและให้ค าปรึกษาในด้านต่างๆ ให้แก่ธุรกิจอีกด้วย จึงทำให้มีการตั้งกิจการเงินร่วมลงทุนโดยรัฐบาลขึ้นในลักษณะของกองทุนเพื่อช่วยเหลือและรองรับผู้ที่ต้องการหาแหล่งเงินทุนเพื่อประกอบธุรกิจใหม่หรือขยายกิจการที่มีอยู่แล้ว เช่น กองทุนรวมเพื่อร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม กองทุนไทยแลนด์เอควิตีฟัฟนด์ กองทุน Thailand Recovery Fund เป็นต้น ซึ่งโดยทั่วไปธุรกิจที่กิจการเงินร่วมลงทุนเข้าไปร่วมลงทุนนั้นมักเป็นธุรกิจนวัตกรรมและเป็นวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ดังนั้นกิจการเงินร่วมลงทุนจึงถือเป็นกลไกหนึ่งที่ภาครัฐจะสามารถนำไปใช้ในการพัฒนาประเทศเพื่อมุ่งไปสู่เศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม (Value-Based Economy) ได้

### 2.1.2 ความหมายของกิจการเงินร่วมลงทุน

สมาคมไทยผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุนได้ให้ความหมายของกิจการเงินร่วมลงทุนไว้ว่า หมายถึง “ธุรกิจบริหารเงินร่วมลงทุนในลักษณะกองทุนระยะยาว มีการกำหนดระยะเวลาการลงทุนที่แน่นอน มีผู้บริหารเงินร่วมลงทุนแบบ Professional Management โดยที่กองทุนดังกล่าวเข้าไปซื้อหุ้นในกิจการใดๆ ที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง มุ่งหวังที่จะให้กิจการนั้นพัฒนาให้สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) หรือตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (Market for Alternative Investment: MAI) ซึ่งเป็นตลาดทุนที่สามารถรองรับการขยายตัวของกิจการในอนาคต โดยมีผลตอบแทนการลงทุนที่คุ้มค่าความเสี่ยง”<sup>4</sup>

<sup>4</sup> นางสาวสุมลตรา เต็งศิริโกมล, “การดำเนินงานของธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย : การศึกษาเปรียบเทียบบ ระหว่างธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาครัฐบาลและธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชน”, (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการ



British Private Equity & Venture Capital Association ได้ให้ความหมายของกิจการเงินร่วมลงทุนไว้ว่า หมายถึง “รูปแบบการลงทุนในบริษัทระยะแรกเริ่ม (early-stage companies) ที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง โดยกิจการเงินร่วมลงทุนมักมีแนวโน้มที่จะลงทุนในธุรกิจเล็กๆ ที่มีการทำกำไรหรือหารายได้มาบ้างแล้ว โดยกิจการเงินร่วมลงทุนจะเข้าถือหุ้นส่วนน้อยของบริษัทและให้การสนับสนุนด้านการเงินและและความเชี่ยวชาญทางธุรกิจเพื่อช่วยให้บริษัทเติบโตและประสบความสำเร็จ”<sup>5</sup>

Economic Development Board (EDB) ของประเทศสิงคโปร์ ได้ให้ความหมายของกิจการเงินร่วมลงทุนไว้ว่า หมายถึง “การลงทุนในหุ้นสามัญของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ที่มีการเติบโตสูง ซึ่งโดยปกติแล้วจะไม่สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนของสถาบันการเงินเพื่อน ที่นำมาใช้ในการพัฒนาธุรกิจ”<sup>6</sup>

จากบทนิยามของสถาบันต่างๆดังกล่าวจะสังเกตได้ว่ากิจการเงินร่วมลงทุนจะมีลักษณะสำคัญ คือ เป็นกิจการที่จะให้การสนับสนุนทางการเงินหรือการลงทุนในธุรกิจที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง โดยมุ่งหวังให้ที่จะช่วยพัฒนาให้ธุรกิจที่ไปลงทุนนั้นเติบโตและประสบความสำเร็จ

### 2.1.3 โครงสร้างของกิจการเงินร่วมลงทุน

กิจการเงินร่วมลงทุนเป็นการดาเนินธุรกิจในลักษณะการนำเงินเข้าไปร่วมลงทุนกับกิจการที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง โดยเน้นการลงทุนในระยะยาวตั้งแต่ 3 ปีขึ้นไป มีกำหนดระยะเวลาการลงทุนที่แน่นอน มีการบริหารเงินร่วมลงทุนอย่างมืออาชีพ โดยไม่ได้มุ่งหวังที่จะครอบครองกิจการนั้น แต่มุ่งหวังให้กิจการนั้นพัฒนาและเติบโตจนสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นตลาดทุนที่สามารถรองรับการขยายตัวของกิจการในอนาคต โดยมีผลตอบแทนการลงทุนที่คุ้มค่ากับความเสี่ยง

---

จัดการส าหรับผู้ประกอบการ บัณฑิตวิทยาลัยการจัดการและนวัตกรรม มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีพระจอมเกล้าธนบุรี, 2552), หน้า 6.

<sup>5</sup> British Private Equity & Venture Capital Association, What is venture capital? [Online], 31 October 2017. Source: <https://www.bvca.co.uk/Our-Industry/Venture-Capital-Explained/FAQs-in-Venture-Capital>

<sup>6</sup> นางสาวสุมลตรา เต็งศิริโกมล, “การดาเนินงานของธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย : การศึกษาเปรียบเทียบระหว่างธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาครัฐบาลและธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชน”, หน้า 5.

กิจการเงินร่วมลงทุนจะช่วยสร้างฐานการเงินที่เข้มแข็งให้กับธุรกิจผู้รับเงินลงทุน ช่วยให้การบริหารจัดการภายใน การวางยุทธศาสตร์เพื่อการแข่งขัน การขยายฐานกิจการ และการวางแผนทางการเงินของบริษัทมีระบบมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้กิจการเงินร่วมลงทุนยังช่วยขยายเครือข่ายทางธุรกิจและช่วยให้ธุรกิจของผู้รับเงินลงทุนเติบโตไปได้อย่างรวดเร็วโดยไม่ต้องกังวลกับภาระดอกเบี้ยและการใช้คืนเงินต้นอีกด้วย

### โครงสร้างของกิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย<sup>7</sup>

#### 1) ผู้ลงทุนหรือนักลงทุนขั้นต้น (Investor)

ผู้ลงทุนหรือนักลงทุนขั้นต้น (Investor) จะนำเงินมาลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน ซึ่งผู้ลงทุนอาจเป็นได้ทั้งบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล โดยผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลและเงินลงทุนคืนเมื่อเลิกลงทุน

#### 2) กิจการร่วมลงทุน (Venture Capital)

กิจการร่วมลงทุน (Venture Capital) คือ กิจการที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนซึ่งจะทำการแสวงหาธุรกิจเพื่อร่วมลงทุนโดยสามารถร่วมลงทุนได้ในธุรกิจทุกประเภทและทุกชั้นของ Financial Cycle เช่น ระยะตั้งต้น (Seed) ระยะเริ่มกิจการ (Start Up) และระยะการเจริญเติบโตและขยายกิจการ (Growth and Expansion) เป็นต้น โดยกิจการเงินร่วมลงทุนอาจว่าจ้างให้บริษัทที่มีความชำนาญเข้าทำหน้าที่บริหารจัดการเงินทุนและดูแลการร่วมลงทุนก็ได้ ซึ่งกิจการร่วมลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลและผลกำไรจากการขายหุ้นเมื่อธุรกิจที่เงินไปลงทุนสามารถแข่งขันในตลาดหลักทรัพย์ได้

#### 3) ผู้ประกอบการหรือกิจการ

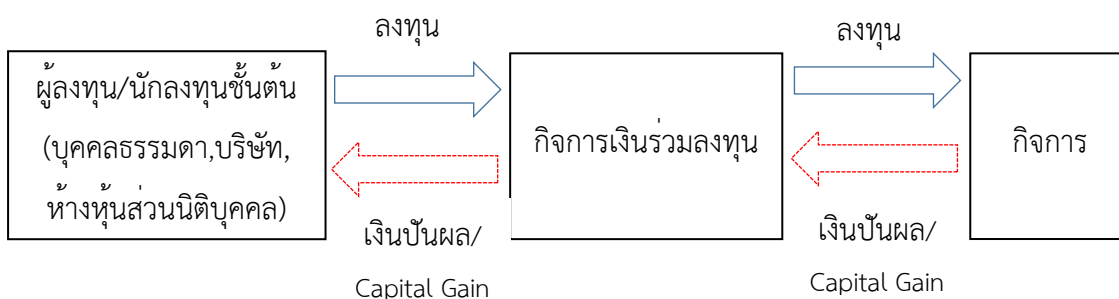
ผู้ประกอบการหรือกิจการ คือ บริษัทที่กิจการร่วมลงทุนนำเงินเข้าไปลงทุนในส่วนของทุน (Equity) ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นผู้ประกอบการที่มีศักยภาพในการเจริญเติบโตสูงและมีแนวโน้มในการสร้างผลตอบแทนที่ดีในอนาคต

เมื่อกิจการเงินร่วมลงทุนได้ตัดสินใจลงทุนกับผู้ประกอบการแล้ว กิจการเงินร่วมลงทุนจะเป็นตัวกลางในการนำเงินจากนักลงทุนขั้นต้นไปลงทุนในธุรกิจของผู้ประกอบการ โดยที่เงินร่วมลงทุนนั้นจะไม่ได้ถูกส่งไปยังผู้ประกอบการในรูปแบบของเงินลงทุนก้อนใหญ่ในครั้งเดียว แต่กิจการเงินร่วมลงทุนจะวางกลยุทธ์การสนับสนุนผู้ประกอบการด้วยเงินทุนที่ละส่วนเป็นระยะๆ เพื่อเพิ่ม

<sup>7</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 211-212.

แรงกระตุ้นให้ผู้ประกอบการบริหารจัดการธุรกิจของตนอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อนำให้กิจการก้าวสู่ความสาเร็จได้อย่างรวดเร็ว

เมื่อกิจการเงินร่วมลงทุนช่วยให้ธุรกิจมีความพร้อมในการเปลี่ยนสถานะจากบริษัทจำกัดเป็นบริษัทมหาชนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว วาณิชธนกิจหรือ Investment Bank จะนำหุ้นของธุรกิจใหม่เข้าไปเสนอขายในตลาดหลักทรัพย์เพื่อเปิดโอกาสให้นักลงทุนทั่วไปได้ถือครองหุ้นเป็นครั้งแรกหรือ Initial Public Offering (IPO) โดยเงินที่ได้รับจากการเปิดขายหุ้นดังกล่าวหลังหักค่าใช้จ่ายจะถูกส่งกลับไปยังกิจการเงินร่วมลงทุนซึ่งจะทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการส่งรายได้จากการ IPO กลับไปสู่ นักลงทุนชั้นต้น และสู่ตัวผู้ประกอบการเอง



ภาพที่ 1 : โครงสร้างของกิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย

ถึงแม้ว่าการนำบริษัทเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนและเสนอขายหุ้น IPO จะเป็นเป้าหมายสูงสุด แต่ผลลัพธ์ของการลงทุนนั้นก็อาจไม่เป็นไปตามที่คาดหวังเสมอไป บางกรณีกิจการเงินร่วมลงทุนอาจตัดสินใจถอนการลงทุนกลางคันโดยการขายหุ้นคืนให้กับเจ้าของบริษัทก็ได้หากมองเห็นว่าผลตอบแทนจากการลงทุนจะไม่คุ้มค่ากับความเสี่ยง

## 2.2 การจำแนกประเภทของกิจการเงินร่วมลงทุน

### 2.2.1 การจำแนกประเภทตามช่วงเวลาของการเข้าร่วมลงทุน

กิจการเงินร่วมลงทุนอาจเข้าสู่กระบวนการให้การสนับสนุนทางการเงินแก่กิจการต่าง ๆ ในระยะเวลาที่มีความแตกต่างกันเนื่องจากเหตุผลทางการบริหารจัดการที่แตกต่างกัน ดังนี้<sup>8</sup>

<sup>8</sup> นายวชิรศาสน์ ชเลิศพันธ์, “มาตรการทางภาษี สหับการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ภาคเอกชนในประเทศไทย : ศึกษาเปรียบเทียบกับประเทศออสเตรเลีย”, หน้า 19

1) การเข้าร่วมลงทุนในช่วงเริ่มต้น (early – stage financing)

การเข้าร่วมลงทุนในช่วงเริ่มต้นสามารถแบ่งการให้ความช่วยเหลือออกเป็น 3 ช่วงย่อย ดังนี้

1.1) การให้ความช่วยเหลือทางการเงินในช่วงแนวคิดเริ่มต้นของการดำเนินธุรกิจ (seed financing) แก่ผู้ประกอบการเพื่อเป็นเงินทุน และใช้ในการวิจัยและการพัฒนาผลิตภัณฑ์และการบริการ และการวิจัยทางการตลาดเพื่อสร้างคณะผู้บริหารจัดการและพัฒนาแผนธุรกิจ โดยจะเป็นการให้ในปริมาณไม่มาก

1.2) การให้ความช่วยเหลือทางการเงินในช่วงก่อตั้งกิจการ (start-up financing) ซึ่งกิจการเหล่านี้มักอยู่ในวงจรธุรกิจไม่เกิน 1 ปี และยังไม่มีการขายผลิตภัณฑ์หรือการให้บริการเชิงพาณิชย์ แต่มักมีผลงานวิจัยทางการตลาด หลักการทางการบริหารจัดการ และแผนการพัฒนางานที่มีความน่าเชื่อถือซึ่งพร้อมที่จะเข้าสู่วงจรธุรกิจแล้ว

1.3) การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่กิจการที่มีความพร้อมในการเข้าสู่การดำเนินธุรกิจ (first – stage financing) โดยมากกิจการมักมีรายจ่ายในช่วงเริ่มดำเนินกิจการและมีความต้องการทางการเงินเพื่อการริเริ่มกระบวนการผลิตหรือการให้บริการ

2) การเข้าร่วมลงทุนในช่วงการขยายกิจการ (expansion financing)

เมื่อกิจการได้เริ่มการดำเนินงานมาได้ระยะหนึ่งแล้ว (second – stage financing) และมีการผลิต การให้บริการและการส่งออกผลิตภัณฑ์ รวมทั้งมีการเจริญเติบโตทางรายการบัญชีรายการสินค้า แต่มักจะยังไม่แสดงผลกำไรจากการประกอบกิจการ จึงมีความจำเป็นต้องขยายกิจการให้มีปริมาณการซื้อขายที่เพิ่มขึ้นเพื่อสร้างผลกำไรหรือผลกำไรอาจเป็นศูนย์ (breaking even) ซึ่งกิจการเงินร่วมลงทุนอาจเข้ามาร่วมเงินลงทุนในช่วงเวลานี้ได้ (third – stage financing หรือ mezzanine financing) โดยเงินลงทุนในช่วงนี้ส่วนมากจะถูกใช้เพื่อการขยายส่วนหรือเพิ่มการผลิตสินค้าและการให้บริการ การตลาด ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนหรือใช้ในการพัฒนาผลิตภัณฑ์เพิ่มเติม และเมื่อกิจการขยายตัวในระดับหนึ่ง กิจการอาจมีความต้องการทางการเงินเนื่องจากความคับแค้นทางการเงิน (bridge financing) ซึ่งการเข้าร่วมลงทุนในช่วงเวลานี้จะถือเป็นการให้ความช่วยเหลือทางการเงินในระยะเวลาคั้นๆ หรืออาจเป็นกิจการที่เติบโตอยู่แล้วแต่มีความต้องการเงินลงทุนเพิ่มขึ้น

เพื่อใช้จ่ายค่าใช้จ่ายทางการเงินที่เพิ่มขึ้น (high cash burn rate) เนื่องจากเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่ง เช่น มีความประสงค์จะขายหุ้นเป็นการทั่วไปต่อประชาชนครั้งแรก (initial public offering)

3) การเข้าร่วมลงทุนเพื่อการรับโอนกิจการและการขายกิจการ (acquisition financing or leveraged buyout financing)

การเข้าร่วมลงทุนในช่วงนี้มีลักษณะคล้ายกับการเข้าร่วมลงทุนในช่วงเริ่มต้นประกอบกิจการเนื่องจากการเข้าร่วมลงทุนกับกิจการที่มีความประสงค์จะรับโอนกิจการทั้งหมดหรือบางส่วนจากผู้ประกอบการรายเดิมหรืออาจเป็นการเข้าร่วมลงทุนกับกิจการที่มีความประสงค์จะซื้อทรัพย์สินมาจากกิจการอื่นโดยไม่ต้องซื้อหรือรับโอนกิจการทั้งหมดหรือบางส่วนเพื่อนำทรัพย์สินนั้นมาใช้ในสายการผลิต (product line) หรือธุรกิจเดิมของกิจการตนเอง

## 2.2.2 การจำแนกประเภทตามรูปแบบองค์กรของกิจการเงินร่วมลงทุน

ปัจจุบันรูปแบบองค์กรของเงินร่วมลงทุนอาจมีหลายลักษณะขึ้นอยู่กับบริบททางกฎหมายของแต่ละประเทศ ดังนี้

### 1) ห้างหุ้นส่วนจ กัดเหาชน (private limited partnerships)<sup>9</sup>

องค์ประกอบของห้างหุ้นส่วนจ กัดเหาชนจะประกอบไปด้วยหุ้นส่วนทั่วไปและหุ้นส่วนประเภทจกัดความรับผิดชอบ โดยผู้จัดการของห้างหุ้นส่วนจกัดจะเป็นหุ้นส่วนทั่วไปและผู้ลงทุนจะเป็นหุ้นส่วนประเภทจกัดความรับผิดชอบ ซึ่งผู้เป็นหุ้นส่วนประเภทจกัดความรับผิดชอบมีข้อตกลงที่จะช่วยออกเงินลงทุนไม่น้อยกว่า 2 – 3 ปีและอยู่ในฐานะของนักลงทุนที่ไม่มีบทบาทในการบริหารจัดการเกี่ยวกับการดำเนินงานทางธุรกิจ ขณะที่หุ้นส่วนทั่วไปมีหน้าที่ในการบริหารจัดการและดำเนินงานของห้างหุ้นส่วนตลอดจนหาแหล่งลงทุนโดยเงินลงทุนอาจมีปริมาณมากหรือน้อยก็ได้และจะลงทุนในนามของห้างหุ้นส่วนหรือในฐานะผู้แทนของห้างหุ้นส่วน ดังนั้นการหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนประเภทนี้จึงต้องมีการทำข้อตกลงกับหุ้นส่วนทั่วไป นอกจากนี้ห้างหุ้นส่วนจะต้องทำการเลิกห้างและชำระบัญชีหลังจากดำเนินงานมาได้เป็นระยะเวลา 8 – 10 ปี ดังนั้นเงินทุนที่ได้รับจากกิจการเงินร่วมลงทุนประเภทนี้จึงเป็นการให้ใช้เงินทุนเพียงชั่วคราวและเมื่อกิจการประสบผลสำเร็จจากการประกอบการห้างหุ้นส่วนก็จะเรียกเงินดังกกล่าวกลับคืนมาทำให้กิจการซึ่งได้รับเงินทุนกิจการเงินร่วมลงทุนประเภทนี้ต้องมีการวางแผนการประกอบธุรกิจให้มีการเจริญเติบโตอย่างรวดเร็วและเตรียมพร้อมที่จะมีการคืนเงินทุนและผลกำไรให้แก่ห้างหุ้นส่วนภายในระยะเวลาไม่เกิน 10 ปี โดยแหล่งเงินทุนของ

<sup>9</sup>เรื่องเดียวกัน, หน้า 22

กิจการเงินร่วมลงทุนประเภทนี้อาจมีที่มาจากกองทุนบำเหน็จบำนาญ กองทุนการกุศลมหาวิทยาลัย กองทุนมูลนิธิขนาดใหญ่ บริษัทประกันภัย บริษัท หรือบุคคลธรรมดาผู้มั่งคั่ง

2) กองทุนการซื้อขายภาคมหาชน (publicly traded funds)<sup>10</sup>

กิจการเงินร่วมลงทุนประเภทนี้อาจเรียกว่า กองทุนบ่มเพาะธุรกิจ (incubator fund) เพราะมักให้ความช่วยเหลือกิจการขนาดย่อมและให้ความช่วยเหลือทางด้านการบริหารจัดการ และมีแหล่งเงินทุนปริมาณเล็กน้อย

3) ธุรกิจเงินร่วมลงทุนในเครื่องจักรธุรกิจ (corporate venture capital)<sup>11</sup>

กิจการเงินร่วมลงทุนประเภทนี้คล้ายกับกิจการเงินร่วมลงทุนประเภทข้างต้นส่วน จากัด โดยทั่วไปมักจัดตั้งขึ้นเพื่อให้ความช่วยเหลือเกี่ยวกับแผนงานทางธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับ การดำเนินงานของบริษัท บริษัทยักษ์ใหญ่ทางเทคโนโลยีจำนวนมากมักมีการจัดตั้งธุรกิจเงินร่วมลงทุน ในเครือ (VC arm) เพื่อช่วยในการดำเนินงานหรือการดำเนินงานของบริษัทซึ่งอาจมีการตั้งชื่อ บริษัทแตกต่างออกไป เช่น Google Inc. ซึ่งได้มีความพยายามจัดตั้งธุรกิจเงินร่วมลงทุนในเครือ เช่นเดียวกับ Intel Corp. ซึ่งเป็นผู้นำด้านการผลิตอุปกรณ์กึ่งตัวนำ (semiconductor) จากพวก ทรานซิสเตอร์และแผงวงจรรวมในคอมพิวเตอร์ซึ่งประสบความสำเร็จจากการจัดตั้งธุรกิจ เงินร่วมลงทุนในเครือมาแล้วเป็นเวลาหลายปี ได้แก่ Motorola Inc. หรือ Comcast Corp. เป็นต้น หรือในด้านอุตสาหกรรมเครือข่ายอินเทอร์เน็ต เช่น บริษัท Steamboat Ventures ซึ่งเป็นบริษัท เงินร่วมลงทุนในเครือของ Walt Disney Co. ที่มีการลงทุนเพื่อพัฒนาและก่อตั้งกิจการต่างๆ ที่ เกี่ยวข้องกับเว็บไซต์จนมีการจัดตั้ง Amazon.com Inc. และกิจการอื่นๆ อีกเป็นจำนวนมาก นอกจากนี้กิจการเงินร่วมลงทุนประเภทนี้อาจมีในกิจการธนาคารโดยเป็นส่วนหนึ่งของบริษัทในเครือ ธนาคารใหญ่ สินทรัพย์ส่วนใหญ่จะถูกควบคุมโดยธนาคารหลัก (major banks) บริษัทเงินร่วมลงทุน ของการธนาคารจะมีบทบาทในการจัดซื้อบริษัท (buy-outs) เริ่มต้นจัดตั้งกิจการ (start up) หรือเพื่อ ความเจริญเติบโตทางธุรกิจ

<sup>10</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 23

<sup>11</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 23

4) ผู้ลงทุนผู้มั่งคั่งหรือผู้ลงทุนขั้นต้น (angel investors หรือ business angels)<sup>12</sup>

ผู้ลงทุนผู้มั่งคั่งหรือผู้ลงทุนขั้นต้นเป็นผู้ลงทุนซึ่งลงทุนเงินเริ่มต้น (seeds money) ให้กับเจ้าของกิจการเพื่อใช้ในการเริ่มต้นกิจการ โดยมักเป็นผู้ที่มีความมั่งคั่งทางการเงินซึ่งการพิจารณาว่าจะให้การสนับสนุนในการร่วมเงินลงทุนหรือไม่นั้นขึ้นอยู่กับความสมัครใจของตัวนักลงทุนผู้มั่งคั่งเอง สำหรับในประเทศไทยกิจการเงินร่วมลงทุนสามารถจัดตั้งในรูปแบบของบริษัท หรือทรัสต์ก็ได้โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ ตลาดหลักทรัพย์

### 2.3 ลักษณะการลงทุนของกิจการเงินร่วมลงทุน

กิจการเงินร่วมลงทุนโดยทั่วไปจะมีเป้าหมายในการแสวงหาการลงทุนที่จะได้รับผลตอบแทน คุ่มค่ากับความเสี่ยงจึงมักจะลงทุนในกิจการที่มีแนวโน้มการเจริญเติบโตในอนาคตซึ่งกิจการเงินร่วมลงทุนแต่ละแห่งก็จะมีหลักเกณฑ์ในการเลือกธุรกิจที่จะเข้าร่วมลงทุนแตกต่างกันไป เช่น บางแห่งอาจจะเลือกลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีเท่านั้น บางแห่งอาจจะเน้นการลงทุนใน ธุรกิจแถวหน้าหรือบางแห่งอาจจะเลือกลงทุนเฉพาะธุรกิจในห้องถ้ำ เป็นต้น ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับกลยุทธ์ในการบริหารจัดการเงินทุนของกิจการเงินร่วมลงทุนแต่ละแห่ง อย่างไรก็ตาม ในเอกัตศึกษาเล่มนี้ผู้เขียน จะมุ่งศึกษาเกี่ยวกับกิจการเงินร่วมลงทุนที่เน้นการลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีหรือนวัตกรรมในการ ดาเนินธุรกิจเป็นหลัก

ลักษณะสำคัญของการลงทุนของกิจการเงินร่วมลงทุน คือ กิจการเงินร่วมลงทุนจะนำเงินเข้าร่วมลงทุนในบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น โดยกิจการเงินร่วมลงทุนจะทำการ ค้นหาผู้ประกอบการที่มีคุณสมบัติตรงตามหลักเกณฑ์ที่ได้ กำหนดไว้ ซึ่งกิจการเงินร่วมลงทุนอาจเข้าไป หาตัวผู้ประกอบการเองหรืออาจเปิดโอกาสให้ผู้ประกอบเข้ามาเสนอโครงการก็ได้ โดยกิจการเงินร่วมลงทุนจะพิจารณาเกี่ยวกับศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ รวมทั้งความสามารถของตัวผู้ประกอบการเองในการนำพาธุรกิจให้มุ่งไปสู่ความสำเร็จเพื่อสร้าง ผลตอบแทนที่คุ้มค่ากับการลงทุนและความเสี่ยงซึ่งโดยทั่วไปนักลงทุนมักต้องการผลตอบแทน (Net IRR) อย่างน้อย 20% ต่อปีโดยประมาณ ดังนั้น กิจการเงินร่วมลงทุนจะต้องได้รับผลตอบแทนก่อนหัก ค่าใช้จ่ายและส่วนแบ่งกำไร (Gross IRR) อย่างน้อย 25-30% ทำให้ผู้บริหารกิจการเงินร่วมลงทุน จะต้องตั้งเป้าหมายผลตอบแทนในการลงทุนในธุรกิจแต่ละรายอย่างน้อย 35-40% เพื่อชดเชยกับ

<sup>12</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 24

ความเสี่ยงในกรณีที่การลงทุนไม่ประสบความสำเร็จตามที่คาดการณ์ไว้<sup>13</sup> นอกจากนี้ กิจกรรมเงินร่วมลงทุนจะพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อการบริหารจัดการเงินที่จะลงไปลงทุนของกิจกรรมเงินร่วมลงทุนเอง เช่น

- จำนวนผู้ประกอบการทั้งหมดที่เข้าร่วมลงทุนซึ่งหากกิจกรรมเงินร่วมลงทุนมีธุรกิจที่ร่วมลงทุนอยู่ในมือมากเกินไปก็อาจทำให้มีค่าใช้จ่ายในการดูแลที่สูงและอาจดูแลได้ไม่ทั่วถึงทำให้อาจขาดประสิทธิภาพในการช่วยนำพาธุรกิจไปสู่ความสำเร็จตามเป้าหมายที่ต้องการ<sup>14</sup>
- ประเภทธุรกิจหรือประเภทอุตสาหกรรมของผู้ประกอบการที่จะเข้าร่วมลงทุน ซึ่งกิจกรรมเงินร่วมลงทุนบางแห่งอาจพิจารณาลงทุนเฉพาะธุรกิจหรืออุตสาหกรรมที่ตนถนัด ในขณะที่กิจกรรมเงินร่วมลงทุนอีกหลายแห่งก็เลือกที่จะลงทุนในธุรกิจหรืออุตสาหกรรมที่หลากหลายเพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยง อย่างไรก็ตาม กิจกรรมเงินร่วมลงทุนส่วนใหญ่ในโลกมักจะเลือกลงทุนในธุรกิจหรืออุตสาหกรรมที่เติบโตเร็วและมีความเสี่ยงสูงเป็นหลักและลงทุนในธุรกิจหรืออุตสาหกรรมอื่นประปรายเนื่องจากกิจกรรมเงินร่วมลงทุนส่วนใหญ่คาดหวังว่าจะประสบความสำเร็จภายใน 3-5 ปี<sup>15</sup>
- ช่วงชีวิตของธุรกิจที่จะเข้าร่วมลงทุน ซึ่งตามปกติกิจกรรมเงินร่วมลงทุนจะสามารถเข้าร่วมลงทุนได้ในทุกช่วงชีวิตของธุรกิจ ตั้งแต่ช่วงเริ่มต้น (Seed) จนถึงช่วงเกือบเข้าตลาดหลักทรัพย์ (Pre-IPO) แต่กิจกรรมเงินร่วมลงทุนแต่ละแห่งก็มีมุมมองที่ต่างกัน ดังนั้นช่วงชีวิตของธุรกิจก็ถือเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่กิจกรรมเงินร่วมลงทุนจะใช้พิจารณาในการเลือกเข้าร่วมลงทุน<sup>16</sup>

