

สู่ความชัดเจนในระเบียบบรรรมาภิบาล:
ประเด็นสืบเนื่องจากกรณีการขาย
หุ้นชิน คอร์ปอเรชั่น





สู่ความชัดเจนในระเบียบบรรรมมาภิบาล: ประเด็นสืบเนื่องจากกรณีการขาย หุ้นชิน คอร์ปอเรชั่น

- ▣ การประกอบกิจการของบริษัทต่างชาติในประเทศไทย: ช่องโหว่ของกฎหมาย หรือความบกพร่องในการบังคับใช้กฎหมาย?
- ▣ นอมินี (nominee): การใช้ตัวแทนถือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- ▣ ผลกระทบทางเศรษฐศาสตร์จากความไม่ชัดเจนของหน่วยงานที่จัดเก็บภาษี ต่อพฤติกรรมกรรมการเลี้ยงภาษี: กรณีตัวอย่างการขายหุ้นชิน คอร์ปอเรชั่น

รายงานที่ตีพิมพ์ใน ฉบับที่ 42 เดือนมกราคม 2550 (ฉบับพิเศษ) สรุปบทความจากการสัมมนาวิชาการกลางปี 2549 (2006 Mid-year Conference) เรื่อง “สู่ความชัดเจนในระเบียบบรรรมมาภิบาล: ประเด็นสืบเนื่องจากกรณีการขายหุ้นชิน คอร์ปอเรชั่น” จัดโดย สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย ร่วมกับ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ เมื่อวันที่ 25 สิงหาคม 2549 ณ โรงแรมอิมพีเรียล คีนส์ปาร์ค กรุงเทพฯ



สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

ISSN 0859-0036

รายงานที่ตีอาร์ไอ ฉบับที่ 42 เดือนมกราคม 2550 (ฉบับพิเศษ)

เรื่อง สู่ความชัดเจนในระเบียบธรรมาภิบาล: ประเด็นสืบเนื่องจากกรณีการขายหุ้นชิน คอร์ปอเรชั่น

พิมพ์ครั้งที่ 1 เดือนมกราคม 2550

จำนวน 800 เล่ม

(สงวนลิขสิทธิ์)

ลิขสิทธิ์เป็นของสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

เลขที่ 565 ซอยรามคำแหง 39 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310

โทรศัพท์ (02) 718-5460

โทรสาร (02) 718-5461-62

Internet: <http://www.info.tdri.or.th>

Email: publications@tdri.or.th

สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย (TDRI) ได้เผยแพร่ “รายงานที่ตีอาร์ไอ” (มีชื่อเดิมว่า “สมุดปกขาวที่ตีอาร์ไอ”) มาตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2536 โดยคัดสรรกลั่นกรองงานวิจัยต่างๆ มานำเสนออย่างเรียบง่ายเพื่อจุดประกายให้เกิดการวิพากษ์วิจารณ์

“รายงานที่ตีอาร์ไอ” มีโอกาสรับใช้สังคมไทยเป็นระยะๆ แบบรายสะดวก อย่างไรก็ตามการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ การเมือง และสังคมในปัจจุบันเป็นไปอย่างรวดเร็วและซับซ้อนขึ้น “รายงานที่ตีอาร์ไอ” จึงจะมาพบกับผู้อ่านเป็นรายเดือนด้วยรูปเล่มกะทัดรัดซึ่งห่อหุ้มเนื้อหาที่แน่นกระชับ และยังคงนำเสนอเรื่องราวต่างๆ อย่างเรียบง่ายแบบเป็นมิตรต่อความสนใจใคร่รู้ของผู้อ่านทั่วไป

นอกจากนี้ จะมีการนำงานวิจัยจำนวนหนึ่งซึ่งมีแนวคิดเกี่ยวเนื่องกันมาจัดทำเป็น “รายงานที่ตีอาร์ไอ ฉบับพิเศษ” เป็นครั้งคราวด้วย

การประกอบกิจการของบริษัทต่างชาติใน ประเทศไทย: ช่องโหว่ของกฎหมายหรือ ความบกพร่องในการบังคับใช้กฎหมาย?*

บทนำ

การเปิดเสรีการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศภายใต้ยุคโลกาภิวัตน์ส่งผลให้บริษัทข้ามชาติมีบทบาทมากขึ้นในเศรษฐกิจโลกรวมถึงเศรษฐกิจไทยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ แม้ไทยจะมีนโยบายส่งเสริมให้มีการลงทุนจากต่างประเทศ แต่ในขณะเดียวกันก็มีนโยบายจำกัดสิทธิของบริษัทต่างชาติในการเข้ามาประกอบกิจการบางประเภทที่เกี่ยวข้องกับความมั่นคง ศิลปวัฒนธรรม จารีตประเพณี หรือธุรกิจที่ต้องให้การคุ้มครองผู้ประกอบการในประเทศที่ยังไม่พร้อมแข่งขันกับต่างชาติ ดังนั้นจึงต้องมีวิธีการพิจารณาสัญชาติของนิติบุคคลว่าเป็นบริษัทไทยหรือบริษัทต่างชาติ

บทความนี้มุ่งศึกษา 4 ประเด็นสำคัญดังต่อไปนี้

1. กฎหมายไทยที่เกี่ยวข้องกับการจำกัดสิทธิของผู้ลงทุนต่างชาติในการประกอบกิจการ
2. การประกอบกิจการของคนต่างด้าวในประเทศไทย: ผลของการบังคับใช้กฎหมายในทางปฏิบัติ

* สรุปรจากบทความชื่อเดียวกัน และเอกสารประกอบการบรรยายเรื่อง “นโยบายการประกอบกิจการของบริษัทต่างชาติและของไทย: ปากว่าตาขยิบ” ของ ดร. เตือนเด่น นิคมบริรักษ์ ผู้อำนวยการวิจัยด้านการบริหารจัดการระบบเศรษฐกิจ และ สุณีพร ทวรรณกุล นักวิจัยฝ่ายการวิจัยแผนงานเศรษฐกิจรายสาขา สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย ซึ่งเสนอในการสัมมนาวิชาการกลางปี 2549 (2006 Mid-year Conference) เรื่อง “สู่ความชัดเจนในระเบียบธรรมภิบาล: ประเด็นสืบเนื่องจากการขายหุ้นชิน คอร์ปอเรชั่น” จัดโดยสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย ร่วมกับ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ เมื่อวันที่ 25 สิงหาคม 2549 ณ โรงแรมอิมพีเรียล ควีนส์ปาร์ค กรุงเทพฯ

3. แนวทางการพิจารณาสัญชาติของบริษัทต่างชาติ: ประสบการณ์จากต่างประเทศ
4. บทสรุปและข้อเสนอแนะ

กฎหมายไทยที่เกี่ยวข้องกับการจำกัดสิทธิของผู้ลงทุนต่างชาติในการประกอบกิจการ

ในส่วนนี้จะวิเคราะห์กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการจำกัดสิทธิของผู้ลงทุนต่างชาติในสามกรณีคือ (1) การลงทุน (2) การครอบครองที่ดิน และ (3) การประกอบธุรกิจในรายสาขา: กรณีธุรกิจโทรคมนาคม

1. การลงทุน

ก่อนปี 2515 ไทยไม่มีมาตรการกีดกันการลงทุนของคนต่างด้าว จนกระทั่งในปี 2515 คณะปฏิวัติในขณะนั้นเห็นว่ามีความจำเป็นที่คนต่างด้าวมาประกอบธุรกิจในไทยมากขึ้นเป็นลำดับ จึงได้ออกประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 281 ลงวันที่ 24 พฤศจิกายน 2515 (ปว.281) ซึ่งเป็นกฎหมายควบคุมการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวที่ไทยประกาศใช้เพื่อจำกัดสิทธิการลงทุนของต่างชาติฉบับแรก โดยจำกัดสัดส่วนหุ้นส่วนของคนต่างด้าวในธุรกิจตามบัญชีแนบท้ายประกาศฯ ไว้ไม่เกินร้อยละ 49 และได้ระบุความหมายของคนต่างด้าวไว้ในข้อ 3 ของประกาศฯ ว่าหมายถึง บุคคลธรรมดาและนิติบุคคล ซึ่งไม่มีสัญชาติไทย และให้รวมตลอดถึง (1) นิติบุคคล ซึ่งทุนตั้งแต่กึ่งหนึ่งของบุคคลนั้นเป็นของคนต่างด้าว (2) นิติบุคคลซึ่งมีคนต่างด้าวเป็นหุ้นส่วน หรือเป็นสมาชิกตั้งแต่กึ่งหนึ่งของจำนวนผู้ถือหุ้น ผู้เป็นหุ้นส่วน หรือผู้เป็นสมาชิก ไม่ว่าจะคนต่างด้าวนั้นจะลงทุนเท่าใด

จากคำนิยามนี้ จะเห็นได้ว่า ปว.281 ได้กำหนดให้มีการพิจารณาหุ้นส่วนของคนต่างด้าวจากทั้งสัดส่วนการถือหุ้นและสัดส่วนของเงินลงทุนในบริษัทจริง ต่อมาในปี 2534 คณะกรรมการกฤษฎีกาได้ตีความเรื่องสัดส่วนการถือหุ้นว่า การที่บริษัทอื่นเข้ามาถือหุ้นในบริษัทใดนั้นย่อมเป็นการถือหุ้นของนิติบุคคลซึ่งมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นคนหนึ่ง เช่นเดียวกับบุคคลธรรมดา การนับจำนวนผู้ถือหุ้นจึงนับเฉพาะตัวบริษัทผู้ถือหุ้นโดยตรงเป็น 1 หน่วย

ส่วนเรื่องสัดส่วนของเงินลงทุนนั้น คณะกรรมการกฤษฎีกาตีความว่าให้พิจารณาหุ้นต่างด้าวที่นำมาลงทุนในบริษัทตามความเป็นจริง โดยพิจารณารวมถึงการถือหุ้นของคนต่างด้าวในนิติบุคคลไทยที่เป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทด้วย

การตีความดังกล่าวของคณะกรรมการกฤษฎีกาทำให้กรมทะเบียนการค้าดำเนินการตรวจสอบการถือหุ้นของคนต่างด้าวในนิติบุคคลไทยในหลายลำดับชั้นของการถือหุ้น และพบว่า มีบริษัทจดทะเบียนจำนวนมากที่มีสัญชาติเป็นคนต่างด้าวหากนับรวมการถือหุ้นทางอ้อมด้วย ซึ่งแสดงให้เห็นว่าคนต่างด้าวมียุทธวิธีอย่างมากในเศรษฐกิจไทย ในปี 2535 รัฐบาลของนายอานันท์ ปันยารชุน มีความเห็นว่าหากมีการตีความตามแนวทางของคณะกรรมการกฤษฎีกาแล้ว เศรษฐกิจไทยจะได้รับผลกระทบเป็นอย่างมาก จึงออกพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 281 ลงวันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ. 2515 (ฉบับที่ 2) ในเดือนมกราคม พ.ศ. 2535 โดยให้ยกเลิกบทนิยามของคำว่า “คนต่างด้าว” ในข้อ 3 (1) แห่งประกาศของคณะปฏิวัติ และให้ใช้ความต่อไปนี้แทน

“คนต่างด้าว” หมายถึง บุคคลธรรมดาและนิติบุคคลซึ่งมีหุ้นอันเป็นทุนจดทะเบียนตั้งแต่กึ่งหนึ่งของนิติบุคคลนั้นถือโดยคนต่างด้าว หรือนิติบุคคลซึ่งมีคนต่างด้าวมูลค่าตั้งแต่กึ่งหนึ่งของทุนทั้งหมดในนิติบุคคลนั้น

การแก้ไขเพิ่มเติมนี้กระทำไปเพื่อให้เกิดความชัดเจนว่า การพิจารณาสัดส่วนของทุนของคนต่างด้าวในบริษัทใดจะนับจากการถือหุ้นชั้นเดียวหรือการถือหุ้นโดยตรงในบริษัทนั้นๆ เท่านั้น ไม่รวมถึงการถือหุ้นทางอ้อมผ่านผู้ถือหุ้นที่เป็นนิติบุคคลไทย จึงเข้าหลักเกณฑ์การถือหุ้นของคนไทยกับคนต่างด้าวที่ร้อยละ 49 : 51 ดังในปัจจุบัน

ต่อมาในปี 2542 รัฐบาลของนายชวน หลีกภัย ได้ออกพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ให้ใช้แทน ปว.281 ความหมายของคนต่างด้าวตามพระราชบัญญัตินี้คล้ายคลึงกับใน ปว.281 คือจะพิจารณาสัดส่วนหุ้นส่วนต่างชาติจากการถือหุ้นและการลงทุนโดยตรงเท่านั้น แต่กฎหมายฉบับใหม่ไม่มีเงื่อนไขว่า นิติบุคคลที่มีสัญชาติไทยต้องมีจำนวนผู้ถือหุ้นชาวไทยไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่ง เนื่องจากในทางปฏิบัติจำนวนผู้ถือหุ้นไม่มีผลอย่างไรต่อการเป็นเจ้าของหรือการมีอำนาจในการบริหารจัดการนิติบุคคลหากผู้ถือหุ้นไทยถือหุ้นจำนวนน้อยมาก

แม้กฎหมายฉบับนี้มิได้เข้มงวดเรื่องการถือหุ้นทางอ้อมของคนต่างด้าว (ถือผ่านนิติบุคคลไทย) แต่การถือหุ้นแทนมีความผิดทางอาญาสำหรับทั้งผู้ถือหุ้นต่างชาติและผู้ถือหุ้นไทยที่เป็นนอมินี อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติก็ยังมีกรณีถือหุ้นด้วยการใช้นอมินีกันอย่างแพร่หลาย

จนกระทั่งเกิดการร้องเรียนให้มีการตรวจสอบสัญชาติของบริษัทชิน คอร์ปอเรชั่น ซึ่งมีกรขายหุ้นให้กับเทมาเส็กซึ่งเป็นรัฐวิสาหกิจสิงคโปร์ในเดือนมกราคม 2549 จึงได้

มีการหยิบยกประเด็นเรื่องนอมินีขึ้นมาอีกครั้ง วันที่ 29 กรกฎาคม 2549 กรมพัฒนาธุรกิจการค้าได้ออกคำสั่งให้บริษัทจำกัดที่ต้องการจดทะเบียนที่มีหุ้นส่วนต่างชาติตั้งแต่ร้อยละ 40 แต่ไม่ถึงร้อยละ 50 หรือที่มีคนต่างด้าวถือหุ้นน้อยกว่าร้อยละ 40 แต่มีคนอื่นต่างด้าวเป็นผู้มีอำนาจในการกระทำการแทนบริษัทนั้น ต้องให้ผู้ถือหุ้นที่เป็นคนไทย แสดงหลักฐานแหล่งที่มาของเงินลงทุนประกอบคำขอจดทะเบียนบริษัท โดยต้องแสดงจำนวนเงินที่สอดคล้องกับจำนวนเงินที่ลงทุน

