# บทที่ 1

# บทนำ

## ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทยโดยทั่วไปนั้น นักลงทุนจะทำการสั่งซื้อหลักทรัพย์ไว้ในขณะที่ระดับราคาต่ำ ( Low Price Level ) และรอช่วงจังหวะเมื่อระดับราคาของหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น ( High Price Level ) จึงสั่งขายหลักทรัพย์ที่อยู่ในความครอบครองนั้นออกไป ทำให้นักลงทุนได้รับกำไรจากส่วนต่างระหว่างราคาขายและราคาซื้อหลักทรัพย์ที่อยู่ในความครอบครองของตน จึงอาจกล่าวได้ว่าในปัจจุบันการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทยนั้นนักลงทุนจะต้องมีหลักทรัพย์อยู่ในความครอบครองในขณะซื้อขายหลักทรัพย์เสมอ

อย่างไรก็ดี การซื้อขายหลักทรัพย์ในหลายๆประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา อังกฤษ ฝรั่งเศส ญี่ปุ่น และฮ่องกง เป็นต้น มีการประกอบธุรกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ที่นักลงทุนสามารถทำการซื้อขายหลักทรัพย์ได้แม้ในขณะที่ยังไม่มีหลักทรัพย์อยู่ในความครอบครอง กล่าวคือ เมื่อระดับราคาหลักทรัพย์อยู่ในระดับราคาสูง และนักลงทุนคาดการณ์ว่าในอนาคตระดับราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวลดต่ำลง นักลงทุนจึงทำการสั่งขายหลักทรัพย์ชนิดนั้นออกไปในจำนวนหนึ่ง โดยในขณะที่สั่งขายนั้นนักลงทุนยังไม่มีหลักทรัพย์ชนิดนั้นอยู่ในความครอบครองเลยทั้งจำนวนที่สั่งขาย หรือนักลงทุนอาจไม่มีหลักทรัพย์นั้นอยู่เพียงบางจำนวน คือนักลงทุนมีหลักทรัพย์นั้นอยู่เพียงบางจำนวน แต่ยังมีไม่เพียงพอกับจำนวนทั้งหมดที่ได้สั่งขายไป ดังนั้น เมื่อถึงกำหนดเวลาที่นักลงทุนจะต้องส่งมอบหลักทรัพย์ให้กับผู้ซื้อ นักลงทุนจึงต้องทำการยืมหลักทรัพย์จากบุคคลผู้มีหลักทรัพย์นั้นมาทั้งจำนวนที่ได้สั่งขายไป หรือยืมมาบางจำนวนที่นักลงทุนยังไม่มีอยู่ในความครอบครอง และเมื่อระดับราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงนักลงทุนจึงทำการซื้อหลักทรัพย์นั้นกลับคืนมาเพื่อใช้คืนให้กับผู้ให้ยืมหลักทรัพย์ ซึ่งเราเรียกการซื้อขายหลักทรัพย์ในขณะที่ยังไม่มีหลักทรัพย์อยู่ในความครอบครองนี้ว่า “ชอร์ตเซล” ( Short Sale ) และเรียกการยืมหลักทรัพย์ของนักลงทุนผู้ทำชอร์ตเซลว่า “การประกอบธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์” ( Securities Lending Transaction )

จากความหมายของ “ชอร์ตเซล” ( Short Sale ) ดังกล่าวนั้น เห็นได้ว่าการทำชอร์ตเซลเป็นการเปิดโอกาสในการสร้างผลกำไรในการซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่นักลงทุน โดยนักลงทุนไม่จำเป็นต้องมีหลักทรัพย์อยู่ในความครอบครองก็สามารถทำการซื้อขายหลักทรัพย์ได้ อันเป็นข้อ

แตกต่างระหว่างการซื้อขายหลักทรัพย์แบบชอร์ตเซลกับการซื้อขายหลักทรัพย์โดยทั่วไป และเป็นสิ่งดึงดูดใจนักลงทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วย นอกจากนี้เมื่อนักลงทุนมองเห็นโอกาสหรือช่องทางในการสร้างผลกำไรเพิ่มขึ้นอีกช่องทางหนึ่งย่อมทำให้สภาวะการณ์ซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีความคึกคักคล่องตัว มีการหมุนเวียนเงินตราในประเทศดี อันเป็นนิมิตหมายอันดีของระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย ผู้วิจัยจึงเห็นว่าควรมีการสนับสนุนส่งเสริมให้เกิดการประกอบธุรกรรมดังกล่าวขึ้นในประเทศไทย

