

บทที่ 2

ความเป็นทุนและหนี้ของบริษัทกับภาษีอากร

1. แนวความคิดและนโยบายภาษีเกี่ยวกับทุนและหนี้ของบริษัท

1.1 แนวความคิดและโครงสร้างทุนของบริษัท

1.1.1 แนวความคิดเกี่ยวกับทุนของบริษัท

ทุนของบริษัทเป็นแหล่งเงินทุน (Source of Fund) ที่สำคัญของบริษัทซึ่งใช้ในการประกอบกิจการเพื่อก่อให้เกิดกำไรสูงสุด และนำมาแบ่งปันผลให้ผู้ถือหุ้น อีกทั้งเป็นหลักประกันแก่ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ บุคคลภายนอก

1.1.1.1 หลักการเกี่ยวกับทุนของบริษัท สรุปเป็น 3 ประการดังนี้

1.1.1.1.1 หลักการแบ่งทุนออกเป็นหุ้น

บริษัทจะต้องมีทุนจดทะเบียนไว้จำนวนหนึ่ง โดยกฎหมายไม่ได้กำหนดเกี่ยวกับจำนวนทุนขั้นต่ำไว้ แต่กำหนดให้แบ่งทุนออกเป็นหน่วยย่อย ซึ่งเรียกว่า “หุ้น” หุ้นทุกหุ้นจะต้องมีมูลค่าเท่ากันหมด หุ้นจะมีมูลค่าเท่าใดก็ได้ เพียงแต่ต้องไม่ต่ำกว่าหุ้นละ 5 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นย่อยหรือแบ่งหุ้นออกเป็นส่วน ๆ ให้แต่ละคนถือแยกกันไม่ได้ แต่ก็ไม่ได้ห้ามมิให้หลายคนถือหุ้นเดียวกันร่วมกัน

1.1.1.1.2 หลักการธำรงทุนของบริษัท (Doctrine of Capital

Maintenance)¹

ข้อกำหนดในการรักษาทุนของบริษัทมีวัตถุประสงค์เพื่อจะคุ้มครองผลประโยชน์เจ้าหนี้ของบริษัทให้มีเงินทุนเป็นหลักประกันว่าจะได้รับชำระหนี้จากทรัพย์สินของบริษัท เพราะเจ้าหนี้ไม่อาจบังคับชำระหนี้จากทรัพย์สินส่วนตัวของผู้ถือหุ้นได้ ซึ่งประกอบด้วยหลักต่าง ๆ ดังนี้

(1) ห้ามมิให้บริษัทเป็นเจ้าของหุ้นของตนเองไม่ว่าวิธีใดรวมถึงรับจำหน่ายหุ้นของตนเอง เช่น ซื้อหุ้นกลับคืน บริษัทออกเงินให้ซื้อหุ้นของตนเอง หรือบริษัทในเครือหรือบริษัทลูกไปซื้อหุ้นในบริษัทแม่ หุ้นที่บริษัทริบมา บริษัทต้องนำออกขาย ห้ามหักค่าหุ้นกับหนี้ของบริษัท เป็นต้น

¹ เสาวณีย์ อัสวโรจน์, “คำอธิบายหลักกฎหมายธุรกิจเปรียบเทียบ”, 2530, หน้า 178-179 (อัคราเนนา)

(2) ห้ามมิให้บริษัทจ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่น นอกจากเงินกำไร ถ้าบริษัทขาดทุนห้ามมิให้จ่ายเงินปันผลจนกว่าจะได้แก้ไขให้หายขาดทุน

(3) การลดทุนทั้งทางตรงและอ้อมต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กฎหมายกำหนดเท่านั้น เช่น ห้ามมิให้บริษัทออกหุ้นมีราคาต่ำกว่ามูลค่าหุ้นที่ตั้งไว้ หุ้นทุกหุ้นต้องใช้ราคาเป็นเงินจนเต็มค่า เว้นแต่หุ้นที่ออกให้โดยการชำระราคาด้วยสิ่งอื่นนอกจากตัวเงิน และการใช้เงินค่าหุ้นนั้นผู้ถือหุ้นจะหักหนี้กับบริษัทไม่ได้

(4) การนำทุนไปใช้นอกวัตถุประสงค์ของบริษัทถือว่าเป็นการกระทำนอกเหนืออำนาจ (Ultra Vires)

1.1.1.1.3 หลักการทุนเป็นของบริษัท

เมื่อบริษัทจดทะเบียนแล้ว กฎหมายถือว่าบริษัทเป็นบุคคลต่างหากจากผู้ถือหุ้น² บริษัทจึงมีสิทธิหน้าที่ มีกรรมสิทธิในทรัพย์สินต่างหากจากผู้ถือหุ้น เมื่อผู้ถือหุ้นได้นำทรัพย์สินหรือเงินมาลงทุนในบริษัท เงินลงทุนดังกล่าว จึงกลายเป็นทุนของบริษัท ผู้ถือหุ้นจึงเป็นเจ้าของทุนซ้ำกับบริษัทไม่ได้ ผู้ถือหุ้นจึงไม่ใช่เจ้าของกรรมสิทธิ ในทรัพย์สินของบริษัท บริษัทเท่านั้นที่เป็นผู้รับประโยชน์และเป็นเจ้าของทรัพย์สิน นอกจากนี้ผู้ถือหุ้นยังไม่เป็นเจ้าของบริษัท แม้ว่าผู้ถือหุ้นจะมีสิทธิตามสัญญาในการที่จะได้รับการแบ่งทรัพย์สินคืนเมื่อเลิกบริษัทก็ตาม⁴

1.1.1.2 ความหมายของคำว่า ทุน (Capital)

คำว่า "ทุน" (capital) มาจากภาษาละตินว่า "caput" ซึ่งหมายถึง ความถึง principle ซึ่งเดิมนั้นคำนี้หมายความว่าถึง เงินกู้ (loan money) เท่านั้น ต่อมาจึงได้มีความหมายรวมถึงสินทรัพย์ด้วยและได้ขยายความหมายกว้างขึ้นอีกในเวลาต่อมา ในปัจจุบันมีการนำคำว่า "ทุน" ไปใช้ในหลายสาขาวิชาทั้งความหมายอย่างกว้างและแคบ

โดยทั่วไปคำว่า "ทุน" หมายถึง เงินสด ทรัพย์สิน ตลอดจนสินเชื่อหรือเครดิตทั้งหลายที่ใช้ในการดำเนินการ เงินทุนในความหมายอย่างแคบหมายถึงทุนเรือน

² ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1015

³ เรื่องเดียวกัน, หน้า 162

⁴ Robert R. Pennington, Company Law, 5 th.ed. (London : Butterworths,1985), pp. 155-156

⁵ John H.Farrar, Company Law. (London : Butterworths, 1985), pp. 125

หุ้น Share Capital เงินส่วนเกินที่ได้จากการขายหุ้นเกินราคาจดทะเบียน (Share Premium) เงินกำไรที่ยังไม่ได้แบ่งเป็นเงินปันผล และเงินทุนสำรองอื่น ๆ อีกด้วย

“ในแง่การค้า ทุน คือ ทรัพย์สินทุกชนิด ไม่ว่าจะเป็นเงินทอง ที่ดิน เครื่องใช้ สินค้า หรือทรัพย์สินทางปัญญา ชื่อเสียงทางการค้าซึ่งอาจตีราคาเป็นเงินได้

ในทางเศรษฐศาสตร์⁷ ทุน (Capital) หมายถึงปัจจัยการผลิตชนิดหนึ่ง เป็นสิ่งที่มนุษย์สร้างขึ้นเพื่อใช้ร่วมกับปัจจัยการผลิตอื่น ๆ เพื่อการผลิตสินค้าและบริการ เรียกอีกชื่อหนึ่งว่าสินทรัพย์ (Capital Goods) แบ่งเป็น 2 ประเภทคือ สิ่งก่อสร้าง (Construction) และเครื่องจักรเครื่องมือ (Equipment) ในบางกรณีการผลิตทางเกษตร สัตว์ใช้งานต่าง ๆ ถือเป็นปัจจัยทุน เช่นกัน นอกจากนี้ในบางกรณีอาจรวมทรัพย์สินมนุษย์ ทุนที่ดิน ทุนวัตถุดิบ (เช่น ถ่านหินของอุตสาหกรรมผลิตถ่านหิน เป็นต้น) นอกจากนี้ คำว่า “เงินทุน” (Money Capital) ซึ่งในทางบัญชีหมายถึงทุนนั้น ในแง่เศรษฐศาสตร์ถือว่าเป็นเพียงสื่อกลางในการผลิตสินทรัพย์ประเภททุนสินทรัพย์ประเภททุนย่อมแสดงกำลังทางการผลิตที่แท้จริงยิ่งกว่าจำนวนเงินทุน (โดยเฉพาะในเวลาที่ระดับราคาโดยทั่วไปผันผวนมาก) ดังนั้นในการประเมินกำลังการผลิตของระบบเศรษฐกิจ นักเศรษฐศาสตร์จึงให้ความสำคัญแก่สินทรัพย์ยิ่งกว่าเงินทุน

ในทางกฎหมาย ทุน ของบริษัท หมายถึงเฉพาะทุนจดทะเบียนซึ่งแบ่งออกเป็นหุ้นมีมูลค่าหุ้นละเท่า ๆ กัน

Law Dictionary ให้ความหมายคำว่า ทุน หมายถึง เงิน ทรัพย์สินทุกชนิดของบริษัทหรือวิสาหกิจอื่น ที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งความรับผิดชอบของบริษัทปกติจำกัดที่ทุน⁸

ตามหลักการบัญชี ทุน (Proprietorship) อาจจะเรียกว่า ส่วนของเจ้าของ (Owner's Equity) หรือเรียกว่า ส่วนของทุน (Capital) ซึ่งกิจการที่มีรูปแบบเป็นบริษัทจำกัด เรียกว่า “ส่วนของผู้ถือหุ้น” (Shareholder) หมายถึงมูลค่าของสินทรัพย์ที่บุคคลหรือเจ้าของ

⁶ พรชัย วิวัฒน์ภัทรกุล, “แนวความคิดเกี่ยวกับความเป็นทุนของบริษัท”, บทบัณฑิตย์ เล่มที่ 48 ปีที่ 2535 ตอนที่ 2 (มิถุนายน 2535):หน้า 50

⁷ วันรักษ์ มิ่งมณีนาถิน, พจนานุกรมศัพท์เศรษฐศาสตร์, พิมพ์ครั้งที่ 5 (กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2540), หน้า 53

⁸ Steven H. Gifis, Law Dictionary, Third Edition (New York : Barron's Educational Series Inc., 1991), p. 60

กิจการ เป็นเจ้าของโดยปราศจากการมีหนี้สินที่จะต้องชำระคืนในภายหน้า การที่บุคคลหรือเจ้าของกิจการมีกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินนั้น ๆ แต่เพียงผู้เดียวอย่างเต็มที่ เป็นสิทธิ์ในการเป็นเจ้าของในสินทรัพย์หรือเรียกว่า “สินทรัพย์สุทธิ” คือจำนวนสินทรัพย์ที่เป็นเจ้าของกิจการโดยปราศจากหนี้สินหรือภาระผูกพัน การคำนวณหาส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้นนั้น สามารถที่จะคำนวณได้จากสมการบัญชี สินทรัพย์ – หนี้สิน = ส่วนของผู้ถือหุ้นหรือทุน⁹

ทางการเงินธุรกิจ คำว่า “เงินทุน” (Fund) มีความหมายสรุปได้ 3 ประการดังนี้¹⁰

1. สินทรัพย์ทั้งสิ้น เท่ากับหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น บรรดาเงินทุนที่ธุรกิจจัดหามาได้จากแหล่งต่าง ๆ นั้น ธุรกิจได้นำมาลงทุนในรูปของสินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ เมื่อต้องการทราบว่าธุรกิจมีเงินทุนทั้งสิ้นเท่าใด สามารถคำนวณจากจำนวนทรัพย์สินรวมของธุรกิจหรือจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นของธุรกิจ ทั้งนี้เป็นไปตามสมการบัญชีที่ว่า

$$\text{สินทรัพย์} = \text{หนี้สิน} + \text{ทุน}$$

2. เงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) มาจากสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) หักด้วยหนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities)

3. เงินสด

1.1.2 โครงสร้างทุนของบริษัทตามหลักการบัญชี

โครงสร้างทุนบริษัท ตามหลักการบัญชี ได้แก่ รายการส่วนของผู้ถือหุ้น (Stockholder's Equity) ซึ่งปรากฏในงบดุลของบริษัท ประกอบด้วยส่วนสำคัญดังนี้¹¹

- (1) ทุนเรือนหุ้น (Capital Stock)
- (2) ส่วนเกินทุน (Excess of capital)
- (3) กำไรสะสม (Retained Earnings)

⁹ สมนึก เอื้อจิระพงษ์พันธ์ และ สมเดช โรจนครีเสถียร, หลักการบัญชีขั้นต้น, (กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์แมคกรอ-ฮิล, 2542), หน้า 149

¹⁰ เพชรีย์ ขุมทรัพย์, นิพัทธ์ จิตรประสงค์ และ สะอาด ขุมทรัพย์, หลักการบริหารการเงิน, (กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2523), หน้า 29-31

¹¹ เมธากุล เกียรติกระจาย, เอกสารการสอนชุดวิชาทฤษฎีบัญชีและการบัญชีภาษีอากร: หน่วยที่ 1-8, พิมพ์ครั้งที่ 1 (นนทบุรี: สุโขทัยธรรมมาธิราช), หน้า 249

การแบ่งแยกทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้น ทำให้เห็นความแตกต่างระหว่างเงิน
ทุนที่ผู้ถือหุ้นนำมาลงทุน กับผลการดำเนินงานจากการใช้เงินลงทุนก่อให้เกิดเป็นกำไรสะสม เพื่อที่
เจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นจะได้ทราบว่าบริษัทจ่ายเงินปันผลจากกำไรที่ได้จากการดำเนินงานหรือจ่ายจาก
เงินลงทุนของผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นการคืนทุนก่อนบริษัทเลิกตามกฎหมาย นอกจากนี้เพื่อที่เจ้าหนี้และผู้
ถือหุ้นจะได้ใช้ตรวจสอบความคงอยู่ของกิจการ (going concern) เนื่องจากกฎหมายห้ามมิให้มีจ่าย
เงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากกำไรซึ่งเป็นเงินทุนที่เกิดจากการดำเนินงาน หรือในรูปของ
“กำไรสะสม”

ดังนั้น ทุนหรือส่วนของเจ้าของในบริษัท ตามหลักการบัญชีจึงไม่ได้หมายถึง
ถึงเฉพาะทุนจดทะเบียนตามกฎหมาย หรือทุนเรือนหุ้นเท่านั้น แต่รวมถึง ส่วนที่เพิ่มพูนจากการใช้
ทุนในการประกอบกิจการ ได้แก่ ส่วนเกินทุน หรือเรียกว่าส่วนเกินมูลค่าหุ้น (Premiums) กำไร
สะสม (Retained Earnings) เงินสำรองตามกฎหมาย (Reserves) เงินสำรองอื่น ๆ ที่จัดสรรจากกำไร
สะสม (other reserves) รวมกันเป็นส่วนของผู้ถือหุ้น (shareholders' equity)

นอกจากนี้ ยังมีรายการอื่น ๆ ในส่วนผู้ถือหุ้น ได้แก่ Treasury stock
หมายถึง หุ้นของบริษัทที่ได้จำหน่ายให้แก่บุคคลภายนอกแล้ว ภายหลังบริษัทซื้อกลับคืนมาและ
ไม่ได้ยกเลิก ซึ่งการยกเลิกต้องทำตามกฎหมายกำหนดคือการลดทุน แต่เป็นการลดทุนที่ออก
จำหน่าย หุ้นที่ซื้อกลับคืนมานี้ยังคงอยู่สภาพเดิมเหมือนกับหุ้นที่อยู่ในมือบุคคลภายนอก Treasury
stock ไม่ใช่ทรัพย์สิน¹² อย่างไรก็ตาม กฎหมายไทยไม่ห้ามบริษัทซื้อหุ้นกลับคืนมาเป็นของบริษัท
เพราะกฎหมายห้ามมิให้บริษัทเป็นเจ้าของหุ้นของตนเอง ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา
1143 และ พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 66

1.1.2.1 ทุนเรือนหุ้น (Capital Stock)

1.1.2.1.1 ความหมาย

ทุนเรือนหุ้น หรือ หุ้นทุน หมายถึง หุ้นที่ผู้ลงทุนได้ซื้อ
จากบริษัทซึ่งรวมกันเป็นเงินทุนตามที่จดทะเบียนในหนังสือบริคณห์สนธิ (par value) จึงเรียกว่า
ทุนจดทะเบียน¹³

ทุนเรือนหุ้น หมายถึง จำนวนหุ้นและมูลค่าหุ้นปรากฏ
ในหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทที่นำไปจดทะเบียน ซึ่งอาจแยกเป็นหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ¹⁴

¹² พงษ์ศรี จรูญเวศม์, การบัญชีบริษัทจำกัด, หน้า 89

¹³ สมนึก เอื้อจิระพงษ์พันธ์ และสมเดช โรจนศิริเสถียร, หลักการบัญชีขั้นต้น, หน้า 149

¹⁴ สุวัฒน์ สุธาธรรม และ พยอม สิงห์แสน, การสอบบัญชี, หน้า 16-1

สมาคมบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย ได้นิยามศัพท์บัญชี คำว่า "ทุนเรือนหุ้น" (capital stock) หมายถึง ทุนจดทะเบียนของบริษัทซึ่งแบ่งออกเป็นหุ้น อาจเป็นหุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิ

โดยปกติแล้ว ทุนเรือนหุ้นหรือเงินทุนตามกฎหมายจะมีจำนวนเท่ากับผลรวมของมูลค่าหุ้นทุนชนิดที่มีมูลค่าที่ตราไว้ (par value stock) ซึ่งนำออกจำหน่ายและหุ้นที่จอง หรือเท่ากับจำนวนเงินที่ได้รับจากการขายหุ้นทั้งหมด ถ้าหากเป็นหุ้นทุนชนิดไม่มีมูลค่าที่ตราไว้ (no- par stock) ซึ่งบางกรณีก็ให้อำนาจคณะกรรมการบริหารงานของบริษัทที่จะกำหนดมูลค่าหุ้นตามแต่จะเห็นสมควร ทั้งนี้จะต้องไม่ต่ำกว่ามูลค่าอย่างต่ำตามที่กฎหมายได้กำหนดไว้ มูลค่าอย่างต่ำตามกฎหมายหรือมูลค่าตามที่คณะกรรมการบริหารงานของบริษัทกำหนดขึ้น เรียกว่า "มูลค่าที่กำหนด" (stated value) ¹⁵

ในประเทศสหรัฐอเมริกาจะใช้คำว่า "ทุนที่กำหนดขึ้น" (stated capital) หรือบางทีเรียกว่า "ทุนตามกฎหมาย" (legal capital) แทนคำว่า ทุนเรือนหุ้น ซึ่งทุนที่กำหนดขึ้นได้แก่จำนวนดังต่อไปนี้ คือ ¹⁶

- จำนวนของมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ซึ่งออกจำหน่ายทั้งหมด
- จำนวนของมูลค่าที่บริษัทได้รับตอบแทนจากการออกหุ้นที่ไม่มีมูลค่าที่ตราไว้ (no- par stock) เว้นแต่มูลค่าหุ้นส่วนที่แบ่งมาเป็นส่วนเกิน (surplus) ตามที่กฎหมายอนุญาต
- จำนวนเงินอื่นที่โอนไปยังบัญชีทุนที่กำหนดขึ้นไม่ว่าจะเกิดจากการออกหุ้นปันผลหรือการกระทำโดยประการอื่นของบริษัทหักด้วยจำนวนที่กฎหมายอนุญาตให้หักออกได้

1.1.2.1.2 หุ้น (share)

หุ้น คือ เงินทุนที่ผู้ถือหุ้นนำมาให้บริษัทใช้ในการดำเนินกิจการของบริษัท ซึ่งเป็นหลักประกันในการชำระหนี้ของบริษัท และเป็นสิ่งแสดงให้เห็นถึง

¹⁵ โสภณ รัตนาร , คำอธิบายกฎหมายลักษณะหุ้นส่วนและบริษัท , สำนักพิมพ์นิติบรรณการ หน้า 258

¹⁶ Harry G. Henn and John R. Alexander, Law of Corporations (Minnesota : West Publishing Co., 1983), p.178

ส่วนได้เสียของผู้ถือหุ้นที่มีอยู่ในบริษัท¹⁷ บริษัทอาจออกหุ้นประเภทเดียวมีสิทธิเหมือนกันหมด หรืออาจออกหุ้นหลายประเภทมีสิทธิแตกต่างกัน ตามที่ระบุไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิ ข้อบังคับ หรือมติของที่ประชุมใหญ่ ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กล่าวถึงหุ้น 2 ชนิด คือ หุ้นสามัญ และหุ้นบุริมสิทธิ¹⁸

(1) หุ้นสามัญ คือ หุ้นธรรมดา (Ordinary Shares หรือ Common Stock) หรือในวงการธุรกิจการเงินเรียกว่า อีควิตี้ (Equity) เป็นหุ้นที่ออกจำหน่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น ในฐานะเป็นเจ้าของกิจการ และเป็นหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัท ซึ่งผู้ถือหุ้นมีสิทธิต่าง ๆ เท่าเทียมกัน ได้แก่ (1) สิทธิที่จะได้รับเงินปันผลต่อเมื่อบริษัทมีกำไร ตามอัตราที่ที่ประชุมใหญ่ กำหนด ซึ่งเป็นการไม่แน่นอน (2) สิทธิที่จะได้รับการแบ่งทรัพย์สินเมื่อเลิกบริษัท (3) สิทธิในการออกเสียงและควบคุมการบริหารงานของบริษัทตามส่วนของหุ้น และ (4) สิทธิที่จะได้รับความคุ้มครองเกี่ยวกับผลประโยชน์ทั้งหลายในบริษัท

(2) หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Shares) คือ หุ้นที่ผู้ถือหุ้นมีสิทธิพิเศษกว่าผู้ถือหุ้นสามัญเกี่ยวกับการได้รับเงินปันผลที่มีอัตราแน่นอนก่อนหุ้นสามัญหรือได้รับเงินค่าหุ้นคืนเมื่อเลิกบริษัท สิทธิของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะมีมากน้อยเพียงใดก็ได้แล้วแต่จะกำหนดไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิ ข้อบังคับ หรือโดยอนุมติของที่ประชุมใหญ่ แต่ส่วนมากบางบริษัทจะจำกัดสิทธิในการลงคะแนนในที่ประชุมของผู้ถือหุ้น

ในประเทศอังกฤษ มีการออกหุ้นบางจำนวนให้แก่ผู้ก่อตั้งบริษัท เรียกว่า หุ้นด้อยสิทธิ โดยมีสิทธิได้รับเงินปันผลหลังจากที่หุ้นสามัญได้รับเงินปันผลทั้งหมดหรือบางส่วนแล้ว บางกรณีก็มีสิทธิลงคะแนนมากกว่าหุ้นอื่น แต่อาจเป็นเครื่องมือมือโกงของผู้เริ่มก่อการ จึงไม่เป็นที่นิยมของผู้ลงทุนและถูกควบคุมอย่างเข้มงวดจากตลาดหลักทรัพย์¹⁹

ส่วน หุ้นกู้ (Bond Payable) นั้นมีลักษณะเป็นหนี้สิน มิใช่เป็นหุ้นทุนอันเป็นทุนเรือนหุ้นของบริษัท หุ้นกู้เป็นหุ้นที่บริษัทออกเมื่อต้องการที่จะจัดหาเงินทุนจากบุคคลภายนอก เพื่อนำมาใช้ในการขยายกิจการและดำเนินงาน ด้วยการกู้ยืมจากบุคคลภายนอก โดยออกหุ้นกู้ให้เป็นหลักฐาน ซึ่งบริษัทจะจ่ายผลตอบแทนให้กับบุคคลภายนอกในรูปแบบ

¹⁷ เสาวณีย์ อัสวโรจน์, “คำอธิบายหลักกฎหมายธุรกิจเปรียบเทียบ”, หน้า 178-179

¹⁸ โสภณ รัตนากร, คำอธิบายกฎหมายลักษณะหุ้นส่วนและบริษัท, หน้า 258

¹⁹ John H. Farrar, Company Law, p. 225

ของดอกเบี้ย หุ้นกู้ส่วนใหญ่จะมีกำหนดระยะเวลาการไถ่ถอนเกินกว่า 1 ปี สำหรับในประเทศไทยนั้น กิจการที่จะออกหุ้นกู้ได้จะต้องเป็นบริษัทมหาชนเท่านั้น²⁰

ถ้าใช้มูลค่าของหุ้นเป็นเกณฑ์ในการพิจารณา สามารถแบ่งหุ้นออกเป็น 2 ชนิดคือ

(1) หุ้นที่มีมูลค่า (Par Value Stock) หมายถึง หุ้นที่มีมูลค่าระบุไว้บนใบหุ้นแสดงว่าหุ้นหนึ่ง ๆ มีมูลค่าเท่าใด โดยหุ้นแต่ละหุ้นจะถูกกำหนดให้แทนสัดส่วนของทุน เรียกว่า มูลค่าที่ตราไว้ของหุ้น และผู้จองซื้อหุ้นจะรับผิดชอบในการจ่ายเงินตามจำนวนที่กำหนดไว้ในใบหุ้นนั้นให้แก่บริษัท²¹ ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์กำหนดให้หุ้นบริษัทต้องมีมูลค่าไม่ต่ำกว่า 5 บาท

(2) หุ้นที่ไม่มีมูลค่า (No- Par Value Stock) หมายถึง หุ้นที่ไม่มีระบุมูลค่าหุ้นไว้บนใบหุ้น ประเทศไทยหุ้นของบริษัทจะต้องกำหนดมูลค่าจดทะเบียน (Par Value)

ในประเทศสหรัฐอเมริกา เมื่อเริ่มมีกิจการประเภทบริษัทกฎหมายกำหนดให้หุ้นต้องมีมูลค่า โดยให้ผู้จัดตั้งบริษัทกำหนดมูลค่าและจำนวนหุ้นเองตามความต้องการ แต่ปัจจุบันอนุญาตให้บริษัทออกหุ้นชนิดไม่มีมูลค่าได้ ยอมให้ไม่ต้องกำหนดมูลค่าจดทะเบียนไว้ (No par value) เพื่อเป็นการแก้ปัญหาผู้ลงทุนไม่ต้องพิจารณาเปรียบเทียบราคาหุ้นที่จะซื้อกับราคามูลค่าของหุ้นที่กำหนดไว้ กรณีนี้ราคาซื้อขายหุ้นก็คือราคาของหุ้น แต่ในบางรัฐกฎหมายอนุญาตให้ขายหุ้นชนิดไม่มีมูลค่าได้แต่ต้องมีราคาที่กำหนด เรียกว่า หุ้นที่ไม่มีมูลค่าแต่มีราคาที่กำหนดไว้ในใบหุ้นเรียกว่า “Stated Value” (No- par value stock with a stated value)²²

1.1.2.2 ส่วนเกินทุน (Excess of capital)

ส่วนเกินทุน หมายถึง ส่วนเกินที่เกิดขึ้นเนื่องจากส่วนที่เจ้าของนำมาลงทุน หรือการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทุน ในส่วนที่ไม่เกี่ยวกับการดำเนินงาน อาจแบ่งเป็นประเภทใหญ่ ๆ ได้ 3 ประเภท ดังนี้²³

²⁰ สมนึก เอื้อจิระพงษ์พันธ์ และสมเดช โรจนคูวีเสถียร, หลักการบัญชีเบื้องต้น, หน้า 13

²¹ Alfred F. Conard, Corporation in Perspective. (New York : The Foundation Press, Inc., 1976), หน้า 271

²² พงษ์ศรี จรูญเวทสม์, การบัญชีบริษัทจำกัด, หน้า 3

²³ เมธากุล เกียรติกะจาย และคณพร อ่ำรำไพ, เอกสารการสอนชุดวิชาทฤษฎีบัญชีและการบัญชีภาษีอากร : หน่วยที่ 7, หน้า 249

1.1.2.2.1 ส่วนเกินทุน เนื่องจากผู้ถือหุ้นมักจะเกิดขึ้นหรือเกี่ยวข้องกับ การซื้อขายหรือเปลี่ยนแปลงหุ้น เช่น บัญชีส่วนเกินทุนจากการรับหุ้น บัญชีส่วนเกินทุนจากการแปลงสภาพ และบัญชีส่วนเกินมูลค่าหุ้น (Excess of par Value) ซึ่งเกิดขึ้นเมื่อบริษัทได้จำหน่ายหุ้นในครั้งแรกหรือออกหุ้นใหม่เพิ่มเติมให้แก่ผู้ถือหุ้นในราคาที่สูงกว่ามูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (Par Value) การออกหุ้นมีราคาสูงกว่ามูลค่าที่จดทะเบียนจะทำให้ต่อเมื่อหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทให้อำนาจไว้ การออกหุ้นมีราคาสูงกว่ามูลค่าที่จดทะเบียนนี้ จะมีราคาส่วนเกิน (Premium) จำนวนหนึ่งตกได้แก่บริษัท เงินทุนส่วนเกินนี้ผู้ถือหุ้นเป็นผู้จ่าย และเป็นส่วนหนึ่งของเงินทุนของบริษัท มิใช่กำไรที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับส่วนแบ่งเป็นเงินปันผล ทางบัญชีจะแสดงรายการส่วนเกินมูลค่าหุ้นไว้เป็นรายการหนึ่งแยกต่างหากต่อจากทุนเรือนหุ้น

นอกจากนี้มูลค่าส่วนเกินของบริษัท ยังเกิดขึ้นหลังจากที่ได้ประกอบการมาได้ระยะหนึ่งจนเริ่มมีฐานะมั่นคงและความน่าเชื่อถือในทางการค้าบ้างแล้ว ซึ่งอาจทำให้มูลค่าของบริษัทโดยรวมแล้วมีมูลค่าสูงกว่ามูลค่าสุทธิของบริษัทที่ได้จากการเอาสินทรัพย์และหนี้สินมาหักกลบลบกัน เรียกว่า ค่าความนิยมของกิจการ (Business Goodwill) ซึ่งมีมูลค่าอันอาจเฉลี่ยออกมาต่อหุ้นเป็นมูลค่าส่วนเกินของหุ้นนอกเหนือจากมูลค่าที่ตราไว้ตามทุนจดทะเบียนของบริษัท มูลค่าส่วนเกินกรณีนี้ ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มิได้กล่าวไว้ ส่วนบริษัทมหาชน กฎหมายบังคับไว้ชัดเจนว่าให้นำไปรวมไว้เป็นเงินทุนสำรองของบริษัทและห้ามนำไปใช้ไม่ว่าในทางใด ๆ แม้กระทั่งจะนำไปชดเชยผลขาดทุนสะสมของบริษัท²⁴ แต่อย่างไรก็ดี ตามหลักการบัญชีจะไม่มีงบบันทึกบัญชีปรากฏในงบดุลของบริษัท แต่จะปรากฏชัดเมื่อมีการขายกิจการด้วยราคาขายสูงกว่ามูลค่าสุทธิของกิจการ

ในสหรัฐอเมริกา ราคาหุ้นส่วนเกินนี้ถือว่าเป็นเงินทุนส่วนเกิน (Capital Surplus) อาจจ่ายเป็นเงินปันผลได้ด้วย²⁵

ในอังกฤษ เดิมถือว่าราคาหุ้นส่วนเกินนี้นำมาจ่ายเป็นเงินปันผลได้ เพราะไม่ใช่เงินทุนเรือนหุ้น แต่ปัจจุบัน The Company Act 1985 มาตรา 130 ให้ถือว่าเป็นเสมือนทุนเรือนหุ้น ไม่อาจนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลได้ โดยกำหนดให้นำเงินส่วนเกิน

²⁴ พรชัย วิวัฒน์ภทกุล, “แนวความคิดเกี่ยวกับความเป็นทุนของบริษัท”, บทบัญญัติเล่มที่ 48 ปีที่ 2535 ตอนที่ 2 (มิถุนายน 2535):หน้า 50

²⁵ Charlesworth and Cain, Company Law, (Geoffry Morse:Stevens & Sons Ltd.,1983) อ้างถึงใน โสภณรัตน์กร, คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท (กรุงเทพมหานคร:สำนักพิมพ์นิติบรรณการ,2534) หน้า 271

(Premium) ไปเข้าบัญชีเงินค่าหุ้นส่วนเกิน (Share Premium Account) และอาจนำไปใช้เพื่อการบางอย่างเท่านั้น เช่น ออกหุ้น โบนัส นำไปหักค่าใช้จ่ายในการออกและขายหุ้น ไล่ถอนหุ้นกู้ เป็นต้น²⁶

1.1.2.2.2 ส่วนเกินทุนเนื่องจากบุคคลภายนอก ได้แก่ส่วนเกินทุนจากการบริจาค

1.1.2.2.3 ส่วนเกินทุนเนื่องจากการตีราคาสินทรัพย์ มักจะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินเพิ่มขึ้น เช่น ส่วนเกินทุนจากการตีราคาอาคาร ที่ดินเพิ่มขึ้น

1.1.2.3 กำไรสะสม (Retained Earnings)

1.1.2.3.1 ความหมาย คำว่า “กำไรสะสม” หมายถึง ผลกำไรสุทธิประจำปีของบริษัทที่ได้สะสมมาตั้งแต่ในอดีตจนถึงปัจจุบัน กำไรสะสมถือเป็นแหล่งเงินทุนที่บริษัทได้เก็บสะสมจากผลกำไรที่ได้จากการดำเนินงานในแต่ละปี เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการจ่ายเงินปันผล การสำรองไว้เพื่อการขยายกิจการ ในกรณีที่บริษัทเกิดผลขาดทุนสุทธิในปีใดปีหนึ่งหรือหลายปี เมื่อหักลบด้วยกำไรสะสมที่บริษัทมีอยู่ก็ยังมีบางส่วนที่เป็นผลขาดทุน กรณีเช่นนี้เรียกว่า “ขาดทุนสะสม”²⁷

1.1.2.3.2 รายการที่มีผลให้กำไรสะสมเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้แก่²⁸

(1) กำไรสุทธิหรือขาดทุนสุทธิในการดำเนินกิจการแต่ละปี หากการประกอบกิจการมีผลกำไรในแต่ละปีก็จะทำให้กำไรสะสมเพิ่มขึ้น ถ้าการประกอบกิจการขาดทุน ก็จะทำให้กำไรสะสมลดลง

(2) การจ่ายเงินปันผล หลักสำคัญในการจ่ายเงินปันผลคือ ต้องจ่ายจากเงินกำไรเท่านั้น จะจ่ายจากเงินทุนของบริษัทไม่ได้ เมื่อมีการจ่ายเงินปันผลจึงทำให้กำไรของบริษัทลดลง

ตามกฎหมายอังกฤษ (The Company Law Act 1985 มาตรา 263) นอกจากห้ามมิให้บริษัทจ่ายเงินปันผลจากเงินอื่นนอกจากกำไรแล้ว ยังห้ามการจ่ายทรัพย์สินของบริษัทให้แก่ผู้ถือหุ้น ไม่ว่าในรูปแบบใด เว้นแต่ การออกหุ้น โบนัส การซื้อคืนหรือไล่ถอนหุ้น การลดทุน และการแบ่งทรัพย์สินเมื่อเลิกบริษัทเท่านั้น

²⁶ John H. Farrar, Company Law, P. 161

²⁷ สมนึก เอื้อจิระพงษ์พันธ์ และสมเดช โรจน์คุรีเสถียร, หลักการบัญชีขั้นต้น หน้า 159

²⁸ พงษ์ศรี จรูญเวศม์, การบัญชีบริษัทจำกัด, หน้า 66

(3) รายการปรับปรุงรายการบัญชีที่ผิดพลาดในรอบระยะเวลาบัญชีก่อน รายการเหล่านี้ส่งผลต่อกำไรขาดทุนของรอบระยะเวลาบัญชีก่อนจึงไม่อาจนำมาแสดงในรอบระยะเวลาบัญชีปัจจุบันได้ เพราะจะทำให้ผลกำไรขาดทุนของรอบระยะเวลาบัญชีปัจจุบัน ไม่ถูกต้อง จึงต้องแสดงรายการปรับปรุงในบัญชีกำไรสะสม

