

## บทที่ 2

### ความเป็นมาและแนวความคิดของการคุ้มครองนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์

การประกอบธุรกิจหรือการลงทุนในปัจจุบันมีพัฒนาการที่ก้าวหน้าอย่างรวดเร็ว มีการขยายตัวทางการลงทุนเป็นอย่างมาก เป็นการลงทุนของนักลงทุนทั้งในประเทศและนักลงทุนต่างประเทศที่มีลักษณะเป็นการลงทุนของบุคคลจำนวนมาก โดยอาศัยเทคโนโลยีการสื่อสารที่ทันสมัยและสะดวกรวดเร็ว ซึ่งถือกันว่าเป็นยุคของการสื่อสารไร้พรมแดน จึงทำให้ธุรกิจการค้าและการลงทุนมีความเจริญก้าวหน้าและพัฒนาอย่างรวดเร็ว มีการแข่งขันทางธุรกิจการค้าและการลงทุนที่รุนแรงมากยิ่งขึ้น ดังนั้นเงินทุนจึงเป็นปัจจัยสำคัญที่ใช้ในการประกอบกิจการหรือขยายกิจการ หากกิจการใดสามารถระดมเงินทุนได้รวดเร็วและมีต้นทุนต่ำย่อมได้เปรียบทางธุรกิจมากกว่ากิจการอื่นๆ ด้วยเหตุนี้ตลาดหลักทรัพย์จึงเกิดขึ้นเพื่อทำหน้าที่เป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญต่อธุรกิจที่แต่ละประเทศจำเป็นต้องจัดตั้งขึ้นภายในประเทศของตน ซึ่งแตกต่างจากการลงทุนในอดีตที่การค้าและการลงทุนมักเป็นกิจการของครอบครัวหรือกลุ่มคนสนิทในวงแคบๆ จึงทำให้ธุรกิจการค้ามีเงินทุนในการดำเนินกิจการที่จำกัด และมีข้อจำกัดในการขยายตัวของธุรกิจซึ่งต้องอาศัยผลกำไรของกิจการเท่านั้น

ตลาดหลักทรัพย์ก่อตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์ให้เป็นแหล่งกลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการระดมเงินทุนของกิจการภายในประเทศ และสนับสนุนให้ประชาชนทั่วไปมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ ซึ่งเป็นการส่งเสริมให้มีการออมทรัพย์ที่ทางหนึ่งด้วย ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์จึงมีหน้าที่ให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุนทั่วไปที่นำเงินมาลงทุน ควบคุมดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ให้มีสภาพคล่องและอยู่ในราคาที่เป็นธรรม มีระเบียบการปฏิบัติที่ให้ความเท่าเทียมกันแก่ผู้ลงทุนทุกรายด้วยความยุติธรรม

เนื่องจากระบบเศรษฐกิจการเงินของโลกมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว มีการเปิดการค้าเสรีระหว่างประเทศมากขึ้น ทำให้ระบบการเงินมีการแข่งขันที่ทวีความรุนแรง หากระบบการเงินมีความเข้มแข็งจะเป็นปัจจัยสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ การพัฒนาระบบการเงินให้เป็นมาตรฐานสากลมากขึ้นจึงเป็นปัจจัยสำคัญที่จะพัฒนาระบบการเงินของประเทศให้ก้าวไปสู่การเป็นศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาค ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศต่างๆ จึงต้องแข่งขันกันเพื่อ

พัฒนากระดับตลาดหลักทรัพย์ของตนให้มีมาตรฐานสากล ให้เป็นที่รู้จักและได้รับการรับรองจากนานาชาติ เพื่อเป็นศูนย์กลางทางการเงินที่สำคัญของภูมิภาคหรือของโลก

### แนวความคิดของการคุ้มครองผู้ลงทุนรายย่อย

เงินทุนเป็นปัจจัยสำคัญของการดำเนินธุรกิจ หากขาดเงินทุนอาจทำให้ธุรกิจชะงักหรือล้มเหลวได้ ผู้ประกอบการสามารถหาแหล่งเงินทุนได้ทั้งในตลาดเงินและตลาดทุน ตลาดเงินนั้นเป็นแหล่งกลางในการระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะสั้น โดยการระดมเงินออกมาจากประชาชนและนำเงินนั้นมาจัดสรรแก่ผู้ประกอบการเพื่อให้กู้ยืมเงินไปใช้หมุนเวียนในการดำเนินกิจการ ซึ่งตลาดเงินส่วนใหญ่จะดำเนินการโดยธนาคารพาณิชย์ และบริษัทเงินทุนเป็นต้น ส่วนตลาดทุน เป็นแหล่งระดมเงินทุนระยะยาว โดยการระดมเงินทุนจากประชาชนทั่วไป ผู้ประกอบการสามารถนำเงินทุนนั้นไปใช้ประโยชน์ในการก่อตั้งหรือขยายกิจการได้เช่นกัน ด้วยการออกหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นกู้ เพื่อนำไปเสนอขายในตลาดทุน ให้กับประชาชนและธุรกิจต่างๆ ที่มีเงินออมอยู่ หากสนใจลงทุนก็จะได้รับผลประโยชน์ตอบแทนในรูปของดอกเบี้ย เงินปันผล หรือกำไรส่วนทุน (Capital Gain) และเมื่อต้องการขายออกเมื่อใด ก็สามารถเข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดทุนนี้ได้ ส่วนผู้ประกอบการสามารถนำเงินทุนที่ได้รับนี้มาใช้ประโยชน์เพื่อการลงทุนในกิจการอุตสาหกรรมและพาณิชย์กรรมซึ่งเป็นรากฐานสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

ตลาดทุนประกอบด้วยตลาดสองประเภท คือ ตลาดแรก และตลาดรอง ตลาดแรกเป็นตลาดสำหรับหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (New Issue Market) เพื่อระดมเงินทุนจากประชาชนทั่วไปด้วยวิธีการออกหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เช่น หุ้นสามัญ หุ้นกู้ และพันธบัตร ส่วนตลาดรองเป็นตลาดสำหรับซื้อขายตลาดหลักทรัพย์ที่มีลักษณะเพื่อการเปลี่ยนมือผู้ถือหลักทรัพย์ เป็นการจำหน่ายหลักทรัพย์ที่ผ่านมือผู้ลงทุนมาแล้ว มิใช่การระดมเงินจากประชาชนโดยตรง ดังนั้นตลาดรองจึงเป็นตลาดที่ให้การสนับสนุนตลาดแรก และช่วยกระตุ้นให้เกิดการไหลเวียนของเงินทุนระหว่างผู้ลงทุนทั่วไป หากตลาดรองมีสภาพคล่องสูงก็จะมีส่วนทำให้ตลาดแรกขยายตัวมากขึ้นด้วย ดังนั้น ประเทศไทยจึงได้มีการพัฒนาตลาดแรกและตลาดรองให้มีมาตรฐานสากล เพื่อเป็นศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาค เพื่อรองรับสถานะทางเศรษฐกิจให้มีการพัฒนาก้าวหน้าไปอย่างมีประสิทธิภาพและมั่นคง โดยการระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาวให้แก่ผู้ประกอบการผ่านผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เพื่อให้สอดคล้องกับการพัฒนาทางการเงินของประเทศดังกล่าวข้างต้น และเพื่อให้การประกอบธุรกิจจะสามารถดำเนินไปได้ด้วยดี ก่อให้เกิดความเจริญก้าวหน้าทางเศรษฐกิจของประเทศและเป็นธรรมแก่ผู้ลงทุนโดยทั่วไป ทางด้านรัฐจึงจำเป็นต้องออกกฎหมายมาเป็นเครื่องมือ

สนับสนุนให้มีการระดมเงินทุนจากนักลงทุนและคุ้มครองให้ความเป็นธรรมแก่ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นผู้ลงทุน โดยการจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัดขึ้นเพื่อเสนอขายหุ้นของบริษัทให้กับประชาชนเป็นการทั่วไปที่มีความสนใจในการร่วมลงทุน โดยการออกหลักทรัพย์หรือหุ้นที่ออกใหม่เป็นครั้งแรก เพื่อระดมทุนจากประชาชนในตลาดแรกด้วยการออกหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ และพันธบัตร โดยมีวัตถุประสงค์ในการนำเงินที่ได้จากการขายหลักทรัพย์ดังกล่าวมาดำเนินกิจการของบริษัท และเพื่อให้ตลาดแรกดังกล่าวมีการขยายตัวมากขึ้น กฎหมายจึงต้องให้ความคุ้มครองผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่ซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ด้วยเหตุนี้จึงทำให้เกิดแนวคิดที่ว่าตลาดรองเป็นตลาดที่ให้การสนับสนุนตลาดแรก และเป็นตลาดที่กระตุ้นให้มีการไหลเวียนของเงินทุนระหว่างผู้ลงทุนทั่วไป หากตลาดรองมีสภาพคล่องมากก็จะเป็นเครื่องมือให้ตลาดแรกขยายตัวได้มากขึ้นเช่นกัน แต่ตลาดรองจะมีสภาพคล่องได้นั้นขึ้นอยู่กับความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่จะนำเงิน ที่มีอยู่มาซื้อหลักทรัพย์ เพื่อการเก็งกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์หรือต้องการรับเงินปันผลที่จะได้รับจากบริษัทจดทะเบียน นอกจากนี้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อาจก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมต่อผู้ลงทุนรายย่อยในการแสวงหาประโยชน์โดยมิชอบ เช่น การสร้างราคา การกระทำอันไม่ชอบธรรม การได้รับข้อมูลที่ไม่ว่าเทียบกันระหว่างผู้ถือหุ้นรายใหญ่และผู้ถือหุ้นรายย่อย จึงจำเป็นต้องมีบทบัญญัติของกฎหมายและจัดตั้งสถาบันขึ้นมาควบคุมดูแลผลประโยชน์ของนักลงทุน (ทวี วิริยทรัพย์, 2524, หน้า 2)

## ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์

ตั้งแต่ดั้งเดิมสินค้าต่างๆ จากมือผู้ผลิตมาสู่ผู้บริโภคจำเป็นต้องมีตลาดไว้เป็นแหล่งกลางในการซื้อขาย ในการซื้อขายหลักทรัพย์ก็เช่นเดียวกันจำเป็นต้องมีตลาดหลักทรัพย์ไว้แหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้เพื่อให้เกิดสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศต่างๆ ที่เจริญแล้ว ก็จะมีตลาดหลักทรัพย์ภายในประเทศของตนเองและได้มีการพัฒนาการมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเรียกได้ว่าเป็นตลาดหลักทรัพย์เกิดก่อน ส่วนประเทศอื่นๆ ที่มีตลาดหลักทรัพย์ในภายหลังก็จะเรียกกันว่าตลาดเกิดใหม่ เช่น ประเทศไทย ผู้เขียนจะได้กล่าวถึงความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศที่เกิดก่อน คือ ประเทศอังกฤษ ประเทศสหรัฐอเมริกา

### 1. ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ

ในประเทศต่างๆ ที่พัฒนาแล้วก็ได้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ขึ้นมาเพื่อเป็นแหล่งกลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ และเป็นแหล่งระดมทุนที่สำคัญทั้งในของประเทศตนเองและสำหรับประเทศต่างๆ ที่ต้องการเข้ามาระดมทุน การก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์ในประเทศที่พัฒนาแล้ว

มีความเป็นมาที่ยาวนานนับร้อยปี ซึ่งจะเรียกว่าตลาดเกิดก่อน ส่วนประเทศที่อยู่ระหว่างการพัฒนาหรือกำลังพัฒนาจะเรียกว่า ตลาดเกิดใหม่ ผู้เขียนจะได้ยกตัวอย่างของตลาดเกิดก่อนที่ได้รับความนิยมจากนักลงทุนทั่วโลก และมีอิทธิพลต่อกระแสเงินทุน อันได้แก่

### 1.1 ประเทศอังกฤษ

ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอังกฤษ เริ่มมีการจัดตั้งขึ้นครั้งแรกชื่อว่า รอยัล เอ็กซ์ แชนจ์ (Royal Exchange) แต่การซื้อขายหลักทรัพย์ในระยะเริ่มแรกจะอยู่ในวงจำกัด โดยส่วนใหญ่จะเป็นหลักทรัพย์จากภาครัฐบาล ต่อมาในปี ค.ศ.1801 ได้มีการจัดตั้งที่ทำการตลาดหลักทรัพย์เป็นการถาวร ชื่อว่า ตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน (London Stock Exchange)

การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ในประเทศอังกฤษ จะยึดหลักควบคุมตนเองโดยธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เรียกว่าองค์กรควบคุมตนเอง (Self Regulating Organization: SRO) และต่อมาจึงได้มีการเปลี่ยนแปลงและปฏิรูปโครงสร้างธุรกิจหลักทรัพย์ที่สำคัญคือ ในปี ค.ศ.1986 มีการยกเลิกการกำหนดค่าธรรมเนียมคงที่ในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหุ้น และยกเลิกการแบ่งหน้าที่ระหว่างนายหน้ากับตัวกลางในการทำหน้าที่ขายหุ้น โดยจัดตั้งระบบผู้ขายขึ้นแทนตัวกลาง ในเดือนตุลาคม ค.ศ.1986 มีการนำระบบการเสนอราคาแบบอัตโนมัติมาใช้ในตลาดหุ้น (Stock Exchange Automated Quotation: SEAQ) และในปีเดียวกันมีการออกกฎหมายบริการทางการเงิน และต่อมาในปี ค.ศ.1988 ได้มีการยกเลิกข้อจำกัดการถือหุ้นของชาวต่างชาติในบริษัทหลักทรัพย์

สำหรับกฎหมายและองค์กรที่เข้ามาควบคุมหรือกำกับดูแลธุรกิจหลักทรัพย์ของประเทศอังกฤษ มีดังนี้ (ไพจิตร ตั้งพลสกุล, 2536, หน้า 17)

1. กฎหมายบริษัท เป็นกฎหมายที่วางข้อกำหนดเกี่ยวกับการจัดตั้งบริษัทและการจดทะเบียนบริษัท โดยนายทะเบียนบริษัท (Registra of Companies) จะทำหน้าที่เป็นผู้รับจดทะเบียน โดยขึ้นตรงอยู่กับกระทรวงพาณิชย์และอุตสาหกรรม มีข้อกำหนดเกี่ยวกับการออกหนังสือชี้ชวนและการกำหนดความรับผิดชอบในการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่เป็นความจริง ตลอดจนมีข้อกำหนดเกี่ยวกับหน้าที่ของผู้บริหารบริษัท และค่าตอบแทนที่ผู้บริหารได้รับ

2. พระราชบัญญัติให้บริการทางการเงิน เป็นบทบัญญัติที่วางข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูล กำหนดความรับผิดชอบของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ในกรณีที่บริษัทออกหนังสือชี้ชวนที่เป็นเท็จ รวมทั้งกำหนดความรับผิดชอบของผู้บริหารบริษัท ซึ่งลงลายมือชื่อรับรองความถูกต้องของเอกสารที่เป็นเท็จด้วย นอกจากนี้มีบทบัญญัติบังคับให้การประกอบธุรกิจการลงทุนทุกชนิด จดทะเบียนต่อคณะกรรมการการลงทุนและหลักทรัพย์ (Security and Investment Board: SIB) มีการออกกฎข้อบังคับเพื่อตรวจสอบแหล่งที่มาของเงินทุน และพฤติกรรมในการดำเนินธุรกิจ รวมทั้งวางมาตรการป้องกันการใช้อิทธิพลภายในเพื่อหาผลประโยชน์

ประเภทของการประกอบธุรกิจที่ต้องถูกควบคุมโดยพระราชบัญญัติให้บริการทางการเงิน ได้แก่ ธุรกิจที่ปรึกษาการลงทุน ธุรกิจตัวแทนนายหน้าในการซื้อขายหลักทรัพย์ การจัดตั้งกองทุนรวม กองทุนสวัสดิการ ธุรกิจประกันชีวิตและบริษัทเงินทุน ตลอดจนธุรกิจตัวแทนนายหน้าประกันภัย

3. กฎของตลาดหลักทรัพย์ เป็นกฎที่ออกโดยคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์โดยอาศัยอำนาจตามส่วนที่ 4 ของพระราชบัญญัติให้บริการทางการเงิน กฎของตลาดหลักทรัพย์นี้จะรู้จักกันดีในนามของสมุดเหลือง (Yellow Book) โดยได้วางข้อกำหนดเกี่ยวกับการรับหลักทรัพย์ที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การทำรายงานระหว่างกลางของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งข้อกำหนดเพื่อการดำรงสถานะของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

4. กฎหมายว่าด้วยการครอบงำกิจการและการรวมกิจการ ซึ่งนับได้ว่าเป็นกฎข้อบังคับที่กำหนดให้ผู้ประกอบธุรกิจต้องปฏิบัติ เมื่อมีผู้เสนอเข้าครอบงำกิจการของบริษัท โดยผู้บริหารของบริษัทจะต้องแจ้งให้ผู้ถือหุ้นทราบ พร้อมแจ้งรายละเอียดที่เกี่ยวกับการครอบงำกิจการนั้นด้วย

5. นายทะเบียนหลักทรัพย์ ทำหน้าที่รับจดทะเบียนตั้งบริษัท เก็บหนังสือชี้ชวน และรายงานประจำปี (Annual Report) ตรวจสอบความถูกต้องสมบูรณ์ของเอกสารต่างๆ ของบริษัทที่ออกตราสารทางการเงิน ซึ่งอำนาจการตรวจสอบเอกสารของนายทะเบียนนี้ตรวจสอบเพื่อความครบถ้วนสมบูรณ์ของเอกสารเท่านั้น ไม่ได้มีอำนาจตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลในเอกสาร (ไพจิตร ตั้งพลสกุล, 2536, หน้า 18)

6. คณะกรรมการการลงทุนและหลักทรัพย์ เป็นคณะกรรมการที่ได้มีการจัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติให้บริการทางการเงิน โดยได้รับอำนาจจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงพาณิชย์และอุตสาหกรรม ทำหน้าที่ควบคุมธุรกิจการเงินและการลงทุน โดยมีบทบาทให้ธุรกิจการเงินและการลงทุนทุกชนิดจะต้องจดทะเบียนต่อคณะกรรมการการลงทุนและหลักทรัพย์ และคณะกรรมการการลงทุนและหลักทรัพย์ มีอำนาจร้องขอต่อศาลเพื่อให้มีคำสั่งห้ามบุคคลผู้ไม่ได้รับอนุญาตมิให้ประกอบธุรกิจการลงทุนได้

รูปแบบของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยแบ่งออกได้เป็น 4 รูปแบบ

1. ตลาดหลักทรัพย์จดทะเบียน (The Listed Securities Market: LSM) ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ที่รับจดทะเบียนหลักทรัพย์ของบริษัทที่สามารถปฏิบัติตามกฎของ LSM และได้รับอนุมัติอย่างเป็นทางการให้เข้าจดทะเบียน ซึ่งบริษัทที่จะนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียน LSM ได้จะต้องเป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีผลการดำเนินงานดี และจะต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กำหนดไว้ ซึ่งเป็นกฎในการพิจารณารับหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์

2. The Unlisted Securities Market: USM เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่จัดตั้งขึ้นมาเพื่อเป็นสถานที่ซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีขนาดเล็ก และมีคุณสมบัติต่ำกว่าที่จะนำไปจดทะเบียนใน The Listed Securities Market ได้ ซึ่งคุณสมบัติที่กำหนดไว้สำหรับบริษัทที่จะนำหลักทรัพย์เข้าไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเภทนี้ จะต้องมีการดำเนินงานมาแล้วไม่น้อยกว่า 3 ปี มีทุนจดทะเบียนไม่ต่ำกว่า 500,000 ปอนด์ มีการกระจายหุ้นแก่ประชาชนทั่วไปไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 ของหลักทรัพย์แต่ละประเภท

3. The Third Market: TTM ซึ่งนับว่าเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ภายในประเทศที่มีใช้ LSM และ USM โดยปฏิบัติตามกฎระเบียบของตลาดหลักทรัพย์ TTM จัดตั้งขึ้นเมื่อ ค.ศ.1987 ควบคุมดูแลโดย Council of the Stock Exchange การซื้อขายหลักทรัพย์ใน TTM จะไม่มีการซื้อขายใน Trade Floor แต่จะซื้อขายโดยทางโทรศัพท์

4. The Over the Counter Market จัดตั้งโดยผู้ค้าหลักทรัพย์ (Dealer) โดยมากจะเป็นตลาดหลักทรัพย์ซึ่งมีการซื้อขายโดยทางโทรศัพท์

## 1.2 ประเทศสหรัฐอเมริกา

ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา (New York Stock Exchange: NYSE) เป็นตลาดหุ้นแบบไม่ได้ตั้งขึ้นมาในรูปแบบหุ้นส่วนหรือบริษัท แต่เป็นสถาบันที่ตั้งขึ้นมาโดยไม่มุ่งหวังกำไรแต่อย่างใด วัตถุประสงค์ของการจัดตั้งสถาบันนี้ก็เพื่อเป็นสถานที่อำนวยความสะดวก เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์ของสมาชิกเป็นไปอย่างเรียบร้อย

เมื่อวันที่ 17 พฤษภาคม พ.ศ.2335 ตลาดหลักทรัพย์แห่งนี้ได้ตั้งขึ้นจากการลงนามของตัวแทนค้าหุ้น 24 บริษัท สัญญาดังกล่าวรู้จักกันในนาม “Buttonwood Tree Agreement” ตลาดนี้ได้รับการพัฒนาจนกระทั่งปี พ.ศ.2360 จึงได้ตั้งชื่อตลาดนี้ว่า New York Stock and Exchange Board ในปี พ.ศ.2529 มีบริษัทจดทะเบียน 1,573 บริษัท มีคณะกรรมการเป็นผู้บริหาร ประกอบด้วยกรรมการ 33 คน ส่วนใหญ่คัดเลือกจากบริษัทสมาชิกของตลาดโดยสมาชิกด้วยกัน คณะกรรมการนี้เป็นผู้วางนโยบายพิจารณาอนุมัติจดทะเบียนพิจารณาอนุมัติการรับสมาชิกใหม่ พิจารณาอนุมัติรับบริษัทจดทะเบียนใหม่ พิจารณาจัดแบ่งหลักทรัพย์ต่างๆ ของบริษัทจดทะเบียนเข้าไปประจำตาม Post ต่าง ๆ ซึ่งเป็นที่ซื้อขายหลักทรัพย์บริษัทใหญ่ๆ เป็นกลุ่มๆ แต่ละ Post ต่างๆ จะเป็นรูปวงกลมล้อมด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์สำหรับรายงานการซื้อขาย การซื้อขายเป็นแบบวิธีเรียกประมูลต่อเนื่องเรื่อยไป (Continuous Auction)

หลักทรัพย์ของบริษัทต่างๆ ที่จะนำมาซื้อขายในตลาดนี้ได้จะต้องจดทะเบียนไว้ที่ NYSE และมีหลักเกณฑ์ในการรับหลักทรัพย์จดทะเบียน คือ

1. มีหุ้นออกจำหน่ายแล้ว และอยู่ในมือผู้ถือหุ้นทั่วไปทั้งสิ้น 1 ล้านหุ้น
  2. มีผู้ถือหุ้นไม่ต่ำกว่า 2,000 ราย แต่ละรายถือหุ้นอย่างต่ำ 100 หุ้น หรือทวีคูณของ 100 หุ้น หรือมีผู้ถือหุ้น 2,200 ราย ด้วยปริมาณการซื้อขายถัวเฉลี่ยต่อเดือน 100,000 หุ้น
  3. มีกำไรก่อนภาษีในปีที่ผ่านมา 2.5 ล้านเหรียญ หรือกำไรก่อนภาษีในช่วงสองปีที่ผ่านมา 2 ล้านเหรียญ
  4. มีสินทรัพย์ที่มีตัวตนมูลค่า 18 ล้านเหรียญ
  5. มีมูลค่าตลาดของหุ้น 18 ล้านเหรียญ
- ภายหลังจากที่บริษัทได้รับจดทะเบียนแล้ว บริษัทเหล่านี้จะต้องทำรายงานผลการดำเนินงานว่าบริษัทมีกำไรเท่าไรทุกๆ 3 เดือน และบริษัทจะต้องเปิดเผยข้อมูลทางการเงินของบริษัทเป็นรายปี ในกรณีบริษัทให้ผู้ถือหุ้นส่งตัวแทนมาประชุมผู้ถือหุ้น แบบฟอร์มโอบมอบฉันทะ (Proxy) ที่จะส่งไปให้ผู้ถือหุ้นกรอกจะต้องผ่านการอนุมัติจาก NYSE ก่อน นอกจากนี้ NYSE ยังมีข้อกำหนดห้าม ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทอย่างใกล้ชิดทำการขายหุ้นล่วงหน้า (Short Selling) (เพชรี ชุมทรัพย์, 2544, หน้า 23-24)

## 2. ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในระยะแรกของการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ.2496 บริษัทต่างประเทศได้เริ่มดำเนินธุรกิจเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยจัดให้มีศูนย์กลางการซื้อขาย จึงทำให้ธุรกิจหลักทรัพย์ในขณะนั้นเป็นเพียงการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ระหว่างเจ้าของกิจการต่างๆ อยู่ในวงจำกัด