นอกจากการให้การสนับสนุนทางการเงินแล้วกิจกรรมเงินร่วมลงทุนยังมีบทบาทในการช่วยเหลือผู้ประกอบการโดยการให้คำแนะนำและคำปรึกษาเกี่ยวกับการบริหารงาน การจัดการและการพัฒนาธุรกิจให้มีความก้าวหน้าและประสบความสำเร็จอีกด้วย

<sup>13</sup> ดร.เรวัต ตันตยานนท์ และสุธี พนาวาร, Venture Capital ธุรกิจเงินร่วมลงทุน หนทางสู่ความสำเร็จของผู้ประกอบการรุ่นใหม่, (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, พ.ศ.2554), หน้า 79-80

<sup>14</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 84

<sup>15</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 85

<sup>16</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 85



เป้าหมายหลักของกิจการเงินร่วมลงทุน คือ การได้รับผลตอบแทนทางการเงินสูงสุดในการถอนตัว (Exit) จากการลงทุนโดยการขายหุ้นหรือผลักดันให้กิจการนั้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งกิจการเงินร่วมลงทุนจะเลือกถอนตัวจากธุรกิจที่ลงทุนในระยะเวลาและวิธีการที่เหมาะสม โดยวิธีการในการถอนตัวอาจทำได้หลายวิธี เช่น

- Initial public offering (IPO) หรือการนำหุ้นของกิจการที่ได้เข้าไปร่วมลงทุนเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และเสนอขายหุ้นให้แก่บุคคลหรือนิติบุคคลทั่วไป ซึ่งเป็นวิธีการที่ถือเป็นวัตถุประสงค์สูงสุดของกิจการเงินร่วมลงทุน ข้อดีของวิธีการนี้ คือ สามารถเสนอขายได้ในราคาที่สูงกว่าราคาที่ตั้งทุน แต่ข้อเสียของวิธีนี้ คือ เป็นวิธีที่มีค่าใช้จ่ายสูงและหากเป็นธุรกิจที่มีขนาดเล็กก็อาจขาดคุณสมบัติในการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งหุ้นที่เสนอขายอาจไม่ได้รับความสนใจจากตลาด<sup>17</sup>
- การขายหุ้นของกิจการให้กับบริษัทอื่นหรือการควบรวมบริษัท (Trade sale or Merger & Acquisition) ข้อดีของวิธีการนี้ คือ ได้รับเงินแน่นอน กระบวนการในการถอนตัวทำได้อย่างรวดเร็วและมีค่าใช้จ่ายถูกกว่าการนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นวิธีการที่เหมาะสมกับผู้ประกอบการขนาดเล็ก แต่มีข้อเสียคือ สำหรับบางธุรกิจอาจมีกลุ่มผู้ซื้อน้อยราย ทำให้สามารถต่อรองได้น้อยและเจ้าของธุรกิจจะชอบวิธีการนี้เนื่องจากกลัวสูญเสียความเป็นอิสระในการบริหารงาน<sup>18</sup>
- การขายหุ้นคืนให้กับกิจการที่ไปร่วมลงทุน (Buy Back) ซึ่งเป็นวิธีการที่ใช้ในกรณีที่ไม่สามารถถอนตัวด้วยวิธีการอื่นได้ โดยมักเกิดขึ้นในกรณีที่ธุรกิจไม่เป็นที่สนใจของนักลงทุนรายอื่นหรือเจ้าของกิจการเองอาจจะไม่ต้องการให้มีการขายหุ้นให้บุคคลอื่น แต่วิธีการนี้อาจทำให้กิจการเงินร่วมลงทุนเสียประโยชน์เนื่องจากไม่มีการแข่งขันระหว่างผู้ซื้อและเจ้าของกิจการอาจมีจำนวนในการต่อรองที่มากกว่า<sup>19</sup>

นอกจากเป้าหมายหลักในการได้รับผลตอบแทนทางการเงินสูงสุดจากการลงทุนโดยการขายหุ้นหรือผลักดันให้กิจการนั้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว กิจการเงินร่วมลงทุนยังหวังที่จะได้รับเงินปันผลในระหว่างการลงทุนอีกด้วย

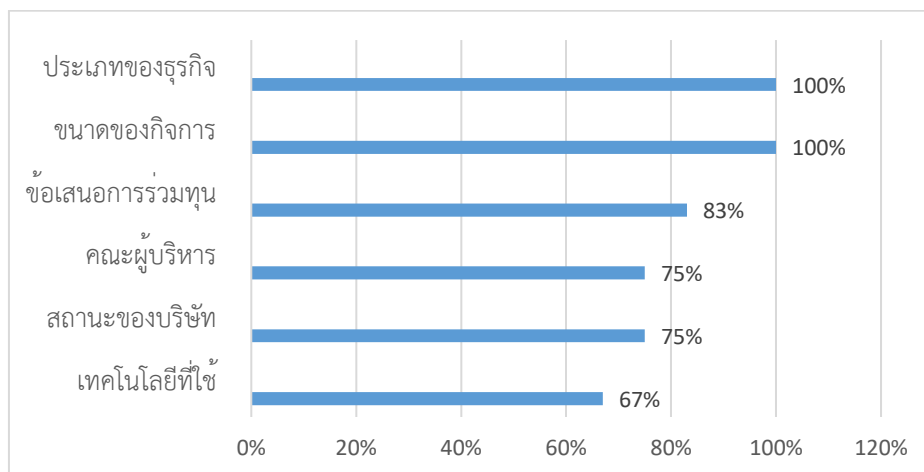
<sup>17</sup> สุดา ทองศรี, Venture Capital Fund และการจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (ส. นันกันโยบขและผนสงเสริมอุตสาหกรรม), หน้า 11

<sup>18</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 11

<sup>19</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 12

## 2.4 การลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีในการประกอบอุตสาหกรรมในประเทศไทย

กิจการเงินร่วมลงทุนโดยทั่วไปมักจะลงทุนในกิจการที่มีแนวโน้มการเจริญเติบโตในอนาคต ซึ่งโดยมากมักจะเป็นกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการผลิตหรือการให้บริการ โดยเทคโนโลยีที่ใช้ อาจมาจากการวิจัยพัฒนาขึ้นเอง การร่วมวิจัยหรือรับถ่ายทอดเทคโนโลยีซึ่งอาจนำมาต่อยอดหรือ สร้างมูลค่าเพิ่ม ในการพัฒนาเป็นสินค้าหรือบริการนวัตกรรม ซึ่งเทคโนโลยีที่ใช้เป็นหนึ่งในหลักเกณฑ์ ที่กิจการเงินร่วมลงทุนใช้ในการพิจารณาในการเข้าร่วมลงทุน



ภาพที่ 2 : หลักเกณฑ์ที่กิจการเงินร่วมลงทุนใช้ในการพิจารณาในการเข้าร่วมลงทุน<sup>20</sup>

ในปัจจุบันด้วยสภาพแวดล้อมทางสังคม เศรษฐกิจ และธุรกิจได้มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว ผู้ประกอบการจึงจำเป็นต้องคิดค้นวิธีการเพื่อสรรสร้างสินค้าและบริการในรูปแบบใหม่ๆ เพื่อตอบสนองต่อความพึงพอใจของผู้บริโภคและรูปแบบการดำเนินชีวิตที่มีการเปลี่ยนแปลงไป ประกอบกับข้อจำกัดในเรื่องของทรัพยากรต่างๆ ซึ่งมีแนวโน้มลดน้อยลงอย่างต่อเนื่องและอาจจะหมดไปทีละเล็กละน้อยให้ธุรกิจต่างๆ โดยเฉพาะธุรกิจที่ต้องพึ่งพาทรัพยากรธรรมชาติต้องพยายามแสวงหาวิธีการที่จะทำให้อุรกิจของตนเองอยู่รอดได้อย่างยั่งยืน ที่เห็นอย่างชัดเจนและกำลังเป็นปัญหาใหญ่ของเศรษฐกิจในโลกราคาน้ำมันที่สูงขึ้นอย่างมากทำให้อุรกิจรถยนต์ซึ่งเป็นสินค้าที่ต้องใช้น้ำมันเป็นพลังงานในการขับเคลื่อนต้องพยายามค้นคิดหาแนวทางใหม่เพื่อดึงดูดผู้บริโภค ไม่ว่าจะเป็นคิดค้นเทคโนโลยีที่ช่วยให้เกิดการประหยัดน้ำมัน ตลอดจนการใช้พลังงานอื่นมาทดแทน จนเกิดเป็น Hybrid Car รถยนต์ลูกผสมที่ใช้ทั้งน้ำมันและพลังงานไฟฟ้าขับเคลื่อนทำให้ประหยัดน้ำมันได้อย่างมากและยังช่วยลดมลภาวะได้ด้วย

<sup>20</sup> จารุณี วงศ์ลิ้มปิยะรัตน์, การบริหารเงินร่วมลงทุนและพัฒนาเทคโนโลยีสู่เชิงพาณิชย์ (บริษัท วี.พี.เอ็นท์ (1991)

จำกัด: สานักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2553). หน้า 48

การทำธุรกิจในยุคที่ผู้บริโภคมีอิทธิพลต่อการตลาดและเป็นตัวชี้วัดความสำเร็จของธุรกิจ ดังเช่นในปัจจุบัน ผู้ประกอบการจะต้องหาโอกาสทางธุรกิจใหม่ๆ เพื่อตอบโจทยพฤติกรรมและไลฟ์สไตล์ของผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปตามภาวะเศรษฐกิจและสังคมอยู่เสมอ รวมถึงการเข้ามาของเทคโนโลยีใหม่ๆ ที่มีบทบาทต่อการดำรงชีวิตซึ่งจากข้อมูลของศูนย์วิจัยกสิกรไทยพบว่าธุรกิจที่มีความน่าสนใจในการลงทุนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 เป็นต้นไปนั้นยังคงเกาะไปตามกระแส Global Mega Trends ที่ทั่วโลก กำลังให้ความสนใจ<sup>21</sup>

ความเชื่อมโยงของ Global Mega Trends นำไปสู่ Business Trends ที่จะเกิดขึ้น

Global Mega Trends	Business Trends				
	ธุรกิจบริการจัดส่งอาหาร	ธุรกิจเกี่ยวกับการออกกำลังกาย	ธุรกิจอุปกรณ์อำนวยความสะดวกสำหรับผู้สูงอายุ	ธุรกิจอีคอมเมิร์ซ	ธุรกิจสถานเสริมความงาม
Glowing Life Sciences and Healthcare อุตสาหกรรมด้านการแพทย์และสุขภาพจะโตมาก		✓	✓		✓
The Future of Smart ความอัจฉริยะของอนาคตจะถูกกำหนดโดยเทคโนโลยี	✓			✓	
Emerging New Consumer การเพิ่มขึ้นของผู้บริโภคใหม่	✓		✓	✓	
The Future of Work ในอนาคตจะเกิดงานใหม่ๆ ขึ้นมา	✓		✓	✓	

ภาพที่ 3 : ความเชื่อมโยงของ Global Mega Trends และ Business <sup>22</sup>

แนวโน้มธุรกิจ (Business Trends) ที่กำลังจะมาแรงในประเทศไทยสำหรับปี พ.ศ. 2560 จากมุมมองของศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่าจะได้รับอิทธิพลและปัจจัยหนุนหลักๆ จากการเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมของผู้บริโภค ไม่ว่าจะเป็นรายได้ของประชากรที่เพิ่มสูงขึ้น การก้าวเข้าสู่สังคมเมือง การเติบโตของสังคมผู้สูงอายุ การหันมาใช้เทคโนโลยีในชีวิตประจำวัน รวมถึงไลฟ์สไตล์ผู้บริโภคในแต่ละช่วงอายุ (Generation) ซึ่งจากภาพที่ 3 จะเห็นได้ว่าหลายธุรกิจจะมีความเกี่ยวข้องกับการนำเทคโนโลยีมาช่วยตอบโจทยความต้องการของผู้บริโภค เช่น ธุรกิจจัดส่งอาหารซึ่งในอดีตจะมีเพียงบริการจัดส่งอาหารของตัวร้านเองเท่านั้น ร้านใดที่ไม่มีบริการจัดส่ง ผู้บริโภคก็ต้องเดินทางไปที่ร้านเอง ขณะที่ในปัจจุบันมีบริการสั่งอาหารผ่านแอปพลิเคชันต่างๆ มากมาย เช่น Food Panda, Line

<sup>21</sup> ศูนย์วิจัยกสิกรไทย, 5 เทรนด์ธุรกิจ แรงแซงโค้งปี 2017 [ออนไลน์], 17 มีนาคม 2561, แหล่งที่มา <https://www.kasikornbank.com/th/business/sme/KSMEKnowledge/article/KSMEAnalysis/Document/s/5BusinessTrendsOf2017.pdf>, หน้า 1.

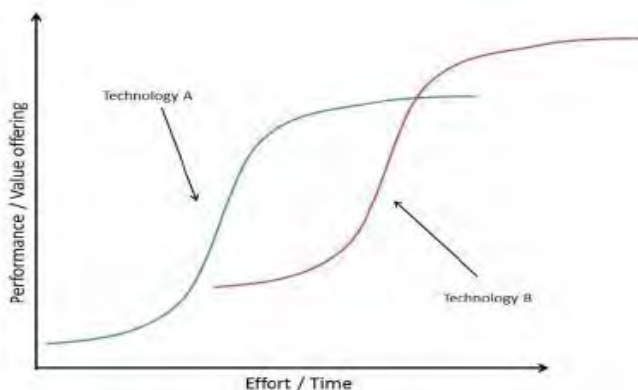
<sup>22</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 1.

Man เป็นต้น ทำให้ผู้บริโภคสามารถสั่งอาหารจากร้านที่ไม่มีบริการจัดส่งได้และบริการเหล่านี้ก็กำลังเป็นที่นิยมมากในปัจจุบัน

นอกจากนี้เทคโนโลยียังถือเป็นปัจจัยที่ขับเคลื่อนให้เกิดความสามารถในการเพิ่มมูลค่าและผลิตภาพที่จะนำมาซึ่งโอกาสใหม่ของการแข่งขันในตลาดโลกผ่านการนำเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ หรือการประยุกต์นวัตกรรมเชิงกระบวนการที่ช่วยให้สามารถส่งมอบมูลค่าที่มากกว่าสู่ตลาดด้วยประสิทธิภาพ ต้นทุน และคุณภาพที่ดีมากขึ้น กล่าวคือ เทคโนโลยีจะช่วยให้ผู้ประกอบการสามารถสร้างความแตกต่างที่โดดเด่นด้วยสินค้าและบริการที่แปลกใหม่ทันสมัยตรงตามความต้องการของกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย สามารถสร้างผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นมากโดยไม่จำเป็นต้องพึ่งพาความอุดมสมบูรณ์ของทรัพยากรธรรมชาติและยุติการแข่งขันบนพื้นฐานด้านต้นทุนและราคาดังเช่นในอดีตที่ผ่านมา กิจกรรมที่ใช้เทคโนโลยีหลักเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมจึงถือเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศให้เกิดการพัฒนาและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันบนเวทีโลก

กิจกรรมที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรม หมายถึง กิจกรรมที่มีการนำเทคโนโลยีมาต่อยอดหรือประยุกต์ใช้เป็นองค์ประกอบหลักในการดำเนินงานธุรกิจ ไม่ว่าจะเป็นในส่วนของการกระบวนการผลิตสินค้าหรือการให้บริการ

โดยปกติแล้วเทคโนโลยีและนวัตกรรมต่าง ๆ จะมีวงจรชีวิตของนวัตกรรม (Innovation Lifecycle) ซึ่งอธิบายได้ด้วยกราฟเส้นโค้งรูปตัวเอสหรือ S-curve ซึ่งแสดงการเติบโตของเทคโนโลยีที่ใช้อธิบายถึงประสิทธิภาพและความประหยัดต้นทุนของเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงไปตามเวลาที่ผ่านมา



ภาพที่ 4 : วงจรชีวิตของนวัตกรรม<sup>23</sup>

<sup>23</sup> กระทรวงอุตสาหกรรม, ยุทธศาสตร์การพัฒนากอุตสาหกรรมไทย 4.0 ระยะ 20 ปี (พ.ศ. 2560 - 2579), ตุลาคม 2559, หน้า 8.

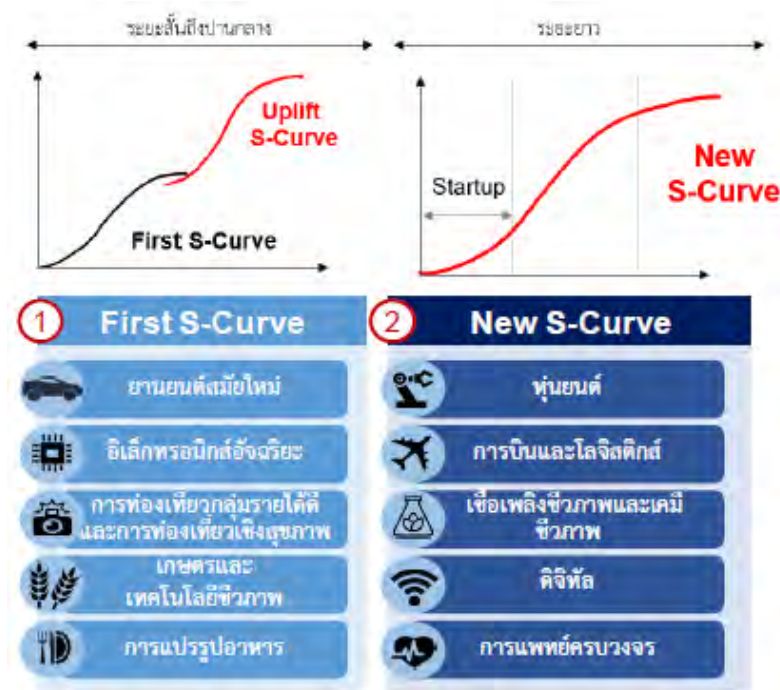
จากภาพที่ 4 ในระยะแรกที่เทคโนโลยีเพิ่งได้รับการคิดค้นขึ้นมาใหม่นั้น เทคโนโลยีดังกล่าวจะยังคงต้องการการปรับปรุงประสิทธิภาพหลายอย่างซึ่งต้องใช้ทั้งเงินลงทุนและเวลา และเมื่อพัฒนาต่อไปแล้วประสิทธิภาพของเทคโนโลยีก็จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงจุดที่เทคโนโลยีเริ่มมีการอิ่มตัว ซึ่งเมื่อถึงจุดนั้นผู้ประกอบการจะต้องแสวงหานวัตกรรมหรือเทคโนโลยีใหม่หรือ S-curve เส้นใหม่ เพื่อให้เกิดการพัฒนาต่อไป ไม่เช่นนั้นผู้ประกอบการรายนั้นก็เกิดการหยุดนิ่งหรือล่าช้าที่สุดในที่สุด เช่นเดียวกันกับการขับเคลื่อนการพัฒนาอุตสาหกรรมของประเทศ ดังนั้น จึงต้องมุ่งเน้นการพัฒนาอุตสาหกรรมใหม่ที่มีการใช้เทคโนโลยีและนวัตกรรมใหม่ ๆ เพื่อเป็นกลไกในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจต่อไป<sup>24</sup>

ในประเทศไทยมีการประกอบอุตสาหกรรมที่หลากหลายซึ่งในเอกัตศึกษาฉบับนี้จะอ้างถึงการแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมตามยุทธศาสตร์การพัฒนาอุตสาหกรรมไทย 4.0 ระยะ 20 ปี (พ.ศ. 2560 - 2579) ซึ่งจำแนกตามมูลค่าทางเศรษฐกิจและแนวโน้มในการเติบโตในอนาคตโดยจะมุ่งเน้น 10 อุตสาหกรรมเป้าหมายที่เป็นกลไกขับเคลื่อนเศรษฐกิจเพื่ออนาคตตามที่คณะรัฐมนตรีได้ให้ความเห็นชอบแล้ว โดยสามารถแบ่งได้เป็นการต่อยอดอุตสาหกรรมกลุ่มเดิมที่มีศักยภาพ (First S-Curve) และอุตสาหกรรมอนาคต (New S-Curve) ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมเป้าหมายในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ โดยมี 5 กลุ่มเทคโนโลยีและนวัตกรรมเป็นตัวช่วยสนับสนุนการขับเคลื่อนอุตสาหกรรมทั้งสองกลุ่ม ดังนี้<sup>25</sup>

---

<sup>24</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 8.

<sup>25</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 10.



ภาพที่ 5 : อุตสาหกรรมกลุ่มเดิมที่มีศักยภาพและอุตสาหกรรมอนาคต<sup>26</sup>

#### ก) กลุ่มอุตสาหกรรมเดิมที่มีศักยภาพ (First S-curve)<sup>27</sup>

การต่อยอดอุตสาหกรรมเดิมที่มีศักยภาพเป็นการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมเดิมที่มีอยู่แล้ว เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการใช้จ่ายผลิตซึ่งจะส่งผลต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะสั้นและระยะกลางในลักษณะการต่อยอดประกอบด้วย

1) อุตสาหกรรมยานยนต์สมัยใหม่ ได้แก่ การผลิตเครื่องยนต์และชิ้นส่วนเครื่องยนต์ การผลิตชิ้นส่วนยานพาหนะที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง การผลิตชิ้นส่วนความปลอดภัยและประหยัดพลังงาน การผลิตอุปกรณ์สำหรับรถยนต์ Hybrid, Electric Vehicles (EV) และ Plug in Hybrid Electric Vehicles (PHEV) การผลิตยางล้อ การผลิตชิ้นส่วนระบบเชื้อเพลิง การผลิตชิ้นส่วนระบบส่งกำลัง การผลิตรถจักรยานยนต์ (ยกเว้นรถจักรยานยนต์ที่มีความจุกระบอกสูบต่ำกว่า 248 ซีซี) และการผลิตยานยนต์ไฟฟ้า

<sup>26</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 10.

<sup>27</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 10-11.

2) อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์อัจฉริยะ ได้แก่ การผลิตดังต่อไปนี้

2.1) กลุ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ ได้แก่ SSD, OLED/Flat Panel Display, Chip on Board LED, Sensors , RFID , Electronic Controlling devices, Internet of Things/Smart Home, CCTV, Wearable Devices, อุปกรณ์โทรคมนาคม

2.2) กลุ่มผลิตภัณฑ์เดิมที่มีศักยภาพ ได้แก่ HDD, IC, Diode, Transistor, Multilayer PCB และ Flexible Printed Circuit

2.3) กลุ่มกิจการออกแบบทางอิเล็กทรอนิกส์ ได้แก่ Microelectronics Design, Embedded System Design, IC Design

3) อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวกลุ่มรายได้ดีและการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ ได้แก่ การท่องเที่ยวที่สร้างมูลค่า การท่องเที่ยวแบบพำนักระยะยาว (Long Stay) การท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (Medical Tourism) เป็นต้น

4) การเกษตรและเทคโนโลยีชีวภาพ ได้แก่ การผลิตสารสกัดจากวัตถุดิบธรรมชาติ สารออกฤทธิ์ (Active Ingredient) จากวัตถุดิบทางธรรมชาติ และผลิตภัณฑ์จากยางธรรมชาติ (ถุงมือยาง ถุงยางอนามัย ยางแบริ่ง) เป็นต้น

5) อุตสาหกรรมแปรรูปอาหาร ได้แก่ อาหารและเครื่องดื่มเสริมสุขภาพ (Functional Foods) อาหารทางการแพทย์ (Medical Food) ผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร (Food Supplement) นวัตกรรมอาหาร (Food Innovation) เป็นต้น

**ข) กลุ่มอุตสาหกรรมอนาคต (New S-curve)<sup>28</sup>**

เนื่องจากอุตสาหกรรมเดิมมีขีดจำกัดและไม่เพียงพอที่จะทำให้เศรษฐกิจของประเทศเติบโตได้อย่างก้าวกระโดดดังนั้นจึงจำเป็นต้องมีการพัฒนาอุตสาหกรรมอนาคตควบคู่ไปด้วย ได้แก่

1) อุตสาหกรรมหุ่นยนต์ (Robotics) ได้แก่ หุ่นยนต์ที่ใช้ในอุตสาหกรรมต่าง ๆ เช่น อุตสาหกรรมยานยนต์ กระบวนการฉีดพลาสติก อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ หุ่นยนต์ด้านการแพทย์ เป็นต้น

2) อุตสาหกรรมการบินและโลจิสติกส์(Aviation and Logistics) ได้แก่ กิจการสาธารณูปโภคและบริการเพื่อการขนส่ง ศูนย์รวมกิจการโลจิสติกส์ทันสมัย การบริการและซ่อมบำรุงอากาศยาน (Maintenance, Repair and Overhaul: MRO) อุตสาหกรรมการผลิตชิ้นส่วนอากาศยาน ธุรกิจ

<sup>28</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 11-12.

มูลค่าสูงที่ต้องการความเร็วจากการขนส่งทางอากาศ (Time Sensitive Product) อากาศยานไร้คนขับ (Drone) การผลิตชิ้นส่วนอากาศยาน ระบบบน ทางและซอฟต์แวร์ต่าง ๆ และสถาบันการศึกษาและอบรมด้านการบิน เป็นต้น

3) อุตสาหกรรมเชื้อเพลิงชีวภาพและเคมีชีวภาพ (Biofuels and Biochemicals) ได้แก่ อุตสาหกรรมเคมีชีวภาพครบวงจร เคมีชีวภาพและพลาสติกชีวภาพ (Bio-Chemical/Bioplastic) การพัฒนาเศรษฐกิจชีวภาพ (Bioeconomy)

4) อุตสาหกรรมดิจิทัล (Digital) ได้แก่ สมอกลงฝังตัว (Embedded Software) ซอฟต์แวร์ช่วยในการบริหารจัดการ (Enterprise Software) สารบบดิจิทัล (Digital Content) ธุรกิจอีเล็กทรอนิกส์ (E-Commerce) การวิเคราะห์ข้อมูลของผู้บริโภค (Consumer insight Analytics and Data Center) ระบบประมวลผลกลุ่มเมฆ (Cloud Computing) ระบบความปลอดภัยในโลกไซเบอร์ (Cyber Security) เทคโนโลยีอินเทอร์เน็ตเชื่อมต่ออุปกรณ์ (Internet of Thing) เมืองอัจฉริยะ (Smart City) สื่อและอนิเมชันสร้างสรรค์ (Creative Media and Animation)

5) อุตสาหกรรมการแพทย์ครบวงจร (Medical Hub) ได้แก่ การบริการทางการแพทย์ การแพทย์ทางไกลผ่าน ICT เพื่อการติดตาม ปรีกษา วินิจฉัย และรักษา การผลิตเครื่องมือแพทย์ ผลิตภัณฑ์สำหรับผู้สูงอายุ การผลิตยา ยาประเภทชีววัตถุต้นแบบ (Biologic) ชีววัตถุคล้ายคลึง (Biosimilar) และการผลิตยาสมุนไพร

### ค) กลุ่มอุตสาหกรรมที่ควรปฏิรูป (Second Wave S-Curve)<sup>29</sup>

กลุ่มอุตสาหกรรมที่ควรปฏิรูปเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการใช้เทคโนโลยีแบบเดิมในการผลิต ทำให้มีความสามารถในการเติบโตจำกัดและบางอุตสาหกรรมสร้างมูลค่าทางเศรษฐกิจได้ไม่มากนัก ดังนั้นจึงจำเป็นต้องมีการปฏิรูปอุตสาหกรรมใหม่ เช่น การรวมกลุ่มเป็นคลัสเตอร์อุตสาหกรรมใหญ่ เพิ่มการใช้เทคโนโลยีสมัยใหม่ มีการเพิ่มความคิดสร้างสรรค์และนวัตกรรม เพื่อให้อุตสาหกรรมในกลุ่มนี้สามารถพัฒนาต่อไปได้ เช่น การรวมอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม อุตสาหกรรมเครื่องหนังและอุตสาหกรรมอัญมณีและเครื่องประดับเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมแฟชั่น โดยเพิ่มการออกแบบที่สร้างสรรค์ การออกแบบที่สะท้อนวัฒนธรรมท้องถิ่น หรือพัฒนาด้านเทคโนโลยีและนวัตกรรม เช่น เสื้อผ้า Nanotech สำหรับเล่นกีฬา เครื่องนุ่งห่มสำหรับวงการแพทย์ เครื่องนุ่งห่มที่ช่วยด้านสุขภาพ เป็นต้น

<sup>29</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 13.