ผู้วิจัยมีความเห็นว่า มาตรการนี้อาจไม่ได้ผลมากนักในทางปฏิบัติ เนื่องจากผู้ถือหุ้นต่างด้าวอาจลดการถือหุ้นให้ต่ำกว่าร้อยละ 40 เพื่อมิให้เป็นเป้าในการตรวจสอบ และเพิ่มการถือหุ้นผ่านนอมินีคนไทยที่มีฐานะการเงินมั่นคงเพียงพอที่จะสามารถเป็นนอมินีได้

2. การครอบครองที่ดิน

ก่อนปี 2535 ประมวลกฎหมายที่ดินมาตรา 97 ได้บัญญัติความหมายของ “นิติบุคคลเสมือนคนต่างด้าว” ไว้ดังนี้

มาตรา 97 นิติบุคคลดังต่อไปนี้ให้มีสิทธิในที่ดินได้เสมือนคนต่างด้าว

(1) บริษัทจำกัดที่มีทุนของคนต่างด้าวเกินกว่าร้อยละ 49 หรือผู้ถือหุ้นเป็นคนต่างด้าวเกินกว่ากึ่งจำนวนผู้ถือหุ้น แล้วแต่กรณี

เพื่อประโยชน์แห่งหมวดนี้ บริษัทจำกัดได้ออกใบหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือ¹ ให้ถือว่าใบหุ้นนั้นคนต่างด้าวเป็นผู้ถือ

ตามความในมาตรานี้ ทำให้บุคคลธรรมดาที่เป็นคนต่างด้าวและนิติบุคคลที่มีทุนต่างด้าวเกินร้อยละ 49 หรือมีจำนวนผู้ถือหุ้นต่างด้าวเกินกึ่งหนึ่งไม่สามารถครอบครองที่ดินได้

อย่างไรก็ตาม เช่นเดียวกับใน ปว.281 นิยามของคนต่างด้าวไม่มีความชัดเจนว่า ในการพิจารณาสัดส่วนทุนของคนต่างด้าวต้องนับรวมถึงการถือหุ้นทางอ้อมของคนต่างด้าวหรือไม่ ในปี 2534 คณะกรรมการกฤษฎีกาได้ตีความไปในทำนองเดียวกับกรณีปัญหาเรื่องการลงทุนของคนต่างด้าวภายใต้ ปว.281 กล่าวคือ ในแง่ของผู้ถือหุ้นนั้น หากมีบริษัทอื่นเข้ามาถือหุ้นด้วย ให้ถือเป็นผู้ถือหุ้นคนหนึ่ง นับจำนวนผู้ถือหุ้นเฉพาะ

¹ หมายถึงใบหุ้นที่บริษัทออกให้แก่ผู้ถือหุ้นโดยไม่ระบุชื่อซึ่งจะกระทำได้อันเมื่อมีการอนุญาตไว้ในข้อบังคับของบริษัทเท่านั้น ในกรณีที่มีการเปลี่ยนผู้ถือหุ้นบ่อยครั้ง บริษัทอาจเลือกที่จะออกใบหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือเพื่อความสะดวก

บริษัทผู้ถือหุ้นโดยตรงเป็น 1 หน่วย ส่วนในแง่ทุนนั้น ให้พิจารณาทุนของต่างด้าวที่นำมาลงทุนในบริษัทตามความเป็นจริง โดยพิจารณาไปถึงสัดส่วนของทุนต่างด้าวในนิติบุคคลอื่นที่เข้ามาร่วมลงทุนในบริษัทนั้นด้วย เพราะหากพิจารณาเฉพาะทุนที่นำมาลงทุนโดยตรง อาจทำให้คนต่างด้าวมีสิทธิในที่ดินในประเทศไทยเกินกว่าที่กฎหมายกำหนดได้

เนื่องจากการถือครองที่ดินเกี่ยวโยงโดยตรงกับการประกอบธุรกิจ รัฐบาลในขณะนั้นจึงเห็นว่าจำเป็นต้องตีความคำจำกัดความของคำว่า “คนต่างด้าว” ให้สอดคล้องกับคำจำกัดความตามพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติม ปว.281 (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2535 มิฉะนั้นแล้ว หากนิยามในประมวลกฎหมายที่ดินเข้มงวดกว่า ผู้ประกอบการจำนวนมากที่เป็นบริษัทไทยตาม ปว.281 (ฉบับแก้ไข) แต่เป็นบริษัทต่างชาติตามการตีความของคณะกรรมการกฤษฎีกาจะไม่สามารถครอบครองที่ดินที่เป็นที่ตั้งของโรงงานและสถานที่ประกอบการได้ ซึ่งจะมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยในวงกว้าง ดังนั้น จึงได้มีการออกพระราชบัญญัติแก้ไขเพิ่มเติมประมวลกฎหมายที่ดิน (ฉบับที่ 6) พ.ศ. 2535 ในเวลาไล่เลี่ยกัน โดยเปลี่ยนแปลงคำนิยามของคนต่างด้าวตามมาตรา 97 ของประมวลกฎหมายที่ดินจาก “บริษัทจำกัดที่มีทุนของคนต่างด้าวเกินกว่าร้อยละ 49” เป็น “บริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่มีหุ้นอันเป็นทุนจดทะเบียนถือโดยคนต่างด้าวเกินกว่าร้อยละ 49 ของทุนจดทะเบียน” เพื่อสร้างความชัดเจนว่าในการคำนวณหุ้นส่วนต่างด้าวนั้น ให้คำนวณเฉพาะการถือหุ้นทางตรงเท่านั้น

อย่างไรก็ดี ในลักษณะเดียวกับ ปว.281 ประมวลกฎหมายที่ดินห้ามมิให้คนไทยเป็นนอมินีให้ชาวต่างชาติ โดยมาตรา 113 ระบุว่า ผู้ใดได้มาซึ่งที่ดินในฐานะตัวแทนของคนต่างด้าวจะมีโทษปรับไม่เกิน 20,000 บาท หรือจำคุกไม่เกิน 2 ปี หรือทั้งจำทั้งปรับ และมาตรา 94 กำหนดว่า บรรดาที่ดินที่คนต่างด้าวได้มาโดยไม่ชอบด้วยกฎหมายให้คนต่างด้าวจัดจำหน่ายภายในเวลาที่อธิบดีกำหนด

3. การประกอบธุรกิจในรายสาขา: กรณีธุรกิจโทรคมนาคม

นอกจากกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวแล้ว ประเทศไทยยังมีกฎหมายในรายสาขาอีกหลายฉบับที่มีบทบัญญัติเกี่ยวกับหุ้นส่วนต่างชาติที่อาจมีการตีความนิยามของคนต่างด้าวที่เหมือนหรือแตกต่างออกไปจากกฎหมายหลัก เช่น พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 พระราชบัญญัติประกันชีวิต พ.ศ. 2535 และพระราชบัญญัติประกันวินาศภัย พ.ศ. 2535 กำหนดว่า ผู้ประกอบการต้องมีสัญชาติ

ไทย โดยต้องมีคนไทยถือหุ้นไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมด และต้องมีกรรมการที่มีสัญชาติไทยไม่น้อยกว่าสามในสี่ของกรรมการทั้งหมดด้วย

พระราชบัญญัติการประกอบกิจการโทรคมนาคม พ.ศ. 2544 เป็นกฎหมายหลักที่ควบคุมการประกอบกิจการโทรคมนาคมของนักลงทุนต่างด้าวในประเทศไทย แต่เดิมมาตรา 8 ของกฎหมายกำหนดว่า ผู้ขอรับใบอนุญาตการประกอบกิจการโทรคมนาคมแบบที่สองและแบบที่สามจะต้องมีสัดส่วนการถือหุ้นของบุคคลต่างชาติไม่เกินร้อยละ 25 และมีกรรมการที่เป็นคนไทยไม่น้อยกว่าสามในสี่² ต่อมาในเดือนมกราคม 2549 ได้มีการแก้ไขกฎหมายเพื่อเพิ่มสัดส่วนการถือครองหุ้นของคนต่างด้าวจากเดิมกำหนดไว้ที่ร้อยละ 25 เป็นร้อยละ 49 โดยให้เหตุผลว่ากิจการโทรคมนาคมบางประเภทต้องพึ่งพาทุนและเทคโนโลยีจากต่างประเทศ

มาตรา 3 ของพระราชบัญญัติการประกอบกิจการโทรคมนาคม พ.ศ. 2544 (ฉบับที่ 2) ระบุว่า

“ผู้ขอรับใบอนุญาตแบบที่สองและผู้ขอรับใบอนุญาตแบบที่สามต้องมีไม่ใช่เป็นคนต่างด้าวตามกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว ในการนี้คณะกรรมการอาจกำหนดให้ผู้ขอรับใบอนุญาตสำหรับการประกอบกิจการบางลักษณะหรือบางประเภทที่เป็นนิติบุคคลจะต้องกำหนดข้อห้ามการกระทำที่มีลักษณะเป็นการครอบงำกิจการโดยคนต่างด้าวด้วยก็ได้”

เนื่องจากคำนิยามของคำว่าคนต่างด้าวในกฎหมายฉบับแก้ไขนี้อิงกับคำนิยามตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ย่อมหมายความว่า การคำนวณสัดส่วนหุ้นส่วนต่างชาติจะนับทอดเดียวเท่านั้น แต่บทบัญญัติเพิ่มเติมได้ให้อำนาจดุลยพินิจแก่คณะกรรมการกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กทช.) ในการกำหนดเงื่อนไขห้ามนิติบุคคลที่ขอรับใบอนุญาตการประกอบกิจการโทรคมนาคมกระทำการที่มี

² มาตรา 7 แห่งพระราชบัญญัติการประกอบกิจการโทรคมนาคม พ.ศ. 2544 กำหนดให้มีใบอนุญาตประกอบกิจการโทรคมนาคมสามแบบ คือ แบบที่ 1 สำหรับผู้ประกอบการโทรคมนาคมที่ไม่มีโครงข่ายเป็นของตนเอง เช่น ผู้ให้บริการอินเทอร์เน็ต (ISP) เป็นต้น แบบที่ 2 สำหรับผู้ประกอบการโทรคมนาคมที่มีหรือไม่มีโครงข่ายเป็นของตนเอง ซึ่งมีวัตถุประสงค์ในการให้บริการโทรคมนาคมเฉพาะกลุ่มบุคคลเท่านั้น เช่น บริษัทที่ต้องการจะติดตั้งโครงข่ายและระบบการสื่อสารสำหรับสาขาของบริษัทในพื้นที่ต่างๆ เป็นต้น และแบบที่ 3 สำหรับผู้ประกอบการที่มีโครงข่ายเป็นของตนเองและให้บริการแก่บุคคลในวงกว้าง เช่น ผู้ประกอบการโทรศัพท์เคลื่อนที่และโทรศัพท์บ้านในปัจจุบัน

ลักษณะเป็นการครอบงำกิจการโดยคนต่างด้าวได้ ทั้งนี้ กทช. ได้ออกร่างประกาศ กทช. ว่าด้วยการกำหนดข้อห้ามการกระทำที่มีลักษณะเป็นการครอบงำกิจการโดยคนต่างด้าว ซึ่งอยู่ระหว่างแก้ไขเพิ่มเติมและเปิดรับฟังความคิดเห็นจากสาธารณะ³ แนวทางในการพิจารณาสัญชาติของนิติบุคคลที่ขออนุญาตการประกอบธุรกิจโทรคมนาคมของ กทช. ตามร่างประกาศฯ ดังกล่าวครอบคลุมถึงประเด็นดังต่อไปนี้

(1) การถือหุ้นทางตรงและทางอ้อม (แต่ยังไม่มีส่วนในการคำนวณที่ชัดเจน)

(2) การถือหุ้นฝ่ายนอมินีคนไทย

(3) การมีอำนาจบริหารจัดการบริษัทโดยพฤตินัย เช่น อำนาจในการคัดค้าน (veto) อำนาจในการลงนามทำนิติกรรมผูกพันบริษัท และพฤติกรรมอื่นๆ

ร่างดังกล่าวแสดงให้เห็นว่านิยามของคนต่างด้าวในกรณีของการประกอบธุรกิจโทรคมนาคมอาจเข้มงวดกว่าในกรณีของการประกอบธุรกิจต้องห้ามภายใต้กฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว

การประกอบกิจการของคนต่างด้าวในประเทศไทย: ผลของการบังคับใช้กฎหมายในทางปฏิบัติ

การศึกษาในส่วนนี้จะวิเคราะห์วิธีการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวในประเทศไทยในทางปฏิบัติเพื่อที่จะหลีกเลี่ยงข้อจำกัดเรื่องหุ้นส่วนต่างชาติในการประกอบธุรกิจที่สงวนไว้สำหรับคนไทยและในการครอบครองที่ดิน

1. การประกอบกิจการในธุรกิจต้องห้ามของคนต่างชาติ มีสองวิธี คือ การถือหุ้นทางอ้อมผ่านบริษัทโฮลดิ้งซึ่งไม่ผิดกฎหมาย และการใช้นอมินีที่เป็นบุคคลธรรมดา ซึ่งมีสัญชาติไทยถือหุ้นแทน ซึ่งเป็นพฤติกรรมที่ผิดมาตรา 36 ของ พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542

1.1 การถือหุ้นทางอ้อมผ่านบริษัทโฮลดิ้ง

เนื่องจากพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 กำหนดให้พิจารณาสัดส่วนหุ้นส่วนต่างชาติเฉพาะจากการถือหุ้นทางตรงเท่านั้น ผู้ลงทุนต่างชาติจึงสามารถถือหุ้นทางอ้อมเพิ่มเติมผ่านนิติบุคคลไทยที่เป็นบริษัทโฮลดิ้งซึ่งจะทำให้ผู้ลงทุนต่างชาติมีอำนาจในการบริหารจัดการบริษัทค่อนข้างมากในทางปฏิบัติ การ

³ ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ
ได้ที่ http://www.ntc.or.th/uploadfiles/1150629370_takeover3.pdf

กระทำได้กล่าวมีอยู่อย่างแพร่หลายในธุรกิจบริการที่มีข้อห้ามมิให้คนต่างด้าวถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 49 สำหรับบริการทุกประเภท

1.2 การใช้สิทธิที่เป็นบุคคลธรรมดาซึ่งมีสัญชาติไทยถือหุ้นแทน

บริษัทต่างชาติอาจใช้วิธีให้บุคคลธรรมดาที่มีสัญชาติไทยถือหุ้นแทนให้ โดยผู้ถือหุ้นแทนดังกล่าวจะเป็นผู้ถือหุ้นทางนิตินัยเท่านั้น แต่มีได้มีอำนาจในการบริหารจัดการหรือได้รับส่วนแบ่งผลประโยชน์ตามสัดส่วนของการถือหุ้นทางนิตินัยแต่อย่างใด เช่นในกรณีของบริษัททุกุหลาบแก้ว ซึ่งสาธารณชนมีความสงสัยว่า นายพงศ์ สารสิน และนายศุภเดช พูนพิพัฒน์ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นไทยซึ่งมีหุ้นส่วนรวมกันเท่ากับร้อยละ 51 เป็นนอมินีให้แก่บริษัทเทมาเส็กของสิงคโปร์ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นส่วนน้อยคือร้อยละ 49 หรือไม่ เนื่องจากผู้ถือหุ้นทั้งสองมีสิทธิออกเสียงน้อยกว่าร้อยละ 10 และได้รับเงินปันผลเพียงร้อยละ 3 เท่านั้น ในขณะที่บริษัทเทมาเส็กโฮลดิ้งซึ่งมีหุ้นส่วนเพียงร้อยละ 49 กลับได้รับส่วนแบ่งเงินปันผลสูงถึงร้อยละ 97 พฤติกรรมดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าหุ้นส่วนไทยเป็นเพียงตัวแทนของผู้ถือหุ้นต่างชาติเท่านั้น