(4) รายการที่เกี่ยวกับหุ้นของบริษัทที่ทำให้กำไรสะสมลดลง เช่น การแลกเปลี่ยนหุ้นบุริมสิทธิหรือการเปลี่ยนหุ้นจากมีมูลค่าเป็นหุ้นชนิดไม่มีมูลค่า แต่มีราคาที่กำหนดสูงกว่าหุ้นมีมูลค่าเดิม

1.1.2.3.3 การจัดสรรกำไรสะสม (Appropriations of Retained Earnings) หมายถึงการจัดแบ่งกำไรสะสมส่วนหนึ่งเก็บไว้เพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะอย่าง ทั้งตามกฎหมายและนโยบายของบริษัท ซึ่งมีผลให้กำไรสะสมลดลง เพราะจะมีการโอนกำไรสะสมไปเข้าบัญชีกำไรสะสมที่จัดสรรแล้วต่างหาก ทำให้กำไรสะสมแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ

(1) กำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรร (Unappropriated Retained Earnings) หมายถึง กำไรสะสมที่ยังมิได้จัดสรรเป็นเงินสำรองและสามารถนำไปแบ่งเป็นเงินปันผลได้

(2) กำไรสะสมที่จัดสรรแล้ว (Appropriated Retained Earnings) หมายถึง กำไรสะสมที่กั้นไว้เพื่อไม่ให้นำไปแบ่งเป็นเงินปันผลหรือไม่ให้นำมาใช้จ่ายหรือผลขาดทุนที่เกิดขึ้นมาหักออกหรือไม่สามารถโอนจากงบกำไรสะสมไปเป็นรายได้ แต่เพื่อสงวน ทุนหมุนเวียน (working capital) ให้คงไว้ในบริษัท กำไรสะสมที่กั้นไว้ปรากฏในรูปเงินสำรอง

การจัดสรรกำไรสะสมแบ่งตามวัตถุประสงค์ในการจัดสรรได้ ดังนี้²⁹

(1) จัดสรรเป็นสำรองต่าง ๆ การบริหารงานของบริษัทเมื่อมีกำไรต้องมี การสำรองเงินกำไรส่วนหนึ่งก่อนที่จะนำเงินกำไรไปแบ่งให้ผู้ถือหุ้น แบ่งแยกได้ดังนี้

- สำรองตามกฎหมาย ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา 1202 กำหนดไว้ว่า เมื่อบริษัทจ่ายเงินปันผล ต้องจัดสรรเงินไว้เป็นทุนสำรองอย่าง

²⁹ เชาวสิทธิ์ พงศ์ผาติโรจน์, หลักการบัญชีขั้นต้น 2. (กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2540) หน้า 487

น้อยหนึ่งในยี่สิบส่วนของกำไรสุทธิประจำปี และถ้าบริษัทออกหุ้นจำหน่ายในราคาสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ จำนวนเงินส่วนเกินมูลค่าหุ้นนี้ ก็ต้องนำไปรวมเข้าในเงินสำรองตามกฎหมาย จนกว่าทุนสำรองจำนวนนี้จะมีมากถึงหนึ่งในสิบของทุนของบริษัทหรือมากกว่านั้น

- สำรองตามข้อผูกพัน บริษัทอาจมีข้อผูกพันกับเจ้าหนี้ของบริษัทว่าจะกันกำไรส่วนหนึ่งไม่นำไปจ่ายเงินปันผล เพื่อเป็นหลักประกันแก่เจ้าหนี้ว่าบริษัทมีความสามารถชำระหนี้ได้ โดยโอนส่วนหนึ่งของกำไรสะสมไปตั้งเป็นบัญชีสำรอง เพราะการกันเงินส่วนหนึ่งของกำไรที่ได้รับแต่ละปีนั้น จะเป็นเงินทุนสะสม (Sinking Funds) เพื่อเป็นทุนของกิจการต่อไป อันจะเป็นการประกันความเสี่ยงภัยให้แก่เจ้าหนี้ของบริษัท³⁰ เช่น สำรองเพื่อชำระหนี้สินระยะยาว (Reserve for Retirement of Long-term Debt) สำรองเพื่อไถ่ถอนหุ้นกู้ (Reserve for Bond Sinking Fund)

- สำรองตามนโยบายของบริษัท คณะกรรมการบริหารของบริษัทอาจจะประชุมเพื่อวางแผนการดำเนินงานของบริษัท โดยกำหนดแผนการขยายกิจการทั้งในระยะสั้นและระยะยาว คณะกรรมการจะเป็นผู้กำหนดว่าเงินกำไรที่มีอยู่จะจัดสรรเพื่อวัตถุประสงค์ใด วัตถุประสงค์หนึ่งในแต่ละปี เช่น สำรองเพื่อขยายกิจการ สำรองเพื่อรับประกันภัยตัวเอง สำรองเพื่อราคาสินค้าคงเหลือลดลง สำรองเพื่อรักษาระดับเงินปันผล สำรองเพื่อความเสียหายที่อาจจะเกิดขึ้น

(2) จัดสรรเป็นเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น เมื่อบริษัทมีกำไรมากพอบริษัทก็จะจ่ายเงินปันผลคืนให้กับผู้ถือหุ้นตามที่คณะกรรมการบริหารบริษัทเห็นสมควร

(3) จัดสรรเป็นเงินโบนัส เมื่อบริษัทประกอบกิจการมีกำไร คณะกรรมการบริหารบริษัทอาจมีมติให้จ่ายโบนัสแก่กรรมการ และพนักงาน

1.1.2.3.4 งบกำไรสะสม (Statement of Retained Earnings)

งบกำไรสะสมเป็นงบแสดงการสะสมผลของการดำเนินงาน พร้อมทั้งแสดงรายละเอียดการเคลื่อนไหวของรายการต่าง ๆ ที่จ่าย หรือการจัดสรรจากผลกำไรระหว่างรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่ง ๆ³¹ ซึ่งประกอบด้วยกำไรสะสมส่วนที่ยังไม่ได้จัดสรรยกมาจากงวดที่แล้วบวกด้วยกำไรสุทธิที่เกิดขึ้นในงวดปัจจุบัน นำมารวมกันแล้วจัดสรรเป็นสำรอง

³⁰ ประภาศรี, อมรสิน, การเงินธุรกิจ. (คณะบริหารธุรกิจ วิทยาลัยเทคโนโลยีอาชีวศึกษา : โรงพิมพ์พิทักษ์อักษร), หน้า 4

³¹ เมธากุล เกียรติกระจาย และ ดลพร อ่ำราไพ, เอกสารการสอนชุดวิชาทฤษฎีบัญชีและการบัญชีภาษีอากร: หน่วยที่ 7, หน้า 267

ต่าง ๆ จัดสรรเป็นเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นและจัดสรรเป็นโบนัส ถ้าจัดสรรแล้วยังมีเงินเหลืออยู่ เงินที่เหลือเรียกว่า “กำไรสะสมยังไม่ได้จัดสรรปลายงวด”³²

1.2 ลักษณะเฉพาะของความเป็นทุนและหนี้

1.2.1 ลักษณะเฉพาะของความเป็นทุน

1.2.1.1 ลักษณะเฉพาะของความเป็นทุนตามหลักการบัญชี

ลักษณะของความเป็นเจ้าของหรือลักษณะของความเป็นทุน แตกต่างกันตามแนวความคิดทฤษฎี กล่าวคือตามหลักการบัญชี “ทุน” เป็นส่วนของเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น (Owers' equity) หรือเรียกว่า ส่วนทุน (Equity) หมายความว่า ส่วนได้เสียที่เจ้าของมีอยู่ในทรัพย์สินของกิจการ ซึ่งในงบแสดงฐานะการเงินของกิจการ ณ วันใดวันหนึ่ง หรือเรียกว่า งบดุลนั้น ส่วนของเจ้าของเท่ากับทรัพย์สินหักหนี้สิน* หรือส่วนได้เสียในทรัพย์สินสุทธิของบริษัท³³ สินทรัพย์คือสิ่งที่เป็นของเจ้าของ และหนี้สินเป็นภาระผูกพันของเจ้าของ ฉะนั้นสมการทางบัญชีคือ สินทรัพย์หักด้วยหนี้สิน เท่ากับ ส่วนของเจ้าของ เมื่อเริ่มประกอบกิจการ ส่วนของเจ้าของจะเท่ากับสินทรัพย์ที่มาลงทุน และเมื่อธุรกิจดำเนินกิจการไปแล้ว ส่วนของเจ้าของจะเท่ากับเงินลงทุนครั้งแรกบวกด้วยเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นและกำไรสะสมที่กิจการได้มาหักด้วยเงินที่ถอนออกไปใช้ รายได้คือส่วนที่เพิ่มส่วนของเจ้าของ และค่าใช้จ่าย คือส่วนที่ลดส่วนของเจ้าของลง กำไรเป็นของเจ้าของ และทำให้ส่วนของเจ้าของเพิ่มขึ้นการจ่ายเงินปันผลเป็นการถอนส่วนของเจ้าของออกไปจากกิจการ ทุนปันผลเป็นการ โอนส่วนของเจ้าของจากบัญชีหนึ่งไปอยู่ยังอีกบัญชีหนึ่ง

นอกจากนี้ จากหลักความมีตัวตนของนิติบุคคลแยกต่างหากจากเจ้าของ จึงเกิดสมการบัญชี สินทรัพย์ เท่ากับ หนี้สินบวกด้วยส่วนของเจ้าของ (เจ้าหนี้ + เจ้าของ) และมีแนวความคิดว่า รายได้และค่าใช้จ่ายไม่ใช่ส่วนที่เพิ่มหรือลดส่วนของเจ้าของ แต่รายได้คือผลได้หรือผลิตผลของกิจการ ส่วนค่าใช้จ่ายเป็นสิ่งที่ก่อให้เกิดผลิตผล กำไรที่กิจการได้รับคือ ผลสุทธิตที่เพิ่มขึ้นในกิจการ กำไรไม่ได้มีส่วนทำให้ผู้ถือหุ้นแต่ละคนได้รับส่วนเพิ่มขึ้น กำไรไม่ได้เป็นของผู้ถือหุ้น แต่เป็นส่วนได้เสียของกิจการคือเป็นของเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นของกิจการ ผู้ถือหุ้นจะได้รับประโยชน์เฉพาะกำไรส่วนที่จ่ายเงินปันผลเท่านั้น กำไรจากการดำเนินงานเป็นของบริษัท เงินปันผลเป็นผลได้ของผู้ถือหุ้น แต่หุ้นปันผลเป็นการจัดสรรส่วนของเจ้าของในบริษัทใหม่

³² เชาวสิทธิ์ พงศ์ผาติโรจน์, หลักการบัญชีขั้นต้น 2, หน้า 487

* คำว่า “หนี้” ในทางบัญชี จะใช้คำว่า “หนี้สิน” ซึ่งมีความหมายเช่นเดียวกับคำว่า “หนี้”

³³ เมธากุล เกียรติกระจ่าย, เอกสารการสอนชุดวิชาทฤษฎีบัญชีและการบัญชีภาษีอากร: หน่วยที่ 7, หน้า

ดอกเบี้ยเป็นผลได้ของเจ้าหนี้ ผู้ลงทุนในกิจการไม่ว่าจะลงทุนในรูปเจ้าของหรือเจ้าหนี้จะเป็นบุคคลภายนอกของกิจการ³⁴

1.2.1.2 ลักษณะเฉพาะของความเป็นทุนตามกฎหมาย

ทุนของบริษัทที่แบ่งออกเป็นหุ้น ไม่ว่าจะเป็หุ้นหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ จะมีลักษณะเฉพาะความเป็นทุน ดังนี้³⁵

- (1) วันครบกำหนดจะมีระยะเวลายาวมาก หรืออาจไม่มีวันครบกำหนดเลย
- (2) ผลตอบแทนของหุ้นขึ้นอยู่กับรายได้ของบริษัท หรือดุลพินิจของกรรมการบริษัท
- (3) สิทธิเรียกร้องในดอกเบี้ยหรือเงินต้นอยู่ในลำดับรองเมื่อเทียบกับเจ้าหนี้ทั่วไป
- (4) มีสิทธิในการออกเสียงหรือเข้าไปมีส่วนในการบริหารบริษัท
- (5) มีข้อจำกัดในการโอนสิทธิดังกล่าว

1.2.2 ลักษณะเฉพาะของความเป็นหนี้

1.2.2.1 ความหมายคำว่าหนี้

1.2.2.1.1 ในทางกฎหมาย

คำว่า "หนี้" หรือ "Obligation" เป็นคำละติน หมายถึง พันธะ หรือ ความผูกพัน ตามกฎหมายโรมัน หนี้ จึงเป็นพันธะ หรือความผูกพันระหว่างลูกหนี้และเจ้าหนี้ ซึ่งก่อให้เกิดหน้าที่และความรับผิดชอบในการชำระหนี้ทางฝ่ายลูกหนี้ และก่อให้เกิดสิทธิหรืออำนาจทางฝ่ายเจ้าหนี้เหนือลูกหนี้ เพื่อที่จะบังคับให้ลูกหนี้ชำระหนี้³⁶

³⁴ Eldon S. Hendridsen, Accounting Theory, Fourth Edition (Richard D. IR Win, Inc. 1982) pp.456-461

³⁵ Boris I. Bittker and James S. Eustice, Federal Income Taxation of Corporations and Shareholders, Sixth Edition. (United States of America : Little Warren, Gorham and Lamont Inc., 1993.), pp.4-8-4-9

³⁶ ไสภณ รัตนาร, คำอธิบายกฎหมายลักษณะหนี้, พิมพ์ครั้งที่ 4 (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์นิติบรรณการ, 2539), หน้า 21

คำจำกัดความของนักนิติศาสตร์

de Becker หนี้เป็นสิทธิเรียกร้องที่บุคคลที่แน่นอน ต้องชำระหนี้ด้วยการกระทำหรืองดเว้นการกระทำที่แน่นอน ซึ่งเป็นที่ยอมรับว่าสามารถก่อให้เกิดผลของกฎหมายได้³⁷

Schuster หนี้ หมายถึง ความสัมพันธ์ระหว่างบุคคล สองคนซึ่งทำให้บุคคลคนหนึ่งสามารถเรียกร้องให้บุคคลหนึ่งกระทำการหรืองดเว้นการกระทำบางอย่างซึ่งเป็นที่ยอมรับว่าสามารถก่อให้เกิดผลทางกฎหมายได้³⁸

Planiol ถือว่า หนี้ (obligation) เป็นความสัมพันธ์ทั้งหมดระหว่างเจ้าหนี้ ลูกหนี้ ถ้ามองในด้านเชิงรุก (active aspect) หรือทางฝ่ายเจ้าหนี้ก็เป็นสิทธิหรือเครดิต (credit) ถ้ามองทางด้านเชิงรับ (passive aspect) หรือทางฝ่ายลูกหนี้ก็เป็น “หนี้” (debt)³⁹

ม.ร.ว.เสนีย์ ปราโมช หนี้ คือ ความผูกพันที่มีผลทางกฎหมาย ซึ่งบุคคลฝ่ายหนึ่งเรียกว่า เจ้าหนี้ ชอบที่จะได้รับชำระหนี้มีวัตถุประสงค์เป็นการกระทำหรืองดเว้นการกระทำหรือส่งมอบทรัพย์สินจากบุคคลอีกฝ่ายหนึ่งเรียกว่าลูกหนี้⁴⁰

จิต เศรษฐบุตร หนี้ หมายถึง เป็นนิติสัมพันธ์ระหว่างบุคคลสองฝ่าย ซึ่งฝ่ายหนึ่งต้องกระทำการอย่างใดอย่างหนึ่งให้อีกฝ่ายหนึ่ง การกระทำแยกออกเป็น 3 ชนิด คือ การกระทำ ละเว้นการกระทำและโอนทรัพย์สิน⁴¹

ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ยังเรียก หนี้ อีกชื่อหนึ่งว่า “สิทธิเรียกร้อง” (claim) ในตำรากฎหมายยังเรียกอีกชื่อหนึ่งว่า “บุคคลสิทธิ” (personal right-droit personal หรือ jus in personal) ซึ่งหมายถึงสิทธิเรียกร้องในตัวบุคคลให้โอน

³⁷ J.E. de Becker, *Annotated Civil Code of Japan*. (London : Butterworth & Co., 1909) อ้างถึงใน โสภณ รัตนกร. คำอธิบายกฎหมายลักษณะหนี้ (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์บรรณการ, 2539) หน้า 21.

³⁸ Ernest J. Schuster, *The Principles of German Civil Law*. (Oxford at the Clarendon Press, 1907) อ้างถึงใน โสภณ รัตนกร. คำอธิบายกฎหมายลักษณะหนี้ (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์บรรณการ, 2539) หน้า 21.

³⁹ Marcel Planiol , *Treatise on The Civil Law*. Volume 2 (United State : Law Institute, 1939) อ้างถึงใน โสภณ รัตนกร. คำอธิบายกฎหมายลักษณะหนี้ (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์บรรณการ, 2539) หน้า 21.

⁴⁰ ม.ร.ว.เสนีย์ ปราโมช. ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยนิติกรรมและหนี้. อ้างถึงใน โสภณ รัตนกร. คำอธิบายกฎหมายลักษณะหนี้ (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์บรรณการ, 2539) หน้า 21.

⁴¹ จิต เศรษฐบุตร. หลักกฎหมายแพ่งลักษณะหนี้. อ้างถึงใน โสภณ รัตนกร. คำอธิบายกฎหมายลักษณะหนี้ (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์บรรณการ, 2539) หน้า 21.

กรรมสิทธิ์ใน ทรัพย์สิน กระทำการ งดเว้นกระทำการ หนี้ หรือ สิทธิเรียกร้อง หรือ บุคคลสิทธิ เป็นทรัพย์สินอย่างหนึ่ง ซึ่งอาจมีราคาได้และยึดถือเอาได้ ตามมาตรา 99 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และรวมเข้าในกองทรัพย์สินของบุคคลแต่ละบุคคล คือ อยู่ในกองทรัพย์สินของลูกหนี้ ในอันที่จะต้องกระทำตามหนี้ นั้น และอยู่ในกองทรัพย์สินของเจ้าหนี้ในอันที่จะได้รับผลของหนี้ นั้น ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ฉบับ พ.ศ. 2466 ซึ่งยกเลิกไปโดยมิทันได้ใช้ ได้ให้คำจำกัดความของหนี้ไว้ว่า “อันว่าหนี้ นั้นโดยนิคินัย เป็นความเกี่ยวพันระหว่างบุคคลคนเดียวหรือหลายคน ฝ่ายหนึ่งเรียกว่าลูกหนี้ จำต้องส่งทรัพย์สินก็ดี หรือทำการหรือเว้นทำการให้แก่บุคคลคนเดียวหรือหลายคน อีกฝ่ายหนึ่งเรียกว่าเจ้าหนี้”⁴² ส่วนประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ฉบับปัจจุบัน พ.ศ. 2468 ไม่มีคำจำกัดความคำว่าหนี้ เพียงแต่ มาตรา 194 ได้บัญญัติเกี่ยวกับอำนาจของมูลหนี้ก่อให้เกิดสิทธิแก่เจ้าหนี้ในการเรียกให้ลูกหนี้ชำระหนี้

⁴³Law Dictionary คำว่า “Debt” หมายถึง เงิน สินค้า หรือ บริการ ที่มีสิทธิเรียกจากบุคคลอีกคนหนึ่ง หรือเป็นการให้คำมั่นสัญญาที่จะชำระเงินจำนวนที่แน่นอน ณ วันที่แน่นอน หรือเป็นสิทธิเรียกร้องของบุคคลคนหนึ่ง

สรุปความหมายของหนี้สินทางกฎหมายได้ว่า ภาระผูกพันตามกฎหมายที่แน่นอนของบุคคลที่เป็นลูกหนี้ในการชำระหนี้ให้แก่บุคคลที่เป็นเจ้าหนี้ ฉะนั้นตามความหมายหนี้สิน ทุนหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ จึงมิใช่หนี้สินของบริษัท เพราะบริษัทไม่มีภาระผูกพันตามกฎหมายที่แน่นอนที่จะต้องชำระเงินค่าหุ้นคืนให้แก่ผู้ถือหุ้น หากแต่จะชำระคืนให้ต่อเมื่อเลิกกิจการ และมีทรัพย์สินเหลือจากชำระหนี้ให้แก่บุคคลภายนอกซึ่งเป็นเจ้าหนี้บริษัทเรียบร้อยแล้ว

1.2.2.1.2 ในทางบัญชีคำว่า “หนี้” จะใช้คำว่า “หนี้สิน” (Liabilities) โดยทั่วไปหมายถึงสิทธิเรียกร้องของเจ้าหนี้ที่มีต่อกิจการหรือพันธะทั้งหมดที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ ความหมายของคำว่า หนี้สิน จะแตกต่างกันทั้งนี้ขึ้นอยู่กับทฤษฎีหรือแนวความคิดทางการบัญชี ⁴⁴ โดยหนี้สินจะแตกต่างจากส่วนของผู้ถือหุ้นและเป็นสิ่งที่จะต้องนำไปหักออกจากสินทรัพย์ เพื่อแสดงส่วนของผู้ถือหุ้น ฉะนั้นในงบดุลจะแสดงรายการสินทรัพย์หักด้วยหนี้สินทางด้านซ้ายมือ และทางด้านขวามือของงบดุลจะแสดงเพียงส่วนของผู้ถือหุ้น

⁴² โสภณ รัตนากร.คำอธิบายกฎหมายลักษณะหนี้. หน้า 23

⁴³ Steven H. Giffs, Law Dictionary . p.120

⁴⁴ เมธากุล เกียรติกระจ่าย , เอกสารการสอนชุดวิชาทฤษฎีบัญชีและการบัญชีภาษีอากร: หน่วยที่ 7. หน้า

A Dictionary for Accountant หนี้สิน มี 2 ความหมาย คือ (1) หนี้สิน หมายถึง จำนวนที่บุคคลหนึ่งเป็นหนี้บุคคลอีกคนหนึ่ง ซึ่งจะต้องชำระหนี้หรือปลดเปลื้องภาระหนี้สินโดยการชำระเงินสดหรือสินทรัพย์อื่นๆ หรือสินค้าหรือบริการ และ (2) หนี้สิน หมายถึง รายการทางด้านขวาของงบดุล

สมาคม AAA เขียนไว้ในหนังสือ Accounting Concepts and Standard Underlying Corporate Financial Statements ว่า หนี้สิน คือ สิทธิเรียกร้องของเจ้าหนี้ที่ต่อกิจการเนื่องจากกิจกรรมที่เกิดขึ้นแล้วในอดีต ซึ่งจะต้องชดใช้ด้วยสินทรัพย์ที่มีอยู่ในกิจการ⁴⁵

สมาคม AICPA เขียนไว้ในหนังสือ Accounting Terminology Bulletin No. 1 ว่า หนี้สิน หมายถึง จำนวนที่เป็นยอดดุลเครดิตซึ่งเมื่อมีการปิดบัญชีตามหลักการบัญชี แล้วจะต้องยกยอดไปงวดต่อไป ทั้งนี้หลีกเลี่ยงจากว่าจะเป็นยอดดุลเครดิตที่จะต้องนำไปหักจากสินทรัพย์ โดยนับบัญชีทุนและสำรองต่าง ๆ ก็ถือเป็นหนี้สินด้วยในข้อที่ว่าบัญชีเหล่านี้แสดงถึงสิทธิที่บุคคลซึ่งเรียกว่า ผู้ถือหุ้นมีอยู่เหนือสินทรัพย์ของกิจการและกิจการจะต้องชำระคืนให้ในที่สุด ถึงแม้ว่าเวลาที่จะต้องชำระคืนนั้นจะมีได้กำหนดไว้โดยแน่นอน เช่น เจ้าหนี้อื่น ๆ ก็ตาม⁴⁶

คณะกรรมการบัญชีวิชาชีพบัญชี สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย หนี้สิน หมายถึง พันธะผูกพันกิจการอันเกิดจากรายการค้า การกู้ยืมหรือจากการอื่นซึ่งจะต้องชำระให้ในภายหน้าด้วยสินทรัพย์หรือบริการ

จากแนวความคิดทางบัญชี และคำจำกัดความสรุปลักษณะสำคัญของหนี้สิน ได้ดังนี้

- ส่วนที่ลดสินทรัพย์ของกิจการ
- สิทธิเรียกร้องเหนือสินทรัพย์ของกิจการหรือ

ส่วนได้เสียของกิจการ

- ภาระผูกพันที่เกิดขึ้นแล้วในอดีต และจะต้องชดใช้

หรือชำระในปัจจุบันและอนาคต

⁴⁵ เมธากุล เกียรติกระจ่าย และคลพร อ่ำรำไพ, เอกสารการสอนชุดวิชาทฤษฎีบัญชีและการบัญชีภาษีอากร : หน่วยที่ 7, หน้า 231

⁴⁶ เรื่องเดียวกัน หน้า 231

- รายการทางด้านขวามือของงบดุล หรือ รายการที่มียอดดุลทางด้านเครดิตหลักจากปิดบัญชีแล้ว
- ข้อจำกัดของสินทรัพย์ของเงินกองทุน

1.2.2.2 ประเภทหนี้สิน

การจำแนกลักษณะของหนี้สินในทางบัญชี โดยใช้ระยะเวลาในการชำระหนี้สินเป็นเกณฑ์ แบ่งออกเป็น 2 ประเภท

1.2.2.2.1 หนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) หมายถึง สิทธิเรียกร้องของเจ้าหนี้ที่มีต่อกิจการหรือพันธะทั้งหมดที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ และครบกำหนดที่จะต้องชำระภายในรอบระยะเวลาดำเนินงานตามปกติของกิจการ หรือกำหนดชำระภายในระยะเวลาหนึ่งปี อาจแบ่งออกเป็น 3 ประเภท ดังนี้⁴⁷

(1) หนี้สินหมุนเวียนที่ทราบจำนวนหนี้ที่แน่นอน หมายถึง หนี้สินหมุนเวียนที่เกิดขึ้นจะทราบจำนวนหนี้ที่แน่นอน โดยสามารถกำหนดจำนวนเงินและระยะเวลาในการชำระหนี้ได้อย่างถูกต้องแน่นอน ได้แก่

- เจ้าหนี้การค้า (Accounts Payable) หมายถึง จำนวนเงินที่กิจการมีภาระผูกพันที่จะต้องชำระให้แก่บุคคลอื่นหรือกิจการอื่นเป็นค่าซื้อสินค้าหรือบริการที่กิจการซื้อมาเป็นเงินเชื่อ ซึ่งหนี้สินที่จะต้องชำระให้แก่เจ้าหนี้การค้านี้โดยปกติจะมีระยะเวลาภายใน 2-3 เดือน ตามเงื่อนไขการชำระเงิน เช่น 2/10,n/60 เป็นต้น

- เงินเบิกเกินบัญชีธนาคารและเงินกู้ยืมธนาคารระยะสั้น (Bank Overdraft and Bank Loan) หมายถึง เงินที่กิจการได้เบิกเกินจากบัญชีเงินฝากกระแสรายวันของกิจการที่มีอยู่ในธนาคาร ส่วนเงินกู้ยืมธนาคาร เป็นกรณีกิจการได้ทำสัญญายืมใช้สินเปลืองกับธนาคารเพื่อขอกู้ยืมเงินจำนวนหนึ่ง โดยจะใช้หนี้เงินต้นคืนภายใน 1 ปี

- ตัวเงินจ่าย (Note Payable) หมายถึง เอกสารที่กิจการได้ออกไปเพื่อเป็นสัญญาว่า กิจการจะจ่ายเงินให้กับบุคคลหรือกิจการที่ถือเอกสารนั้น เมื่อครบกำหนดระยะเวลาที่กิจการจะต้องจ่าย โดยกิจการอาจจะมีการให้ดอกเบี้ยด้วยก็ได้ เอกสารที่กิจการออกไปนี้ อาจมีลักษณะเป็นตัวสัญญาใช้เงิน ตัวแลกเงินหรือเช็คสั่งจ่ายล่วงหน้า

⁴⁷ เรื่องเดียวกัน, หน้า 233

- รายได้รับล่วงหน้า (Deferred Revenue) หมายถึง รายได้ค่าสินค้าหรือบริการหรือรายได้อื่นที่กิจการได้รับเงินมาล่วงหน้า ซึ่งมีผลทำให้เป็นภาระผูกพันที่กิจการจะต้องชดใช้ด้วยสินค้าหรือบริการให้แก่บุคคลหรือกิจการอื่นภายในระยะเวลา 1 ปี

- ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย (Accrued Expense) หมายถึง ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่กิจการถึงกำหนดระยะเวลาที่จะต้องจ่ายแต่กิจการยังมิได้ทำการจ่าย จนถึงวันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี

- เงินมัดจำหรือเงินประกัน เป็นเงินที่กิจการได้รับจากลูกค้าหรือพนักงานว่าจะปฏิบัติตามสัญญาหรือประกันว่าจะจ่ายเงินส่วนที่เหลือเมื่อได้รับสินค้าหรือบริการ หรือประกันความประพฤติของพนักงาน

- เงินกู้ยืมจากบริษัทในเครือและบริษัทร่วม กิจการอาจกู้ยืมเงินจากบริษัทในเครือ โดยปกติอัตราดอกเบี้ยต่ำและไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันและกำหนดระยะเวลาชำระไม่เกิน 1 ปี

- เจ้าหนี้อื่น ๆ (Other Creditor) หมายถึง ภาระผูกพันที่กิจการจะต้องจ่ายชำระหนี้ให้แก่บุคคลหรือกิจการอื่นภายใน 1 ปี ซึ่งเจ้าหนี้นี้มีได้เกิดขึ้นจากการซื้อสินค้าหรือบริการแต่จะเกิดจากการซื้อสินค้าทรัพย์สินหรือการกู้ยืมจากบุคคลหรือกิจการอื่นที่มีโชรณาการ และเป็นการกู้ยืมระยะสั้น

(2) หนี้สินหมุนเวียนโดยประมาณ ได้แก่

- หนี้ค่าภาษีโดยประมาณหรือภาษีเงินได้ค้างจ่าย

โดยประมาณ

- หนี้ค่าสมนาคุณลูกค้าโดยประมาณ

- หนี้บัตรของขวัญหรือบัตรกำนัล

(3) หนี้สินหมุนเวียนที่อาจเกิดขึ้นหรือหนี้สินที่ไม่

แน่นอน ได้แก่

- ตัวเงินรับขายลดและการโอนลูกหนี้การค้าให้แก่

บุคคลอื่น

- การสลักหลังตัวเงิน

- การถูกฟ้องร้องและเป็นคดีอยู่ระหว่างการ

พิจารณา

- การถูกประเมินภาษีย้อนหลัง
- การค้ำประกันหนี้

1.2.2.2.2 หนี้สินระยะยาว (Long-term Liabilities) หมายถึง

หนี้สินหรือภาระผูกพันที่มีกำหนดระยะเวลาในการชำระให้หมดไปด้วยสินทรัพย์อื่นที่มีใช้สินทรัพย์หมุนเวียนของกิจการ โดยทั่วไปมักจะเป็นหนี้ที่มีกำหนดชำระเกินกว่า 1 รอบระยะเวลาการดำเนินงานตามปกติของกิจการ

สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย ได้ให้คำจำกัดความของหนี้สินระยะยาว หมายถึง หนี้สินซึ่งมีระยะเวลาการชำระคืนเกินกว่า 1 ปีหรือเกินกว่ารอบระยะเวลาการดำเนินงานตามปกติของกิจการ

ประเภทของหนี้สินระยะยาว อาจแบ่งได้ 3 ประเภท คือ

(1) หนี้สินระยะยาวที่กำหนดมูลค่าแน่นอน หมายถึง หนี้สินที่เกิดขึ้นอย่างแน่นอน และสามารถกำหนดมูลค่าได้แน่นอนและถูกต้อง ได้แก่ เงินกู้ระยะยาว เจ้าหนี้จำนอง เจ้าหนี้และเงินกู้ยืมจากกรรมการ เงินกู้ยืมจากบริษัทในเครือและบริษัทร่วม และ หุ้นกู้ เป็นต้น

การออกหุ้นกู้ คือ การที่บริษัทกู้ยืมเงินจากประชาชน โดยวิธีแบ่งจำนวนเงินที่ต้องการจะกู้ ออกเป็นส่วน ๆ หรือเป็นหุ้น ให้แต่ละส่วนหรือแต่ละหุ้นนั้นมีมูลค่าเท่า ๆ กัน แล้วเสนอประชาชนเพื่อซื้อหุ้นก้อนั้น ผู้ทรงใบหุ้นกุ่มีสิทธิจะได้รับเงินค่าหุ้นกู้ตามจำนวน และกำหนดเวลาที่บริษัทสัญญาจะใช้โดยไม่ต้องคำนึงว่าบริษัทขาดทุนหรือทุนนั้นจะลดน้อยถอยลงอย่างไรหรือไม่ บริษัทจะอ้างว่าขาดทุนไม่มีเงินไถ่หุ้นกู้ไม่ได้

เดิมบริษัทที่จัดตั้งขึ้นตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ สามารถจะออกหุ้นกู้ได้ แต่ต้องได้รับมติพิเศษของที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น ตามมาตรา 1299 เดิม แต่ปัจจุบันมาตรา 1299 ห้ามบริษัทเอกชนที่จัดตั้งขึ้นตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ออกหุ้นกู้ แต่กฎหมายอนุญาตให้มีการออกหุ้นกู้ได้ในบริษัทมหาชนจำกัด ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 มาตรา 158-165

(2) หนี้สินระยะยาวโดยประมาณ เป็นภาระผูกพันที่กิจการประมาณขึ้นหรือสำรองไว้เป็นหนี้สินโดยประมาณ

(3) หนี้สินระยะยาวที่อาจเกิดขึ้นหรือไม่แน่นอน

1.2.2.3 ลักษณะเฉพาะของความเป็นหนี้⁴⁸

1. ภาระความรับผิดชอบไม่มีเงื่อนไขที่จะชำระคืนเงินต้นก่อนหรือในวันที่หนี้ถึงกำหนดชำระในอนาคตซึ่งไม่ไกลเกินสมควร พร้อมด้วยดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายในทุกกรณีและไม่เกินวันครบกำหนด สามารถกำหนดมูลค่าและวันที่ถึงกำหนดชำระได้แน่นอน
2. ภาระความรับผิดชอบดังกล่าวต้องไม่ใช่หนี้ลำดับรองเมื่อเทียบกับเจ้าหนี้โดยทั่วไปและไม่ได้ให้สิทธิเจ้าหนี้ในการมีสิทธิออกเสียงในบริษัทยกเว้นอาจมีสิทธิในกรณีพิศนัค
3. เป็นภาระผูกพันที่เกิดขึ้นแล้วในปัจจุบัน อาจเกิดขึ้นจากเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่งในอดีต
4. เป็นภาระผูกพันของกิจการที่อาจทำให้ต้องชดใช้หรือชำระเงินในอนาคต
5. สามารถระบุตัวผู้รับเงินได้