การพัฒนาอุตสาหกรรมจำเป็นต้องใช้เทคโนโลยีและนวัตกรรม โดยต้องมีการกำหนดกรอบเทคโนโลยีหลักเพื่อเป็นเครื่องมือในการพัฒนา โดยการแปลงความได้เปรียบด้านความหลากหลายเชิงชีวภาพและความหลากหลายเชิงวัฒนธรรมให้เป็นความได้เปรียบในเชิงการแข่งขัน โดยการเติมความคิดสร้างสรรค์ นวัตกรรม และการวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยี เพื่อปรับโครงสร้างจากกลุ่มอุตสาหกรรมดั้งเดิมสู่กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าและความซับซ้อนสูงซึ่งขับเคลื่อนด้วย 5 กลุ่มเทคโนโลยีและนวัตกรรม ดังนี้

Core Technology	10 Industry Clusters	Startup
 กลุ่มอาหาร ยา และเทคโนโลยีชีวภาพ	 การแปรรูปอาหาร  การเกษตรและเทคโนโลยีชีวภาพ  เชื้อเพลิงชีวภาพและเคมีชีวภาพ	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Foodtech</li> <li>• Agritech</li> <li>• Biotech</li> </ul>
 กลุ่มสาธารณสุข สุขภาพ และเทคโนโลยีทางการแพทย์	 การแพทย์ครบวงจร	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Healthtech</li> <li>• Meditech</li> </ul>
 กลุ่มเครื่องมืออุปกรณ์อัจฉริยะ หุ่นยนต์ และระบบเครื่องกลที่ใช้ระบบอิเล็กทรอนิกส์ควบคุม	 หุ่นยนต์ (Robotics)  ยานยนต์อัตโนมัติ  การบินและโลจิสติกส์	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Robotech</li> </ul>
 กลุ่มดิจิทัล เทคโนโลยีอินเทอร์เน็ต เชื่อมต่ออุปกรณ์ ปัญญาประดิษฐ์ และเทคโนโลยีสมองกลฝังตัว	 อิเล็กทรอนิกส์อัจฉริยะ  ดิจิทัล	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fintech • E-Commerce</li> <li>• Edtech • E-Marketplace</li> <li>• IoT</li> </ul>
 กลุ่มอุตสาหกรรมสร้างสรรค์ วัฒนธรรม และบริการที่มีมูลค่าสูง	 พ้องเพีย	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Designtech</li> <li>• Traveltech</li> <li>• Lifestyle Business</li> <li>• Service Enhancing</li> </ul>

ภาพที่ 6 : กลุ่มเทคโนโลยีที่ช่วยขับเคลื่อนอุตสาหกรรม<sup>30</sup>

ภายใต้ยุทธศาสตร์การพัฒนาอุตสาหกรรมไทย 4.0 ระยะ 20 ปีนี้ได้มีการจำแนกกลุ่มอุตสาหกรรมเป็น 5 กลุ่มอุตสาหกรรมเป้าหมายเพื่อให้สอดคล้องกับโมเดลประเทศไทย 4.0 ดังนี้

<sup>30</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 14



ภาพที่ 7 : กลุ่มอุตสาหกรรมเป้าหมายภายใต้ยุทธศาสตร์การพัฒนาอุตสาหกรรม ระยะ 20 ปี<sup>31</sup>

1) กลุ่มเกษตรแปรรูป อาหารและเทคโนโลยีชีวภาพ (Food, Agriculture & Bio-Tech)<sup>32</sup>

กลุ่มเกษตรแปรรูป อาหารและเทคโนโลยีชีวภาพเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ใช้เทคโนโลยีทางการเกษตร (Agritech) เทคโนโลยีอาหาร (Foodtech) เพื่อการพัฒนาอุตสาหกรรมที่ใช้วัตถุดิบจากชีวภาพหรือมีการแปรรูปวัสดุชีวภาพ ได้แก่ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม การเกษตรแปรรูปซึ่งมีการใช้วิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีในการแปรรูปผลิตผลทางการเกษตร ตัวอย่างแนวโน้มของเทคโนโลยีในกลุ่มคลัสเตอร์นี้ ได้แก่ การใช้เทคโนโลยีชีวภาพ (Biotechnology) ในการปรับปรุงพันธุ์พืช พันธุ์สัตว์ การพัฒนาผลิตภัณฑ์อาหาร การพัฒนาอาหารเพื่อสุขภาพ และการใช้ชีววิทยาศาสตร์และกลุ่มอุตสาหกรรมชีวภาพ เช่น เชื้อเพลิงชีวภาพ และเคมีชีวภาพ เป็นต้น

2) กลุ่มสาธารณสุข สุขภาพและเทคโนโลยีทางการแพทย์ (Health, Wellness & Bio-Med)<sup>33</sup>

กลุ่มสาธารณสุข สุขภาพและเทคโนโลยีทางการแพทย์เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการใช้เทคโนโลยีสุขภาพ (Healthtech) เทคโนโลยีการแพทย์ (Meditech) ในการผลิตสินค้าและบริการด้านสุขภาพ เช่น ยา สมุนไพร อาหารเสริม อุปกรณ์ทางการแพทย์ และการบริการทางการแพทย์และสาธารณสุขซึ่งจะต้องมีการพัฒนาทางด้านผลิตภัณฑ์และบริการต่าง ๆ ให้ได้มาตรฐาน และพัฒนา

<sup>31</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 24.

<sup>32</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 14.

<sup>33</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 14.

เทคโนโลยีทางการแพทย์ ทั้งในแง่ของอุปกรณ์และมาตรฐานของการบริการ โดยแนวโน้มของเทคโนโลยีในกลุ่มคลัสเตอร์นี้ ได้แก่ การสร้างอุปกรณ์เครื่องมือการแพทย์ระดับนาโน เทคโนโลยีการตรวจวัดสุขภาพผ่านอุปกรณ์สวมใส่ (Wearable devices) การพิมพ์แบบ 3 มิติ ซึ่งสามารถช่วยในการรักษาและฟื้นฟูอวัยวะหรือเนื้อเยื่อต่าง ๆ ของร่างกายได้

3) กลุ่มเครื่องกลที่ใช้ระบบอิเล็กทรอนิกส์ควบคุม อุปกรณ์อัจฉริยะ และหุ่นยนต์ (Smart Devices, Robotics & Mechatronics)<sup>34</sup>

กลุ่มเครื่องกลที่ใช้ระบบอิเล็กทรอนิกส์ควบคุม อุปกรณ์อัจฉริยะ และหุ่นยนต์ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการพัฒนาเทคโนโลยีหุ่นยนต์ (Robotech) ซึ่งแบ่งได้เป็น 2 กลุ่ม คือ

- หุ่นยนต์บริการที่สร้างมูลค่า ได้แก่ หุ่นยนต์และระบบอัตโนมัติด้านการแพทย์ การศึกษาด้านการเกษตร และหุ่นยนต์ช่วยเหลือผู้สูงอายุและให้บริการสังคม
- หุ่นยนต์ในอุตสาหกรรมที่สามารถต่อยอด และส่งเสริมกลุ่มอื่นได้อีก โดยเฉพาะหุ่นยนต์ที่ช่วยในการผลิตยานยนต์สมัยใหม่

โดยแนวโน้มของเทคโนโลยีในกลุ่มคลัสเตอร์นี้ ได้แก่ เทคโนโลยีการวิเคราะห์ข้อมูลขนาดใหญ่ เทคโนโลยีหุ่นยนต์อุตสาหกรรม การใช้อุปกรณ์และเซนเซอร์ไร้สาย อุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วน เครื่องใช้ไฟฟ้า อิเล็กทรอนิกส์และอุปกรณ์โทรคมนาคม อากาศยานและชิ้นส่วน เป็นต้น

4) กลุ่มดิจิทัล เทคโนโลยีอินเทอร์เน็ตที่เชื่อมต่อและบังคับอุปกรณ์ต่างๆ ปัญญาประดิษฐ์และเทคโนโลยีสมองกลฝังตัว (Digital, IoT, Artificial Intelligence & Embedded Technology)<sup>35</sup>

กลุ่มดิจิทัล เทคโนโลยีอินเทอร์เน็ตที่เชื่อมต่อและบังคับอุปกรณ์ต่างๆ ปัญญาประดิษฐ์และเทคโนโลยีสมองกลฝังตัว เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการพัฒนาเทคโนโลยีอินเทอร์เน็ตเชื่อมต่อและบังคับอุปกรณ์ (Internet of Things: IoT) การพัฒนาด้านคลังข้อมูล (Big Data) การพัฒนาสมาร์ตซิตี้ ค้นหาสถานที่ท่องเที่ยว การจองที่พัก สมาร์ตฟาร์ม (Smart Farm) ที่ใช้ระบบสารสนเทศในการเก็บข้อมูลการผลิตพืชผล จนถึงการทำนายหรือ Wellness and Medical IoT Service บริการทางสุขภาพครบวงจรตลอด 24 ชั่วโมง เป็นต้น โดยแนวโน้มของเทคโนโลยีในกลุ่มคลัสเตอร์นี้ ได้แก่ การใช้อินเทอร์เน็ตเพื่อเชื่อมโยงอุปกรณ์ต่าง ๆ การใช้ฐานข้อมูลขนาดใหญ่ (Big Data) การพัฒนาด้านอิเล็กทรอนิกส์อัจฉริยะ การนำเทคโนโลยีเข้ามาใช้เพื่อพัฒนาเมืองให้ง่ายต่อการบริหารจัดการ

<sup>34</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 15.

<sup>35</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 15.

เทคโนโลยีอินเทอร์เน็ตเชื่อมต่ออุปกรณ์ ปัญญาประดิษฐ์ ธุรกิจพัฒนาและให้บริการซอฟต์แวร์ พาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ Data Center Cloud Computing เป็นต้น

5) กลุ่มอุตสาหกรรมสร้างสรรค์ วัฒนธรรมและบริการที่มีมูลค่าสูง (Creative, Culture & High Value Services) <sup>36</sup>

กลุ่มอุตสาหกรรมสร้างสรรค์ วัฒนธรรมและบริการที่มีมูลค่าสูงเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการใช้เทคโนโลยีมาช่วยในอุตสาหกรรมที่ต้องใช้ภูมิปัญญา วัฒนธรรม และความคิดสร้างสรรค์ในการออกแบบพัฒนาสินค้าและบริการ ได้แก่ อุตสาหกรรมแฟชั่น เช่น เครื่องนุ่งห่ม สิ่งทอ เครื่องหนัง อัญมณีและเครื่องประดับ อุตสาหกรรมสื่อสร้างสรรค์และแอนิเมชัน เช่น ภาพยนตร์ การพิมพ์ สิ่งพิมพ์ อุตสาหกรรมไลฟ์สไตล์ เช่น เฟอร์นิเจอร์และชิ้นส่วน ของขวัญ ของชาวยุ้ยและของตกแต่งบ้าน และอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว ตัวอย่างแนวโน้มของเทคโนโลยีในกลุ่มคลัสเตอร์นี้ ได้แก่ เทคโนโลยีการออกแบบ (Designtech) เพื่อออกแบบและพัฒนาเฟอร์นิเจอร์ที่มีเอกลักษณ์ การสร้างสรรค์บรรจุภัณฑ์ที่สื่อถึงวัฒนธรรม ออกแบบโฆษณาในรูปแบบใหม่ที่ดึงดูดความสนใจของกลุ่มเป้าหมาย รวมไปถึงการออกแบบอย่างยั่งยืนและเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมหรือการใช้เทคโนโลยีการท่องเที่ยว (Traveltech) เพื่อสนับสนุนอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว เป็นต้น

นอกจากกลุ่มอุตสาหกรรมเป้าหมายข้างต้นแล้ว ตามยุทธศาสตร์การพัฒนาอุตสาหกรรมไทย 4.0 ในระยะ 20 ปีข้างหน้าต้องมีการปรับโครงสร้างและยกระดับความสามารถในการแข่งขันของกลุ่มอุตสาหกรรมพื้นฐานและอุตสาหกรรมสนับสนุนเพื่อรองรับการเติบโตของกลุ่มอุตสาหกรรมเป้าหมาย ซึ่งกลุ่มอุตสาหกรรมพื้นฐานและอุตสาหกรรมสนับสนุน เช่น<sup>37</sup>

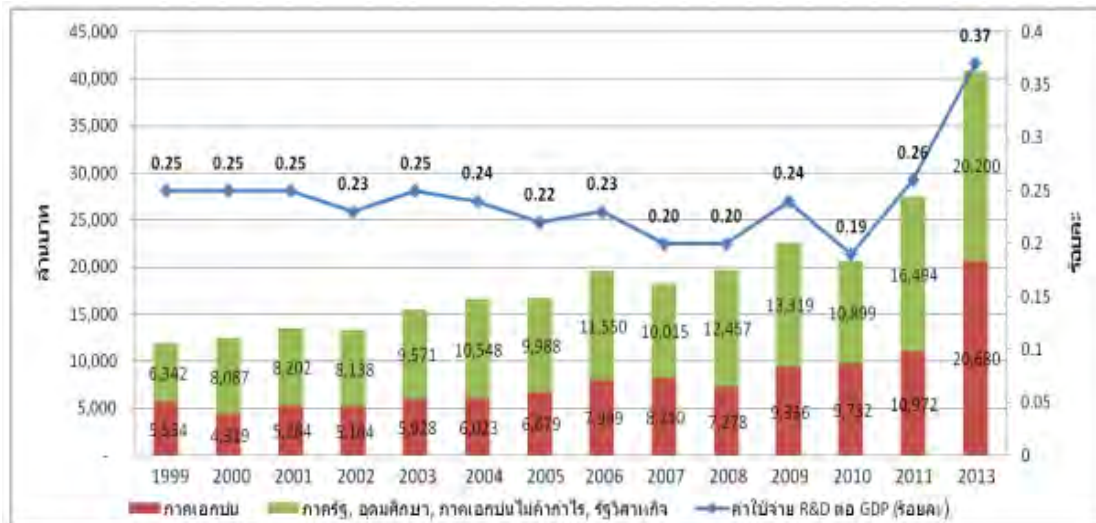
- 1) กลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและพลาสติก
- 2) กลุ่มอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์
- 3) กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน
- 4) กลุ่มอุตสาหกรรมเหล็กและโลหการ
- 5) กลุ่มอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์
- 6) กลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องจักรกล
- 7) กลุ่มอุตสาหกรรมแม่พิมพ์
- 8) กลุ่มอุตสาหกรรมเหมืองแร่

<sup>36</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 14.

<sup>37</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 24.

### 9) กลุ่มอุตสาหกรรมโลจิสติกส์

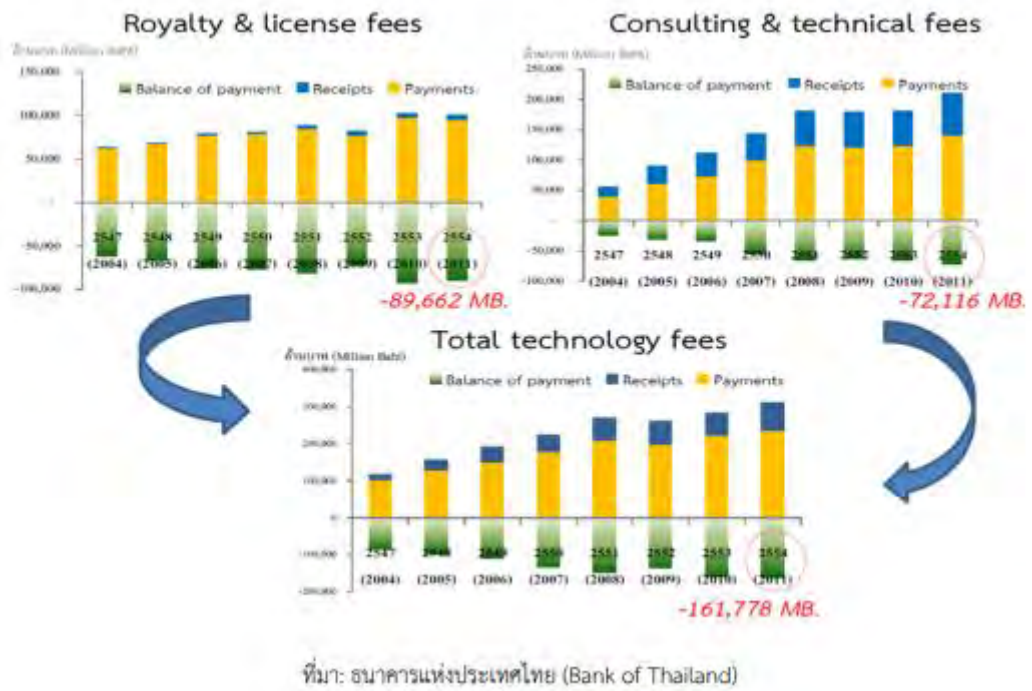
กิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการผลิตหรือการบริการนั้นเป็นกิจการที่ใช้เงินทุนค่อนข้างสูง ซึ่งจากภาพที่ 8 และภาพที่ 9 จะสังเกตได้ว่าค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาเพิ่มขึ้นทุกปี และเมื่อพิจารณาบุคลากรทางเทคโนโลยีซึ่งเป็นดัชนีชี้วัดที่สะท้อนถึงสถานะของประเทศว่าเป็นผู้รับหรือผู้ถ่ายทอดเทคโนโลยีซึ่งเป็นยอดสุทธิที่เกิดจากการเปรียบเทียบรายรับและรายจ่ายที่เกิดจากการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับการค้าขายความรู้ทางเทคนิคหรือการให้บริการทางเทคโนโลยีระหว่างประเทศ เช่น Loyalty fee และค่าธรรมเนียมใบอนุญาต ค่าที่ปรึกษาและการให้บริการทางเทคนิค พบว่า ในปี พ.ศ. 2554 ประเทศไทยมีรายจ่ายทางเทคโนโลยี 236,380 ล้านบาท ขณะที่มียารับทางเทคโนโลยีเพียง 74,602 ล้านบาท เท่ากับประเทศไทยขาดทุน 161,778 ล้านบาท และมีอัตราเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง หากเป็นกิจการขนาดเล็กที่ไม่ได้อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ก็อาจเป็นการยากที่จะหาแหล่งเงินทุนมาใช้ในการวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อใช้ในการประกอบกิจการ ซึ่งกิจการเงินร่วมลงทุนจะเข้ามาช่วยเหลือบริษัทเหล่านี้ในการสนับสนุนทางการเงิน แต่การลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีนั้นมีความเสี่ยงสูง ดังนั้นจึงเป็นการดีอย่างยิ่งที่ภาครัฐจะมีมาตรการในกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรม



ที่มา: สวทช. สวทช. วช. IMD (2013)

ภาพที่ 8 : ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาของไทย<sup>38</sup>

<sup>38</sup> สำนักพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันทางเศรษฐกิจ, “ภาพรวมการพัฒนาด้านการวิจัยและพัฒนาของประเทศไทย”,วารสารเศรษฐกิจและสังคม ปีที่ 11 ฉบับที่ 1 (มกราคม-มีนาคม พ.ศ. 2557) : หน้า 27



ภาพที่ 9 : รายรับ รายจ่าย และดุลการชำระเงินทางเทคโนโลยีของไทย<sup>39</sup>

<sup>39</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 33.

### บทที่ 3

#### มาตรการทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนของไทยและต่างประเทศ

ภาษีอากรถือเป็นแหล่งรายได้ที่สำคัญของประเทศ มาตรการทางภาษีย่อมเปรียบเสมือนเครื่องมือในการบริหารเศรษฐกิจของประเทศซึ่งมีความสำคัญอย่างมากต่อการดำเนินธุรกิจและสามารถสะท้อนทิศทางการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศได้อีกด้วย การกำหนดมาตรการทางภาษีจึงต้องเป็นไปด้วยความระมัดระวังและต้องมีการพิจารณาให้รอบด้าน

#### 3.1 แนวความคิดและหลักการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาที่เกี่ยวข้องกับการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน

##### 3.1.1 หลักการภาษีอากรที่ดี

การจัดเก็บภาษีอากรของแต่ละประเทศนั้นนอกจากจะมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อจัดหารายได้ให้เพียงพอแก่ค่าใช้จ่ายของรัฐบาลแล้ว รัฐบาลยังสามารถใช้ภาษีอากรเป็นเครื่องมือในการบริหารประเทศให้มีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ช่วยในการกระจายรายได้ให้เกิดความเป็นธรรม ส่งเสริมและควบคุมการบริโภคของประชาชนซึ่งทำให้รัฐบาลสามารถแก้ไขปัญหาทางเศรษฐกิจและบรรลุปเป้าหมายทางเศรษฐกิจตามที่รัฐบาลกำหนดไว้ได้ เช่น การดำเนินนโยบายเพื่อส่งเสริมการใช้เทคโนโลยีใหม่ๆ โดยการให้หักค่าใช้จ่ายเพื่อการวิจัยและพัฒนาได้สามเท่าหรือส่งเสริมการลงทุนโดยการยกเว้นภาษีเงินได้ให้กับกิจการบางประเภท เป็นต้น ซึ่งในปัจจุบันได้มีผู้วิเคราะห์เกี่ยวกับหลักการจัดเก็บภาษีอากรที่ดีไว้เพื่อเป็นแนวทางในการจัดเก็บภาษีอากรในแต่ละประเทศจำนวนมาก ซึ่งแนวความคิดที่เป็นสากลและเป็นที่ยอมรับจนถึงปัจจุบัน คือ หลักภาษีอากรที่ดีตามแนวความคิดของอดัม สมิธ (Adam Smith) ซึ่งประกอบด้วยหลัก 4 ประการ ดังนี้

##### 1) หลักความเป็นธรรม (Equity)<sup>40</sup>

หลักความเป็นธรรมถือเป็นหลักเกณฑ์สำคัญของหลักความยุติธรรมทางภาษี ซึ่งการจัดเก็บภาษีอย่างยุติธรรมต้องสัมพันธ์กับความสามารถของผู้เสียภาษี ดังนั้นการยกเว้นภาษีหรือการเพิ่มอัตราภาษีนั้นผู้บัญญัติกฎหมายจะต้องทำด้วยความระมัดระวังและคำนึงถึงภาระภาษีขั้นต่ำที่ประชาชนทุกคนควรแบกรับอย่างเสมอกัน ซึ่งนักเศรษฐศาสตร์ได้แบ่งหลักความเป็นธรรมโดยพิจารณาจากการจัดเก็บภาษีได้เป็น 2 ลักษณะ ได้แก่

<sup>40</sup> ศาสตราจารย์ ดร.ศุภลักษณ์ พินิจกุล, กฎหมายภาษีอากร (บริษัท ที.เค.เอส. สยามเพรส แมเนจเม้นท์ จำกัด, ห้างหุ้นส่วนสามัญ จตุลักษ์ 79). หน้า 54

- 1.1) หลักความเป็นธรรมโดยสมบูรณ์ (Principle of Absolute Equity) ซึ่งได้แก่ การวัดความเป็นธรรมในรูปของตัวเงิน นั่นคือ ผู้เสียภาษีทุกคนควรเสียภาษีในจำนวนที่เท่ากัน
- 1.2) หลักความเป็นธรรมโดยสัมพัทธ์ (Principle of Modified Equity) ซึ่งได้แก่ การแบ่งความยุติธรรมในการเก็บภาษีเป็น 2 หลัก คือ
- ก) หลักผลประโยชน์ที่ได้รับ (The Benefit Principle) คือ ผู้ที่ได้รับประโยชน์จากการบริการของรัฐมากควรต้องเสียภาษีมาก หากได้รับประโยชน์จากการบริการของรัฐน้อยก็ควรต้องเสียภาษีน้อย และหากไม่ได้รับประโยชน์จากการบริการของรัฐเลยก็ไม่ควรต้องเสียภาษี
- ข) หลักความสามารถในการเสียภาษี (The Ability to Pay Principle) คือการวัดความเสมอภาคในการเสียภาษีโดยการใช้การเสียสละความพึงพอใจของผู้เสียภาษีในการวัด<sup>41</sup>

เมื่อพิจารณาตามหลักความเป็นธรรม (Equity) ของอดัม สมิท (Adam Smith) ผู้ที่มีฐานะเท่าเทียมกันควรจะต้องได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกัน ซึ่งหากมองถึงหลักความสามารถในการเสียภาษี การที่ผู้เสียภาษีจะต้องเสียภาษีให้รัฐมากหรือน้อยนั้นควรจะแปรผันตามความสามารถในการเสียภาษี กล่าวคือ หากผู้เสียภาษีมีรายได้จำนวนมาก ผู้เสียภาษีนั้นจะมีความสามารถในการเสียภาษีมากกว่าก็ต้องเสียภาษีให้รัฐมากกว่าผู้ที่มีรายได้น้อยซึ่งมีความสามารถในการเสียภาษีน้อยกว่า โดยอาจคำนึงถึงสถานการณ์ที่แตกต่างกันของผู้เสียภาษีแต่ละราย เช่น การหารายได้และภาระรายจ่ายของผู้เสียภาษี เป็นต้น หากผู้เสียภาษีอยู่ในสถานการณ์เดียวกันก็ควรได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกัน

สำหรับการยกเว้นภาษีเงินได้ตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 มีการยกเว้นภาษีโดยจำกัดเฉพาะกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมเพียง 10 ประเภทตามที่จะกล่าวต่อไปในหัวข้อ 3.3.1 ซึ่งกิจการที่ใช้เทคโนโลยีนั้นเป็นกิจการที่มีการนำเทคโนโลยีมาใช้เป็นพื้นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมทำให้ต้องมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการใช้เทคโนโลยี เช่น ค่าใช้จ่ายในการคิดค้นและพัฒนาเทคโนโลยี ค่าใช้จ่ายในการนำเข้าเทคโนโลยี เป็นต้น ซึ่งตามหลักความสามารถในการเสียภาษีนั้นจะต้องมีการพิจารณาทั้งความสามารถในการหารายได้และภาระรายจ่ายของผู้

<sup>41</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 54.