2. การครอบครองที่ดิน เนื่องจากประมวลกฎหมายที่ดินห้ามคนต่างด้าวครอบครองที่ดิน คนต่างชาติจึงมักจะใช้สองวิธีการต่อไปนี้ในการเข้าครอบครองที่ดิน เพื่อดำเนินการทางธุรกิจหรือเพื่ออยู่อาศัย

2.1 การเช่าซื้อ

การเช่าซื้อที่ดินเพื่อการพาณิชย์และอุตสาหกรรมจะเป็นไปตามบทบัญญัติของพระราชบัญญัติการเช่าสังหาริมทรัพย์เพื่อพาณิชย์กรรมและอุตสาหกรรม พ.ศ. 2542 ซึ่งอนุญาตให้คนต่างด้าวทำสัญญาเช่าได้ไม่เกิน 50 ปี และผู้เช่าอาจตกลงต่อระยะเวลาการเช่าออกไปได้อีกมีกำหนดไม่เกิน 50 ปีนับแต่วันที่ตกลงกัน⁴ รวมระยะเวลาการเช่าทั้งสิ้นไม่เกิน 100 ปี และกรณีเช่าที่ดินเนื้อที่เกินกว่า 100 ไร่ คนต่างด้าวจะต้องมีการลงทุนในที่ดินไม่น้อยกว่า 100 ล้านบาท สำหรับการเช่าซื้อที่ดินเพื่ออยู่อาศัยจะต้องเป็นไปตามมาตรา 540 ของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ซึ่งกำหนดให้คนต่างด้าวทำสัญญาเช่าสังหาริมทรัพย์ได้ไม่เกิน 30 ปี

2.2 การครอบครองโดยการเป็นเจ้าของ

ผู้ลงทุนต่างชาติที่ไม่ได้รับสิทธิในการครอบครองที่ดินต้องอำพรางตนว่าเป็นบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลที่มีสัญชาติไทย โดยมีวิธีการดังต่อไปนี้

⁴ มาตรา 3 และมาตรา 4 ของพระราชบัญญัติการเช่าสังหาริมทรัพย์เพื่อพาณิชย์กรรมและอุตสาหกรรม พ.ศ. 2542

ก. ถือหุ้นโดยตรงในนิติบุคคลไทยในสัดส่วนร้อยละ 49 และถือหุ้นทางอ้อมในผู้ถือหุ้นที่เป็นนิติบุคคลไทยอีกชั้นหนึ่งเพื่อรักษาอำนาจในการบริหารจัดการ ซึ่งไม่ผิดกฎหมาย

ข. ซื้อหรือรับโอนที่ดินในขณะที่เป็นนิติบุคคลไทย แต่ต่อมามีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นหรือสัดส่วนการถือหุ้นของต่างชาติโดยไม่ได้แจ้งกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ซึ่งผิดกฎหมาย

ค. จ้างบุคคลธรรมดาชาวไทยให้ถือหุ้นแทน (ใช้νομินี) ซึ่งผิดกฎหมาย

โดยสรุปแล้ว แม้กฎหมายไทยจะเข้มงวดในการจำกัดมิให้คนต่างชาติเข้ามาประกอบธุรกิจในหลายสาขาธุรกิจ (โดยเฉพาะธุรกิจบริการ) และมีให้คนต่างชาติเข้ามาครอบครองที่ดิน แต่ในทางปฏิบัติคนต่างชาติสามารถเข้ามาประกอบธุรกิจต้องห้ามและครอบครองที่ดินได้อย่างแพร่หลาย เนื่องจากนิยามของคนต่างด้าวค่อนข้างหลวม และการขาดการตรวจสอบการใช้νομินีไทยอย่างจริงจังในช่วงเวลาที่ผ่านมา

แนวทางการพิจารณาสัญชาติของบริษัทต่างชาติ: ประสบการณ์จากต่างประเทศ

การศึกษาในส่วนนี้จะวิเคราะห์แนวทางการพิจารณาสัญชาติของบริษัทต่างชาติในต่างประเทศเพื่อเป็นแนวทางในการปรับปรุงนิยามของคนต่างด้าวในกฎหมายไทยให้รัดกุมมากขึ้น โดยทั่วไปประเทศพัฒนาแล้วจะไม่มีกฎหมายแม่บทจำกัดหุ้นส่วนของชาวต่างชาติ แต่จะมีกฎหมายเฉพาะในรายสาขาบริการที่เกี่ยวข้องกับความมั่นคงของประเทศซึ่งมีบทบัญญัติเกี่ยวกับค่านิยมและข้อจำกัดการถือหุ้นของชาวต่างชาติ ในที่นี้จะยกตัวอย่างจากประเทศพัฒนาแล้วสามประเทศ ได้แก่

1. สหรัฐอเมริกา

สหรัฐอเมริกามีกฎหมายว่าด้วยกิจการโทรคมนาคมที่กำหนดวิธีการในการพิจารณาสัดส่วนหุ้นส่วนต่างชาติไว้อย่างละเอียดมาก โดยมีการนำตัวแปรของอำนาจในการบริหารจัดการเข้ามาประกอบในการคำนวณสัดส่วนหุ้นส่วนต่างชาติในเชิงปริมาณด้วย แต่ที่น่าสังเกตก็คือ แม้กฎหมายจะจำกัดสัดส่วนหุ้นส่วนต่างชาติในนิติบุคคลที่ให้บริการโทรคมนาคม แต่ก็ได้ให้อำนาจดุลยพินิจกับคณะกรรมการโทรคมนาคม (Federal Communications Commission หรือ FCC) ในการอนุญาตให้นิติบุคคลที่มีหุ้นส่วนต่างชาติเกินกว่าเกณฑ์ที่กำหนดสามารถประกอบกิจการโทรคมนาคมได้หากเห็นว่าเป็นประโยชน์ต่อสาธารณชน แนวทางเช่นนี้แสดงให้เห็นว่าแม้สหรัฐอเมริกาจะมี

นโยบายที่จำกัดสิทธิของคนต่างชาติในการประกอบธุรกิจโทรคมนาคม แต่ก็มี การผ่อนปรนทางการลงทุนของต่างชาติเอื้อประโยชน์ต่อส่วนรวม

2. แคนาดา

กฎหมายโทรคมนาคมของแคนาดาจำกัดการถือหุ้นทางตรงของต่างชาติ (direct holdings) ไว้ที่ร้อยละ 20 ของหุ้นที่มีสิทธิออกเสียง และจำกัดการถือหุ้นทางอ้อมผ่านบริษัทโฮลดิ้ง (indirect holdings) ไว้ไม่เกินร้อยละ 33.33 ซึ่งจะทำให้ต่างชาติสามารถถือหุ้นและมีอำนาจควบคุมทั้งทางตรงและทางอ้อมไม่เกินร้อยละ 46.7 (20% + (33.33%×80%))

นอกจากเงื่อนไขเรื่องการถือหุ้นแล้ว แคนาดายังมีเงื่อนไขเพิ่มเติมเพื่อให้การบริหารจัดการบริษัทโทรคมนาคมที่ได้รับอนุญาตอยู่ภายใต้การควบคุมของแคนาดาจริง ในทางปฏิบัติอีกหลายประการ เช่น สำนักงานใหญ่ต้องตั้งอยู่ในแคนาดา ต้องจัดประชุมผู้ถือหุ้นในแคนาดา ผู้บริหาร (director) จำนวนสองในสามต้องเป็นชาวแคนาดา ฯลฯ

3. ออสเตรเลีย

ออสเตรเลียมีกฎหมายควบคุมการควบรวมหรือซื้อธุรกิจภายในประเทศของคนต่างด้าว โดยกำหนดให้คนต่างด้าวผู้ประสงค์จะเข้าไปซื้อกิจการภายในประเทศที่มีมูลค่าเกิน 50 ล้านดอลลาร์ออสเตรเลียต้องได้รับการอนุมัติจากรัฐบาลออสเตรเลียก่อน โดยทั่วไปแล้ว นโยบายการลงทุนโดยรวมของออสเตรเลียจะอยู่บนสมมติฐานที่ว่า การลงทุนจากต่างประเทศสอดคล้องกับผลประโยชน์ของประเทศและควรจะได้รับ การอนุมัติ⁵ แม้จะมีการกำหนดเพดานสัดส่วนหุ้นส่วนต่างชาติไว้ แต่กฎหมายก็ได้ให้อำนาจดุลยพินิจแก่หน่วยงานที่บังคับใช้กฎหมายในการตัดสินใจว่า จะอนุมัติการลงทุนหรือไม่ ในแต่ละกรณีโดยให้คำนึงถึงผลประโยชน์ของประเทศเป็นหลัก

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

บทบัญญัติของกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวของไทยซึ่ง จำกัดสิทธิของคนต่างด้าวในการประกอบธุรกิจบริการทุกประเภทไม่สอดคล้องกับ สภาพความเป็นจริงของเศรษฐกิจไทยที่ยังคงต้องพึ่งพาทุนต่างชาติในการพัฒนา เทคโนโลยี การบริหารจัดการ และการกระตุ้นให้เกิดการแข่งขันในตลาด ในแง่

⁵ Department of Foreign Affairs and Trade (DFTAT), *Measures, Including Barriers, Affecting Trade and Investment*. <http://www.dfat.gov.au/geo/japan/tef-study/chapter4-1-1.pdf>.

ผู้บังคับใช้กฎหมายอาจตระหนักถึงสภาพความเป็นจริงดังกล่าวจึงมิได้บังคับใช้กฎหมายอย่างเคร่งครัดเท่าที่ควร

การมีบทบัญญัติที่จำกัดสิทธิคนต่างด้าวแบบครอบจักรวาลแต่มีการบังคับใช้กฎหมายอย่างหละหลวมไม่เป็นประโยชน์อย่างใดต่อประเทศทั้งในเชิงเศรษฐกิจและสังคม ในขณะที่ธุรกิจที่ต้องควบคุมดูแลอย่างจริงจัง เช่น ธุรกิจการค้าสิ่งหัตถ์หรือธุรกิจบาร์เบียร์ หรือธุรกิจสถานเริงรมย์ซึ่งไม่ก่อประโยชน์ในเชิงเศรษฐกิจก็มีต่างชาติเข้ามาประกอบธุรกิจจำนวนมากโดยไม่มี การตรวจสอบเรื่องการใช้νομินีไทยอย่างจริงจัง ในขณะที่ผู้ประกอบการต่างชาติในหลายสาขาบริการ เช่น บริการโลจิสติกส์ หรือขนส่งจดหมายและพัสดุภัณฑ์ด่วน ต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากความไม่โปร่งใสของนโยบายการลงทุนของไทยซึ่งเปิดให้ต่างชาติเข้ามาลงทุนได้อย่างผิดกฎหมาย

จากการที่หน่วยงานรัฐต้องการสงวนอำนาจในการกำกับการลงทุนของต่างชาติให้มากที่สุด และรัฐบาลทุกรัฐบาลที่ผ่านมามีความกล้าหาญในการเผชิญหน้ากับสภาพความเป็นจริงของเศรษฐกิจไทยที่ต้องพึ่งพาทุนต่างด้าวในหลายสาขาธุรกิจ ทำให้ไม่มีการแก้ไขกฎหมาย นโยบายในลักษณะ “ปากว่า ตาขยิบ” ดังกล่าวมีมาโดยตลอดโดยมิได้สร้างปัญหามากนักในภาพรวม ยกเว้นในกรณีที่มีการร้องเรียนเกี่ยวกับการใช้โนมินีในบางครั้ง ซึ่งหน่วยงานของรัฐก็จะใช้มาตรการในการบังคับใช้กฎหมายที่เข้มงวดมากขึ้น ส่งผลให้เกิดความวุ่นวายในระบบเศรษฐกิจเป็นครั้งคราว แต่เมื่อปัญหาสงบลงแล้วก็จะกลับไปสู่ระบบเดิมเนื่องจากสภาพความเป็นจริงทางเศรษฐกิจที่ยังต้องการเงินทุนต่างชาติ วิธีการเช่นนี้ทำให้นโยบายการลงทุนของคนต่างด้าวในไทยขาดความชัดเจนและขาดหลักเกณฑ์ที่แน่นอน

จากผลการวิเคราะห์ดังกล่าว ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะดังต่อไปนี้

1. ควรทบทวนรายชื่อธุรกิจที่ไม่อนุญาตให้คนต่างด้าวเข้ามาประกอบธุรกิจในบัญชีแนบท้ายพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 อย่างจริงจัง โดยเฉพาะบัญชีสาม วงเล็บ (21) ที่ห้ามต่างชาติเข้ามาลงทุนในทุกสาขาบริการโดยไม่มี การพิจารณาความเหมาะสมของข้อห้ามแบบครอบจักรวาลดังกล่าว ทั้งนี้ควรมีการกำหนดเป็นรายสาขาบริการว่า ควรคุ้มครองสาขาใดและเพราะเหตุใด
2. ควรทบทวนกฎหมายทุกฉบับที่จำกัดสิทธิของคนต่างด้าวในการประกอบกิจการ (รวมถึงกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว) ว่าควรมีกระบวนการ และขั้นตอนในการประเมินต้นทุนและผลประโยชน์จากการกีดกันคนต่างด้าวอย่างไร
3. ควรทบทวนบทบัญญัติของกฎหมายทุกฉบับที่ให้การคุ้มครองผู้ประกอบการในประเทศ โดยเปิดโอกาสให้หน่วยงานของรัฐที่รับผิดชอบสามารถพิจารณาอนุญาตให้

ผู้ประกอบการต่างชาติสามารถประกอบธุรกิจแข่งขันกับผู้ประกอบการในประเทศได้ ในกรณีที่ตลาดภายในประเทศมีการผูกขาด หรือมีผู้ประกอบการน้อยรายจนส่งผลให้ไม่มีการแข่งขันในตลาดและบริการไม่มีประสิทธิภาพ

4. เมื่อดำเนินการกลั่นกรองธุรกิจต่างๆ ที่ห้ามต่างชาติประกอบกิจการให้เหมาะสมกับสภาพความเป็นจริงของเศรษฐกิจไทยและแนวนโยบายในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศโดยรวมแล้ว ควรปรับเปลี่ยนวิธีการในการกำหนดสัญชาติของนิติบุคคลให้รัดกุมมากขึ้นกว่าเดิม ไม่ว่าจะใช้วิธีการคำนวณสัดส่วนหุ้นส่วนโดยใช้หุ้นที่มีสิทธิออกเสียง การนับรวมหุ้นทางอ้อม หรือการใช้อำนาจในการบริหารจัดการประกอบในการพิจารณาก็ตาม

5. ในระยะสั้นควรมีการตรวจสอบการถือหุ้นผ่านอภินิหารในธุรกิจบริการที่ไม่เป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจและสังคมไทยอย่างชัดเจน เช่น ธุรกิจบาร์เบียร์ในย่านพัทยา หรือธุรกิจที่ใช้ประโยชน์จากทรัพยากรอันมีจำกัดและอาจผิดกฎหมาย เช่น การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในพื้นที่อนุรักษ์ เป็นต้น และดำเนินการทางกฎหมายกับคนต่างด้าวและคนไทยที่เกี่ยวข้องตามบทบัญญัติของมาตรา 36 และ 37 แห่งพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 และมาตรา 113 แห่งประมวลกฎหมายที่ดิน

เอกสารอ้างอิง

ม้านอก และ เด็กนอกกรอบ [นามปากกา]. 2549. 25 คำถามเบื้องหลังดีลเทคโอเวอร์ชินคอร์ป. กรุงเทพฯ: โอเพ่นบุ๊กส์. 