1.2.3 การจัดประเภทหนี้และทุน กับ หลักทรัพย์แบบผสม (Hybrid Security)⁴⁹

จากความแตกต่างระหว่างหนี้กับทุน เป็นเหตุผลหนึ่งที่หน่วยธุรกิจใช้หลักทรัพย์แบบผสมระหว่างหนี้กับทุน โดยชื่อตราสารหลักทรัพย์แบบผสมมักจะใช้ชื่อแบบผสมด้วย เช่น หุ้นหนี้ (Debenture Stock) หุ้นรับประกัน (Guaranteed Stock) และจะมีลักษณะผสมทั้งมีกรรมสิทธิเด็ดขาดในทรัพย์สินบริษัท และมีสิทธิได้รับชำระหนี้เต็มจำนวนก่อนเจ้าหนี้ หลักทรัพย์แบบผสมบางประเภทสะท้อนให้เห็นถึงความพยายามในการใช้ประโยชน์ด้านภาษีของหนี้และยังทำให้ปราศข้อจำกัดที่มีใช้ทางภาษีของหนี้เช่น ความสามารถในการกู้ยืม จากลักษณะพื้นฐานของหนี้โดยแท้ที่ ต้องมีพันธะชำระเงินจำนวนแน่นอน ณ วันครบกำหนด ซึ่งกำหนดไว้อย่างเหมาะสม อัตราดอกเบี้ยคงที่ โดยไม่คำนึงถึงรายได้ของลูกหนี้ หากหนี้ของผู้ถือหุ้นมีจำนวนมากเกินไป เมื่อเทียบกับสภาพคล่องและทรัพย์สินของบริษัท จะทำให้เจ้าหนี้ไม่มีทุนรองรับคุ้มครองอย่างเพียงพอ สิทธิของเจ้าหนี้ที่จะได้รับชำระหนี้คืนถูกเลื่อนระยะเวลาออกไป และอาจต้องเผชิญกับความเสี่ยงในการประกอบกิจการของลูกหนี้เช่นเดียวกับผู้ถือหุ้น

⁴⁸ Boris I. Bittker and James S. Eustice, Federal Income Taxation of Corporations and shareholders, p. 4-8

⁴⁹ Boris I. Bittker and James S. Eustice, Federal Income Taxation of Corporations and shareholders, p. 4 -19 to 4 -31

หลักเกณฑ์ในการจัดประเภทนี้กับทุน ส่วนมากสกัดมาจากการตัดสินใจของศาล โดยเริ่มต้นมาจากการพิจารณาหนี้ผู้ถือหุ้นที่มีสัดส่วนสูงเมื่อเทียบกับหุ้นที่ถืออยู่ และกรณีมีข้อสงสัยเกี่ยวกับความเป็นจริงทางเศรษฐกิจของหนี้

เกณฑ์ที่ศาลอุทธรณ์ภาคสามของสหรัฐอเมริกาใช้ในการจัดประเภทหลักทรัพย์แบบผสมให้เป็นหนี้ มีดังนี้

1. เจตนาแท้จริงคู่สัญญาในการออกหลักทรัพย์
2. ลักษณะเฉพาะระหว่างเจ้าหนี้กับผู้ถือหุ้น ความสัมพันธ์ลักษณะเจ้าหนี้ลูกหนี้ การมีสิทธิลำดับรอง หรือสิทธิต่อยกกว่า โดยคำนึงถึงการชำระหนี้เงินต้น ดอกเบี้ย การมีอยู่ของการวันครบกำหนดชำระหนี้หรือประมาณได้ ต้องไม่ไกลเกินไป โดยพิจารณาถึงลักษณะของกิจการ หนี้ที่ไม่มีวันครบกำหนดชำระหนี้คืนเท่ากับว่าบริษัทถูกบังคับให้ชำระหนี้คืนเมื่อบริษัทสิ้นสุดลง และเมื่อชำระบัญชีเท่านั้น เหล่านี้เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อลักษณะความเป็นหนี้ ซึ่งศาลถือว่าหลักทรัพย์ประเภทนี้เป็นทุน
3. อำนาจในการออกเสียงของผู้ถือตราสาร การมีส่วนร่วมในการบริหารจัดการ การควบคุมสิทธิในการออกเสียง เจ้าหนี้เป็นตัวแทนในคณะกรรมการบริหาร สัญญาเงินกู้หรือตราสาร ที่เจ้าหนี้มีสิทธิในการออกข้อกำหนดจำกัดทางการเงิน เช่น ห้ามลูกหนี้จ่ายเงินปันผลสร้างหนี้ที่มีสิทธิก่อน การควบกิจการ ถือว่าตราสารเช่นนี้มีลักษณะเป็นทุน
4. ความสามารถของบริษัทผู้กู้ในการได้รับเงินทุนจากแหล่งภายนอก
5. ความบางของโครงสร้างทุน
6. ความเสี่ยงในการผิดสัญญา เจ้าหนี้มีความเสี่ยงทำนองเดียวกับผู้ถือหุ้น การเยียวยาแก้ไขในการผิดสัญญา โดยทั่วไปเมื่อมีการผิดสัญญา เจ้าหนี้มีสิทธิฟ้องชำระหนี้ หรือฟ้องให้ลูกหนี้ล้มละลาย แต่ผู้ถือหุ้นที่ไม่พอใจ สามารถใช้สิทธิได้เพียงการใช้คะแนนเสียงของตนเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการบริหารเท่านั้น
7. การมีส่วนร่วมในกำไร หรือทั้งกำไรและขาดทุนของบริษัท การเจริญเติบโต ความสำเร็จของกิจการลูกหนี้ เป็นลักษณะสำคัญของความเป็นทุน เช่น สิทธิที่จะได้รับส่วนที่เหนือกว่าเป้าหมายการทำกำไรของลูกหนี้ในฐานะที่เป็นผลตอบแทนการให้เงินกู้ของผู้ลงทุน

หรืออยู่ในรูปของทางเลือกในการเปลี่ยนหนี้ให้เป็นทุน ในกรณีที่บริษัทที่แปลงสภาพได้ (Convertible Debentures) หรือหากจำนวนหนี้ที่เรียกร้องมีจำนวนมากเกินไปเมื่อเทียบกับทรัพย์สินลูกหนี้

8. ความสม่ำเสมอในการชำระหนี้ ความแน่นอนของการชำระหนี้คืน ในขณะที่ผู้ถือหุ้นมีสิทธิได้รับเงินปันผลเฉพาะกรณีที่มีรายได้และส่วนเกินของบริษัทมีเพียงพอ ประกอบกับคณะกรรมการตัดสินใจที่จะจ่าย ส่วนสิทธิของเจ้าหนี้ในการได้รับชำระดอกเบี้ยได้ถูกกำหนดไว้ในสัญญาซึ่งไม่มีเงื่อนไขขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไรของลูกหนี้ การชำระดอกเบี้ยแน่นอนตามเงื่อนไข แต่ถ้าหากดอกเบี้ยที่เรียกร้องจะต้องจ่ายจากจำนวนที่เหลือหลังจากคณะกรรมการได้ใช้ดุลพินิจในการเพิ่มเติมทุน คำเนิการของบริษัทและทุนลูกเงินเต็มจำนวนก่อนตราสารชนิดนี้จะมีลักษณะคล้ายทุนมากกว่าหนี้ ถ้าหากไม่มีการคิดดอกเบี้ย ย่อมจะทำให้ขาดลักษณะความเป็นหนี้ เพราะเจ้าหนี้ที่แท้จริงนั้นไม่ปล่อยให้ลูกหนี้นำเงินไปเสี่ยงในกิจการโดยไม่หวังค่าตอบแทนที่เหมาะสม ความแน่นอนในการชำระหนี้เงินต้นคืนเป็นหลักฐานที่ชัดเจนของหนี้

1.2.4 การจัดประเภทหนี้ผู้ถือหุ้นกับหนี้ที่ไม่มีสภาพปกติที่องตลาด (Non-Arm's Length)⁵⁰

หลักทรัพย์ที่ไม่มีลักษณะผสมแต่เป็นหนี้ผู้ถือหุ้นซึ่งมีสัดส่วนสูงกว่าหุ้นที่ถือ กรณีเงินให้กู้ยืมแบบบริษัทที่บริษัทน้อง บริษัทสมาชิกครอบครัว หลักทรัพย์ชนิดนี้จึงไม่สามารถเจรจาได้ตามปกติที่องตลาด และมักจะไม่มีงบคั้งชำระหนี้ ซึ่งต่างจากเจ้าหนี้บุคคลภายนอก แต่บางครั้งเงินกู้ของบริษัแม่ที่ให้แก่บริษัทในเครือ อาจถือเป็นหนี้ ทั้งนี้เพราะ บริษัแม่ได้เงินทุนมาจากผู้ให้กู้ภายนอก ซึ่งส่วนมากหนี้บริษัทในเครือต้องมีภาระพิสูจน์เป็นอย่างมากว่าเป็นหนี้หรือทุน นอกจากนี้ การให้กู้ยืมแก่บริษัทที่ต้องการลดทุนให้ต่ำ หรือพึ่งพาการสนับสนุนทางการเงินจากเจ้าหนี้ การให้เงินกู้แก่บริษัทที่ใกล้จะล้มละลาย หรือบุคคลภายนอกขายทรัพย์สินเป็นเงินเชื่อ เป็นการให้เครดิต แก่บริษัทที่มีทุนต่ำ ในการจัดประเภทหลักทรัพย์ที่ไม่ได้เกิดจากการต่อรองในสภาพตลาด ศาลจะพิจารณาถึงเจตนาที่แท้จริงของคู่สัญญา ในการสร้างความสัมพันธ์เชิงลูกหนี้เจ้าหนี้ และความสมเหตุสมผลหรือความเป็นจริงทางเศรษฐกิจของเจตนา ดังนี้

1. อัตราส่วนเกินหนี้ต่อทุน (Excessive Debt to Equity Ratio) สัดส่วนของการถือหุ้นและหนี้ (Pro Rata Holding of Stock and Debt) แม้ว่าจะไม่ใช่สิ่งสำคัญในการจัดประเภทหนี้ แต่เนื่องจากบางบริษัทไม่คำนึงถึงสถานะเครดิต โดยออกหลักทรัพย์หนี้ในจำนวนที่

⁵⁰ Ibid., pp 4-31 to 4-38

ท่วมทุน พันธบัตรลักษณะนี้อาจปฏิบัติเสมือนเป็นทุนเพื่อวัตถุประสงค์ทางภาษี ผู้ถือตราสารจึงเป็นผู้ถือหุ้น หรือเมื่อมีความเสี่ยงโดยเฉพาะเมื่อบริษัทมีทุนต่ำ ส่วนการคำนวณสัดส่วนหนี้ต่อทุน จะใช้ราคาตลาดของทรัพย์สินซึ่งรวมชื่อเสียงของกิจการลูกหนี้ (Goodwill) มากกว่าที่จะใช้ราคาตามบัญชี โดยศาลจะพิจารณาสัดส่วนแต่ละอุตสาหกรรม เพราะมีความต้องการทางการเงินแตกต่างกันแม้อุตสาหกรรมเดียวกัน

2. หนี้ที่ออกให้สำหรับทรัพย์สินที่สำคัญ หลักทรัพย์หนี้ที่ออกให้ผู้ถือหุ้น เพื่อแลกเปลี่ยนกับทรัพย์สินหลักของกิจการซึ่งจำเป็นในการดำเนินธุรกิจ เช่น เครื่องจักร โรงงาน โดยจะพิจารณาจากความสามารถในการดำเนินธุรกิจหากขาดทรัพย์สินตามตราสารหนี้ และเงินกู้จากบุคคลภายนอกหรือหากเงินกู้ถูกนำไปใช้ซื้อทรัพย์สินที่สำคัญ วิธีนี้อาจหลีกเลี่ยงได้โดยให้ผู้ถือหุ้นซื้อทรัพย์สินและให้บริษัทเช่า

3. เจตนาที่จะสร้างความสัมพันธ์แบบเจ้าหนี้ลูกหนี้ ศาลภาษีสหรัฐอเมริกา พิพากษาคัดสินว่าเงินกู้โดยผู้ถือหุ้นแก่บริษัท เป็นการไม่สุจริต ทั้งนี้เพราะว่าผู้ถือหุ้นไม่สามารถที่จะมีลักษณะทางจิตวิทยาได้เหมือนผู้ให้กู้ที่เป็นบุคคลภายนอก

ในคดี Gooding Amusement Company ศาลภาษีได้ตัดสินว่าตัวสัญญาใช้เงินที่ออกโดยบริษัทให้แก่ผู้ถือหุ้นไม่ได้ก่อให้เกิดความสัมพันธ์ในลักษณะเจ้าหนี้ลูกหนี้ แม้ว่าตัวเงินดังกล่าวเป็นปกติทั้งรูปแบบและจำนวนเงิน ทั้งนี้เพราะผู้ถือหุ้นส่วนมากและครบครันได้เป็นเจ้าของตัวเงินดังกล่าว และผู้ถือหุ้นเหล่านั้นไม่มีความประสงค์ที่จะบังคับให้มีการชำระคืนตามตัวเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการกระทำดังกล่าวเป็นการทำให้เสียความน่าเชื่อถือของบริษัท และเป็นเหตุให้ต้องกู้เงินจากแหล่งอื่น ๆ เพื่อชำระคืนหรือนำไปสู่การเลิกกิจการ

ในคดี Gilbert V.S. CIR ศาลอุทธรณ์ภาคสองสหรัฐอเมริกา ได้ตัดสินเกี่ยวกับเกณฑ์ในการกำหนดว่าผู้ให้กู้มีเหตุผลในการได้รับชำระคืนที่เหมาะสมหรือไม่ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้ต่อทุน การนำเงินที่กู้มาใช้เพื่อกิจการใด ผู้ลงทุนภายนอกจะให้กู้ภายใต้เงื่อนไขคล้ายกันหรือไม่ มีการดำเนินการทั่วไปสอดคล้องกับเจ้าหนี้ โดยให้ความสำคัญแก่กรณีแวดล้อมทางภาวะวิสัย มีความเป็นจริงทางเศรษฐกิจมากเพียงพอ

4. สมมติฐานการกู้เงินจากบุคคลภายนอก ในการที่จะกำหนดว่าเงินกู้้นั้นเป็นเงินกู้บุคคลภายนอกนั้นควรพิจารณาหลักฐานว่าบริษัทสามารถกู้ในเงื่อนไขใกล้เคียงกันกับธนาคารหรือผู้ให้กู้ภายนอกอื่นที่เกี่ยวข้องหรือกู้จากบุคคลภายในที่มีความเป็นไปได้ทางเศรษฐกิจ

ในเชิงประหัต ในทางกลับกันถ้าบริษัทถูกบังคับให้ต้องกู้จากผู้ถือหุ้นเพื่อการสนับสนุนทางการเงิน เพราะว่า ไม่สามารถหาเงินทุนจากภายนอกได้ เนื่องจากบริษัทผิดสัญญาจนเสียเครดิต ดังนั้น การให้เงินกู้ของผู้ถือหุ้นอาจถูกพิจารณาว่าเป็นความเสี่ยงในการลงทุน

5. ประวัติความสัมพันธ์ระหว่างลูกหนี้เจ้าหนี้ ประวัติการชำระหนี้ การขยายเวลา การเป็นหนี้ล่าช้าบรอง และการให้กู้ยืมเพิ่มเติม

1.3 การบริหารการเงิน

1.3.1 การบริหารการเงิน เป็นการจัดหาเงินทุนเพื่อใช้ในการดำเนินกิจการ โดยบริษัทมีอิสระในการตัดสินใจที่จะเลือกการจัดหาเงินทุนที่มีภาระผูกพันหรือหนี้ที่ต้องชำระแก่ เจ้าของเงินทุน หรือ จัดหาเงินทุนโดยไม่ต้องมีภาระผูกพันหรือหนี้ที่ต้องชำระหรือมีหนี้ต้องชำระแต่ก็เป็นหนี้ในลำดับรอง การจัดหาเงินทุน (Financing) เพื่อนำมาใช้ในการลงทุน เป็นหน้าที่ของผู้บริหารการเงิน ในการพิจารณาถึงความจำเป็นเกี่ยวกับปริมาณและจังหวะของความต้องการเงินทุน โดยกฎหมายมิได้กำหนดโครงสร้างทุนไว้แน่นอนตายตัวเกี่ยวกับ จำนวนเงินทุนขั้นต่ำ จำนวนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนการถือหุ้น การกระจายหุ้น ปกติการจัดหาเงินทุนก็จะเริ่มจากการจัดหาเงินทุนซึ่งมาจากเงินทุนของเจ้าของกิจการหรือจากผู้ถือหุ้นในบริษัท ซึ่งเป็นเงินทุนจากเจ้าของกิจการ เรียกว่า "ทุนหรือส่วนของเจ้าของหรือส่วนของผู้ถือหุ้น" (Common stock's Equity หรือ Stockholder's Equity) หมายถึง ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นในบริษัท นอกจากนี้บริษัทยังอาจจัดหาเงินทุนโดยการกู้ยืมบุคคลภายนอก ซึ่งอยู่ในรูปของ "หนี้สิน" หรือเรียกว่า ทุนที่เป็นหนี้สิน (Debts Equity) สำหรับการใช้จ่ายเงินของบริษัทหลังจากที่ได้มีการจัดหาเงินทุนเรียบร้อยแล้ว ก็คือการนำเงินทุนไปลงทุนในลักษณะของสินทรัพย์ จึงเกิดความสัมพันธ์ระหว่างทรัพย์สิน หนี้สิน และทุน ตามหลักการบริหารการเงิน ดังนี้ สินทรัพย์ (การใช้จ่ายเงิน) = หนี้สิน (การจัดหาเงินทุนจากบุคคลภายนอก) + ทุนหรือส่วนของเจ้าของ (การจัดหาเงินทุนจากเจ้าของ) นั่นคือสมการบัญชี สินทรัพย์ = หนี้สิน + ทุน

กล่าวโดยสรุปการจัดหาเงินทุนของธุรกิจมี 2 แนวทางกว้าง ๆ คือ ⁵¹

(1) ทุนในส่วนของเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น (Stockholder's Equity) ได้แก่ เรียกเก็บเงินค่าหุ้นเพิ่ม ถ้ายังเรียกไม่ครบ หรือเพิ่มทุนด้วยการออกหุ้นทุน ซึ่งเป็นกรณีที่บริษัทออก "ตราสารทุน" ซึ่ง หมายถึง ⁵² สัญญาที่แสดงว่าผู้ถือตราสารมีความเป็นเจ้าของในส่วนตัวได้เสียคงเหลือของกิจการที่ไปลงทุน

⁵¹ ประภาศรี อมรสิน . การเงินธุรกิจ . หน้า 1

(2) ทุนที่เป็นหนี้ (Debt Equity) ได้แก่ กู้ยืม ออกหุ้นกู้ ซึ่งเป็นกรณีที่บริษัทออก "ตราสารหนี้" ซึ่งหมายถึง⁵³ สัญญาที่แสดงว่าผู้ออกตราสารมีภาระผูกพันทั้งทางตรงและทางอ้อมที่จะต้องจ่ายเงินสดหรือสินทรัพย์ให้แก่ผู้ถือตราสารตามจำนวนและเงื่อนไขที่กำหนดไว้โดยชัดเจนหรือโดยปริยาย

การจัดหาทุนเพื่อใช้ในการซื้อทรัพย์สินและเป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินกิจการนั้น เป็นหน้าที่ของผู้บริหารการเงินในการศึกษาปัญหาเกี่ยวกับการได้มาซึ่งเงินทุน (Acquisition of Funds) จากแหล่งเงินทุนต่าง ๆ ซึ่งเป็นหน้าที่ในการจัดหาเงินทุน (Financing) และการใช้ไปซึ่งเงินทุน (Use of Funds) หรือการลงทุน และการใช้เงินทุน (Investing) ของธุรกิจ การควบคุมเงินทุน (Control) เพื่อให้ธุรกิจได้รับประโยชน์สูงสุดโดยพิจารณาถึง

- ขนาดจำนวนเงินลงทุนและอัตราการขยายตัวของธุรกิจ (Size and Rate of Growth) ซึ่งขึ้นอยู่กับประเภทธุรกิจ เงินลงทุนควรลงทุนในสินทรัพย์ประเภทใด ซึ่งโครงสร้างสินทรัพย์ของบริษัทแตกต่างกันตามประเภทกิจการ

- วัตถุประสงค์ในการใช้เงินทุน ว่าต้องการใช้เงินระยะสั้นหรือระยะยาว ถ้าต้องการเงินทุนระยะสั้นเพื่อใช้ในการซื้อสินค้าหรือบริการต่าง ๆ บริษัทก็ระดมทุนด้วยการก่อหนี้ และถ้าต้องการใช้เงินระยะยาว บริษัทก็ควรระดมทุนด้วยการออกหุ้นทุน

- กระแสเงินสด หากบริษัทจัดหาเงินทุนจากหุ้นสามัญเพียงอย่างเดียว กระแสเงินสดก็ตกเป็นของผู้ถือหุ้น แต่หากกิจการมีทั้งเงินกู้ยืมและทุน กระแสเงินสดจะถูกแยกออกเป็นสองส่วนคือเจ้าหนี้กับผู้ถือหุ้นสามัญ

การจัดหาทุนสองแนวทางดังกล่าวมีความแตกต่างกันดังนี้⁵⁴

1. ความแตกต่างในทางกฎหมาย (Legal Differences) เจ้าของหุ้นจะมีส่วนในกำไรในการประกอบกิจการของหน่วยธุรกิจ ได้รับความเสี่ยงในการดำเนินการของธุรกิจในสัดส่วนวงเงินที่ตนถือหุ้น ไม่มีการไถ่ถอนหุ้น ผู้ถือหุ้นมักจะขายหุ้นของตนไปในมูลค่า ณ ปัจจุบันได้ แต่อาจจะมากหรือน้อยกว่ามูลค่าเดิมที่ตนซื้อไว้ก็ได้

⁵² สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย, มาตรฐานการบัญชี, ฉบับที่ 30 กุมภาพันธ์ 2539

⁵³ เรื่องเดียวกัน

⁵⁴ OECD, *Issues in International Taxation No 2 Thin Capitalisation : Taxation of Entertainers, Artistes and Sportsmen*, p. 8-9

ทุนจากการกู้ยืม จะมีการจ่ายดอกเบี้ยตามอัตราที่กำหนดไว้แน่นอน โดยไม่คำนึงถึงผลกำไรจากการประกอบกิจการ ในบางสถานะการณ์สามารถโอนสิทธิเรียกร้องในหนี้หรือขายบัญชีลูกหนี้ไปยังบุคคลอื่นได้ ซึ่งเหมือนกับการขายหุ้น คือ การโอนขายสิทธิเรียกร้องในหนี้ไปนั้นได้ผลตอบแทนมากกว่าหรือน้อยกว่าผลตอบแทนเดิมที่ตนได้ลงทุนไว้ก็ได้

2. ความแตกต่างในทางเศรษฐกิจ (Economic Difference) ผู้ให้กู้จะได้รับผลตอบแทนที่มีกำหนดชำระคืนในระยะเวลาที่กำหนดเป็นงวด ๆ และได้รับผลตอบแทนคืนทั้งหมดเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการกู้ยืม ในขณะที่ผู้ลงทุนในส่วนของเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น ได้รับผลตอบแทนก็ต่อเมื่อกิจการมีกำไรและมีการจ่ายเงินปันผล

3. ความแตกต่างในด้านภาษี (Tax Point of View) การลงทุนในรูปของทุนให้ผลตอบแทนต่อผู้ลงทุนโดยจัดสรรจากกำไรหลังจากเสียภาษี ในขณะที่ผลตอบแทนจากการกู้ยืมในรูปดอกเบี้ยจ่ายถือเป็นรายจ่ายก่อนที่หน่วยธุรกิจจะคำนวณหากำไรของกิจการ

ในบางกรณีการจัดหาเงินทุนของบริษัทอาจจะมีลักษณะก้ำกึ่งระหว่างทุนกับหนี้สิน หรือเรียกว่าเป็นตราสารลักษณะผสม คือมีลักษณะเป็นทั้งทุนและหนี้ เช่น การออกหุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Debentures) คือ หุ้นกู้ประเภทที่บริษัทออกหุ้นกู้ให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นที่จะขอแปลงสภาพของหุ้นกู้นั้นไปเป็นหุ้นสามัญ

1.3.2 ความสำคัญของโครงสร้างเงินทุน

โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) หมายถึง "สัดส่วนของทุนจากหนี้สินต่อทุนส่วนผู้ถือหุ้น หรือส่วนของเจ้าของ ความแตกต่างในโครงสร้างเงินทุน ก่อให้เกิดความแตกต่างในความเสี่ยงและเสถียรภาพทางการเงิน ความเสี่ยงต่อสภาพมีหนี้สินสิ้นพันตัวของธุรกิจและค่าของทุนของธุรกิจนั้น การเลือกโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมเป็นปัญหาทางการตลาดในการเลือกออกหลักทรัพย์ชนิดต่าง ๆ ที่มีผลตอบแทนต่าง ๆ กันเพื่อให้ผู้ลงทุนพึงพอใจและทำให้มูลค่ารวมของกิจการสูงสุด เพราะว่าในระบบเศรษฐกิจที่มีภาษี โครงสร้างเงินทุนมีผลต่อมูลค่าของกิจการ การที่บริษัทมีสัดส่วนหนี้สินต่อทุนสูงหรือมีการก่อหนี้เพิ่มขึ้นจะมีผลทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ผู้ถือหุ้นคาดหวังไว้สูงขึ้น ผู้บริหารการเงินจึงต้องกำหนดสัดส่วนของจำนวนหลักทรัพย์แต่ละชนิดที่ออกจำหน่ายให้เหมาะสม เพื่อเป็นการเพิ่มมูลค่าตามราคาตลาดของกิจการ ถ้านโยบายใดใช้แล้วทำให้มูลค่าของกิจการสูงสุดย่อมทำความมั่งคั่งแก่ผู้ถือหุ้นสูงสุดด้วย

⁵⁵ เพชร ชุมทรัพย์, วิเคราะห์งบการเงิน, (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2524), หน้า 195

ตัวอย่าง⁵⁶ สมมติให้บริษัท กขค จำกัด จัดหาเงินทุนโดยออกจำหน่ายหุ้นสามัญ จำนวน 1000 หุ้น ขายในราคา 50 บาทต่อหุ้น และออกหุ้นกู้มูลค่ารวม 25,000 บาท เพื่อมาใช้จ่ายในการดำเนินกิจการ

$$\begin{aligned} E &= \text{คือมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้น} &= 1,000 \times 50 = 50,000 \text{ บาท} \\ D &= \text{คือมูลค่ารวมของหนี้สิน} &= 25,000 \text{ บาท} \\ V &= \text{คือมูลค่ารวมของกิจการ} &= D+E \\ V &= 25,000+50,000=75,000 \text{ บาท} \end{aligned}$$

หุ้นของบริษัท กขค เป็นหุ้นที่รู้จักกันโดยทั่วไปว่ามีความเหมาะสมในสัดส่วนของ เจ้าหนี้และเจ้าของ ซึ่งผู้ถือหุ้นจะได้รับทั้งผลประโยชน์ และต้นทุนอันอาจเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของเงินทุน

ถ้าสมมติให้บริษัท กขค จัดหาเงินทุนเพิ่มด้วยวิธีกู้ยืมเงินจำนวน 10,000 บาท เพื่อนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลให้หุ้นละ 10 การเปลี่ยนแปลงนี้จะไม่ทำให้มูลค่ารวมของสินทรัพย์เปลี่ยนแปลงแต่ประการใด เพราะเมื่อหนี้สินเพิ่มขึ้น 10,000 บาท ส่วนของผู้ถือหุ้นจะลดลง 10,000 บาท เพราะการจ่ายเงินปันผลนั้นจ่ายจากกำไรสะสมซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของส่วนของผู้ถือหุ้น

ถ้ามูลค่าตามราคาตลาด (V) ของกิจการคงเดิมคือ 75,000 บาท

$$\text{หนี้สินใหม่} = 25,000+10,000 = 35,000$$

$$\begin{aligned} \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (E)} &= V-D \\ &= 75,000-35,000 \\ &= 40,000 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจากเดิม 50,000 บาท เป็น 40,000 บาท เท่ากับจำนวนเงินปันผลที่จ่ายออกไป คือ 1,000 หุ้น x 10 บาท = 10,000 บาท

ถ้ามูลค่าตามราคาตลาด (V) ของกิจการเพิ่มขึ้นเป็น 80,000 บาท

$$\begin{aligned} \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (E)} &= V-D \\ &= 80,000-35,000 \text{ บาท} \\ &= 45,000 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ในกรณีนี้ผู้ถือหุ้นจะได้ผลประโยชน์เพิ่มขึ้นรวม 5,000 บาท

⁵⁶พงศัจิตติมา หินธาว์, เอกสารการสอนชุดวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจและการเงินธุรกิจ หน่วยที่ 12 . หน้า 721

โดยทั่วไปแล้วการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของมูลค่าตามราคาตลาดของกิจการ (V) เป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างเงินทุนของกิจการ

เมื่อบริษัทก่อนนี้เพิ่มขึ้นอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่คาดหวังจะสูงขึ้น ตัวอย่างเปรียบเทียบระหว่างบริษัทที่มีทุนจากผู้ถือหุ้นทั้งหมดกับบริษัทที่มีทุนจากผู้ถือหุ้นกับหนี้สินอย่างละเท่ากัน⁵⁷

ตัวอย่างที่ 1. บริษัท A โครงสร้างเงินทุนไม่มีภาระหนี้สิน ทุนจากผู้ถือหุ้น 100 เปอร์เซ็นต์

| | |
|------------------------|--------|
| จำนวนหุ้นที่ออกจำหน่าย | 1,000 |
| ราคาตลาดต่อหุ้น | 10 |
| มูลค่ารวม | 10,000 |

| ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น | | ผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ | |
|--|------|-----------------------|-------|
| กำไรจากการดำเนินงาน (บาท) | 500 | 1,000 | 1,500 |
| กำไรต่อหุ้น (บาท) | 0.50 | 1.00 | 1.50 |
| อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เปอร์เซ็นต์) | 5 | 10 | 15 |
| | | | 20 |

บริษัท A ไม่มีภาระหนี้สิน กำไรจากการดำเนินงานทั้งหมดถูกจ่ายไปเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น (สมมติว่าไม่มีภาษี) กำไรที่คาดหวังไว้ และปันผลต่อหุ้น คือ 1.50 บาท ราคาของหุ้นเท่ากับ 10 บาทต่อหุ้น ดังนั้น อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ต่อหุ้น (Earnings-Price Ratio) (อัตราเงินปันผลต่อหุ้นเทียบกับราคาหุ้น) = $1.50/10.00 = 15$ เปอร์เซ็นต์

ตัวอย่างที่ 2. บริษัท A มีโครงสร้างเงินทุนหนี้สินต่อทุนร้อยละ 50 บริษัท A จัดหาเงินทุนจากการออกหุ้นและกู้ยืมเงิน 5,000 จ่ายดอกเบี้ย 10 เปอร์เซ็นต์

| | |
|-------------------------|-------|
| จำนวนหุ้นที่ออกจำหน่าย | 500 |
| ราคาตลาดต่อหุ้น | 10 |
| มูลค่าของส่วนผู้ถือหุ้น | 5,000 |
| มูลค่าของหนี้สินรวม | 5,000 |

⁵⁷ พงศ์จิตติมา หินเชาว์, เอกสารการสอนชุดวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจและการเงินธุรกิจ หน่วยที่ 12, หน้า

| ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น | ผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ | | | |
|------------------------------------|-----------------------|-------|-------|-------|
| กำไรจากการดำเนินงาน (บาท) | 500 | 1,000 | 1,500 | 2,000 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 500 | 500 | 500 | 500 |
| กำไรของส่วนผู้ถือหุ้น(บาท) | 0 | 500 | 1,000 | 1,500 |
| กำไรต่อหุ้น (บาท) | 0 | 1 | 2 | 3 |
| อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น % 0 | | 10 | 20 | 30 |
| อัตราผลตอบแทนต่อหนี้สินรวม% 10 | | 10 | 10 | 10 |

จากตัวอย่างเห็นได้ว่าเมื่อบริษัทก่อหนี้เพิ่มขึ้น (Leverage) มีผลให้กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นคิดเป็นร้อยละระหว่างเงินปันผลต่อราคาหุ้นจะสูงขึ้นถ้ามีการก่อหนี้เพิ่ม แต่ถ้ารายได้ต่ำกว่า 1,000 บาท อัตราผลตอบแทนจะลดลงหากใช้การก่อหนี้เพิ่ม และอัตราผลตอบแทนจะไม่ถูกกระทบถ้ารายได้เท่ากับ 1,000 บาทพอดี เพราะทำให้อัตราผลตอบแทนต่อ มูลค่าตลาดของทรัพย์สินจะเท่ากับ 10 เปอร์เซ็นต์ (20/10) ซึ่งเท่ากับอัตราดอกเบี้ยพอดี ดังนั้น การเลือกโครงสร้างเงินทุนจะขึ้นอยู่กับรายได้ที่บริษัทคาดไว้ ซึ่งบริษัทคาดว่าสูงกว่า 1,000 บาท ซึ่งเป็นการดีแก่ผู้ถือหุ้นที่สุดหากบริษัทก่อหนี้ 5,000 บาท

1.3.3 แหล่งเงินทุนของบริษัท

1.3.3.1 แบ่งตามแหล่งที่มาของเงินทุน สามารถแบ่งออกเป็น 2 แหล่งคือ⁵⁸

(1) แหล่งเงินทุนภายใน (Internal Source of Fund) เงินทุนที่มาจากรกำไรจากการดำเนินงานส่วนที่ธุรกิจสะสมไว้ในรูปของกำไรสะสม (Retain Earning) การใช้เงินทุนจากกำไรสะสมเป็นวิธีจัดหาเงินทุนที่สะดวกแต่มีจำนวนไม่มากนัก

(2) แหล่งเงินทุนภายนอก (External Source of Fund) ธุรกิจได้เงินทุนจากเจ้าหนี้การค้า การใช้เครดิตในการชำระค่าใช้จ่าย เจ้าหนี้เงินกู้ การออกตราสารหนี้ การเช่าทรัพย์สิน การออกหลักทรัพย์จำหน่ายในรูปหุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นสามัญ การจัดหาเงินทุนลักษณะนี้เป็นการก่อภาระผูกพันให้กับบริษัทที่ต้องมีค่าตอบแทนแก่เงินทุนในรูปแบบต่าง ๆ เช่น ดอกเบี้ยจ่าย เงินปันผล

⁵⁸ เพชรี ขุมทรัพย์, นิพัทธ์ จิตรประสงค์ และสะอาด ขุมทรัพย์, หลักการบริหารการเงิน, หน้า 91

1.3.3.2 แบ่งตามระยะเวลา สามารถแบ่งออกเป็น 2 แห่งคือ

(1) แหล่งเงินทุนระยะสั้น ได้แก่มาจาก สินเชื่อทางการค้า ตราสารพาณิชย์ เงินกู้ระยะสั้น

- สินเชื่อทางการค้า เป็นแหล่งที่มาของเงินทุนซึ่งเกิดขึ้นเองโดยอัตโนมัติในทางการค้า กิจการไม่จำเป็นต้องติดต่อขอเครดิตเป็นทางการเหมือนกับการกู้เงิน มีความคล่องตัวในการก่อหนี้ เจ้าหนี้การค้าจะไม่มีข้อจำกัดให้กิจการต้องปฏิบัติ เช่น ห้ามก่อหนี้เพิ่ม ห้ามจ่ายเงินปันผล กิจการขนาดเล็ก ซึ่งเจ้าหนี้ไม่มั่นใจในเครดิตสามารถจัดหาเงินทุนโดยวิธีนี้ได้ง่ายกว่าการกู้ยืม ต้นทุนของสินเชื่อทางการค้า คือส่วนลดจากการชำระหนี้โดยกำหนด

- ตราสารพาณิชย์เป็นการระดมทุนด้วยใช้ตราสารหนี้เป็นเครื่องมือ บริษัทที่ต้องการเงินทุนจะออกตราสารหนี้ขายให้แก่ประชาชนผู้มีเงินทุน

- เงินกู้ระยะสั้น เป็นแหล่งที่มาของเงินทุนระยะสั้นของธุรกิจที่สำคัญเป็นอันดับสองรองจากเครดิตทางการค้า

(2) แหล่งเงินทุนระยะยาว ได้แก่กู้ยืมระยะยาว ออกหลักทรัพย์ระยะยาว จำหน่ายหุ้นทุน

1.3.3.3 การจัดหาเงินทุนโดยการเช่า ซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญสำหรับลงทุนในสินทรัพย์ถาวร แบ่งออกเป็น 3 ประเภทคือ⁵⁹