อย่างไรก็ตาม แม้ว่าการทำชอร์ตเซลจะก่อให้เกิดประโยชน์หลายประการ แต่ภายใต้กฎหมายปัจจุบันของประเทศไทย การทำชอร์ตเซลก็ยังไม่อาจกระทำได้อย่างเป็นทางการ ทั้งนี้เนื่องจากมีข้อจำกัดตามหลักเกณฑ์ของกฎหมายหลักทรัพย์ ได้แก่ มาตรา 98(5) แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ซึ่งกำหนดห้ามบริษัทหลักทรัพย์ขายหลักทรัพย์โดยบริษัทยังไม่มีหลักทรัพย์อยู่ในความครอบครอง หรือมิได้มีบุคคลใดมอบหมายให้ขายหลักทรัพย์นั้น เว้นแต่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตรวจสอบหลักทรัพย์ หรือคณะกรรมการ กลต.ประกาศกำหนดให้กระทำได้ และมีการกำหนดบทลงโทษผู้ฝ่าฝืนบทบัญญัติแห่งมาตรานี้ไว้ในมาตรา 282 แห่งพระราชบัญญัติฉบับเดียวกันนี้ นอกจากนี้ข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์ ข้อ 31(2) ก็บัญญัติห้ามมิให้บริษัทสมาชิกทำการขายหลักทรัพย์โดยที่สมาชิกยังไม่มีหลักทรัพย์นั้นอยู่ในครอบครอง หรือมิได้มีบุคคลใดมอบหมายให้ขายหลักทรัพย์นั้นเช่นเดียวกัน

ส่วนกรณีการประกอบธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์นั้น แม้ว่าภายใต้กฎหมายหลักทรัพย์มิได้มีการบัญญัติห้ามการประกอบธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์ไว้แต่อย่างใด แต่ก็ไม่มีกฎหมายอนุญาตให้ประกอบธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์ได้อย่างเป็นทางการเช่นเดียวกัน ดังนั้นจึงอาจก่อให้เกิดปัญหาในประเด็นต่างๆของกฎหมายขึ้นได้

นอกจากนี้ในการสนับสนุนส่งเสริมให้เกิดการประกอบธุรกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ในขณะที่ยังไม่มีหลักทรัพย์อยู่ในความครอบครอง ซึ่งต้องอาศัยการประกอบธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์ขึ้นในประเทศไทยนั้น ยังมีข้อจำกัดทางกฎหมายภาษีอากรตามประมวลรัษฎากรในปัจจุบัน อาทิ ภาระภาษีเงินได้ , ภาระภาษีมูลค่าเพิ่มและภาระภาษีธุรกิจเฉพาะของผู้ประกอบธุรกรรม ซึ่งเป็นปัญหาและอุปสรรคในการตีความและการถือปฏิบัติตามหลักเกณฑ์กฎหมายภาษีอากรของประเทศไทย ผู้วิจัยจึงเห็นว่าน่าจะดำเนินการศึกษาหาแนวทางในการขจัดปัญหาและอุปสรรคดังกล่าวโดยกำหนดเป็นมาตรการทางกฎหมายภาษีอากรที่เหมาะสมในการสนับสนุนส่งเสริมให้เกิดการประกอบธุรกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ กรณีการให้ยืมหลักทรัพย์ขึ้นในประเทศไทยซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทยต่อไป.

## วัตถุประสงค์ในการทำวิจัย

1. ศึกษาวิธีการทำชอร์ตเซลและการให้ยืมหลักทรัพย์

2. ศึกษาและวิเคราะห์ถึงปัญหากฎหมายภาษีอากรอันเป็นอุปสรรคต่อการประกอบธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์

3. ศึกษาและวิเคราะห์ถึงการใช้มาตรการทางภาษีอากรที่เหมาะสมเพื่อการประกอบธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์

4. ศึกษาและวิเคราะห์ความสำคัญของนโยบายภาษีอากรกับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

## ขอบเขตในการวิจัย

เนื่องจากในขณะที่ทำการศึกษาวิจัยในหัวข้อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้อยู่นั้นยังไม่มีการประกาศอนุญาตให้มีการทำชอร์ตเซล จึงได้กำหนดขอบเขตของการวิจัยไว้ว่า

1. ศึกษาว่ากฎหมายภาษีอากรในปัจจุบันเอื้ออำนวยต่อการประกอบธุรกรรมการทำชอร์ตเซลมากน้อยเพียงใด

2. ศึกษาถึงข้อจำกัดของกฎหมายภาษีอากรซึ่งเป็นอุปสรรคต่อการประกอบธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์

3. กำหนดแนวทางในการปรับปรุงแก้ไขกฎหมายภาษีอากรเพื่อให้เกิดธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์

## วิธีดำเนินการวิจัย

วิทยานิพนธ์นี้ดำเนินการวิจัยโดยเอกสาร ( Documentary Reserch ) ซึ่งศึกษาค้นคว้าหาข้อมูลจากหนังสือ บทความ และเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องทั้งของไทยและต่างประเทศ

**สมมติฐาน**

การซื้อขายหลักทรัพย์ในขณะที่ยังไม่มีหลักทรัพย์อยู่ในความครอบครอง ซึ่งต้องอาศัยธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์ ( Securities Lending Transactions ) เพื่อสร้างความสมบูรณ์ให้กับการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว จำเป็นต้องมีการกำหนดมาตรการทางกฎหมายภาษีอากรเพื่อเป็นการสนับสนุนและส่งเสริมการประกอบธุรกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์

**ประโยชน์ที่จะได้รับจากงานวิจัย**

1. เพื่อให้ทราบถึงปัญหากฎหมายภาษีอากรอันเป็นอุปสรรคต่อการประกอบธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์

2. เพื่อให้ทราบถึงมาตรการทางภาษีอากรที่จะนำมาใช้กับการประกอบธุรกรรมการให้ยืมหลักทรัพย์