ในปี พ.ศ.2505 ได้มีนักลงทุนเอกชนกลุ่มหนึ่งร่วมกันจัดตั้งตลาดหุ้นขึ้นเพื่อทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้น โดยใช้ชื่อว่า “ตลาดหุ้นกรุงเทพ” (Bangkok Stock Exchange) ในรูปห้างหุ้นส่วนจำกัด ในปีถัดมาได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัด มีทุนจดทะเบียน 250,000 บาท ตลาดหุ้นกรุงเทพจัดตั้งเพื่อมีวัตถุประสงค์ให้เป็นแหล่งกลางในการแลกเปลี่ยนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นตลาดรอง โดยมีหลักการ

1. การซื้อขายหลักทรัพย์จะต้องทำการซื้อขายผ่านนายหน้าหรือผู้ค้าหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นสมาชิกของตลาดหุ้นกรุงเทพเท่านั้น ซึ่งก่อนปี พ.ศ.2511 มีบริษัทประกอบกิจการนายหน้าและค้าหลักทรัพย์เพียง 5 รายเท่านั้น แต่ต่อมาก็มีการขยายตัวเพิ่มขึ้น
2. ผู้ซื้อและผู้ขายจะต้องเสียค่าธรรมเนียมให้แก่สมาชิก
3. หลักทรัพย์ที่จะนำมาซื้อขายในตลาดหุ้นกรุงเทพ จะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่ขึ้นบัญชีรายชื่อหลักทรัพย์กับตลาดหุ้นกรุงเทพ โดยจะต้องมีคุณสมบัติตามที่กำหนดไว้ ดังนี้

3.1 เงินทุนขั้นต่ำหนึ่งล้านบาท

3.2 เงินทุนที่ชำระแล้วต่ำสุดหนึ่งล้านบาท

3.3 หลักทรัพย์ต้องโอนเปลี่ยนมือกันได้

3.4 ต้องส่งบุคคล และบัญชีกำไรขาดทุน ที่ผู้สอบบัญชีรับรองแล้วให้ตลาดหุ้นกรุงเทพ และต้องยอมให้ตลาดหุ้นกรุงเทพพิมพ์หรือย่อรายการในงบดุล และกำไรขาดทุนนั้นเปิดเผยต่อสาธารณชน

นับตั้งแต่จัดตั้งตลาดหุ้นกรุงเทพเป็นต้นมาการซื้อขายหลักทรัพย์มิได้เป็นไปอย่างกว้างขวางและยังอยู่ในวงจำกัด โดยหลักทรัพย์ที่ซื้อขายมีจำนวน 35 หลักทรัพย์ และมีเพียง 7-8 หลักทรัพย์เท่านั้นที่มีการซื้อขายกันบ่อยครั้ง มูลค่าการซื้อขายในปี พ.ศ.2507-2516 เฉลี่ยประมาณปีละ 50 ล้านบาท เป็นเพราะประชาชนมีความสนใจน้อยและในขณะนั้นตลาดหุ้นยังไม่ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลเท่าที่ควร

ต่อมารัฐบาลเริ่มตระหนักถึงความสำคัญของตลาดทุนที่มีส่วนในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ จึงได้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งตามแผนการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 ได้กำหนดการพัฒนาตลาดทุนเป็นส่วนสำคัญส่วนหนึ่งของแผนพัฒนา โดยรัฐได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของเอกชนในการระดมทุนเพื่อการพัฒนาประเทศ โดยเฉพาะในด้านการพัฒนาสถาบันการเงินและการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ ในปี พ.ศ.2510 ได้ตั้งอนุกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจส่วนเอกชน และได้มีการประชุมหารือกันหลายครั้ง และเห็นว่าการที่จะส่งเสริมการระดมเงินออมจากภาคเอกชน และเสริมสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศ ควรจะได้มีการศึกษาถึงโครงสร้างและปัญหาการพัฒนาตลาดทุนอย่างจริงจัง ดังนั้นในเดือนเมษายน พ.ศ.2512 ธนาคารแห่งประเทศไทยในฐานะเจ้าหน้าที่ทางการเงิน และผู้แทนรัฐบาลในการดำเนินนโยบายการคลังของประเทศ และโดยการแนะนำของธนาคารระหว่างประเทศเพื่อการบูรณะและวิวัฒนาการ ได้ว่าจ้างศาสตราจารย์ ซิดนีย์ เอ็ม ร็อบบินส์ ศาสตราจารย์ในวิชาการเงิน ซึ่งมาจากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย ประเทศสหรัฐอเมริกา เป็นผู้เชี่ยวชาญที่มีประสบการณ์ในด้านการก่อตั้งตลาดทุนในประเทศกำลังพัฒนามาช่วยศึกษาและให้ข้อเสนอแนะ

ภายหลังการศึกษา ศาสตราจารย์ซิดนีย์ เอ็ม ร็อบบินส์ ได้เขียนรายงานเรื่อง “A Capital Market in Thailand” ขึ้นเสนอต่อธนาคารแห่งประเทศไทย รายงานฉบับนี้ได้มีการชี้ให้เห็นถึงการที่ปริมาณหลักทรัพย์ที่จะทำการซื้อขายกันมีอยู่ในจำนวนจำกัด การขาดความสนใจที่จะซื้อขายหลักทรัพย์และขาดสถาบันตลาดทุนที่สมบูรณ์ รวมทั้งได้ชี้ให้เห็นถึงปัญหาและอุปสรรคสำคัญๆ และได้ให้ข้อเสนอแนะต่างๆ เพื่อแก้ปัญหาและอุปสรรคเหล่านั้นด้วย

ต่อมาในวันที่ 20 พฤษภาคม พ.ศ.2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้เพื่อที่จะส่งเสริมการออมทรัพย์และระดมเงินทุนในประเทศสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ ตลอดจนให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุน ให้การซื้อขายหลักทรัพย์มีสภาพคล่องและในราคาที่สมเหตุสมผล เป็นไปอย่างมีระเบียบ โดยตลาดหลักทรัพย์มีสภาพเป็นสถาบันเอกชนที่มีสภาพเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมาย และเป็นสถาบันที่ประกอบด้วยสมาชิกที่เป็นบริษัทหลักทรัพย์ดำเนินการโดยไม่แสวงหากำไร โดยเริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ.2518 โดยมีกระทรวงการคลังเป็นผู้จัดตั้งและทำหน้าที่กำกับดูแลการดำเนินกิจการหลักทรัพย์

การดำเนินการของตลาดหลักทรัพย์ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2517 มีข้อขัดข้องหลายประการที่ไม่เอื้อประโยชน์ต่อการพัฒนาตลาดทุน อาทิเช่น มีเพียงบทบัญญัติให้เป็นแหล่งกลางซื้อขายหลักทรัพย์แต่ไม่มีบทบัญญัติรองรับการซื้อขายและการโอนหลักทรัพย์ และไม่มีบทกำหนดโทษ นอกจากนี้ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2521 ที่ทำให้บริษัทจำกัดโดยทั่วไป และบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ในขณะนั้น ไม่สามารถออกหุ้นใหม่ขายให้แก่ประชาชนได้ ทำให้เกิดผลกระทบต่อมาตรการคุ้มครองผู้ลงทุน การกระจายหุ้นให้กับสาธารณชนและการระดมเงินออมผ่านระบบตลาดทุนที่ไม่สามารถพัฒนาได้อย่างเต็มที่ จึงได้มีการแก้ไขข้อบกพร่องทางกฎหมายที่เกิดขึ้นดังกล่าวโดยประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2527 ฉบับที่ 2 มีบทบัญญัติรองรับการซื้อขายหลักทรัพย์ บทกำหนดโทษในความผิดต่างๆ เช่น ความผิดฐานปั่นหุ้น (Manipulation) ความผิดฐานใช้ข้อมูลภายใน (Insider Trading) และการเปิดโอกาสให้บริษัทสามารถจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นบริษัทเอกชนสามารถเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนทั่วไปได้

อย่างไรก็ตาม เพื่อให้การพัฒนาตลาดทุนเป็นไปอย่างสอดคล้องกับความเจริญทางเศรษฐกิจของประเทศและให้มีมาตรฐานสากลมากขึ้น ในวันที่ 16 มีนาคม พ.ศ.2535 จึงได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 กฎหมายฉบับนี้ถือว่าเป็นกฎหมายแม่บทในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับปรุงคุณภาพและโครงสร้างการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนของประเทศ โดยกำหนดให้มีคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นองค์กรเฉพาะที่ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนของประเทศ ส่งเสริมการระดมเงินทุนโดยตรงด้วยการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ ให้ความคุ้มครองแก่ผู้ลงทุน สนับสนุนการพัฒนาธุรกิจหลักทรัพย์และตลาดทุน

ส่วนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 นั้น ก็ให้เป็นตลาดหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 โดยมีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์คณะหนึ่งมีอำนาจหน้าที่วางนโยบายควบคุมดูแลการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ มีอำนาจกำหนดระเบียบหรือข้อบังคับในเรื่องต่างๆ เช่น หลักเกณฑ์เงื่อนไขและวิธีการเกี่ยวกับการรับและเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน หลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เงื่อนไขและวิธีการเกี่ยวกับการห้ามซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็นการชั่วคราว เป็นต้น

### 3. เหตุการณ์ที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นับตั้งแต่เปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งแรกในปี พ.ศ.2518 จนกระทั่งถึงปัจจุบัน การดำเนินงานตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ผ่านเหตุการณ์ต่างๆ เป็นจำนวนมาก ทั้งในด้านแง่บวก และแง่ลบ ทุกเหตุการณ์ได้ช่วยให้ตลาดหลักทรัพย์มีการพัฒนาและสร้างความแข็งแกร่งมากขึ้นเรื่อยๆ โดยสามารถสรุปเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นในแต่ละยุคได้พอสังเขป ดังนี้

#### 3.1 ยุคเริ่มต้น (พ.ศ.2518-2519)

เป็นยุคที่การซื้อขายหลักทรัพย์ยังมีความเป็นไปในวงแคบนั้นก็คือ มีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในระดับต่ำ โดยในปี พ.ศ.2518-2519 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ตลอดทั้งปีเท่ากับ 1,522.92 ล้านบาท และ 1,681.15 ล้านบาท ตามลำดับ และดัชนีราคาหุ้นของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็มีแนวโน้มลดลง สาเหตุที่การซื้อขายหลักทรัพย์ซบเซาก็เกิดจากภาวะเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวย การเมืองในประเทศขาดเสถียรภาพ ตลาดজনผู้ลงทุนขาดความมั่นใจต่อภาวะการเมืองในต่างประเทศ

#### 3.2 ยุครุ่งเรืองครั้งแรกของตลาดหลักทรัพย์ (พ.ศ.2520-2521)

การซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงนี้เป็นไปอย่างคึกคัก เนื่องจากมีการปรับปรุงกฎระเบียบบางประการ ตลอดจนมีการเปิดเผยข้อมูลให้แก่ประชาชน และเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศมีความเจริญเติบโต แต่การเจริญเติบโตในช่วงนี้มีข้อน่าสังเกตอยู่ประการหนึ่งคือ การลงทุนของผู้ลงทุนเป็นการเก็งกำไรในระยะสั้น และทำให้การลงทุนมีความเสี่ยงสูงตามมา ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์จึงได้ดำเนินการในเรื่องการเผยแพร่ข้อมูลต่อสาธารณชนเพื่อสร้างความโปร่งใสและความยุติธรรมการการซื้อขายหลักทรัพย์รวมทั้งมีการออกมาตรการเพิ่มขึ้น เช่น มาตรการด้านภาษี โดยกระทรวงการคลังได้ประกาศให้ประโยชน์ทางภาษีแก่บริษัทจดทะเบียนให้ได้รับการลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคล จากร้อยละ 35 เหลือเพียงร้อยละ 20 ของกำไรสุทธิ

ในช่วงปี พ.ศ.2521 มีการลงทุนอย่างต่อเนื่อง โดยเป็นผลจากเศรษฐกิจที่ดีขึ้นและการออกพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2521 ส่งผลให้ภาคเอกชนมีความมั่นใจในการลงทุนมากขึ้น จึงมีบริษัทเอกชนเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตามไปด้วย

มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2520 ได้ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 26,591.25 ล้านบาท ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวสูงสุดที่ระดับ 205.08 จุด เมื่อวันที่ 7 พฤศจิกายน พ.ศ.2520 และต่ำสุดที่ 82.48 จุด เมื่อวันที่ 4 มกราคม พ.ศ.2521 ส่วนในปี พ.ศ.2521 การซื้อขายหลักทรัพย์มีมูลค่า 57,272.40 ล้านบาท โดยดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์สูงสุดที่ระดับ 266.20 จุด เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ.2521 และปิด ณ สิ้นปี ที่ระดับ 257.73 จุด