(1) การขายแล้วเช่ากลับ (Sale and Leaseback) กิจการขายสินทรัพย์ถาวรให้แก่สถาบันการเงินต่าง ๆ หรือบริษัทที่ดำเนินกิจการให้เช่า เมื่อกิจการขายสินทรัพย์ไปแล้วก็จะขอเช่าสินทรัพย์ดังกล่าวจากผู้ซื้อมาใช้ในกิจการของตน ทำให้กิจการได้รับเงินสดจากการขายสินทรัพย์สามารถนำเงินสดนั้นไปใช้ดำเนินการหรือลงทุนในด้านอื่น

(2) การเช่าตรง (Direct Acquisition of Assets under Lease) กิจการไม่ต้องลงทุนจัดหาหรือสร้างสินทรัพย์ขึ้นมาก่อน กิจการประสงค์จะใช้สินทรัพย์ประเภทใดก็เช่าสินทรัพย์นั้นจากผู้ให้เช่า

(3) การเช่าแบบ Leverage Lease ซึ่งเป็น Financial Lease อย่างหนึ่ง ผู้ที่ให้เช่ากู้เงินบางส่วนมาซื้อทรัพย์สินที่ให้เช่า โดยใช้สัญญาเช่าเป็นหลักประกันเงินกู้

⁵⁹ พงศ์จิตติมา หินเชาว์, เอกสารการสอนชุดวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจและการเงินธุรกิจ หน่วยที่ 12, หน้า 820

ข้อดีของการจัดหาเงินทุนด้วยการเช่าเปรียบเทียบกับจัดหาเงินทุนโดยการกู้ยืม คือ

(1) ความยืดหยุ่น บริษัทไม่ต้องเสี่ยงภัยกับความล้มเหลวของสินทรัพย์และสามารถเลือกสินทรัพย์ที่เช่าได้ง่ายกว่าการซื้อทรัพย์สินเอง

(2) มีเงื่อนไขหรือข้อบังคับน้อยกว่าการกู้ยืมเงิน เช่น ไม่มีเงื่อนไขห้ามก่อหนี้เพิ่มขึ้น ห้ามจ่ายเงินปันผล เป็นต้น

(3) เป็นการจัดหาเงินทุนเต็มจำนวนร้อยเปอร์เซ็นต์ การเช่าสินทรัพย์บริษัทสามารถใช้สินทรัพย์ได้โดยไม่ต้องจ่ายเงินล่วงหน้า หรือจ่ายเงินลงทุนในบางส่วน แต่ถ้าบริษัทต้องการจะซื้อหรือสร้างสินทรัพย์ขึ้นมาเองโดยการจัดหาเงินทุน โดยการกู้ยืมและนำสินทรัพย์ดังกล่าวไปค้ำประกันหนี้เงินกู้แล้ว บริษัทจะไม่สามารถกู้เงินได้เท่ากับมูลค่าของสินทรัพย์นั้น ๆ เพราะผู้ให้กู้จะต้องหักไว้จำนวนหนึ่งเพื่อความปลอดภัย และจะให้ผู้เป็นอัตราร้อยละของมูลค่าของสินทรัพย์ที่ผู้กู้นำมาเป็นหลักประกันนั้นขึ้นอยู่กับประเภทสินทรัพย์

(4) มีภาระผูกพันน้อยกว่าในกรณีที่กิจการล้มละลายหากบริษัทล้มละลายผู้ให้เช่าเรียกร้องได้เพียงค่าเช่าค้างชำระเท่านั้น แต่ถ้าบริษัทกู้ยืมเงิน เจ้าหนี้ ผู้ให้กู้มีสิทธิเรียกร้องจำนวนต้นเงินพร้อมดอกเบี้ย

(5) สิทธิประโยชน์ภาษี ค่าเช่าเป็นรายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิ แต่หากบริษัทซื้อหรือสร้างสินทรัพย์ขึ้นมาโดยการกู้ยืมเงิน รายจ่ายที่หักในการคำนวณกำไรสุทธิจะอยู่ในรูปของค่าเสื่อมราคาตามอัตราที่กฎหมายกำหนด และดอกเบี้ยในการซื้อทรัพย์สินบางกรณีอาจเป็นรายจ่ายเพื่อการลงทุน ห้ามมิให้เป็นรายจ่าย นอกจากนี้สินทรัพย์บางประเภทไม่สามารถคิดค่าเสื่อมราคาได้ เช่น ที่ดิน

(6) ประโยชน์ด้านสภาพฐานะการเงินของบริษัท การจัดหาเงินทุนโดยการเช่า บริษัทไม่ต้องบันทึกบัญชีด้านสินทรัพย์และหนี้สิน เพราะค่าเช่าเป็นรายจ่ายของบริษัท แต่หากบริษัทจัดหาเงินทุนโดยการกู้ยืม บริษัทจะต้องบันทึกทั้งด้านสินทรัพย์และหนี้สิน ดังนั้นการจัดหาเงินทุนด้วยการเช่าจะทำให้ฐานะการเงินของกิจการในสายตาของบุคคลภายนอกดีกว่าการจัดหาเงินทุนโดยการกู้ยืม เพราะมีอัตราส่วนทางการเงินดีกว่า

ข้อเสียของการจัดหาเงินทุนด้วยการเช่า

(1) บริษัทไม่มีกรรมสิทธิ์ในสินทรัพย์ เมื่อหมดสัญญาเช่าแล้วสินทรัพย์ยังมีมูลค่าอยู่ เช่น ที่ดิน ทำให้การเช่าเสียเปรียบการกู้ยืมเงิน

(2) ผู้ให้เช่ารวมดอกเบี้ยไว้ในค่าเช่าในอัตราที่สูงกว่าดอกเบี้ยเงินกู้ หากค่านึงถึงดอกเบี้ยเพียงอย่างเดียว บริษัทควรจัดหาเงินทุนโดยการกู้ยืมแทนการจัดหาเงินทุนโดยการเช่าทรัพย์สิน

2. นโยบายภาษีเกี่ยวกับความเป็นทุนและหนี้

2.1 ความหมายและวัตถุประสงค์ของนโยบายภาษี

นโยบายภาษี หมายถึง นโยบายของรัฐบาลในการจัดหารายได้ด้วยการจัดเก็บภาษี โดยเป็นส่วนหนึ่งของนโยบายการคลัง เนื่องจากนโยบายการคลังประกอบด้วยนโยบายต่าง ๆ ที่จะกำหนดรายจ่ายทั้งหมดของรัฐและนโยบายการเก็บภาษีของรัฐบาล เป็นนโยบายของรัฐบาลเกี่ยวกับการใช้จ่ายการหารายได้ด้วยการจัดเก็บภาษีอากร การกู้ยืมหรือการก่อหนี้สาธารณะ หรือเป็นนโยบายเกี่ยวกับรายรับ รายจ่ายของรัฐบาล⁶⁰

วัตถุประสงค์ของนโยบายภาษี การเก็บภาษีเป็นเครื่องมือสำคัญในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ เพราะมีผลกระทบต่อรายได้ประชาชาติ การว่าจ้างงานของประเทศ เรียกได้ว่าเป็น นโยบายภาษีเพื่อการเศรษฐกิจ ได้แก่ การกำหนดภาษีไว้ล่วงหน้าหรือเปลี่ยนแปลงภาษีอากรจากที่กำหนดไว้เดิม เพื่อให้เกิดผลในทางเศรษฐกิจที่ต้องการและหลีกเลี่ยงผลในทางเศรษฐกิจที่ไม่ต้องการ แบ่งออกได้ดังนี้

2.1.1 นโยบายภาษีเพื่อการรักษาเสถียรภาพในทางเศรษฐกิจ ใช้ภาษีเป็นเครื่องมือในการควบคุมเศรษฐกิจโดยทั่วไปมิให้ระบบเศรษฐกิจมีความผันผวนมากจนเกินไป โดยควบคุมเสถียรภาพด้านราคา ซึ่งเป็นการควบคุมระดับราคาสินค้าและปริมาณ และเสถียรภาพทางการจ้างงาน ซึ่งเป็นการควบคุมอัตราการจ้างงาน กระตุ้นให้ระบบเศรษฐกิจมีการจ้างงานเต็มที่

2.1.2 นโยบายภาษีเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจ ใช้ภาษีเป็นเครื่องมือในการส่งเสริมการออมทรัพย์ การบริโภค การลงทุน และการสร้างสมทุน

2.2 นโยบายภาษีเพื่อการสร้างสมทุน

การสร้างสมทุน หมายถึง การเพิ่มขึ้นของสินค้าประเภททุน เช่น โรงงาน เครื่องจักร เครื่องมือการผลิต⁶¹

⁶⁰ ศุภรัตน์ ควณฺ์กุล, เอกสารการสอนชุดวิชากฎหมายภาษีอากร 1 : หน่วยที่ 4. พิมพ์ครั้งที่ 2 (กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมราชา, 2527), หน้า 125

⁶¹ เรื่องเดียวกัน, หน้า 152

ทุนเพื่อการพัฒนา แบ่งออกได้เป็น 3 ประเภท คือ

- (1) ทุนชนิดโครงสร้างอันจำเป็น เช่น ถนนหนทาง แหล่งพลังงาน อุปกรณ์สาธารณูปโภค ทุนประเภทนี้รัฐบาลต้องทำเองและจัดหาเงินเองเป็นส่วนใหญ่
- (2) ทุนกิจการบางชนิดซึ่งเอกชนเป็นผู้ดำเนินการ แต่กำไรตามปกติอาจไม่เพียงพอที่เอกชนจะหาเงินเอง รัฐบาลจึงอาจเข้าร่วมทุนหรือให้กู้ยืมเงิน เช่น กิจการเดินอากาศ
- (3) ทุนกิจการซึ่งเอกชนต้องจัดสร้างและจัดหาเงินมาใช้เอง เช่น ทุนของกิจการอุตสาหกรรมทั่วไป

นโยบายภาษีเพื่อการสร้างสมทุนเป็นการกำหนดการจัดเก็บภาษีเพื่อส่งผลกระทบต่อการสร้างสมทุนของเอกชน ส่วนมากจะส่งเสริมให้สร้างสมหรือระดมทุน โดยเลือกประเภทภาษีที่มีผลในการส่งเสริมการออมทรัพย์และการลงทุนมากกว่าเลือกประเภทภาษีที่ส่งเสริมการบริโภคหรือเป็นการเก็บภาษี เพื่อส่งเสริมให้ประชาชนประหยัดการบริโภคแต่เพิ่มหรือจูงใจให้มีการออมทรัพย์และการลงทุนมากขึ้น เรียกว่า การเลือกประเภทภาษีที่มีตัวเร่งในทางเศรษฐกิจ “Tax Multiplier” นโยบายภาษีที่มีบทบาทสำคัญในการสร้างสมทุนมีดังนี้

- (1) นโยบายภาษียกเว้นภาษีชั่วคราว (Tax Holidays) เรียกว่าเป็นภาษีอากรที่หยุดพัก (Ad-Hoc Taxes) เป็นการยกเว้นภาษีชั่วคราวแก่ธุรกิจบางประเภทที่ต้องการส่งเสริมการลงทุน ทำให้ผู้ประกอบการไม่ต้องชำระภาษีทุกประเภทแก่รัฐบาล ทั้งกำไรที่ได้มาและเงินปันผล เช่น การยกเว้นภาษีเงินได้ชั่วคราวระยะเวลาหนึ่งตามกฎหมายส่งเสริมการลงทุน

- (2) นโยบายภาษีให้สิทธิพิเศษในการคำนวณกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษีเงินได้ ได้แก่
 - การให้หักค่าเสื่อมราคาในอัตราเร่งในระยะที่เริ่มลงทุน (Accelerated Depreciation)
 - การให้การอุดหนุนทางภาษีเงินได้ หรือเรียกว่า “การชดเชยการลงทุน” (Investment Allowance) เป็นการให้นำเงินส่วนหนึ่งของการลงทุนหักเป็นค่าใช้จ่าย เช่น การให้หักค่าใช้จ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอีกเป็นจำนวนร้อยละ 10 ของเครื่องจักร หรือการอุดหนุนทางภาษีเงินได้อีกรูปแบบหนึ่งเรียกว่า “การเครดิตการลงทุน” (Investment Credit) เป็นการให้นำเงินส่วนหนึ่งของการลงทุนหักออกจากภาษีเงินได้ที่ต้องเสีย เช่น ร้อยละ 10 ของเครื่องจักร
 - การให้นำผลขาดทุนที่เกิดขึ้นในปีหนึ่งไปหักออกจากกำไรของปีหลัง

- (3) นโยบายภาษีขียนยอม (Tax Concessions) เป็นนโยบายภาษีที่กำหนดอัตราภาษีในธุรกิจลงทุนที่ส่งเสริมให้ต่ำกว่าการดำเนินธุรกิจทั่วไป

2.3 รูปแบบนโยบายภาษีของ OECD เกี่ยวกับการลงทุนด้วยหนี้⁶²

จากเหตุที่ว่า การจัดหาเงินทุนด้วยการกู้ยืมมากกว่าการลงทุนด้วยหุ้นทุนมีผลต่อรายรับที่เสียภาษี ดังนั้นในการใช้นโยบายภาษีจะพิจารณาหลายปัจจัยที่จะปฏิบัติในส่วนของ การใช้เงินทุนจากการกู้ยืม ประเทศต่าง ๆ คำนึงถึงปัจจัยและวิธีปฏิบัติที่แตกต่างกัน ไม่มีหลักตายตัวขึ้นอยู่กับ การดัดแปลงให้เหมาะสมกับปัญหาของแต่ละประเทศที่เกิดขึ้น ได้แก่

2.3.1 ความเป็นไปได้ที่นักลงทุนบางคนจะมีความได้เปรียบด้านภาษีจากการกู้ยืมมากกว่าหุ้นทุน ความไม่เท่าเทียมกันระหว่างผู้เสียภาษีในขณะที่คนหนึ่งได้รับประโยชน์เหนือกว่าอีกคนหนึ่ง โดยการใช้หนี้ ในขณะที่นักลงทุนบางรายอาจไม่มีโอกาสได้รับความได้เปรียบ อาจจะมีการพิจารณาในส่วนของกฎหมายที่เกี่ยวข้องว่ามีความเท่าเทียม หรือเป็นกลางระหว่างการปฏิบัติในการชำระภาษี เช่น การลดเงินปันผลในรูปของการจ่ายดอกเบี้ยในการคำนวณกำไรก่อนเสียภาษี หรือหลีกเลี่ยงภาษีซ้ำซ้อนทั้งหมดหรือบางส่วน

2.3.2 ความเป็นไปได้ที่ความได้เปรียบจากการกู้ยืมเงินมีมากขึ้นในกรณีให้ผู้กู้ยืมมีความสัมพันธ์กันและมักจะเสียภาษีต่ำกว่าปกติหรือได้รับยกเว้นภาษีหรืออาจสามารถหักลบกับภาษีได้โดยการให้ลดหย่อนเนื่องจากการไม่ใช่เครดิตภาษี หรือไม่มีกำไรที่จะต้องเสียภาษี เช่น ผลขาดทุนปีที่ซึ่งต้องพิจารณาว่ารายได้มีเพียงพอที่จะเสียภาษีหรือไม่

2.3.3 ความเป็นไปได้ในการที่นักลงทุนต่างชาติได้ประโยชน์ทางภาษีในประเทศ รับการลงทุนหรือประเทศแหล่งเงินได้ โดยการใช้เงินกู้มากกว่าการลงทุนจากหุ้นทุน ในกิจการที่มีความสัมพันธ์กัน อาจนำมาซึ่งคำถามว่าจำนวนของภาษีที่ได้รับของประเทศถิ่นที่อยู่ของผู้รับ และสัดส่วนภาษีที่ประเทศที่เป็นแหล่งเงินได้เพียงพอหรือไม่ หรือกรณีการได้รับการยกเว้นที่ซ้ำซ้อนกัน เช่น ประเทศผู้จ่ายยกเว้นภาษีที่ได้จากการชำระเงินทั้งหมดและในขณะเดียวกัน ก็ไม่มีการเก็บภาษีในประเทศผู้รับ ซึ่งขึ้นอยู่กับความได้เปรียบทางภาษีในประเทศผู้จ่ายนั้นมาจากกฎหมายภายในประเทศหรือมาจากสนธิสัญญาทางภาษี ซึ่งจะต้องพิจารณาว่าประเทศนั้น ๆ จะต้องแก้ไขกฎหมายหรือต้องมีการเจรจาในสนธิสัญญาระหว่างกัน

2.3.4 ความเป็นไปได้จากที่ความได้เปรียบทางภาษีที่ได้จากประเทศแหล่งเงินได้ โดยนักลงทุนต่างชาติที่จัดหาเงินทุนจากการกู้ยืมนั้น อาจได้รับมาจากบริษัทที่ตั้งอยู่ในประเทศ Tax Haven* ซึ่งเกิดคำถามเช่นเดียวกับข้อ 3

⁶² OECD, *Issues in International Taxation No.2. Thin Capitalisation :Taxation of Entertainers. Artistes and Sportsmen* (Paris:OECD,1987),pp.12-13

* หมายถึง ประเทศที่ปลอดการภาษีหรือมีภาระภาษีต่ำ

2.3.5 ในบางกรณีที่การชำระเงินได้รับการปฏิบัติเหมือนกับการจ่ายดอกเบี้ยเพื่อจุดประสงค์ในทางภาษีแทนที่จะชำระในรูปแบบเงินปันผล ซึ่งเป็นผลมาจากใช้เงินทุนกู้ยืม ซึ่งจะทำให้ภาษีที่ประเทศแหล่งเงินได้ ได้รับลดลงนั้น ประเทศนั้นอาจต้องพิจารณาว่าจำนวนภาษีที่ได้รับนั้นเพียงพอหรือไม่ ไม่ว่าผู้รับดอกเบี้ยจะถูกจัดเก็บภาษี ณ ที่ใด ควรจะต้องมีการแบ่งภาษีที่เรียกเก็บระหว่างประเทศที่เกี่ยวข้อง⁶³

2.3.6 ความเป็นไปได้ว่าการใช้เงินทุนจากการกู้ยืมมากกว่าใช้เงินทุนที่มาจากหุ้นทุนจะเกิดประโยชน์ สำหรับบริษัทต่างชาติโดยการบริหารผ่านบริษัทในเครือหรือบริษัทลูก ในขณะที่ไม่เกิดประโยชน์ได้ถ้าบริหารผ่านสาขาหรือผ่านสำนักงานถาวร เพราะว่าดอกเบี้ยที่จ่ายไปยังอีกบริษัทหนึ่งสามารถนำมาหักเป็นรายจ่ายได้ แต่ถ้าจ่ายให้กับสำนักงานใหญ่ซึ่งเป็นบริษัทเดียวกันไม่สามารถหักเป็นรายจ่ายได้ ยกเว้นในบางกรณี ได้แก่ ธนาคาร ซึ่งเกิดเป็นประเด็นคำถามว่ากฎหมายในบริบทนี้มีความเป็นกลางพอเพียงหรือไม่ระหว่างบริษัทในเครือ (Subsidiaries) และสาขา (Branches)

2.3.7 ความเป็นไปได้ในการพิจารณาถึงความเป็นกลางว่าบริษัทต่างชาติซึ่งเป็นบริษัทแม่อาจจะไม่ได้ประโยชน์จากระบบที่กล่าวข้างต้นเพราะการเครดิตภาษีจำกัดเฉพาะผู้ถือหุ้นในประเทศ และอาจจะไม่ได้ใช้เงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนเพื่อที่จะให้เกิดความได้เปรียบ ตามที่กล่าวข้างต้นหากเปรียบเทียบกับค่าเงินการของบริษัทแม่ที่อยู่ในประเทศก็ได้

2.3.8 ความเป็นไปได้ที่ว่า การได้เปรียบที่ได้จากการใช้เงินทุนจากการกู้ยืมในสัดส่วนที่สูงกว่าเงินทุนจากหุ้นทุน จะทำให้ฐานะของการเป็นลูกหนี้การค้าเลวลงหรือทำลายความมั่นคงของการลงทุนในประเทศและการลงทุนระหว่างประเทศ ซึ่งประเทศต่าง ๆ ควรนำมาพิจารณาดู

ในกรณีที่พิจารณาถึงการลงทุนจากต่างประเทศ การกระทำหรือกฎหมายที่เกิดจากประเทศที่เป็นแหล่งเงินได้หรือประเทศผู้จ่าย อาจจะส่งผลกระทบต่อเงินได้ที่เสียภาษี (Tax Revenue) ของประเทศถิ่นที่อยู่ของผู้รับ ดังนั้นสนธิสัญญาทางภาษีจึงอาจจะเกี่ยวข้อง

⁶³ Andrew Binns, "Australian Thin Cap.", *Journal of International Taxation* (January 1997) : P.35

2.4 วิวัฒนาการการจัดเก็บภาษีกำไรบริษัทกับเงินปันผลในประเทศไทย

2.4.1 กรณีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลธรรมดา

ในช่วงเริ่มแรกของการจัดเก็บภาษีเงินได้ ประเทศไทยยึดหลักฐานะบุคคลแยกต่างหากจากกันโดยเคร่งครัด⁶⁴ บริษัทกับผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลแยกต่างหากจากกัน (Separate Entity Approach) ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีว่าด้วยความเป็นนิติบุคคลของบริษัทตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ด้วยผลของการจดทะเบียน บริษัทเป็นนิติบุคคลมีสิทธิหน้าที่ต่างหากจากผู้ถือหุ้น การจัดเก็บภาษีเงินได้จึงมีทั้งระดับนิติบุคคลหรือบริษัทควบคู่กับระดับผู้ถือหุ้น และตามประมวลรัษฎากร พ.ศ. 2482 เงินปันผลถือเป็นเงินได้ประเภทหนึ่งซึ่งต้องรวมคำนวณกับเงินได้อื่นเพื่อเสียภาษีเงินได้ในอัตราก้าวหน้า โดยยังไม่มีมาตรการบรรเทาหรือขจัดความซ้ำซ้อนจากการจัดเก็บภาษีรายได้จำนวนเดียวกันมากกว่าหนึ่งครั้ง คือ เก็บในเวลาที่เกิดเงินได้ครั้งหนึ่ง เมื่อบริษัทประกอบกิจการมีกำไร การประกอบการเป็นกิจกรรมที่ก่อให้เกิดผลผลิต (Productive Activity) กำไรถือเป็นรายได้ของบริษัทซึ่งเป็นนิติบุคคล เพราะมีสินค้าและบริการหนุนหลังรายได้จำนวนนี้อยู่ และเก็บในเวลาที่ได้เงินได้นั้นเปลี่ยนมือไปสู่อีกบุคคลหนึ่งอีกครั้งหนึ่ง เมื่อบริษัทจำหน่ายเงินกำไรให้ผู้ถือหุ้นที่เรียกว่าเงินปันผล แต่ตอนที่บริษัทโอนเงินกำไรของบริษัทซึ่งเสียภาษีแล้วมาให้ผู้ถือหุ้นในรูปแบบเงินปันผล กิจกรรมการโอนไม่ใช่กิจกรรมที่ก่อให้เกิดผลผลิต ไม่มีผลผลิตเกิดขึ้นในสังคม เรียกว่าเป็นการเก็บภาษีซ้อนเชิงเศรษฐกิจ (Economic Double Taxation) หมายถึง รัฐรัฐหนึ่งจัดเก็บภาษีจากบุคคลสองคนหรือมากกว่าโดยอาศัยฐานภาษีเดียวกัน คือรัฐจัดเก็บภาษีกำไรจากบริษัทในฐานะเป็นนิติบุคคลครั้งหนึ่งแล้วเก็บภาษีเงินปันผลจากผู้ถือหุ้นในฐานะเป็นบุคคลธรรมดาอีกครั้งหนึ่ง⁶⁵

ช่วงหลังได้มีการแก้ไขบทบัญญัติการจัดเก็บภาษีเงินปันผลบ่อยครั้งเพื่อบรรเทาความซ้ำซ้อนเชิงเศรษฐกิจ เริ่มตั้งแต่ปีภาษี 2514 ได้มีการบรรเทาหรือขจัดความซ้ำซ้อนในระดับผู้ถือหุ้น เฉพาะผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดา ด้วยวิธีหักลดหย่อน (Deduction Method) เป็นวิธีการที่กฎหมายกำหนดให้หักเงินปันผลออกไปจำนวนหนึ่งก่อนที่จะนำไปรวมกับรายได้อื่นเพื่อคำนวณภาษี ซึ่งเป็นเพียงการหักเงินปันผลจำนวนหนึ่งออกไปจากฐานภาษี โดยมีได้สัมพันธ์กับภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ได้เคยเสียไปแล้วแต่อย่างใด กฎหมายอนุญาตให้หักลดหย่อนได้ 5,000 บาท กับอีกร้อยละ 20 ของเงินได้ที่เหลือ

⁶⁴ วิทย์ ตันติยกุล, กฎหมายเกี่ยวกับภาษีอากร, พิมพ์ครั้งที่ 3 (กรุงเทพมหานคร: สำนักอบรมศึกษากฎหมายแห่งเนติบัณฑิตยสภา), หน้า 47

⁶⁵ สมชัย ฤชุพันธุ์, เศรษฐกิจที่สนว่าด้วยภาษีอากรในเมืองไทย, พิมพ์ครั้งที่ 1, (กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2526), หน้า 145-146

ในปี 2517⁶⁶ ได้แยกเงินปันผลออกเป็นเงินปันผลจากบริษัทจดทะเบียนและเงินปันผลจากบริษัทธรรมดา เงินปันผลจากบริษัทจดทะเบียนได้รับลดหย่อน 10,000 บาทกับอีกร้อยละ 30 ของส่วนที่เหลือ เงินปันผลสำหรับบริษัทธรรมดาได้รับลดหย่อน 5,000 บาท กับอีก ร้อยละ 20 ของส่วนที่เหลือสำหรับเงินปันผลที่รับก่อนหรือในพ.ศ. 2518 และร้อยละ 15 สำหรับเงินปันผลที่ได้รับตั้งแต่พ.ศ. 2519 เป็นต้นไป และยังคงให้รวมกับเงินได้อื่นเพื่อคำนวณภาษีในอัตราก้าวหน้า และปี พ.ศ. 2520⁶⁷ ได้มีการกำหนดเพดานการหักลดหย่อนตามร้อยละ คือ เงินปันผลจากบริษัทจดทะเบียนให้ลดหย่อนได้ 10,000 บาท กับร้อยละ 30 ของส่วนที่เหลือที่ไม่เกิน 400,000 บาท เงินปันผลจากบริษัทธรรมดาให้ลดหย่อนได้ 5,000 บาท กับร้อยละ 15 ของส่วนที่เหลือที่ไม่เกิน 200,000 บาท

ในปีภาษี 2524⁶⁸ มีการนำระบบเครดิตภาษีเงินปันผลมาใช้แทนระบบหักลดหย่อน จำนวนเครดิตภาษีจะสอดคล้องกับจำนวนภาษีที่บริษัทเสียไป กล่าวคือ บริษัทเสียภาษีไปเท่าใดผู้รับเงินปันผลจะได้เครดิตภาษีคืนในจำนวนที่ไม่เกินภาษีที่บริษัทเสียไปหรือเพียงบางส่วน ของภาษีที่บริษัทเสียไป โดยสามารถคำนวณเป็นร้อยละของเงินปันผลที่ได้รับ และร้อยละของภาษีเงินได้นิติบุคคล ดังนั้นเพื่อให้จำนวนเครดิตภาษีสอดคล้องกับจำนวนภาษีที่บริษัทเสียไป จึงมีการแก้ไขจำนวนเครดิตภาษีเป็นระยะ ๆ เพื่อให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล

เมื่อเริ่มต้นนำระบบเครดิตภาษีมาใช้กฎหมายกำหนดให้ผู้มีเงินได้เงินปันผลที่เป็นบุคคลธรรมดาซึ่งได้รับจากบริษัทที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ได้รับเครดิตในการคำนวณภาษีร้อยละ 25 กรณีนิติบุคคลไทยอื่น ๆ ร้อยละ 35 ของเงินปันผลหรือส่วนแบ่งกำไรที่ได้รับ เครดิตภาษีที่คำนวณได้ให้นำมารวมคำนวณเป็นเงินได้พึงประเมินเพื่อเสียภาษีเงินได้ เป็นเงินภาษีทั้งสิ้นเท่าใดให้นำมาเครดิตภาษีที่คำนวณได้ดังกล่าวหักออกจากภาษีที่ต้องเสียถ้ายังขาดหรือเหลือเท่าใด ให้ผู้มีเงินได้เสียภาษีสำหรับจำนวนที่ขาดหรือมีสิทธิได้รับเงินที่เหลือนั้นคืน สำหรับเงินได้ปี 2525⁶⁹ เพิ่มอัตราเครดิตภาษีกรณีเงินปันผลรับจากบริษัทจดทะเบียนจากร้อยละ 25 เป็นร้อยละ 35 ของเงินปันผลหรือส่วนแบ่งกำไรที่ได้รับ ซึ่งขณะนั้นอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลบริษัทจดทะเบียนร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิ กรณีบริษัทธรรมดาร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิ และปีภาษีมกราคม 2529⁷⁰ มีการแก้ไขเครดิตภาษีเป็นร้อยละ 30 ของเงินปันผลหรือส่วนแบ่ง

⁶⁶ พ.ร.บ.แก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 21) พ.ศ.2517

⁶⁷ ประกาศคณะปฏิวัติฉบับที่ 10 ลงวันที่ 7 พฤศจิกายน 2520 แก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร

⁶⁸ พ.ร.ก.แก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 6) พ.ศ. 2523

⁶⁹ พ.ร.ก.แก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 8) พ.ศ.2524 ลงวันที่ 31 มีนาคม พ.ศ. 2524

⁷⁰ พ.ร.ก.แก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 14) พ.ศ.2529

กำไรที่ได้รับ สำหรับเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียน กฎหมายได้เปิดโอกาสให้ผู้เสียภาษีได้รับสิทธิพิเศษในการเลือกเสียภาษีเงินปันผลแยกจากเงินได้ประเภทอื่น กล่าวคือ กฎหมาย⁷¹ ได้กำหนดค่าให้เงินปันผล หรือเงินส่วนแบ่งกำไรที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนหรือกองทุนรวมใน พ.ศ. 2527 ถึง พ.ศ. 2529 ของผู้มีเงินได้ซึ่งเป็นผู้อยู่ในประเทศไทย ซึ่งได้ถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายตามอัตรากำหนดของบัญชีอัตรากำหนดบุคคลธรรมดา ได้รับยกเว้นไม่ต้องรวมคำนวณกับเงินได้อื่นเพื่อเสียภาษีก็ได้ ทั้งนี้มีเงื่อนไขว่าผู้ได้รับเงินปันผลนั้นจะต้องไม่ขอรับเงินภาษีที่ถูกหักไว้คืนหรือไม่ขอเครดิตภาษีไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน

ต่อมาในปีภาษี 2535 อัตรากำหนดเงินได้นิติบุคคลทั้งบริษัทจดทะเบียนและบริษัทธรรมดาเสียภาษีอัตราร้อยละ 30 เท่ากัน จึงมีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงจำนวนเครดิตภาษีเป็นสามในเจ็ดส่วนของเงินปันผลหรือเงินส่วนแบ่งกำไรที่ได้รับ และนำเงินปันผลที่ได้รับมาเสียภาษีในอัตรากำหนดตั้งแต่ร้อยละ 5 ถึง 37 โดยใช้วิธีเครดิตภาษี หรือให้ผู้รับเงินปันผลจากบริษัทที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยทั้งบริษัทจดทะเบียนและบริษัทธรรมดาที่มีสิทธิเลือกเสียภาษีโดยวิธีหัก ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 10 โดยไม่นำเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย กองทุนรวม หรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายโดยเฉพาะของประเทศไทยจัดตั้งขึ้นสำหรับให้กู้ยืมเพื่อส่งเสริมเกษตรกรรม พาณิชยกรรมหรืออุตสาหกรรม มารวมคำนวณกับเงินได้ประเภทอื่น⁷²

การเปิดโอกาสให้ผู้เสียภาษีเลือกเสียภาษีเงินปันผลในอัตราร้อยละ 10 คงที่ ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำกว่าอัตรากำหนด จะมีผลให้ผู้มีเงินได้เงินปันผลที่ต้องเสียภาษีอัตราขั้นสุดท้าย (Marginal Tax Rate) สูงกว่าร้อยละ 10 เลือกเสียภาษีในอัตราร้อยละ 10 แทน ส่วนผู้เสียภาษีในอัตรากำหนดนั้น ก็จะเลือกรวมเงินปันผลเข้ากับเงินได้อื่น ๆ เพื่อคำนวณภาษีตามปกติซึ่งจะทำให้เสียภาษีไม่ถึงร้อยละ 10 การเก็บภาษีเงินได้เงินปันผลแยกจากเงินได้ประเภทอื่น ในขณะที่โครงสร้างหลักการจัดเก็บภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาของไทยเป็นแบบภาษีเงินได้รวมประเภทนั้น จะก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมทางภาษีอากรขึ้น

จากการส่งเสริมกิจการวิเทศนกิจเพื่อให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย ได้ลดอัตรากำหนดเงินได้นิติบุคคลกิจการวิเทศนกิจ (BIBF) คงเหลืออัตราร้อยละ 10⁷³ นิติบุคคลอื่นร้อยละ 30 เป็นผลให้บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนสามัญนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมาย

⁷¹ พ.ร.ฎ.(ฉบับที่ 140) พ.ศ.2526

⁷² พ.ร.ก.แก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 16) พ.ศ. 2534

⁷³ พ.ร.ฎ. (ฉบับที่ 260) พ.ศ.2535

ไทยต้องเสียภาษีเงินได้จากกำไรสุทธิในกิจการต่าง ๆ ในอัตราที่แตกต่างกัน จึงต้องแก้ไขจำนวนเครดิตภาษีให้สอดคล้องกับการเสียภาษีของบริษัทที่มีหลายอัตรา โดยแก้ไขสูตรคำนวณภาษีให้ยึดหยุ่นตามอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ไม่ว่าอัตราการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจะเป็นเท่าใด ผู้รับเงินปันผลจะได้เครดิตภาษีเท่ากับจำนวนภาษีที่บริษัทเสียไป ตั้งแต่ 2 เมษายน 2540 จำนวนเครดิตภาษีคำนวณโดยนำอัตราภาษีเงินได้ที่บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลต้องเสียหารด้วยผลต่างของหนึ่งร้อยลบด้วยอัตราภาษีเงินได้ดังกล่าว คูณด้วยจำนวนเงินปันผลหรือเงินส่วนแบ่งกำไรที่ได้รับ⁷⁴ สำหรับเงินปันผลที่ผู้รับเป็นบุคคลธรรมดาที่มีได้มีภูมิลำเนาอยู่ในประเทศไทยนั้น ไม่ได้รับประโยชน์จากระบบเครดิตภาษี ฉะนั้นเงินปันผลส่วนนี้จึงรับภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลไว้เต็มตามอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล

2.4.2 กรณีผู้ถือหุ้นเป็นนิติบุคคล

เพื่อให้เกิดการปฏิบัติในลักษณะที่เท่าเทียมกันระหว่างผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาและผู้ถือหุ้นที่เป็นนิติบุคคล ในกฎหมายภาษีอากรของประเทศต่าง ๆ จึงกำหนดวิธีขจัดภาระภาษีซ้ำซ้อนของเงินปันผลระหว่างบริษัทนี้ไว้ในรูปของวิธีเครดิต หรือวิธีลดหย่อนเช่นเดียวกับกรณีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลธรรมดา ส่วนขนาดของการขจัดหรือบรรเทาภาระภาษีซ้ำซ้อนของเงินปันผลที่ให้นั้นจะเป็นเท่าใด จะขึ้นอยู่กับนโยบายภาษีของแต่ละประเทศเป็นสำคัญ สำหรับกรณีของประเทศไทยมาตรการเพื่อแก้ปัญหาภาระภาษีซ้ำซ้อนของเงินปันผลระหว่างบริษัท เป็นในรูปของเงื่อนไขเกี่ยวกับการคำนวณกำไรสุทธิ ในปีภาษี 2518 ได้เริ่มมีบทบัญญัติเกี่ยวกับเงินปันผลระหว่างบริษัทเพื่อบรรเทาหรือขจัดภาระภาษีซ้ำซ้อนเชิงเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นการบรรเทาหรือขจัดในระดับผู้ถือหุ้นเช่นเดียวกับผู้รับเงินปันผลเป็นบุคคลธรรมดา แต่ใช้วิธียกเว้นเงินได้จำนวนหนึ่ง ตามมาตรา 65 ทวิ (10) บัญญัติให้นำเงินปันผลที่ได้รับมารวมคำนวณเป็นรายได้เพียงกึ่งหนึ่งของจำนวนเงินปันผลที่ได้รับ สำหรับผู้รับเงินปันผลเป็นบริษัทจำกัดที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยหรือบริษัทธรรมดา หากผู้รับเงินปันผลเป็นบริษัทจดทะเบียนได้รับยกเว้นทั้งจำนวนไม่ต้องถือเป็นรายได้เพื่อคำนวณกำไรสุทธิ โดยบริษัทที่จะได้รับยกเว้นมีเงื่อนไขดังนี้