นอมินี (nominee): การใช้ตัวแทนถือหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*

บทนำ

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ผ่าน “ตัวแทนถือครองหลักทรัพย์” หรือนอมินี (nominee) เป็นกลยุทธ์ที่นักลงทุนใช้เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ คำกล่าวที่ว่า “คนรู้ไม่บอก คนบอกไม่รู้” ใช้ได้ดีกับการเล่นหุ้น หากสมมติว่า นาย ก. เป็นนักลงทุนที่มีความสามารถและมีชื่อเสียง นักลงทุนรายอื่นย่อมติดตามความเคลื่อนไหวของนาย ก. อย่างใกล้ชิดเพื่อหวังทำกำไรได้ อย่างนาย ก. หากชื่อของนาย ก. เปิดเผยต่อสาธารณะ นาย ก. อาจสูญเสียเทคนิคและความได้เปรียบในการทำกำไร ดังนั้น นาย ก. จึงน่าจะต้องการปกปิดตัวตนที่แท้จริงไว้ เป็นความลับ

บทความนี้มุ่งศึกษาประเด็นสำคัญเกี่ยวกับนอมินีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ดังต่อไปนี้

1. นิยาม และวัตถุประสงค์ของการใช้นอมินี
2. ประเภทของนอมินี
3. กลไกทางกฎหมายของไทยที่ใช้กำกับดูแลนอมินี
4. ประเมินสัดส่วนการใช้นอมินี
5. ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

* สรุปรจากบทความเรื่อง “การใช้ตัวแทนถือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” และเอกสารประกอบการบรรยายเรื่อง “การใช้นอมินีในตลาดหลักทรัพย์: หลักฐานและผลกระทบต่อตลาดทุนไทย” ของ คุณสฤณี อาชวานันทกุล นักวิชาการอิสระ ซึ่งเสนอในการสัมมนาวิชาการกลางปี 2549 (2006 Mid-year Conference) เรื่อง “สู่ความชัดเจนในระเบียบธรรมาภิบาล: ประเด็นสืบเนื่องจากการขายหุ้นชิน คอร์ปอเรชั่น” จัดโดย สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย ร่วมกับ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ เมื่อวันที่ 25 สิงหาคม 2549 ณ โรงแรมอิมพีเรียล คิวินส์ปาร์ค กรุงเทพฯ

นิยามของหอนิณี

สำหรับบริษัทจดทะเบียนใน ตลท. หอนิณี หมายถึงบุคคลหรือนิติบุคคลที่ “ถือหลักทรัพย์” (มีชื่อปรากฏในทะเบียนรายชื่อผู้ถือหุ้น) แทนบุคคลใดบุคคลหนึ่งซึ่งเป็น “ผู้ถือหุ้นที่แท้จริง” (ultimate shareholder) คือเป็นผู้ได้รับผลประโยชน์ที่แท้จริง (ultimate beneficiary) จากหลักทรัพย์นั้นๆ โดยทั่วไปนักลงทุนที่มีเจตนาอำพรางการถือหุ้นเพื่อทุจริตมักใช้หอนิณีที่ไม่เข้าข่าย “บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน” ตามมาตรา 258 ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เช่น คู่สมรส หรือบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ เนื่องจากถ้าเป็น “บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน” ตามมาตรานี้ จะต้องนับหลักทรัพย์ของหอนิณีรวมเป็นหลักทรัพย์ของผู้ถือหุ้นที่แท้จริง

วัตถุประสงค์ของการใช้หอนิณี

ในระยะหลังมักมีข่าวคราวเกี่ยวกับความไม่ชอบมาพากลของการใช้หอนิณีใน ตลท. อย่างไรก็ตาม เราไม่อาจกล่าวเป็นข้อสรุปได้ว่า การใช้หอนิณีเป็นเรื่องถูกหรือผิดโดยตัวเอง แต่ต้องพิจารณาข้อเท็จจริงของการใช้หอนิณีในแต่ละกรณีเป็นหลักในการตัดสิน

วัตถุประสงค์หลักในการใช้หอนิณีเพื่อ “เจตนาสุจริต” มีดังต่อไปนี้

1. เพื่อความสะดวกในการซื้อขายหุ้นของคนในครอบครัวเดียวกัน
2. เพื่อรักษาความลับในการลงทุน โดยเฉพาะสำหรับนักลงทุนต่างชาติ
3. เพื่อความสะดวกและความคล่องตัวในการบริหารพอร์ตลงทุน เช่น หากต้องการเลิกการลงทุนในธุรกิจใดธุรกิจหนึ่ง ก็สามารถขายหุ้นที่ถืออยู่ในหอนิณีซึ่งถือหุ้นบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจนั้นได้ในคราวเดียว
4. เป็นหอนิณีโดยธรรมชาติของธุรกิจ เช่น กองทุนส่วนบุคคลซึ่งลูกค้าว่าจ้างให้เล่นหุ้นแทน

วัตถุประสงค์หลักในการใช้หอนิณีเพื่อ “เจตนาทุจริต” มีดังต่อไปนี้

1. เพื่ออำพรางผู้ถือหุ้นที่แท้จริงเพื่อหลบเลี่ยงกฎหมายต่างๆ เช่น
 - การห้ามชาวต่างชาติถือหุ้นในธุรกิจที่ดำเนินกิจการในประเทศไทยเกินกำหนด (ตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542)
 - การห้ามรัฐมนตรีมีส่วนได้เสียในธุรกิจ (ตามมาตรา 209 ของรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พ.ศ. 2540)

2. เพื่อสร้างราคาหลักทรัพย์ให้ผิดจากสภาพตลาดปกติเพื่อทำกำไร (ปั่นหุ้น)
3. เพื่อแปลงทรัพย์สินที่ได้มาโดยมิชอบเป็นหลักทรัพย์ (ฟอกเงิน)

ประเภทของนอมินี

ปัจจุบันนอมินีที่ใช้ใน ตลท. แบ่งเป็น 4 ประเภทหลัก ได้แก่

1. บริษัทย่อยของ ตลท. จัดตั้งขึ้นเพื่ออำนวยความสะดวกแก่นักลงทุนในการซื้อขายและรับผลประโยชน์จากหลักทรัพย์จดทะเบียน แบ่งออกเป็น 2 บริษัทย่อย คือ

1.1 บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด (TSD)

TSD ทำหน้าที่เป็นนอมินีให้แก่นักลงทุนรายย่อย เป็นศูนย์กลางในการรับฝากหลักทรัพย์ในระบบไร้ใบหลักทรัพย์ (scripless) และเนื่องจากปัจจุบันผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ใน ตลท. ถือหุ้นในระบบไร้ใบหลักทรัพย์ และบริษัทโบรกเกอร์และผู้รับฝากทรัพย์สินทุกแห่งใช้บริการของ TSD ดังนั้น TSD จึงไม่มีรายชื่อผู้ถือหุ้นรายย่อยก่อนวันปิดสมุดทะเบียนของบริษัทจดทะเบียน

1.2 บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด (Thai NVDR)

Thai NVDR เป็นผู้ออกใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย (Non-Voting Depository Receipts หรือ NVDR) ให้แก่ผู้ลงทุน โดยทำหน้าที่ซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนเมื่อผู้ลงทุนต้องการซื้อหรือขายคินตราสาร NVDR

เว็บไซต์ของ Thai NVDR อธิบายว่า “NVDR เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนโดยอัตโนมัติ (Automatic List) วัตถุประสงค์หลักของ NVDR คือเพื่อกระตุ้นการลงทุนและเพิ่มสภาพคล่องให้ตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งช่วยให้ชาวต่างประเทศลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนได้โดยไม่ติดเรื่องเพดานการถือครองหลักทรัพย์ของชาวต่างชาติ (Foreign Limit) พร้อมทั้งสามารถได้รับสิทธิประโยชน์ทางการเงิน เช่น เงินปันผล และสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุน เช่นเดียวกับการลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียน นอกจากนี้ NVDR ยังช่วยขจัดปัญหาของผู้ลงทุนสถาบันต่างประเทศบางประเทศที่ไม่สามารถลงทุนในหน่วยลงทุน ซึ่งรวมถึงหน่วยลงทุนของกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนซึ่งเป็นคนต่างด้าว (Thai Trust Fund: TTF) ได้ ทั้งนี้ผู้ถือ NVDR จะไม่มีสิทธิในการออกเสียงในที่ประชุมของบริษัทจดทะเบียน (Non-Voting Rights)...”

แม้ NVDR จะมีจุดประสงค์เพื่อกระตุ้นการลงทุนของชาวต่างชาติ แต่เนื่องจาก Thai NVDR อนุญาตให้นักลงทุนชาวไทยลงทุนใน NVDR ได้ ทำให้ปัจจุบันมีนักลงทุนชาวไทยให้ความสนใจซื้อขาย NVDR เป็นจำนวนมาก โดยเฉพาะเมื่อคำนึงว่า Thai

NVDR จะรู้ยอดผู้ถือ NVDR ทั้งหมดก็ต่อเมื่อมีการปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นในสองกรณีเท่านั้น คือเมื่อบริษัทจดทะเบียนประกาศจ่ายเงินปันผล หรือให้สิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนใหม่ ดังนั้น Thai NVDR จึงไม่มีข้อมูลผู้ถือ NVDR ของบริษัทที่ไม่เคยประกาศจ่ายเงินปันผลหรือให้สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนใดๆ ทั้งสิ้น ด้วยเหตุนี้ เมื่อ TSD กำหนดสัดส่วนการถือหุ้นแยกตามสัญชาติผู้ถือ จึงต้องนับจำนวน NVDR ทั้งหมดที่ Thai NVDR ถือว่ามีสัญชาติไทย (เนื่องจาก Thai NVDR มีสัญชาติไทย) ทั้งๆ ที่ผู้ถือ NVDR หลายรายเป็นชาวต่างชาติ ข้อจำกัดนี้เท่ากับเป็นการเปิดช่องให้นักปั่นหุ้นสามารถใช้ NVDR ในการปั่นหุ้น

2. สถาบันการเงิน ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการใช้νομินีใน ตลท. แบ่งได้ตามธุรกิจดังนี้

2.1 นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ (โบรกเกอร์)

แม้หน้าที่หลักของบริษัทโบรกเกอร์คือการซื้อขายหลักทรัพย์ตามคำสั่งซื้อขายของนักลงทุน แต่นักลงทุนที่ไม่ประสงค์จะเปิดเผยการถือหุ้นของตนอาจทำสัญญาแต่งตั้งให้โบรกเกอร์เป็นνομินีเล่นหุ้นแทนตน ซึ่งในกรณีนี้ชื่อของผู้ถือหุ้นที่ปรากฏในทะเบียนรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันปิดสมุดทะเบียนจะไม่ใช่ชื่อของลูกค้าแต่เป็นชื่อของโบรกเกอร์รายนั้น ในกรณีนี้ ตลท. หรือ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) จะไม่สามารถแยกแยะหุ้นที่เป็นทรัพย์สินของโบรกเกอร์ (proprietary portfolio) ออกจากหุ้นที่เล่นแทนลูกค้าโดยพิจารณาจากข้อมูลที่โบรกเกอร์รายงานได้

2.2 ผู้รับฝากทรัพย์สิน (คัสโตเดียน)

ผู้รับฝากทรัพย์สินหรือคัสโตเดียน คือผู้ที่ได้รับมอบหมายจากบริษัทจัดการหรือลูกค้าให้ทำหน้าที่ในการเก็บรักษาทรัพย์สิน รวมทั้งการรับมอบ ส่งมอบ ตรวจสอบความถูกต้อง ตรวจสอบทรัพย์สิน ทำทะเบียนทรัพย์สิน ติดตามสิทธิประโยชน์จากการลงทุน และจัดทำรายงานให้ลูกค้าทราบ

คัสโตเดียนที่เป็นสถาบันการเงินในประเทศไทยต้องทำตามกฎข้อบังคับของ ก.ล.ต. แต่คัสโตเดียนต่างดาว (โดยเฉพาะบริษัทที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน) ตั้งขึ้นมาให้บริการคัสโตเดียนเพียงอย่างเดียว ไม่มีหน้าที่มากไปกว่าจัดส่งรายงานการถือหลักทรัพย์ให้กับนายทะเบียนหลักทรัพย์เมื่อถึงวันปิดสมุดทะเบียน และสามารถรวบรวมหลักทรัพย์ของลูกค้าหลายรายแจ้งเป็นยอดเดียวกันต่อ ตลท. ด้วย

2.3 กองทุนที่จดทะเบียนในประเทศไทย มีสามประเภทหลักได้แก่

2.3.1 กองทุนส่วนบุคคล (private fund) คือกองทุนที่บุคคลธรรมดาหรือคณะบุคคลมอบหมายให้สถาบันการเงินจัดการลงทุนเพื่อแสวงหาผลประโยชน์จากหลักทรัพย์และทรัพย์สินอื่น

2.3.2 กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (provident fund) จัดเป็นกองทุนส่วนบุคคลประเภทหนึ่ง ถือเป็นสวัสดิการของนายจ้างเพื่อสร้างความมั่นคงให้ลูกจ้างเมื่อพ้นจากงาน เงินที่นำเข้ากองทุนสำรองเลี้ยงชีพประกอบด้วยเงินที่ลูกจ้างยินดีจ่ายส่วนหนึ่งเรียกว่า “เงินสะสม” และเงินที่นายจ้างยินดีจ่ายอีกส่วนหนึ่งเรียกว่า “เงินสมทบ” ปัจจุบัน ก.ล.ต. บังคับให้สถาบันการเงินที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนส่วนบุคคล (และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ) แต่งตั้งผู้รับฝากหลักทรัพย์ของลูกค้า (คัสโตเดียน) ต่างหาก เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่ผู้จัดการกองทุนจะนำทรัพย์สินของลูกค้าไปแสวงหาผลประโยชน์โดยไม่ได้รับอนุญาต