### 3.3 ยุควิกฤตการณ์ราชาเงินทุน (พ.ศ.2522-2524)

ในช่วงต้นปี พ.ศ.2522 การซื้อขายหลักทรัพย์เริ่มมีการชะลอตัวลง ซึ่งเป็นผลมาจากเกิดวิกฤตการณ์ราคาน้ำมัน เกิดภาวะเงินเฟ้อ และในภาคเศรษฐกิจระหว่างประเทศก็เกิดปัญหาการขาดทุนการค้าและดุลการชำระเงิน นอกจากนี้ยังเกิดปัญหาในระบบสถาบันการเงินคือ บริษัท ราชารัฐเงินลงทุน จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนถูกสั่งปิดกิจการเนื่องจากประสบปัญหาทางการเงินอย่างรุนแรง เหตุการณ์นี้ทำให้ผู้ลงทุนขาดความมั่นใจต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2522 ลดลงเหลือเพียง 22,533.12 ล้านบาท โดยดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์สูงสุดที่ระดับ 259.82 จุด เมื่อวันที่ 2 มกราคม พ.ศ.2522 และต่ำสุดที่ระดับ 146.11 เมื่อวันที่ 12 พฤศจิกายน พ.ศ.2522 และปิด ณ สิ้นปี ที่ระดับ 149.40 จุด

ผลการสั่งปิดบริษัท ราชารัฐเงินลงทุน จำกัด ทำให้ภาครัฐได้ออกกฎหมายเพื่อกำกับดูแลสถาบันการเงิน ซึ่งก็คือ พระราชบัญญัติประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ.2522 ส่วนในด้านของตลาดหลักทรัพย์ ได้มีการดำเนินมาตรการแทรกแซงตลาดทุนเพื่อกระตุ้นปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์หลายประการ เช่น

1. การจัดตั้งพัฒนาตลาดทุนมูลค่า 1,000 ล้านบาท เพื่อเข้าซื้อหุ้นซึ่งต่อมาได้หยุดการซื้อขายในเดือนสิงหาคม พ.ศ.2530 และยุบเลิกไปในเดือน มิถุนายน พ.ศ.2532
2. การจัดตั้งกองทุนเพื่อเพิ่มสภาพคล่องธุรกิจหลักทรัพย์มูลค่ารวม 2,000 ล้านบาท เพื่อช่วยให้บริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีปัญหาสภาพคล่องได้กู้เงินไปใช้
3. การจัดตั้งกองทุนมูลค่า 3,000 ล้านบาท เพื่อให้ธนาคารกรุงไทย รับฝากหุ้นจากผู้ลงทุน และบริษัทสมาชิก โดยให้สิทธิซื้อคืนในระยะเวลาที่กำหนด 3 ปี
4. การขอความร่วมมือในบริษัทสมาชิกทำการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อเสริมสภาพคล่อง เดือนละไม่ต่ำกว่า 30 ล้านบาท ต่อราย

5. การปรับลดเพดานขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์ประจำวัน เหลือร้อยละ 5 ของราคาปิดก่อนหน้า จากเดิมร้อยละ 10

แม้จะมีการดำเนินมาตรการต่างๆ เพื่อแทรกแซงตลาดแล้ว แต่ภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ยังคงไม่ดีขึ้น จึงได้มีการขอคำแนะนำจาก ศาสตราจารย์ ร็อบบิ้นส์ ซึ่งได้สรุปว่าให้ยุติมาตรการแก้ไขที่เป็นการแทรกแซงตลาด และให้มีการวางรากฐานในด้านต่างๆ เพื่อเตรียมความพร้อมรับมือกับภาวะเศรษฐกิจในภายภาคหน้า

เมื่อมาถึงปี พ.ศ.2523 บริษัทเงินทุนได้พ้นวิกฤตการณ์ทางการเงินแล้ว แต่ปริมาณและระดับการซื้อขายหลักทรัพย์ยังคงลดลง ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับราคาน้ำมันภายในประเทศ ต้นทุนการผลิตมีแนวโน้มสูงขึ้น ราคาสินค้าปรับตัวสูงขึ้น จึงส่งผลให้ภาวะเงินเฟ้อทวีความรุนแรงมากขึ้น โดยดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ในช่วงนี้ได้ติดตัวอยู่ที่ระดับ 113.33-148.23 จุด ทั้งนี้ในปี พ.ศ.2523 ตลาดหุ้นไทยได้มีเหตุการณ์สำคัญหลายประการ เกิดขึ้นได้แก่

1. การจัดตั้งสมาคมสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งต่อมาให้เปลี่ยนชื่อเป็นสมาคมสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ และสมาคมบรรษัทหลักทรัพย์

2. การพัฒนาด้านการเผยแพร่ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ การเผยแพร่ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้หลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นสามัญทุกตัวมาคำนวณและการถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนหุ้นจดทะเบียนของแต่ละหลักทรัพย์ โดยใช้วันเปิดตลาดคือ วันที่ 30 เมษายน พ.ศ.2518 เป็นวันฐาน

ในปี พ.ศ.2524 ภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ยังคงซบเซาอยู่ กล่าวคือ มีมูลค่าการซื้อขายเพียง 2,897.68 ล้านบาท ส่วนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวอยู่ในช่วงแคบๆ คือระหว่าง 103.19-12.03 จุด

3.4 ยุคทรัสต์ 4 เมษายน และการเริ่มฟื้นตัว (พ.ศ.2525-2528)

ในปี พ.ศ.2525 การซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงของครึ่งปีแรกยังคงซบเซา อันเป็นผลเนื่องมาจากปีก่อน ตลาดหลักทรัพย์เริ่มมีทิศทางดีขึ้นในไตรมาสที่ 3 เนื่องจากสภาพคล่องของเงินทุนมีมากขึ้น และอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวลดลง แต่ยังไม่ดีเท่าที่ควรมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งปี อยู่ที่ 5,965.72 ล้านบาท แต่ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ระดับ 102.03-138.77 จุด โดยนโยบายที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ที่สำคัญในช่วงนี้คือ การประชาสัมพันธ์และให้ความรู้แก่ประชาชนทั่วไป

ในปี พ.ศ.2526 ตลาดหลักทรัพย์ได้ย้ายที่ทำการจากอาคารศูนย์การค้าสยามมายังอาคารสินธร ถนนวิฑู โดยมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ตลอดทั้งปีนี้เท่ากับ 9,323.90 ล้านบาท

ในปี พ.ศ.2527 เป็นปีที่เกิดปัญหาเกี่ยวกับสถาบันการเงินขึ้นอีกครั้ง โดยมีการเพิกถอนใบอนุญาตบริษัทเงินทุนจำนวน 5 แห่ง และเกิดโครงการ 4 เมษายน พ.ศ.2527 โดยภาครัฐได้เข้าไปควบคุมการดำเนินงานของธนาคารเอเซียทรัสต์ จำกัด ซึ่งต่อมาเปลี่ยนชื่อเป็น ธนาคารสยาม จำกัด สุดท้ายมีการโอนกิจการไปรวมกับธนาคารกรุงไทย จำกัด นอกจากนี้ยังได้มีการเกิดปัญหาเกี่ยวกับตลาดเงินนอกระบบ เช่น ปัญหาแชร์ลูกโซ่ ทำให้รัฐต้องมีมาตรการเข้มงวดในการกำกับดูแลปัญหาทางการเงิน และได้มีการปรับปรุงแก้ไขพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีประเด็นที่เป็นสาระสำคัญได้แก่

1. การกำกับดูแลบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่ไม่ได้เป็นบริษัทสมาชิก โดยทางตลาดหลักทรัพย์สามารถเข้าไปตรวจสอบบริษัทที่ไม่ใช่บริษัทสมาชิกนี้ได้
2. กำหนดให้หุ้นที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็น “สังกะทรัพย์” กล่าวโดยง่าย คือ การที่สามารถใช้หุ้นประเภทเดียวกัน ชนิดเดียวกัน ในจำนวนที่เท่ากันทดแทนกันได้
3. การคุ้มครองผู้ลงทุน โดยให้มีการเปิดเผยข้อมูลให้ครบถ้วน และการระวังป้องกันเรื่องการใช้ข้อมูลวงในการซื้อขายหุ้น รวมถึงการควบคุมการสร้างระดับราคาอันเป็นที่
4. ระบบการฟ้องร้องคดี

ในปี พ.ศ.2528 เป็นปีที่ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์สูงขึ้นถึง 16,472.86 ล้านบาท ซึ่งมาจากการซื้อขายของผู้ลงทุนต่างประเทศ และเริ่มมีแนวความคิดที่จะให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก้าวสู่ความเป็นสากล โดยในปีนี้ได้มีการจัดตั้งศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ขึ้นเพื่ออำนวยความสะดวกด้านการชำระราคา และส่งมอบหลักทรัพย์ให้แก่บริษัทสมาชิก

### 3.5 ยุครุ่งเรืองครั้งที่สอง (พ.ศ.2529-2532)

ในช่วงนี้เป็นช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์กลับมาคึกคักอีกครั้ง ทั้งนี้ ในปี พ.ศ.2529 การซื้อขายหลักทรัพย์ได้มีการปรับตัวขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากการลดค่าเงินบาทในปี พ.ศ.2527 ทำให้กระตุ้นการส่งออก และมีเงินทุนไหลเข้ามาสู่การลงทุนในหลักทรัพย์ โดยมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ ในปีนี้อยู่ที่ 29,848.22 ล้านบาท อีกเหตุผลหนึ่งก็คือการปรับลดอัตราดอกเบี้ยถึง 5 ครั้ง ทำให้มีเงินทุนไหลเข้ามาสู่ตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งถือได้ว่าเป็นอีกทางเลือกหนึ่งของผู้ลงทุน

จนกระทั่งปี พ.ศ.2530 เศรษฐกิจโลก และเศรษฐกิจไทยยังคงมีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะภาคการส่งออกของไทย ทำให้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มสูงถึง 123,420.91 ล้านบาท และดัชนีราคาหุ้นก็ปรับตัวสูงขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 427.86 จุด ในวันที่ 16 ตุลาคม พ.ศ.2530 แล้วในวันจันทร์ที่ 19 ตุลาคม พ.ศ.2530 ก็ได้เกิดเหตุการณ์ที่เรียกว่า “Black Monday” ซึ่งเป็นวิกฤตการณ์ทางการเงินของตลาดหุ้นนิวยอร์กในสหรัฐอเมริกาทำให้ราคาหุ้นปรับตัวลดลงอย่าง

รวดเร็ว และส่งผลกระทบต่อประเทศไทยด้วย โดยดัชนีราคาหุ้น ได้ปรับลดลงมาอยู่ที่ระดับ 243 จุด ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ก็สามารถรับมือปัญหานี้ได้อย่างรวดเร็ว โดยใช้มาตรการต่างๆ ดังนี้

1. การประชาสัมพันธ์ให้ผู้ลงทุนลดความตื่นตระหนก
2. การลดอัตราดอกเบี้ยกู้ยืมเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์
3. ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศขยายเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ จากร้อยละ 60 เป็น ร้อยละ 100
4. การจัดตั้ง “กองทุนร่วมพัฒนา” โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาระดับราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์
5. การปรับเพดานขึ้นลงราคาหุ้น จากไม่เกินร้อยละ 10 ของราคาปิด ได้มีการเป็นร้อยละ 5 เป็นการชั่วคราว

นอกจากนี้ยังมีมาตรการเพื่อเพิ่มอุปสงค์ และอุปทานให้แก่ตลาด โดยเน้นที่การลงทุนจากต่างประเทศ โดยมาตรการด้านอุปสงค์ คือ การจัดให้มี “กระดานต่างประเทศ” (Alien Board) กำหนดให้การซื้อขายหลักทรัพย์บนกระดานดังกล่าวเป็นการซื้อขายแลกเปลี่ยนระหว่างผู้ลงทุนชาวต่างประเทศ ส่วนมาตรการด้านอุปทาน คือ จัดตั้ง “หุ้นกระดานที่สอง” โดยมีการแก้ไขประกาศกระทรวงการคลังเกี่ยวกับคุณสมบัติของบริษัทรับอนุญาต ทำให้กิจการขนาดเล็กที่มี การดำเนินงานที่ดี สามารถเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ และให้รัฐวิสาหกิจต่างๆ สามารถนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ และให้รัฐวิสาหกิจต่างๆ สามารถนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ นอกจากนี้ได้มีการริเริ่มเพื่อให้มีการออกตราสารการเงินประเภทใหม่ๆ อาทิ ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrants) และหุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Debentures) ซึ่งสามารถจะเข้ามาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้

ภายหลังจากวิกฤตการณ์ “Black Monday” ภาวะการณ์ซื้อขายของหลักทรัพย์ได้มีการปรับตัวอย่างรวดเร็ว และเด่นชัด โดยเริ่มทรงตัวในต้นปี พ.ศ.2531 ราคาหลักทรัพย์เริ่มปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงเดือนกุมภาพันธ์เป็นต้นมา ดัชนีราคาหุ้นปิด ณ สิ้นปี พ.ศ.2531 ที่ระดับ 386.73 จุด โดยมีมูลค่าการซื้อขายทั้งปีสูงถึง 156,649.36 ล้านบาท