เสียภาษี หากผู้เสียภาษีมียาได้จ นวนมาก ผู้เสียภาษีนั้นจะมีความสามารถในการเสียภาษีมากก็ควร ต้องเสียภาษีให้รัฐมากกว่าผู้ที่มีรายได้น้อย ขณะเดียวกันแม้ผู้เสียภาษีจะมีรายได้มากแต่หากผู้เสียภาษี เองก็มีภาระรายจ่ายมากเช่นกัน ผู้เสียภาษีนั้นจะมีความสามารถในการเสียภาษีน้อยลงก็ควรต้องเสีย ภาษีให้รัฐน้อยลง ซึ่งผู้เขียนมีความเห็นว่ากิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นกิจการที่มีรายจ่ายค่อนข้างสูง โดยเฉพาะในช่วงเริ่มต้นและไม่ว่ากิจการที่ใช้เทคโนโลยีนั้นจะอยู่ในอุตสาหกรรมใดก็ล้วนต้องมี ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีมากกว่ากิจการทั่วไป ทั้งยังมีความเสี่ยงจากเทคโนโลยีซึ่ง เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วมากกว่ากิจการทั่วไป นั้นหมายความว่าแม้กิจการที่ใช้เทคโนโลยีจะทา รายได้ได้สูงแต่ก็ยังคงมีภาระรายจ่ายสูง ทั้งยังมีความเสี่ยงในการหารายได้ซึ่งอาจจะไม่สามารถทา รายได้ได้สูงมากนักเนื่องจากปัจจุบันเทคโนโลยีมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว ผู้เขียนจึงเห็นว่า กิจการที่ใช้เทคโนโลยีไม่ว่าจะอยู่ในอุตสาหกรรมใดมีความสามารถในการเสียภาษีน้อยกว่ากิจการ ทั่วไป การที่รัฐออกบทบัญญัติให้ยกเว้นภาษีเฉพาะกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการที่ใช้ เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมเพียง 10 ประเภทนั้นอาจก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรม แก่กิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมที่อยู่ นอกเหนือจากอุตสาหกรรม 10 ประเภท

## 2) หลักความแน่นอน (Certainly)

ภาษีที่จัดเก็บต้องมีความชัดเจนและแน่นอน ทั้งในส่วนของฐานภาษี การประเมินภาษี และวิธีการจัดเก็บภาษี โดยต้องตั้งอยู่บนพื้นฐานของเหตุผล เช่น รัฐต้องกำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับ วิธีการทางภาษีอย่างชัดเจน ผู้เสียภาษีสามารถ คำนวณภาษีเองได้<sup>42</sup>

จากหลักความแน่นอน ภาษีที่รัฐจะจัดเก็บจากประชาชนควรมีการกำหนดหลักเกณฑ์ และเงื่อนไขต่างๆ อย่างชัดเจน ประชาชนสามารถเข้าใจได้เพื่อเป็นการป้องกันไม่ให้เจ้าหน้าที่รัฐใช้อานาจโดยมิชอบซึ่งการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาของประเทศไทยนั้น ได้มีการกำหนดหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขต่างๆ ไว้อย่างชัดเจนและประชาชนสามารถเข้าใจได้ ซึ่งตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 นั้นได้มีการกำหนดไว้อย่างชัดเจนแล้วว่าการใช้สิทธิประโยชน์ตามพระราชกฤษฎีกานี้มี หลักเกณฑ์ เงื่อนไขและวิธีการอย่างไร

<sup>42</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 55.

### 3) หลักความสะดวก (Convenience)

ภาษีทุกประเภทควรต้องเรียกเก็บตรงตามเวลา และวิธีการชำระภาษีต้องทำให้ผู้เสียภาษีได้รับความสะดวกมากที่สุด รวมถึงช่วงเวลาที่ยุติเสียภาษีมีความสะดวกที่จะชำระภาษี ได้แก่ ช่วงที่มีรายได้เข้ามา และสถานที่จัดเก็บก็ต้องมีความสะดวก<sup>43</sup>

สำหรับการให้สิทธิยกเว้นภาษีตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 ซึ่งเป็นการให้สิทธิยกเว้นภาษีเงินได้ทั้งภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ซึ่งการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาของประเทศไทยมีการกำหนดระยะเวลาในการยื่นภาษีไว้อย่างชัดเจนและมีสถานที่ยื่นแบบเพื่อเสียภาษีที่อำนวยความสะดวกให้แก่ผู้เสียภาษี โดยผู้มีหน้าที่เสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาสามารถยื่นแบบได้ที่สำนักงานสรรพากรพื้นที่สาขาทุกแห่ง ธนาคารพาณิชย์ไทย ที่ทำการไปรษณีย์หรือทางอินเทอร์เน็ต และผู้มีหน้าที่เสียภาษีเงินได้นิติบุคคลสามารถยื่นแบบได้ที่สำนักงานสรรพากรพื้นที่สาขา ธนาคารพาณิชย์ไทย ที่ว่าการอำเภอหรือกิ่งอำเภอท้องที่ที่สำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ หรือทางอินเทอร์เน็ต

### 4) หลักความประหยัด (Economy)

ภาษีทุกประเภทที่จัดเก็บเพื่อนำรายได้เข้าสู่คลังควรมีจนวนใกล้เคียงกับจำนวนภาษีที่ผู้เสียภาษีได้ชำระให้แก่รัฐ นั่นคือ รัฐควรจะต้องเสียค่าใช้จ่ายในการจัดเก็บภาษีให้น้อยที่สุดและผู้เสียภาษีก็น่าจะเสียค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับภาษีต่างๆ น้อยที่สุด เพราะค่าใช้จ่ายของผู้เสียภาษี เช่น ค่าเดินทางหรือค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกิดขึ้นจากวิธีการชำระภาษี ก่อให้เกิดภาระที่ผู้เสียภาษีต้องแบกรับเพิ่มมากขึ้น รัฐต้องมีมาตรการควบคุมการใช้จ่ายในการจัดเก็บ เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์ต่อระบบภาษีให้มากที่สุด<sup>44</sup>

สำหรับการให้สิทธิยกเว้นภาษีตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 ผู้เขียนมีความเห็นว่าไม่น่าจะก่อภาระค่าใช้จ่ายแก่ผู้เสียภาษีมากนัก โดยค่าใช้จ่ายที่อาจเกิดขึ้น เช่น ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการยื่นคำขอจดทะเบียนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ตามแบบฟอร์มที่กำหนดซึ่งสามารถหาได้จากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

<sup>43</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 56.

<sup>44</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 56.

### 3.1.2 หลักการบรรเทาภาระภาษีอากร

#### 1) การยกเว้นภาษี

การยกเว้นภาษีมักมีวัตถุประสงค์อย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่างรวมกันดังต่อไปนี้<sup>45</sup>

- วัตถุประสงค์ทางเศรษฐกิจ (Economic Objective) ได้แก่ การยกเว้นภาษีเพื่อส่งเสริมการบริโภค ยกมาตรฐานการครองชีพ รักษาอำนาจซื้อ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์ การลงทุน เป็นต้น

- วัตถุประสงค์ทางสังคม (Social Objective) ได้แก่ การยกเว้นภาษีด้วยเหตุผลเกี่ยวกับมนุษยธรรม การยกเว้นตามประเพณีนิยม หรือการยกเว้นภาษีเงินได้และทรัพย์สินที่ตั้งเป็นมูลนิธิ ช่วยเหลือการศึกษา ศาสนา การสาธารณสุขและอื่นๆ ซึ่งถือเป็นการช่วยแบ่งภาระของรัฐในด้านสังคมสงเคราะห์อีกด้วย

- วัตถุประสงค์ทางการเงิน (Financial Objective) เช่น การยกเว้นภาษีจากเงินออมทรัพย์เพื่อส่งเสริมให้เกิดการออมทรัพย์ในปัจจุบันซึ่งรัฐอาจเรียกเก็บภาษีมรดกได้ในอนาคต

- วัตถุประสงค์ทางการเมือง (Political Objective) บางประเทศกลุ่มอิทธิพลทางอุตสาหกรรมและการค้าบางประเภทจะมีอิทธิพลต่อพรรคการเมืองและรัฐบาลซึ่งกลุ่มเหล่านี้อาจมีการพิจารณา ยกเว้นภาษีเป็นกรณีพิเศษ

- วัตถุประสงค์ทางการบริหาร (Administrative Objective) การยกเว้นไม่เก็บภาษีจากประชาชนบางประเภทเป็นการลดจำนวนผู้เสียภาษีโดยตรงซึ่งมีความสะดวก ประหยัดและมีประสิทธิภาพในการบริหารมากกว่าการเรียกเก็บภาษีจากประชาชนทุกคน

การยกเว้นภาษีอาจทำได้หลายวิธี ดังนี้

#### 1.1) การยกเว้นให้ไม่ต้องเสียภาษี

โดยทั่วไปบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยจะเป็นผู้มีหน้าที่เสียภาษีเงินได้นิติบุคคล แต่อย่างไรก็ตามมีนิติบุคคลบางประเภทที่กฎหมายกำหนดให้ไม่มีหน้าที่ต้องเสียภาษี เช่น กระทรวง ทบวง กรม องค์การ ของรัฐบาลหรือสหกรณ์ เป็นต้น ซึ่งจะทําให้นิติบุคคลเหล่านี้ไม่มีภาระภาษี

<sup>45</sup> ขจร สารุพันธ์, ค. ๖ บรรยายวิชาการภาษีอากร (กรุงเทพฯ: คณะรัฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2513), หน้า 48.

## 1.2) การยกเว้นภาษีสำหรับรายได้บางประเภท

โดยทั่วไปแล้วเงินได้ทุกประเภทจะต้องนำมารวมคำนวณเพื่อเสียภาษี แต่มีเงินได้บางประเภทที่อาจได้รับยกเว้นไม่ต้องนำมารวมคำนวณเพื่อภาษีเนื่องจากมีกฎหมายกำหนดยกเว้นไว้ซึ่งการยกเว้นจะมีวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกันหลายประการ เช่น เพื่อบรรเทาภาษีซ้ำซ้อน หรือเพื่อเป็นสิ่งจูงใจให้ผู้เสียภาษีมียุติกรรมตามที่ปรารถนา หรือเพื่อให้สวัสดิการสังคมในทางอ้อม เป็นต้น ซึ่งประเภทของการยกเว้นเงินได้<sup>46</sup> อาจแบ่งได้เป็น 4 ประเภท คือ

(1) การยกเว้นเนื่องจากการให้ (Donative Items) ไม่ว่าจะเป็นสิ่งของ มรดก หรือเงินประกันชีวิตหรือทุนการศึกษา เป็นต้น

(2) การยกเว้นเนื่องจากการจ้างแรงงาน (Employment Related Exclusion) เช่น ค่าประกันอุบัติเหตุ ค่าประกันชีวิตกลุ่ม และเงินที่นายจ้างจ่ายสมทบเข้ากองทุน บำนาญเอกชน เป็นต้น

(3) การยกเว้นเงินได้เนื่องจากการชดเชย (Returns of Human Capital) เช่น ค่ารักษาพยาบาล หรือเงินประกันอุบัติเหตุที่ได้รับจากนายจ้าง เป็นต้น

(4) การยกเว้นเนื่องจากการลงทุน (Investment-Related Exclusions) เช่น ดอกเบี้ย พันธบัตร เงินปันผล เป็นต้น

## 1.3) การยกเว้นเงินได้สุทธิ

การยกเว้นเงินได้สุทธิเป็นการยกเว้นเงินได้เมื่อมีการหักค่าใช้จ่ายและค่าลดหย่อนแล้ว หากต้องการยกเว้นเงินได้สุทธิเท่าใดเงินได้สุทธิที่ได้รับการยกเว้นนั้นก็ไม่ต้องนำมาคำนวณกับอัตราภาษี ซึ่งเป็นวิธีการบรรเทาภาระภาษีอีกวิธีหนึ่งที่ประเทศต่างๆ นำไปใช้นอกเหนือจากค่าลดหย่อน

## 2) การลดภาษี

### 2.1) การลดอัตราภาษี

อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในประเทศไทยปกติจะอยู่ที่ร้อยละ 20 ของกำไรสุทธิ แต่รัฐอาจพิจารณาลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลงให้ต่ำกว่าร้อยละ 20 ของกำไร

<sup>46</sup> สุรัชย์ สุริยดิเมธาพันธุ์. (2547). ปัญหาการหักลดหย่อนภาษีเงินได้. สารนิพนธ์นิติศาสตรมหาบัณฑิต คณะนิติศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. หน้า 7

สุทธิเพื่อเป็นการลดภาระของผู้ประกอบการที่มีสถานะเป็นนิติบุคคล โดยอาจเกิดจากความต้องการในการส่งเสริมบางธุรกิจประเภทหรือเพื่อให้ธุรกิจอยู่รอดในช่วงที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ โดยอาจลดลงเพียงช่วงระยะเวลาหนึ่งก็ได้

## 2.2) การให้สิทธิในการหักรายจ่ายบางรายการได้มากกว่าปกติ

ในขณะที่ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดามีค่าลดหย่อนเป็นตัวบรรเทาภาระภาษีให้แก่ผู้เสียภาษีทำให้เสียภาษีเงินได้น้อยลงหรืออาจไม่ต้องเสียภาษีเลย สำหรับภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งคำนวณจากฐานกำไรสุทธิกฎหมายก็อาจให้สิทธิในการหักรายจ่ายบางรายการได้สองเท่าหรือสามเท่าซึ่งจะทำให้กิจการมีกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษีน้อยลง ทำให้เสียภาษีน้อยลงหรืออาจไม่ต้องเสียภาษีเลยเช่นเดียวกัน

## 2.3) การหักลดหย่อน (Personal Deductions and Exemptions)

ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาคำนวณจากเงินได้พึงประเมินหักด้วยค่าใช้จ่ายและค่าลดหย่อน ซึ่งค่าลดหย่อนนี้จะเป็นตัวบรรเทาภาระภาษีให้แก่ผู้เสียภาษีทำให้เสียภาษีน้อยลงหรืออาจไม่ต้องเสียภาษีเลยเพื่อเป็นการลดความเหลื่อมล้ำด้านรายได้ระหว่างประชาชนเพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในการจัดเก็บภาษีหรือเพื่อการกระจายรายได้และความมั่งคั่งอย่างเป็นธรรมและเสมอภาคมากขึ้น<sup>47</sup>

## 3) การเครดิตภาษี<sup>48</sup> (Tax Credits)

การเครดิตภาษีเป็นกรณีที่กฎหมายอนุญาตให้นำจำนวนเงินเครดิตมาหักออกจากภาษีที่จะต้องเสียโดยตรง ซึ่งกรณีนี้ผู้เสียภาษีทุกคนจะได้รับประโยชน์เป็นจำนวนเท่ากันไม่ว่าจะมีเงินได้มากหรือน้อย นอกจากนี้หากยังมีจำนวนเครดิตภาษีที่เกินกว่าภาษีที่ต้องชำระก็สามารถขอคืนจากรัฐได้หรือจะนำไปหักออกจากภาษีเงินได้ในปีถัดไปก็ได้ขึ้นอยู่กับประเภทของเครดิตว่าเป็นเครดิตภาษีชนิดที่ขอคืนเป็นเงินได้ (Refundable Tax Credits) หรือเครดิตภาษีชนิดที่ไม่สามารถขอคืนเงินได้ (Non-refundable Tax Credits)

<sup>47</sup> จิรศักดิ์ รอดจันทร์. (2555). ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา หลักการและบทวิเคราะห์. (กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย). หน้า 123-124.

<sup>48</sup> วาสนา สุขสมัย. (2551). “การนาระบบเครดิตภาษีเงิน ได้บุคคลธรรมดามาใช้แทนระบบการหักลดหย่อน”. (วิทยานิพนธ์นิติศาสตรมหาบัณฑิต, คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์). หน้า 22.

ทั้งนี้ การที่รัฐจะพิจารณาเลือกใช้วิธีการใดในการบรรเทาภาระภาษีนั้นจะขึ้นอยู่กับสภาพเศรษฐกิจ เป้าหมายของรัฐบาล และสภาพตลาดทุนของแต่ละประเทศในขณะนั้น

สำหรับการให้สิทธิยกเว้นภาษีตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 นั้น ผู้เขียนเห็นว่ารัฐเลือกดำเนินนโยบายการบรรเทาภาระภาษีโดยใช้วิธีการเพียงวิธีการเดียวซึ่งอาจไม่สร้างการจูงใจที่มากพอให้เกิดการลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนตามเจตนารมณ์ของรัฐ

### 3.2 หลักเกณฑ์และเงื่อนไขการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาที่เกี่ยวข้องกับการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน

#### 3.2.1 หลักเกณฑ์และเงื่อนไขการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เกี่ยวข้องกับการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน

กรณีกิจการเงินร่วมลงทุนที่จัดตั้งขึ้นในรูปแบบบริษัทซึ่งมีสถานะเป็นนิติบุคคลและผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนที่มีสถานะเป็นนิติบุคคล ตามประมวลรัษฎากรบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยและไม่เข้าเงื่อนไขนิติบุคคลที่ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้มีหน้าที่เสียภาษีเงินได้นิติบุคคล โดยฐานภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนจะคำนวณจากกำไรสุทธิ ซึ่งคำนวณได้จากรายได้จากกิจการหรือเนื่องจากกิจการที่กระทำในรอบระยะเวลาบัญชีตามที่กำหนดไว้ในมาตรา 65 ทวิ และมาตรา 65 ตรี แห่งประมวลรัษฎากร โดยในการคำนวณกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้นจะต้องใช้เกณฑ์สิทธิซึ่งหมายถึงให้หารายได้ที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลาบัญชีได้มารวมคำนวณเป็นรายได้ในรอบระยะเวลาบัญชื่อนั้น แม้ว่าจะยังไม่ได้รับชำระในรอบระยะเวลาบัญชื่อนั้นก็ตาม และให้หารายจ่ายที่เกี่ยวข้องกับรายได้นั้นมารวมคำนวณเป็นรายจ่ายของรอบระยะเวลาบัญชื่อนั้น แม้ว่าจะยังไม่จ่ายในรอบระยะเวลาบัญชื่อนั้นก็ตาม โดยคำนวณภาษีในอัตราร้อยละ 20 ของกำไรสุทธิ

กรณีที่กิจการเงินร่วมลงทุนหรือผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนได้รับเงินปันผล

#### 1) กรณีได้รับเงินปันผลจากบริษัทที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย

กิจการเงินร่วมลงทุนหรือผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนจะถูกหัก ภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 10 ตามมาตรา 3 เศรษฐ แห่งประมวลรัษฎากรและเมื่อคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคลสิ้นปีจะต้องนำเงินปันผลจำนวนกึ่งหนึ่งของจำนวนที่ได้รับมารวมคำนวณเป็นรายได้เพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลตามข้อ 8 ของค สั่งกรมสรรพากรที่ ป. 119/2545 ยกเว้นกรณีที่กิจการเงินร่วมลงทุนหรือผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนเป็นบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทจำกัดที่ถือหุ้นในบริษัทจำกัดผู้จ่าย

เงินปันผลไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของหุ้นทั้งหมดที่มีสิทธิออกเสียงในบริษัทจากัด ผู้จ่ายเงินปันผลและบริษัทจากัดผู้รับเงินปันผลไม่ว่าโดยทางตรงหรือโดยทางอ้อมจะได้รับยกเว้นภาษี ณ ที่จ่ายตามข้อ 5 ของคำสั่งกรมสรรพากรที่ ท.ป. 4/2528 และกรณีที่เกิดกิจการเงินร่วมลงทุนหรือผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนเป็นบริษัทจดทะเบียนและได้ถือหุ้นในบริษัทที่จ่ายปันผลมาไม่น้อยกว่า 3 เดือนก่อนและหลังวันที่มีเงินได้จากเงินปันผลหรือกรณีที่เกิดกิจการเงินร่วมลงทุนไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนแต่ถือหุ้นในบริษัทผู้จ่ายเงินปันผลไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของหุ้นทั้งหมดที่มีสิทธิออกเสียงและผู้จ่ายเงินปันผลไม่ได้ถือหุ้นในกิจการเงินร่วมลงทุน หากได้ถือหุ้นไว้ไม่น้อยกว่า 3 เดือนก่อนและหลังวันที่มีเงินได้จากเงินปันผลจะได้รับยกเว้นให้ไม่ต้องนำเงินปันผลมารวมเป็นรายได้ในการคำนวณกาไรสุทธิเพื่อเสียภาษี ทั้งจ านวนตามมาตรา 65 ทวิ (10) แห่งประมวลรัษฎากร

2) กรณีได้รับเงินปันผลจากบริษัทที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน หรือ BOI

กิจการเงินร่วมลงทุนหรือผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับยกเว้นภาษี ณ ที่จ่าย และได้รับยกเว้นให้ไม่ต้องนำเงินปันผลมารวมเป็นรายได้ในการคำนวณกาไรสุทธิเพื่อเสียภาษีตามข้อ 6 ของค ึ่งกรมสรรพากรที่ ป. 119/2545

3) กรณีได้รับเงินปันผลจากทรัสต์

กิจการเงินร่วมลงทุนหรือผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนจะถูกหัก ภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 10 และต้องนำเงินปันผลมารวมเป็นรายได้ในการคำนวณก ไรสุทธิเพื่อเสียภาษีเงินได้ในอัตราปกติ

กรณีที่เกิดกิจการเงินร่วมลงทุนหรือผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนมีกาไรจากการขายหลักทรัพย์จะต้องนำเงินกาไรที่ได้มารวมคำนวณกาไรสุทธิเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราปกติตอนสิ้นปีด้วย

กรณีที่ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนมีรายได้จากการที่บริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนหรือทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนเลิกกัน ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนจะต้องนำรายได้ดังกล่าวมารวมค านวนเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราปกติตอนสิ้นปีด้วย

สำหรับกิจการเงินร่วมลงทุนในรูปแบบทรัสต์เพื่อประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนจะไม่มีภาระภาษีที่เงินได้เนื่องจากไม่ใช่หน่วยภาษีตามประมวลรัษฎากร

### 3.2.2 หลักเกณฑ์และเงื่อนไขการเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาที่เกี่ยวข้องกับการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน

เงินได้ที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน ได้แก่ เงินปันผลและรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้น (Capital Gain)

กรณีที่ผู้ลงทุนเป็นบุคคลธรรมดาและมีหน้าที่เสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา เมื่อได้รับเงินปันผลซึ่งเป็นเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40 (4)(ข) แห่งประมวลรัษฎากร ผู้ลงทุนจะถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 10 แต่เมื่อคำนวณภาษีเงินได้สิ้นปีผู้ลงทุนจะสามารถเลือกได้ 2 วิธีคือ

1) นำเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยในปีนั้นมารวมกับเงินได้ประเภทอื่นเพื่อคำนวณเงินได้เพื่อเสียภาษี โดยจะได้รับเครดิตภาษีเงินปันผลตามมาตรา 47 ทวิ แห่งประมวลรัษฎากร โดยยก หักมูลค่าเครดิตภาษีเงินปันผลไว้ดังนี้

$$\text{เครดิตภาษีเงินปันผล} = \frac{\text{มูลค่าปันผล} * \text{อัตรากำไรเงินได้นิติบุคคลของบริษัทที่จ่ายปันผล}}{(100 - \text{อัตรากำไรเงินได้นิติบุคคล})}$$

ยกตัวอย่างเช่น นาย ก ได้รับเงินปันผลจากบริษัท เวเนเจอร์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทที่ประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย จำนวน 1,000 บาท โดยบริษัท เวเนเจอร์ จำกัดมีอัตรากำไรเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20 ดังนั้น นาย ก จะได้รับเครดิตภาษีเงินปันผล ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{เครดิตภาษีเงินปันผล} &= \frac{1,000 * 20}{(100 - 20)} \\ &= 250 \end{aligned}$$

2) ไม่นำเงินปันผลที่ได้รับทั้งสิ้นในปีนั้นมารวมคำนวณเพื่อเสียภาษีตอนสิ้นปี ตามมาตรา 48 แห่งประมวลรัษฎากร ซึ่งกรณีนี้ถือว่าผู้ลงทุนยอมเสียภาษีสำหรับเงินปันผลในอัตราร้อยละ 10 เท่ากับอัตรากำไรหัก ณ ที่จ่าย

กรณีที่ผู้ลงทุนเป็นบุคคลธรรมดามีรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้น (Capital Gain) ซึ่งเป็นเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40 (4)(ข) แห่งประมวลรัษฎากร กรณีหุ้นที่ซื้อขายกันเป็นหุ้นที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนจะต้องนำรายได้ดังกล่าวมารวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา แต่หากเป็นหุ้นที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์จะได้รับยกเว้นภาษี



กรณีผู้ลงทุนมีรายได้จากการที่บริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนหรือทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนเล็กกันซึ่งจัดเป็นเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40 (4) (ฉ) แห่งประมวลรัษฎากร ผู้ลงทุนจะต้องนำรายได้ดังกล่าวมารวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาด้วย

### 3.3 สิทธิประโยชน์ทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีและกิจการทั่วไปของประเทศไทย

สืบเนื่องจากความมุ่งมั่นของรัฐบาลที่ต้องการปฏิรูปเศรษฐกิจของประเทศไทยโดยมุ่งไปสู่ “เศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม (Value-Based Economy)” ประกอบกับปัจจุบันวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) มีจำนวนประมาณ 3 ล้านราย คิดเป็นร้อยละ 99.7 ของจำนวนวิสาหกิจทั่วประเทศและก่อให้เกิดการจ้างงานจำนวน 11 ล้านคน ทางรัฐบาลจึงให้ความสำคัญกับการส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) เพื่อให้เกิดพลังในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจประเทศตามเป้าหมายตามโมเดลประเทศไทย 4.0 ซึ่งปัญหาสำคัญอย่างหนึ่งของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) คือ แหล่งเงินทุน และการที่จะพัฒนาหรือขยายธุรกิจไปสู่การขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรมนั้นจะต้องใช้เงินลงทุนค่อนข้างสูง ทางรัฐบาลจึงได้มีการออกมาตรการเพื่อบรรเทาภาระภาษีของผู้ประกอบการในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) และกิจการเงินร่วมลงทุนซึ่งถือเป็นแหล่งเงินทุนทางเลือกของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) อย่างไรก็ตาม ในเอกัตศึกษาฉบับนี้จะศึกษาเฉพาะมาตรการเพื่อบรรเทาภาระภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนเท่านั้น

#### 3.3.1 สิทธิประโยชน์สำหรับกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยี

เมื่อวันที่ 10 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2559 ภาครัฐได้มีการออกพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 597) พ.ศ. 2559 ซึ่งเป็นมาตรการในการบรรเทาภาระทางภาษีตามนโยบายของรัฐที่ต้องการสนับสนุนให้มีการลงทุนประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนมากยิ่งขึ้น เพื่อพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทยและส่งเสริมให้มีการลงทุนในกิจการเป้าหมายที่ใช้เทคโนโลยีหลักเป็นฐานในการประกอบกิจการตามประเภทอุตสาหกรรมที่กำหนด ซึ่งพระราชกฤษฎีกาฉบับดังกล่าวได้กำหนดให้ต้องมีการจดทะเบียนบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนและทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ภายในวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2559 อย่างไรก็ตามภาครัฐได้พิจารณาแล้วว่าสมควรยกเว้นรัษฎากรสำหรับกิจการเงินร่วมลงทุนต่อไปจึงได้ตราพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 ขึ้น โดยมีรายละเอียดดังกล่าวต่อไป

### 3.3.1.1 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ประกอบการกิจการเงินร่วมลงทุน

พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 ได้กำหนดลักษณะกิจการเงินร่วมลงทุนที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีไว้ ดังนี้

#### 1) เงินทุนของกิจการเงินร่วมลงทุน

1.1) กรณีบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนจะต้องมีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว ในวันสุดท้ายของแต่ละรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่ 20 ล้านบาทขึ้นไป ( มาตรา 5(2) )

1.2) กรณีทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนจะต้องมีมูลค่าเงินทุนชำระแล้วในวันสุดท้ายของแต่ละรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่ 20 ล้านบาทขึ้นไป ( มาตรา 9(2) )

#### 2) สถานะของกิจการเงินร่วมลงทุน

2.1) กรณีบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนจะต้องเป็นบริษัทที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย ( มาตรา 5(1) ) ซึ่งได้จดทะเบียนการเป็นกิจการเงินร่วมลงทุนกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2560 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2561 ( มาตรา 5(4) ) และไม่ได้ใช้สิทธิยกเว้นภาษีเงินได้ตาม มาตรา 5 อัฐารส แห่งพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 ( มาตรา 5(5) ) ซึ่งเป็นมาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนเพื่อการลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม

2.2) กรณีทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนจะต้องเป็นทรัสต์ที่ก่อตั้งขึ้นเพื่อประกอบกิจการ เงินร่วมลงทุนตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2560 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2561

#### 3) ลักษณะการลงทุนของกิจการเงินร่วมลงทุน

กิจการเงินร่วมลงทุนนั้นต้องถือหุ้นในบริษัทเป้าหมายเพียงอย่างเดียวหรือถือหุ้นในบริษัทเป้าหมายและถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยแต่ไม่ได้ประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุนก็ได้ ( มาตรา 5(3) และมาตรา 9(3) ) โดยบริษัทเป้าหมายหรือกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุนจะต้องมีลักษณะ ( มาตรา 3 ) ดังนี้

3.1) บริษัทที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยซึ่งประกอบกิจการที่ใช้เทคโนโลยีหลักเป็นฐานในการทำธุรกิจไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.2) กิจกรรมที่ใช้เทคโนโลยีหลักเป็นฐานในการทำธุรกิจ ได้แก่ กิจกรรมซึ่งใช้เทคโนโลยีหลักตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งชาติ (สวทช.) ประกาศกำหนดเป็นฐานในการออกแบบและพัฒนาเพื่อใช้ในกระบวนการผลิตหรือให้บริการอย่างเป็นระบบตามที่กำหนดและได้รับการรับรองโดย สวทช. โดยต้องเป็นกิจกรรมที่ประกอบอุตสาหกรรม ดังต่อไปนี้