2.3.3 กองทุนรวม (mutual fund) ตามนิยามของ ก.ล.ต. หมายถึง “การจัดการตามโครงการจัดการกองทุนรวมโดยการออกหน่วยลงทุนของแต่ละโครงการจำหน่ายแก่ประชาชน เพื่อนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหน่วยลงทุนไปลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่นหรือไปหาดอกผลโดยวิธีอื่น กองทุนรวมจึงเป็นเครื่องมือในการลงทุนสำหรับผู้ลงทุนรายย่อยที่ประสงค์จะนำเงินมาลงทุนในตลาดทุนแต่มีเงินลงทุนจำนวนจำกัด ไม่มีประสบการณ์ ความรู้ความชำนาญในการลงทุน หรือไม่มีเวลาจะติดตามการลงทุน”

กองทุนรวมและกองทุนสำรองเลี้ยงชีพทำหน้าที่เป็นมากกว่า “นอมินี” ของนักลงทุน เพราะเปรียบเสมือนเป็น “ผู้จัดการส่วนตัว” ของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ ภายใต้เกณฑ์การลงทุนกว้างๆ ที่ได้รับอนุมัติ ไม่รับคำสั่งเฉพาะเจาะจงจากลูกค้าให้ซื้อหุ้นตัวใดตัวหนึ่งหรือถือหุ้นตัวนั้นแทนเท่านั้น ดังนั้นจึงไม่เข้าข่าย “นอมินี” ในนิยามของบทความนี้

2.4 กองทุนที่จดทะเบียนในต่างประเทศ

นักลงทุนต่างชาติหรือนักลงทุนไทยที่ใช้บริการของสถาบันการเงินต่างชาติมีทางเลือกในการลงทุนที่หลากหลายกว่านักลงทุนไทย โดยสามารถลงทุนในกองทุนร่วมลงทุน (private equity) หรือกองทุน hedge fund ที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลก

3. นิติบุคคลที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน แบ่งเป็น 2 ประเภท ได้แก่

3.1 บริษัทโฮลดิ้ง (holding company)

บริษัทโฮลดิ้ง หมายถึงบริษัทที่ตั้งขึ้นมาถือหุ้นในบริษัทต่างๆ เป็นหลักโดยไม่ประกอบธุรกิจเองโดยตรง ผู้ถือหุ้นที่แท้จริงบางรายอาจใช้บริษัทโฮลดิ้งเป็นนอมินีแทนตนในการถือหุ้นบริษัทจดทะเบียนเพื่อความสะดวกในการจัดพอร์ตลงทุนทั้งหมดและความคล่องตัวในการซื้อขายกิจการ

อย่างไรก็ตาม การที่บริษัทโฮลดิ้งบางบริษัทอาจเป็นนอมินีของผู้ถือหุ้นที่แท้จริงมิได้แปลว่าบริษัทโฮลดิ้งทุกบริษัทที่ถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียนจะต้องเป็นนอมินีเสมอไป เนื่องจากการเจริญเติบโตของตลาดทุนทั่วโลกเอื้อให้การประกอบธุรกิจลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ เป็นหนึ่งในธุรกิจปัจจุบัน ทำให้มีบริษัทโฮลดิ้งหลายรายที่ประกอบธุรกิจนี้เป็นการเฉพาะโดยมีผลกำไรจากการเพิ่มมูลค่าของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ และการบริหารเงินทุนอย่างมีประสิทธิภาพ

3.2 บริษัททอม (shell company)

บริษัททอม หมายถึงบริษัทที่ไม่มีการดำเนินกิจการใดๆ ทั้งสิ้น ผู้ที่ใช้บริษัททอมเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียนมักมีเจตนาอำพรางการถือหุ้นของตน จึงมักจดทะเบียนในประเทศที่เป็นเขตปลอดภาษี การใช้นอมินีที่เป็นบริษัททอมน่าจะมีเจตนาทุจริต เพราะหากไม่มีเจตนาอำพรางการถือหุ้นเพื่อเลี่ยงกฎหมายก็ไม่มีเหตุอันใดที่จะต้องถือหุ้นผ่านบริษัททอม

4. บุคคลธรรมดา เป็นประเภทของนอมินีที่ตรวจสอบได้ยากที่สุดว่าเป็นนอมินีจริงหรือไม่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากบุคคลดังกล่าวมิได้ใช้นามสกุลเดียวกับผู้ถือหุ้นที่แท้จริง

ปัจจุบันมีบุคคลธรรมดาหลายรายที่รับจ้างเป็นนอมินีให้กับผู้ถือหุ้นที่แท้จริงซึ่งมีเจตนาจะอำพรางการถือหุ้นของตนเพื่อประโยชน์ในการปั่นหุ้น นอมินีรับจ้างจะได้ส่วนแบ่งของกำไรจากการซื้อขายหุ้นปั่นเหล่านี้

กลไกทางกฎหมายของไทยที่ใช้กำกับดูแลนอมินี

ประเทศไทยยังไม่มีกฎหมายหลักทรัพย์ที่บังคับให้นอมินีต้องเปิดเผยผู้ถือหุ้นที่แท้จริงโดยตรง มีแต่เพียงกฎหมายอ้อมเท่านั้น เช่น ผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรกต้องเปิดเผยตัวตนที่แท้จริงในรายชื่อผู้ถือหุ้น การที่ไทยยังไม่มีกฎหมายบังคับให้เปิดเผย

ผู้ถือหุ้นที่แท้จริงโดยตรงทำให้ ก.ล.ต. ไม่มีอำนาจตรวจสอบการใช้นอมินีเพื่อทุจริตเท่าที่ควร

สัดส่วนการใช้นอมินี

การคำนวณสัดส่วนการใช้นอมินีประเภทต่างๆ ในการศึกษาครั้งนี้ ใช้ข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้น และผู้ถือ NVDR ของบริษัทจดทะเบียนใน ตลท. ณ วันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น และผู้ถือ NVDR ล่าสุดที่เผยแพร่ในเว็บไซต์ www.setsmart.com รวมทั้งข้อมูลผู้ถือ NVDR ของ ตลท. ไม่นับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (MAI) และหุ้นที่มีปริมาณการซื้อขายเบาบางมาก

รายชื่อผู้ถือหุ้นที่เผยแพร่ต่อสาธารณะบนเว็บไซต์ดังกล่าว คือผู้ถือหุ้นหรือผู้ถือ NVDR ที่ถือหุ้นหรือ NVDR เกินร้อยละ 0.5 ของจำนวนหุ้นหรือ NVDR ทั้งหมด ซึ่งผู้ถือหุ้นเหล่านี้ถือหุ้นรวมกันประมาณร้อยละ 79 ของจำนวนหุ้นและ NVDR ทั้งหมด การประเมินจากข้อมูลดังกล่าวจึงน่าจะครอบคลุมผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ของ ตลท. อย่างไรก็ตาม การประเมินในครั้งนี้ไม่นับรวมบุคคลธรรมดาและนิติบุคคลสัญชาติไทย เนื่องจากไม่สามารถยืนยันสถานะนอมินีจากสัดส่วนการถือหุ้นเพียงอย่างเดียวได้ แต่ต้องวิเคราะห์อำนาจการบริหารจัดการและพฤติกรรมของบุคคลหรือบริษัทนั้นๆ ประกอบ

ผลการประเมินพบว่า นักลงทุนใน ตลท. มีการใช้นอมินีประมาณร้อยละ 21.4 ของมูลค่าตลาดทั้งหมด โดยธนาคารพาณิชย์เป็นนอมินีประเภทที่นักลงทุนนิยมใช้มากที่สุด คือร้อยละ 13.01 รองลงมาเป็นบริษัทนอมินี/คัสโตเดียนต่างตัว ร้อยละ 4.65 และบริษัทหลักทรัพย์ ร้อยละ 1.83 และบริษัทที่เป็นนอมินีหรือน่าสงสัยว่าเป็นนอมินีรายใหญ่มีดังแสดงในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 รายชื่อบริษัทที่เป็นนอมินีหรือน่าสงสัยว่าเป็นนอมินี 21 รายใหญ่

อันดับ	ชื่อบริษัท	ประเภทของบริษัท	มูลค่าหุ้นและ NVDR ที่ถือ	% มูลค่าตลาด
1	State Street	ธนาคารพาณิชย์	146,689,311,350	2.97
2	HSBC	ธนาคารพาณิชย์	122,082,449,971	2.47
3	Chase	ธนาคารพาณิชย์	117,641,838,977	2.38
4	Bank of New York	ธนาคารพาณิชย์	56,169,006,192	1.14
5	Mellon	ธนาคารพาณิชย์	47,499,563,169	0.96
6	Nortrust Nominees	บริษัทนอมินี	46,920,819,641	0.95
7	Littledown Nominees	บริษัทนอมินี	44,411,428,481	0.90
8	Morgan Stanley	บริษัทหลักทรัพย์	33,192,129,932	0.67

(อ่านต่อหน้า 22)

สู่ความชัดเจนในระเบียบธรรมภิบาล:

ประเด็นสืบเนื่องจากกรณีการขายหุ้นชิน คอร์ปอเรชั่น

อันดับ	ชื่อองค์กร	ประเภทองค์กร	มูลค่าหุ้นและ NVDR ที่ถือ	% มูลค่าตลาด
9	UBS	ธนาคารพาณิชย์	24,276,207,951	0.49
10	Goldman Sachs	บริษัทหลักทรัพย์	18,145,320,777	0.37
11	Somers (U.K.) Limited	บริษัทในเขตปลอดภาษี	17,407,658,177	0.35
12	Citigroup	ธนาคารพาณิชย์	13,343,788,035	0.27
13	Merrill Lynch	บริษัทหลักทรัพย์	12,480,957,469	0.25
14	Credit Suisse	บริษัทหลักทรัพย์	11,483,698,629	0.23
15	N.C.B. Trust	บริษัทนอมินี	10,009,432,138	0.20
16	Clearstream Nominees	บริษัทนอมินี	9,196,238,834	0.19
17	Deutsche Bank	ธนาคารพาณิชย์	8,620,953,445	0.17
18	Raffles Nominees	บริษัทนอมินี	7,778,873,478	0.16
19	Norbax Inc.	บริษัทนอมินี	7,527,474,377	0.15
20	DBS Vickers	บริษัทหลักทรัพย์	4,827,292,472	0.10
21	Albouys Nominees	บริษัทในเขตปลอดภาษี	4,487,057,556	0.09
รวม			764,191,501,052	15.49

บริษัทที่เข้าขายนอมินีหรือน่าสงสัยว่าเป็นนอมินี 21 บริษัทนี้ถือครองหุ้นมูลค่ากว่า 764,100 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 15.5 ของมูลค่าหุ้นทั้งหมดใน ตลท. หรือกว่าร้อยละ 76 ของมูลค่าหุ้นทั้งหมดที่ประเมินว่าถือครองโดยนอมินี

ส่วนบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการถือหุ้นโดยนอมินีหรือบริษัทที่สงสัยว่าเป็นนอมินีสูงสุด 30 อันดับแรก มีดังรายชื่อในตารางที่ 2

ตารางที่ 2 รายชื่อบริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการถือหุ้นโดยนอมินีหรือบริษัทที่สงสัยว่าเป็นนอมินีสูงสุด 30 อันดับแรก

อันดับ	หุ้น	ชื่อบริษัท	หมวดหลักทรัพย์	ประเภทของนอมินี และบริษัทที่น่าจะเป็นนอมินี (ร้อยละของหุ้น)						% นอมินีต่อหุ้นของบริษัท
				ธนาคาร	บริษัทนอมินี	บริษัทหลักทรัพย์	TSD	Thai NVDR	เขตปลอดภาษี	
1	SHIN	บมจ. ชิน คอร์ปอเรชั่น	เทคโนโลยี	1.83	96.14	0.07	-	0.05	0.02	98.11
2	HT	บมจ. วาไทยอุตสาหกรรม	อุปโภคบริโภค	-	-	-	-	-	96.96	96.96
3	GOLD	บมจ. แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์	ก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์	7.29	2.66	36.98	3.61	34.88	-	85.42
4	TYCN	บมจ. ไทยคูน เวิลด์ไวด์ กรุ๊ป (ประเทศไทย)	อุตสาหกรรม	6.23	0.02	-	-	0.83	76.31	83.40
5	DELTA	บมจ. ดี อี แคปปิตอล	เทคโนโลยี	80.67	-	1.08	-	0.82	-	82.56
6	SVI	บมจ. เอสวีไอ	เทคโนโลยี	3.00	-	73.45	-	1.02	-	77.47
7	AA	บมจ. แอ็ดวานซ์ อะโกร	อุตสาหกรรม	56.92	4.97	-	-	-	-	61.89

(อ่านต่อหน้า 23)

นอมินี (nominee): การใช้ตัวแทนถือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อันดับ	หุ้น	ชื่อบริษัท	หมวด หลักทรัพย์	ประเภทของนอมินี และบริษัทที่น่าจะเป็นนอมินี (ร้อยละของหุ้น)						% นอมินี ต่อหุ้น ของ บริษัท
				ธนาคาร	บริษัท นอมินี	บริษัท หลักทรัพย์	TSD	Thai NVDR	เขต ปลอด ภาษี	
8	LPN	บมจ. แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอป เมนท์	ก่อสร้างและ อสังหาริมทรัพย์	25.13	2.13	25.72	2.00	1.69	4.80	61.46
9	EGCOMP	บมจ. ผลิตไฟฟ้า	ทรัพยากร	18.85	6.06	0.78	2.59	1.48	24.28	54.03
10	RANCH	บมจ. บางกอกแรนช์	เกษตรและ อาหาร	0.09	-	11.89	-	0.15	36.02	48.14
11	HANA	บมจ. ฮานา ไม โครอิเล็กทรอนิกส์	เทคโนโลยี	37.60	4.27	1.04	-	0.19	4.79	47.89
12	UV	บมจ. ยูนิ เวนเจอร์	อุตสาหกรรม	15.30	5.00	18.87	-	7.10	0.83	47.11
13	PYT	บมจ. ประสิทธิ์พัฒนา	บริการ	33.78	-	-	-	-	12.91	46.69
14	AMATA	บมจ. อมตะ คอร์ปอเรชั่น	ก่อสร้างและ อสังหาริมทรัพย์	28.97	4.22	6.44	1.88	1.03	2.91	45.46
15	OISHI	บมจ. โออิชิ กรุ๊ป	เกษตรและ อาหาร	4.23	2.61	1.12	-	0.41	36.55	44.92
16	AP	บมจ. เอเชียนพร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเมนท์	ก่อสร้างและ อสังหาริมทรัพย์	34.16	4.57	3.12	1.27	0.90	-	44.02
17	PSL	บมจ. พีริเชียส ชิปปิง	บริการ	10.02	1.11	27.84	-	1.80	0.81	41.58
18	BANPU	บมจ. บ้านปู	ทรัพยากร	30.60	3.88	3.73	-	0.85	1.84	40.90
19	BH	บมจ. โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์	บริการ	23.12	0.39	4.43	-	10.90	1.60	40.44
20	TRUE	บมจ. ทู คอร์ปอเรชั่น	เทคโนโลยี	19.61	6.42	6.87	0.96	3.88	2.65	40.39
21	TICON	บมจ. ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น	ก่อสร้างและ อสังหาริมทรัพย์	12.16	2.76	5.44	-	3.22	16.66	40.23
22	AH	บมจ. อาปิโก ไฮเทค	อุตสาหกรรม	23.83	5.56	-	-	1.68	8.61	39.67
23	PF	บมจ. พรีเมียร์ เอ็นจิเนียริง แอนด์ เทคโนโลยี	ก่อสร้างและ อสังหาริมทรัพย์	2.47	11.48	5.66	-	-	18.43	38.04
24	IRP	บมจ. อินโดรามา โพลีเมอร์ส	อุตสาหกรรม	4.25	0.62	0.08	-	0.86	32.23	38.04
25	LH	บมจ. แลนด์แอนด์เฮาส์	ก่อสร้างและ อสังหาริมทรัพย์	25.86	4.37	2.24	0.77	3.58	-	36.82
26	TUF	บมจ. ไทยยูเนี่ยน โฟรเซน โปรดักส์	เกษตรและ อาหาร	22.63	1.48	3.20	-	1.77	7.60	36.69
27	TASCO	บมจ. ทิปโก้แอสฟัลท์	ก่อสร้างและ อสังหาริมทรัพย์	34.56	-	0.12	-	1.19	0.58	36.46
28	PLE	บมจ. เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิเนียริง	ก่อสร้างและ อสังหาริมทรัพย์	15.11	3.25	16.14	-	0.96	-	35.46
29	ROBINS	บมจ. ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน	บริการ	19.97	4.54	7.95	-	-	1.32	33.79
30	CAWOW	บมจ. แคลิฟอร์เนีย อ่าว เอ็กซ์พีเรียนซ์	บริการ	2.34	-	3.32	-	0.62	27.21	33.49