ปี พ.ศ.2532 ถือเป็นปีทองของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์คือ ปีจ้ายสนับสนุนต่างๆ ล้วนมีความพร้อม ไม่ว่าจะเป็นเสถียรภาพของอัตราดอกเบี้ย สภาพคล่องที่สูงในตลาดการเงินและความมีเสถียรภาพในอัตราแลกเปลี่ยน รวมถึงการค้าระหว่างประเทศปัจจัยต่างๆ เหล่านี้ส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ปรับสูงขึ้นถึง 377,067.01 ล้านบาท และดัชนีราคาหุ้นขยับไปปิดที่ระดับสูงเท่าที่เคยมีมาคือ 879.19 จุด ทั้งนี้หลักทรัพย์มีความยุติธรรม โดยมีการดำเนินงานที่สำคัญ

เช่น การเปิดเผยแนวทางปฏิบัติในการเปิดเผยข้อมูลในการเพิ่มหรือลดทุนของบริษัทจดทะเบียน เป็นต้น

### 3.6 ยุคแห่งความผันผวน (พ.ศ.2533-2538)

ยุคนี้เป็นช่วงที่มีทั้งปัจจัยภายนอกประเทศและภายในประเทศ ซึ่งเป็นผลกระทบในเชิงลบต่อภาวะการณ์ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ถึงแม้ว่าระดับราคาหุ้นจะไต่ระดับสูงสุดจนถึงชนิราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ไปอยู่ที่ระดับ 1,143.78 จุด ในวันที่ 25 กรกฎาคม พ.ศ.2533 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดตั้งแต่เปิดตลาดมา แต่ต่อมาในวันที่ 2 สิงหาคม พ.ศ.2533 ก็ได้เกิดวิกฤตการณ์ขึ้นอีกครั้ง คือ การเกิดวิกฤตการณ์อ่าวเปอร์เซีย ที่ส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมัน ตลาดผลผลิตและตลาดด้านการเงินทั่วโลก และที่แย่ยิ่งกว่านั้นก็คือ เกิดผลต่อจิตวิทยาต่อผู้ลงทุน ทำให้ผู้ลงทุนไม่มั่นใจในการลงทุน และพยายามลดน้ำหนักการลงทุน ส่งผลให้เกิดภาวะเงินตึงตัวจนอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวสูงสุดถึงร้อยละ 16.5 ส่งผลให้ดัชนีราคาหุ้นปรับลดลงไปปิด ณ สิ้นปี พ.ศ.2533 ที่ระดับ 612.68 จุด

ปี พ.ศ.2533 เป็นปีของการพัฒนาด้านระบบการบริหาร รวมทั้งการดำเนินงานด้านการชำระราคา และการส่งมอบหลักทรัพย์ โดยนำระบบคอมพิวเตอร์และเทคโนโลยีเข้ามาประยุกต์ใช้ ตลอดจนมีแนวคิดเข้าสู่การดำเนินงานในระดับสากล โดยตลาดหลักทรัพย์ได้เข้าเป็นสมาชิกขององค์กรระหว่างประเทศต่างๆ ได้แก่ สมาพันธ์ตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ และองค์กรคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ

ในช่วงสองปีต่อมา คือ ปี พ.ศ.2534-2535 แม้ว่าจะมีปัญหาการเมืองภายในประเทศ ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนไทย และต่างประเทศ การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง โดยคณะรักษาความสงบเรียบร้อยแห่งชาติ (ร.ส.ช.) ได้ยึดอำนาจการปกครองในปี พ.ศ.2534 และต่อมาในวันที่ 17-20 พฤษภาคม พ.ศ.2535 ได้เกิดเหตุการณ์พฤษภาทมิฬที่ส่งผลให้ภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์เกิดความผันผวนอย่างมาก แต่ตลาดหลักทรัพย์ก็ยังไม่หยุดการพัฒนา โดยในช่วงนี้มีการพัฒนาการที่สำคัญสองประการ คือ การที่ตลาดหลักทรัพย์ได้เปลี่ยนวิธีการซื้อขายหลักทรัพย์จากระบบเคาะกระดานหรือระบบการประมูลจดทะเบียนราคาบนกระดานมาเป็นการประมูลราคาโดยอัตโนมัติผ่านระบบคอมพิวเตอร์ ซึ่งช่วยทำให้การซื้อขายไม่ต้องกระทำในห้องหลักทรัพย์อีกต่อไป

อีกเหตุการณ์หนึ่งที่สำคัญ คือ การประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 พร้อมกับการจัดตั้งสำนักงานคณะกรรมการกิตติตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ตลาดหลักทรัพย์มีระบบการกำกับดูแล และตรวจสอบที่มีความเป็นเอกภาพ ซึ่งกฎหมายนี้มีผลต่อโครงสร้างตลาดทุน และผู้เกี่ยวข้องอย่างมากนอกจากประเด็นใหญ่ที่เกิดขึ้น 2 ประการดังกล่าวแล้ว การนำระบบไร้ใบหุ้น (Scrip Less System) มาใช้ได้ ทำให้ระบบการชำระราคาและส่งมอบ

หลักทรัพย์มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลยิ่งขึ้น นั่นคือ มีความรวดเร็ว ถูกต้อง โปร่งใส และปลอดภัยยิ่งขึ้น นอกจากนี้ยังได้มีการขยายเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ออกเป็น 2 รอบ คือ การซื้อขายรอบเช้า ในระหว่างเวลา 10.00-12.30 น. และการซื้อขายรอบบ่ายในระหว่างเวลา 14.30-16.00 น. และต่อมาในปี พ.ศ.2536 ยังได้มีการขยายเวลาซื้อขายรอบบ่ายถึงเวลา 16.30 น.

ในช่วงปลายปี พ.ศ.2435 คณะกรรมการ ได้มีการลงมติการโทษบุคคลที่กระทำการเพื่อสร้างราคาซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งส่งผลต่อความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อมาในปี พ.ศ.2536 ได้เกิดปัญหาเกี่ยวกับสถาบันการเงิน คือ บริษัทเงินทุน เฟิสท์ ซิตี้ อินเวสเมนต์ จำกัด เกิดปัญหาสภาพคล่อง ทำให้ถูกสั่งปิดการดำเนินงานเป็นการชั่วคราว นอกจากนี้ยังมีปัญหาเกี่ยวกับการปั่นหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งเกิดความไม่เชื่อมั่นต่อสภาพการเมืองของประเทศ ทำให้ตลาดโดยทั่วไปอยู่ในภาวะซบเซาจนกระทั่งเดือนตุลาคม พ.ศ.2536 จึงเริ่มปรับตัวดีขึ้นโดยได้รับแรงกระตุ้นจากผู้ลงทุนต่างประเทศ ส่งผลให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวสูงสุดที่ระดับ 1,682.85 และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์รวมทั้งปีเท่ากับ 2,201,148.18 ล้านบาท

สำหรับในปี พ.ศ.2537 ภาวะการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนอยู่ในช่วงแคบๆ โดยมีปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ และดัชนีราคาหุ้นลดลงจากปีก่อนอันเนื่องมาจากความไม่แน่นอนทางการเมือง และปัญหาการเรียกร้องให้มีการเปลี่ยนแปลงรัฐธรรมนูญ รวมทั้งเรื่องที่ดิน ส.ป.ก. 4-01 ซึ่งส่งผลให้การลงทุนเกิดความชะงักงัน และในช่วงปลายปี พ.ศ.2537 ถึงต้นปี พ.ศ.2538 เกิดปัญหาเกี่ยวกับการลดค่าของเงิน ดอลลาร์สหรัฐฯ และเงินเปโซ ทำให้มีข่าวลือต่างๆ จนเกิดการชะลอตัวของการลงทุนทั้งโลกอีกครั้งหนึ่ง อีกทั้งยังมีปัจจัยภายนอกมาเป็นแรงเสริม คือ การเกิดแผ่นดินไหวอย่างรุนแรงในประเทศญี่ปุ่น การล้มละลายของธนาคารแบริง ส่วนปัจจัยภายในประเทศก็คือ การยุบสภา และการที่อัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องพัฒนาการที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงนี้คือ การจัดตั้งบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด และการจัดให้มีกองทุนเพื่อการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ เพื่อป้องกันความเสี่ยงของการชำระราคาและส่งมอบ นอกจากนี้ยังมีการจัดตั้ง “ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์กรุงเทพ” เพื่อเป็นตลาดรอง เพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์อีกแห่ง แต่ก็ไม่ได้ได้รับความนิยมเท่าที่ควรและต่อมาได้ปิดกิจการลงเมื่อกลางปี พ.ศ.2542

### 3.7 ยุคของวิกฤตเศรษฐกิจ (พ.ศ.2539-2543)

ตั้งแต่ปี พ.ศ.2539 เป็นต้นมา มีสัญญาณบางประการที่ส่งมาจากภาคธุรกิจ เช่นปัญหาหนี้เสีย การทุจริตของผู้บริหารสถาบันการเงินบางแห่ง ทำให้ผู้ลงทุนขาดความเชื่อมั่นและกระทบเป็นลูกโซ่ต่อสถาบันการเงินขนาดเล็ก และขนาดใหญ่ ซึ่งสาเหตุส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการขาดการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมถึงการเก็งกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนของกองทุนต่างประเทศส่งผลให้เกิด

หนี้เสียต่อสถาบันการเงินในอัตราที่สูงมาก รัฐบาลจึงได้ประกาศระงับการดำเนินงานของบริษัทเงินทุน 58 แห่ง เป็นการชั่วคราว และภายหลังได้มีการสั่งปิดอย่างถาวรจำนวน 56 แห่ง

ยิ่งไปกว่านั้น ผลการที่ค่าเงินบาทถูกเก็งกำไร โดยกองทุนต่างชาติในปริมาณที่สูงทำให้ประเทศไทยเกิดปัญหาอัตราแลกเปลี่ยน จนต้องเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเดิมเป็นระบบตะกร้าเงิน (Basket Currencies) ที่ใช้อยู่มาเป็นระบบลอยตัวแบบมีการจัดการ (Managed Float) ในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ.2540 ซึ่งทำให้อัตราแลกเปลี่ยนปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว เงินบาทมีการอ่อนตัวลงมาก และส่งผลคล้ายเป็นโรคติดต่อสู่ประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคโดยมีการเรียกวิกฤติการณ์ครั้งนี้ว่า “วิกฤตการณ์ต้มยำกุ้ง”

วิกฤตการณ์ครั้งนี้ได้ส่งผลกระทบต่อทุกภาคอุตสาหกรรมภายในประเทศไทย ซึ่งภาครัฐได้พยายามหาทางแก้ไขโดยการจัดตั้งองค์กรปฏิรูประบบสถาบันการเงิน และบรรษัทบริหารสินทรัพย์ เพื่อทำหน้าที่ในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินในด้านของการรับซื้อ และขายโอนทรัพย์สินจากสถาบันการเงินที่ประสบปัญหา อีกทั้งยังได้ขอคำแนะนำจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศและธนาคารโลก โดยประเทศไทยได้เข้าทำสัญญาเพื่อขอรับความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

ในช่วงปี พ.ศ.2541-2542 เศรษฐกิจของประเทศไทยประสบกับภาวะถดถอยอย่างรุนแรง โดยเฉพาะปัญหาสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจ ทำให้มีเงินไหลออกจากตลาดหลักทรัพย์เป็นจำนวนมาก ในแง่ของธนาคารพาณิชย์ยังคงไม่สามารถแก้ไขปัญหาหนี้เสียได้ ทำให้ไม่สามารถปล่อยสินเชื่อ และรายได้ของธนาคารพาณิชย์ลดลง ส่วนการชำระหนี้คืนต่างประเทศก็ต้องใช้เงินเป็นจำนวนมากขึ้น เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ปรับตัวสูงขึ้น ภาพสะท้อนนี้ส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์อย่างรุนแรง ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ที่ต่ำสุดในปีนั้นคือ 207.31 จุด วันที่ 4 กันยายน พ.ศ.2541

การลงทุนยังขาดความเชื่อมั่นในการที่จะกลับมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และยังมีปัจจัย การคำนวณดัชนี MSCI ของสถาบันการเงินระดับโลก ความผันผวนทางเศรษฐกิจ และการว่างงานในประเทศสหรัฐอเมริกา และราคาน้ำมันในตลาดโลกมีความผันผวน เป็นต้น