3.2.1) อุตสาหกรรมอาหารและการเกษตร

3.2.2) อุตสาหกรรมเพื่อประหยัดพลังงาน ผลิตพลังงานทดแทน และพลังงานสะอาด

3.2.3) อุตสาหกรรมฐานเทคโนโลยีชีวภาพ

3.2.4) อุตสาหกรรมการแพทย์และสาธารณสุข

3.2.5) อุตสาหกรรมการท่องเที่ยว อุตสาหกรรมบริการ และอุตสาหกรรมเศรษฐกิจสร้างสรรค์

3.2.6) อุตสาหกรรมวัสดุก้าวหน้า

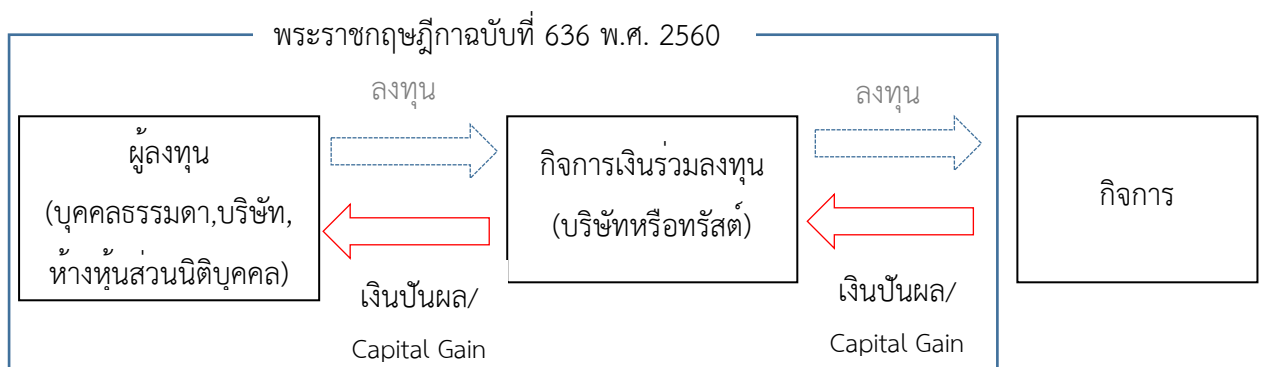
3.2.7) อุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และเครื่องประดับ

3.2.8) อุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วน

3.2.9) อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ คอมพิวเตอร์ซอฟต์แวร์ และบริการสารสนเทศ

3.2.10) อุตสาหกรรมฐานการวิจัย พัฒนาและนวัตกรรมหรืออุตสาหกรรมใหม่

ทั้งนี้ พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 ได้มีการให้สิทธิประโยชน์ในการยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับเงินปันผลและรายได้จากการโอนหุ้นให้แก่ผู้ประกอบการเงินร่วมลงทุนและผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน ดังนี้



### **ก. การยกเว้นภาษีเงินปันผล**

ยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลให้แก่บริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนสำหรับเงินปันผล (Dividend) ที่ได้รับจากบริษัทเป้าหมายเฉพาะในส่วนที่คำนวณได้จากกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุนเท่านั้น ( มาตรา 4(1) และมาตรา 8(1) ) โดยได้รับยกเว้นเป็นระยะเวลาไม่เกิน 10 ปีหรือเท่าอายุกองทุนแล้วแต่อย่างใดจะน้อยกว่า ( มาตรา 6 )

### **ข. การยกเว้นภาษีสำหรับรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้น**

ยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลให้แก่บริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนสำหรับรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้น (Capital Gain) ของบริษัทเป้าหมายเฉพาะการโอนหุ้นที่ราคาเป็นเงินได้เกินกว่าที่ลงทุน โดยบริษัทเป้าหมายจะต้องประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุนอย่างต่อเนื่องซึ่งสร้างมูลค่าเพิ่มและก่อให้เกิดรายได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของรายได้ทั้งหมดในรอบระยะเวลาบัญชีก่อนที่กิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับรายได้จากการโอนหุ้น ( มาตรา 4(2) และมาตรา 8(2) ) โดยได้รับยกเว้นเป็นระยะเวลาไม่เกิน 10 ปีหรือเท่าอายุกองทุนแล้วแต่อย่างใดจะน้อยกว่า ( มาตรา 6 )

#### **3.3.1.2 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน**

นอกจากการให้สิทธิประโยชน์แก่กิจการเงินร่วมลงทุนแล้ว ตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 ยังได้มีการให้สิทธิประโยชน์แก่ผู้ที่ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนด้วย ดังนี้

### **ก. การยกเว้นภาษีเงินปันผล**

ยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับเงินปันผล (Dividend) ที่ได้รับจากบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนเฉพาะส่วนที่จ่ายจากรายได้ที่ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลของกิจการเงินร่วมลงทุน ( มาตรา 7(1) ) และเงินปันผล (Dividend) ที่ได้รับจากทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนเฉพาะส่วนที่จ่ายจากรายได้จากการลงทุนในบริษัทเป้าหมายในส่วนที่คำนวณได้จากการประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุน ( มาตรา 8(1) ) โดยได้รับยกเว้นเป็นระยะเวลาไม่เกิน 10 ปีหรือเท่าอายุกองทุนแล้วแต่อย่างใดจะน้อยกว่า ( มาตรา 10 )

### **ข. การยกเว้นภาษีสำหรับรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้น**

ยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับรายได้จากการโอนหุ้น (Capital Gain) ของบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน เฉพาะการโอนหุ้นที่ราคาเป็นเงินได้เกินกว่าที่ลงทุน ( มาตรา 7(2) ) และรายได้จากการโอนหน่วย (Capital Gain) ของทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนซึ่งลงทุนในบริษัทเป้าหมาย

เฉพาะการโอนหน่วยของทรัสต์ที่ตีราคาเป็นเงินได้เกินกว่าที่ลงทุน ( มาตรา 8(2) ) โดยได้รับยกเว้น เป็นระยะเวลาไม่เกิน 10 ปีหรือเท่าอายุกองทุน แล้วแต่อย่างใดจะน้อยกว่า ( มาตรา 10 )

กรณีของบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนหรือทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนไม่มีกำไรสะสมส่วนที่ยังไม่ได้จัดสรรให้ยกเว้นภาษีเงินได้ตามสัดส่วนการลงทุนของกิจการเงินร่วมลงทุนในบริษัทเป้าหมายซึ่งบริษัทเป้าหมายจะต้องประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุนอย่างต่อเนื่องซึ่งสร้างมูลค่าเพิ่มและก่อให้เกิดรายได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของรายได้ทั้งหมดในรอบระยะเวลาบัญชีก่อนที่ผู้ลงทุนได้รับรายได้จากการโอนหุ้นหรือหน่วยทรัสต์ ซึ่งสัดส่วนการลงทุนให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์วิธีการ และเงื่อนไขที่อธิบดีประกาศก าหนด( มาตรา 7(2)(ก) และมาตรา 8(2)(ก) )

กรณีของบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนหรือทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนมีกำไรสะสมส่วนที่ยังไม่ได้จัดสรรจากเงินปันผลและรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้นหรือหน่วยทรัสต์ที่ได้รับยกเว้นภาษีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของกำไรสะสมทั้งหมดในรอบระยะเวลาบัญชีก่อนที่ผู้ลงทุนได้รับรายได้จากการโอนหุ้นหรือหน่วยทรัสต์ให้ยกเว้นภาษีเงินได้ทั้งจำนวน ( มาตรา 7(2)(ข) และ มาตรา 8(2)(ข) )

### **ค. การยกเว้นภาษีสำหรับรายได้จากที่กิจการเงินร่วมลงทุนเล็กกัน**

ยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับรายได้จากการที่บริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนหรือทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนเล็กกันตามสัดส่วนกำไรสะสมจากเงินปันผลและรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้นหรือหน่วยทรัสต์ที่ได้รับยกเว้นภาษี ( มาตรา 7(3) และมาตรา 8(3) )

### **3.3.2 สิทธิประโยชน์สำหรับกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการทั่วไป**

เมื่อวันที่ 30 สิงหาคม พ.ศ. 2500 มีการตราพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 ขึ้น โดยมีการยกเว้นภาษีเงินได้ที่เกี่ยวข้องกับกิจการเงินร่วมลงทุน ดังนี้

#### **ก. มาตรา 5 อนุวรรต**

ยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับเงินได้พึงประเมินที่เป็นเงินปันผลที่ได้รับจากการถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมหรือผลประโยชน์ที่ได้จากการโอนหุ้นสำหรับกิจการเงินร่วมลงทุนซึ่งเข้าเงื่อนไขดังต่อไปนี้

(1) เป็นบริษัทที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย ซึ่งเป็นนิติบุคคลร่วมลงทุนตามประกาศกระทรวงการคลังว่าด้วยกำหนดกิจการจัดการเงินร่วมลงทุนให้เป็นธุรกิจหลักทรัพย์เพื่อประกอบ

กิจการธุรกิจเงินร่วมลงทุน และมีทุนจดทะเบียนไม่น้อยกว่า 200 ล้านบาท โดยต้องมีการชำระค่าหุ้นครั้งแรกเป็นจำนวนไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของทุนจดทะเบียนและชำระค่าหุ้นที่เหลือทั้งหมด ภายในระยะเวลา 3 ปีนับแต่วันจดทะเบียน และการลดทุนจดทะเบียนจะกระทำได้อีกก็ต่อเมื่อได้ถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่า 7 ปีติดต่อกัน

(2) ต้องขึ้นทะเบียนกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ภายในวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2554” (แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชกฤษฎีกา (ฉบับที่ 481) พ.ศ. 2552 ใช้บังคับ 18 พฤษภาคม 2552 เป็นต้นไป)

(3) ต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไม่น้อยกว่าจำนวนร้อยละของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วของบริษัท ดังนี้

- (ก) ร้อยละ 20 สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีปีที่หนึ่ง เว้นแต่มีเหตุอันสมควรและได้รับอนุญาตจากอธิบดีจะมีจำนวนน้อยกว่าร้อยละ 20 ก็ได้
- (ข) ร้อยละ 40 สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีปีที่สอง
- (ค) ร้อยละ 60 สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีปีที่สาม
- (ง) ร้อยละ 80 สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีปีที่สี่ เป็นต้นไป

ทั้งนี้ วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมดังกล่าวต้องเป็นกิจการที่มีสินทรัพย์ถาวรซึ่งไม่รวมที่ดินไม่เกิน 200 ล้านบาท และมีการจ้างแรงงานไม่เกิน 200 คน หรือตามหลักเกณฑ์ที่อธิบดีประกาศกำหนดขึ้นภายหลังจากพระราชกฤษฎีกานี้ใช้บังคับแล้วเป็นเวลา 3 ปี

(4) ต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่า 5 ปีในรอบบัญชีต่อเนื่องกัน เว้นแต่ในกรณีดังต่อไปนี้

- (ก) เป็นการถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่า 3 ปีในรอบบัญชีต่อเนื่องกัน หรือ
- (ข) เป็นการถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมตลอดระยะเวลาที่วิสาหกิจนั้นมีสินทรัพย์ถาวรซึ่งไม่รวมที่ดินไม่เกิน 200 ล้านบาทและมีการจ้างแรงงานไม่เกิน 200 คน

(แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชกฤษฎีกา (ฉบับที่ 442) พ.ศ.2548 ใช้บังคับ 24 พฤศจิกายน 2548)

(5) ต้องมีการมอบหมายให้ผู้ที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการเงินร่วมลงทุนตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้จัดการเงินร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม

#### **ข. มาตรา 5 เอกชนวิสาหกิจ**

ยกเว้นภาษีเงินได้ให้แก่บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล สำหรับเงินได้ดังต่อไปนี้

(1) เงินปันผลที่ได้รับจากการถือหุ้นในบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลซึ่งจัดตั้งขึ้นเพื่อประกอบกิจการธุรกิจเงินร่วมลงทุนและได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ตามมาตรา 5 วรรคสาม

(2) ผลประโยชน์ที่ได้รับจากการโอนหุ้นของบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลซึ่งจัดตั้งเพื่อประกอบกิจการธุรกิจเงินร่วมลงทุนและได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ตามมาตรา 5 วรรคสาม

(แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชกฤษฎีกา (ฉบับที่ 396) พ.ศ. 2545)

#### **ค. มาตรา 5 ทวิวิสาหกิจ**

ยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับเงินได้พึงประเมินที่ได้จากการโอนหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมให้แก่บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลซึ่งจัดตั้งขึ้นเพื่อประกอบกิจการธุรกิจเงินร่วมลงทุนตามหลักเกณฑ์ ดังนี้

(1) วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมต้องเป็นบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลตามมาตรา 5 วรรคสาม (1) (2) (3) วรรคหนึ่ง (4) และ (5)

(2) วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมนั้นต้องเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและมีสินทรัพย์ถาวรไม่รวมที่ดินเกิน 200 ล้านบาท หรือมีการจ้างแรงงานเกิน 200 คน

(3) หุ้นที่โอนต้องเป็นหุ้นที่บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลถือไว้ก่อนที่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลอดระยะเวลาที่วิสาหกิจนั้นมีสินทรัพย์ถาวรไม่รวมที่ดินไม่เกิน 200 ล้านบาทและมีการจ้างแรงงานไม่เกิน 200 คน

(แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชกฤษฎีกา (ฉบับที่ ๔๘๑) พ.ศ. ๒๕๕๒)

### **3.4 สิทธิประโยชน์ทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการทั่วไปและกิจการที่ใช้เทคโนโลยีของต่างประเทศ**

ปัจจุบันนี้มีบริษัททั่วโลกซึ่งใช้เทคโนโลยีในการประกอบธุรกิจที่ประสบความสำเร็จเป็นอย่างมากที่ต่างก็เคยได้รับการสนับสนุนจากกิจการเงินร่วมลงทุน เช่น Snapchat, Xiaomi, Uber หรือ SpaceX นอกจากนี้จากการศึกษาของหลายสถาบันยังพบว่ามาตรการทางภาษีเป็นอีกปัจจัยหนึ่งซึ่งช่วย

ในการส่งเสริมให้เกิดการลงทุนในกิจการเงินร่วมทุนและกระตุ้นให้กิจการเงินร่วมลงทุนเข้าไปลงทุนในธุรกิจสายเทคโนโลยีและนวัตกรรมที่มีความเสี่ยงสูงซึ่งจากการสำรวจข้อมูลการลงทุนของกิจการเงินร่วมลงทุนของแต่ละประเทศระหว่างปี ค.ศ. 2006 – 2015 ของคณะกรรมการการเศรษฐกิจและสังคมแห่งสหประชาชาติสำหรับเอเชียและแปซิฟิก (United Nations Economic and Social Commission for Asia and the Pacific – UNESCAP) พบว่ามีสถิติดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 : สถิติการลงทุนของกิจการเงินร่วมลงทุนแต่ละประเทศระหว่างปี ค.ศ. 2006 – 2015<sup>49</sup>

Summary statistics for VC deals, 2006 to 2015							
Company Nation	Deals, total (number)	Companies, total (number)	VC Firms, total (number)	Average Investment, per Deal (USD m)	Average Investment, per Company (USD m)	Average total investment, per VC Firm (USD Mil)	Total Capital Invested (USD m)
China	6,284	4,467	1,350	13	19	61	82,721
India	2,169	1,407	522	11	16	44	23,103
South Korea	1,182	904	132	3	4	30	3,972
Japan	912	715	200	4	5	18	3,680
Russia	419	326	179	8	11	19	3,487
Singapore	286	199	231	10	15	13	2,973
Malaysia	47	40	49	15	18	14	701
Taiwan	109	88	95	6	7	7	644
Vietnam	69	59	28	4	5	11	299
Ukraine	32	29	28	6	7	7	198
Indonesia	52	43	50	3	3	3	134
Turkey	58	51	46	2	3	3	129
Philippines	20	14	31	4	6	3	90
Pakistan	12	11	13	6	6	5	67
Thailand	28	25	36	2	2	1	46
Sri Lanka	4	4	4	10	10	10	41
Kazakhstan	3	3	2	12	12	18	36
Cambodia	2	2	3	10	10	6	19
Armenia	3	2	3	3	4	3	8
Georgia	3	3	3	2	2	2	5
Kyrgyzstan	1	1	1	5	5	5	5
Uzbekistan	2	2	2	2	2	2	3
Total	11,697	8,395	2,304	10	15	53	122,359

Source: ThomsonOne

<sup>49</sup> Marco Da Rin, “FINANCING GROWTH THROUGH VENTURE CAPITAL IN ASIA AND THE PACIFIC”, March 2016 [Online].

[https://www.unescap.org/sites/default/files/7.Financing%20Growth\\_Marco%20Da%20Rin.pdf](https://www.unescap.org/sites/default/files/7.Financing%20Growth_Marco%20Da%20Rin.pdf), P. 21



Summary statistics for VC deals, 2006 to 2015							
By Company Nation	Deals, total (number)	Companies, total (number)	VC Firms, total (number)	Average Investment, per Deal (USD m)	Average Investment, per Company (USD m)	Average total investment, per VC Firm (USD Mil)	Total Capital Invested (USD m)
United States	41,018	16,807	5,017	8	20	68	338,940
United Kingdom	3,544	2,143	1,032	6	10	21	21,698
France	2,827	2,066	547	4	6	22	12,084
Germany	2,573	1,619	660	4	6	15	9,761
Sweden	1,158	753	286	5	8	22	6,198
Switzerland	453	263	261	7	12	12	3,165
Netherlands	521	364	256	6	8	12	3,024
Brazil	289	226	161	10	13	18	2,954
Finland	754	471	167	2	4	11	1,778
Total	53,137	24,712	6,272	8	16	64	399,603

Source: ThomsonOne

ในเอกัตศึกษาเล่มนี้ ผู้เขียนได้ตัดสินใจเลือกศึกษาเฉพาะมาตรการในการบรรเทาภาวะภาษีจากประเทศตัวอย่าง 3 ประเทศ ซึ่งได้แก่ ประเทศอังกฤษ ประเทศสิงคโปร์และประเทศมาเลเซีย

### 3.4.1 สิทธิประโยชน์ทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนของประเทศอังกฤษ

ประเทศอังกฤษมีตลาดกิจการเงินร่วมลงทุนใหญ่ที่สุดในยุโรปและใหญ่เป็นอันดับสองของโลกรองจากประเทศสหรัฐอเมริกา โดยประเภทของกิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศอังกฤษ ได้แก่<sup>50</sup>

1) Captive Venture Capital Firms (CVCs) เป็นกิจการเงินร่วมลงทุนที่เป็นบริษัทย่อยของสถาบันการเงินขนาดใหญ่ มีแหล่งเงินทุนหลักมาจากบริษัทแม่ และเน้นการสนับสนุนเงินทุนในแก่ธุรกิจที่มีความเสี่ยง

2) Independent Venture Capital Firms (IVCFs) เป็นกิจการเงินร่วมลงทุนที่ระดมทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอกหลายแหล่งทั้งสถาบันการเงินและนักลงทุนเอกชน

3) Semi-Captive Venture Capital Firms (SVCFS) เป็นกิจการเงินร่วมลงทุนที่ในช่วงเริ่มต้นจะมีลักษณะเหมือนกับ Captive Venture Capital Firms แต่ต่อมามีการระดมทุนจากแหล่งเงินทุนอื่นมากกว่าบริษัทแม่

กิจการเงินร่วมลงทุนส่วนใหญ่จะมีโครงการแบบหุ้นส่วน จำกัด (Limited Partnership) และมีอายุประมาณ 10 ปี นอกจากนี้ยังมีกิจการเงินร่วมลงทุนในลักษณะของทรัสต์ซึ่งจดทะเบียนใน

<sup>50</sup> นางสาวสุมลตรา เต็งศิริโกมล. “การดาเนินงานของธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย : การศึกษาเปรียบเทียบระหว่างธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาครัฐบาลและธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชน”, หน้า 103.

ตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน (London Stock Exchange) หรือตลาดหลักทรัพย์หลักๆในยุโรป (other major European stock markets) โดยกิจการเงินร่วมลงทุนประเภทนี้จะไม่มียกเว้น

ในประเทศอังกฤษมีธุรกิจกว่า 2,900 รายที่ได้รับการสนับสนุนจากกิจการเงินร่วมลงทุนซึ่งมักจะเลือกลงทุนในธุรกิจที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และหาการแสวงหากำไรจากการเติบโตและการพัฒนาธุรกิจที่เข้าไปร่วม โดยที่ช่วงระยะเวลาในการเข้าร่วมลงทุนเฉลี่ยจะอยู่ที่ประมาณ 4-7 ปี และเป้าหมายสูงสุดของกิจการเงินร่วมลงทุน คือ การสร้างมูลค่าด้วยการลงทุนในบริษัทในระยะเริ่มต้น (early-stage or start-up companies) ที่มีศักยภาพในการเติบโตสูงและมีรูปแบบธุรกิจหรือผลิตภัณฑ์ซึ่งเป็นนวัตกรรมใหม่ ๆ ถึงแม้ว่ากิจการเงินร่วมลงทุนโดยทั่วไปจะไม่ได้มุ่งเน้นเฉพาะธุรกิจที่คิดค้นงานในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีก็ตาม โดยในช่วงเวลาตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 – 2014 พบว่าผลตอบแทนที่กิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศอังกฤษได้รับการร่วมลงทุนอยู่ที่ 14.9%<sup>51</sup> ซึ่งมาตรการบรรเทาภาระภาษีที่เกี่ยวข้องกับกิจการเงินร่วมลงทุนของประเทศไทยตาม Income Tax Act 2007 (c. 3) Part 6 - Venture capital trusts Chapter 1 – Introduction มีดังนี้

#### 3.4.1.1 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ประกอบการกิจการเงินร่วมลงทุน

##### (1) การยกเว้นภาษี

###### (1.1) การยกเว้นภาษีเงินปันผล

กิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับสิทธิในการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทที่เข้าไปร่วมลงทุน

###### (1.2) การยกเว้นภาษีส าหรับก ำไรจากการขายหุ้น

กิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับสิทธิในการยกเว้นภาษีส าหรับก ำไรจากการขายหุ้น (Capital Gains) ของบริษัทที่ลงทุน โดยมีเงื่อนไขว่ากิจการเงินร่วมลงทุนจะต้องลงทุนในบริษัทดังกล่าวอย่างน้อยเป็นเวลา 3 ปี

##### (2) การลดหย่อนภาษี

กิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับสิทธิในการลดหย่อนภาษีเงินได้จากการนากำไรจากการขายหุ้น (Capital Gains) ของบริษัทที่ลงทุนไปลงทุนต่อในบริษัทที่ประกอบการ

---

<sup>51</sup> The British Private Equity & Venture Capital Association (BVCA), Private Equity & Venture Industry and Five facts about private equity and venture capital [Online], 17 March 2018. <https://www.bvca.co.uk/Our-Industry>

พาณิชย์ซึ่งไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์(unquoted companies carrying on certain trades) ภายใน 3 ปี

กิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับสิทธิในการลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับเงินที่นำไปลงทุน โดยกิจการเงินร่วมลงทุนที่เงินของนักลงทุนรายย่อยไปลงทุนในบริษัทที่เหมาะสมจะได้รับสิทธิในการหักลดหย่อนเงินได้ในกรณีคำนวณภาษี 30% ของเงินที่นำไปลงทุน แต่ไม่เกิน 200,000 GBP โดยมีเงื่อนไขว่ากิจการเงินร่วมลงทุนต้องถือหุ้นในบริษัทที่ลงทุนมากกว่า 2 ปี และการลงทุนนั้นสามารถคิดได้ทั้งการลงทุนทางการเงินผ่านการถือหุ้น และลงทุน in-kind จากการบริหารจัดการและการลงทุนทางเทคนิค

#### 3.4.1.2 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน

ในประเทศอังกฤษมีการให้สิทธิประโยชน์แก่ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนโดยแบ่งเป็น 4 โครงการ ดังนี้

##### (1) การยกเว้นภาษี

###### (1.1) การยกเว้นภาษีเงินปันผล

ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับสิทธิยกเว้นภาษีเงินได้จากเงินปันผลที่ได้รับจากกิจการเงินร่วมลงทุนตามโครงการ Venture Capital Trust โดยต้องเป็นการลงทุนในบริษัทที่ได้รับการอนุมัติจากกรมสรรพากรและกรมศุลกากร (HM Revenue & Customs : HMRC)

###### (1.2) การยกเว้นภาษีส าหรับกำไรจากการขายหุ้น

ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับสิทธิยกเว้นภาษีสำหรับกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gains) ของกิจการเงินร่วมลงทุน

##### (2) การลดหย่อนภาษี

###### (2.1) การลดหย่อนภาษีส าหรับการน ำรายได้จากการขายหุ้นไปลงทุนต่อ

หากผู้ลงทุนได้รับกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gains) แล้วนำเงินนั้นไปลงทุนต่อจะได้รับสิทธิภาษีในอัตรา 20% ของจำนวนกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gains) ที่นำไปลงทุนต่อโดยไม่เกิน 100,000 GBP แต่มีเงื่อนไขว่าต้องถือหุ้นอย่างน้อย 3 ปี

## (2.2) การลดหย่อนภาษีสำหรับเงินที่นำไปลงทุน

ผู้ลงทุนจะได้รับสิทธิในการลดหย่อนภาษีเงินได้จากการลงทุนในหุ้นของกิจการเงินร่วมลงทุนที่มีคุณสมบัติ ซึ่งจะได้รับสิทธิลดหย่อนภาษีในอัตราที่แตกต่างกันออกไป ดังนี้

ตารางที่ 2 : สรุปสิทธิประโยชน์สำหรับกิจการเงินร่วมลงทุนของประเทศไทย<sup>52</sup>

Scheme	Maximum annual investment you can claim relief on	Percentage of investment on which you can claim
EIS	£1 million	30%
SEIS	£100,000	50%
SITR	£1 million	30%
VCT	£200,000	30%

## (2.3) การลดหย่อนภาษีกรณีที่มีขาดทุนจากการขายหุ้น

กรณีที่มีขาดทุนจากการขายหุ้น (Capital Loss) ของกิจการเงินร่วมลงทุนจะสามารถลงเป็นค่าใช้จ่ายได้เท่ากับจำนวนที่ขาดทุนภายในระยะเวลา 5 ปี

### 3.4.2 สิทธิประโยชน์ทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการทั่วไปและกิจการที่ใช้เทคโนโลยีของสิงคโปร์

ประเทศสิงคโปร์เป็นประเทศหนึ่งที่มีการเติบโตของธุรกิจ Startups เป็นอย่างมาก โดยในปี ค.ศ. 2015 ประเทศสิงคโปร์มีธุรกิจ Startups ที่เพิ่มขึ้นถึง 48,000 ราย ซึ่งเบื้องหลังธุรกิจ Startups เหล่านี้ก็คือการได้รับการสนับสนุนจากกิจการเงินร่วมลงทุนที่ทำหน้าที่ในการสนับสนุนทางด้านเงินทุน การวิจัยและเทคโนโลยี รวมถึงการในคาแนะนาเกี่ยวกับธุรกิจเพื่อให้ธุรกิจมีโอกาสพัฒนาไปสู่

<sup>52</sup> Government of United Kindom, “Tax relief for investors using venture capital schemes” [Online], 17 March 2018, source: <https://www.gov.uk/guidance/venture-capital-schemes-tax-relief-for-investors>

ความสำเร็จได้มากยิ่งขึ้น ซึ่งจากการศึกษาของ Harvard Business Review Analytics Services พบว่า ประเทศสิงคโปร์อยู่ในอันดับ 6 ของชาตินวัตกรรมจากการจัดอันดับตามดัชนีชี้วัดปี ค.ศ. 2016 ของ The Global Innovation<sup>53</sup>

กิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศสิงคโปร์จะจัดตั้งในลักษณะนิติบุคคลที่รวบรวมเงินจาก นักลงทุนและจดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัดหรือห้างหุ้นส่วนจำกัด โดยกิจการเงินร่วมลงทุนอาจบริหารจัดการเงินด้วยตัวเองหรือว่าจ้างให้บริษัทที่มีความชำนาญในการบริการจัดการเงินทุนเข้ามาบริการ แทนก็ได้และในประเทศสิงคโปร์ก็มีการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ประกอบการกิจการเงินร่วมลงทุน รวมถึงผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนตาม section 13H ของ Income Tax Act (Chapter 134) ดังนี้