- (1) บริษัทผู้จ่ายเงินปันผลเป็นบริษัทไทย และ
- (2) บริษัทที่ได้รับเงินปันผลเป็นบริษัทไทยที่ไม่ใช่
 - (ก) บริษัทครอบครัวตามมาตรา 75 แห่งประมวลรัษฎากร ซึ่งต้องเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา บริษัทครอบครัวหมายถึง⁷⁵ บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนที่มีบุคคลใด

⁷⁴ พ.ร.บ.(ฉบับที่ 32) พ.ศ. 2540

⁷⁵ สมชัย อุชุกพันธ์ . เศรษฐศาสตร์ว่าด้วยภาษีอากรในเมืองไทย, หน้า 82

บุคคลหนึ่งถือหุ้นหรือเป็นหุ้นส่วนเกินกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ในการนับจำนวนหุ้นหรือการเป็นหุ้นส่วนนั้น ให้นับหุ้นของสามี ภริยาและบุตรผู้เยาว์รวมเป็นของคน ๆ เดียวกัน หรือ

(ข) บริษัทที่เรียกว่า Holding Company ⁷⁶ ซึ่งเป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อการถือหุ้นของบริษัทอื่น รายได้หลักของ Holding Company จึงเป็นรายได้ประเภทเงินปันผล หากยกเว้นเงินปันผลไม่ต้องนำมารวมคำนวณเป็นรายได้หรือนำมารวมเพียงกิ่งเดียว ก็ทำให้ Holding Company มีรายได้น้อยหรือไม่มีเลย นอกจากนี้ยังสามารถนำรายจ่ายจากการหาทุนมาหักออกจากรายได้ได้อยู่แล้ว และ

(3) เงินปันผลที่ได้รับต้องไม่เกินร้อยละ 15 ของยอดรายรับก่อนหักรายจ่ายใด ๆ

ในปี พ.ศ. 2524 ได้ยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับเงินปันผลหรือเงินส่วนแบ่งกำไรที่ได้จากกิจการร่วมค้าที่ประกอบกิจการในประเทศไทย ให้แก่บริษัท หรือ ห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย และบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายต่างประเทศและประกอบกิจการในประเทศไทย

สำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดในหรือหลังวันที่ 31 ธันวาคม 2534 ได้แก้ไขเพิ่มเติมกรณีการยกเว้นเงินปันผลทั้งจำนวน ให้แก่ผู้รับเงินปันผลที่เป็นบริษัทจำกัด ซึ่งได้ถือหุ้นในบริษัท ผู้จ่ายเงินปันผลไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของหุ้นทั้งหมดที่มีสิทธิออกเสียงในบริษัทจำกัดผู้จ่ายเงินปันผล และบริษัทผู้จ่ายเงินปันผลไม่ได้ถือหุ้นในบริษัทจำกัดผู้รับเงินปันผลไม่ว่าโดยทางตรงหรือโดยทางอ้อม ซึ่งได้แก่บริษัท Holding Company การยกเว้นรายได้เงินปันผลให้แก่บริษัท Holding Company เป็นนโยบายภาษีอย่างหนึ่งที่ส่งเสริมให้บริษัทจัดหาทุนจากเจ้าของแทนการจัดหาทุนจากเจ้าหน้าที่ โดยส่งเสริมให้บริษัทถือหุ้นระหว่างกัน ส่วนบริษัทจดทะเบียน ก็ได้รับยกเว้นทั้งจำนวนและบริษัทธรรมดาที่ได้รับยกเว้นเพียงครึ่งหนึ่งเหมือนเดิม แต่ได้เพิ่มเติมเงื่อนไขดังนี้

(1) ต้องได้รับเงินปันผลจากบริษัทจำกัดที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย กองทุนรวมหรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายโดยเฉพาะจัดตั้งขึ้นเพื่อการกักเงินเพื่อการเกษตรกรรม พาณิชยกรรม หรืออุตสาหกรรมเท่านั้น ไม่รวมเงินปันผลที่ได้รับจากห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล และ

(2) บริษัทจำกัด ผู้ถือหุ้นจะต้องถือหุ้นไว้เป็นเวลาอย่างน้อย 3 เดือน นับแต่วันที่ได้อ่อนนั้นมาถึงวันมีเงินได้หรือต้องถือหุ้นนั้นเป็นเวลาอย่างน้อย 3 เดือน หลังการประกาศจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้เพื่อป้องกันการเลี่ยงภาษีเงินปันผลทั้งจำนวนในกรณีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลธรรมดา

⁷⁶ เรื่องเดียวกัน , หน้า 105

ที่ต้องการได้รับกำไรจากการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งได้รับยกเว้นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา แทนการรับเงินปันผลและมีให้บริษัทตามมาตรา 65 ทวิ (10) แห่งประมวลรัษฎากรนำผลขาดทุนจากการขายหุ้นมาหักเป็นรายจ่ายเพื่อลดภาระภาษีเงินได้นิติบุคคล ตัวอย่างเช่น⁷⁷ บุคคลธรรมดาขายหุ้นให้แก่บริษัท ตามราคาตลาด 120 บาท ก่อนการประกาศจ่ายเงินปันผล บุคคลธรรมดาผู้ขายไม่มีภาระภาษีเงินได้จากการขายหุ้น เนื่องจากได้รับยกเว้นภาษี เมื่อบริษัทบันทึกราคาทุนของหุ้น 120 บาท หุ้นนั้นประกาศจ่ายเงินปันผล 20 บาท เมื่อมีการจ่ายเงินปันผลแล้วสินทรัพย์ในบริษัทผู้จ่ายเงินปันผลย่อมลดลงไป 20 บาท ราคาตลาดในหุ้นจึงเหลือเพียง 100 บาทบริษัทบันทึกรายได้เงินปันผลรับเพียง 10 กิ่งหนึ่งของ 20 หรือได้รับยกเว้นทั้งจำนวนหากเป็นบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัท Holding Company และเมื่อบริษัทขายหุ้นกลับไปให้ผู้ถือหุ้นเดิมในราคาตลาดใหม่คือ 100 บาท บริษัทจะมีผลขาดทุน 20 บาท จากการขายหุ้นซึ่งเป็นรายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษีได้ ผลขาดทุน 20 บาทนี้จะไปหักกับเงินได้จากเงินปันผล 10 บาท ที่ต้องนำมารวมคำนวณกำไรสุทธิ ทำให้บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิเท่ากับ 10 (20-10) บาท ในขณะที่ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นบุคคลธรรมดาไม่มีภาระภาษี

จากมาตรการขจัดหรือบรรเทาภาระภาษีซ้ำซ้อนดังกล่าว จะเห็นได้ว่า การให้สิทธิประโยชน์เกี่ยวกับการยกเว้นภาษีเงินปันผล หรือเงินส่วนแบ่งกำไรนั้น ให้เฉพาะผู้รับที่เป็นบริษัทจำกัดที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยเท่านั้น ไม่ครอบคลุมถึงห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลไม่ว่าจะตั้งขึ้นตามกฎหมายของประเทศใด และนิติบุคคลทั้งหลายที่ตั้งตามกฎหมายต่างประเทศ และขณะเดียวกันเงินปันผล หรือเงินส่วนแบ่งกำไรที่จะได้รับยกเว้นภาษีหรือยกเว้นกึ่งหนึ่งก็ต้องเป็นเงินที่จ่ายโดยบริษัทจำกัดที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย หรือกิจการร่วมค้าหรือกองทุนรวมหรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายโดยเฉพาะของประเทศไทยจัดตั้งขึ้นสำหรับให้กู้ยืมเงิน เพื่อส่งเสริมเกษตรกรรม พาณิชยกรรมหรืออุตสาหกรรมเท่านั้น ไม่รวมไปถึงเงินที่จ่ายโดยห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลในรูปอื่นที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย และที่จ่ายโดยนิติบุคคลทั้งหลายที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายต่างประเทศ

กล่าวโดยสรุป ปัจจุบัน ประมวลรัษฎากรไทยใช้รูปแบบการจัดภาษีซ้อนเชิงเศรษฐศาสตร์ ทั้งหมด 3 วิธี ดังนี้

1. การจัดภาษีซ้อนในระดับผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาโดยการให้เครดิตภาษีตามมาตรา 47 ทวิ
2. การจัดภาษีซ้อนโดยอนุญาตให้ผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาซึ่งเป็น

⁷⁷ กิตติพงษ์ อรุณพัฒน์พงศ์, บัญญัติ 10 ประการในการวางแผนภาษีอากร, หน้า 121

ผู้อยู่ในประเทศไทย มีสิทธิเลือกเสียภาษีในอัตราร้อยละ 10.0 ของเงินได้ ตามที่ถูกหักภาษีไว้ ณ ที่จ่าย โดยไม่ต้องนำไปรวมคำนวณภาษีกับเงินได้ประเภทอื่นเพื่อเสียภาษีในอัตราก้าวหน้า⁷⁸

3. การขจัดภาษีซ้อนโดยการยกเว้น ไม่ต้องนำมารวมคำนวณเพื่อเสียภาษีตามมาตรา 65 ทวิ (10) สำหรับผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นบริษัท และตามมาตรา 5 ทวิ แห่งพระราชกฤษฎีกาฉบับที่ 10 สำหรับเงินได้พึงประเมินที่เป็นเงินปันผลหรือเงินส่วนแบ่งกำไรที่ได้จากกิจการร่วมค้าที่ประกอบกิจการในประเทศไทยให้แก่ บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยหรือตั้งขึ้นตามกฎหมายต่างประเทศซึ่งประกอบกิจการในประเทศไทย

2.5 วิเคราะห์ภาระภาษีเงินปันผลในประเทศไทย

ประมวลรัษฎากรแห่งประเทศไทย จัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลแยกต่างหากจากบุคคลธรรมดา ซึ่งเป็นการยึดหลักความมีตัวตนของนิติบุคคลแยกต่างหากจากผู้ถือหุ้น กล่าวคือมีการจัดเก็บภาษีเงินได้ 2 ระดับ ในระดับนิติบุคคล เมื่อบริษัทประกอบกิจการมีผลกำไรสุทธิในอัตราร้อยละ 30 และเมื่อนำกำไรสุทธิคงเหลือหลังหักภาษีแล้วจ่ายเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น⁷⁹ บริษัทผู้จ่ายมีหน้าที่หัก ภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 10 ดังนั้นอัตราก้าวหน้าที่แท้จริง (Effective Rate)* ของเงินปันผลจึงเท่ากับร้อยละ 37 ตัวอย่างเช่น บริษัทมีกำไรสุทธิ 100 บาท เสียภาษี อัตราร้อยละ 30 เป็นเงิน 30 บาท คงเหลือกำไรสุทธิหลังหักภาษีสำหรับจ่ายเงินปันผล จำนวน 70 บาท หากจ่ายเงินปันผลทั้งจำนวน ผู้จ่ายมีหน้าที่ต้องหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 10 ของ 70 บาท เป็นจำนวน 7 บาท รวมภาระภาษีของเงินปันผล (Effective Rate) จำนวน 37 บาท ซึ่งแบ่งพิจารณาออกเป็น 2 กรณี ดังนี้

2.5.1 ระดับผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดา เมื่อได้รับเงินปันผลถือเป็นเงินได้พึงประเมินต้องเสียภาษีในระดับผู้ถือหุ้นอีกครั้ง แต่มีสิทธิเลือกไม่ต้องนำมารวมคำนวณกับเงินได้ประเภทอื่น เพื่อเสียภาษีอัตราก้าวหน้า คงเสียภาษีในอัตราร้อยละ 10 ตามที่ถูกหักภาษี ณ ที่จ่าย ทำให้มีภาระภาษีที่แท้จริงเท่ากับร้อยละ 37 ดังกล่าวข้างต้น อันก่อให้เกิดการจัดเก็บภาษีซ้อนในเชิงเศรษฐกิจจากเงินได้จำนวนเดียวกันคือเงินกำไรของนิติบุคคลกับเงินปันผลของผู้ถือหุ้น ซึ่งก็คือส่วนแบ่งเงินกำไรของนิติบุคคล ในการแก้ปัญหาการจัดเก็บภาษีซ้อนดังกล่าว ปัจจุบัน ประมวลรัษฎากรมาตรา 47 ทวิ ใช้วิธีเครดิตภาษีในจำนวนที่ สอดคล้องกับจำนวนภาษีเงินได้ที่เสียไปในระดับนิติบุคคล โดยนำอัตราก้าวหน้าเงินได้ที่บริษัทผู้จ่ายต้องเสีย หายด้วยผลต่างของหนึ่งร้อยลบด้วยอัตราก้าวหน้า

⁷⁸ ประมวลรัษฎากร มาตรา 48

⁷⁹ ประมวลรัษฎากร มาตรา 3 เศรศ มาตรา 50 และมาตรา 70

* อัตราก้าวหน้าที่แท้จริง เท่ากับ ภาษีที่เก็บได้หารด้วยเงินได้ที่เกิดขึ้นจริง ได้แก่ ภาษีที่เก็บได้ = 37 รายได้ที่เกิดขึ้นจริง = 100

เงินได้ดังกล่าวนี้ ได้ผลลัพธ์เท่าใดให้คุณด้วยจำนวนเงินปันผลของกำไรที่ได้รับ ผลลัพธ์ที่ได้เป็น
 เครดิตภาษีในการคำนวณภาษีที่แท้จริง หากเป็นเงินปันผลที่รับจากบริษัททั่วไปที่เสียภาษีเงินได้
 นิติบุคคลในอัตราร้อยละ 30 ผู้ถือหุ้นได้รับเครดิตภาษีจำนวนสามในเจ็ดของเงินปันผลรับ
 (30/100-30) ถ้าเป็นเงินปันผลที่รับจากบริษัทที่ประกอบกิจการวิเทศนกิจ (BIBF) ซึ่งเสียภาษี
 เงินได้นิติบุคคลในอัตราร้อยละ 10 จะได้รับเครดิตภาษีจำนวนหนึ่งในเก้าของเงินปันผล
 (10/100-10) จำนวนเครดิตภาษีที่ได้รับคิดเป็นอัตราร้อยละร้อยของภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งจะได้
 รับเครดิตภาษีเท่ากับภาษีเงินได้นิติบุคคลทั้งจำนวน แต่อย่างไรก็ดี ผู้รับเงินปันผลต้องเลือกนำ
 เงินปันผลรับมารวมคำนวณกับเงินได้อื่น เพื่อเสียภาษีในอัตราก้าวหน้าสูงสุดร้อยละ 37 ดังนี้
 ภาวะภาษีเงินปันผลที่แท้จริงจะเท่ากับร้อยละ 37 ไม่ว่าจะเลือกรวมคำนวณหรือเลือกเสียภาษีด้วยวิธี
 หัก ณ ที่จ่าย ตัวอย่างเปรียบเทียบการขจัดภาษีซ้อนบางส่วนกับทั้งหมด สมมติให้บริษัทมีกำไร 100
 เสียภาษีเงินได้นิติบุคคล 30 คงเหลือกำไรจ่ายเป็นเงินปันผล 70 เครดิตภาษีจำนวนสามในเจ็ดของ 70
 เท่ากับ 30 จึงเป็นการขจัดภาษีซ้อนเชิงเศรษฐกิจทั้งจำนวน (Full Credit) ซึ่งเดิมก่อนปี 2535 เป็น
 การให้เครดิตภาษีเพียงบางส่วนของจำนวนภาษีเงินได้ที่นิติบุคคลเสียไปหรือเป็นการขจัดความ
 ซ้ำซ้อนเพียงบางส่วน ยังคงมีภาวะภาษีที่ตกอยู่กับกำไรส่วนที่จัดสรร ตัวอย่าง ปีภาษี พ.ศ. 2525
 ให้เครดิตภาษีย้อยละ 35 ของเงินปันผลรับ ซึ่งจะมีภาวะภาษีที่ตกอยู่กับกำไรส่วนที่จัดสรร 5.50

ตารางแสดงภาวะภาษีซ้ำซ้อนจากการเครดิตภาษีเงินปันผล⁸⁰

| | ก่อนปี 2535 | ปัจจุบัน |
|---|-------------|----------|
| 1. กำไรสุทธิ | 100 | 100 |
| 2. ภาษีเงินได้นิติบุคคล | 30 | 30 |
| 3. เงินปันผล | 70 | 70 |
| 4. เครดิตภาษีคิดเป็นร้อยละของเงินปันผล | 35 | 42.85 |
| 5. เครดิตภาษี (35/100x70) | 24.50 | 30 |
| 6. เครดิตภาษีคิดเป็นร้อยละของภาษีเงินได้นิติบุคคล | 81.67 | 100 |
| 7. เงินได้พึงประเมิน (3+5) | 94.50 | 100 |
| 8. ภาวะภาษีที่ตกอยู่กับกำไรส่วนที่จัดสรร (2-5 หรือ 1-7) | 5.50 | 0 |

⁸⁰ ปรีดี บุญยัง, ชาญชัย วิชญานุภาพ และ อวยพร ต้นละมัย, “เอกสารประกอบการสัมมนาชี้แจงพระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 8) พ.ศ. 2524 กับปัญหาภาษีเงินได้นิติบุคคล” (กรุงเทพมหานคร: สมาคมนักศึกษาเก่าพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2524), หน้า 22 (อัคราเนา)

2.5.2 เงินปันผลระหว่างบริษัท (Intercompany Dividend)

2.5.2.1 กรณีในประเทศ ถ้าบริษัทจดทะเบียนได้รับเงินปันผลจากบริษัทจดทะเบียนจะไม่มีภาระภาษีซ้ำซ้อนหรือภาระภาษีส่วนเกินจากที่บริษัทผู้รับควรเสียแต่อย่างใด เนื่องจากได้รับยกเว้นไม่ต้องนำมารวมคำนวณเป็นเงินได้ทั้งจำนวน ถ้าผู้รับเงินปันผลเป็นบริษัทไทยที่มีใช้บริษัทจดทะเบียนต้องนำครึ่งหนึ่งของเงินปันผลรับมารวมคำนวณเป็นรายได้เพื่อเสียภาษี จึงมีภาระภาษีซ้ำซ้อนอยู่บางส่วน ไม่ว่าจะรับจากบริษัทไทยที่มีใช้บริษัทจดทะเบียนด้วยกันหรือจากบริษัทจดทะเบียน เพราะปัจจุบันเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราร้อยละ 30 เท่ากัน จะมีภาระภาษีส่วนเกินคิดเป็นร้อยละ 10.5

ตารางแสดงภาระภาษีเงินปันผลที่บริษัทไทยธรรมดาเป็นผู้รับ⁸¹

| | |
|---|------|
| 1. กำไร | 100 |
| 2. ภาษีเงินได้นิติบุคคล | 30 |
| 3. เงินปันผลจ่าย | 70 |
| 4. ภาษีเงินได้นิติบุคคลเก็บจากเงินปันผลที่บริษัทไทย | 10.5 |
| ธรรมดาเป็นผู้รับ (30% x 70/2) | |
| 5. รวมภาระภาษี (2+4) | 40.5 |
| 6. ภาษีที่บริษัทไทยธรรมดาควรเสียตามปกติ | 30 |
| 7. ภาระภาษีส่วนที่เกินจากที่บริษัทผู้รับควรเสีย (5-6) | 10.5 |

2.5.2.2 กรณีระหว่างประเทศ บริษัทไทยจ่ายเงินปันผลให้กับบริษัทต่างประเทศที่มีได้ประกอบกิจการในประเทศไทย นอกจากจะรับภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วงที่เป็นกำไรของบริษัทผู้จ่ายในอัตราร้อยละ 30 แล้ว ยังต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลหัก ณ ที่จ่าย ในระดับผู้ถือหุ้น อีกในอัตราร้อยละ 10⁸² ดังนั้นภาระภาษีโดยรวม (Effective Rate) ของเงินปันผลส่งออกไปให้บริษัทต่างประเทศจึงคิดเป็นร้อยละ 37

⁸¹ เรื่องเดียวกัน

⁸² ประมวลรัษฎากร มาตรา 70

ส่วนการจำหน่ายกำไรไปต่างประเทศของบริษัทที่ตั้งขึ้นตาม

กฎหมายต่างประเทศที่ประกอบกิจการในไทยหรือกรณีสาขา (Branch) เมื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล จากกำไรสุทธิในอัตราร้อยละ 30 แล้ว มีการจำหน่ายกำไรออกไปจากประเทศไทย ต้องเสียภาษีหัก ณ ที่จ่าย ในอัตราร้อยละ 10⁸³ จากจำนวนเงินที่จำหน่ายนั้น ทำให้สาขาบริษัทต่างประเทศมีภาระ ภาษีที่แท้จริง (Effective Rate) เท่ากับร้อยละ 37 เช่นกัน ทั้งนี้บริษัทต่างประเทศไม่มีสิทธิได้รับการ บรรเทาภาษีซ้อนเชิงเศรษฐกิจตามกฎหมายไทยเหมือนเช่นบริษัทไทย แต่จะได้รับการบรรเทาภาษี ซ้อนเชิงอำนาจรัฐจากประเทศถิ่นที่อยู่ของตนหรือไม่เพียงใด ขึ้นอยู่กับระบบภาษีเงินได้ของ ประเทศถิ่นที่อยู่และอนุสัญญาภาษีซ้อน ซึ่งบางประเทศอาจให้เครดิตภาษีจนถึงระดับภาษีที่ นิติบุคคลได้ชำระไปแล้ว (Underlying Tax Credit)

2.6 นโยบายภาษีเกี่ยวกับความเป็นหนี้ในประเทศไทย

นโยบายภาษีเกี่ยวกับความเป็นหนี้พิจารณาได้จากทิศทางการจัดเก็บภาษีเงินได้จาก ธุรกิจที่ก่อให้เกิดหนี้ ซึ่งเงินได้หรือฐานภาษีจากหนี้ คือเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40(4) (ก) และ มาตรา 40 (4)(ข) ได้แก่ ดอกเบี้ย ส่วนลด รวมถึงกำไรจากการขายตราสารหนี้ * ตราสารหนี้ เป็นเครื่องมือในการระดมทุนอย่างหนึ่ง โดยบริษัทที่ต้องการทุนเพื่อใช้ในการดำเนินกิจการสามารถ ออกตราสารหนี้ให้แก่ผู้ให้กู้ยืมยึดถือไว้เป็นหลักฐานแทนสัญญากู้ยืม การที่ผู้ให้กู้ยืมหรือผู้มีเงิน ทุนซื้อตราสารหนี้ที่ออกโดยบริษัทผู้ต้องการเงินทุนนั้นเท่ากับว่าผู้ลงทุนหรือผู้ถือเอกสารแสดงสิทธิใน หนี้นั้นยอมโอนอำนาจซื้อในปัจจุบันให้แก่ผู้กู้หรือบริษัทผู้ต้องการเงินทุน โดยผู้ออมหรือผู้มีสิทธิ ตามเอกสารแสดงสิทธิในหนี้นี้จะได้รับชำระเงินคืนในอนาคต พร้อมผลตอบแทนตามที่ตกลงกันหรือ ตามที่กำหนดไว้ในตราสารแสดงสิทธิในหนี้ โดยปกติผลตอบแทนมักอยู่ในรูปของดอกเบี้ยหรือ ส่วนลด ในกรณีที่ผู้กู้ไม่สามารถชำระหนี้คืน ผู้ถือตราสารหนี้จะมีสิทธิเรียกร้องเงินคืนก่อนผู้ถือ ตราสารทุน เพราะผู้ถือตราสารหนี้** มีความเป็นเจ้าของ

วิวัฒนาการการจัดเก็บภาษีเงินได้ดอกเบี้ย ส่วนลด และผลได้จากการขายตรา สารหนี้ มีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงบ่อยครั้ง โดยเฉพาะดอกเบี้ย การเปลี่ยนแปลงแต่ละครั้งเป็นการ

⁸³ ประมวลรัษฎากร มาตรา 70 ทวิ

* สภาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย,ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 30 กุมภาพันธ์ “ตราสารหนี้” หมายถึง สัญญาที่แสดงว่าผู้ออกตราสารมีภาระผูกพันทั้งทางตรงและอ้อมที่จะต้องจ่ายเงินสดหรือ สินทรัพย์อื่นให้แก่ผู้ถือตราสารตามจำนวนและเงื่อนไขที่กำหนดไว้โดยชัดเจนหรือโดยปริยาย

** สภาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย,ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 30 กุมภาพันธ์ “ตราสารทุน” หมายถึง สัญญาที่แสดงว่าผู้ถือตราสารมีความเป็นเจ้าของในส่วนได้เสียคงเหลือของ กิจการที่ไปลงทุน

ลดภาระภาษี ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับอัตราภาษี การยกเว้นเงินได้เป็นบางช่วงเวลา วิธีการเสียภาษี เป็นต้น⁸⁴ ปัจจุบันกำไรจากการขายตราสารหนี้ทุกประเภทโดยเฉพาะอย่างยิ่งตราสารหนี้ที่ให้ผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยจะได้รับยกเว้นภาษีกำไรจากการขายโดยปราศจากเงื่อนไข

ปัจจุบันการจัดเก็บภาษีผลตอบแทนตราสารหนี้มีลักษณะพิเศษ โดยให้สิทธิผู้มีเงินได้เลือกที่จะนำผลตอบแทนตราสารหนี้แต่ละชนิดไปรวมคำนวณกับเงินได้ประเภทอื่นเพื่อเสียภาษีในอัตราก้าวหน้าหรือจะเสียภาษีในอัตราร้อยละ 15 ด้วยวิธีหักภาษี ณ ที่จ่าย⁸⁵ และจากทิศทางการเปลี่ยนแปลงการจัดเก็บภาษีเงินได้ดอกเบี้ยเป็นไปในทางที่ให้สิทธิพิเศษแก่การเสียภาษีเงินได้ดอกเบี้ยแตกต่างจากเงินได้ประเภทอื่น ซึ่งเป็นเงินได้ที่หามาได้ด้วยน้ำพักน้ำแรง (Earned Income) ส่วนดอกเบี้ยเป็นเงินได้ที่เรียกว่า “เงินได้ที่ได้มาโดยมิต้องใช้น้ำพักน้ำแรง” (Unearned Income)⁸⁶ ในทางทฤษฎีแล้ว หากจะมีการเก็บภาษีให้แตกต่างกันระหว่างเงินได้ที่หามาได้ด้วยน้ำพักน้ำแรงกับเงินได้ที่ได้มาโดยมิต้องใช้น้ำพักน้ำแรงแล้ว เงินได้ที่หามาได้ด้วยน้ำพักน้ำแรงจะต้องได้รับการปฏิบัติทางภาษีที่ดีกว่า เพราะเป็นเงินได้ที่ได้มาด้วยความเหนื่อยยากและมักจะเป็นเงินได้ของคนจน ส่วนเงินได้ที่ได้มาโดยมิต้องใช้น้ำพักน้ำแรงมักเป็นรายได้ของคนมั่งมี ดังนั้นถ้าจะมีการแยกอัตราภาษีระหว่างภาษีระหว่างเงินได้สองชนิดนี้แล้ว อัตราภาษีของเงินได้ที่ได้มาด้วยน้ำพักน้ำแรงควรจะต่ำกว่าอัตราภาษีเงินได้ที่ได้มาโดยมิต้องใช้น้ำพักน้ำแรง⁸⁷ แต่ประมวลรัษฎากรจัดเก็บภาษีดอกเบี้ยพิเศษแตกต่างจากเงินได้อื่นและมีการยกเว้นเงินได้ดอกเบี้ยบางกรณี นอกจากนี้ ภาระภาษีที่แท้จริงดอกเบี้ยภายในประเทศ มีเพียงร้อยละ 15 ส่วนดอกเบี้ยจ่ายต่างประเทศ ร้อยละ 10 ถึง 15 แล้วแต่กรณี⁸⁸ จึงอาจเป็นสิ่งบ่งชี้ได้ว่ารัฐใช้นโยบายภาษีเป็นเครื่องมือในการส่งเสริมการระดมทุนด้วยให้ประชาชนนิยม ลงทุนในตราสารหนี้ แม้ว่าดอกเบี้ยในระบบส่วนใหญ่จะเป็นดอกเบี้ยจากที่สัญญาฝากทรัพย์ระหว่างประชาชนเจ้าของเงินออมกับธนาคาร แต่ก็เข้าลักษณะเป็นการกู้ยืมเงินทางอ้อม กล่าวคือผู้ฝากเงินให้ธนาคารยืมเงินเพื่อที่ธนาคารทำหน้าที่จัดสรรเงินให้กู้แก่บริษัทอีกทอดหนึ่ง (Back to Back Loan) ถือได้ว่าเป็นการจูงใจให้บริษัทระดมทุนด้วยวิธีก่อกวน

⁸⁴ พรนภา ผดุงเกียรติวงศ์, “หลักการจัดเก็บภาษีอากรในตราสารหนี้” (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบัณฑิตศึกษาด้านนิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2539), หน้า 106.

⁸⁵ ประมวลรัษฎากร มาตรา 48

⁸⁶ สมชัย ฤชุพันธ์, เศรษฐทัศน์ว่าด้วยภาษีอากรในเมืองไทย, หน้า 31

⁸⁷ เรื่องเดียวกัน, หน้า 44

⁸⁸ ประมวลรัษฎากร มาตรา 70 ร้อยละ 15 อนุสัญญาภาษีซ้อน ร้อยละ 10

2.7 เปรียบเทียบนโยบายภาษีเกี่ยวกับความเป็นทุนและหนี้ในประเทศไทย

การศึกษานโยบายภาษีเกี่ยวกับความเป็นทุน พิจารณาจากการจัดเก็บภาษีเงินปันผล และรายได้จากการโอนตราสารทุน ซึ่งเป็นผลตอบแทนของทุน จากการศึกษาวิวัฒนาการการจัดเก็บภาษีเงินปันผลดังกล่าวข้างต้น พบว่ามีการแก้ไขกฎหมายบ่อยครั้งเพื่อลดภาระภาษีเงินปันผล และเป็นการจัดภาระภาษีซ้ำซ้อน เริ่มจากการจัดเก็บภาษีเงินปันผลแบบไม่คำนึงถึงภาระภาษีในระดับนิติบุคคลโดย ไม่มีการจัดความซ้ำซ้อนเชิงเศรษฐกิจ จนกระทั่งปัจจุบันเป็นการจัดความซ้ำซ้อนทั้งจำนวน ไม่มีการซ้ำซ้อนคงเหลืออยู่ แต่สำหรับผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาต้องรวมคำนวณอัตราก้าวหน้าสูงสุดร้อยละ 37 หากเลือกเสียภาษีอัตราก้าวหน้าที่ร้อยละ 10 ก็จะไม่ได้รับการจัดภาษีซ้อนเชิงเศรษฐกิจ ดังนั้น จากการวิเคราะห์ภาระภาษีเงินปันผล พบว่ามีภาระภาษีที่แท้จริงร้อยละ 37 หากไม่มีการจ่ายเงินปันผลภาระภาษีที่แท้จริง (Effective Rate) จะเท่ากับร้อยละ 30 สำหรับเงินได้จากการขายหุ้นทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา⁸⁹ แต่ผู้ถือหุ้นที่เป็นนิติบุคคลต้องนำมารวมคำนวณเป็นรายได้เนื่องจากการประกอบกิจการ ส่วนกำไรจากการขายตราสารทุนต้องนำมารวมกับเงินได้ไม่มีสิทธิเลือกเสียภาษีด้วยวิธีถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 15 เหมือนเช่นกำไรจากการขายตราสารหนี้⁹⁰ ดังนั้นเมื่อเปรียบเทียบกับการจัดเก็บภาษีผลตอบแทนตราสารหนี้ แม้จะมีทิศทางแก้ไขกฎหมายเพื่อลดภาระภาษีเช่นเดียวกัน แต่การจัดเก็บภาษีผลตอบแทนนี้มีภาระภาษีต่ำกว่า กล่าวคือ กรณีในประเทศไทยเพียงอัตราร้อยละ 15 ส่วนต่างประเทศร้อยละ 10 ในขณะที่เงินได้จากทุนมีภาระภาษีที่แท้จริงอัตราร้อยละ 37 อาจกล่าวได้ว่าระบบภาษีขาดความเป็นกลางระหว่างทุนกับหนี้ซึ่งเป็นปัจจัยอย่างหนึ่งที่มีอิทธิพลในการพิจารณาจัดหาทุนระหว่างหนี้กับหุ้นทุน

3. มาตรการเกี่ยวกับจำนวนทุนของบริษัทในประเทศไทย

จำนวนทุนซึ่งบริษัทกำหนดจะจดทะเบียน (nominal or capital) กฎหมายกำหนดให้แบ่งออกเป็นหุ้นมีมูลค่าหุ้นละเท่า ๆ กัน หุ้นละไม่ต่ำกว่า 5 บาท ทุนเรือนหุ้นซึ่งบริษัทจดทะเบียนเป็นยอคงเงินที่บริษัทขออนุญาตต่อทางราชการออกหุ้น บริษัทจะออกหุ้นเกินกว่ายอคงเงินที่จดทะเบียนไม่ได้ ถ้าบริษัทมีความจำเป็นต้องเพิ่มหรือลดเงินทุน ก็ต้องแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิและจดทะเบียนเพิ่มลดทุนเรือนหุ้น โดยทุนเรือนหุ้นซึ่งบริษัทจดทะเบียนนี้จะมีจำนวนทุนอย่างน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับขนาดของธุรกิจ และความจำเป็นในการใช้เงินทุนของธุรกิจนั้นประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มิได้กำหนดไว้ แต่มีมาตรการกฎหมายอื่นได้กำหนดจำนวนทุน

⁸⁹ ประมวลรัษฎากร มาตรา 42

⁹⁰ ประมวลรัษฎากร มาตรา 48 (3) (ก) ไม่รวมถึงกำไรจากการขายตราสารทุน

ขั้นต่ำไว้สำหรับบางกรณี เพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะอย่าง เช่น การควบคุมการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อส่งเสริมการลงทุน โดยใช้ขนาดเงินทุนเป็นเกณฑ์อย่างหนึ่งในการพิจารณาและการประกอบธุรกิจด้านการเงิน เป็นต้น

3.1 การลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ

เดิมระเบียบกรมทะเบียนการค้า ว่าด้วย การปฏิบัติงานตามประกาศของคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 281 พ.ศ.2534 ได้กำหนดอัตราส่วนหนี้เงินกู้ต่อเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติไว้ ตามข้อ 32.1 ดังนี้

(1) กำหนดเงื่อนไขที่กำหนดให้คนต่างด้าวต้องปฏิบัติภายหลังจากที่ได้รับ

อนุญาตประกอบธุรกิจ โดยการขออนุญาตประกอบธุรกิจสำนักงานผู้แทน ผู้ได้รับอนุญาตต้องมีเงินกู้ทั้งสิ้นที่ใช้ในการประกอบธุรกิจที่ได้รับอนุญาต ต้องไม่เกินเจ็ดเท่าของเงินทุนส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการ

(2) ต้องนำเงินเข้ามาจากต่างประเทศเพื่อใช้ในการประกอบกิจการที่ได้รับอนุญาต

เป็นจำนวนไม่น้อยกว่า 5 ล้านบาท โดยปีแรกต้องนำเงินเข้ามาไม่น้อยกว่า 2 ล้านบาท แต่ทั้งนี้จะต้องนำเงินเข้ามาไม่ต่ำกว่า 1 ล้านบาท ภายใน 6 เดือน และปีต่อไปไม่น้อยกว่า 1 ล้านบาท จนกว่าจะครบตามเงื่อนไข