### 3.8 ยุคฟื้นตัวจากวิกฤติเศรษฐกิจ (พ.ศ.2544-ปัจจุบัน)

ในช่วงนี้ภาวะเศรษฐกิจมีการปรับตัวดีขึ้น แต่ยังคงมีความผันผวนจากเหตุการณ์บางประการที่สำคัญ คือเหตุการณ์โศกนาฏกรรม เมื่อวันที่ 11 กันยายน พ.ศ.2544 ในสหรัฐอเมริกา ที่ส่งผลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ของไทยได้รับผลกระทบไปด้วย แต่มีปัจจัยส่งเสริมประการหนึ่งคือ สภาพการเมืองที่รัฐบาลมีความแข็งแกร่งในเชิงโครงสร้าง ประกอบกับแนวนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลซึ่งกระตุ้นการใช้จ่ายในภาคครัวเรือน ทำให้ระบบเศรษฐกิจกลับมามีแรงซื้อ

ส่งผลดีต่อภาพรวมของธุรกิจและจากการที่อัตราดอกเบี้ยลดต่ำลงเป็นเวลานานได้สร้างผลดีต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ ผู้ลงทุนจะเลือกลงทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าโดยเปรียบเทียบ ดังนั้นจึงทำให้ภาวะของตลาดหลักทรัพย์ดีขึ้น และปรับตัวขึ้นอย่างช้าๆ จนมาถึงช่วงปี พ.ศ.2546 ตลาดหลักทรัพย์กลับมาคึกคักอีก แต่ก็ยังมีผู้ซื้อให้พึงระวัง สถานการณ์เศรษฐกิจฟองสบู่แตกที่อาจเกิดจากการเก็งกำไรในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มต่างๆ จะกลับมาอีกครั้งเหมือนช่วงรุ่งเรืองครั้งที่สอง

วิวัฒนาการของตลาดทุนและตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยในระยะที่ผ่านมาผู้ที่เกี่ยวข้องต่างก็ได้มีการเรียนรู้การแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้น รวมทั้งได้มีการพัฒนาและวางรากฐานที่สำคัญ ตลาดจนการมีวิสัยทัศน์ในการวางระบบระเบียบ อันนำมาซึ่งผลดีในอนาคต ซึ่งแม้ว่าตลาดหลักทรัพย์จะอยู่ในภาวะวิกฤติเพียงใด กลไกการปรับตัวของตลาดและการเข้ามาแทรกแซงของภาครัฐ ต่างก็สามารถเข้ามาช่วยสนับสนุนการทำงานของตลาดหลักทรัพย์ให้ดำเนินต่อไปได้ แต่สำหรับปัจจัยบางอย่างที่ไม่สามารถควบคุมได้นั้นตลาดหลักทรัพย์ก็ได้มีการเรียนรู้และมีการวางมาตรการเพื่อป้องกัน โดยยึดพื้นฐานในการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ทั้งในด้านการซื้อขายความเป็นธรรม ตลอดจนการเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใส เพื่อใช้ในการตัดสินใจให้แก่ผู้ลงทุน และผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่าย

## องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะเกิดขึ้นได้และดำเนินไปอย่างมีประสิทธิภาพนั้น จะต้องประกอบไปด้วยองค์ประกอบที่สำคัญ 5 ประการ คือ

### 1. ตลาดหลักทรัพย์

ในปัจจุบันบริษัทจดทะเบียนเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ 2 ตลาด

ตลาดประเภทแรก คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีทุนชำระแล้วไม่ต่ำกว่า 200 ล้านบาท และมีคุณสมบัติต่างๆ ตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ได้แก่ มีการกระจายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยจำนวนไม่ต่ำกว่า 600 ราย มีประวัติการดำเนินงานอย่างน้อย 3 ปี มีฐานะการเงินที่มั่นคงและมีส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ต่ำกว่า 200 ล้านบาท เป็นต้น นอกจากนี้บริษัทผู้ยื่นคำขอจะต้องมีกำไรสุทธิในปีล่าสุดไม่ต่ำกว่า 30 ล้านบาท หรือมีรายได้จากการขายในปีล่าสุดไม่ต่ำกว่า 2,000 ล้านบาท หรือมีมูลค่าหุ้นสามัญตามราคาตลาดรวมไม่ต่ำกว่า 1,500 ล้านบาท

ตลาดประเภทสอง คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ เป็นธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กที่มีศักยภาพในการเติบโต ซึ่งจะต้องมีทุนจดทะเบียนไม่ต่ำกว่า 40 ล้านบาท มีผลการ

ดำเนินงานอย่างน้อย 2 ปี และมีส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ต่ำกว่า 40 ล้านบาท และบริษัทที่ไม่มีประวัติการประกอบธุรกิจแต่มีอัตราการเติบโตทางธุรกิจสูงซึ่งไม่มีข้อกำหนดเรื่องขนาดของทุนจดทะเบียน แต่ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจะต้องมีค่ามากกว่าศูนย์ ทั้งนี้บริษัทที่ยื่นคำขอจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ จะต้องมีการกระจายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยจำนวนไม่ต่ำกว่า 150 ราย

แนวทางการพัฒนาเศรษฐกิจไทยในปัจจุบันให้ความสำคัญต่อการส่งเสริมธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมให้แข็งแกร่งขึ้น เพื่อเป็นรากฐานสำคัญที่จะสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศต่อไป โดยที่ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในประเทศไทยมีจำนวนกว่า 1.6 ล้านแห่ง ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 99 ของผู้ประกอบการทั้งหมด และสภาพแวดล้อมทางธุรกิจปัจจุบันที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา และการแข่งขันที่รุนแรงส่งผลให้ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมต้องปรับตัวอยู่ตลอดเวลา แม้ว่าโดยลักษณะแล้วธุรกิจดังกล่าวจะสามารถปรับตัวได้ดีกว่าธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ แต่ก็ยังคงประสบปัญหาในหลายๆ ด้านอยู่ โดยเฉพาะการขาดแคลนแหล่งเงินทุนและมีต้นทุนทางการเงินที่สูง ซึ่งเป็นอุปสรรคทำให้ไม่สามารถขยายกิจการให้เติบโตอย่างรวดเร็วเท่าที่ควร

การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ใหม่ มุ่งเน้นการพัฒนาสินค้าคุณภาพที่อยู่ในความสนใจของผู้ลงทุนให้มีความหลากหลายทั้งในแง่ของขนาด ประเภทอุตสาหกรรมและประเภทธุรกิจ แนวทางพิจารณารับหลักทรัพย์จดทะเบียนเน้นการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure-based) ที่ถูกต้อง ชัดเจน และเพียงพอ ตลอดจนกำหนดมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลที่เทียบเท่ากับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ นอกจากนี้ยังเน้นการบริหารงานที่มีความคล่องตัวในการจัดการและประสานงานร่วมกับหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อเอื้อประโยชน์ต่อการเตรียมตัวของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในการเข้าสู่ตลาดทุน

ตลาดหลักทรัพย์ใหม่ถือเป็นช่องทางใหม่ในการระดมทุนสำหรับธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีศักยภาพที่ไม่เคยมีโอกาสดำเนินการมาก่อนให้มีโอกาสใช้ประโยชน์จากตลาดทุนได้เช่นเดียวกับบริษัทขนาดใหญ่ ช่วยให้บริษัทที่มีเงินทุนระยะยาวไปใช้จ่ายธุรกิจตามวัตถุประสงค์ โดยไม่ต้องมีการระดมค่าใช้จ่าย ดอกเบี้ย และมีความคล่องตัวในการบริหารเงินมากขึ้น

นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์ใหม่ยังช่วยสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้โดยการแปลงสภาพหนี้เป็นทุนระหว่างสถาบันการเงินหรือผู้ร่วมทุนรายใหม่กับลูกหนี้ ช่วยให้เกิดสภาพคล่องในหลักทรัพย์ที่สถาบันการเงินเข้าไปถือครอง ทำให้การปรับโครงสร้างหนี้ในลักษณะดังกล่าวเป็นไปได้มากขึ้น ตลอดจนสนับสนุนให้ธุรกิจร่วมลงทุน (Venture Capital) เกิดแรงจูงใจที่จะเข้ามาลงทุนมากขึ้นในธุรกิจที่มีขนาดไม่ใหญ่นักแต่มีศักยภาพในการเติบโต ซึ่งจะช่วยให้ธุรกิจที่เพิ่งเริ่มต้นหรือกำลังเติบโตในระยะแรกได้รับเงินทุนเพื่อใช้จ่ายกิจการ

นับตั้งแต่เริ่มเปิดการซื้อขายหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 17 กันยายน พ.ศ.2544 เป็นต้นมา มีธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีศักยภาพจำนวนมากให้ความสนใจเข้าร่วม และนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ รวมทั้งสิ้น 15 บริษัท และหลักทรัพย์จดทะเบียน 18 หลักทรัพย์ ในจำนวนนี้มี 2 บริษัท ได้เพิ่มทุนของบริษัทจนถึงหรือเกินกว่า 200 ล้านบาท และได้ย้ายไปซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากนี้บริษัทที่เข้าจดทะเบียนและเติบโตขึ้นดังกล่าวแล้ว ในขณะเดียวกันยังมีบริษัทอีกจำนวนมากให้ความสนใจจะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ และอยู่ในระหว่างขั้นตอนของการเตรียมตัว

หลักทรัพย์จดทะเบียนที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ จะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่ระบุชื่อผู้ถือ ไม่มีข้อจำกัดในการโอน และมีมูลค่าที่ตราไว้ไม่ต่ำกว่าที่พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด กำหนดไว้ ทั้งนี้หลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีหลายประเภท ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ หน่วยลงทุน เป็นต้น

ตลาดหลักทรัพย์ มีวัตถุประสงค์ในการดำเนินงาน ภารกิจหลัก โครงสร้างการบริหารงาน และการทำหน้าที่ ตามที่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 กำหนดไว้ดังนี้

1.1 วัตถุประสงค์ในการดำเนินงานตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 153 ได้ระบุวัตถุประสงค์ของตลาดไว้ว่า เพื่อประกอบกิจการตลาดหลักทรัพย์โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งกัน ดังนี้

- จัดให้มีการบริการเป็นศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน รวมตลอดถึงการ จัดระบบและวิธีการซื้อขายหลักทรัพย์ในศูนย์ดังกล่าว

- ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับตลาด ได้แก่ ธุรกิจให้บริการเกี่ยวกับหลักทรัพย์ จดทะเบียน โดยเป็นสำนักหักบัญชี ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ ธุรกิจให้บริการ ด้านข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์ หรือธุรกิจทำนองเดียวกัน

- ประกอบธุรกิจอื่นใดนอกจากข้อ 1 และข้อ 2 โดยการได้รับอนุญาตจาก คณะกรรมการ กำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

จากวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้น จะเห็นได้ว่าตามกฎหมายหลักทรัพย์ใหม่เพื่อ ต้องการที่จะพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ให้ก้าวไปสู่ความเป็นสากล

## 1.2 ภารกิจหลัก

- สนับสนุนการขยายฐานผู้ลงทุน โดยให้ความสำคัญกับผู้ลงทุนทุกประเภท ควบคู่ไปกับการสร้างวัฒนธรรมในการลงทุน

- จัดให้มีหลักทรัพย์เพื่อการระดมทุนที่มีคุณภาพและหลากหลาย

- มีระบบการซื้อขายหลักทรัพย์และระบบสนับสนุนที่มีความปลอดภัยและเชื่อถือได้ตามมาตรฐานสากล โดยใช้เทคโนโลยีที่มีประสิทธิภาพ

- ให้บริการด้านการเปิดเผยข้อมูลที่รวดเร็ว ถูกต้อง ครบถ้วน พร้อมทั้งการให้ความรู้และความเข้าใจในเรื่องการลงทุนอย่างทั่วถึง

- มีการปฏิบัติงาน โดยให้ความสำคัญเชิงประสิทธิภาพ ทั้งในด้านความรวดเร็ว ความมีคุณภาพ การมีต้นทุนที่ต่ำ และการบริหารความเสี่ยงอย่างรัดกุมขององค์กร ของบริษัทย่อย และผู้ที่เกี่ยวข้อง

- ทำหน้าที่กำกับดูแลการปฏิบัติต่างๆ อย่างยุติธรรม ตามเจตนารมณ์ของข้อกำหนดที่ยึดหลักการของความมีจริยธรรม

- เป็นต้นแบบของการดำเนินกิจกรรมเพื่อสังคมส่วนรวม

### 1.3 โครงสร้างการบริหารงาน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีฐานะเป็นนิติบุคคล มีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ เป็นผู้วางนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ การแต่งตั้งและคุณสมบัติของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนหน้าที่ความรับผิดชอบ เป็นดังนี้