### 3.4.2.1 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ประกอบการกิจการเงินร่วมลงทุน

#### (1) การยกเว้นภาษี

##### (1.1) การยกเว้นภาษีเงินปันผล

กิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับการยกเว้นภาษีสำหรับเงินปันผลที่ได้รับจากกิจการต่างชาติที่กิจการเงินร่วมลงทุนเข้าไปลงทุน

##### (1.2) การยกเว้นภาษีสำหรับรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้น

กรณีที่กิจการเงินร่วมลงทุนมีรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้น (Capital Gains) จากการลงทุนในกิจการที่ได้รับอนุมัติจะได้รับการยกเว้นภาษี

#### (2) การลดหย่อนภาษี

กรณีที่กิจการเงินร่วมลงทุนมีขาดทุนจากการโอนหุ้น (Capital Loss) จะสามารถลงเป็นค่าใช้จ่ายเพื่อลดหย่อนภาษีได้

---

<sup>53</sup> Harvard Business Review Analytics Services, Asia : The New Face of Innovation [Online], 26 March 2018, source: <https://www.edb.gov.sg/content/dam/frs/2017-articles/asia-the-face-of-innovation/hbr-report-asia-the-face-of-innovation-white-paper.pdf>, P.1

### 3.4.2.2 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน

#### (1) การยกเว้นภาษี

##### (1.1) การยกเว้นภาษีสำหรับผลกำไรที่เกิดจากการลงทุน

ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนได้รับสิทธิในการยกเว้นภาษีเงินได้เป็นระยะเวลา 10 ปี สำหรับผลกำไรที่เกิดจากการลงทุนของกิจการเงินร่วมลงทุน

##### (1.2) การยกเว้นภาษีสำหรับ Management Fees และ Performance Bonus ของผู้บริหารกิจการเงินร่วมลงทุน

กรณีที่ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนได้รับ Management Fees และ Performance Bonus จากกิจการเงินร่วมลงทุน ผู้ลงทุนจะได้รับสิทธิในการยกเว้นภาษีสำหรับเงินได้ดังกล่าวเป็นระยะเวลา 10 ปี

#### (2) การลดหย่อนภาษี

##### (2.1) การลดหย่อนภาษีสำหรับขาดทุนจากการลงทุน

กรณีที่ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนมีขาดทุนจากการลงทุน (Capital Loss) ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนสามารถลงเป็นค่าใช้จ่ายเพื่อลดหย่อนภาษีได้

##### (2.2) การลดหย่อนภาษีสำหรับรายได้ดอกเบี้ย

ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนได้รับสิทธิในการลดหย่อนภาษีเป็นระยะเวลา 10 ปี สำหรับรายได้ดอกเบี้ยที่เกิดจากการนำเงินไปลงทุน

### 3.4.3 สิทธิประโยชน์ทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการทั่วไปและกิจการที่ใช้เทคโนโลยีของมาเลเซีย

กิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศมาเลเซียเริ่มต้นในปี ค.ศ. 1980 ซึ่งโดยส่วนใหญ่กิจการเงินร่วมลงทุนจะเน้นให้การสนับสนุนทางการเงินแก่ธุรกิจประเภทเทคโนโลยีและสารสนเทศเป็นหลัก รองลงมา คือ ธุรกิจประเภทอุตสาหกรรม Life Science ซึ่งรวมถึงเทคโนโลยีชีวภาพด้วย ซึ่งทางรัฐบาลมาเลเซียได้ให้ความสำคัญกับกิจการเงินร่วมลงทุนเนื่องจากกิจการเงินร่วมลงทุนเป็นแหล่งเงินทุนสำคัญของธุรกิจที่มีการเติบโตอย่างรวดเร็ว ดังนั้น รัฐบาลจึงได้มีการกำหนดมาตรการบรรเทาภาระภาษีให้แก่กิจการเงินร่วมลงทุน โดยมอบหมายให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ (the Securities Commission) มีหน้าที่ในการประเมินและออกใบรับรองให้แก่กิจการเงินร่วมลงทุนเพื่อให้ได้รับสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษี ซึ่งมาตรการบรรเทาภาระภาษีที่เกี่ยวข้องกับกิจการเงินร่วมลงทุนของประเทศมาเลเซียตาม Income Tax (Exemption) (No.11) Order 2005 แก้ไขเพิ่มเติม

โดย Income Tax (Exemption) (Amendment) (No.2) Order 2006 และ Income Tax (Exemption) (Amendment) Order 2009 มีดังนี้

### 3.4.3.1 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ประกอบการกิจการเงินร่วมลงทุน

#### (1) การยกเว้นภาษีเงินได้

##### (1.1) การยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับกิจการเงินร่วมลงทุน

กิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับสิทธิในการยกเว้นภาษีเงินได้ทั้งจำนวนสำหรับกำไรที่ได้รับจากทุกทาง (all source) โดยไม่รวมดอกเบี้ยรับจากบัญชีเงินฝากและกำไรจาก Syariah-based deposits โดยจะได้รับยกเว้นเป็นเวลา 10 ปีหรือตามอายุของกองทุนแล้วแต่อย่างใดจะสั้นกว่า โดยที่กองทุนนั้นจะต้องเป็นกองทุนที่ตั้งขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการลงทุนในกิจการที่ได้รับอนุญาตซึ่งมีคุณสมบัติดังนี้

- เป็นกิจการที่มีถิ่นที่อยู่ในประเทศมาเลเซีย
- เป็นกิจการที่ประกอบกิจการในกิจกรรมหรือผลิตภัณฑ์ที่ได้รับอนุญาต

กล่าวคือ

- เป็นกิจกรรมหรือผลิตภัณฑ์ภายใต้ Promotion Investment Act, 1986 (PIA)
- เป็นกิจกรรมฐานเทคโนโลยี (Technology – based activities) ตาม Venture Capital Tax Incentive Guideline
- เป็นกิจกรรมหรือผลิตภัณฑ์ที่ถูกพัฒนาภายใต้ Industrial Research and Development Grant Scheme
- เป็นกิจกรรมหรือผลิตภัณฑ์ที่ถูกพัฒนาภายใต้ MSC Research & Development Grant Scheme

กรณีที่กิจการเงินร่วมลงทุนมีผลขาดทุนจากการขายหุ้นในกิจการที่เข้าไปลงทุน ในช่วงระหว่างเวลาที่ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้ กิจการเงินร่วมลงทุนมีสิทธิยกผลขาดทุนดังกล่าวไปใช้ในงวดถัดไปได้

การได้รับสิทธิยกเว้นภาษีเงินได้นี้จะถูกพิจารณาเป็นรายปี โดยสำนักงานคณะกรรมการ ก ับหลักทรัพย์ ซึ่งจะต้องเข้าเงื่อนไขดังต่อไปนี้

- กิจการเงินร่วมลงทุนจะต้องลงทุนในธุรกิจที่ได้รับอนุญาตอย่างน้อย 70% ของกองทุน หรือลงทุนในรูปแบบของ Seed Capital อย่างน้อย 50% ของกองทุน
- กิจการเงินร่วมลงทุนจะต้องลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกัน
- กิจการเงินร่วมลงทุนจะต้องจัดหาเงินสำหรับช่วง early stage ให้แก่ธุรกิจ เพื่อพัฒนากิจกรรมที่ไม่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์และต้องเป็นกิจกรรมฐานเทคโนโลยี

#### (1.2) การยกเว้นภาษีสำหรับผู้บริหารกิจการเงินร่วมลงทุน

บริษัทซึ่งทำหน้าที่บริหารกิจการเงินร่วมลงทุนที่จดทะเบียนกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์จะได้รับสิทธิยกเว้นภาษี หรือกำไรจากส่วนแบ่งที่ได้รับจากกิจการเงินร่วมลงทุนที่เกิดจากการลงทุนของกิจการเงินร่วมลงทุน ภายใต้สัญญาระหว่างกิจการเงินร่วมลงทุนกับบริษัทซึ่งทำหน้าที่บริหารกิจการเงินร่วมลงทุน

#### 3.4.3.2 สิทธิประโยชน์สำหรับผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน

สำหรับสิทธิประโยชน์ของผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน ประเทศมาเลเซีย ไม่ได้มีกำหนดไว้ แต่ได้มีการกำหนดสิทธิประโยชน์ให้แก่ผู้ลงทุนที่ลงทุนในกิจการที่ได้รับอนุญาตโดยตรงแทน โดยผู้ลงทุนจะได้รับสิทธิในการลดหย่อนภาษีภายใต้ Income Tax (Deduction for investment in Venture Company) Rules 2005

### 3.5 วิเคราะห์สิทธิประโยชน์ทางภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนของประเทศไทยและต่างประเทศ

พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 เป็นมาตรการในการบรรเทาภาระทางภาษีตามนโยบายของรัฐที่ต้องการสนับสนุนให้มีการลงทุนประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนมากยิ่งขึ้น เพื่อพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทยและส่งเสริมให้มีการลงทุนในกิจการเป้าหมายที่ใช้เทคโนโลยีหลักเป็นฐานในการประกอบกิจการตามประเภทอุตสาหกรรมที่รัฐต้องการสนับสนุนโดยมีการให้สิทธิประโยชน์ทั้งแก่กิจการเงินร่วมลงทุนและผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนโดยการยกเว้นภาษีเงินได้ซึ่งจำกัดเฉพาะเงินปันผลและรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้นที่เกิดจากการลงทุนในกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจในกลุ่ม



อุตสาหกรรมเพียง 10 ประเภท ขณะที่อุตสาหกรรมในประเทศไทยมีมากกว่า 10 ประเภท และกลุ่มอุตสาหกรรมที่รัฐต้องการสนับสนุนทั้ง 10 ประเภทนั้นก็ไม่สอดคล้องกับยุทธศาสตร์การพัฒนาอุตสาหกรรมไทย 4.0 ระยะ 20 ปี (พ.ศ. 2560 - 2579) ของกระทรวงอุตสาหกรรมที่ถูกกำหนดขึ้นมาเพื่อตอบโจทย์โมเดลประเทศไทย 4.0 เช่นเดียวกับพระราชกฤษฎีกาฉบับดังกล่าว

นอกจากนี้ กรณีที่กิจการเงินร่วมลงทุนได้ลงทุนในกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจแต่เป็นธุรกิจที่นอกเหนือจากอุตสาหกรรมที่ได้รับการสนับสนุนตามพระราชกฤษฎีกาฉบับนี้ กิจการเงินร่วมลงทุนนั้นอาจได้รับสิทธิประโยชน์ในการยกเว้นภาษีหากเป็นไปตามเงื่อนไขในมาตรา 5 วรรคสาม มาตรา 5 วรรคสี่ และมาตรา 5 วรรคห้า แห่งพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 ซึ่งมีการกำหนดเงื่อนไขที่แตกต่างจากพระราชกฤษฎีกาฉบับที่ 636 พ.ศ. 2560 และกิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับเงินปันผลที่ได้รับจากการถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมและผลประโยชน์ที่ได้จากการถือหุ้นดังกล่าวเท่านั้น ส่วนผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับสิทธิยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับเงินปันผลที่ได้รับจากการถือหุ้นในกิจการเงินร่วมลงทุนที่ได้รับยกเว้นตามมาตรา 5 วรรคสาม และผลประโยชน์ที่ได้จากการถือหุ้นดังกล่าวเท่านั้น โดยได้รับสิทธิเฉพาะผู้ลงทุนที่เป็นบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลเท่านั้น

เมื่อพิจารณาตามหลักความเป็นธรรม (Equity) ของอดัม สมิท (Adam Smith) ผู้ที่มีฐานะเท่าเทียมกันควรจะต้องได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกัน ซึ่งหากมองถึงหลักความสามารถในการเสียภาษี การที่ผู้เสียภาษีจะต้องเสียภาษีให้รัฐมากหรือน้อยนั้นควรจะเป็นไปตามความสามารถในการเสียภาษี กล่าวคือ หากผู้เสียภาษีมีความสามารถในการเสียภาษีมากก็ควรต้องเสียภาษีให้รัฐมากกว่าผู้ที่มีความสามารถในการเสียภาษีน้อยกว่า โดยอาจคำนึงถึงสถานการณ์ที่แตกต่างกันของผู้เสียภาษีแต่ละราย เช่น การหารายได้และภาระรายจ่ายของผู้เสียภาษี เป็นต้น หากผู้เสียภาษีอยู่ในสถานการณ์เดียวกันก็ควรได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกัน

การยกเว้นภาษีเงินได้ตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 ที่มีการยกเว้นภาษีโดยจำกัดเฉพาะกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมเพียง 10 ประเภทตามที่ได้กล่าวไว้ในหัวข้อ 3.3.1 ในความเป็นจริงแล้วกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบกิจการอาจอยู่ในอุตสาหกรรมอื่นนอกจากอุตสาหกรรมเพียงแค่ 10 ประเภทนี้ได้ เช่น อุตสาหกรรมเครื่องจักรกล อุตสาหกรรมหุ่นยนต์ อุตสาหกรรมแม่พิมพ์ อุตสาหกรรมเหล็กและโลหการ อุตสาหกรรมก่อสร้าง

อุตสาหกรรมเหมืองแร่ อุตสาหกรรมการบิน อุตสาหกรรมโลจิสติกส์ อุตสาหกรรมบันเทิงต่างๆ เป็นต้น ซึ่งกิจการที่ใช้เทคโนโลยีนั้นมีหลักสาคัญคือ เป็นกิจการที่มีการนำเทคโนโลยีมาใช้เป็นพื้นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมทำให้ต้องมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการใช้เทคโนโลยีมากกว่ากิจการทั่วไป ไม่ว่าจะกิจการที่ใช้เทคโนโลยีนั้นจะอยู่ในอุตสาหกรรมใด เช่น ค่าใช้จ่ายในการคิดค้นและพัฒนาเทคโนโลยี ค่าใช้จ่ายในการนำเข้าเทคโนโลยี เป็นต้น ทั้งยังมีความเสี่ยงจากเทคโนโลยีซึ่งเปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วมากกว่ากิจการทั่วไปด้วย ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าการที่รัฐออกบทบัญญัติให้ยกเว้นภาษีเฉพาะกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมเพียง 10 ประเภทนั้นจะก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมแก่กิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมที่อยู่นอกเหนือจากอุตสาหกรรม 10 ประเภทดังกล่าว

สำหรับการบรรเทาภาระภาษี มาตรการบรรเทาภาระภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนของต่างประเทศนั้นจะมีลักษณะใกล้เคียงกัน กล่าวคือ มีการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่กิจการเงินร่วมลงทุนและผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน โดยมีทั้งการให้สิทธิประโยชน์โดยการยกเว้นภาษีเงินได้และลดหย่อนภาษีเงินได้ จะเห็นได้ว่ามีการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีบางประการที่แตกต่างจากประเทศไทย ซึ่งการให้สิทธิประโยชน์ดังกล่าวเป็นการกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนและกระตุ้นให้กิจการเงินร่วมลงทุนนั้นนำเงินไปลงทุนในกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจซึ่งเป็นเป็นธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูงด้วย

ตารางที่ 3 : ตารางเปรียบเทียบสิทธิประโยชน์ทางภาษีของแต่ละประเทศ

สิทธิประโยชน์	ไทย	อังกฤษ	สิงคโปร์	มาเลเซีย
การยกเว้นภาษี	ยกเว้นภาษี ส าหรับเงินปันผล และก ำไรจากการ ขายหุ้นให้แก่ กิจการเงินร่วม ลงทุนและผู้ ลงทุนในกิจการ เงินร่วมลงทุน เป็นเวลา 10 ปี	ยกเว้นภาษีส าหรับ เงินปันผลและก ำไร จากการขายหุ้น ให้แก่กิจการเงิน ร่วมลงทุนและผู้ ลงทุนในกิจการเงิน ร่วมลงทุน	ยกเว้นภาษี ส าหรับเงินปัน ผลและก ำไร จากการขายหุ้น ให้แก่กิจการ เงินร่วมลงทุน และยกเว้นภาษี ก ำไรจากการ ขายหุ้นให้แก่ผู้ ลงทุนในกิจการ เงินร่วมลงทุน เป็นเวลา 10 ปี	ยกเว้นภาษีเงินได้ ทั้งจ านวน

สิทธิประโยชน์	ไทย	อังกฤษ	สิงคโปร์	มาเลเซีย
การยกเว้นภาษี (ต่อ)			ยกเว้นภาษี สำหรับ Management Fees และ Performance Bonus ของ ผู้บริหารกิจการ เงินร่วมลงทุน	
การลดหย่อน ภาษี	ไม่มี	ลดหย่อนภาษีเงิน ได้จากการน ำกำไร จากการขายหุ้น ำไป ลงทุนต่อในบริษัท ที่ประกอบการ พาณิชย์ซึ่งไม่ได้จด ทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ภายใน 3 ปี และลดหย่อน ภาษีเงินได้ส ำหรับ เงินที่น ำไปลงทุน และให้ น ำผล ขาดทุนจากการ โอนหุ้นมาหัก ลดหย่อนทางภาษี ได้และผู้ลงทุนใน กิจการเงินร่วม ลงทุนจะได้รับสิทธิ ลดหย่อนภาษี ส ำหรับการน ำ รายได้จากการขาย หุ้นไปลงทุนต่อ	สามารถ น ำผล ขาดทุนจากการ โอนหุ้นมาหัก ลดหย่อนทาง ภาษีได้	ไม่มี

สำหรับการใช้มาตรการจูงใจทางภาษีเพื่อดึงดูดใจผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุนให้เข้ามาประกอบการเงินร่วมลงทุนของประเทศไทยนั้น จากผลการวิจัยของนายศาสกร สุขศรีวงศ์ นักศึกษาคณะบริหารธุรกิจ สาขาการ บริหารธุรกิจ จาก University of South Australia พบว่านักธุรกิจเงินร่วมลงทุน (venture capitalists) ในประเทศไทยวิเคราะห์ว่ามาตรการทางภาษีซึ่งเป็นหนึ่งในมาตรการเชิงนโยบายของรัฐบาลมีอิทธิพลสำคัญสูงสุดต่อการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย ดังตาราง ตารางที่ 4 : ค่าทางสถิติแสดงทัศนคติของนักธุรกิจเงินร่วมลงทุนต่อบทบาทของภาครัฐที่มีผลเกื้อหนุนต่อการส่งเสริมการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย<sup>54</sup>

ลำดับที่	บทบาทของรัฐบาล	ค่าเฉลี่ยทางสถิติจากผลการวิจัย
1	มาตรการจูงใจทางภาษี (tax incentives)	3.84
2	เงื่อนไขของปัจจัยผลิต (factor conditions)	3.35
3	เงื่อนไขด้านอุปสงค์ (demand condition)	3.28
4	อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องและสนับสนุนกัน (related and supporting industries)	3.20
5	กลยุทธ์ของบริษัท โครงสร้างองค์กรและการแข่งขันภายใน (firm strategy, structure and rivalry)	2.79

พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 มีการให้สิทธิประโยชน์แก่กิจการเงินร่วมลงทุนที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยและผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนผ่านการใช้มาตรการบรรเทาภาระภาษีโดยการยกเว้นภาษีเงินได้ที่จำกัดเฉพาะส่วนที่เกี่ยวข้องกับเงินปันผลและรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้นที่เกิดจากการลงทุนในกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเป้าหมายเท่านั้น ซึ่งทั้งในประเทศอังกฤษและประเทศสิงคโปร์ต่างก็มีมาตรการบรรเทาภาระภาษีในลักษณะดังกล่าวเช่นกันทั้งการลดภาษี โดยการลดอัตราภาษี หรือการให้สิทธิหักลดหย่อนเพิ่มเติม และการเครดิตภาษี อย่างไรก็ตามยังมีมาตรการอื่นที่สามารถช่วยบรรเทาภาระภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนได้เช่นกัน โดยในต่างประเทศได้มีมาตรการบรรเทาภาระภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนอื่นที่ประเทศไทยไม่มี ได้แก่

<sup>54</sup> นายวชิรศาสน์ ชเลิศเพ็ชร, “มาตรการทางภาษีสำหรับการประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ภาคเอกชนในประเทศไทย : ศึกษาเปรียบเทียบกับประเทศออสเตรเลีย”, หน้า 121-122.

### 1) การให้สิทธิยกเว้นภาษีสำหรับผลขาดทุนจากการโอนหุ้น (Capital loss)

การลงทุนในกิจการที่มีความเสี่ยงสูงดังเช่นกิจการฐานเทคโนโลยีอาจมีความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะไม่ได้ผลตอบแทนตามที่ต้องการและอาจประสบกับผลขาดทุนจากการโอนขายหุ้น ทั้งประเทศอังกฤษและประเทศสิงคโปร์จึงมีการให้สิทธิยกเว้นภาษีสำหรับผลขาดทุนจากการโอนหุ้น (Capital loss) ด้วย สำหรับประเทศไทย ฐานภาษีในการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล คือ กำไรสุทธิ ซึ่งคำนวณจากรายได้จากกิจการหรือเนื่องจากกิจการที่กระทำในรอบระยะเวลาบัญชีตามที่กำหนดไว้ในมาตรา 65 ทวิ และมาตรา 65 ทรี แห่งประมวลรัษฎากร หักด้วยรายจ่ายที่เกี่ยวข้องกับรายได้นั้น ซึ่งผลขาดทุนจากการโอนหุ้นไม่ใช่รายจ่ายต้องห้ามทางภาษี ดังนั้น กิจการเงินร่วมลงทุนและผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนที่มีสถานะเป็นนิติบุคคลจะสามารถนำผลขาดทุนดังกล่าวมาหักเป็นรายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษีได้ ขณะที่ผู้ลงทุนในกิจการร่วมลงทุนที่มีสถานะเป็นบุคคลธรรมดาจะไม่สามารถนำผลขาดทุนดังกล่าวมาหักเป็นค่าใช้จ่ายในการคำนวณภาษีได้ ดังนั้น ผู้เขียนจึงเห็นว่าประเทศไทยควรมีการพิจารณาให้สิทธิในการนำผลขาดทุนจากการโอนขายหุ้นของกิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจด้วยเพื่อดึงดูดให้ผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน

### 2) การให้สิทธิลดหย่อนภาษีจากการที่ผู้ลงทุนนำเงินไปลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน

ในประเทศอังกฤษมีการให้สิทธิลดหย่อนภาษีแก่ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนในอัตรา 30% ไม่เกิน 200,000 GBP เพื่อเป็นการส่งเสริมให้ผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนสำหรับประเทศไทยเองปัจจุบันยังไม่มีการให้สิทธิดังกล่าว ซึ่งผู้เขียนมีความเห็นว่าหากต้องการให้เกิดการกระตุ้นให้มีการลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนมากยิ่งขึ้นประเทศไทยก็ควรนำมาปรับใช้เช่นกัน

### 3) การให้สิทธิลดหย่อนภาษีหากมีการนำรายได้จากการโอนหุ้นไปลงทุนต่อ

ในประเทศอังกฤษมีการให้สิทธิลดหย่อนภาษีหากมีการนำรายได้จากการโอนหุ้นไปลงทุนต่อโดยกิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับสิทธิในการลดหย่อนภาษีเงินได้จากการนำกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gains) ของบริษัทที่ลงทุนไปลงทุนต่อในบริษัทที่ประกอบการพาณิชย์ซึ่งไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (unquoted companies carrying on certain trades) ภายใน 3 ปี และผู้ลงทุนจะได้รับสิทธิลดหย่อนภาษีในอัตรา 20% ของจำนวนกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gains) ที่นำไปลงทุนต่อโดยไม่กำหนดจำนวนสูงสุด แต่มีเงื่อนไขว่าต้องถือหุ้นอย่างน้อย 3 ปี ผู้เขียนมีความเห็นว่าหากต้องการให้เกิดการกระตุ้นให้มีการลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนมากยิ่งขึ้นประเทศไทยก็ควรนำมาปรับใช้เช่นกัน

4) การให้สิทธิประโยชน์เพิ่มเติมแก่บริษัทหรือบุคคลที่ถือว่าจ้างให้ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการกิจการเงินร่วมลงทุน

ในประเทศสิงคโปร์กรณีที่ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนได้รับ Management Fees และ Performance Bonus จากกิจการเงินร่วมลงทุน ผู้ลงทุนจะได้รับสิทธิในการยกเว้นภาษีสำหรับเงินได้ดังกล่าวเป็นระยะเวลา 10 ปี สำหรับโครงสร้างของกิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย ผู้ประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนอาจจ้างให้บริษัทที่มีความชำนาญเข้าทำหน้าที่บริหารจัดการเงินทุนและดูแลการลงทุนก็ได้ ซึ่งบริษัทที่มีความชำนาญดังกล่าวจะได้รับค่าตอบแทนเป็นค่าธรรมเนียมในการบริการ (Management Fee) รวมทั้งอาจได้รับผลประโยชน์อื่นจากความสำเร็จในการบริหารจัดการเงินร่วมลงทุน ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าประเทศไทยก็ควรนำมาตรกณีนี้นำปรับใช้เช่นกัน

5) การยกเว้นภาษีเงินได้ทั้งจ านวน

ในประเทศมาเลเซีย กิจการเงินร่วมลงทุนจะได้รับสิทธิในการยกเว้นภาษีเงินได้ทั้งจ านวนสำหรับกำไรที่ได้รับจากทุกทาง (all source) โดยไม่รวมดอกเบี้ยรับจากบัญชีเงินฝากและกำไรจาก Syariah-based deposits เป็นเวลา 10 ปีหรือตามอายุของกองทุนแล้วแต่อย่างใดจะสั้นกว่า โดยที่กองทุนนั้นจะต้องเป็นกองทุนที่ตั้งขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการลงทุนในกิจการที่ได้รับอนุญาต สำหรับประเทศไทยผู้เขียนมีความเห็นว่ามาตรการดังกล่าวไม่มีความจำเป็นเนื่องจากรายได้หลักของกิจการเงินร่วมลงทุน คือ เงินปันผลและกำไรจากการโอนขายหุ้น ซึ่งในปัจจุบันประเทศไทยมีการยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับเงินปันผลและกำไรจากการโอนขายหุ้นจากการลงทุนในกิจการเป้าหมายอยู่แล้ว ดังนั้นการให้สิทธิประโยชน์โดยการยกเว้นภาษีเงินได้ทั้งจ านวนจึงไม่มีความจ ำเป็น

## บทที่ 4

### วิเคราะห์สภาพปัญหาและแนวทางแก้ไขปัญหา

#### 4.1 วิเคราะห์สภาพปัญหาของมาตรการบรรเทาภาวะภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย

##### 4.1.1 ความไม่เหมาะสมในการให้สิทธิประโยชน์เฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรม

พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 พบว่ามีการให้สิทธิประโยชน์แก่กิจการเงินร่วมลงทุนและผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนโดยการยกเว้นภาษีเงินได้ซึ่งจำกัดเฉพาะเงินปันผลและรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้นที่เกิดจากการลงทุนในกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเป้าหมายเพียง 10 ประเภท คือ

- 1) อุตสาหกรรมอาหารและการเกษตร
- 2) อุตสาหกรรมเพื่อประหยัดพลังงานผลิตพลังงานทดแทน และพลังงานสะอาด
- 3) อุตสาหกรรมฐานเทคโนโลยีชีวภาพ
- 4) อุตสาหกรรมการแพทย์และสาธารณสุข
- 5) อุตสาหกรรมการท่องเที่ยว อุตสาหกรรมบริการ และอุตสาหกรรมเศรษฐกิจสร้างสรรค์
- 6) อุตสาหกรรมวัสดุก้าวหน้า
- 7) อุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และเครื่องประดับ
- 8) อุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วน
- 9) อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ คอมพิวเตอร์ซอฟต์แวร์ และบริการสารสนเทศ
- 10) อุตสาหกรรมฐานการวิจัย พัฒนาและนวัตกรรมหรืออุตสาหกรรมใหม่

ขณะที่กิจการในประเทศไทยที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจนั้นไม่ได้มีอยู่ในอุตสาหกรรมเพียง 10 ประเภทเท่านั้น เช่น หากพิจารณาตามยุทธศาสตร์การพัฒนาอุตสาหกรรมไทย 4.0 ระยะ 20 ปี (พ.ศ. 2560 - 2579) ที่จัดทำขึ้นเพื่อตอบสนองโมเดลประเทศไทย 4.0 ซึ่งเป็นความมุ่งหมายของรัฐบาลที่จะพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทยให้มุ่งไปสู่ “เศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม (Value-Based Economy)” จะพบว่ามีการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมบางประเภทที่ยังไม่ได้รับการสนับสนุนตามพระราชกฤษฎีกาฉบับดังกล่าว เช่น

- 1) กลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและพลาสติก
- 2) กลุ่มอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์
- 3) กลุ่มอุตสาหกรรมเหล็กและโลหการ
- 4) กลุ่มอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์
- 5) กลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องจักรกล
- 6) กลุ่มอุตสาหกรรมแม่พิมพ์
- 7) กลุ่มอุตสาหกรรมเหมืองแร่
- 8) กลุ่มอุตสาหกรรมโลจิสติกส์

นอกจากนี้กรณีที่เกิดการเงินร่วมลงทุนได้ลงทุนในกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจอื่นที่ไม่ได้รับการสนับสนุนตามพระราชกฤษฎีกาฉบับนี้ กิจการเงินร่วมลงทุนนั้นจะสามารถใช้สิทธิประโยชน์ในการยกเว้นภาษีได้โดยต้องปฏิบัติตามตรา 5 อัญญาส แห่งพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 ซึ่งมีการกำหนดเงื่อนไขที่แตกต่างออกไปจากพระราชกฤษฎีกาฉบับนี้ โดยมาตรา 5 อัญญาสได้ให้สิทธิประโยชน์เฉพาะนิติบุคคลร่วมลงทุนที่ลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเท่านั้นทั้งยังมีการกำหนดเงื่อนไขด้านสัดส่วนเงินทุนของกิจการการเงินร่วมลงทุนว่าต้องถือหุ้นในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วของบริษัทในระยะเวลาบัญชีที่สอง ร้อยละ 60 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วของบริษัทในระยะเวลาบัญชีที่สาม และร้อยละ 80 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วของบริษัทในระยะเวลาบัญชีที่สี่เป็นต้นไป ซึ่งการกำหนดเงื่อนไขดังกล่าวนี้เป็นไปได้ยากในทางปฏิบัติทั้งยังเป็นการยุ่งยากต่อการดำเนินงานธุรกิจของกิจการร่วมลงทุนเอง ทั้งยังไม่มี การให้สิทธิประโยชน์กับทรัพย์สินที่ประกอบกิจการการเงินร่วมลงทุนและผู้ลงทุนในกิจการการเงินร่วมลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดาด้วย ซึ่งเมื่อพิจารณาตามหลักความเป็นธรรมซึ่งเป็นหลักภาษีอากรที่ดีแล้วผู้เขียนมีความเห็นว่าการให้สิทธิยกเว้นภาษีตามพระราชกฤษฎีกาฉบับที่ 636 พ.ศ. 2560 จะทำให้เกิดความไม่เป็นธรรมและเกิดความไม่เสมอภาคกันระหว่างการลงทุนในกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับสิทธิประโยชน์ตามพระราชกฤษฎีกาฉบับนี้และการลงทุนในกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจที่ไม่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับสิทธิประโยชน์ดังกล่าวซึ่งมีสาระสำคัญไม่แตกต่างกัน คือ มีการใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจ ในขณะที่ต่างประเทศ เช่น ประเทศมาเลเซียมีการให้สิทธิประโยชน์ในการยกเว้นภาษีเงินได้แก่กิจการการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการฐานเทคโนโลยี (Technology-Based Firm) โดยไม่ได้มีการจำกัดกลุ่ม



อุตสาหกรรมที่ให้การสนับสนุนไว้เป็นการเฉพาะ หรือในประเทศอังกฤษซึ่งมีการให้สิทธิประโยชน์โดยไม่มี การจำกัดกลุ่มอุตสาหกรรม จากรายงานการลงทุนของกิจการเงินร่วมลงทุนในปี 2016 ของ British Private Equity & Venture Capital Association จะท าให้เกิดการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรม ที่หลากหลายดังตามตาราง

ตารางที่ 5 : การลงทุนในกลุ่มเทคโนโลยีของประเทศอังกฤษ<sup>55</sup>

Industry Sector	Number of companies			% of companies			Amount invested (£m)			% of amount invested		
	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014
Mobile Telecommunications	5	6	6	1	2	2	29	4	4	4	0	0
Fixed Line Telecommunications		0			0			0		0		
Computer:												
Computer Hardware	3	4	2	1	1	1	0	1	1	0	0	0
Internet	19	22	29	5	6	8	11	17	42	1	2	3
Semiconductors	3	4	9	1	1	2	4	2	3	0	0	0
Software	125	112	88	36	32	24	229	504	312	25	54	26
Other Electronics	11	12	19	3	3	5	3	3	16	0	0	1
Biotechnology	27	23	33	8	6	9	200	12	23	22	1	2
Medical:												
Medical Equipment	20	13	24	6	4	7	19	10	12	2	1	1
Pharmaceuticals	26	28	16	7	8	4	33	67	38	4	7	3
Health Care	11	17	17	3	5	5	10	47	44	1	5	4
Other	99	113	123	28	32	34	377	265	712	41	28	59
Total	349	354	366	100	100	100	916	930	1,207	100	100	100

ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าควรมีการแก้ไขการจำกัดกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวเพื่อก่อให้เกิดการลงทุนในเทคโนโลยีเป็นวงกว้างเพื่อให้สอดคล้องกับความมุ่งหมายในความต้องการปฏิรูปเศรษฐกิจ ไปสู่เศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม

#### 4.1.2 การกำหนดสิทธิประโยชน์ที่ไม่เป็นการส่งเสริมกิจการเงินร่วมลงทุนอย่างแท้จริง

ในประเทศพัฒนาแล้วพบว่าการลงทุนในกิจการที่เริ่มก่อตั้ง (Start Up) จนสามารถเติบโต เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีไม่ถึง 40% นั้นแสดงว่ามีความเสี่ยงมาก กิจการ เงินร่วมลงทุนเป็นกิจการที่มีความเสี่ยงสูง ดังนั้น นักลงทุนจึงต้องการผลตอบแทนที่สูงด้วยเช่นกันซึ่ง โดยทั่วไปนักลงทุนจะต้องการผลตอบแทน (Net IRR) อย่างน้อยประมาณ 20% ต่อปี นั้นแสดงว่า กิจการเงินร่วมลงทุนจะต้องได้รับผลตอบแทนก่อนหักค่าใช้จ่ายและส่วนแบ่งกำไรให้แก่ผู้บริหาร กิจการเงินร่วมลงทุนอย่างน้อย 25-30% ท ำให้กิจการเงินร่วมลงทุนต้องตั้งเป้าว่าจะได้รับผลตอบแทน

<sup>55</sup> British Private Equity & Venture Capital Association, “BVCA Private Equity and Venture Capital Report on Investment Activity 2016” [Online] 17 March 2018 . source:

<https://www.bvca.co.uk/Portals/0/Documents/Research/Industry%20Activity/BVCA-RIA-2016.pdf?ver=2017-07-13-111054-127&timestamp=1499940663502>, P.8

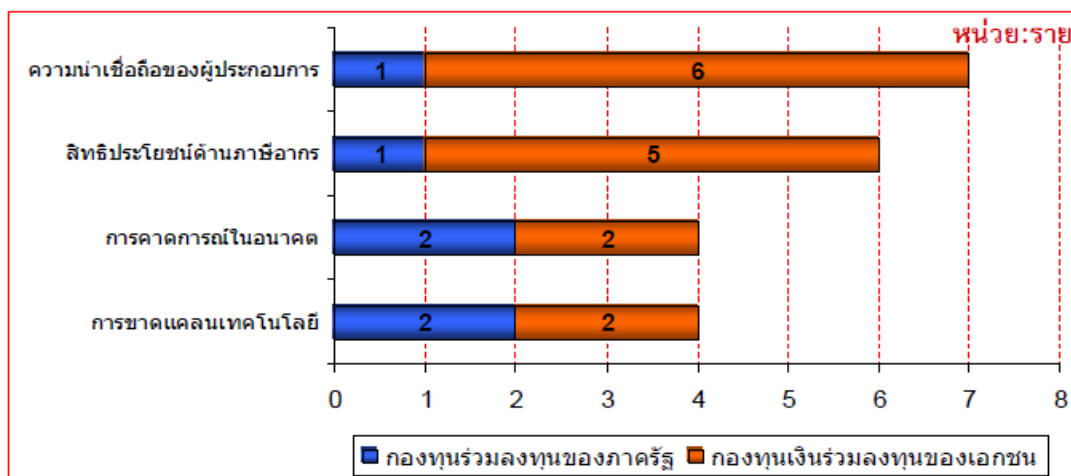
จากการลงทุนประมาณ 35-40% เพื่อเป็นการชดเชยการลงทุนที่ไม่ประสบความสำเร็จในกองทุนนั้นๆ<sup>56</sup> ซึ่งจะเห็นได้ดังตาราง

ตารางที่ 6 : อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของธุรกิจเงินร่วมลงทุน<sup>57</sup>

ผลตอบแทน		ความเสี่ยง			
นักลงทุน	20%	ในการก่อตั้งกิจการ	50%	การบริหารงาน	50%
กองทุน VC	25-30%	ในเทคโนโลยี	50%	ในการผลิต	50%
ทุกๆ การลงทุน	35-40%	ในการตลาด	50%		
ความเป็นไปได้ที่จะประสบความสำเร็จ					3.2%

ที่มา: สมาคมไทยผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุน , <http://www.venturecapital.or.th/>, 2552.

นอกจากนี้จากการศึกษาของสำนักวิจัยและพัฒนา สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมยังโดยการสำรวจจากกลุ่มตัวอย่างที่เป็นกิจการเงินร่วมลงทุนภาครัฐ 3 รายและกิจการเงินร่วมลงทุนเอกชน 10 ราย พบว่า อุปสรรคในการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศไทยปรากฏดังกราฟ



ภาพที่ 10 : อุปสรรคในการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย<sup>58</sup>

<sup>56</sup> ดร.เรวัต ตันตยานนท์ และสุธี พนาวร, Venture Capital ธุรกิจเงินร่วมลงทุน หนทางสู่ความสำเร็จของผู้ประกอบการรุ่นใหม่, (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2554) หน้า 79

<sup>57</sup> นางสาวสุมลตรา เต็งศิริโกมล, “การดำเนินงานของธุรกิจเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย : การศึกษาเปรียบเทียบระหว่างธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาครัฐบาลและธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชน”, หน้า 225

<sup>58</sup> ส. น. สำนักวิจัยและพัฒนา ส. น. สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม, “บทบาทของธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ในประเทศไทย” [ออนไลน์] 18 กันยายน 2560, แหล่งที่มา : [http://www.sme.go.th/upload/mod\\_download/download4.pdf](http://www.sme.go.th/upload/mod_download/download4.pdf), หน้า 14.

จากภาพที่ 10 แสดงให้เห็นว่าสิทธิประโยชน์ด้านภาษีอากรเป็นอุปสรรคสำคัญอันดับสองในการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศไทย ที่ผ่านมามีการส่งเสริมกิจการเงินร่วมลงทุนในลักษณะของการใช้มาตรการทางภาษีซึ่งในอดีตที่ผ่านมาได้มีการตรากฎหมายเกี่ยวกับการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่กิจการเงินร่วมลงทุนอยู่หลายฉบับ ซึ่งในเอกัตศึกษาฉบับนี้ ผู้เขียนจะเน้นวิเคราะห์การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 เป็นหลัก

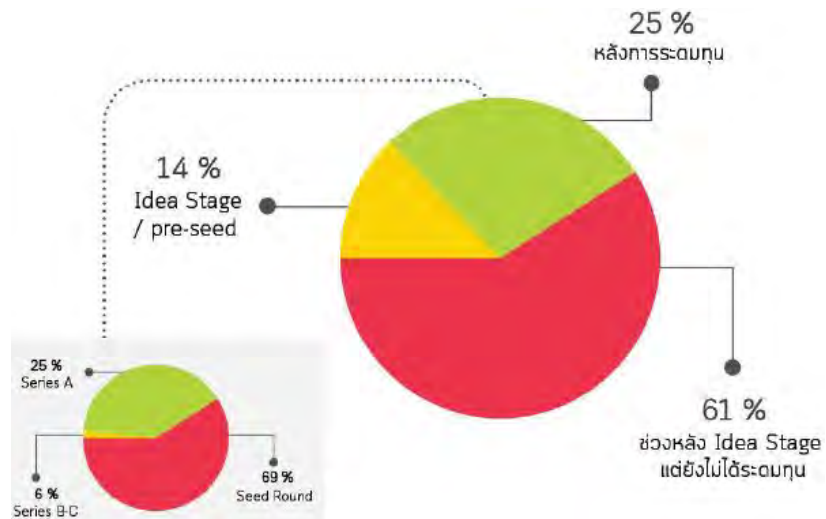
พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 มีการให้สิทธิประโยชน์แก่กิจการเงินร่วมลงทุนที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยและผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนผ่านการใช้มาตรการบรรเทาภาระภาษีโดยการยกเว้นภาษีเงินได้ที่จำกัดเฉพาะส่วนที่เกี่ยวข้องกับเงินปันผลและรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้นที่เกิดจากการลงทุนในกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเป้าหมายเท่านั้น ขณะที่ยังมีมาตรการอื่นที่สามารถช่วยบรรเทาภาระภาษีของกิจการเงินร่วมลงทุนได้เช่นกัน เช่น มาตรการในการลดหย่อนภาษีเงินได้ไม่ว่าจะเป็นการลดอัตราภาษีหรือการลดฐานภาษี การเครดิตภาษี เป็นต้น ซึ่งพระราชกฤษฎีกาฉบับที่ 636 พ.ศ. 2560 ไม่ได้มีการกำหนดสิทธิประโยชน์ในส่วนนี้ไว้ส่งผลให้ไม่เกิดการส่งเสริมให้มีการลงทุนในกิจการเป้าหมายอย่างแท้จริง โดยการให้สิทธิประโยชน์เพียงการยกเว้นภาษีเงินได้ที่จำกัดเฉพาะส่วนที่เกี่ยวข้องกับเงินปันผลและรายได้ที่ได้รับจากการโอนหุ้นที่เกิดจากการลงทุนในกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเป้าหมายอาจเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้การลงทุนบริษัทที่ประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนหรือทรัสต์เพื่อประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนในประเทศไทยยังมีจำนวนที่ค่อนข้างน้อย โดยเมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2559 มีผู้จดทะเบียนบริษัทที่ประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนหรือทรัสต์เพื่อประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์โดยใช้สิทธิประโยชน์ตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรฯ (ฉบับที่ 597) พ.ศ. 2559 ซึ่งเป็นพระราชกฤษฎีกาฉบับก่อนหน้าพระราชกฤษฎีกาฉบับที่ 636 พ.ศ. 2560 ซึ่งมีข้อกำหนดเช่นเดียวกันกับพระราชกฤษฎีกาฉบับที่ 636 พ.ศ. 2560 ทุกประการยกเว้นเพียงการขยายระยะเวลาในการจดทะเบียนออกไปอีก 2 ปีเท่านั้น เพียง 3 ราย โดยเป็นทรัสต์เพื่อประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน 1 รายซึ่งเป็นกองทุนร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่ดำเนินการจัดตั้งโดยธนาคารของรัฐตามมติคณะรัฐมนตรี เมื่อวันที่ 8 ก.ย. พ.ศ. 2558 และอีก 2 รายเป็นบริษัทที่ประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน ซึ่งยังไม่ตรงตามวัตถุประสงค์และ

สอดคล้องกับเจตนารมณ์ของการดำเนินนโยบายของรัฐ<sup>59</sup> และจากข้อมูลที่นายพรชัย ฐีระเวช ที่ปรึกษาด้านเศรษฐกิจการเงินและโฆษกสำนักงานเศรษฐกิจการคลังได้เปิดเผยรายงานความคืบหน้าการดำเนินงานของคณะกรรมการส่งเสริมวิสาหกิจเริ่มต้นแห่งชาติ (National Startup Committee) ประจำปี ๒๕๖๑ พบว่ามีกิจการเงินร่วมลงทุนและทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนที่ขอรับสิทธิประโยชน์ทางภาษีตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 จำนวนทั้งสิ้น 30 ราย<sup>60</sup> ประกอบกับผลการศึกษาด้านการพัฒนาผู้ประกอบการและระบบนิเวศของธุรกิจเกิดใหม่ (Startup) ระหว่างช่วงเดือนพฤษภาคม - สิงหาคม พ.ศ. 2560 ของสำนักงานคณะกรรมการนโยบายวิทยาศาสตร์ เทคโนโลยีและนวัตกรรมแห่งชาติ ซึ่งมีธุรกิจเกิดใหม่เข้าร่วมตอบแบบสำรวจทั้งสิ้น 205 ราย พบว่า ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2551 - พ.ศ. 2560 การก่อตั้งธุรกิจเกิดใหม่ในประเทศไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในปี พ.ศ. 2559 มีจำนวนธุรกิจที่ก่อตั้งใหม่สูงถึง 72 ราย และมีธุรกิจเกิดใหม่ที่อยู่ในช่วงหลังระดับแนวคิดเริ่มต้นธุรกิจแต่ยังไม่ได้ลงมือดำเนินธุรกิจ (Idea Stage) ซึ่งยังไม่ได้รับการระดมทุนร้อยละ 61 ซึ่งมีอัตราสูงที่สุด และมีธุรกิจเกิดใหม่ที่ได้รับการระดมทุนแล้วคิดเป็นร้อยละ 25 โดยแบ่งเป็นระดับ Seed Round ซึ่งมีมูลค่าการระดมทุน 0.6 ถึง 100 ล้านบาท ร้อยละ 69 ระดับ Series A ซึ่งมีมูลค่าการระดมทุน 33 ถึง 495 ล้านบาท ร้อยละ 25 ระดับ Series B - C ซึ่งมีมูลค่าการระดมทุน 66 ล้านบาทขึ้นไป ร้อยละ 6 และช่วง Idea Stage/Pre-Seed ร้อยละ 14 ดังภาพ โดย 5 อันดับอุตสาหกรรมที่ธุรกิจเกิดใหม่ในประเทศไทยดำเนินการ ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมไลฟ์สไตล์ การขนส่งและลอจิสติกส์/เทคโนโลยีทางการเงิน เทคโนโลยีทางการตลาด เทคโนโลยีการท่องเที่ยว และเทคโนโลยีอีคอมเมิร์ซตามลำดับ<sup>61</sup>

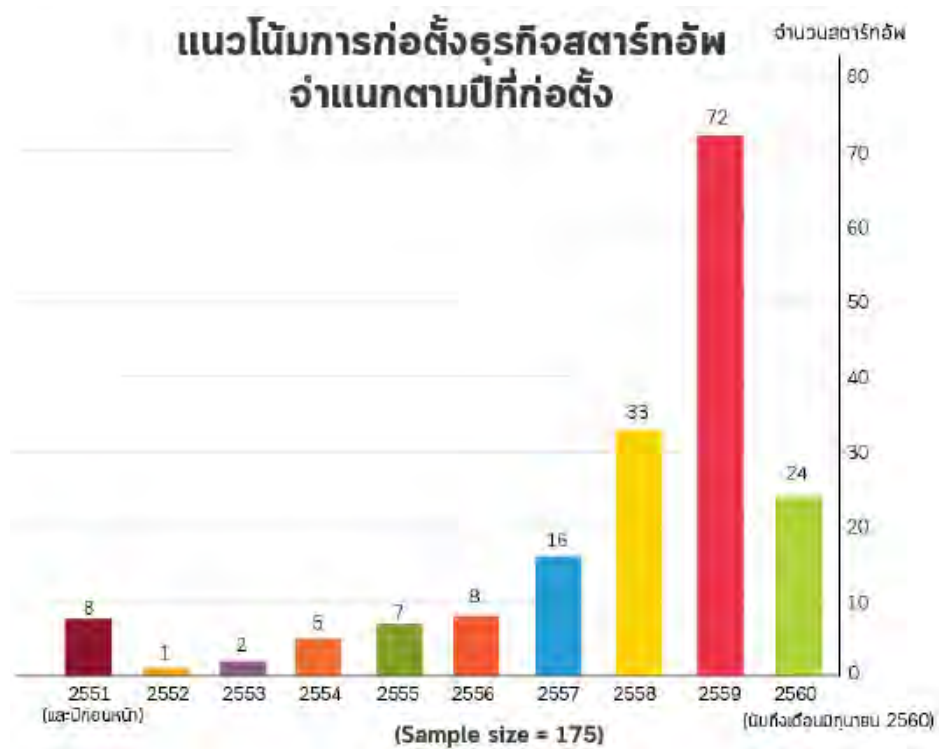
<sup>59</sup> ผลการประชุมคณะรัฐมนตรีครั้งที่ 51/2559 วันอังคารที่ 27 ธันวาคม 2559 [ออนไลน์], 2 มีนาคม 2561. แหล่งที่มา [office.cpd.go.th/secretary/images/mati/mati\\_51\\_27-DEC-59.docx](http://office.cpd.go.th/secretary/images/mati/mati_51_27-DEC-59.docx), หน้า 9.

<sup>60</sup> กรุงเทพธุรกิจ, "คลัง" เผยความคืบหน้าการร่วมลงทุนสตาร์ทอัพ เดือนก.พ. 61 เฉียด 200 ล้าน [ออนไลน์], 2 มีนาคม 2561. แหล่งที่มา <http://www.bangkokbiznews.com/news/detail/794326>

<sup>61</sup> สำนักงานคณะกรรมการนโยบายวิทยาศาสตร์ เทคโนโลยีและนวัตกรรมแห่งชาติ (สวทน.) ร่วมกับสมาคมการค้าเพื่อส่งเสริมผู้ประกอบการเทคโนโลยีรายใหม่, สถานภาพระบบนิเวศสตาร์ทอัพไทยประจำปี 2560 [ออนไลน์], 30 มีนาคม 2561. แหล่งที่มา <http://www.sti.or.th/uploads/files/files/Final-EN-StartupTH.pdf>, หน้า 5.



ภาพที่ 11: สัดส่วนการลงทุนตามขั้นของการจัดหาเงิน <sup>62</sup>



ภาพที่ 12 : แนวโน้มการก่อตั้งธุรกิจสตาร์ทอัพ <sup>63</sup>

ในขณะที่ต่างประเทศได้มีมาตรการเสริมในส่วนนี้ เช่น การให้สิทธิยกเว้นภาษีสำหรับผลขาดทุนจากการโอนหุ้น (Capital loss) หรือการให้สิทธิลดหย่อนภาษีจากการที่ผู้ลงทุนนำเงินไปลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน หรือให้สิทธิลดหย่อนภาษีหากมีการนารายได้จากการโอนหุ้นไปลงทุน

<sup>62</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 5

<sup>63</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 5

ต่อ รวมถึงการให้สิทธิประโยชน์เพิ่มเติมแก่บริษัทหรือบุคคลที่ถูกว่าจ้างให้ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการกิจการเงินร่วมลงทุน เป็นต้น

ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าหากมีการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเพิ่มเติมแก่กิจการเงินร่วมลงทุนและผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนจะก่อให้เกิดการส่งเสริมกิจการเงินร่วมลงทุนมากยิ่งขึ้น

## 4.2 แนวทางแก้ไข

### 4.2.1 การปรับปรุงสิทธิประโยชน์ให้ครอบคลุมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์มาตรการทางภาษีในการส่งเสริมกิจการเงินร่วมลงทุนที่ประเทศไทยใช้อยู่ในปัจจุบันซึ่งยังมีการจำกัดการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเฉพาะการลงทุน 10 กลุ่มอุตสาหกรรม ประกอบกับการเปรียบเทียบกับมาตรการทางภาษีในการส่งเสริมกิจการเงินร่วมลงทุนของต่างประเทศไม่ว่าจะเป็นประเทศอังกฤษ ประเทศสิงคโปร์หรือประเทศมาเลเซียแล้วแต่ไม่มีการจำกัดกลุ่มอุตสาหกรรมที่กิจการเงินร่วมลงทุนเข้าไปร่วมลงทุนทั้งสิ้น ภาครัฐจึงควรขยายขอบเขตการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีให้ครอบคลุมทุกกลุ่มอุตสาหกรรมเพื่อให้เกิดความเป็นธรรมและเท่าเทียมกันในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมแทนการจำกัดการให้สิทธิประโยชน์แก่กิจการเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบอุตสาหกรรมเฉพาะอุตสาหกรรมเป้าหมายจำนวน 10 ประเภท อีกทั้งยังเป็นการสอดคล้องกับนโยบายของรัฐที่ต้องการสนับสนุนให้มีการลงทุนในการประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนมากยิ่งขึ้นเพื่อให้เกิดการพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทยและส่งเสริมให้มีการลงทุนในกิจการที่ใช้เทคโนโลยีหลักเป็นฐานในการประกอบธุรกิจประกอบกับยุทธศาสตร์การพัฒนาอุตสาหกรรมไทย 4.0 ระยะ 20 ปี (พ.ศ. 2560 - 2579) อีกด้วย

### 4.2.2 การเพิ่มสิทธิประโยชน์ที่เป็นการส่งเสริมกิจการเงินร่วมลงทุนอย่างแท้จริง

จากการเก็บข้อมูลสถิติของกรมสรรพากรและกรมศุลกากร (HM Revenue & Customs : HMRC) ของประเทศอังกฤษ พบว่า ในปีที่มีการลดบรรเทาภาระภาษีโดยการให้สิทธิหักภาษีในอัตราที่สูงจะมีการลงทุนของกิจการเงินร่วมลงทุนที่สูงตามไปด้วยดังตาราง

ตารางที่ 7 : Summarises information on the number of Venture Capital Trusts (VCTs) operating by tax year and the amount of funds they have raised.<sup>64</sup>

Year †	Numbers: actual; Amounts: £ million			
	Funds raised <sup>2</sup>	VCTs raising funds in the year <sup>3</sup>	VCTs managing funds <sup>4</sup>	Rate of Income Tax Relief (%) <sup>5</sup>
	Amount	Number	Number	
1995-96	160	12	12	20
1996-97	170	13	18	20
1997-98	190	16	26	20
1998-99	165	11	34	20
1999-00	270	20	43	20
2000-01	450	38	61	20
2001-02	155	45	70	20
2002-03	70	32	71	20
2003-04	70	31	71	20
2004-05	520	58	98	40
2005-06	780	82	108	40
2006-07	270	32	121	30
2007-08	230	54	131	30
2008-09	150	46	129	30
2009-10	340	68	122	30
2010-11	350	78	128	30
2011-12	325	76	124	30
2012-13	400	65	118	30
2013-14	440	66	97	30
2014-15	435	57	94	30
2015-16 †	445	45	80	30
2016-17	570	38	75	30
<b>Total</b>	<b>6,955</b>	<b>*</b>	<b>*</b>	

นอกจากนี้จากผลการจัดอันดับของคณะศึกษาของ IESE Business School University of Navarra ยังพบว่าการจัดเก็บภาษีเป็นหนึ่งในหกแรงขับเคลื่อนสำคัญที่สร้างความดึงดูดใจสำหรับนักลงทุนกิจการเงินร่วมลงทุน โดยผลการจัดอันดับพบว่าประเทศอังกฤษ ประเทศสิงคโปร์ และประเทศมาเลเซียถูกจัดอันดับให้เป็นประเทศที่น่าดึงดูดใจสำหรับนักลงทุนกิจการเงินร่วมลงทุนอันดับที่ 1 อันดับที่ 6 และอันดับที่ 13 ตามลำดับ ในขณะที่ประเทศไทยถูกจัดอยู่ในอันดับที่ 27 ดังตาราง

<sup>64</sup> HM Revenue & Customs, Venture Capital Trust Static : Table 8.6, [Online], 19 October 2017 [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/652730/171017\\_Venture\\_Capital\\_Trusts\\_Statistics\\_Table\\_8\\_6\\_Commentary.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/652730/171017_Venture_Capital_Trusts_Statistics_Table_8_6_Commentary.pdf), P.6

ตารางที่ 8 : The Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Ranking  
2018 <sup>65</sup>

Country	Rank	Score	Country	Rank	Score	Country	Rank	Score
United States	1	100,0	Vietnam	43	60,7	Montenegro	85	42,5
United King dom	2	94,4	Estonia	44	60,2	Uganda	86	42,0
Canada	3	92,6	Lithuania	45	59,5	Ivory Coast	87	42,0
Hong Kong	4	91,2	Malta	46	59,4	Tanzania	88	41,8
Japan	5	91,2	Romania	47	59,0	Mongolia	89	41,8
Singapore	6	90,7	Iceland	48	58,6	Uruguay	90	41,7
Australia	7	90,2	Latvia	49	58,2	Ghana	91	40,4
Germany	8	87,7	Bahrain	50	57,9	Namibia	92	37,5
New Zealand	9	87,2	Mauritius	51	57,8	Bangladesh	93	37,4
Denmark	10	84,3	Hungary	52	57,7	Kyrgyzstan	94	36,8
Sweden	11	83,3	Kenya	53	57,6	Bosnia-Herzegovina	95	34,8
Netherlands	12	83,3	Brazil	54	57,4	El Salvador	96	34,6
Malaysia	13	83,1	Sri Lanka	55	57,3	Belarus	97	33,9
Norway	14	83,0	Bulgaria	56	57,1	Malawi	98	32,1
Switzerland	15	82,2	Kazakhstan	57	56,3	Rwanda	99	29,9
Finland	16	82,2	Argentina	58	56,2	Azerbaijan	100	29,7
Israel	17	81,8	Slovenia	59	54,7	Moldova	101	29,4
China	18	80,7	Qatar	60	54,5	Guatemala	102	28,3
Ireland	19	79,7	Georgia	61	53,7	Albania	103	27,9
Belgium	20	79,6	Peru	62	53,2	Bolivia	104	27,8
France	21	79,0	Pakistan	63	53,2	Paraguay	105	27,5
Austria	22	76,9	Morocco	64	52,9	Cambodia	106	27,5
Taiwan	23	76,9	Egypt	65	52,7	Algeria	107	27,2
Korea, South	24	76,2	Greece	66	51,9	Dominican Republic	108	26,6
Spain	25	73,4	Tunisia	67	51,8	Ethiopia	109	23,5
Poland	26	72,4	Croatia	68	51,8	Madagascar	110	23,4
Thailand	27	72,2	Jamaica	69	51,5	Zimbabwe	111	23,1
India	28	72,2	Jordan	70	50,8	Senegal	112	22,6
United Arab Emirates	29	69,1	Slovakia	71	50,5	Mozambique	113	22,2
Italy	30	68,9	Nigeria	72	50,1	Cameroon	114	22,1
Chile	31	68,1	Oman	73	49,6	Mali	115	20,5
Luxembourg	32	67,1	Panama	74	49,0	Nicaragua	116	20,4
Czech Republic	33	65,7	Cyprus	75	48,5	Benin	117	18,5
Portugal	34	65,6	Botswana	76	48,4	Burkina Faso	118	17,5
Turkey	35	65,2	Armenia	77	48,1	Syria	119	15,3
South Africa	36	64,8	Zambia	78	45,4	Lesotho	120	15,3
Indonesia	37	64,3	Kuwait	79	45,3	Venezuela	121	13,5
Saudi Arabia	38	64,3	Macedonia	80	45,3	Burundi	122	13,5
Russian Federation	39	63,5	Ecuador	81	45,2	Mauritania	123	12,6
Colombia	40	63,3	Serbia	82	44,9	Chad	124	11,5
Mexico	41	62,8	Ukraine	83	44,3	Angola	125	11,4
Philippines	42	61,3	Lebanon	84	43,9			

<sup>65</sup> IESE Business School University of Navarra, The Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index 2018 [Online], 18 March 2018.