หากพิจารณาสัดส่วนการใช้หนี้แยกตามหมวดอุตสาหกรรมจะพบว่า หมวดเทคโนโลยีมีการใช้หนี้สูงสุด คือร้อยละ 36.19 ของมูลค่าหุ้นทั้งหมดในหมวด รองลงมาคือหมวดธุรกิจการเงิน ร้อยละ 30.27 และหมวดก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์ ร้อยละ 24.36 หมวดหลักทรัพย์ที่มีการใช้หนี้ต่ำสุดคือหมวดอุปโภคบริโภค ร้อยละ 10.68 หมวดบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการ ร้อยละ 13.00 และหมวดอุตสาหกรรม ร้อยละ 13.48

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย


ผู้มีส่วนรับผิดชอบต่อการกำหนดนโยบายควรผลักดันให้มีการออกกฎหมายที่ตอบสนองต่อสภาพความเป็นจริงของปัญหาเรื่องหนี้ โดยสนับสนุนแนวทางดังต่อไปนี้

1. ให้สถาบันการเงินที่เป็นตัวกลางต่างๆ เปิดเผยแพร่ข้อมูลค่าที่แท้จริงต่อ ก.ล.ต. ทุกสิ้นเดือน
2. ให้ผู้ถือหุ้นเกินร้อยละ 5 ทุกรายต้องเปิดเผยตัวตนที่แท้จริงต่อสาธารณะ
3. ให้สถาบันการเงินร่วมรับผิดชอบเมื่อพิสูจน์ได้ว่ามีการใช้หนี้เพื่อทุจริตในตลาดหลักทรัพย์
4. ให้นำหนี้ร่วมรับผิดชอบทุกกรณีที่พิสูจน์ได้ว่าผู้ถือหุ้นที่แท้จริงใช้หนี้ทำผิดกฎหมาย
5. ให้มีการพิจารณาแก้ไขนิยามของ “บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน” ตามมาตรา 258 ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ให้ครอบคลุม “หนี้” และ “ผู้ถือหุ้นที่แท้จริง” ด้วย ซึ่งอาจใช้กฎหมายหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกา (Securities Exchange Act of 1934) เป็นต้นแบบ โดย Section 13 (d) และ Regulation 13D ของกฎหมายนี้กำหนดให้ผู้ถือหุ้นมากกว่าร้อยละ 5 ในบริษัทจดทะเบียนมีหน้าที่รายงานตัวตนของผู้ถือหุ้นที่แท้จริง (beneficial owner) และหลักฐานที่ใช้ในการซื้อหุ้น ทั้งนี้ Regulation 13D ใช้หลักการสำคัญดังต่อไปนี้ในการนิยาม “ผู้ถือหุ้นที่แท้จริง”
 - ก. บุคคลใดก็ตามที่มีสิทธิดังต่อไปนี้ในหุ้นของบริษัทจดทะเบียนไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมภายใต้สัญญา ข้อตกลง หรือความสัมพันธ์ใดๆ ก็ตาม
 - สิทธิออกเสียง และ/หรือ
 - อำนาจในการลงทุน ซึ่งรวมถึงอำนาจในการโอนหรือขาย หรือสั่งโอนหรือขายหุ้นดังกล่าว

ข. บุคคลใดก็ตามที่จัดตั้งหรือใช้รูปแบบทรัสต์ ตัวแทนออกเสียง (proxy) หนังสือมอบอำนาจ ข้อตกลงแบ่งผลประโยชน์ หรือสัญญาหรือข้อตกลงใดๆ ก็ตาม ที่มีจุดประสงค์เพื่อแบ่งแยกหรือก่อให้เกิดการแบ่งแยกหุ้นที่บุคคลรายนั้นถืออยู่เพื่อหลบเลี่ยงหน้าที่การรายงานในข้อนี้ มีหน้าที่นับรวมหุ้นเหล่านั้นเป็นหุ้นของผู้ถือหุ้นที่แท้จริงด้วย

ค. การนับหุ้นของผู้ถือหุ้นที่แท้จริงจะต้องนับรวมหุ้นที่บุคคลดังกล่าวมีสิทธิได้มาภายใน 60 วัน เช่น โดยการใช้สิทธิภายใต้ใบสำคัญแสดงสิทธิ หุ้นกู้แปลงสภาพ หรืออำนาจการยกเลิกทรัสต์ บัญชีเฉพาะ หรือข้อตกลงอื่นๆ เข้าเป็นส่วนหนึ่งของการรายงานด้วย

Section 13 (d) ของกฎหมายนี้ กำหนดให้ผู้ถือหุ้นที่แท้จริงที่ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 5 มีหน้าที่เปิดเผยข้อมูลขั้นต่ำดังต่อไปนี้ต่อสาธารณะ

- ก. ตัวตน ที่อยู่ สัญชาติ ที่มา และจุดประสงค์ในการเข้าครอบครองหุ้น
- ข. ที่มาของเงินที่ใช้ในการซื้อหุ้นรวมทั้งตัวตนของเจ้าหนี้ในกรณีที่ใช้แหล่งเงินกู้ ยกเว้นในกรณีที่เจ้าหนี้ของผู้ถือหุ้นที่แท้จริงเป็นธนาคารพาณิชย์ที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของทางการ
- ค. แผนการขายทรัพย์สิน ควบรวมกิจการ หรือเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการบริหารจัดการ หรือวิธีการดำเนินธุรกิจหลักในสาระสำคัญ หากการซื้อดังกล่าวมีจุดประสงค์เพื่อครอบครองกิจการ
- ง. จำนวนหุ้นที่ครอบครองและที่มีสิทธิจะครอบครองไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม
- จ. ข้อมูลและรายละเอียดเกี่ยวกับสัญญาหรือข้อตกลงเกี่ยวกับหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน เช่น การโอนหลักทรัพย์ สัญญาร่วมทุน การแบ่งผลกำไรหรือขาดทุน หรือการให้หรือจำกัดสิทธิการใช้ตัวแทนออกเสียง 

ผลกระทบทางเศรษฐศาสตร์จากความไม่ชัดเจน ของหน่วยงานที่จัดเก็บภาษีต่อพฤติกรรม การเลี่ยงภาษี: กรณีตัวอย่างการซื้อขาย หุ้นจีน คอร์ปอเรชั่น*

บทนำ

ต้นปี 2549 ผู้คนต่างพากันสนใจข่าวการซื้อขายหุ้นจีน คอร์ปอเรชั่นโดยไม่ต้องเสียภาษี ซึ่งในเวลาต่อมาก็มีคำอธิบายจากหลายฝ่ายว่าเหตุใดการซื้อขายหุ้นคราวนี้จึงไม่ต้องเสียภาษี หากเหตุผลที่หยิบยกมากล่าวอ้างมีความน่าเชื่อถือและการซื้อขายดังกล่าวโดยไม่ต้องเสียภาษีชอบด้วยกฎหมายจริง ประเด็นสืบเนื่องที่น่าสนใจคือ ผลของการทำธุรกรรมซื้อขายหุ้นจีน คอร์ปอเรชั่นโดยไม่ต้องเสียภาษีนี้จะกระทบต่อพฤติกรรมของผู้เสียภาษีคนอื่น ๆ อย่างไร โดยเฉพาะอย่างยิ่งต่อพฤติกรรมการเลี่ยงภาษี (tax avoidance) ซึ่งถือได้ว่าเป็นพฤติกรรมที่ผู้เสียภาษีทุกคนมีแรงจูงใจที่จะทำ นอกจากนี้ ยังมีผลสืบเนื่องที่น่าสนใจอีกด้วยว่า หากมีการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้เสียภาษี ผลกระทบระยะยาวต่อรายรับภาษีของรัฐบาล และความเหลื่อมล้ำทางภาษีที่มีต่อผู้เสียภาษีจะมีลักษณะใด

บทความนี้นำเสนอเครื่องมือทางเศรษฐศาสตร์อย่างง่ายมาวิเคราะห์ใน 5 ประเด็นสำคัญ ดังต่อไปนี้

* สรุปรจากบทความชื่อเดียวกันของ อาจารย์ ศุภฤดี ถาวรฤติกการต์ อาจารย์ประจำคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ซึ่งเสนอในการสัมมนาวิชาการกลางปี 2549 (2006 Mid-year Conference) เรื่อง “ความชัดเจนในระเบียบบรรรมมาภิบาล: ประเด็นสืบเนื่องจากกรณีการขายหุ้นจีน คอร์ปอเรชั่น” จัดโดย สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย ร่วมกับ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ เมื่อวันที่ 25 สิงหาคม 2549 ณ โรงแรมอิมพีเรียล ควีนส์ปาร์ค กรุงเทพฯ

1. พฤติกรรมการเลี่ยงภาษีของผู้เสียภาษี และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อพฤติกรรมนี้
2. ความไม่ชัดเจนของหน่วยงานที่จัดเก็บภาษีต่อพฤติกรรมการเลี่ยงภาษีของผู้เสียภาษี: พิจารณาจากกรณีตัวอย่างการซื้อขายหุ้นจีน คอร์ปอเรชั่น กับความไม่ชัดเจนของกรมสรรพากร
3. การเปลี่ยนแปลงการตีความประเภทของรายได้ของหน่วยงานที่จัดเก็บภาษีและพฤติกรรมการเลี่ยงภาษีของผู้เสียภาษี
4. ผลกระทบต่อหน่วยงานที่จัดเก็บภาษีและผู้เสียภาษี
5. บทสรุปและข้อเสนอแนะ

พฤติกรรมการเลี่ยงภาษีของผู้เสียภาษี และปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อพฤติกรรมนี้

ผู้เสียภาษีเงินได้ทุกคนต่างมีแรงจูงใจในการเลี่ยงภาษี เพราะภาษีทำให้รายได้ที่สามารถใช้จ่ายได้จริง (disposable income) ลดลง และตัวผู้เสียภาษีเองก็รู้ว่าตนมีรายได้เท่าใด ในขณะที่หน่วยงานจัดเก็บภาษีไม่อาจทราบรายได้ที่แท้จริงของผู้เสียภาษีได้ หรือหากแม้ทำได้ก็ต้องมีต้นทุนสูงมากในการเข้าถึงข้อมูลเหล่านั้น ทั้งนี้ข้อมูลที่หน่วยงานจัดเก็บภาษีเข้าถึงได้ง่ายเป็นข้อมูลที่บันทึกไว้ในเอกสารและเป็นข้อมูลที่แจ้งโดยผู้เสียภาษีเอง ดังนั้นผู้เสียภาษีจึงมีแนวโน้มรายงานรายได้ของตนให้น้อยกว่าความเป็นจริงเพื่อเลี่ยงภาษี (Franzoni 1999)

ผู้เสียภาษีสามารถจ่ายภาษีน้อยกว่าที่ควรจะจ่ายได้หลายวิธี เนื่องจากลักษณะของรายได้แต่ละประเภทแตกต่างกันไป ตลอดจนมีการลดหย่อนต่างๆ เราจะเรียกการจ่ายภาษีน้อยกว่าที่ควรแต่ไม่ผิดกฎหมายว่าการเลี่ยงภาษี แต่เมื่อใดการจ่ายภาษีน้อยกว่าที่ควรนั้นผิดกฎหมาย เราจะเรียกว่าการหนีภาษีหรือการโกงภาษี (tax evasion) ในความเป็นจริงแล้วเป็นการยากที่จะชี้ให้เห็นความแตกต่างระหว่างสองกรณีนี้

สำหรับปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อพฤติกรรมการเลี่ยงภาษีนั้น ได้ทำการศึกษาโดยใช้แบบจำลองทางเศรษฐศาสตร์ของ Allingham and Sandmo (1972) และ Yitzhaki (1974) เป็นต้นแบบเพื่ออธิบายว่าการเลี่ยงภาษีเกิดขึ้นจากปัจจัยใดบ้างและมีผลอย่างไรต่อการจัดเก็บภาษี ทั้งนี้ถือว่าการเลี่ยงภาษีเป็นกิจกรรมที่เสี่ยงต่อการถูกจับ ปรับ และลงโทษ การศึกษาพบว่า ผู้เสียภาษีจะเลี่ยงภาษีมากขึ้นหรือน้อยลงเนื่องจากปัจจัยต่างๆ ดังนี้

1. ความน่าจะเป็นในการถูกตรวจสอบโดยหน่วยงานที่จัดเก็บภาษี หากความน่าจะเป็นในการถูกตรวจสอบเพิ่มขึ้น พฤติกรรมการเลี่ยงภาษีจะลดลงเมื่อปัจจัยอื่นๆ คงที่ เนื่องจากโอกาสในการถูกจับได้ว่าเลี่ยงภาษีสูงขึ้น ทำให้ต้องเสียค่าปรับหรืออาจต้องรับโทษอาญา

2. อัตราโทษที่กำหนดสำหรับการเลี่ยงภาษี หากอัตราโทษยิ่งสูงจะทำให้ผู้เสียภาษีเลี่ยงภาษีน้อยลงเมื่อปัจจัยอื่นๆ คงที่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งโทษทางอาญาซึ่งมีต้นทุนต่อผู้เสียภาษีที่มีรายได้สูงกว่าโทษปรับ เพราะการรับโทษทางอาญาเป็นเสมือน “ตราบาป” (stigma) อย่างหนึ่งที่จะติดตัวผู้เสียภาษีไปตลอด

3. ต้นทุนในการเลี่ยงภาษี เมื่อตัดสินใจว่าจะเลี่ยงภาษีย่อมต้องมีต้นทุน ยิ่งต้องการเลี่ยงมาก (รายได้ที่แท้จริงน้อยกว่ารายได้ที่แท้จริงมาก) ต้นทุนในการเลี่ยงก็ยิ่งสูง ทำให้การเลี่ยงภาษีมีความน่าสนใจน้อยลง