ปัจจุบัน การควบคุมการประกอบธุรกิจคนต่างด้าวอยู่ภายใต้พระราชบัญญัติ การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 ได้กำหนดทุนขั้นต่ำที่คนต่างด้าวใช้ในการเริ่มต้นประกอบธุรกิจในประเทศไทย ต้องมีจำนวนไม่น้อยกว่าที่กำหนดในกฎกระทรวง* แต่ต้องไม่น้อยกว่าสองล้านบาท และในกรณีที่การประกอบธุรกิจของคนต่างด้าวเป็นธุรกิจที่ต้องได้รับอนุญาตตามบัญชีทุนขั้นต่ำที่กำหนดในกฎกระทรวงสำหรับแต่ละธุรกิจต้องไม่น้อยกว่าสามล้านบาท โดยอาจกำหนดระยะเวลาทุนขั้นต่ำที่ต้องนำหรือส่งเข้ามาในประเทศไทยไว้ด้วยก็ได้

“ทุนขั้นต่ำ” หมายความว่า ทุนของคนต่างด้าวในกรณีที่คนต่างด้าว เป็นนิติบุคคล ซึ่งจดทะเบียนในประเทศไทย และในกรณีที่คนต่างด้าวเป็นนิติบุคคลซึ่งไม่ได้จดทะเบียนในประเทศไทยหรือเป็นบุคคลธรรมดาให้หมายถึงเงินตราต่างประเทศที่คนต่างด้าวนำมาใช้เมื่อเริ่มต้นประกอบธุรกิจในประเทศไทย

* ปัจจุบันยังไม่มีกฎกระทรวง

3.2 การส่งเสริมการลงทุน ตามพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520 รัฐใช้ภาษีเป็นเครื่องมือส่งเสริมการลงทุนในประเทศ ด้วยการให้สิทธิและประโยชน์ภาษีอากรแก่กิจการที่ได้รับการส่งเสริม

เกณฑ์สำคัญประการหนึ่งในการพิจารณาอนุมัติคือ ขนาดเงินลงทุน โดยกำหนดขนาดการลงทุนขั้นต่ำที่จะให้การส่งเสริมไว้ไม่น้อยกว่า 1 ล้านบาท (ไม่รวมค่าที่ดิน และทุนหมุนเวียน) สำหรับทุกประเภทกิจการที่ให้การส่งเสริมการลงทุน ตามข้อ 1.5 ของประกาศคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนที่ 1/2543 เรื่องนโยบายและหลักเกณฑ์การส่งเสริมการลงทุน และข้อ 3 ของประกาศคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนที่ 2 /2543 เรื่อง ประเภท ขนาด และเงื่อนไขของกิจการที่ให้การส่งเสริมการลงทุน ลงวันที่ 1 สิงหาคม 2543

นอกจากนี้ คณะกรรมการมีแนวทางการพิจารณาความเหมาะสมของโครงการที่ขอรับการส่งเสริมการลงทุน โดยมีหลักเกณฑ์การอนุมัติโครงการ แบ่งตามขนาดการลงทุน สำหรับโครงการที่มีเงินลงทุนไม่เกิน 500 ล้านบาทหรือเกิน 500 ล้านบาท (ไม่รวมค่าที่ดิน และทุนหมุนเวียน) ต้องมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจดทะเบียนไม่เกิน 3 ต่อ 1 สำหรับโครงการริเริ่ม ส่วนโครงการขยายจะพิจารณาตามความเหมาะสมเป็นราย ๆ ไป ตามข้อ 2 ของประกาศคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนที่ 1/2543 ลงวันที่ 1 สิงหาคม 2543

3.3 การประกอบธุรกิจด้านการเงิน

การประกอบธุรกิจด้านการเงินมีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ ความผาสุกของประชาชน เพื่อคุ้มครองประโยชน์ของประชาชนและรักษาเสถียรภาพทางการเงินของประเทศ กฎหมายได้กำหนดจำนวนทุนจดทะเบียนขั้นต่ำโดยแบ่งตามประเภทของธุรกิจ ดังนี้

3.3.1 การประกอบธุรกิจธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ การประกอบธุรกิจประเภทรับฝากเงินที่ต้องจ่ายคืนเมื่อทวงถามหรือเมื่อสิ้นระยะเวลาอันกำหนดไว้ และใช้ประโยชน์เงินนั้นในทางหนึ่งหรือหลายทาง โดยธนาคารที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจธนาคารพาณิชย์ต้องตั้งขึ้นในรูปแบบมหาชนจำกัด ซึ่งได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรงเงินกองทุนเป็นอัตราส่วนกับสินทรัพย์ทั้งสิ้นไม่ต่ำกว่าอัตราที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดด้วยความเห็นชอบของรัฐมนตรี ทั้งนี้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 5 หรือเกินกว่าร้อยละ 15⁹¹ ซึ่งเงินกองทุนหมายถึง ทุนชำระแล้วรวมทั้งส่วนกำไรมูลค่าหุ้น และเงินที่ได้รับจากการออกไปสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้น⁹²

⁹¹ พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2522 มาตรา 10

⁹² พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ (ฉบับที่ 3) พ.ศ. 2535 มาตรา 3

3.3.2 การประกอบธุรกิจเงินทุน หลักทรัพย์ เครดิตฟองซิเอร์

3.3.2.1 ธุรกิจเงินทุน เป็นการประกอบธุรกิจจัดหาซึ่งเงินทุนและใช้เงินในการประกอบกิจการอย่างใดอย่างหนึ่ง เช่น เพื่อการพาณิชย์ การพัฒนา การจำหน่ายและการบริโภค โดยกฎหมายกำหนดทุนจดทะเบียนและทุนซึ่งชำระแล้วไม่ต่ำกว่า 60 ล้านบาท⁹³

3.3.2.2 ธุรกิจหลักทรัพย์ ได้แก่ การประกอบกิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ คำ จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ปรีกษาการลงทุน จัดการการลงทุน โดยกฎหมายกำหนดทุนจดทะเบียน และทุนซึ่งชำระแล้วไม่ต่ำกว่า 10 ล้านบาท⁹⁴ ยกเว้น ธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทกิจการจัดการการลงทุน ต้องมีทุนจดทะเบียนซึ่งชำระแล้ว และส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ต่ำกว่า 100 ล้านบาท⁹⁵

3.3.2.3 ธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ ได้แก่ กิจการให้กู้ยืมเงินโดยวิธีรับจำนอง อสังหาริมทรัพย์เป็นการค้ำปกติ รับซื้ออสังหาริมทรัพย์ตามสัญญาขายฝากเป็นการค้ำปกติ และกิจการอื่นเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ โดยกฎหมายกำหนดให้ต้องมีทุนจดทะเบียนและทุนซึ่งชำระแล้วไม่ต่ำกว่า 30 ล้านบาท⁹⁶

3.3.3 ธุรกิจลิสซิ่ง ได้แก่ การประกอบกิจการให้เช่าทรัพย์สิน และให้การสนับสนุนทางการเงินแก่ผู้เช่า ซึ่งเป็นการให้บริการสินเชื่อในรูปแบบของสินทรัพย์ตามความประสงค์ของผู้เช่า (Financial Lease)

รูปแบบการประกอบธุรกิจลิสซิ่งชนิดต่าง ๆ อาจแบ่งออกเป็น 2 ชนิดคือ

1. ประกอบกิจการลิสซิ่งในรูปแบบของบริษัทเงินทุน ตามที่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังกำหนดเงื่อนไขในการอนุญาตให้บริษัทเงินทุนประกอบธุรกิจให้เช่าซื้อ และการให้เช่าทรัพย์สินแบบลิสซิ่ง กรณีนี้ทุนในการประกอบกิจการจึงเป็นไปตามข้อ 3.3.2 โดยนิยามความหมาย “การให้เช่าแบบลิสซิ่ง” หมายความว่า การให้เช่าทรัพย์สินเพื่อให้ผู้เช่าได้ใช้ประโยชน์

⁹³ พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522 มาตรา 14 แก้ไข โดยพระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522, พ.ศ. 2526 มาตรา 38

⁹⁴ พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522 มาตรา 42

⁹⁵ กฎกระทรวง ฉบับที่ 4 (พ.ศ. 2535) ออกตามความในพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจ หลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522

⁹⁶ พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522 มาตรา 53 แก้ไขโดยพระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522, พ.ศ. 2526 มาตรา 39

ในกิจการอุตสาหกรรม เกษตรกรรม พาณิชยกรรมหรือกิจการบริการอย่างอื่นเป็นการค้าปกติ โดยผู้เช่ามีหน้าที่ต้องบำรุงรักษาและซ่อมแซมทรัพย์สินที่เช่า ทั้งนี้ ผู้เช่าจะบอกเลิกสัญญาก่อนครบกำหนดเพียงฝ่ายเดียวไม่ได้ แต่ผู้เช่ามีสิทธิที่จะซื้อหรือเช่าทรัพย์สินนั้นต่อไปในราคาหรือค่าเช่าที่ได้ตกลงกัน⁹⁷

2. ประกอบธุรกิจอิสระซึ่งในรูปบริษัททั่วไป ตามประมวลรัษฎากร นิยามคำว่า “การให้เช่าทรัพย์สินแบบอิสระ” หมายความว่า การให้เช่าทรัพย์สิน ที่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ดังนี้

(1) ที่ผู้ให้เช่าเป็นบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่มีทุนจดทะเบียนที่ได้รับชำระแล้วไม่ต่ำกว่า 60 ล้านบาท และเป็นผู้ประกอบการจดทะเบียนภาษีมูลค่าเพิ่มประเภทภาษีขายหักด้วยภาษีซื้อ

(2) ผู้เช่าเป็นนิติบุคคล

(3) กำหนดเวลาเช่า ต้องมีระยะเวลาตั้งแต่ 3 ปีขึ้นไป เว้นแต่ทรัพย์สินที่ให้เช่าเป็นทรัพย์สินที่ผู้ให้เช่ายืมมาจากผู้เช่ารายอื่น ระยะเวลาในการให้เช่าอาจไม่ถึง 3 ปีก็ได้⁹⁸

4. ความสัมพันธ์ทางภาษีระหว่างบริษัทกับผู้ถือหุ้น

ตามหลักกฎหมายบริษัทจำกัด และทฤษฎีว่าด้วยความเป็นนิติบุคคลของบริษัท (Entity Theory) ด้วยผลของการจดทะเบียนทำให้บริษัทมีตัวตนและสิทธิหน้าที่แตกต่างหากจากผู้ถือหุ้น แต่ในทางภาษีผู้ถือหุ้นกับบริษัทยังคงมีความสัมพันธ์กัน กล่าวคือ เงินได้ของบริษัทในรูปของกำไรสุทธินั้น ส่วนหนึ่งของกำไรบริษัทหลังจากชำระภาษีในระดับบริษัทเรียบร้อยแล้วจะโอนมาเป็นเงินได้ของผู้ถือหุ้นในรูปของเงินปันผล ส่วนมากประเทศต่าง ๆ จะจัดเก็บภาษีเงินได้กำไรของบริษัทควบคู่กับเงินปันผลของผู้ถือหุ้น อันก่อให้เกิดความซ้ำซ้อนเชิงเศรษฐกิจ (Economic Double Taxation)

⁹⁷ ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทเงินทุนประกอบธุรกิจให้เช่าซื้อและให้เช่าแบบอิสระอันเนื่องมาจากการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ วันที่ 23 เมษายน 2542

⁹⁸ คำสั่งกรมสรรพากร ที่ ท.ป. 4/2528 วันที่ 26 กันยายน 2528 ข้อ 6 แก้ไขโดย คำสั่ง ท.ป. 34/2534 ลงวันที่ 26 ธันวาคม 2534 ใช้ 1 มกราคม 2535

4.1 กรณีจัดหาทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

วัตถุประสงค์สำคัญข้อหนึ่งของแต่ละประเทศคือ การส่งเสริมการลงทุนภาคบริษัท โดยเฉพาะการลงทุนด้วยหุ้นหรือจากเจ้าของ ซึ่งความสัมพันธ์ด้านภาษีระหว่างบริษัทกับผู้ถือหุ้นขึ้นอยู่กับระบบการจัดเก็บภาษีเงินได้ของแต่ละประเทศ การใช้ระบบการจัดเก็บภาษีที่แตกต่างกัน มีผลต่อปริมาณ คุณภาพในการลงทุนภาคบริษัท คุณภาพการลงทุนโดยผ่านตลาดทุนมีประสิทธิภาพสูงกว่าคุณภาพการลงทุนซึ่งเกิดจากการสะสมกำไรไว้ที่บริษัท โดยไม่จัดสรรเป็นเงินปันผล⁹⁹

4.1.1 แนวความคิดการจัดเก็บภาษีเงินได้

ปัจจัยด้านนโยบายที่รัฐใช้พิจารณาเลือกระบบการจัดเก็บภาษีเงินได้มีปัญหาพื้นฐานที่สำคัญคือ ควรมีการบรรเทาภาษีซ้อนเชิงเศรษฐกิจหรือไม่เพียงใด จะบรรเทาในระดับบริษัทหรือผู้ถือหุ้น จะจัดเก็บภาษีกำไรส่วนที่สะสมไว้กับบริษัทในอัตราสูงหรือต่ำกว่ากำไรส่วนจัดสรรเป็นเงินปันผล นอกจากนี้ ต้องคำนึงผลกระทบจากระบบการจัดเก็บภาษีเงินได้ เช่น ผลกระทบต่อระดับการสะสมทุน การจัดสรรทุนเพื่อการลงทุนระหว่างบริษัทที่มีการแข่งขัน การเลือกรูปแบบการจัดการบริษัท ความต้องการเงินทุนระยะสั้น นโยบายด้านงบประมาณ ด้านการบริหารภาษี ตลอดจนคำนึงถึงอัตราภาษีเงินได้ส่วนเพิ่มของผู้ถือหุ้น (Marginal Rate of Income Tax) การจัดเก็บหรือการยกเว้นภาษีเงินได้จากกำไรหรือทรัพย์สิน (Capital Gains Tax) เป็นต้น ส่วนผลว่าการเลือกใช้ระบบการจัดเก็บภาษีเงินได้ที่ต่างกันจะทำให้รัฐจัดเก็บภาษีได้มากหรือน้อยเพียงใดนั้น ขึ้นอยู่กับความแตกต่างระหว่างอัตราภาษีบริษัทกับบุคคลธรรมดา รูปแบบการจัดเก็บภาษีเงินปันผลเกี่ยวข้องกับอัตราการจัดเก็บภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ถ้าอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาสูงกว่าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล จำนวนภาษีที่รัฐเก็บได้จากผลกำไรบริษัทส่วนที่จัดสรรจะสูงตามไปด้วย

เทคนิคการจัดเก็บภาษีบริษัทและเงินปันผลมีผลกระทบต่อสภาพคล่องของบริษัท การออมและการลงทุนในภาคบริษัท ตลอดจนปริมาณ คุณภาพการลงทุน รัฐจึงควรวางแนวทางปฏิบัติให้เกิดความเท่าเทียมกันระหว่างกำไรที่สะสมไว้บริษัทกับนำไปลงทุนต่อ ส่วนการจัดการจัดเก็บภาษีซ้อนเชิงเศรษฐกิจในเงินปันผลต้องพิจารณาภาระภาษีทั้งหมด ในการจัดเก็บภาษีเงินปันผลและแนวความคิดเกี่ยวกับความรับผิดชอบจำกัดของบริษัท (Limited Liability Company) นักวิชาการบางกลุ่มมีความเห็นว่าบริษัทเป็นหน่วยงานมีสิทธิในตัวเอง มีตัวตนแยกต่างหากจากผู้ถือหุ้น ดังนั้นต้องชำระภาษี จึงคัดค้านการจัดเก็บภาษีซ้อนเชิงเศรษฐกิจ

⁹⁹ OECD, *Company Tax Systems in OECD Member Countries*. (France : OECD Publications, 1973), pp.

ผลกระทบต่อการกระจายรายได้ เนื่องจากระบบการจัดเก็บภาษีเงินปันผล เป็นเรื่องสำคัญต่อการกระตุ้น ให้มีการจัดสรรกำไรเป็นเงินปันผลหรือสะสมกำไรไว้บริษัท เจ้าหน้าที่ภาษีประเทศฝรั่งเศสและเยอรมัน มีความเห็นว่า ยังมีการบรรเทาภาษีซ้อนเชิงเศรษฐกิจมากเกินไป ผลประโยชน์จะตกสู่มือผู้ถือหุ้นรายย่อยมากขึ้นเท่านั้น แต่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะได้รับประโยชน์น้อย เนื่องมาจากอัตราภาษีก้าวหน้า แต่อย่างไรก็ตาม การกระจายรายได้ไม่ใช่เหตุผลสำคัญในการเลือกระบบภาษี เนื่องจากอาจมีวิธีอื่นที่ทำให้เกิดการกระจายรายได้ที่มีประสิทธิภาพ¹⁰⁰

กล่าวโดยสรุปได้ว่า การจัดเก็บภาษีเงินได้ทั้งในระดับนิติบุคคลควบคู่กับระดับผู้ถือหุ้น มาจากแนวความคิดดังนี้¹⁰¹

- (1) บริษัทมีสภาพเป็นบุคคลตามกฎหมายซึ่งแยกต่างหากจากผู้ถือหุ้น
- (2) สภาพการเป็นเจ้าของและการจัดการของบริษัทมีลักษณะแยกจากกัน เต็มขาดผู้ถือหุ้นมิได้เป็นฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารงานแต่กรรมการบริหารภายใต้การครอบงำของที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น และบริษัทสร้างรายได้ผลกำไรโดยที่ผู้ถือหุ้นคนใดคนหนึ่งไม่สามารถนำมาใช้ได้โดยตรง
- (3) บริษัทได้รับสิทธิพิเศษเหนือการประกอบการในรูปบุคคลธรรมดา เช่น ความรับผิดชอบในหนี้สินโดยจำกัดจำนวนตามที่ลงทุนไว้ การเปลี่ยนมือการเป็นเจ้าของกิจการในรูปบริษัททำได้ง่ายโดยการขายหุ้น การเพิ่มทุนก็ง่าย โดยออกหุ้นใหม่ จึงเป็นการจัดเก็บภาษีเงินได้ตามหลักผลประโยชน์
- (4) ป้องกันการเลี่ยงภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา หากเก็บภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาอย่างเดียว ไม่เก็บระดับบริษัท จะทำให้มีการสะสมรายได้ไว้ในบริษัท ไม่จ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น

4.1.2 ระบบการจัดเก็บภาษีเงินได้ อาจแบ่งออกเป็น 3 ระบบ ดังนี้¹⁰²

4.1.2.1 ระบบแยกหน่วย (No Integration System หรือ Separate System) มาจากแนวคิดที่ว่าบริษัทมีตัวตนแยกต่างหากจากผู้ถือหุ้น โดยเด็ดขาด เป็นระบบที่ใช้ในยุคแรกของการจัดเก็บภาษีเงินได้และเป็นที่ยอมรับหลายในหลายประเทศ จึงเรียกอีกชื่อหนึ่งว่า “Classical

¹⁰⁰ Ibid., pp 18-20

¹⁰¹ สุภรัตน์ วัฒนกุล, เอกสารการสอนชุดวิชากฎหมายภาษีอากร 1: หน่วยที่ 10, หน้า 161-162

¹⁰² Taxation in OECD Countries ,pp. 49-53

System” ระบบนี้กำไรบริษัทจะถูกจัดเก็บภาษีสองครั้ง คือ ครั้งแรกเก็บในฐานะกำไรบริษัทหรือภาษีกำไร และอีกครั้งหนึ่งเมื่อมีการจัดสรรกำไรให้ผู้ถือหุ้น รวมถึงรายได้จากการขายหุ้น (Capital Gain) ในส่วนความรับผิดชอบในภาษีเงินได้ของผู้ถือหุ้นนั้น บริษัทจะทำหน้าที่เป็นตัวแทนของสรรพากรเรียกเก็บภาษีเงินได้จากผู้ถือหุ้นโดยการหัก ภาษี ณ ที่จ่าย เมื่อจ่ายเงินปันผล หากผู้ถือหุ้นมีภาษีที่ต้องชำระต่ำกว่าที่บริษัทหักภาษีไว้หรือสูงกว่า สรรพากรก็จะคืนให้หรือเรียกเก็บเพิ่มแล้วแต่กรณี

ลักษณะสำคัญในการจัดเก็บสรุปได้ดังนี้¹⁰³

(1) ไม่มีการขจัดหรือบรรเทาภาระภาษีซ้ำซ้อนของเงินปันผล เมื่อผู้ถือหุ้นได้รับเงินปันผลแล้วก็ต้องนำไปเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ซึ่งเป็นการหลีกเลี่ยงการปฏิบัติที่แตกต่างกันระหว่างผู้เสียภาษีท้องถิ่นกับต่างชาติ เนื่องจากการขจัดภาษีซ้อนเชิงเศรษฐกิจนั้น ส่วนมากจะให้การขจัดเฉพาะผู้เสียภาษีท้องถิ่นเท่านั้น

(2) อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เรียกเก็บจากกำไรส่วนที่จัดสรรออกมาเป็นเงินปันผลและส่วนที่มีได้จัดสรรออกมาเป็นเงินปันผลจะเท่ากัน

(3) ส่วนมากอัตราภาษีจะต่ำกว่าระบบอื่น ซึ่งทำให้นักลงทุนท้องถิ่นที่ออกไปลงทุนยังต่างประเทศ ไม่นิยมนำกำไรกลับเข้าประเทศ เนื่องจากภาษีชำระต่างประเทศมีจำนวนสูงกว่าภาษีที่ชำระในประเทศ ดังนั้นจึงมีเครดิตภาษีต่างประเทศส่วนเกินที่ไม่สามารถขอรับคืนได้ เพราะส่วนมากประเทศถิ่นที่อยู่จะให้การขจัดภาษีซ้อนระหว่างประเทศไม่เกินกว่าจำนวนภาษีที่ชำระในประเทศ แต่อย่างไรก็ดี ระบบนี้ไม่มีความแตกต่างกันระหว่างกรณีนักลงทุนท้องถิ่นลงทุนในประเทศหรือไปลงทุนต่างประเทศ เนื่องจากนักลงทุนท้องถิ่นไม่ได้รับเครดิตภาษีหรือได้รับการลดหย่อนภาษีด้วยอัตราภาษีพิเศษ หากลงทุนในประเทศ

ประเทศที่ใช้ระบบนี้ ได้แก่ ประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งจะมีมาตรการขจัดภาษีซ้อนให้กับบริษัทบางประเภท ส่วนมากจะเป็นบริษัทครอบครัวหรือบริษัทขนาดเล็ก เพื่อเป็นการส่งเสริมการดำเนินธุรกิจของบริษัทขนาดเล็ก ให้ได้รับประโยชน์เชิงพาณิชย์จากการจดทะเบียนเป็นบริษัท โดยไม่ต้องเสียเปรียบทางการเงินจากภาระภาษีซ้อน อันเป็นอุปสรรคต่อการจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัดและบันทึกการเจริญเติบโตของกิจการ

ระบบนี้มีแนวโน้มที่จะส่งเสริมให้เกิดการลงทุนด้วยหนี้ ซึ่งนักวิชาการด้านเศรษฐศาสตร์มีความเห็นว่า เป็นการลงทุนที่ไม่มีคุณภาพ เพราะทำให้บริษัทเป็น

¹⁰³ OECD, *Company Tax Systems In OECD Countries*, p. 24, 29

เครื่องมือทำกำไร นอกจากนี้ ระบบนี้ยังส่งเสริมให้สะสมกำไรไว้ที่บริษัท ไม่มีแรงจูงใจในการจ่ายเงินปันผล ส่งเสริมให้มีการดึงกำไรออกจากบริษัทในลักษณะรายจ่าย เช่น ให้ค่าตอบแทนค่าผู้ถือหุ้นหรือกรรมการในจำนวนที่สูง แต่ระบบนี้จะมีบทบัญญัติต่อต้านการเลี่ยงภาษีเพื่อป้องกันการเก็บกำไรสะสมไว้ที่บริษัท ซึ่งเป็นผลให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำ และเมื่อมีการจัดสรรกำไรให้ผู้ถือหุ้น หากบริษัทต้องการเงินทุนใหม่จะต้องพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากตลาดเปิด ซึ่งกลไกตลาดจะจัดสรรเงินทุนให้แก่บริษัท¹⁰⁴

4.1.2.2 ระบบหุ้นส่วนหรือระบบรวมหน่วย (Partnership Approach หรือ Full Integration) มาจากแนวคิดที่ว่าบริษัทไม่มีตัวตนที่แท้จริง แต่ประกอบไปด้วยบุคคลหลายคน มารวมเป็นหุ้นส่วนกัน รายได้ หรือกำไรทั้งหมด จึงเป็นของผู้ถือหุ้นแต่ละรายมิใช่ของบริษัท เป็นการมองว่านิติบุคคลเป็นเพียงทางผ่านของเงินได้ของผู้ถือหุ้นเท่านั้น เรียกอีกชื่อหนึ่งว่า “Conduit” จึงจัดเก็บภาษีเฉพาะระดับบุคคลธรรมดา แต่วิธีนี้ไม่ค่อยนิยมใช้ เนื่องจากทำให้มีการกักเก็บกำไรไว้ในบริษัทโดยไม่จัดสรรไปยังผู้ถือหุ้น

4.1.2.3 ระบบผสม (Integration of Distributed Profits/Partial Integration) หรือรวมหน่วยของการจ่ายกำไร จากแนวความคิดว่า นิติบุคคลมีตัวตนแยกต่างหากจากผู้ถือหุ้น ต้องเก็บภาษีระดับนิติบุคคลตามหลักผลประโยชน์ และจัดเก็บภาษีในระดับบุคคลธรรมดาด้วย ถ้าไม่เก็บภาษีเงินได้นิติบุคคล ก็จะทำให้กักเก็บกำไรหรือรายได้ไว้ที่นิติบุคคล และเพื่อจูงใจให้มีการจัดสรรกำไรให้ผู้ถือหุ้น โดยไม่กักเก็บกำไรไว้ที่นิติบุคคล จึงมีมาตรการเสริมเพื่อขจัดความซ้ำซ้อนทั้งหมดหรือบางส่วนจากกำไรและเงินปันผล ซึ่งแบ่งออกเป็น 2 ระดับ¹⁰⁵

4.1.2.3.1 การขจัดความซ้ำซ้อนในระดับนิติบุคคล แบ่งออกเป็น 2 วิธีคือ

(1) วิธีหักลดหย่อนเงินปันผลออกจากกำไรที่เสียภาษีของบริษัทหรือหักกำไรที่จะจ่ายให้ผู้ถือหุ้นออกจากฐานภาษีนิติบุคคล ไม่มีการเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจากกำไรที่จะจ่ายออกไป เรียกว่า “Dividends Deduction” หรือ “Zero Rate” วิธีนี้ต้องให้บริษัททำหน้าที่เป็นตัวแทนสรรพากรหัก ภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราสูง ระดับเดียวกับภาษีระดับบริษัท ขณะจ่ายเงินปันผล เพื่อเป็นการประกันการจัดเก็บภาษีเงินได้ในระดับผู้ถือหุ้น ประเทศที่ใช้

¹⁰⁴ Adrian Ogle, *The Principles of International Tax : A Multinational Perspective*. (London : Interfise Publishing), pp. 19-20

¹⁰⁵พนิต ธีรภาพวงษ์ ศร., *หลักการพื้นฐานสำหรับบริษัทข้ามชาติ: การวางแผนภาษีเงินได้ระหว่างประเทศ* (กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์วิญญูชน ,2541), หน้า 60

ระบบนี้ ได้แก่ ประเทศกรีซ โดยหักภาษี ณ ที่จ่าย เงินปันผลจ่ายให้ต่างชาติ (Non-Resident) ในอัตรา ร้อยละ 38 หรือร้อยละ 25 กรณีมีอนุสัญญาภาษีซ้อน¹⁰⁶

(2) วิธีสองอัตรา (Split Rate) วิธีนี้จะกำหนดอัตรา ภาษีที่เรียกเก็บจากกำไรของบริษัทส่วนที่จัดสรรออกมาเป็นเงินปันผล และส่วนที่มีได้จัดสรรออกมาเป็นเงินปันผลแตกต่างกัน กล่าวคือ อัตราภาษีสำหรับกำไรที่จัดสรรออกมาเป็นเงินปันผลจะมี อัตราต่ำกว่ากำไรส่วนที่มีได้จัดสรรออกมาเป็นเงินปันผล เนื่องจากกำไรที่จัดสรรจะต้องถูกเรียก เก็บภาษีเพิ่มอีกครั้งในระดับผู้ถือหุ้น ส่วนกำไรที่สะสมไว้ที่บริษัทจะเป็นภาษีขั้นสุดท้าย วิธีนี้จะ กระตุ้นให้มีการจัดสรรกำไรให้ผู้ถือหุ้น และขณะเดียวกันเป็นการลงโทษกำไรที่สะสมไว้ที่บริษัท เมื่อผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ต้องถูกเรียกเก็บภาษีในอัตราที่ต่ำกว่าภาษีกำไรส่วนที่สะสมไว้ที่บริษัท วิธีนี้มีความเรียบง่ายและมีความแตกต่างชัดเจน ระหว่างภาษีเงินได้นิติบุคคลกับภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา นอกจากนี้ยังส่งเสริมให้นักลงทุนต่างชาติลงทุนในประเทศด้วยการซื้อหุ้น (Portfolio Investors) ซึ่ง ได้รับประโยชน์จากการจัดภาษีซ้อนเชิงเศรษฐกิจเช่นเดียวกับนักลงทุนท้องถิ่น ประเทศที่ใช้วิธีนี้ ได้แก่ ประเทศเยอรมัน¹⁰⁷

4.1.2.3.2 การขจัดความซ้ำซ้อนในระดับผู้ถือหุ้น แบ่งออกเป็น 4

วิธี ดังนี้

(1) ระบบ Scheduler เก็บภาษีเงินปันผลในระดับ บุคคลธรรมดาด้วยอัตราต่ำกว่าหรือแยกยกเว้นออกมาจากเงินได้ชนิดอื่น เช่น ให้มีสิทธิเลือกเสีย ภาษีโดยวิธีถูกหักไว้ ณ ที่จ่าย ด้วยอัตรารวมที่ซึ่งต่ำกว่าอัตราภาษีของเงินได้ประเภทอื่น

(2) วิธีหักลดหย่อน (Deduction Method หรือ Dividend deduction Method) ให้หักค่าลดหย่อนเงินปันผลออกจากเงินปันผลก่อนที่จะนำไปรวม คำนวณกับรายได้อื่น เป็นการหักออกจากรฐานภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาในจำนวนที่มีได้สัมพันธ์กับ ภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เคยชำระภาษีมาแล้ว ตามวิธีนี้บริษัทได้เสียภาษีจากกำไรไปแล้ว ก็ไม่ต้อง คำนึงถึงภาษีบริษัทอีก แต่เมื่อผู้ถือหุ้นได้รับเงินปันผลจำนวนหนึ่ง รัฐยอมให้หักออกบางส่วนและ เก็บภาษีจากผู้ถือหุ้นเฉพาะจากส่วนที่เหลือ

(3) ระบบเครดิตภาษี Imputation หรือ Credit Method วิธีนี้ถือว่ากำไรสุทธิของบริษัททั้งสิ้นเป็นเสมือนหนึ่งเงินเดือนของผู้ถือหุ้น ฉะนั้นเมื่อผู้ถือหุ้นได้รับ

¹⁰⁶ OECD, Company Tax System In OECD Countries, p.29

¹⁰⁷ Ibid., pp.25 -26

เงินปันผล ก็ถือว่าเงินปันผลที่ได้รับนั้นจึงเป็นเงินปันผลหลังจากที่ได้เสียภาษีไปแล้วตามอัตราภาษีสำหรับบริษัท แต่เนื่องจากบุคคลธรรมดาผู้ถือหุ้นแต่ละคนมีฐานะแตกต่างกันไม่จำเป็นต้องเสียภาษีในอัตราเท่ากันตามอัตราภาษีบริษัท ต้องมาคำนวณภาษีใหม่ตามฐานะของแต่ละคน ถ้าหากภาษีตามฐานะของตนน้อยกว่าอัตราภาษีของบริษัท รัฐบาลต้องคืนภาษีให้ ถ้าหากภาษีตามฐานะของตนสูงกว่าก็ต้องเสียภาษีเพิ่ม วิธีนี้จึงให้ประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นโดยตรง แต่กลไกในการจัดภาษีซ้อนเชิงเศรษฐกิจจะซับซ้อน เพื่อให้ไม่ให้เกิดสิทธิประโยชน์แก่นักลงทุนต่างชาติ อย่างไรก็ตาม การให้เครดิตภาษีถือได้ว่าเป็นการส่งเสริมการลงทุนด้วยหุ้น¹⁰⁸ ประเทศที่ใช้ระบบนี้ได้แก่ ประเทศออสเตรเลีย อิตาลี มาเลเซีย สิงคโปร์ และประเทศไทย¹⁰⁹

วิธีนี้กำหนดให้คำนวณภาษีเงินปันผลโดยถือเสมือนหนึ่งว่าเงินปันผลยังมีได้เสียภาษีกำไร เมื่อคำนวณภาษีได้เท่าไรแล้วจึงนำภาษีกำไรซึ่งได้เสียไปแล้วมาหักออกจากยอดภาษีเงินปันผล ตัวอย่าง บริษัท ก. มีกำไร 100,000 บาท เสียภาษีกำไร ณ ระดับบริษัท ร้อยละ 30 เป็นเงิน 30,000 บาท คงเหลือเงินกำไรที่จัดสรรเป็นเงินปันผลให้นาย ข. ได้ 70,000 บาท ถ้านาย ข. มีสิทธิได้รับเงินปันผลตามส่วนหุ้นที่มีอยู่ จำนวน 20,000 บาท ซึ่งส่วนนี้ต้องนำไปรวมกับรายได้ประเภทอื่นเพื่อคำนวณภาษี แต่วิธี imputation กำหนดให้ถือเงินได้ก่อนหักภาษีกำไรเป็นฐาน คือให้ถือเสมือนว่านาย ข. ได้รับเงินได้ทั้งก่อนหักภาษีร้อยละ 30 ดังนั้น จึงถือว่าเงินได้ที่นาย ข. ต้องนำไปรวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเป็นเงิน 28,571.43 บาท เมื่อคำนวณภาษีได้เท่าไรแล้วจึงนำภาษีกำไรที่เสียไปแล้วมาหักออก ภาษีกำไรที่เสียไปแล้วในกรณีนี้คือ 8,571.43 บาท (เท่ากับร้อยละ 30 ของ 28,571.43 บาท)

การจัดความซ้ำซ้อนด้วยวิธีเครดิตภาษี จะจัดทั้งหมดหรือบางส่วน ขึ้นอยู่กับอัตราเครดิตที่กฎหมายอนุญาต ถ้าจำนวนเครดิตภาษีเท่ากับภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ได้เสียไปแล้วทั้งจำนวน ก็เรียกว่าเป็นการจัดความซ้ำซ้อนทั้งจำนวน (Full Credit) ถ้าเครดิตภาษีคิดเป็นเพียงส่วนหนึ่งของภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ได้เสียไปแล้ว ก็เรียกว่าเป็นการให้เครดิตภาษีบางส่วน (Partial Credit) การจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลตามระบบเครดิตนี้ จะกำหนดอัตราภาษีที่เรียกเก็บจากกำไรส่วนที่จัดสรรออกมาเป็นเงินปันผลและส่วนที่มีได้จัดสรรออกมาเป็นเงินปันผลไว้อย่างเท่าเทียมกัน และเมื่อผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นบุคคลธรรมดาได้รับเงินปันผลมาแล้วก็ต้องนำเงินปันผลที่ได้รับไปเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา โดยจะได้รับเครดิตภาษีเงินปันผลจำนวนหนึ่งส่วนมากจะคิดเป็นร้อยละของเงินปันผลที่ได้รับจริง และสามารถเทียบกลับเป็นร้อยละของภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ได้เสียไปแล้ว เครดิตภาษีเงินปันผลนี้ถือว่าเป็นส่วนหนึ่งของเงินปันผลที่ได้รับ

¹⁰⁸ Ibid., p. 26.

¹⁰⁹ Adrian Ogley, *The Principles of International Tax : A Multinational Perspective* , p. 175.

ต้องนำไปรวมในฐานะภาษี และเมื่อคำนวณภาษีแล้วก็ให้นำเครดิตภาษีเงินปันผลนี้ไปหักออกจากภาษีที่ต้องชำระได้ หากภาระภาษีทั้งหมดของผู้ถือหุ้นมีมากกว่าเครดิตภาษี ผู้ถือหุ้นต้องจ่ายเพิ่ม แต่หากเครดิตภาษีมีมากกว่า ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินภาษีที่จ่ายเกินกลับคืน เครดิตภาษีเปรียบเสมือนเงินปันผลส่วนที่รัฐบาลได้หักไว้ก่อนล่วงหน้า จึงเรียกวิธีนี้ว่า “Imputation” การให้เครดิตภาษีทั้งจำนวนหรือบางส่วน ก่อให้เกิดความโปร่งใสทางการเงิน เพราะภาษีที่ชำระในระดับบริษัทสามารถนำมาเครดิตได้เต็มจำนวนทั้งหมดในระดับผู้ถือหุ้น ส่วนการให้เครดิตบางส่วน ภาระภาษีส่วนที่เหลือไม่สามารถนำไปเครดิตภาษีในมือผู้ถือหุ้นได้จะตกติดอยู่กับกำไรบริษัท

นโยบายภาษีในการบังคับให้ต้องนำเครดิตภาษีมารวมเป็นเงินได้เนื่องจากเหตุผล ดังนี้¹¹⁰

(ก) เมื่อบริษัทและผู้ถือหุ้นถือเสมือนว่าเป็นหน่วยเดียวกัน ฉะนั้นเงินภาษีที่เก็บจากบริษัทเปรียบเสมือนเป็นเงินภาษีหัก ณ ที่จ่าย ของผู้ถือหุ้น จึงต้องนำมารวมเป็นฐานการคำนวณภาษีด้วย

(ข) หากเครดิตภาษีปลายปีมีค่าสูงกว่าภาระภาษีจริง ผู้ถือหุ้นได้รับเครดิตภาษีคืน ก็ต้องนำเครดิตภาษีนี้นมารวมเป็นเงินได้เสียก่อน มิฉะนั้นผู้ถือหุ้นจะได้รับประโยชน์ซ้ำซ้อน

(4) วิธีให้ถือเอาเงินปันผลบางส่วนเป็นเครดิต (Dividend Credit Method) วิธีนี้ผู้ถือหุ้นต้องนำเงินปันผลที่ได้รับทั้งจำนวนไปรวมเป็นเงินได้ เพื่อคิดภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาได้เป็นจำนวนเท่าใดแล้ว ให้นำเอาส่วนหนึ่งของเงินปันผลตามอัตราที่กำหนดมาหักออกจากภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาที่คิดได้นั้น

4.1.3 ปัจจัยในการเลือกระบบการจกเก็บภาษีเงินได้¹¹¹

(1) ความเป็นธรรม จากแนวคิดพื้นฐานว่าบริษัทมีสภาพและดำรงอยู่ต่างหากจากผู้ถือหุ้นเด็ดขาด และได้รับประโยชน์ต่างจากบุคคลธรรมดา หรือจากแนวคิดที่ว่าบริษัทโดยแท้จริงไม่มีตัวตน หากแต่ประกอบไปด้วยผู้ถือหุ้นหลายคนเป็นเจ้าของและบริษัทสามารถผลกระทบ

¹¹⁰ พิภพ วีระพงษ์, วิธีวิเคราะห์การเก็บภาษีจากเงินปันผล: สิทธิประโยชน์ทางภาษีอากรของบริษัทจดทะเบียนและผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและวิธีการกรอกแบบแสดงรายการเพื่อยื่นชำระภาษี ใน สิทธิประโยชน์ทางภาษีอากรของบริษัทจดทะเบียนและผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและวิธีการกรอกแบบแสดงรายการเพื่อยื่นชำระภาษี (กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ธรรมนิติ), หน้า 25

¹¹¹ สุภรัตน์ คิวณันกุล, เอกสารการสอนชุดวิชากฎหมายภาษีอากร 1: หน่วยที่ 10, หน้า 170-171

ภาษีซ้ำซ้อน ไปข้างหน้า โดยการขึ้นราคาสินค้า เพื่อความเป็นธรรมจึงควรมีการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคล

(2) การลงทุนการออมในภาคนิติบุคคล การจัดเก็บภาษีเงินได้ระบบแยกหน่วยเป็นการส่งเสริมให้บริษัทกันกำไรไว้ลงทุนต่อในบริษัทมากกว่าที่จะจ่ายออกมาเป็นเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นจะได้ไม่ต้องเสียภาษีอีกครั้งหรือจากแนวความคิดว่า การลงทุนที่มีประสิทธิภาพควรกระทำโดยผู้เป็นเจ้าของทุนหรือผู้ถือหุ้น โดยใช้ภาษีเป็นนโยบายกระตุ้นให้บริษัทจ่ายเงินปันผลออกมาให้ผู้ถือหุ้นแล้วผู้ถือหุ้นก็นำเงินปันผลไปลงทุนต่อในบริษัทต่าง ๆ การจัดเก็บภาษีเงินได้ด้วยระบบผสมโดยมีมาตรการบรรเทาภาระภาษีซ้ำซ้อนอาจจะเหมาะสมกว่าระบบแยกหน่วย

(3) เสถียรภาพระบบเศรษฐกิจ สัดส่วนทุนของบริษัทระหว่างทุนจากเจ้าของกับทุนจากเจ้าหนี้ ส่งผลต่อเสถียรภาพและอัตราการขยายตัวของระบบเศรษฐกิจ ระบบการจัดเก็บภาษีเงินได้เป็นปัจจัยอย่างหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อวิธีการจัดหาทุนของบริษัทจากแหล่งต่าง ๆ หรืออาจทำให้วิธีการจัดหาทุนของบริษัทถูกบิดเบือนระหว่างวิธีการจัดหาทุนจากแหล่งภายในกิจการด้วยกำไรสะสมหรือจากแหล่งทุนภายนอกด้วยการออกหุ้นทุนจำหน่ายหรือก่อหนี้ผูกพัน

(4) ความสะดวกในการบริหารการจัดเก็บระบบหน่วยแยก มีความสะดวกในการบริหารการจัดเก็บระบบหน่วยรวมที่มีวิธีการขจัดความซ้ำซ้อนด้วยระบบเครดิตเป็นวิธีที่ซับซ้อนยากแก่การเข้าใจ

(5) ความเป็นกลางของระบบภาษี

(6) ปัจจัยระหว่างประเทศหรือภายนอกประเทศ โดยคำนึงถึงการแบ่งสรรรายได้ภาษีอากรระหว่างประเทศ จากการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติและรายได้ ซึ่งนักลงทุนท้องถิ่นได้รับจากการไปลงทุนต่างประเทศ ระบบภาษีเอื้อต่อการนำเข้าทุนหรือเข้มงวดต่อการส่งออกทุนหรือมีความเป็นกลางต่อการตัดสินใจลงทุนในประเทศหรือออกไปลงทุนยังต่างประเทศ รวมถึงการส่งเสริมให้ลงทุนด้วยการซื้อหุ้นหรือลงทุนทางตรง โดยการประกอบกิจการด้วยตนเอง¹¹²

4.1.4 ผลด้านภาษีกรณีจัดหาทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

การที่บริษัทจัดหาทุนด้วยการออกหุ้นจำหน่าย เมื่อบริษัทมีรายรับสุทธิหรือกำไรสุทธิ บริษัทมีทางเลือกว่าจะเก็บหรือกันกำไรส่วนหนึ่งไว้กับบริษัทไม่จัดจำหน่ายออกให้แก่ผู้ถือหุ้น (Undistributed Profit) โดยเก็บกักกำไรไว้เพื่อลงทุนขยายกิจการต่อไป (Reinvestment)

¹¹² OECD, *Company Tax Systems In OECD Countries*, p. 23.

กำไรสุทธิส่วนที่บริษัทเก็บไว้ลงทุนต่อจะไม่มีโอกาสไปถึงมือผู้ถือหุ้น หากไม่มีการเก็บภาษีในระดับนิติบุคคล กำไรส่วนนี้จะปลอดภาระภาษี ส่วนกำไรที่ไม่กักเก็บไว้กับบริษัทก็จะถูกจัดสรรปันส่วนให้แก่ผู้ถือหุ้นผู้เป็นเจ้าของบริษัทในรูปของ “เงินปันผล” ซึ่งเป็นเงินได้พึงประเมินเป็นฐานภาษีของบุคคลธรรมดา ดังนั้นแม้จะไม่มีมีการเก็บภาษีเงินปันผลที่ต้นทางคือ ณ ระดับกำไรบริษัท เงินปันผลก็ไม่หลุดพ้นจากการเสียภาษีเงินได้¹¹³

หากระบบการจัดเก็บภาษีเงินได้เก็บภาษีเงินได้ ณ ระดับบริษัท กำไรของบริษัทไม่ว่าจะแบ่งปันให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือเก็บไว้สำหรับการลงทุนขยายกิจการ ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราที่กำหนด เมื่อเงินปันผลกลายเป็นเงินได้ของบุคคลธรรมดา ก็อาจได้รับยกเว้นไม่เสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาทั้งหมด ทั้งนี้เนื่องจากอัตรากำไรเงินได้นิติบุคคลปกติมีอัตราเดียวเป็นอัตราที่ต่ำกว่าอัตรากำไรเงินได้บุคคลธรรมดา วิธีการนี้ทำให้บุคคลธรรมดาที่มีเงินปันผลและมีรายได้ประเภทอื่นสูง ซึ่งต้องเสียภาษีเงินได้อัตราที่สูงกว่าอัตรากำไรเงินได้นิติบุคคล ได้เปรียบกว่าบุคคลธรรมดาที่มีเงินปันผล แต่เป็นผู้ที่มีเงินได้ต่ำและเสียภาษีเงินได้อัตราที่ต่ำกว่าอัตรากำไรเงินได้นิติบุคคล วิธีการนี้ให้ผลประโยชน์แก่คนรวยที่มีเงินปันผลพร้อมกับลงโทษคนที่มีฐานะปานกลางที่มีเงินปันผล หากไม่เก็บ ณ ระดับนิติบุคคล แต่เก็บ ณ ระดับบุคคลธรรมดา ผู้รับเงินปันผลที่มีรายได้ต่ำจะเสียภาษีต่ำ ซึ่งต่ำกว่าหากเสีย ณ ระดับบริษัท ส่วนผู้รับเงินปันผลที่มีเงินได้สูง จะเสียภาษีเงินได้ในอัตราที่สูงด้วย ซึ่งสูงกว่าหากเสีย ณ ระดับบริษัท¹¹⁴

หากกำไรที่เก็บไว้กับบริษัทต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล ส่วนกำไรที่ปันผลแจกจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นบริษัทนั้นไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล กล่าวคือ มีการแบ่งกำไรออกเป็นสองส่วน เรียกว่า “Zero Rate หรือ Dividend Deduct” บริษัทจะถูกจูงใจให้ปันผลกำไรที่บริษัทหามาได้ แจกจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น แทนที่สะสมผลกำไรไว้ที่บริษัท เพื่อการลงทุนขยายกิจการในอนาคต ยิ่งปันผลมากเท่าไร ก็เสียภาษีน้อยลงเท่านั้น ภาษีที่เสียจะเท่ากับศูนย์ หากปันผลกำไรหมดไม่เหลือที่บริษัทเลย การลงทุนใหม่ด้วยวิธีการใช้เงินกำไรสะสมไว้ภายในบริษัทจึงเป็นวิธีการที่ไม่น่าสนใจ แต่อย่างไรก็ตาม การลงทุนแบบกู้ยืมจากภายนอกเป็นวิธีที่ดีกว่า เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายเงินกู้ยืมเป็นรายจ่ายที่หักออกจากกำไรรับ แต่วิธีนี้บริษัทจะสะสมหนี้แทน แต่อย่างไรก็ดี วิธีนี้ทำให้การระดมทุนด้วยการออกหุ้นจำหน่าก็เป็นวิธีที่น่าสนใจเช่นกัน เพราะบริษัทปันผลกำไรเป็นประจำ ทำให้หุ้นบริษัทได้รับความสนใจจากนักลงทุน แต่ความน่าลงทุนลักษณะนี้ยังไม่แน่นอน ขึ้นอยู่กับฐานะ

¹¹³ ไกรยุทธ ชีรตยาตินิกันท์, ทฤษฎีภาษีเงินได้และภาษีเงินได้ของไทย, (กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ดวงกมล, 2521), หน้า 66-68

¹¹⁴ เรื่องเดียวกัน, หน้า 67

ของผู้ลงทุนซื้อหุ้น การเปรียบเทียบผลตอบแทนกับการลงทุนประเภทอื่น ผลตอบแทนจากบริษัท ซึ่งมีหุ้นส่วนมากขึ้น¹¹⁵

ส่วนมากแนวทางการจัดเก็บภาษีเงินได้ของประเทศต่าง ๆ จะไม่แบ่งแยก กำไรออกเป็นสองส่วน ระหว่างกำไรส่วนที่จัดสรรกับไม่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้น กำไรของบริษัททั้งสองส่วนรวมเป็นกำไรสุทธิที่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล กรณีเช่นนี้ ทำให้กำไรของบริษัทส่วนที่แจกจ่ายเป็นเงินปันผล เก็บภาษีเงินได้สองครั้ง (Double Taxation) กล่าวคือ ถูกเก็บภาษีเมื่อเป็นกำไรบริษัทและถูกเก็บภาษีอีกครั้งเมื่อเป็นเงินได้บุคคลธรรมดา ดังนั้นส่วนใหญ่ เงินปันผลจะเสียภาษีไม่เต็มจำนวน เนื่องจากจะมีมาตรการบรรเทาความซ้ำซ้อนด้วยวิธีต่าง ๆ เช่น ยกเว้นเงินปันผลบางส่วน หรือทั้งหมด หรือให้เสียภาษีในอัตราต่ำ ส่วนเงินปันผลที่เหลือจึงเป็นส่วนหนึ่งของเงินได้เพื่อประเมินภาษีเหมือนเงินได้พึงประเมินประเภทอื่น หากไม่มีมาตรการบรรเทาภาระภาษีซ้อน หรือเรียกว่า “Classical System” อาจทำให้บริษัทไม่ต้องการจ่ายเงินปันผล และเป็นเหตุจูงใจให้บริษัทกักเก็บกำไรไว้ที่บริษัทเพื่อลงทุนขยายกิจการ แทนการนำไปแจกจ่าย บริษัทได้รับการสนับสนุนให้สะสมเงินกำไรทั้งหมด สำหรับการลงทุนในอนาคตหรือการลงทุนในด้านอื่น ๆ การสะสมทำให้ค่าของทรัพย์สินบริษัทเพิ่มขึ้น เพิ่มค่าของหุ้นบริษัท หากประเทศที่ไม่มีภาษีค่าเพิ่มของหุ้นในระดับบุคคลธรรมดา เช่นการยกเว้นเงินกำไรจากการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น การจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลจึงเป็นการสร้างอุปสรรคสำหรับการสะสมทรัพย์สินที่ไม่มีโอกาสถูกเรียกเก็บภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาเลย

ในกรณีระหว่างประเทศ จะเพิ่มความซับซ้อน เพราะเงินปันผลจะถูกเก็บภาษีทั้งในประเทศแหล่งเงินได้ที่จ่ายเงินปันผลและประเทศถิ่นที่อยู่ผู้รับเงินปันผล การเสียภาษีในประเทศแหล่งเงินได้ ส่วนมากจะเสียด้วยวิธี ถูก หัก ภาษี ณ ที่จ่าย โดยจำนวนภาษีที่ถูกหักจะแสดงถึงภาระภาษีขั้นสุดท้ายของผู้ถือหุ้นในประเทศแหล่งเงินได้นั้น อัตราภาษีหัก ณ ที่จ่ายจะถูกกำหนดไว้ในอนุสัญญาภาษีซ้อน โดยทั่วไปประเทศส่วนใหญ่มีการบรรเทาภาษีที่ซ้ำซ้อนโดยการให้การยกเว้นเงินได้หรือการให้เครดิตภาษีที่เสียไปในต่างประเทศ

4.2 กรณีจัดหาทุนด้วยหนี้

4.2.1 ความหมาย Thin Capitalization

¹¹⁶“Thin Capitalization” หมายถึง เทคนิคการเลี่ยงภาษี (Tax Avoidance) โดยใช้ช่องว่างของกฎหมาย ด้วยวิธีการให้บริษัทถูกในเครือของบริษัทข้ามชาติจัดหาเงินทุนด้วยหนี้

¹¹⁵ เรื่องเดียวกัน, หน้า 68

¹¹⁶ Andrew M.C. Smith, *International Transfer Pricing Journal* Volume 2 1995 ,p.45

เงินกู้ยืมจากบริษัทแม่แทนหุ้นทุน (Equity Capital) รวมถึงการที่มีอัตราส่วนหนี้ต่อทุนสูงจากการกู้ยืมบุคคลอื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกันในท้องถิ่น (Arm's Length) โดยมีบริษัทแม่ค้ำประกันด้วย จึงทำให้บริษัทลูกต่างชาติมีอัตราส่วนหนี้ต่อทุนสูงกว่ากิจการอื่นที่จัดหาทุนด้วยหุ้นเพียงอย่างเดียว ในสาระสำคัญทางเศรษฐศาสตร์แล้วหนี้ที่มีต่อคู่สัญญาที่มีความสัมพันธ์กัน (Related Party Debt) มีลักษณะเฉพาะและมีความเสี่ยงของทุน บางครั้งเรียกว่า Hidden Capital

¹¹⁷“Thin Capitalization” มีผู้แปลว่า “การตั้งทุนต่ำ” กล่าวโดยทั่วไป ส่วนมากเกิดขึ้นกับบริษัทข้ามชาติจึงใจกำหนดทุนบริษัทให้ต่ำกว่าที่ควรจะเป็นและใช้การกู้ยืมเงิน ทุนมาใช้ในกิจการบริษัทแทนเพื่อเป็นการเลี่ยงภาษีอากร

กล่าวได้ว่า การตั้งทุนต่ำ หมายถึง การที่บริษัทมีทุนจดทะเบียนตาม กฎหมายจำนวนน้อยหรือต่ำเมื่อเทียบกับหนี้เงินกู้ยืม ทำให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ต่อทุนสูง หรือ กล่าวได้ว่า เป็นการจัดหาเงินทุนด้วยหนี้ (Debt Financing) ก่อให้มีทุนแอบแฝงในรูปของหนี้ ซึ่ง เรียกว่า Hidden Capitalization หรือ Hidden Equity

4.2.2 ลักษณะการตั้งทุนต่ำ

¹¹⁸ ลักษณะ “การตั้งทุนต่ำ” (Thin Capitalization) เป็นการจัดหาทุนจาก เจ้าหนี้ด้วยการก่อหนี้เป็นสัดส่วนมากกว่าทุนจากเจ้าของหรือออกหุ้นทุนซึ่งเป็นทุนจดทะเบียนตาม กฎหมาย ทำให้บริษัทมีทุนจดทะเบียนจำนวนน้อย และมีทุนแอบแฝงอยู่ในรูปของหนี้เรียกว่า Hidden Capitalization หรือ Hidden Equity Capitalization ซึ่งอาจจะมีรูปแบบแตกต่างกัน รูปแบบ ที่เห็นเด่นชัดที่สุดคือ การจัดหาเงินทุนแบบผสม Hybrid Financing จากความแตกต่างระหว่างแหล่ง เงินทุนที่เกิดจากการก่อหนี้และแหล่งเงินทุนที่มาจากส่วนของเจ้าของหรือหุ้น รูปแบบที่ไม่ชัดเจน เช่น ผู้ให้กู้ในบางสถานะการณ์อาจจะแปลงหนี้ที่มีอยู่ไปเป็นทุนในหน่วยธุรกิจ ซึ่งขึ้นอยู่กับว่า อย่างไรได้ประโยชน์ต่อธุรกิจ ฉะนั้นในบางสถานะการณ์จึงไม่สามารถจำแนกออกไปได้ว่าอะไรที่เป็น แหล่งทุนจากการก่อหนี้และทุนส่วนของเจ้าของ ผลที่ตามมาคือบางครั้ง ทุนในส่วนของเจ้าของ อาจถูกขึ้นว่าเป็นหนี้ สิ่งที่ยังชี้ว่าเป็น ทุนแอบแฝง Hidden Equity Capitalization คือโครงสร้าง เงินทุนของหน่วยธุรกิจมีสัดส่วนหนี้ต่อทุนสูง (High Debt Equity Ratio) ซึ่งเรียกว่า Thin Capitalization

¹¹⁷ สุเมธ ศิริคุณโชติ, “การตั้งทุนต่ำเพื่อเลี่ยงภาษีอากร”. วารสารนิติศาสตร์ ปีที่ 27 ฉบับที่ 3 หน้า 794

¹¹⁸ OECD, Issues in International Taxation No.2 Thin Capitalisation : Taxation of Entertainers, Artistes and Sportsmen (Paris:OECD,1987) p.10

กลไกของทุนแอบแฝง (Hidden Equity Capitalization) ในกลุ่มของบริษัทข้ามชาติ โดยทั่วไปความได้เปรียบเกิดจากการที่กลุ่มบริษัทแม่ (Parent Company) ในประเทศหนึ่ง และมีบริษัทลูกหรือบริษัทในเครือ (Subsidiary Company) ในอีกประเทศหนึ่ง การชำระภาษีจะน้อยลง ถ้ากำไรในส่วนของบริษัทลูกถูกถ่ายโอนไปให้บริษัทแม่ในรูปของดอกเบี้ย ซึ่งทำให้กำไรก่อนเสียภาษีของบริษัทลูกลดลงมากกว่าในกรณีที่มีการถ่ายโอนกำไรในรูปของเงินปันผล ซึ่งเป็นเหตุให้กลุ่มบริษัท Holding Company ในประเทศ Tax Haven ใช้ความได้เปรียบนี้ในการเลื่อนการชำระภาษีออกไป โดยบางที่ไม่มีกำหนดสำหรับภาระภาษีเงินได้ของบริษัทแม่ หรือในอีกทางเลือกหนึ่ง ถ้ามี Holding Company มากกว่าหนึ่งบริษัทในกลุ่มบริษัทแม่และบริษัทลูกในประเทศหนึ่งหรือหลายประเทศซึ่งมีอนุสัญญาภาษีซ้อนร่วมกัน ก็จะทำให้เงินทุนสามารถถ่ายโอนไปยังประเทศที่ไม่มีการเก็บภาษีจากดอกเบี้ยได้ ถ้าในบางสถานการณ์ที่การถ่ายโอนกำไรในรูปของเงินปันผลจะมีความได้เปรียบสูงกว่าอาจทำให้มีการอนุมัติให้จ่ายเงินปันผลสูง ถึงแม้ว่าทุนในส่วนของเจ้าของจะน้อย และเป็นไปได้ที่จะไม่มีการจ่ายดอกเบี้ยเลย กลไกของทุนแอบแฝง (Hidden Equity Capitalization) จะประสบผลอย่างเห็นได้ชัดในธุรกิจข้ามชาติ (Multinational Enterprise) ซึ่งมีความยืดหยุ่นในการเคลื่อนย้ายเงินทุนสูงสุด โดยมีต้นทุนในทางภาษีต่ำสุด อย่างไรก็ตามต้นทุนทางภาษีจะขึ้นอยู่กับกฎหมายภายในหรือกฎหมายอื่น ๆ ของประเทศ และมาตรการลดหย่อนภาษีตามสนธิสัญญาภาษี เช่นในกรณีที่ประเทศที่บริษัทแม่ตั้งอยู่ให้การยกเว้นภาษีสำหรับเงินปันผลจากบริษัทลูกซึ่งเป็นบริษัทต่างชาติหรือเครดิตภาษีที่เกิดขึ้นแก่บริษัทแม่ ซึ่งจะเกิดความได้เปรียบอย่างมากสำหรับบริษัทลูกซึ่งจะถ่ายโอนกำไรในรูปของเงินปันผล การถ่ายโอนกำไรในรูปของดอกเบี้ยจะเกิดขึ้นได้โดยใช้อัตราดอกเบี้ยที่สูงเกินปกติในเงินทุนที่ได้มาจากการกู้ยืม ซึ่งเป็นปัญหาสำหรับการจัดเก็บภาษี และบางครั้งยังเกี่ยวข้องกับกฎหมายภายในและบทบัญญัติในอนุสัญญาภาษีซ้อน

4.2.3 ปัจจัยที่มีอิทธิพลในการตั้งทุนต่ำ

การตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนว่าควรจะมีสัดส่วนระหว่างทุนจากเจ้าของเป็นร้อยละเท่าไรของทุนจากเจ้าหนี้ หรือการตัดสินใจจัดหาเงินทุนด้วยหนี้หรือตั้งทุนต่ำในบางกรณีเป็นไปตามวิวัฒนาการของภาวะเศรษฐกิจแต่ละยุคสมัยหรือวิวัฒนาการของการบริหารการเงิน¹¹⁹ กล่าวคือนับตั้งแต่ปี ค.ศ.1940 เป็นต้นมา ธุรกิจส่วนใหญ่ได้ใช้วิธีการจัดหาเงินทุนจากแหล่งภายนอก เป็นส่วนใหญ่ เช่น การออกหุ้นกู้ พันธบัตรหรือออกหุ้นทุน ซึ่งมีระยะเวลาไถ่ถอนคืนเกินกว่า 1 ปี โดยเป็นการจัดหาเงินทุนระยะยาว แต่ต่อมาช่วงสงครามโลกครั้งที่สอง ธุรกิจได้ขยายตัวออกไปอย่างกว้างขวาง มีการแข่งขันทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ แนวความคิดในการบริหารให้ความสำคัญของการจัดหาเงินทุนระยะสั้นจากแหล่งภายในกิจการ ด้วยการให้ความ

¹¹⁹ ประภาศรี อมรสิน, การเงินธุรกิจ, หน้า 6-7

สามารถในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน ได้แก่ การจัดการเกี่ยวกับเงินสด (Cash Flow) แต่การจัดการเงินทุนระยะยาวจากแหล่งภายนอกยังคงมีความสำคัญอยู่ ต่อมาในยุคปี ค.ศ.1955 สภาวะเศรษฐกิจของแต่ละประเทศขยายตัวมากขึ้น เงินทุนมีจำนวนจำกัด ธุรกิจจึงประสบปัญหาเกี่ยวกับการหาสัดส่วนของเงินทุน และการจัดสรรเงินทุนเพื่อนำมาลงทุนในทรัพย์สินใดบ้าง ให้ได้ประโยชน์มากที่สุด ดังนั้น การที่บริษัทจะพิจารณาจัดหาเงินทุนด้วยทุนจดทะเบียนหรือทุนที่เป็นหนี้หรือเรียกว่า “ตั้งทุนต่ำ” จะพิจารณาถึงปัจจัยต่อไปนี้

4.2.3.1 ประเภทสินทรัพย์ที่จะใช้เงินทุน¹²⁰ ถ้าลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนที่เปลี่ยนแปลงไปตามฤดูกาลควรจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้ระยะสั้น ถ้าลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนที่ต้องรักษาไว้ตลอดเวลา เช่น สินค้าขั้นต่ำที่ต้องเก็บไว้เป็นประจำ ควรจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้ระยะยาวหรือออกหุ้นทุนถ้าธุรกิจจัดหาเงินทุนไม่เหมาะสม เช่น กู้ยืมเงินระยะยาวเพื่อนำมาลงทุนระยะสั้น ผลก็คือธุรกิจนั้นก่อภาระผูกพันโดยไม่จำเป็น ทำให้ต้องเสียดอกเบี้ยเป็นประจำทุก ๆ ปี และมีเงินสดที่ไม่ได้ใช้ประโยชน์จำนวนมาก ตรงกันข้าม ถ้าธุรกิจกู้ยืมระยะสั้นเพื่อลงทุนสินทรัพย์ถาวร ธุรกิจจะประสบปัญหาการเงินต้องหาแหล่งเงินกู้ตลอดเวลา

4.2.3.2 ความสามารถในการก่อหนี้ของบริษัท ในแต่ละบริษัทจะมีการกำหนดอัตราส่วนของหนี้สินต่อสินทรัพย์ไว้เพื่อใช้เป็นมาตรฐานในการก่อหนี้ของกิจการซึ่งจะเพิ่มสูงขึ้นตามสัดส่วนของสินทรัพย์ แต่อัตราส่วนของหนี้สินต่อสินทรัพย์ไม่ใช่ตัวที่จำกัดความสามารถในการกู้เงินของกิจการ แต่เป็นเพียงนโยบายของกิจการเกี่ยวกับเรื่องการก่อหนี้ว่าควรกู้เงินได้ในขอบเขตเท่าใด โดยการวิเคราะห์การเงินด้วยอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) หมายถึง การนำรายการต่าง ๆ ในงบการเงินตั้งแต่สองรายการขึ้นไปมาเปรียบเทียบกัน และนำไปเปรียบเทียบกับอัตราส่วนมาตรฐาน หมายถึง อัตราส่วนที่ควรจะเป็นในอุตสาหกรรมหรือกิจการค้าประเภทเดียวกัน¹²¹ เช่น Leverage Ratios เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการก่อหนี้ของกิจการประกอบด้วย

(1) Debt Ratio เป็นอัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์กับหนี้สิน ผลลัพธ์ที่ได้จะบอกว่ากิจการมีสินทรัพย์เป็นกี่เท่าของหนี้สิน หรือกิจการมีหนี้สินเป็นกี่เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์และเป็นที่ยอมรับกัน เช่น Debt Ratio = 50% หมายความว่า บริษัทไม่ควรจะกู้เงินกว่าครึ่งหนึ่งของสินทรัพย์รวม แต่ถ้าหากกิจการมีความจำเป็นต้องการกู้เงินมากกว่าจำนวนนี้ก็ยังสามารถ

¹²⁰ เพชรี ชุมทรัพย์, นิพัทธ์ จิตรประสงค์ และสะอาด ชุมทรัพย์. หลักการบริหารการเงิน, หน้า 3

¹²¹ เรื่องเดียวกัน, หน้า 15

ทำได้¹²² โดยทั่วไปการก่อหนี้ของกิจการย่อมมีขีดจำกัด กล่าวคือกิจการจะก่อหนี้ได้มากน้อยเพียงใดนั้นขึ้นอยู่กับเสถียรภาพของรายได้ ความคล่องตัวของสินทรัพย์ที่จะเปลี่ยนสภาพเป็นเงินสด และขึ้นอยู่กับกฎหมายของแต่ละประเทศ การที่บริษัทมี Debt Ratio อัตราสูงเกินไป เป็นอันตรายแก่เจ้าหนี้ เมื่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่เป็นหลักประกันแก่เจ้าหนี้มีน้อย เมื่อกิจการล้มละลาย สินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการที่มีอยู่มักจะจำหน่ายได้ต่ำกว่ามูลค่าตามที่ปรากฏในบัญชี เจ้าหนี้จะได้รับชำระหนี้ไม่ครบ และยังเป็นอันตรายแก่กิจการ ถ้าหากการหารายได้ไม่เป็นไปตามที่คาดคะเนไว้แล้ว กิจการมีโอกาสประสบผลขาดทุนได้ง่ายเพราะต้องแบกภาระในรูปของดอกเบี้ยเป็นจำนวนมาก แต่หากกิจการมี Debt Ratio ต่ำเกินไปก็ไม่เป็นผลดี เพราะแสดงว่าเครดิตของกิจการไม่ดีและทำให้การขายตัวได้ช้า

$$\text{สูตร Debt Ratio} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

ตัวอย่าง¹²³ บริษัท ก. มีหนี้สินหมุนเวียนและระยะยาวรวมกัน จำนวน 1,000,000 บาท มีทรัพย์สิน จำนวน 2,000,000 บาท

$$\begin{aligned} \text{Debt Ratio} &= \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}} = \frac{1,000,000}{2,000,000} \\ &= 50\% \\ \text{อัตราส่วนมาตรฐาน} &= 33\% \end{aligned}$$

Debt Ratio ของบริษัท เท่ากับ 50% หมายความว่า เจ้าหนี้ของธุรกิจจำนวน 50 บาท จะมีทรัพย์สินของบริษัทคุ้มครองอยู่ 100 บาท หรืออาจกล่าวได้นัยหนึ่งว่า ทรัพย์สินจำนวน 100 บาทนี้ แบ่งออกได้เป็นส่วนของเจ้าหนี้ และส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ 50 บาท ถ้าบริษัทล้มละลายจำเป็นต้องเอาสินทรัพย์ออกขาย เพื่อทำการชำระบัญชี ทรัพย์สินที่มีอยู่อาจขายได้ยากหรือต้องใช้เวลา ถ้าจะขายได้เร็วต้องขายในราคาต่ำ ดังนั้น ราคาที่ขายได้อาจต่ำกว่าราคาตามบัญชี สมมติว่าสินทรัพย์ขายได้ในราคา 60 บาท เป็นชำระบัญชีเจ้าหนี้ได้ไปเต็ม 50 บาท อีก 10 บาท เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญ แต่ถ้าสินทรัพย์ขายได้เพียง 40 บาทเท่านั้น ส่วนผู้ถือหุ้นสามัญจะสูญเสียผลประโยชน์เท่าส่วนที่เขามีอยู่ในธุรกิจนั้นตามตัวอย่างคือ 50 บาท ดังนั้นผู้ถือหุ้นสามัญจึงมักพอใจที่จะให้บริษัทจัดหาเงินทุนเพิ่มเติมโดยการก่อหนี้ผูกพัน

¹²² พงศ์จิตติมา หินเชาว์, เอกสารการสอนชุดวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจและการเงินธุรกิจ หน่วยที่ 12, หน้า 753

¹²³ เพชร ชุมทรัพย์, นิพัทธ์ จิตรประสงค์ และสะอาด ชุมทรัพย์, หลักการบริหารการเงิน, หน้า 22

จากตัวอย่าง Debt Ratio ของบริษัท ก. สูงกว่า Debt Ratio ของมาตรฐาน เมื่อเป็นเช่นนี้แสดงให้เห็นว่าบริษัท ก. ประสบกับปัญหาการกู้ยืมเงินเพิ่มเติม ในการจัดหาทุนครั้งต่อไป บริษัท ก. อาจต้องจัดหาทุนโดยการออกหุ้นสามัญก่อนเพื่อให้ Debt Ratio ลดลงต่อไปจึงค่อยคิดเพิ่มทุนโดยการก่อหนี้ใหม่ การก่อหนี้มากเกินไปจะเกิดผลเสียแก่บริษัท ได้แก่

(ก) ในขณะที่หนี้สินของบริษัทเพิ่มขึ้น ๆ อำนาจการกู้ยืม (Borrowing Power) จะลดลง

(ข) ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) ของบริษัทสูงขึ้น ถ้าบริษัทมีหนี้สินเพิ่มขึ้น ดอกเบี้ยซึ่งเป็นภาระผูกพันที่บริษัทจะต้องจ่าย (ไม่ว่าจะมีกำไรหรือขาดทุนก็ตาม) ย่อมสูงขึ้น นอกจากจำนวนดอกเบี้ยจ่ายจะสูงตามจำนวนเงินกู้แล้วอัตราดอกเบี้ยที่ ผู้ให้กู้คิดกับเงินกู้จำนวนใหม่จะสูงขึ้นด้วย เพราะความเสี่ยงที่จะได้รับชำระหนี้สูงขึ้น

(ค) เมื่อหนี้สินของบริษัทเพิ่มขึ้น เจ้าหนี้เล็งเห็นว่าความเสี่ยงภัยในเงินกู้อาจจะสูงขึ้นด้วย ดังนั้น เขาอาจไม่เต็มใจให้กู้ หรือถ้าจะกู้ก็อาจกำหนดเงื่อนไขเพิ่มเติม เช่นระหว่างช่วงที่เป็นหนี้ห้ามมีการขยายกิจการ หรือห้ามจ่ายเงินปันผลจนกว่าจะชำระหนี้แล้วเสร็จ เป็นต้น

(2) Times Interest Earned เป็นอัตราส่วนระหว่างดอกเบี้ยกับกำไรก่อนดอกเบี้ยก่อนภาษีเงินได้ ผลลัพธ์บอกให้ทราบว่าในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมากิจการมีรายได้ก่อนดอกเบี้ยก่อนภาษีเงินได้เป็นกี่เท่าของดอกเบี้ยที่กิจการต้องจ่ายให้แก่เจ้าหนี้ อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นความสามารถของกิจการในการชำระดอกเบี้ย

$$\text{สูตร Times Interest Earned} = \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยก่อนภาษีเงินได้}}{\text{ดอกเบี้ย}}$$

ตัวอย่าง ¹²⁴ บริษัท ก. มีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย จำนวน 245,000 บาท และมีดอกเบี้ยจ่าย จำนวน 45,000 บาท

$$\begin{aligned} \text{สูตร Times Interest Earned} &= \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยก่อนภาษีเงินได้}}{\text{ดอกเบี้ย}} \\ &= \frac{245,000}{45,000} \\ &= 5.4 \text{ เท่า} \end{aligned}$$

¹²⁴ เรื่องเดียวกัน, หน้า 23

อัตราส่วนมาตรฐาน = 8 เท่า

จากตัวอย่างแสดงว่าบริษัท ก. มีกำไรจากการดำเนินงานเป็น 5.4 เท่า ของดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายซึ่งต่ำกว่าอัตรามาตรฐาน ความคล่องตัวในการก่อหนี้ของบริษัทมีน้อยลง

(3) Fixed Charge Coverage Ratio เป็นอัตราส่วนระหว่างกำไรก่อนดอกเบี้ยก่อนภาษีเงินได้กับรายจ่ายที่กิจการต้องจ่ายตามข้อผูกพัน เช่น ดอกเบี้ย เงินต้นที่ครบกำหนด เงินปันผล ผลลัพธ์ที่ได้บอกให้ทราบว่าในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมา กิจการมีกำไรก่อนดอกเบี้ยก่อนภาษีเงินได้เป็นกี่เท่าของรายจ่ายดังกล่าว ซึ่งจะชี้ให้เห็นความสามารถของกิจการในการก่อหนี้ผูกพันโดยไม่ทำให้นโยบายการจ่ายเงินปันผล นโยบายการขยายงาน ต้องถูกกระทบกระเทือน

$$\text{สูตร} = \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยก่อนภาษีเงินได้}}{\text{ดอกเบี้ย} + \text{เงินปันผล}} \\ (1 - \text{อัตราภาษีเงินได้})$$

ตัวอย่าง บริษัท ก. มีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย จำนวน 245,000 บาท มีดอกเบี้ยจำนวน 45,000 บาท เงินปันผล จำนวน 100,000 บาท อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล 30%

$$\begin{aligned} \text{สูตร} &= \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยก่อนภาษีเงินได้}}{\text{ดอกเบี้ย} + \text{เงินปันผล}} \\ &\quad (1 - \text{อัตราภาษีเงินได้}) \\ &= \frac{245,000}{45,000 + 100,000} \\ &\quad 1 - 30 \\ &= 1.30 \\ \text{อัตราส่วนมาตรฐาน} &= 2.0 \text{ เท่า} \end{aligned}$$

แสดงว่าความสามารถในการหากำไร เพื่อนำมาจ่ายภาระผูกพันของบริษัทต่ำกว่ามาตรฐาน

4.2.3.3 จำนวนเงินที่เหมาะสมของแต่ละธุรกิจ การก่อหนี้ของบริษัทจะมีมากน้อยเพียงใดมักจะแตกต่างกันไปในแต่ละธุรกิจและแต่ละอุตสาหกรรม ตัวอย่างเช่น ธุรกิจสายการบิน สาธารณูปโภค กิจกรรมอสังหาริมทรัพย์ จะมีหนี้สินมากกว่าธุรกิจประเภทอื่น¹²⁵

4.2.3.4 ผลประโยชน์ด้านภาษีจากการก่อหนี้ กิจกรรมสามารถประหยัดภาษีได้ (Tax Shield) เมื่อจ่ายดอกเบี้ยมากขึ้นจะทำให้เสียภาษีน้อยลงในขณะที่เงินปันผลจ่ายและกำไรจากการขายหุ้นไม่ช่วยให้บริษัทประหยัดภาษี นอกจากนี้การประหยัดภาษียังมีผลต่อมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้น จากตัวอย่างแสดงการเปรียบเทียบงบกำไรขาดทุนระหว่างบริษัทที่มีหนี้สินกับบริษัทที่ไม่มีหนี้สิน¹²⁶

ตัวอย่างที่ 1 ผลต่อมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้น กรณีบริษัท A ไม่มีหนี้สินระยะยาว

งบดุลก่อนกู้ยืมระยะยาวมาไปถ่ถอนคืนหุ้นสามัญ
มูลค่าตามบัญชี

| | | | |
|-----------------------|-------|-------------------|-------|
| เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ | 3,143 | หนี้สินระยะยาว | 341 |
| สินทรัพย์ถาวร | 5,333 | หนี้สินอื่น ๆ | 594 |
| | | ส่วนของผู้ถือหุ้น | 7,541 |
| รวมสินทรัพย์ | 8,476 | รวมหนี้สิน | 8,476 |

มูลค่าตามราคาตลาด

| | | | |
|-----------------------|--------|-------------------|--------|
| เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ | 3,143 | หนี้สินระยะยาว | 341 |
| สินทรัพย์ถาวร | 12,021 | หนี้สินอื่น ๆ | 594 |
| | | ส่วนของผู้ถือหุ้น | 14,229 |
| รวมสินทรัพย์ | 15,164 | รวมหนี้สิน | 15,164 |

¹²⁵ เรื่องเดียวกัน, หน้า 770

¹²⁶ เรื่องเดียวกัน, หน้า 739

ตัวอย่างที่ 2 สมมติหากบริษัท ก. ตัดสินใจกู้ยืมเงินระยะยาว จำนวน 1,778 บาท เพื่อนำมาไถ่ถอนคืนหุ้นสามัญ งบดุลหลังกู้ยืมระยะยาว ด้านสินทรัพย์ของกิจการจะมีมูลค่าสูงขึ้น เนื่องจากมีผลของการประหยัดภาษี เพราะมีรายจ่ายค่าดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจากการมีหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น

งบดุลหลังกู้ยืมเงินระยะยาวมาไถ่ถอนคืนหุ้นสามัญ

มูลค่าตามบัญชี

| | | | |
|-----------------------|-------|-------------------|-------|
| เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ | 3,143 | หนี้สินระยะยาว | 2,119 |
| สินทรัพย์ถาวร | 5,333 | หนี้สินอื่น ๆ | 594 |
| | | ส่วนของผู้ถือหุ้น | 5,763 |
| รวมสินทรัพย์ | 8,476 | รวมหนี้สิน | 8,476 |

มูลค่าตามราคาตลาด

| | | | |
|------------------------|--------|-------------------|--------|
| เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ | 3,143 | หนี้สินระยะยาว | 2,119 |
| สินทรัพย์ถาวร | 12,021 | หนี้สินอื่น ๆ | 594 |
| มูลค่าปัจจุบันสุทธิของ | | ส่วนของผู้ถือหุ้น | 5,763 |
| Tax Shield .30x1,778 | 533.40 | | |
| รวมสินทรัพย์ | 15,982 | รวมหนี้สิน | 15,982 |

ถึงแม้การกู้ยืมมีผลทำให้มูลค่าของกิจการ (ทุน+หนี้สิน) เพิ่มสูงขึ้นแต่หลายบริษัทไม่ใช้ทุนจากเงินกู้ทั้งหมด 100 เปอร์เซ็นต์ (Debt Financing) แต่กลับไปใช้วิธีออกหุ้นสามัญแทน เพราะดอกเบี้ยจ่ายทำให้บริษัทประหยัดภาษีแต่ขณะเดียวกันก็เป็นดอกเบี้ยรับของเจ้าหนี้ผู้ให้กู้ซึ่งต้องเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา หรือเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลแล้วแต่กรณี และหากบริษัทขาดทุน การก่อหนี้เพิ่มขึ้นไม่ทำให้บริษัทเสียภาษีน้อยลง แต่ผู้ให้กู้จะเสียภาษีมากขึ้นจากรายได้ดอกเบี้ยรับ แต่อย่างไรก็ดี ส่วนภาครัฐจะให้สิทธิพิเศษในการจัดเก็บภาษีดอกเบี้ยต่างจากเงินได้ประเภทอื่น เช่น ตามประมวลรัษฎากรไทย มาตรา 48 (3)(ก) แห่งประมวลรัษฎากร ให้ผู้มีเงินได้ดอกเบี้ยมีสิทธิเลือกเสียภาษีในอัตราร้อยละคงที่ซึ่งต่ำกว่าอัตราก้าวหน้าของบุคคลธรรมดา

4.2.3.5 ต้นทุนในการก่อหนี้¹²⁷ กิจการที่มีความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) จะมีต้นทุนที่เกิดจากปัญหาทางการเงินสูงตามไปด้วยเช่น ค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการผิดนัดชำระหนี้ และกิจการที่มีสินทรัพย์ที่ไม่มีรูปร่างมาก ย่อมมีต้นทุนที่เกิดจากปัญหาทางการเงินสูงกว่ากิจการที่มีสินทรัพย์ที่ไม่มีรูปร่างน้อย เพราะเมื่อกิจการล้มละลายสินทรัพย์ที่ไม่มีรูปร่างจะขายได้ราคาน้อยมาก สินทรัพย์ที่ไม่มีรูปร่างจะมีราคาสูงต่อเมื่อกิจการนั้นยังดำเนินต่อไปตามปกติ

ต้นทุนในการก่อหนี้ ได้แก่ ดอกเบี้ย เงินต้น รวมถึงการนำไปสู่กิจการล้มละลาย (Bankruptcy Cost) เป็นต้น เงินต้นอาจเกิดขึ้นเมื่อผู้ถือหุ้นไม่ต้องการเป็นเจ้าของกิจการได้อีกต่อไป เนื่องจากกิจการมีหนี้สินมากไม่สามารถจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นในรูปของเงินปันผลหรือดอกเบี้ยตามภาวะผูกพันได้ เจ้าหนี้จะเข้ามาดูแลกิจการเอง ส่วนผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของต้องถอนตัวออกไป นอกจากนี้ยังมีต้นทุนทางอ้อม ได้แก่ ความยุ่งยากของฝ่ายบริหารในการปรับปรุงกิจการใหม่

4.2.3.6 นโยบายจ่ายเงินปันผล¹²⁸มีส่วนเกี่ยวข้องในการตัดสินใจจัดหาเงินทุนของบริษัท ว่าบริษัทจะเก็บกำไรสะสมไว้ลงทุนต่อในกิจการเท่าไร บางกิจการจ่ายเงินปันผลต่ำ เพราะคิดว่าโอกาสของธุรกิจในอนาคตจะดีมาก จึงเก็บไว้ในรูปกำไรสะสมเพื่อลงทุนขยายกิจการต่อไปในอนาคต ซึ่งเป็นการจัดหาเงินทุนจากกำไรสะสมอันเป็นแหล่งภายในกิจการ ในบางกรณีถ้าหากโอกาสของกิจการในอนาคตไม่ดีก็ประกาศจ่ายเงินปันผลเพิ่มมากขึ้น บางบริษัทจัดหาเงินทุนด้วยวิธีกู้ยืมจึงมีเงินสดเหลือพอสำหรับจ่ายเงินปันผล ซึ่งการจ่ายเงินปันผลเป็นผลพลอยได้จากการตัดสินใจจัดหาเงินทุน การจ่ายเงินปันผลมีผลกระทบทั้งด้านการบริหารเงินทุน และการจัดหาเงินทุน ดังนั้น นโยบายจ่ายเงินปันผลจึงเป็นการแลกเปลี่ยนระหว่างการจ่ายจากกำไรสะสมหรือการออกหุ้นใหม่เพื่อหาเงินสดเข้ากิจการ

4.2.3.7 คำนึงถึงข้อดีข้อเสียของการจัดหาทุนด้วยวิธีต่าง ๆ ดังนี้

4.2.3.7.1 กรณีจัดหาเงินทุนด้วยการก่อหนี้¹²⁹

(1) ข้อดีของการก่อหนี้

(ก) ทราบถึงจำนวนเงินและระยะเวลาของภาวะผูกพันเป็นที่แน่นอนได้แก่ ดอกเบี้ยจ่ายแต่ละงวด เงินต้นที่ต้องชำระคืนเมื่อครบกำหนด

(ข) ประหยัดภาษี ดอกเบี้ยจ่ายเป็นรายจ่ายที่นำมาหักจากรายรับของบริษัท เมื่อมีดอกเบี้ยจ่ายกำไรของบริษัทก็ลดลง

¹²⁷ เรื่องเดียวกัน, หน้า 744

¹²⁸ เรื่องเดียวกัน, หน้า 703

¹²⁹ เรื่องเดียวกัน, หน้า 282 - 283

(ค) การควบคุม การจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้ จะให้ประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นทุน สามารถรักษาส่วนได้เสียของตนให้คงไว้ ทั้งนี้เนื่องจากผู้ถือหุ้นกู้หรือเจ้าหนี้ไม่มีสิทธิออกเสียง

(ง) ความคล่องตัว กรณีบริษัทออกหุ้นกู้จำหน่าย เงื่อนไขที่ปรากฏในสัญญาหุ้นกู้อาจช่วยให้บริษัทเกิดความคล่องตัว เช่น แปลงสภาพได้ เรียกคืนได้

(จ) ภาวะเงินเฟ้อ เมื่อบริษัทก่อหนี้ บริษัทผูกพันที่จะต้องจ่ายดอกเบี้ยและเงินต้นตามจำนวนและเวลาที่กำหนด เมื่อเกิดภาวะเงินเฟ้อมูลค่าของเงินลดลง

(2) ข้อเสียของการก่อหนี้ผูกพัน

(ก) เป็นภาระผูกพัน บริษัทมีภาระผูกพันที่จะต้องจ่ายดอกเบี้ยและเงินต้นตามจำนวนเงินและเวลาที่กำหนด ถึงแม้บริษัทจะประสบผลขาดทุนจากการดำเนินงาน หรือมีปัญหาทางการเงิน

(ข) ขาดความคล่องตัว เงื่อนไขในสัญญาหุ้นกู้อาจก่อให้เกิดความเสี่ยงและขาดความคล่องตัวในการดำเนินงานเช่น ต้องตั้งกองทุนเพื่อไถ่ถอนหนี้ ห้ามจ่ายเงินปันผล ถ้าจะก่อหนี้เพิ่มเติมจะต้องได้รับความยินยอมจากเจ้าหนี้ เป็นต้น

4.2.3.7.2 กรณีจัดหาทุนโดยวิธีออกหุ้นบุริมสิทธิ¹³⁰

(1) ข้อดีของการออกหุ้นบุริมสิทธิ์

(ก) ไม่มีข้อผูกพันที่จะต้องจ่ายเงินปันผลเป็นประจำ หากบริษัทกำไรไม่มากหรือภาวะการเงินไม่อำนวย และการไม่จ่ายเงินปันผลไม่เป็นเหตุให้ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ์ฟ้องบริษัทล้มละลายได้เหมือนเจ้าหนี้

(ข) บริษัทจัดหาทุนโดยวิธีออกหุ้นบุริมสิทธิ์อาจทำให้ความจำเป็นที่จะต้องออกหุ้นสามัญเพิ่มเติมนั้นหมดไป ราคาหุ้นสามัญก็จะไม่ถูกระทบกระเทือน แต่ถ้าบริษัทจัดหาเงินทุนโดยออกหุ้นสามัญเพิ่มเติม และในขณะนั้นความต้องการไม่ได้เพิ่มตามแล้วราคาหุ้นสามัญสามัญของบริษัทจะลดลง

(ค) การออกหุ้นบุริมสิทธิ์ทำให้บริษัทยังคงรักษาอำนาจการกู้ยืมไว้ หากในอนาคตบริษัทมีความจำเป็นต้องกู้ยืม

¹³⁰ เรื่องเดียวกัน, หน้า 287 - 288

(2) ข้อเสียของการออกหุ้นบุริมสิทธิ

- (ก) เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิมีอัตราสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยจ่ายให้กับหุ้นกู้ ทั้งนี้เพื่อชดเชยความเสี่ยงที่อาจเกิดจากการที่บริษัทไม่จ่ายเงินปันผล
- (ข) เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิไม่ใช่ค่าใช้จ่ายที่นำมาหักจากรายรับบริษัทในการเสียภาษี
- (ค) ความต้องการในการลงทุนในหุ้นบุริมสิทธิมีน้อยเนื่องจากข้อเสียเปรียบของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิบางประการ การออกหุ้นบุริมสิทธิจำหน่ายจึงเสี่ยงต่อการที่จะขายไม่ได้ตามจำนวนที่ต้องการ

4.2.3.7.3 กรณีจัดหาเงินทุนด้วยวิธีออกหุ้นสามัญ¹³¹

(1) ข้อดีในการออกหุ้นสามัญ

- (ก) หุ้นสามัญไม่มีกำหนดระยะเวลาไถ่ถอน
- (ข) การจ่ายเงินปันผลของหุ้นสามัญไม่จำเป็นต้องกำหนดเวลาจ่ายที่แน่นอนและจำนวนเงินที่แน่นอน ดังนั้นเงินปันผลหุ้นสามัญจึงไม่ถือเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ (Fixed Charge) ดังเช่นดอกเบี้ย
- (ค) หุ้นสามัญเป็นเกราะป้องกันแก่เจ้าหนี้ การออกหุ้นสามัญจำหน่ายเพิ่มเติมเท่ากับเป็นการขยายความคุ้มครองให้แก่เจ้าหนี้ ทำให้อำนาจกู้ยืมของบริษัทเพิ่มขึ้น
- (ง) หุ้นสามัญอาจจำหน่ายได้ง่าย เพราะหุ้นสามัญมีสิ่งจูงใจผู้ลงทุนคือ ให้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริง (Yield) สูงกว่าหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นกู้ และการลงทุนในหุ้นสามัญในขณะที่เกิดภาวะเงินเฟ้อ จะทำให้ฐานะของผู้ลงทุนดีกว่าหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นกู้

(2) ข้อเสียในการออกหุ้นสามัญ

- (ก) การออกหุ้นสามัญจำหน่ายเพิ่มขึ้นทำให้สิทธิในการออกเสียงกระจายออกไป หากผู้ถือหุ้นปัจจุบันไม่สามารถซื้อหุ้นสามัญที่ออกเพิ่มเติมแล้ว ผู้ถือหุ้นสามัญเดิมจะเสียการควบคุมบริษัท
- (ข) การออกหุ้นสามัญเพิ่มเติมโดยที่กำไรส่วนของผู้ถือหุ้นคงเดิมแล้วกำไรต่อหุ้นจะลดลงและราคาหุ้นอาจลดลงด้วย

¹³¹ เรื่องเดียวกัน, หน้า 293 - 294

(ค) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการออกและจำหน่ายหุ้นสามัญที่ออกใหม่จะสูงกว่าหุ้นกู้และหุ้นบุริมสิทธิ ได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการออกหุ้น ค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายหุ้น ค่าประกันการจำหน่ายหุ้น

(ง) เงินปันผลหุ้นสามัญไม่เป็นรายจ่ายที่นำมาหักออกจากรายรับในการเสียภาษี

(จ) อัตราผลตอบแทนที่ให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญมักจะสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ให้แก่เจ้าหนี้ หากอัตราผลตอบแทนทั้งหุ้นสามัญและหนี้สินเท่ากันแล้ว จะทำให้การจำหน่ายหุ้นสามัญของบริษัทนั้นทำได้ยากขึ้น

4.2.3.8 ค่าของทุน ในการจัดหาเงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ ก่อให้เกิดค่าของทุนแตกต่างกัน ถ้าบริษัทจัดหาเงินทุนโดยวิธีก่อหนี้ผูกพัน (Use of Debt) ก็จะทำให้เกิดค่าของทุนของหนี้ (Cost of Debt) หมายถึง ¹³²อัตราผลตอบแทนที่ต้องได้จากการลงทุนด้วยหนี้ที่ก่อขึ้น โดยที่ไม่ทำให้กำไรส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญเปลี่ยนแปลง ถ้าบริษัทจัดหาทุนด้วยออกหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิก็จะเกิด Cost of Preferred Stock หรือ Cost of Equity คือ อัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่บริษัทต้องการจากการลงทุนด้วยเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ ทั้งนี้เพื่อที่จะรักษามูลค่าของผู้ถือหุ้นสามัญในปัจจุบันให้คงไว้

4.2.3.9 ระบบการจัดเก็บภาษีเงินได้ ส่งผลเป็นการบิดเบือนลักษณะการหาเงินมาลงทุน (Method of Financing) ที่สมควรจะใช้ตามภาวะเศรษฐกิจที่แท้จริง หากระบบการจัดเก็บภาษีเงินได้มีการจัดเก็บภาษีเงินปันผลซ้ำซ้อนมากกว่าหนึ่งครั้ง โดยไม่มีการบรรเทาความซ้ำซ้อนหรือขาดความเป็นกลางระหว่างหนี้กับทุน จะมีส่วนจูงใจให้บริษัทจัดหาเงินทุนด้วยหนี้เงินกู้ยืมมากกว่าการออกหุ้นทุน

4.2.3.10 หลักผลตอบแทนจากการจัดหาเงินทุนที่ให้ประโยชน์สูงสุด (Trading on the Equity Principle) ¹³³ เป็นการพิจารณาจัดหาเงินทุน ระหว่างการก่อหนี้หรือออกหุ้นบุริมสิทธิหรือออกหุ้นสามัญ โดยคำนึงผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นหลัก หากการจัดหาทุนโดยการก่อหนี้ เป็นผลให้ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้จากการจัดหาเงินทุนตามวิธีนี้สูงกว่าดอกเบี้ยจ่าย ผู้ถือหุ้นจะได้รับประโยชน์ ในทางกลับกันถ้าดอกเบี้ยจ่ายสูงกว่าผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้จากเงินทุนส่วนที่กู้ยืมมา ผู้ถือหุ้นสามัญจะเป็นผู้รับผลจากความเสียหายในครั้งนั้น

¹³² เรื่องเดียวกัน, หน้า 306

¹³³ เพชรวิฑูรย์, วิเคราะห์งบการเงิน, หน้า 8,205

การจัดหาเงินทุนด้วยวิธีกู้ยืมเงินจะมีความเสี่ยงทางการเงินสูงกว่าธุรกิจที่จัดหาเงินทุนโดยวิธีออกหุ้นสามัญหรือบุริมสิทธิ เพราะไม่ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะกำไรหรือขาดทุน บริษัทก็ต้องชำระหนี้เงินต้นพร้อมดอกเบี้ย แต่อย่างไรก็ตาม หากบริษัทมีกำไรแล้วกำไรส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้น (Earning Per Share) ของบริษัทที่จัดหาเงินทุนโดยวิธีกู้ยืม จะสูงกว่าธุรกิจที่จัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น หรือกล่าวได้ว่า บริษัทที่จัดหาเงินทุนโดยวิธีกู้ยืมมีความสามารถทำกำไรให้แก่ผู้ถือหุ้นสูงกว่าบริษัทที่จัดหาเงินทุนโดยวิธีออกหุ้นทุน

4.2.3.11 อัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุน (Return on Investment = ROI)¹³⁴ เป็นเครื่องมือวัดการปฏิบัติงานของบริษัทและเป็นเครื่องมือชี้ความมีประสิทธิภาพในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร ว่ากำไรที่ได้จะเพียงพอหรือมากกว่าค่าของทุนในเงินที่จ่ายลงทุนในบริษัทหรือไม่และใช้เป็นเครื่องมือในการคาดคะเนกำไร ใช้ประโยชน์ในการประเมินและควบคุมภายใน โดยใช้วิธีวัดผลตอบแทนจากเงินลงทุน

4.2.4 ผลด้านภาษีจากการตั้งทุนต่ำ

การจัดหาเงินทุนของบริษัท บางกรณีขึ้นอยู่กับสภาพเศรษฐกิจและความจำเป็นทางการค้า โดยไม่ได้มีส่วนเกี่ยวข้องกับภาษีและในการพิจารณาภาระภาษีที่เกี่ยวข้อง โดยพื้นฐานแล้วเจ้าหน้าที่ภาษีจะดูแนวทางของการจัดหาเงินทุนของธุรกิจเป็นอันดับแรก

ความแตกต่างด้านภาษีระหว่างทุนที่ได้จากการกู้ยืมและเงินทุนที่ได้ในส่วนของเจ้าของ คือ การเก็บภาษีจากเงินได้หรือจากกำไร กรณีดอกเบี้ยจากการกู้ยืม เป็นรายจ่ายที่นำมาหักออกจากรายได้ก่อนคำนวณกำไรของหน่วยธุรกิจ ในบางกรณีผลตอบแทนจากการกู้ยืมหรือดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งไม่รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายส่วนเกินที่ถือเสมือนเป็นเงินปันผลหรือเรียกว่าเงินปันผลแอบแฝง (Excessive Interest Treated as Constructive Dividends) จะปลอดจากภาระภาษีเงินได้นิติบุคคล การมีทุนด้วยหนี้อัตราส่วนสูงจะเป็นการเพิ่มค่าใช้จ่ายดำเนินการ และลดฐานภาษีจึงเกิดการประหยัดภาษี ตามตัวอย่าง ภาคผนวก ก. ตารางที่ 1 แสดงอัตราส่วนหนี้ต่อทุนต่อจำนวนภาษีที่ชำระ เห็นได้ว่าอัตราหนี้ต่อทุนกับจำนวนภาษีที่ชำระจะสัมพันธ์กันในทางผกผัน กล่าวคือ ยิ่งอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนยิ่งสูงจำนวนภาษีที่ชำระยิ่งลดลง และตามภาคผนวก ก. ตารางที่ 2 แสดงจำนวนภาษีที่จัดเก็บเพิ่มขึ้นหากจำกัดอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเป็น 3:1 หรือได้รับยกเว้นทั้งหมด ส่วนภาระภาษีของผู้ให้กู้ทั้งในประเทศและต่างประเทศจะมีภาระภาษีที่เกิดจากดอกเบี้ยรับ ในกรณีภายในประเทศส่วนมากจะได้รับสิทธิพิเศษเสียภาษีในอัตราคงที่ ซึ่งต่ำกว่าอัตราภาษีที่แท้จริง (Effective Rate) ของเงินปันผล กรณีระหว่างประเทศ ภาระภาษีดอกเบี้ยจ่ายคล้ายกับเงินปันผล คือ

¹³⁴ เรื่องเดียวกัน หน้า 209-210

เสียภาษีด้วยวิธี ถูก หัก ณ ที่จ่ายตามอัตราที่กำหนด ซึ่งภายใต้อนุสัญญาภาษีซ้อนอาจลดอัตราภาษีลง หรือได้รับยกเว้นภาษีทั้งจำนวน

¹³⁵ การตั้งทุนต่ำ จึงเป็นเทคนิคการประหยัดภาษีที่มีประสิทธิผล จากการใช้ ดอกเบี้ยจ่ายชำระหนี้เงินกู้มาเป็นรายจ่ายในการคำนวณภาษี แต่หากกิจการขาดทุนจะไม่ก่อให้เกิด การประหยัดภาษีในระดับบริษัท แต่กลับเป็นการเพิ่มภาระภาษีให้แก่เจ้าหนี้ผู้รับดอกเบี้ย ในกรณี ระหว่างประเทศ การตั้งทุนต่ำประหยัดภาษีได้ เนื่องจากการจัดเก็บภาษีเงินได้นักลงทุนต่างชาติใน ประเทศแหล่งเงินได้มีเกณฑ์แตกต่างกันตามประเภทรายได้ที่นักลงทุนต่างชาติได้รับ ซึ่งรายได้ ดอกเบี้ยมักถูกเรียกเก็บในอัตราที่ต่ำกว่าอัตราที่เรียกเก็บจากผลกำไรธุรกิจ จึงเป็นสิ่งจูงใจให้บริษัท ข้ามชาติวางแผนประหยัดภาษีโดยการเปลี่ยนรายได้กำไรธุรกิจ (Business Income) เป็นดอกเบี้ยจ่าย ให้กับคู่กรณีที่เกี่ยวข้อง

ประโยชน์ของนักลงทุนต่างชาติ (Non-Resident Investors) จากการดำเนิน ธุรกิจลักษณะตั้งทุนต่ำ (Thin Capitalization) มีดังนี้¹³⁶

(1) บริษัทลูกต่างประเทศ (Foreign Subsidiary) สามารถประหยัดภาษี เงินได้จากรายได้การประกอบธุรกิจ (Business Income)

(2) บริษัทลูกต่างประเทศ สามารถเลี่ยงภาษีหัก ณ ที่จ่าย เงินปันผลซึ่งจ่าย ให้แก่บริษัทแม่

(3) หลีกเลี่ยงการเสียภาษีซ้ำซ้อนจากกำไรธุรกิจในต่างประเทศ เช่น ภาษี เงินได้ในกำไรธุรกิจและภาษีหัก ณ ที่จ่ายเงินปันผลซึ่งบริษัทลูกจ่ายให้บริษัทแม่

(4) บริษัทลูกต่างประเทศสามารถหักล้างผลขาดทุนในระหว่างกลุ่มบริษัท ในเครือของบริษัทข้ามชาติ หนึ่งบางประเทศ อนุญาตให้บริษัทในเครือกลุ่มเดียวกันสามารถหักลบ ผลขาดทุนระหว่างกันได้ระหว่างผลขาดทุนของบริษัทลูกที่ตั้งในประเทศต่าง ๆ (Non-Resident Subsidiaries) แต่บางประเทศไม่อนุญาตให้มีการหักลบผลขาดทุนระหว่างกลุ่มบริษัทในเครือที่ เกิดจากบริษัทลูกที่ตั้งต่างประเทศ กรณีประเทศออสเตรเลียมีการบัญญัติกฎหมายเพื่อป้องกัน บริษัทที่มีถิ่นที่อยู่สองประเทศ (Dual-Resident Companies) จากการหักลบผลขาดทุนระหว่าง บริษัทลูกอื่นๆ ในกลุ่ม เพื่อเป็นการป้องกันการหักลบผลขาดทุนของบริษัทซ้ำกันสองครั้ง โดย ผลขาดทุนของบริษัทที่มีถิ่นที่อยู่สองประเทศต้องยกยอดไปรอบบัญชีถัดไป

¹³⁵ Andrew M.C. Smith, “International Transfer Pricing” Penalties/1994 OECD Draft Report (Part II)

¹³⁶ Ibid., p. 44

(5) สามารถผลักภาวะภาษีระหว่างประเทศโดยการใช้ประโยชน์จากระบบเครดิตภาษี เช่น เพิ่มจำนวนเครดิตภาษีเงินปันผล เครดิตภาษีต่างประเทศให้มีจำนวนสูงสุด เพื่อเสียภาษีต่ำในประเทศหนึ่ง

(6) ปลอดภัยจากข้อกำหนดทางภาษีบางประการ เช่น ได้รับอนุญาตในการส่งเงินกำไร (Profit Remittance) ภายใต้กฎระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยน (Exchange Control Regulations)

อย่างไรก็ดี ข้อดีของการตั้งทุนต่ำต่อนักลงทุนต่างชาติดังกล่าวข้างต้นจะมีมากน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับระบบภาษีแต่ละประเทศ แต่ไม่ว่าประเทศผู้ส่งออกการลงทุนหรือประเทศที่ตั้งบริษัทแม่ (Home Country) จะมีการยกเว้นหรือจัดเก็บภาษีเงินได้จากแหล่งเงินได้ต่างประเทศหรือจัดเก็บภาษีตามเกณฑ์สิทธิหรือเกณฑ์ผ่อน (Accrued or Deferred Basis) ผลประโยชน์ทางภาษีที่เกิดขึ้นมีแนวโน้มทำให้บริษัทข้ามชาติดำเนินธุรกิจลักษณะทุนต่ำ

การตั้งทุนต่ำส่วนมากเกิดขึ้นในกรณีบริษัทในเครือของบริษัทข้ามชาติที่ได้รับเงินลงทุนหลักจากหน้าที่ผู้ยืมจากบริษัทแม่ (Parent Company) แทนที่จะเป็นทุนหุ้นสามัญ ตัวอย่างแสดงให้เห็นถึงวิธีที่บริษัทแม่สามารถประหยัดภาษีเงินได้ในประเทศแหล่งเงินได้โดยจัดหาเงินทุนให้แก่บริษัทในเครือที่ตั้งในประเทศออสเตรเลียด้วยการดำเนินธุรกิจลักษณะทุนต่ำ

ตัวอย่างเปรียบเทียบเงินได้สุทธิซึ่งคืนแก่นักลงทุนต่างชาติ (Non-Resident Investors) ด้วยวิธีการดำเนินธุรกิจลักษณะทุนต่ำ

| | |
|--|--------------|
| สมมติให้ เงินทุนทั้งหมดที่ต้องการ | \$ 1,000 |
| ผลกำไรก่อนหักภาษีและดอกเบี้ย | \$ 150 ต่อปี |
| อัตราดอกเบี้ยซึ่งใช้ชำระหนี้ | 10% |
| ผลกำไรทั้งหมดที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้น | |
| อัตราภาษีที่ชำระให้แก่รัฐ | 33% |
| ภาษีหัก ณ ที่จ่ายของเงินปันผล | 15% |
| ภาษีหัก ณ ที่จ่ายของดอกเบี้ย | 10% |

| | <u>100%</u> | <u>50/50%</u> | <u>95/5%</u> | |
|--|-------------|---------------|--------------|------|
| อัตราส่วนหนี้ต่อทุน | หุ้น | หนี้/ทุน | หนี้/ทุน | |
| ผลกำไรก่อนหักภาษีและดอกเบี้ย | \$150.0 | \$150.0 | \$150.0 | |
| <u>หัก</u> ดอกเบี้ยเงินกู้ | 0.0 | 50.0 | 95.0 | |
| ผลกำไรก่อนหักภาษี | 150.0 | 100.0 | 55.0 | |
| <u>หัก</u> ภาษี 33% | 49.5 | 33.0 | 18.2 | |
| กำไรสุทธิหลังหักภาษี | 100.5 | 66.0 | 36.8 | |
| <u>หัก</u> ภาษีหัก ณ ที่จ่ายของเงินปันผล 15% | 15.1 | 9.9 | 5.5 | |
| เงินสุทธิตี่จะ <u>ได้คืน</u> | \$85.4 | \$56.1 | \$31.3 | |
| <u>บวก</u> ดอกเบี้ยเงินกู้ | \$50.0 | \$95.0 | | |
| หักภาษี 10% | <u>5.0</u> | <u>45.0</u> | <u>9.5</u> | 85.5 |
| เงินสุทธิที่ผู้ลงทุนจะได้รับคืนหลัง | | | | |
| จากหักภาษีในแหล่งเงินได้ | \$85.4 | \$101.1 | \$116.8 | |

(source country tax)

*ในบางประเทศไม่มีการจัดเก็บภาษีหัก ณ ที่จ่ายสำหรับดอกเบี้ยที่ชำระคืนแก่ผู้ที่ดินฐานอยู่ต่างประเทศ

จากตัวอย่าง เห็นว่า กิจกรรมที่มีสัดส่วนหนี้ต่อทุนสูง นักลงทุนจะได้รับเงินสุทธิหลังจากเสียภาษีในประเทศแหล่งเงินได้แล้ว จำนวนสูงกว่าการลงทุนด้วยหุ้นเพียงอย่างเดียวหรือมีอัตราส่วนหนี้ต่อทุนต่ำ