<https://blog.iese.edu/vcpeindex/files/2018/02/report2018.pdf>, P.17



จากการวิเคราะห์มาตรการที่ประเทศไทยใช้อยู่ในปัจจุบันประกอบกับการเปรียบเทียบกับ มาตรการของต่างประเทศและสถิติต่างๆข้างต้น ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าประเทศไทยควรมีการน สิทธิ ประโยชน์ทางภาษีของต่างประเทศมาใช้ส สำหรับประเทศไทยด้วย เช่น การกำหนดสิทธิประโยชน์ ในการลดหย่อนภาษีเงินได้ให้กับนักลงทุนที่มีการนำเงินลงทุนไปต่อยอดการลงทุนอย่างต่อเนื่อง เป็นต้น

## บทที่ 5

### บทสรุปและข้อเสนอแนะ

#### 5.1 บทสรุป

จากการศึกษาเกี่ยวกับมาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุน กรณีการใช้เทคโนโลยีในการประกอบอุตสาหกรรม จะพบว่า การให้สิทธิประโยชน์แก่กิจการเงินร่วมลงทุนและผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 ยังมีการจำกัดสิทธิประโยชน์ดังนี้

- 1) มีการจำกัดการลงทุนเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับการสนับสนุนเพียง 10 ประเภท ซึ่งไม่สอดคล้องกับแผนพัฒนาเศรษฐกิจตามโมเดลประเทศไทย 4.0 ทั้งยังครอบคลุมทุกกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีอยู่ในประเทศไทย ทำให้เกิดความไม่เสมอภาคกันระหว่างกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับสิทธิประโยชน์ตามพระราชกฤษฎีกาฉบับที่ 636 พ.ศ. 2560 และกิจการซึ่งใช้เทคโนโลยีเป็นฐานในการประกอบธุรกิจที่อยู่นอกกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว
- 2) มีการจำกัดประเภทของเงินได้ที่ได้รับการยกเว้นภาษี กล่าวคือ มีการให้สิทธิประโยชน์ที่จำกัดเฉพาะเงินปันผลที่ได้รับจากกิจการที่ลงทุนเฉพาะส่วนที่ได้รับอนุญาตและรายได้ที่ได้รับจากการขายหุ้นในกิจการที่ลงทุน หรือในกรณีที่เป็นผู้ลงทุน คือ จำกัดเฉพาะเงินปันผลที่ได้รับจากกิจการเงินร่วมลงทุนและรายได้ที่ได้รับจากการขายหุ้นในบริษัทที่ประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนหรือการขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์ประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน
- 3) มีการใช้วิธีการในการบรรเทาภาระภาษีเพียงวิธีเดียว ในขณะที่ยังมีวิธีการในการบรรเทาภาระภาษีอื่นอีกที่ยังไม่ได้ถูกนำมาใช้ เช่น การลดภาระภาษี หรือการเครดิตภาษี

ทั้งนี้ จากการศึกษเกี่ยวกับมาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนของต่างประเทศจะพบว่า มีการให้สิทธิประโยชน์แก่กิจการเงินร่วมลงทุนและผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนบางประการที่น่าสนใจและยังไม่ได้มีการกำหนดไว้ในกฎหมายไทย เช่น

- 1) มาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนของประเทศมาเลเซียจะไม่มีการจำกัดการลงทุนเฉพาะบางกลุ่มอุตสาหกรรม เพียงแต่มีการกำหนดเงื่อนไขเกี่ยวกับธุรกิจที่กิจการเงินร่วมลงทุนจะเข้าไปลงทุนเท่านั้น เช่น กำหนดว่าจะต้องเป็นกิจการฐานเทคโนโลยี เป็นต้น

2) มาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนของประเทศอังกฤษและประเทศสิงคโปร์ กรณีที่ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนเกิดขาดทุนจากการขายหุ้น (Capital Loss) ของกิจการเงินร่วมลงทุนจะสามารถนำมาลดหย่อนภาษีได้เท่ากับจำนวนที่ขาดทุน กล่าวโดยสรุป จากการศึกษาเกี่ยวกับมาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนของประเทศไทยเปรียบเทียบกับต่างประเทศ ผู้เขียนมีความเห็นว่า ควรมีการแก้ไขปรับปรุงและเพิ่มเติมสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนเพื่อตอบสนองวัตถุประสงค์ในการกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในธุรกิจฐานเทคโนโลยีเพื่อตอบโจทย์แผนพัฒนาเศรษฐกิจตามโมเดลประเทศไทย 4.0

## 5.2 ข้อเสนอแนะ

จากการวิเคราะห์เปรียบเทียบมาตรการทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนของประเทศไทยเปรียบเทียบกับต่างประเทศ ผู้เขียนมีความเห็นว่า ควรมีการแก้ไขปรับปรุงและเพิ่มเติมสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนโดยอาจทำในรูปแบบดังนี้

- 1) แก้ไขเพิ่มเติมพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 โดยยกเลิกการจำกัดกลุ่มอุตสาหกรรมที่รัฐต้องการสนับสนุนหรืออาจเพิ่มกลุ่มอุตสาหกรรมที่รัฐต้องการสนับสนุนให้สอดคล้องกับยุทธศาสตร์การพัฒนาอุตสาหกรรมไทย 4.0 ระยะ 20 ปี (พ.ศ. 2560 - 2579)
- 2) แก้ไขเพิ่มเติมพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 636) พ.ศ. 2560 โดยการเพิ่มมาตรการในการบรรเทาภาระภาษีให้แก่กิจการเงินร่วมลงทุน เช่น การให้สิทธิลดหย่อนภาษีจากการเงินไปลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุน หรือกรณีที่ผู้ลงทุนในกิจการเงินร่วมลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดาเกิดขาดทุนจากการขายหุ้นหรือหน่วยทรัสต์ (Capital Loss) ของกิจการเงินร่วมลงทุนให้สามารถนำมาลดหย่อนภาษีได้เท่ากับจำนวนที่ขาดทุน

### บรรณานุกรม

- กรมสรรพากร, มาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital). [ออนไลน์].  
 แหล่งที่มา: [www.rd.go.th/publish/fileadmin/user\\_upload/borkor/borkor\\_280459](http://www.rd.go.th/publish/fileadmin/user_upload/borkor/borkor_280459). [2  
 ตุลาคม 2559]
- ขจร สาธุพันธุ์, ค าบรรยายวิชาการภาษีอากร, กรุงเทพฯ.คณะรัฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย,  
 2513
- จารุณี วงศ์ลิ้มปิยะรัตน์, การบริหารเงินร่วมลงทุนและพัฒนาเทคโนโลยีสู่เชิงพาณิชย์, ส านักพิมพ์แห่ง  
 จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2553
- ดร.เรวัต ตันตยานนท์ และสุธี พนาวาร, Venture Capital ธุรกิจเงินร่วมลงทุน หนทางสู่ความสำเร็จ  
 ของผู้ประกอบการรุ่นใหม่, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2554
- เดือนเด่น นิคมบริรักษ์, การเข้าถึงสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีและแหล่งเงินทุนของธุรกิจขนาดเล็ก-  
 กลาง, การสัมมนาวิชาการประจ ำปี2553 “การลดความเหลื่อมล ำและสร้างโอกาสทาง  
 เศรษฐกิจ”. ณ ห้องบางกอกคอนเวนชันเซ็นเตอร์ บี โรงแรมเซ็นทาราแกรนด์ เซ็นทรัลเวิลด์.  
 [ออนไลน์]. แหล่งที่มา: [http://tdri.or.th/wp-  
 content/uploads/2012/10/sec3.3\\_paper.pdf](http://tdri.or.th/wp-content/uploads/2012/10/sec3.3_paper.pdf). [31 ตุลาคม 2559]
- ชนพล จันท์เพ็ญ, รู้ลึกรู้จริงเรื่องธุรกิจเงินร่วมลงทุน: วัฏจักรเงินทุนและกลยุทธ์การร่วมทุนกับ  
 ผู้ประกอบการ, วารสารการออมและการลงทุน, ฉบับที่ 14 ประจ ำเดือนสิงหาคม 2557.  
 [ออนไลน์].แหล่งที่มา: <http://www.fpo.go.th/S-l/Source/Article/Article168.pdf>. [1  
 พฤศจิกายน 2559]
- นางสุดา ทองศรี, Venture Capital Fund และการจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาด  
 กลางและขนาดย่อม, ส ำนักนโยบายและแผนส่งเสริมอุตสาหกรรม. [ออนไลน์]. แหล่งที่มา:  
[http://library.dip.go.th/multim1/ebook/IV%20%E0%B8%81%E0%B8%AA%E0%B8%  
 AD3%20%E0%B8%AA6.pdf](http://library.dip.go.th/multim1/ebook/IV%20%E0%B8%81%E0%B8%AA%E0%B8%AD3%20%E0%B8%AA6.pdf). [14 มีนาคม 2561]
- นายชนกฤต ฉัตรภรณ์, แนวทางการพัฒนาธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ในประเทศไทย,  
 ส ำนักนโยบายการออมและการลงทุน [ออนไลน์].แหล่งที่มา: [http://www.fpo.go.th/S-  
 l/Source/Article/Article138.pdf](http://www.fpo.go.th/S-l/Source/Article/Article138.pdf). [1 พฤศจิกายน 2559]

ฝ่ายส่งเสริมวิสาหกิจเพื่อตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ธุรกิจเงินร่วมลงทุน. [ออนไลน์].

แหล่งที่มา: <https://www.innobizmatching.org/index.php/th/knowledge-station/vc-knowledge/venturecapital>. [4 ตุลาคม 2559]

ศาสตราจารย์ ดร.ศุภลักษณ์ พิณีจิววตล, กฎหมายภาษีอากร, บริษัท ที.เค.เอส. สยามเพรส แมเนจเม้นท์ จำกัด, ห้างหุ้นส่วนสามัญ จตุลักษ์ณ์ 79, 2556

ศูนย์อาเซียน สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย, ข้อมูลการค้าการลงทุนสิงคโปร์. [ออนไลน์].

แหล่งที่มา: <http://www.fact.fti.or.th/th>. [1 พฤศจิกายน 2559]

Industry Specific Tax Incentives in Singapore. [ออนไลน์]. แหล่งที่มา:

<https://www.guidemesingapore.com/taxation/corporate-tax/industry-specific-tax-incentives>. [31 ตุลาคม 2559]

Section 1202: Small Business Stock Gain Exclusion. [ออนไลน์]. แหล่งที่มา:

[http://www.groco.com/readingroom/sec1202\\_gain.aspx](http://www.groco.com/readingroom/sec1202_gain.aspx). [31 ตุลาคม 2559]

TaxIncentivesGuideline. [ออนไลน์]. แหล่งที่มา: [https://www.sc.com.my/wp-content/uploads/eng/html/resources/guidelines/VC/VC\\_TaxIncentivesGuidelines\\_140418.pdf](https://www.sc.com.my/wp-content/uploads/eng/html/resources/guidelines/VC/VC_TaxIncentivesGuidelines_140418.pdf) [4 พฤศจิกายน 2560]

TAX INCENTIVES FOR THE VENTURE CAPITAL INDUSTRY. [ออนไลน์]. แหล่งที่มา:

<http://www.accaglobal.com/pk/en/student/exam-support-resources/professional-exams-study-resources/p6/technical-articles/tax-incentives.html> [4 พฤศจิกายน 2560]

Techsauce Team, สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่กิจการเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ใน SMEs สายเทคโนโลยี. [ออนไลน์]. แหล่งที่มา: <http://techsauce.co/news/thai-vc-tax-benefit-2016/>. [31 ตุลาคม 2559]

Venture capital investment in Singapore: market and regulatory overview. [ออนไลน์].

แหล่งที่มา: <http://uk.practicallaw.com/5-578-7841#a971394>. [31 ตุลาคม 2560]

Venture capital schemes: raise money by offering tax reliefs to investors. [ออนไลน์].

แหล่งที่มา: <https://www.gov.uk/guidance/venture-capital-schemes-raise-money-by-offering-tax-reliefs-to-investors#trades>. [31 ตุลาคม 2560]

ภาคผนวก



## พระราชกฤษฎีกา

ออกตามความในประมวลรัษฎากร  
ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ ๖๓๖)  
พ.ศ. ๒๕๖๐

### สมเด็จพระเจ้าอยู่หัวมหาวชิราลงกรณ บดินทรเทพยวรางกูร

ให้ไว้ ณ วันที่ ๑๒ กุมภาพันธ์ พ.ศ. ๒๕๖๐  
เป็นปีที่ ๒ ในรัชกาลปัจจุบัน

สมเด็จพระเจ้าอยู่หัวมหาวชิราลงกรณ บดินทรเทพยวรางกูร มีพระราชโองการโปรดเกล้าฯ ให้ประกาศว่า

โดยที่เป็นการสมควรยกเว้นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาและภาษีเงินได้นิติบุคคล บางกรณี อาศัยอำนาจตามความในมาตรา ๒๒ ของรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย (ฉบับชั่วคราว) พุทธศักราช ๒๕๕๗ และมาตรา ๓ (๑) แห่งประมวลรัษฎากร ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ ๑๐) พ.ศ. ๒๕๕๖ จึงทรงพระกรุณาโปรดเกล้าฯ ให้ตราพระราชกฤษฎีกาขึ้นไว้ ดังต่อไปนี้

มาตรา ๑ พระราชกฤษฎีกานี้เรียกว่า “พระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ ๖๓๖) พ.ศ. ๒๕๖๐”

มาตรา ๒ พระราชกฤษฎีกานี้ให้ใช้บังคับตั้งแต่วันถัดจากวันประกาศในราชกิจจานุเบกษา เป็นต้นไป

มาตรา ๓ ในพระราชกฤษฎีกานี้  
“บริษัทเป้าหมาย” หมายความว่า บริษัทที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยซึ่งประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุน และต้องไม่เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

“กิจการที่รัฐต้องการสนับสนุน” หมายความว่า กิจการที่ประกอบอุตสาหกรรมดังต่อไปนี้ ซึ่งใช้เทคโนโลยีหลักเป็นฐานในกระบวนการผลิตหรือให้บริการตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงานพัฒนา

วิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งชาติกำหนด และได้รับการรับรองจากสำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งชาติ

- (๑) อุตสาหกรรมอาหารและการเกษตร
- (๒) อุตสาหกรรมเพื่อประหยัดพลังงาน ผลิตภัณฑ์พลังงานทดแทน และพลังงานสะอาด
- (๓) อุตสาหกรรมฐานเทคโนโลยีชีวภาพ
- (๔) อุตสาหกรรมการแพทย์และสาธารณสุข
- (๕) อุตสาหกรรมการท่องเที่ยว อุตสาหกรรมบริการ และอุตสาหกรรมเศรษฐกิจสร้างสรรค์
- (๖) อุตสาหกรรมวัสดุก้าวหน้า
- (๗) อุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และเครื่องประดับ
- (๘) อุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วน
- (๙) อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ คอมพิวเตอร์ ซอฟต์แวร์ และบริการสารสนเทศ
- (๑๐) อุตสาหกรรมฐานการวิจัย พัฒนาและนวัตกรรม หรืออุตสาหกรรมใหม่  
“ทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุน” หมายความว่า ทรัสต์ที่ก่อตั้งขึ้นเพื่อประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน

ตามกฎหมายว่าด้วยทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน

มาตรา ๔ ให้ยกเว้นภาษีเงินได้ตามส่วน ๓ หมวด ๓ ในลักษณะ ๒ แห่งประมวลรัษฎากร ให้แก่บริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน สำหรับรายได้ดังต่อไปนี้

(๑) เงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทเป้าหมาย ทั้งนี้ เฉพาะเงินปันผลส่วนที่คำนวณได้จากกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุน

(๒) รายได้จากการโอนหุ้นของบริษัทเป้าหมาย ทั้งนี้ เฉพาะการโอนหุ้นที่ตีราคาเป็นเงินได้เกินกว่าที่ลงทุน โดยบริษัทเป้าหมายต้องประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุนอย่างต่อเนื่อง ซึ่งสร้างมูลค่าเพิ่มและก่อให้เกิดรายได้ไม่น้อยกว่าร้อยละแปดสิบของรายได้ทั้งหมดในรอบระยะเวลาบัญชีก่อนที่บริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนได้รับรายได้จากการโอนหุ้น

มาตรา ๕ บริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนที่จะได้รับสิทธิตามมาตรา ๔ ต้องมีคุณสมบัติดังต่อไปนี้

- (๑) เป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย
- (๒) มีทุนชำระแล้วในวันสุดท้ายของแต่ละรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่ยี่สิบล้านบาทขึ้นไป
- (๓) ถือหุ้นในบริษัทเป้าหมายเพียงอย่างเดียว หรือถือหุ้นในบริษัทเป้าหมายและถือหุ้นในบริษัทอื่นที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยซึ่งมิได้ประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุน

(๔) จัดแจ้งการเป็นกิจการเงินร่วมลงทุนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่วันที่ ๑ มกราคม พ.ศ. ๒๕๖๐ ถึงวันที่ ๓๑ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๖๑ ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนด



(๕) ไม่ใช่สิทธิยกเว้นภาษีเงินได้ตามมาตรา ๕ อัญชารส แห่งพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ ๑๐) พ.ศ. ๒๕๐๐ ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ ๔๘๑) พ.ศ. ๒๕๕๒

ในกรณีที่บริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนขาดคุณสมบัติตามวรรคหนึ่งข้อหนึ่งข้อใดในรอบระยะเวลาบัญชีใด ให้สิทธิเป็นอันระงับเฉพาะในรอบระยะเวลาบัญชีนั้น

มาตรา ๖ บริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนที่มีคุณสมบัติตามมาตรา ๕ จะได้รับสิทธิยกเว้นภาษีเงินได้ตามมาตรา ๔ เป็นระยะเวลาสิบรอบระยะเวลาบัญชีนับแต่วันที่จัดแจ้งการเป็นกิจการเงินร่วมลงทุนกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยให้นับวันที่จัดแจ้งนั้นเป็นรอบระยะเวลาบัญชีแรก แม้ว่าจะมีระยะเวลาสั้นกว่าสิบสองเดือนก็ตาม

มาตรา ๗ ให้ยกเว้นภาษีเงินได้ตามส่วน ๒ และส่วน ๓ หมวด ๓ ในลักษณะ ๒ แห่งประมวลรัษฎากร ให้แก่บุคคลธรรมดาและบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล สำหรับรายได้ ดังต่อไปนี้

(๑) เงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน ทั้งนี้ เฉพาะเงินปันผลที่จ่ายจากรายได้ที่ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ตามมาตรา ๔

(๒) รายได้จากการโอนหุ้นของบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุน ทั้งนี้ เฉพาะการโอนหุ้นที่ตีราคาเป็นเงินได้เกินกว่าที่ลงทุน ดังต่อไปนี้

(ก) กรณีบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนไม่มีกำไรสะสม ให้ยกเว้นภาษีเงินได้ตามสัดส่วนการลงทุนของบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนที่ได้ลงทุนในบริษัทเป้าหมายซึ่งประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุน โดยบริษัทเป้าหมายต้องประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุนอย่างต่อเนื่อง ซึ่งสร้างมูลค่าเพิ่มและก่อให้เกิดรายได้ในบริษัทเป้าหมายไม่น้อยกว่าร้อยละแปดสิบของรายได้ทั้งหมดในรอบระยะเวลาบัญชีก่อนที่บุคคลธรรมดาและบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลได้รับรายได้จากการโอนหุ้น ทั้งนี้ สัดส่วนการลงทุนของบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่อธิบดีประกาศกำหนด

(ข) กรณีบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนมีกำไรสะสมจากรายได้ที่ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ตามมาตรา ๔ ไม่น้อยกว่าร้อยละแปดสิบของกำไรสะสมทั้งหมดในรอบระยะเวลาบัญชีก่อนที่บุคคลธรรมดาและบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลได้รับรายได้จากการโอนหุ้นนั้น ให้ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ทั้งจำนวน

กำไรสะสมใน (ก) และ (ข) มิให้หมายความรวมถึงกำไรสะสมในส่วนที่ได้จัดสรรเป็นทุนสำรองตามที่มีกฎหมายกำหนด

(๓) รายได้จากการที่บริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนเลิกกัน ตามสัดส่วนกำไรสะสมจากรายได้ที่ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ตามมาตรา ๔ ซึ่งตีราคาเป็นเงินได้เกินกว่าเงินทุน

มาตรา ๘ ให้ยกเว้นภาษีเงินได้ตามส่วน ๒ และส่วน ๓ หมวด ๓ ในลักษณะ ๒ แห่งประมวลรัษฎากร ให้แก่บุคคลธรรมดาและบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล สำหรับรายได้ ดังต่อไปนี้

(๑) เงินปันผลที่ได้รับจากทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุน ทั้งนี้ เฉพาะเงินปันผลที่จ่ายจากรายได้จาก การลงทุนในบริษัทเป้าหมายในส่วนที่คำนวณได้จากการประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุน

(๒) รายได้จากการโอนหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนซึ่งลงทุนในบริษัทเป้าหมาย ทั้งนี้ เฉพาะการโอนหน่วยทรัสต์ที่ตีราคาเป็นเงินได้เกินกว่าที่ลงทุน ดังต่อไปนี้

(ก) กรณีทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนไม่มีกำไรสะสม ให้ยกเว้นภาษีเงินได้ตามสัดส่วน การลงทุนของทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนที่ได้ลงทุนในบริษัทเป้าหมายซึ่งประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุน โดยบริษัทเป้าหมายต้องประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุนอย่างต่อเนื่องซึ่งสร้างมูลค่าเพิ่มและ ก่อให้เกิดรายได้ในบริษัทเป้าหมายไม่น้อยกว่าร้อยละแปดสิบของรายได้ทั้งหมดในรอบระยะเวลาบัญชี ก่อนที่บุคคลธรรมดาและบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลได้รับรายได้จากการโอนหน่วยทรัสต์ ทั้งนี้ สัดส่วนการลงทุนของทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไข ที่อธิบดีประกาศกำหนด

(ข) กรณีทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนมีกำไรสะสมจากรายได้จากการลงทุนในบริษัท เป้าหมายในส่วนที่คำนวณได้จากกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุนไม่น้อยกว่าร้อยละแปดสิบของกำไรสะสม ทั้งหมดในรอบระยะเวลาบัญชีก่อนที่บุคคลธรรมดาและบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลได้รับรายได้จาก การโอนหน่วยทรัสต์นั้น ให้ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ทั้งจำนวน

(๓) รายได้จากการที่ทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนเล็กน้อย ตามสัดส่วนกำไรสะสมที่ได้จาก การลงทุนในบริษัทเป้าหมายเฉพาะส่วนที่ประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุนซึ่งตีราคาเป็นเงินได้ เกินกว่าเงินทุน

มาตรา ๙ การได้รับสิทธิยกเว้นภาษีเงินได้ตามมาตรา ๘ ทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุน ต้องมีคุณสมบัติดังต่อไปนี้

(๑) จัดแจ้งการเป็นทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่วันที่ ๑ มกราคม พ.ศ. ๒๕๖๐ ถึงวันที่ ๓๑ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๖๑ ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนด

(๒) มีมูลค่าเงินทุนที่ชำระแล้วในวันสุดท้ายของแต่ละรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่ยี่สิบล้านบาทขึ้นไป

(๓) ถือหุ้นในบริษัทเป้าหมายเพียงอย่างเดียว หรือถือหุ้นในบริษัทเป้าหมายและถือหุ้น ในบริษัทอื่นที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยซึ่งมิได้ประกอบกิจการที่รัฐต้องการสนับสนุน

ในกรณีที่ทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนขาดคุณสมบัติตามวรรคหนึ่งข้อหนึ่งข้อใดในปีภาษีใด หรือรอบระยะเวลาบัญชีใด ให้สิทธิเป็นอันระงับเฉพาะในปีภาษีนั้นหรือรอบระยะเวลาบัญชีนั้น

มาตรา ๑๐ การได้รับสิทธิยกเว้นภาษีเงินได้ตามมาตรา ๘ ให้ได้รับยกเว้นเป็นระยะเวลา สิบปีภาษีหรือสิบรอบระยะเวลาบัญชีนับแต่วันที่จัดแจ้งการเป็นทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุน กับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยให้นับวันที่จัดแจ้งนั้นเป็นปีภาษีแรก หรือรอบระยะเวลาบัญชีแรก แม้ว่าจะมีระยยะเวลาน้อยกว่าสิบสองเดือนก็ตาม

มาตรา ๑๑ ให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังรักษาการตามพระราชกฤษฎีกานี้

ผู้รับสนองพระราชโองการ  
พลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา  
นายกรัฐมนตรี

หมายเหตุ :- เหตุผลในการประกาศใช้พระราชกฤษฎีกาฉบับนี้ คือ เนื่องจากมาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนกิจการเงินร่วมลงทุนตามที่กำหนดไว้ในพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ ๕๙๗) พ.ศ. ๒๕๕๙ ได้กำหนดให้ต้องมีการจดทะเบียนบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนและทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ภายในวันที่ ๓๑ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๕๙ แต่โดยที่ยังมีความจำเป็นต้องสนับสนุนให้มีการลงทุนประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนต่อไป สมควรยกเว้นรัษฎากรสำหรับกิจการเงินร่วมลงทุนเช่นเดียวกับที่กำหนดไว้ในพระราชกฤษฎีกาดังกล่าว โดยให้มีการจดทะเบียนบริษัทซึ่งประกอบกิจการเงินร่วมลงทุนและทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่วันที่ ๑ มกราคม พ.ศ. ๒๕๖๐ ถึงวันที่ ๓๑ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๖๑ จึงจำเป็นต้องตราพระราชกฤษฎีกานี้