

บทคัดย่อ

ธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) เป็นธุรกิจที่ให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่กิจการที่ขาดสภาพคล่องทางการเงินโดยเฉพาะอย่างยิ่งกิจการขนาดเล็กหรือกิจการที่เกิดขึ้นใหม่โดยผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุนจะเข้าถือหุ้นในกิจการที่ขอรับความช่วยเหลือทางการเงิน และทำหน้าที่เป็นพี่เลี้ยง (incubator) ให้แก่กิจการดังกล่าวด้วยการให้คำแนะนำปรึกษาทางด้านการบริหารงานและด้านการเงินเพื่อเกื้อหนุนให้กิจการที่ขอรับความช่วยเหลือเกิดการเจริญเติบโต ธุรกิจเงินร่วมลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปของผลกำไรฝ่ายทุน (capital gains) ที่เกิดขึ้นจากการเข้าถือหุ้น ดังนั้นผลตอบแทนของธุรกิจเงินร่วมลงทุนจึงเกิดขึ้นจากการสร้างมูลค่าให้แก่กิจการที่เข้าร่วมลงทุน

ตามคำแนะนำขององค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organisation for Economic Co-operation and Development) รัฐประเทศควรลดกรอบข้อจำกัดการลงทุน และควรใช้มาตรการทางภาษีในระดับหลัง (back-end incentive) เพื่อสร้างแรงจูงใจให้แก่นักลงทุนจากผลตอบแทนอันได้แก่เงินปันผลและผลกำไรฝ่ายทุนที่เกิดขึ้นเนื่องจากการลงทุน สำหรับในประเทศซึ่งเพิ่งริเริ่มใช้นโยบายเพื่อการกระตุ้นธุรกิจเงินร่วมลงทุน ภาครัฐอาจเข้าร่วมลงทุนในกิจการเองคือจัดตั้งธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาครัฐ แต่ในท้ายที่สุดรัฐควรถอนตัวจากการเข้าร่วมลงทุนเพื่อให้ธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชนเกิดการเจริญเติบโต นอกจากนี้ยังควรให้การสนับสนุนแก่นักลงทุนผู้มั่งคั่ง (angel investors) เนื่องจากเป็นนักลงทุนที่มีความสามารถในการให้ความช่วยเหลือทางเทคโนโลยี และสำหรับประเทศที่มีตลาดรอง (secondary markets) หลายตลาดควรมีการรวมตลาดเพื่อการบริหารจัดการที่ดี

ในประเทศไทยนักลงทุนเห็นว่ามาตรการทางภาษีมีผลต่อการสร้างแรงจูงใจในการเข้าร่วมลงทุนของนักธุรกิจเงินร่วมลงทุน (venture capitalists) มากที่สุด จากการศึกษาพบว่า มาตรการทางภาษีของประเทศไทยยังมีเงื่อนไขและข้อจำกัดมากทำให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นต่อการได้รับสิทธิประโยชน์จากมาตรการทางภาษีกว่าคือเงื่อนไขการเข้าร่วมลงทุนของผู้ประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนมีข้อจำกัดที่เป็นไปได้ยากในทางปฏิบัติ มีการจำกัดกรอบเงื่อนไขของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมซึ่งเป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาวิสาหกิจให้มีการเจริญเติบโต องค์กรธุรกิจบางประเภทเช่นห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลหรือบุคคลธรรมดาซึ่งมีปริมาณเงินลงทุนไม่เกินสิบล้านบาทไม่สามารถได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี การถอนตัว (exit) ของผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุนออกจากกิจการหลังจากที่กิจการรับหลักทรัพย์เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะได้รับสิทธิ

ประโยชน์ทางภาษีไม่เท่าเทียมกับการถอนตัวออกจากกิจการก่อนการชำระต้นทุนในตลาดหลักทรัพย์ และมาตรการทางภาษีไม่เปิดโอกาสให้ผู้ประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนหรือนิติบุคคลร่วมลงทุนต่างด้าวใช้สิทธิประโยชน์ในทางภาษีในประเทศไทย นอกจากนี้มาตรการทางภาษีบางมาตรการยังอาจเปิดโอกาสให้นักลงทุนใช้ช่องว่างทางกฎหมายในการวางแผนภาษีหรือหลีกเลี่ยงภาษี กล่าวคือการไม่มีข้อจำกัดปริมาณการลงทุนขั้นสูงสุดในกิจการที่ขอรับความช่วยเหลือทางการเงิน การไม่กำหนดระยะเวลาการถอนตัวของผู้ประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุน และการเปิดโอกาสให้ผู้ประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนอาจประกอบกิจการอื่นได้ซึ่งจะทำให้ผลกำไรฝ่ายทุนของผู้ประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนมีการปะปนกันระหว่างธุรกิจเงินร่วมลงทุนกับธุรกิจอื่น

เมื่อศึกษาเชิงเปรียบเทียบกับมาตรการทางภาษีของประเทศออสเตรเลียและตามคำแนะนำขององค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนาแล้ว รัฐบาลจึงควรลดกรอบข้อจำกัดข้างต้นและควรถอนตัวจากการประกอบกิจการเป็นผู้ประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาครัฐเมื่อมีการกระตุ้นมาตรการทางภาษีจนธุรกิจเงินร่วมลงทุนภาคเอกชนมีการเจริญเติบโตในท้ายที่สุด