#### 1.3.1 การแต่งตั้ง

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ประกอบไปด้วยกรรมการไม่เกิน 11 คน เป็นกรรมการที่ได้รับการแต่งตั้งโดยคณะกรรมการจำนวนไม่เกิน 5 คน ซึ่งต้องเป็นผู้มีความรู้และประสบการณ์ในกิจการของตลาดหลักทรัพย์เป็นอย่างดี และอย่างน้อย 1 คน จะต้องเป็นผู้บริหารระดับสูงของบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และมีกรรมการที่บริษัทสมาชิกเลือกตั้งไม่เกิน 5 คน และให้มีผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งแต่งตั้งโดยคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ เป็นกรรมการ โดยตำแหน่งและอยู่ในตำแหน่งคราวละไม่เกิน 4 ปี ส่วนวาระตำแหน่งของกรรมการตลาดหลักทรัพย์ให้ดำรงตำแหน่งคราวละไม่เกิน 2 ปี

#### 1.3.2 คุณสมบัติของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์

คุณสมบัติของผู้ที่จะเป็นคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ได้มีหลักเกณฑ์ดังนี้

- มีสัญชาติไทย

- ไม่เคยเป็นบุคคลล้มละลาย

- ไม่เคยรับโทษจำคุกโดยคำพิพากษาถึงที่สุดให้จำคุก

- ไม่เป็นข้าราชการที่มีตำแหน่ง มีเงินเดือนประจำ ข้าราชการการเมือง พนักงานหรือลูกจ้างของหน่วยงานของรัฐหรือรัฐวิสาหกิจ หรือของราชการส่วนท้องถิ่น สมาชิกสภาท้องถิ่นหรือผู้บริหารท้องถิ่นซึ่งได้รับเลือกตั้ง

- ไม่เป็นผู้ที่พ้นจากตำแหน่งเนื่องจากคณะกรรมการมีมติให้ออก
- สำหรับตัวผู้จัดการ นอกจากมีคุณสมบัติข้างต้นแล้ว ยังต้องเป็นผู้สามารถปฏิบัติงานเต็มเวลาให้แก่ตลาดหลักทรัพย์

1.3.3 หน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์มีหน้าที่ดังนี้

- มีอำนาจหน้าที่วางนโยบาย ควบคุมดูแลการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ และปฏิบัติการอื่นใดเพื่อให้เป็นไปตามพระราชบัญญัตินี้
- รับหลักทรัพย์ที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการรับหลักทรัพย์จดทะเบียน
- ห้ามซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนรายใดรายหนึ่งในตลาดหลักทรัพย์เป็นการชั่วคราว โดยกำหนดระยะเวลาตามที่เห็นสมควร
- ห้ามสมาชิกรายใดรายหนึ่งเข้าทำการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็นการชั่วคราว โดยกำหนดระยะเวลาตามที่เห็นสมควร
- เพิกถอนการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการเพิกถอนการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน การสั่งรับหลักทรัพย์หรือเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน ให้ตลาดหลักทรัพย์ประกาศไว้ในที่เปิดเผย ณ สถานที่ทำการของตลาดหลักทรัพย์ และเผยแพร่ให้ประชาชนทั่วไปทราบก่อนวันที่หลักทรัพย์ดังกล่าวเป็น หรือถูกเพิกถอนการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน
- เพื่อคุ้มครองประโยชน์ของผู้ลงทุน และให้การดำเนินงานของตลาดเป็นไปโดยเรียบร้อย คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจสั่งให้บริษัทจดทะเบียนกระทำการ หรืองดเว้นกระทำการในเรื่องใดๆ ตามความจำเป็นและสมควร
- ตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจฟ้องร้องบังคับคดีเรียกค่าเสียหายเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหลักทรัพย์ทั้งปวง
- มีอำนาจตั้งคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ เพื่อดำเนินกิจการอย่างใดอย่างหนึ่งของตลาดหลักทรัพย์ ตามที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์มอบหมายให้

## 2. หลักทรัพย์ (Securities)

หลักทรัพย์เป็นสินค้าที่นำมาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะต้องเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน และหลักทรัพย์รับอนุญาต ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีคุณสมบัติตามประกาศกระทรวงการคลัง

ส่วนหลักทรัพย์ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2535 ได้กำหนดให้หลักทรัพย์ที่รับจดทะเบียนมีเพียงอย่างเดียวคือ หลักทรัพย์จดทะเบียนเท่านั้น จะไม่มีหลักทรัพย์รับอนุญาตอีกต่อไปอีก บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะต้องปรับตัวเองให้เป็นบริษัทมหาชนภายในเวลาที่กำหนด และตามมาตรา 4 ของกฎหมายฉบับนี้ได้ให้ความหมายของคำว่าหลักทรัพย์ไว้ดังนี้

1. ตัวเงินคลัง
2. พันธบัตร
3. ตัวเงิน เป็นตัวเงินที่ออกเพื่อจัดหาเงินทุนจากประชาชนเป็นการทั่วไป ตามที่

คณะกรรมการประกาศกำหนด

4. หุ้น
5. หุ้นกู้ หมายถึงตราสารแห่งหนึ่งไม่ว่าจะเรียกชื่อใดที่แบ่งเป็นหน่วย แต่ละหน่วยมีมูลค่าเท่ากัน และกำหนดประโยชน์ตอบแทนไว้เป็นการล่วงหน้าในอัตราเท่ากันทุกหน่วย โดยบริษัทออกให้แก่ผู้กู้เงินหรือผู้ซื้อ เพื่อแสดงสิทธิที่จะได้รับเงินหรือผลประโยชน์อื่นของผู้ถือตราสารดังกล่าว ทั้งนี้จะไม่รวมถึงตัวเงิน

6. หน่วยลงทุน ได้แก่ ตราสารหรือหลักฐานแสดงสิทธิในทรัพย์สินของกองทุนรวม
7. ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น
8. ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้
9. ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุน
10. ตราสารอื่นใดที่คณะกรรมการกำหนด

ส่วนบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นใหม่ภายหลังจากมีพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2535 แล้วจะต้องจดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชน จำกัด และต้องมีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชน โดยผู้ถือหุ้นมีความรับผิดชอบจำกัดไม่เกินจำนวนเงินค่าหุ้นที่ต้องชำระและได้ระบุมูลค่าประจักษ์เช่นว่านั้นไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิ ดังนั้นเพื่อความสะดวกในการระดมเงินทุนบริษัทมหาชนจำกัดต้องแบ่งทุนออกเป็นหุ้นและเสนอขายหุ้นนั้นต่อประชาชน ซึ่งผู้ถือหุ้นมีความรับผิดชอบจำกัดไม่เกินจำนวนเงินค่าหุ้นที่ต้องชำระ

ปัจจุบันบริษัทมหาชนมี 2 ประเภท คือ ประเภทแรกเป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นโดยมิได้นำหุ้นสามัญเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงเป็นบริษัทมหาชนที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์ จึงไม่อยู่ในความดูแลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประเภทที่สองเป็นบริษัทมหาชนที่นำหุ้นสามัญเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เสนอขายหุ้นโดยผ่าน

การกลั่นกรองของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จึงได้รับความคุ้มครองมากกว่าบริษัทมหาชนที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพราะต้องปฏิบัติตาม

กฎระเบียบข้อบังคับและประกาศหลักเกณฑ์ต่างๆ ของตลาดหลักทรัพย์ หลักเกณฑ์การจัดตั้งบริษัทมหาชน จำกัด มีวิธีการที่ซับซ้อนมากกว่าการจัดตั้งบริษัทจำกัดตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กล่าวคือในการจำหน่ายหุ้นให้แก่ประชาชนต้องมีการขออนุญาตเสนอขายหุ้นต่อประชาชน โดยผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชน จำกัดต้องขออนุญาตเสนอขายหุ้นต่อประชาชนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไขและวิธีการที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กำหนดไว้

การจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด มีขั้นตอนต่างๆ ดังนี้

1. หลักเกณฑ์ในการจัดทำและจดทะเบียนหนังสือบริคณห์สนธิ ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทจำนวนไม่น้อยกว่า 15 คน ต้องร่วมกันจัดทำหนังสือบริคณห์สนธิแล้วนำหนังสือบริคณห์สนธินั้นไปจดทะเบียนต่อนายทะเบียนหุ้นส่วนบริษัท

2. การจำหน่ายหุ้น หลังจากจดทะเบียนหนังสือบริคณห์สนธิแล้ว ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทต้องนำหุ้นของบริษัทออกเสนอขายต่อประชาชน ซึ่งการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนนี้กฎหมายกำหนดให้ต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 โดยผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทต้องขออนุญาตเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เสียก่อน และจะทำการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนได้ก็ต่อเมื่อได้รับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แล้ว และได้ปฏิบัติตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 65 คือ ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนดังกล่าวมีผลใช้บังคับแล้ว

การขออนุญาตเสนอขายหุ้นต่อประชาชน แบ่งออกได้เป็น 2 ขั้นตอนคือ ขั้นตอนการขออนุญาตเสนอขายหุ้นต่อประชาชน และขั้นตอนการเปิดเผยข้อมูลในการเสนอขายต่อประชาชน

ขั้นตอนการขออนุญาตเสนอขายหุ้นต่อประชาชน การขออนุญาตเสนอขายหุ้นต่อประชาชน จะกระทำได้ก็ต่อเมื่อผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทได้จดทะเบียนหนังสือบริคณห์สนธิแล้ว และจะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนได้ก็ต่อเมื่อได้รับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เสียก่อน

ขั้นตอนการเปิดเผยข้อมูลในการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนจะกระทำได้ที่ต่อเมื่อผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และกำกับหลักทรัพย์ และแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ และร่างหนังสือชี้ชวนดังกล่าวมีผลใช้บังคับแล้ว ซึ่งแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนที่ได้ยื่นไว้แล้วจะมีผลใช้บังคับทันทีเมื่อพ้นกำหนด 45 วันนับจากวันที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้รับแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนแล้ว โดยไม่ต้องรอให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ให้อนุญาตอีกแต่อย่างใด เว้นแต่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จะประกาศให้มีผลใช้บังคับก่อนครบกำหนดเวลาดังกล่าว อนึ่งในการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนตามมาตรา 65 นี้ ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัดจะยื่นคำขออนุญาตนั้นก็ได้ หรือจะยื่นภายหลังจากวันที่ได้รับอนุญาตให้เสนอขายหุ้นแล้วก็ได้

แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ต้องเป็นไปตามแบบ ที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนด โดยมีรายละเอียดของรายการดังนี้

- ก. วัตถุประสงค์ของการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือบุคคลใดๆ
- ข. ชื่อบริษัทที่ออกหลักทรัพย์
- ค. ทูนของบริษัท
- ง. จำนวนหลักทรัพย์ที่เสนอขาย
- จ. ราคาที่คาดว่าจะขายของหลักทรัพย์ต่อหน่วย
- ฉ. ลักษณะของการประกอบธุรกิจ
- ช. ฐานะการเงิน การดำเนินการ และข้อมูลที่สำคัญของธุรกิจ
- ซ. ผู้บริหารและผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์
- ฌ. ผู้สอบบัญชี สถาบันการเงินที่ติดต่อประจำ และที่ปรึกษากฎหมายของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์
- ฎ. วิธีการออก จัดจำหน่ายและจัดสรรหลักทรัพย์
- ฏ. ข้อมูลอื่นใดที่ตามที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนด

นอกจากที่ระบุไว้ใน ก-ฎ นี้แล้ว สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จะกำหนดให้ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทแนบหลักฐานอื่นนอกจากที่ระบุไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ก็ได้

ส่วนร่างหนังสือชี้ชวนนั้น เป็นไปตามแบบที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์กำหนด โดยรายการในร่างหนังสือชี้ชวนกับแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ในส่วนที่ตรงกันนั้น ต้องมีข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญไม่แตกต่างกัน

### 3. การจัดการประชุม

เมื่อผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทได้จัดให้มีผู้เข้าซื้อจองซื้อหุ้นครบตามจำนวนที่กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวน หรือเอกสารเกี่ยวกับการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนซึ่งต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่กำหนดไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิแล้ว ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทต้องจัดให้มีการประชุมจัดตั้งบริษัทภายใน 2 เดือนนับแต่วันที่มีการจองหุ้นครบตามจำนวนที่กำหนดไว้ แต่ต้องไม่เกิน 6 เดือนนับแต่วันที่นายทะเบียนรับจดทะเบียนหนังสือบริคณห์สนธิ เพื่อกระทำการกิจการดังต่อไปนี้