4. รายได้ของผู้เสียภาษี หากเทียบต้นทุนในการเลี่ยงกับรายได้ของผู้เสียภาษี ผู้เสียภาษีที่มีรายได้สูงจะมีต้นทุนต่อเงินได้ที่ประหยัดจากการเลี่ยงภาษีต่ำกว่าผู้เสียภาษีที่มีรายได้น้อยกว่าโดยเปรียบเทียบ ตราบเท่าที่ผู้เสียภาษีมีการลดลงของการเลี่ยงความเสี่ยงสัมบูรณ์ (decreasing absolute risk aversion)¹

ความไม่ชัดเจนของหน่วยงานที่จัดเก็บภาษีต่อพฤติกรรมเลี่ยงภาษีของผู้เสียภาษี: พิจารณาจากกรณีตัวอย่างการซื้อขายหุ้นชิน คอร์ปอเรชั่น กับความไม่ชัดเจนของกรมสรรพากร

ประมวลรัษฎากร มาตรา 40 ไม่มีการนิยามถึงการคำนวณภาษีจากการซื้อขายหุ้นนอกตลาดหลักทรัพย์ไว้อย่างชัดเจน (ในส่วนการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ได้รับการยกเว้นภาษีเพื่อเป็นการกระตุ้นให้ประชาชนลงทุนในตลาดทุน) แต่มีการวินิจฉัยจากคำพิพากษาศาลฎีกาจำนวนหนึ่งว่าหุ้นหรือหลักทรัพย์ถือเป็นเงินได้ (ตุลย์ลักษณะ 2549) ปัจจุบันกรมสรรพากรมีแนวทางในการคำนวณภาษีสำหรับหุ้นที่ได้จากการซื้อขายนอกตลาดหลักทรัพย์อยู่สองแนวทาง (มติพันธุ์ 2549; “มันนอก” และ “เด็กนอกกรอบ” 2549) คือ

¹ การลดลงของการเลี่ยงความเสี่ยงสัมบูรณ์ หมายถึง ความต้องการในการจะหลบหรือเลี่ยงความเสี่ยงของบุคคลใดๆ จะลดลงเมื่อรายได้ของบุคคลนั้นเพิ่มขึ้น (กำหนดให้สิ่งอื่นๆ คงที่) กล่าวคือ ณ ความเสี่ยงระดับใดระดับหนึ่งที่บุคคลคนนั้นต้องเผชิญ ความอยากจะเลี่ยงความเสี่ยงนั้นจะลดลง เมื่อรายได้ของเขาสูงขึ้น (อยากเสี่ยงเลี่ยงภาษีมากขึ้น) และความอยากจะเลี่ยงความเสี่ยงนั้นจะเพิ่มขึ้น เมื่อรายได้ของเขาลดลง (อยากเสี่ยงเลี่ยงภาษีน้อยลง)

1. จำนวนเงินได้พึงประเมินจากส่วนต่างราคาหุ้นที่ซื้อขายจริงกับราคาตลาด
ณ วันที่ได้รับหุ้นมา

2. จำนวนเงินได้พึงประเมินจากส่วนต่างราคาหุ้นที่ซื้อขายจริงกับราคาตลาด
ณ วันที่ขายหุ้นออกไป

ที่ผ่านมารกรมสรรพากรใช้แนวทางที่หนึ่งในการคำนวณเงินได้พึงประเมินของผู้เสียภาษีมาโดยตลอด ต่อมาได้มีการเปลี่ยนแปลงไปใช้แนวทางที่สองในช่วงที่มีการซื้อขายหุ้นจีน คอร์ปอเรชั่น ข้อพิงสังเกตุในที่นี้คือ การคำนวณเงินได้พึงประเมินตามแนวทางที่สองนั้น เมื่อนำมาใช้กับการยกเว้นภาษีสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แล้ว ทำให้ผู้เสียภาษีคนใดก็ตามที่ได้รับโอนหุ้นมาโดยไม่ผ่านตลาดหลักทรัพย์แต่เสียค่าตอบแทน (ซึ่งจะสูงหรือต่ำกว่าราคาตลาดเท่าใดก็ได้) และจำหน่ายหุ้นเหล่านั้นออกไปผ่านตลาดหลักทรัพย์ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นั้นเอง

นอกจากนี้ยังมีความพยายามในการคืนภาษีให้แก่ผู้เสียภาษีบางรายที่ถูกเรียกเก็บภาษีตามแนวทางที่หนึ่งเพื่อให้สอดคล้องกับแนวทางที่สอง (“มันนอก” และ “เด็กนอกกรอบ” 2549) จนถึงปัจจุบัน ไม่มีใครทราบแน่ชัดว่า กรมสรรพากรจะใช้แนวทางที่หนึ่งหรือแนวทางที่สองในการคำนวณเงินได้พึงประเมินต่อไปในอนาคต เนื่องจากประมวลรัษฎากรยังไม่มืบทบัญญัติที่เกี่ยวข้องกับเรื่องนี้โดยตรง จึงเป็นหน้าที่ของกรมสรรพากรในฐานะผู้บังคับใช้กฎหมายจะตีความว่า การได้มาซึ่งหุ้นหรือหลักทรัพย์นั้นจะต้องมีการคิดคำนวณเป็นเงินได้พึงประเมินอย่างไร นี่คือการไม่ชัดเจนที่กรมสรรพากรส่งสัญญาณออกไปยังผู้เสียภาษีทุกคน ดังนั้นจึงส่งผลต่อพฤติกรรมความเสี่ยงภาษีของผู้เสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาทั้งระบบ

เมื่อใช้แบบจำลองเดิมมาศึกษาเพิ่มเติมในส่วนความไม่ชัดเจนของหน่วยงานที่จัดเก็บภาษี พบว่า พฤติกรรมการเสี่ยงภาษีของผู้เสียภาษีเปลี่ยนแปลงไปเมื่อหน่วยงานที่จัดเก็บภาษีขาดความชัดเจนในการตัดสินว่า รายได้ใดต้องนำมาคำนวณเป็นเงินได้เพื่อเสียภาษี โดยผู้เสียภาษีจะมีแนวโน้มเสี่ยงภาษีมากขึ้น เนื่องจากอัตราโทษที่คาดว่าจะได้รับ (ความน่าจะเป็นที่จะถูกจับได้ว่าเสี่ยงภาษี) ลดน้อยลง อันเป็นผลมาจาก 1) โอกาสที่จะถูกตรวจสอบ และ 2) โอกาสที่หน่วยงานจัดเก็บภาษีจะตีความว่ารายได้ของผู้เสียภาษีนั้นไม่ต้องเสียภาษี²

² เมื่อเปรียบเทียบกับกรณีที่ไม่มืประเด็นเรื่องความไม่ชัดเจนของหน่วยงานที่จัดเก็บภาษี จะเห็นว่า อัตราโทษที่คาดว่าจะได้รับ หรือความน่าจะเป็นที่จะถูกจับได้ว่าเสี่ยงภาษีนั้น ขึ้นอยู่กับโอกาสที่ผู้เสียภาษีจะถูกตรวจสอบเท่านั้น แต่ในกรณีนี้ความไม่ชัดเจนของการตีความส่งผลให้ความน่าจะเป็นดังกล่าวลดลงด้วย

การเปลี่ยนแปลงการตีความของหน่วยงานที่จัดเก็บภาษีและ พฤติกรรมเลี่ยงภาษีของผู้เสียภาษี

หากกรมสรรพากรจะเปลี่ยนมาใช้วิธีการคำนวณเงินได้พึงประเมินจากส่วนต่างราคาหุ้นที่ซื้อขายจริงกับราคาตลาด ณ วันที่ขายหุ้นออกไปเป็นบรรทัดฐานต่อไปแล้ว ก็จะทำให้ผู้ที่ได้รับโอนหุ้นมาโดยไม่ผ่านตลาดหลักทรัพย์แต่เสียค่าตอบแทน (ซึ่งจะต่ำเท่าใดก็ได้) และจำหน่ายหุ้นเหล่านั้นออกไปผ่านตลาดหลักทรัพย์ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้ในแง่หนึ่ง จึงเป็นการเปิดช่องให้สามารถเลี่ยงภาษีได้อย่างถูกกฎหมาย*โดยนัยรายได้* *อย่างอื่นแปลงให้อยู่ในรูปของหุ้น* และรับหุ้นนั้นมาด้วยการซื้อในราคาต่ำมาก ๆ *นอกตลาดหลักทรัพย์* แล้วนำไปขาย*ในตลาดหลักทรัพย์* เพื่อรับรายได้ดังกล่าวมาโดยไม่ต้องเสียภาษี นอกจากนี้การซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ก็ได้รับการยกเว้นภาษีอยู่แล้ว

ผู้เสียภาษีที่ทำงานประจำ มีรายได้เป็นเงินเดือน แทบจะไม่มีโอกาสได้รายได้ในรูปของหุ้นเลย เพราะนายจ้างย่อมจ่ายเงินเดือนตามปกติ ส่วนผู้เสียภาษีที่เป็นนักธุรกิจ อาจมีรายได้หลายรูปแบบ ทั้งยังอาจจะซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เป็นประจำ จึงมีโอกาสรับรายได้บางส่วนในรูปของหุ้นได้มากกว่า ดังนั้นผู้เสียภาษีที่ทำงานประจำจะมีโอกาสในการเลี่ยงภาษีต่ำกว่า หรือมีภาระภาษีต่อรายได้สูงกว่านั่นเอง

ผลกระทบต่อหน่วยงานที่จัดเก็บภาษีและผู้เสียภาษี

เมื่อมีการเลี่ยงภาษีมากขึ้นย่อมส่งผลให้รายรับของหน่วยงานจัดเก็บภาษีลดลง หรือทำให้หน่วยงานจัดเก็บภาษีมียอดต้นทุนในการจัดเก็บภาษีและตรวจสอบผู้เสียภาษีมากขึ้นเพื่อให้รายรับเท่าเดิม ซึ่งเป็นการใช้ทรัพยากรอย่างไม่เกิดประโยชน์ แทนที่จะนำภาษีที่เก็บได้ไปใช้ในกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่มีประโยชน์ นับเป็นการบั่นทอนเป้าหมายทางการคลังอย่างหนึ่ง

การที่หน่วยงานจัดเก็บภาษีเพิ่มความเข้มงวดในการจัดเก็บและตรวจสอบทำให้ผู้เสียภาษีลดพฤติกรรมเลี่ยงภาษีลงเพราะความน่าจะเป็นในการถูกตรวจสอบมีมาก ดังนั้น ผลกระทบสุดท้ายต่อการจัดเก็บภาษีจึงขึ้นอยู่กับว่า “*ความยืดหยุ่นของการเลี่ยงภาษีต่อความน่าจะเป็นในการถูกตรวจสอบ*” มากหรือน้อยกว่า “*ความยืดหยุ่นของการเลี่ยงภาษีต่อความไม่ชัดเจนของหน่วยงานที่จัดเก็บภาษี*” หากมากกว่า หมายถึง โดยเฉลี่ยแล้วผู้เสียภาษีจะเลี่ยงภาษีน้อยลง เพราะกลัวจะถูกตรวจสอบ หากน้อยกว่า

หมายถึง โดยเฉลี่ยแล้วผู้เสียภาษีจะเสียภาษีมากขึ้น เพราะเห็นว่าโอกาสที่รายได้ของตนจะได้รับการตีความไปในทางที่ไม่ต้องเสียภาษีมีสูงกว่า

ดังนั้นจะเห็นได้ว่า หากกรมสรรพากรเปลี่ยนแนวทางการตีความจากแนวทางที่หนึ่งไปเป็นแนวทางที่สอง ผู้เสียภาษีย่อมเสียภาษีมากขึ้น เพราะความน่าจะเป็นที่รายได้ของตนจะได้รับการตีความไปตามแนวทางที่สองเท่ากับแนวทางที่หนึ่ง ผู้เสียภาษีบางส่วนจะเสียภาษีโดยผ่านทางตลาดหลักทรัพย์ดังที่กล่าวไปแล้ว ในขณะที่ผู้เสียภาษีบางส่วนที่ไม่สามารถกระทำเช่นนั้นได้จะถูกตรวจสอบมากขึ้นและอาจต้องเสียภาษีมากขึ้น (แทนที่จะเสียภาษีได้เช่นเดิม) ผู้เสียภาษีประเภทหลังนี้จึงต้องรับภาระภาษีที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ผู้เสียภาษีประเภทแรกกลับได้ประโยชน์จากการตีความกฎหมายเช่นนี้ของกรมสรรพากร

ประเด็นที่พิจารณาอีกประเด็นหนึ่งก็คือ ความบิดเบือนของภาษี ทั้งนี้ ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาเป็นภาษีทางตรงประเภทหนึ่งซึ่งเป็นเครื่องมือของรัฐในการกระจายรายได้ เนื่องจากเป็นภาษีที่จัดเก็บเป็นสัดส่วนกับความสามารถในการจ่ายของผู้เสียภาษี อย่างไรก็ตาม การศึกษาจากแบบจำลองที่ใช้ในบทความนี้ พบว่า ต้นทุนต่อหน่วยในการเสียภาษีลดลงเมื่อรายได้ของผู้เสียภาษีเพิ่มขึ้น (ทุกๆ บาทที่เสียภาษีได้เสียต้นทุนต่อหน่วยลดลงเรื่อยๆ) แสดงให้เห็นว่า ผู้เสียภาษีที่มีรายได้สูงกว่าโดยเปรียบเทียบจะมีแนวโน้มหนีภาษีมากกว่าผู้เสียภาษีที่มีรายได้ต่ำกว่าโดยเปรียบเทียบ โดยนัยนี้ จึงเกิดความบิดเบือนหรือเหลื่อมล้ำทางภาษีมากขึ้น ส่งผลให้หน้าที่ในการกระจายรายได้ของภาษีเงินได้บุคคลธรรมดานั้นบกพร่องไป

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

ในกรณีที่บทบัญญัติของกฎหมายไม่มีการระบุไว้อย่างชัดเจนว่ารายได้ประเภทใดต้องเสียภาษีเท่าใด หน่วยงานจัดเก็บภาษีในฐานะผู้บังคับใช้กฎหมายก็จำเป็นต้องตีความกฎหมาย การตีความดังกล่าวเป็นอำนาจของหน่วยงานนั้น จึงไม่มีบรรทัดฐานที่แน่นอนว่าการตีความจะคงที่และสม่ำเสมอหรือไม่ เพราะหากข้อเท็จจริงในการพิจารณาแต่ละครั้งแตกต่างกัน ก็อาจทำให้ตีความต่างกันได้ตามหลักนิติวิธี ในขณะที่เดียวกัน ก็มีความเป็นไปได้ว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงแนวทางการตีความจากแบบหนึ่งไปใช้อีกแบบหนึ่งอย่างถาวร ซึ่งก็เป็นแนวทางที่ควรทำตามหลักนิติวิธีเช่นกัน

ไม่ว่าจะตีความไปในลักษณะใด อำนาจในการตีความนี้ย่อมก่อให้เกิดความไม่ชัดเจนในการบังคับใช้กฎหมาย ผู้เสียภาษีสามารถรับรู้ได้ถึงความไม่ชัดเจนนี้ และ

ปรับเปลี่ยนพฤติกรรมของตนในการเสียภาษีไปในทางที่พยายามเลี่ยงภาษีมากยิ่งขึ้น การเลี่ยงภาษีของผู้เสียภาษีไม่ได้มีผลต่อทุกคนอย่างเท่าเทียมกัน ผู้เสียภาษีที่มีรายได้สูงกว่าจะมีความพยายามในการเลี่ยงมากกว่าผู้เสียภาษีที่มีรายได้ต่ำกว่า ส่งผลให้เกิดความบิดเบือนของภาระภาษี (ภาษีต่างๆ บาทที่รัฐจัดเก็บได้ มีสัดส่วนของผู้เสียภาษีที่มีรายได้ต่ำมากกว่า) ก่อให้เกิดความไม่ยุติธรรมหรือความไม่เสมอภาคในการเสียภาษี กล่าวคือ ผู้เสียภาษีที่มีรายได้ต่ำกลับมีภาระภาษีต่อรายได้มากกว่าผู้เสียภาษีที่มีรายได้สูง

การเลี่ยงภาษีส่งผลให้รายรับจากภาษีของรัฐบาลลดลงเนื่องจากการจัดเก็บภาษีไม่เป็นไปตามเป้าหมาย ทำให้ต้องเพิ่มทรัพยากรในการติดตาม ตรวจสอบ และจัดเก็บภาษีมากขึ้น ส่งผลให้ต้นทุนในการจัดเก็บภาษีสูงขึ้น และทำให้รัฐมีข้อจำกัดในการดำเนินนโยบายด้านการคลัง

ผลกระทบในระยะยาวคือ ความน่าเชื่อถือ (integrity) ของหน่วยงานที่จัดเก็บภาษีน้อยลง ผู้เสียภาษีจะทราบว่ามีโอกาสถูกตรวจสอบจะมีอยู่บ้าง แต่ก็มีโอกาสที่จะรอดพ้นจากโทษด้วย และถ้าอัตราโทษสำหรับการเลี่ยงภาษีที่ผู้เสียภาษีรับรู้ลดลง ก็ยิ่งส่งผลให้มีการเลี่ยงภาษีมากขึ้นไปอีก ในขณะที่เดียวกันตลาดหลักทรัพย์จะกลายเป็นสถาบันที่ผู้เสียภาษีกลุ่มหนึ่งเข้าไปใช้ประโยชน์เพื่อการเลี่ยงภาษีอย่างถูกกฎหมาย สร้างภาระแก่การควบคุมตรวจสอบธุรกรรมที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ ตลอดจนจนสร้างปัญหาให้กับนักลงทุนที่สุจริตในตลาดหลักทรัพย์ด้วย

จากการวิเคราะห์ที่กล่าวมา จึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องพิจารณาแก้ไขประมวลรัษฎากรที่เกี่ยวข้องให้มีความชัดเจนขึ้นเพื่อลดปัญหาการตีความกฎหมายของหน่วยงานที่มีอำนาจ

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

กลุ่มนักวิชาการภาษีอากร. 2547. *ภาษีอากรตามประมวลรัษฎากร 2547*. กรุงเทพฯ: เรือนแก้วการพิมพ์.

“แกะรอย ฮาวทูภาคพิสดาร อัครดีล ชินคอร์ป 7 หมื่นล้าน.” *มติชน*, 14 มีนาคม 2549, 33.

“จับโกหกสรรพากรอุ้มโอนหุ้นชิน.” *ไทยโพสต์*, 2 กรกฎาคม 2548, 1, 3.

“ชี้สรรพากรเข้าข่ายทุจริต งดภาษี คุณหญิงอ้อ-ไอศ.” ผู้จัดการรายวัน, 8 กรกฎาคม 2548, 14-15.

คุณลักษณะ ๓. ๒๕๔๙. “หุ้นมาจากการให้โดยเสนหาต้องเสียภาษีหรือไม่.”
โพสต์ทูเดย์, ๗ เมษายน, B15.

“โต้แย้ง ภาษีโอนหุ้น.” ประชาชาติธุรกิจ, ๗ กรกฎาคม ๒๕๔๘, ๘.

จิตพันธ์ุ เชื้อบุญชัย. ๒๕๔๙. “มุมมอง อจ. นิติศาสตร์ จุฬาย ชาญหุ้น ชินคอร์ป ต้องเสีย
ภาษี.” มติชน, ๙ กุมภาพันธ์, ๒, ๒๐.

มันอก และ เต็กนอกรอบ [นามปากกา]. ๒๕๔๙. ๒๕ คำถามเบื่องหลังดีลเทคโนโลยี
ชินคอร์ป. กรุงเทพฯ: โอเพ่นบुकส์.

เศรษฐ์ สันติ [นามปากกา]. ๒๕๔๙. “หมกเม็ดผลตรวจสอบการขายหุ้นชินคอร์ป.” มติชน,
๒๔ พฤษภาคม, ๒๐.

ภาษาต่างประเทศ


Allingham, Michael G., and Agnar Sandmo. 1972. “Income Tax Evasion:
A Theoretical Analysis.” *Journal of Public Economics* 1: 323-338.

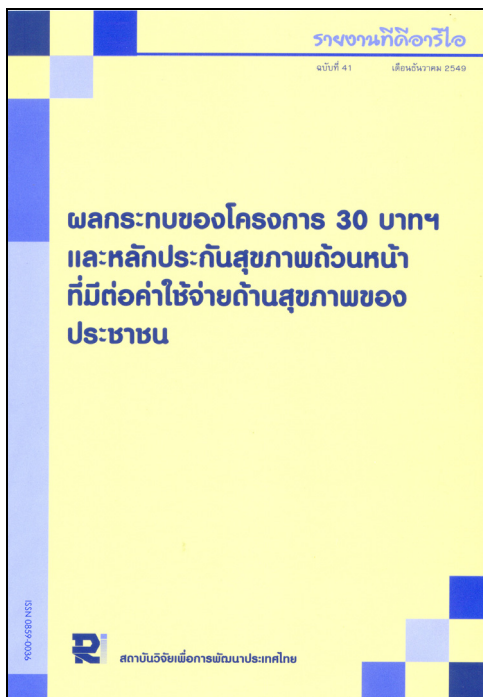
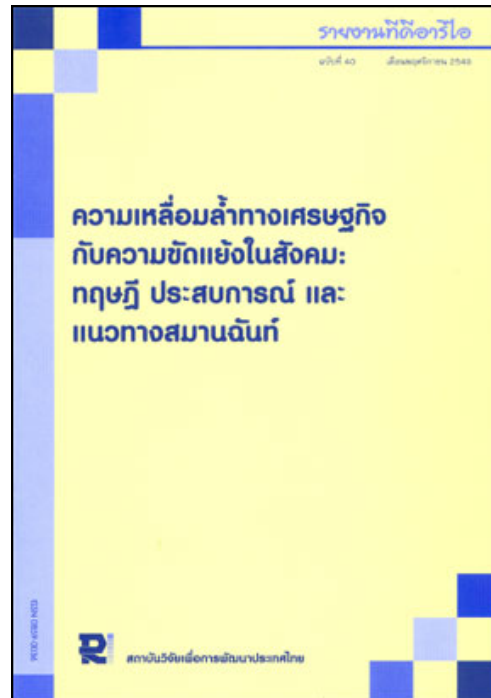
Beckmann, Klaus. 2003. “Tax Progression and Evasion: A Simple Graphical
Approach.” [http://www.andrassyuni.hu/deutsch/admin/data/00000004/_fix/
00000000/_fix/00000006/_subpage/files/_0002beckmannt.pdf](http://www.andrassyuni.hu/deutsch/admin/data/00000004/_fix/00000000/_fix/00000006/_subpage/files/_0002beckmannt.pdf).

Borck, Rainald. 2004. “Income Tax Evasion and the Penalty Structure.”
Economics Bulletin 8, no. 5: 1-9.

Dhami, Sanjit, and Ali al-Nowaihi. 2003. “Why Do People Pay Taxes? An
Explanation Based on Loss Aversion and Overweighting of Low
Probabilities.” Discussion Paper in Economics 5/23, University of
Leicester. [http://www.le.ac.uk/economics/research/RePEc/lec/leecon/dp05-
23.pdf](http://www.le.ac.uk/economics/research/RePEc/lec/leecon/dp05-23.pdf).

Feldstein, Martin, Joel Slemrod, and Shlomo Yizhaki. 1980. “The Effects of
Taxation on the Selling of Corporate Stock and the Realization of Capital
Gains.” *Quarterly Journal of Economics* 94, issue 4: 777-791.

- Franzoni, Luigi Alberto. 1999. "Tax Evasion and Tax Compliance." In *Encyclopedia of Law and Economics*, ed. Bouckaert, B. and G de Geest. Edward Elgar and University of Ghent.
- Richter, Wolfram F., and Robin W. Boadway. 2005. "Trading Off Tax Distortion and Tax Evasion." *Journal of Public Economic Theory* 7, no. 3: 361-381.
- Schneider, Friedrich, Erich Kirchler, and Boris Maciejovsky. 2001. "Social Representations on Tax Avoidance, Tax Evasion, and Tax Flight: Do Legal Differences Matter?" Johannes Kepler University of Linz. <http://edoc.hu-berlin.de/docviews/abstract.php?id=25992>.
- Scotchmer, Suzanne, and Joel Slemrod. 1988. *Randomness in Tax Enforcement*. NBER Working Paper 2512. Cambridge, Mass: National Bureau of Economic Research.
- Slemrod, Joel, and Shlomo Yitzhaki. 2000. *Tax Avoidance, Evasion, and Administration*. NBER Working Paper 7473. Cambridge, Mass: National Bureau of Economic Research. <http://www.nber.org/papers/w7473>.
- Stiglitz, Joseph E., and Andrew Weiss. 1981. "Credit Rationing In Markets with Imperfect Information." *American Economic Review* 71: 393-410.
- Yitzhaki, Shlomo. 1974. "A Note on Income Tax Evasion: A Theoretical Analysis." *Journal of Public Economics* 3: 201-2. 



รายงานที่ตีพิมพ์ใหม่ รูปโฉมใหม่ มาพบกับผู้อ่าน
ทุกเดือน ด้วยการนำเสนอเนื้อหาสำคัญอย่าง
เรียบง่ายแบบเป็นมิตรกับผู้อ่านทั่วไป

ฉบับที่ 39 เรื่อง องค์การการค้าโลก: สมาคม
คนรวยจริงหรือ?

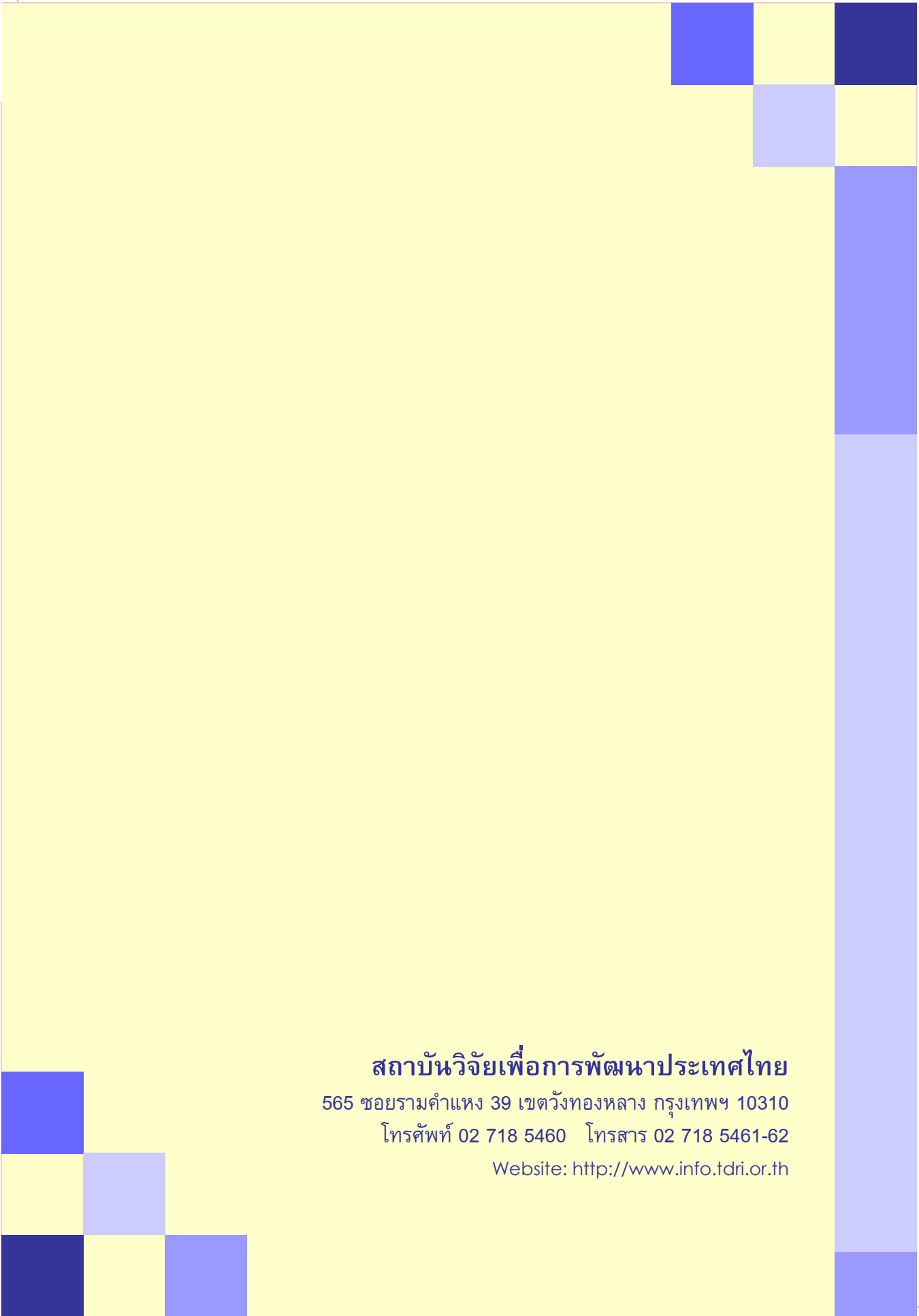
ฉบับที่ 40 เรื่อง ความเหลื่อมล้ำทางเศรษฐกิจกับ
ความขัดแย้งในสังคม: ทฤษฎี
ประสพการณ์ และแนวทาง
สมานฉันท์

ฉบับที่ 41 เรื่อง ผลกระทบของโครงการ 30 บาทฯ
และหลักประกันสุขภาพถ้วนหน้า
ที่มีต่อค่าใช้จ่ายด้านสุขภาพของ
ประชาชน

และฉบับที่ 42 (ฉบับพิเศษ) เรื่อง สุขความชัดเจนใน
ระเบียบธรรมาภิบาล: ประเด็น
สืบเนื่องจากกรณีการขาย
หุ้นชิน คอร์ปอเรชั่น



ปกหลังด้านใน (ว่าง)



สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

565 ซอยรามคำแหง 39 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310

โทรศัพท์ 02 718 5460 โทรสาร 02 718 5461-62

Website: <http://www.info.tdri.or.th>