- พิจารณาข้อบังคับของบริษัท
- ให้สัตยาบันแก่กิจการที่ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทได้ทำไว้และ อนุมัติค่าใช้จ่ายที่ได้จ่ายไปเนื่องในการจัดตั้งบริษัท
- กำหนดจำนวนเงินที่จะให้แก่ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัท ถ้าระบุไว้เช่นนั้นในหนังสือชี้ชวน
- กำหนดลักษณะแห่งหุ้นบุริมสิทธิ (ถ้ามี)
- กำหนดจำนวนหุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิที่จะออกให้บุคคลใด เสมือนว่าได้รับชำระเงินค่าหุ้นเต็มมูลค่าแล้ว เพราะบุคคลนั้นเป็นผู้ให้ทรัพย์สินอื่นนอกจากตั้งเงินหรือให้หรือให้ใช้ลิขสิทธิ์ในงานวรรณกรรม ศิลปะ หรือวิทยาศาสตร์ สิทธิบัตร เครื่องหมายการค้า แบบหรือหุ่นจำลอง แผนผัง สูตรหรือกรรมวิธีลับใดๆ หรือให้ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับประสบการณ์ทางด้านอุตสาหกรรม การพาณิชย์ หรือวิทยาศาสตร์
- เลือกตั้งกรรมการ
- เลือกตั้งผู้สอบบัญชี และกำหนดจำนวนเงินค่าสอบบัญชีของบริษัท เมื่อได้ประชุมจัดตั้งบริษัทแล้ว ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทต้องมอบหมายกิจการและเอกสารของบริษัททั้งปวงแก่คณะกรรมการชุดแรกภายใน 7 วันนับแต่วันที่เสร็จการประชุมจัดตั้งบริษัท

### 4. การเรียกเก็บเงินค่าหุ้น

หลังจากที่ได้รับมอบกิจการและเอกสารจากผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทแล้ว คณะกรรมการชุดแรกของบริษัทต้องเรียกให้ผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทและผู้เข้าซื้อของซื้อหุ้นชำระเงินค่าหุ้นเต็มจำนวน ไม่ใช่ชำระเงินค่าหุ้นเป็นจำนวนเพียงไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของมูลค่าหุ้นดังเช่นกรณีของบริษัทจำกัดตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

#### 5. การจดทะเบียนบริษัทมหาชนจำกัด

เมื่อคณะกรรมการชุดแรกของบริษัทได้รับเงินค่าหุ้นครบตามจำนวนที่กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวนที่ไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนที่กำหนดไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิแล้ว คณะกรรมการบริษัทต้องดำเนินการขอจดทะเบียนบริษัทภายใน 3 เดือนนับแต่วันประชุมจัดตั้งบริษัทเสร็จ ถ้าคณะกรรมการบริษัทไม่ได้ดำเนินการจดทะเบียนบริษัทภายใน 3 เดือน กฎหมายจะถือว่าบริษัทเป็นอันไม่ได้จัดตั้งขึ้น เมื่อได้จดทะเบียนบริษัทเสร็จ แล้วบริษัทมหาชนจำกัดย่อมมีสภาพเป็นนิติบุคคลตั้งแต่วันที่นายทะเบียนรับจดทะเบียน

### 3. ผู้ลงทุน (Investor)

ผู้ลงทุนที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ ถือได้ว่าเป็นองค์ประกอบที่สำคัญยิ่ง เป็นผู้สร้างอุปสงค์ในตลาดและเป็นต้นเหตุสำคัญที่ทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดขยับตัวขึ้นลง การขยับตัวขึ้นจะเป็นไปในรูปแบบค่อยเป็นค่อยไป หรือขึ้นลงอย่างรวดเร็วขึ้นอยู่กับองค์ประกอบนี้เป็นอย่างยิ่ง นักลงทุนก็คือ ผู้ที่ได้ลงทุนซื้อหลักทรัพย์ เช่น หุ้น หุ้นกู้ ของบริษัทที่นำไปจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้มีการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ โดยแบ่งออกได้เป็นบุคคลธรรมดาประชาชนทั่วไปและนิติบุคคลทั้งในประเทศและต่างประเทศ

ผู้ลงทุนแบ่งออกเป็น 2 ประเภทใหญ่ๆ คือ

1. นักลงทุน เป็นนักลงทุนที่ซื้อหุ้นเพื่อให้ได้มาซึ่งรายได้ โดยหวังเอาเงินปันผลเป็นหลัก ส่วนกำไรจากการขายหุ้นย่อมแล้วแต่โอกาสการลงทุนในลักษณะนี้ผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาคุณภาพของหลักทรัพย์ที่จะลงทุนอย่างรอบคอบ เพื่อให้ความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นน้อยที่สุด การเล่นหุ้นแบบนี้มี 2 ลักษณะ คือ

1.1 Conservative เป็นการเล่นหุ้นแบบเน้นความปลอดภัยของเงินทุนเป็นหลักได้รายได้พอสมควร แต่ขอให้มีความเสถียรภาพ การลงทุนในลักษณะนี้มักเป็นการลงทุนระยะยาว แต่อย่างไรก็ตาม ถ้ามีจังหวะดี ราคาหุ้นสูง ผู้ลงทุนอาจนำออกขายเอากำไรได้

1.2 Enterprising การลงทุนลักษณะนี้ ผู้ลงทุนมีความกล้าเสี่ยงมากขึ้น เขาจะขายและซื้อหุ้นบ่อยครั้ง โดยตั้งเป้าหมายไว้ว่าต้องการให้เงินทุนงอกเงย และรายได้รวมให้ได้สูงขึ้น

หลักทรัพย์ที่จะลงทุนนี้ จะต้องเป็นหุ้นของบริษัทที่กำลังเติบโต มีโครงการขยายงานหรือขยายกิจการตามที่ได้วางแผนไว้ บริษัทในลักษณะนี้จ่ายเงินปันผลในอัตราที่ต่ำ แต่นักลงทุนก็

ยังพอใจ บริษัทลักษณะนี้มักจะเก็บกำไรส่วนหนึ่งไว้เพื่อการขยายกิจการตามแผน ผลคือว่าถ้าขยายกิจการประสบความสำเร็จ เงินปันผลในอนาคตก็จะมาก ขณะเดียวกันราคาหุ้นก็จะสูงด้วย

2. นักเก็งกำไร เป็นนักเล่นหุ้นที่ซื้อหุ้นมีความเสี่ยงสูง โดยหวังผลตอบแทนในรูปกำไรจากการขายหุ้น ในระยะสั้นๆ และไม่หวังเงินปันผล การเล่นหุ้นลักษณะนี้ เป็นลักษณะเก็งกำไร ผู้เล่นต้องอาศัยความรู้ ความชำนาญและการตัดสินใจที่ฉับไว ช่วงจังหวะการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นเป็นสิ่งสำคัญ ถ้าเก็งได้ถูกต้องจะได้ผลกำไรในช่วงสั้นๆ แต่ถ้าเก็งผิดก็จะเกิดผลขาดทุนภายในระยะเวลาอันสั้นเช่นเดียวกัน

เสถียรภาพของตลาดขึ้นอยู่กับนักลงทุนทั้งสองประเภทนี้ ถ้าตลาดหลักทรัพย์มีนักเล่นหุ้นแบบนักลงทุนเป็นส่วนใหญ่มักตลาดจะมีเสถียรภาพ ราคาหุ้นจะเคลื่อนไหวอย่างช้าๆ ความคล่องตัวของตลาดมีไม่มากนัก แต่ถ้าส่วนใหญ่ประกอบด้วยนักเก็งกำไรราคาหุ้นจะเคลื่อนไหวเร็วมาก ตลาดจะเกิดความคล่องตัว แต่ปรากฏการณ์เช่นนี้จะเป็นอยู่ได้ชั่วระยะหนึ่ง ซึ่งทำให้ตลาดขาดเสถียรภาพ ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์ที่จะให้มีทั้งเสถียรภาพและความคล่องตัวด้วย ควรที่จะมีนักเล่นหุ้นทั้งสองลักษณะผสมกันในอัตราที่เหมาะสม

#### 4. บริษัทสมาชิก (Broker)

บริษัทสมาชิก คือบริษัทจำกัด ที่ได้รับใบอนุญาต จากกระทรวงการคลังให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ และได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ให้ประกอบกิจการตัวแทนนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ได้ ในการซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัทสมาชิกอาจทำหน้าที่เป็นเพียงตัวแทนหรือผู้ค้าหลักทรัพย์ก็ได้ ทั้งนี้บริษัทสมาชิกเหล่านี้จะต้องแสดงตัวให้ผู้ลงทุนทราบอย่างชัดเจนว่าทำหน้าที่ใด หากทำหน้าที่เป็นตัวแทนก็จะได้ค่านายหน้าเป็นค่าตอบแทน แต่ถ้าทำหน้าที่เป็นผู้ค้าหลักทรัพย์แล้วก็จะซื้อขายในนามของตัวเอง ผลตอบแทนที่ได้จะอยู่ในรูปของกำไรหรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์นั้น

#### 5. คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เนื่องจากตลาดทุนมีบทบาทสำคัญในระบบเศรษฐกิจของประเทศมีความซับซ้อนและหลากหลายมากขึ้น การกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนในอดีตเป็นการกำกับดูแลสถาบันการเงินให้มีความมั่นคง โดยอยู่ภายใต้กฎหมายต่างๆ หลายฉบับ ทำให้ขาดเอกภาพ ขาดความต่อเนื่อง และไม่มีประสิทธิภาพ มีความซ้ำซ้อนและเกิดความล่าช้า จึงได้บัญญัติพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ขึ้นบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 16 พฤษภาคม 2535 เพื่อใช้เป็นกฎหมายแม่บทในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุน รวมทั้งให้มีการจัดตั้งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด

หลักทรัพย์เป็นองค์กรของรัฐ มีลักษณะเป็นองค์กรอิสระที่มีสภาพเป็นนิติบุคคล ที่ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุน โดยมีคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นผู้กำหนดนโยบายการดำเนินงานของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยมีเลขาธิการเป็นผู้บังคับบัญชาและรับผิดชอบในการดำเนินงาน มีรายได้จากเงินอุดหนุนรายปีจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และค่าธรรมเนียมต่างๆ เช่น ค่าธรรมเนียมการพิจารณาคำขออนุญาตออกและเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนค่าธรรมเนียมการออกใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มาตรา 8 ได้กำหนดให้มีคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์คณะหนึ่ง ทำหน้าที่กำกับควบคุมดูแลการพัฒนาตลาดทุนของประเทศ คณะกรรมการ ก.ล.ต. มีจำนวนทั้งสิ้น 11 คน ประกอบด้วยบุคคลผู้ทรงคุณวุฒิที่ได้รับการแต่งตั้งจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 5 คน ประกอบด้วยรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นประธานกรรมการ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ปลัดกระทรวงการคลัง ปลัดกระทรวงพาณิชย์ และบุคคลที่ได้รับการเลือกตั้งจากบริษัทสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ อีกจำนวน 5 คน และมีผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์เป็นกรรมการ โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ มีหน้าที่กำกับดูแลและพัฒนาตลาดแรกและตลาดรองของระบบตลาดทุนของประเทศ โดยการกำหนดนโยบายการส่งเสริมและพัฒนาตลอดจนกำกับดูแลในเรื่องหลักทรัพย์ ธุรกิจหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ธุรกิจที่เกี่ยวข้อง องค์กรที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ การออกหรือเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน การเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการและการป้องกันการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นต้น ทั้งนี้เพื่อรักษาความยุติธรรมในตลาดทุนและตลาดการเงินให้มีประสิทธิภาพ รักษาเสถียรภาพในระบบการเงินและสนับสนุนให้ตลาดทุนไทยสามารถแข่งขันกับตลาดทุนต่างประเทศได้

วัตถุประสงค์หลักของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มี 4 ประการอันได้แก่

1. พัฒนาตลาดทุนให้เป็นทางเลือกที่มีความสำคัญสำหรับผู้ระดมทุนและผู้ลงทุน
2. เสริมสร้างระบบและกลไกเพื่อช่วยให้ผู้ลงทุนได้รับความคุ้มครองและสามารถปกป้องตนเองได้
3. ดูแลให้ผู้ที่เกี่ยวข้องมีความมั่นใจ เชื่อถือในกลไกการทำงานของตลาด ตัวกลาง และองค์กรต่างๆในตลาดทุน

4. ดำรงความเป็นองค์กรที่ซื่อตรง มีความโปร่งใส เข้าใจธุรกิจ เท่าทันเหตุการณ์ และเป็นผู้รักษากฎหมายที่เข้มงวดและเป็นธรรม

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญอย่างถูกต้องครบถ้วน และทันเวลา ซึ่งได้แก่ ข้อมูลงบการเงิน รายงานเกี่ยวกับฐานะการเงิน และผลการดำเนินงาน เป็นต้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้รับทราบและใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุน โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำกับดูแลเรื่องการเปิดเผยข้อมูลงบการเงิน และรายงานเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินการ รวมทั้งรายงานการถือครองหลักทรัพย์ของผู้บริหารและผู้สอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียน