

ตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง ตลาดที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยมีระเบียบแบบแผน (Organized securities market) มีสถานที่ให้ผู้ทำธุรกิจซื้อขายหลักทรัพย์มาพบกันเพื่อทำการค้าหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนและมีบัญชีรายชื่ออยู่กับตลาดหลักทรัพย์ (Security exchanges)

ตลาดหลักทรัพย์นี้จัดตั้งขึ้นตามกฎหมาย และเป็นสถานที่ที่จะทำการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งหลักทรัพย์ที่จะมาทำการซื้อขายผ่านตลาดหลักทรัพย์ จะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่ได้มาตรฐานตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์และได้จดทะเบียนรับหลักทรัพย์กับตลาดหลักทรัพย์แล้ว บริษัทเจ้าของหลักทรัพย์เหล่านี้เรียกว่า list companies และผู้ที่เข้าไปทำการซื้อขายหลักทรัพย์นี้ได้จะต้องเป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น (สุนี ศักรินันท์, 2519 : 39-40)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Securities Exchange of Thailand) ได้เริ่มเปิดดำเนินการมาตั้งแต่วันที่ 30 เมษายน 2518 มาถึงบัดนี้รวมเวลาประมาณ 15 ปี ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ฯ

\* บรรณารักษ์ประจำแผนกบริการสนเทศ หอสมุดและศูนย์สนเทศมหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย : ศศ.บ. (บรรณารักษศาสตร์) มหาวิทยาลัยรามคำแหง

## ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

: งานวิจัย



\*สมพงษ์ พุฒิวิศารทภาคย์

มีบริษัทจดทะเบียนจำนวน 159 บริษัท บริษัทรับอนุญาต 54 บริษัท หลักทรัพย์จดทะเบียน 200 หลักทรัพย์ หลักทรัพย์รับอนุญาต 49 หลักทรัพย์ และโครงการจัดการลงทุน 5 โครงการ (ข้อมูลวันที่ 3 ธ.ค. 33) ตลอดเวลาที่ผ่านมาระดับราคาหุ้นที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ มีทั้งพุ่งสูงและลดต่ำ ทั้งนี้ส่วนหนึ่งเป็นเพราะนักลงทุนส่วนใหญ่ที่เข้ามาซื้อขายหุ้นผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นนักเก็งกำไรจึงสนใจกำไรส่วนทุนมากกว่าเงินปันผล ดังนั้นการที่จะนำทฤษฎีต่าง ๆ ของประเทศที่ตลาดหลักทรัพย์พัฒนามานานอย่าง เช่น สหรัฐอเมริกา มาประกอบการพิจารณาการเลือกหุ้นเพื่อลงทุน จึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนส่วนใหญ่มองข้ามไป ความจริงแล้วทฤษฎีต่าง ๆ ได้รับการพิสูจน์มาแล้วในต่างประเทศ ซึ่งตลาดของเขาพัฒนามานานพอที่จะตั้งกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ตรงข้ามกับตลาดหุ้นของไทยซึ่งมีอายุยังไม่มากนัก

จากการศึกษาค้นคว้าพบว่า บริษัทซึ่งมีประสบการณ์ในอดีตที่เพิ่งผ่านมาและปัจจุบันบ่งชี้ว่ามีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว (Growth) ย่อมเป็นบริษัทที่น่าจะลงทุน (Clendenin and Christy, 1969:

318) โดยมีผลการวิจัยสนับสนุนเรื่องนี้คือ **การศึกษาลักษณะของ บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว** (วรวิณี มาลา : 2526) ได้ศึกษาหาบริษัทที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว ซึ่งจะต้องมีอัตราการเพิ่มของยอดขายและกำไรเร็วกว่าอัตราการเพิ่มของเศรษฐกิจโดยทั่วไป และเร็วกว่าอัตราการเพิ่มโดยเฉลี่ยของอุตสาหกรรมนั้น ๆ การคำนวณหาโดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Least squares method) เป็นเครื่องมือโดยดูค่าความชันของกำไรในระยะเวลา 5 ปี (พ.ศ. 2521-2525) เป็นหลัก ถ้าบริษัทใดที่มีค่าความชันนี้สูงกว่าก็แสดงว่าบริษัทนั้นมีการขยายตัวรวดเร็วกว่าแล้วนำค่าความชันนี้มาเปรียบเทียบกันปรากฏว่าบริษัทที่มีความชันสูงสุด 5 อันดับแรก คือ

1. บริษัทเจริญไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด
2. บริษัทไทยเอโร จำกัด
3. บริษัทไทยโทรเทคซึโวลิมิตส์ จำกัด
4. บริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด
5. บริษัทประกันคุ้มภัย จำกัด

หลังจากนั้นก็นำบริษัททั้ง 5 นี้มาวิเคราะห์ด้านงบการเงิน โดยนำบริษัทที่มีค่าความชันต่ำ 5 บริษัทสุดท้ายมาวิเคราะห์ควบคู่กันไป เพื่อที่จะได้เปรียบเทียบและเห็นถึงข้อแตกต่างได้ชัดเจน ซึ่งไม่ว่าจะศึกษาด้วยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio analysis) การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend analysis) การวิเคราะห์อัตราส่วนร้อยละ (Common-size analysis) หรือการวิเคราะห์สภาพคล่องเงินสด (Cash flow analysis) ก็ปรากฏว่าบริษัทที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็วในกลุ่มแรกนั้น จะมีลักษณะทางงบการเงินที่ดีกว่าบริษัทที่นำมาศึกษาในกลุ่มหลัง ตามแนวด้านการวิเคราะห์การเงิน

ในด้านการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็วได้คำนวณโดยกำหนดให้ลงทุนตอนต้นปี 2521 แล้วขายหุ้นทั้งหมดตอนปลายปี 2525 โดยได้นำเงินปันผลและมูลค่าสิทธิมาพิจารณาด้วย การคำนวณได้ทำการคำนวณเปรียบเทียบผลตอบแทนระหว่าง 2 กลุ่มและกลุ่มที่สุ่มตัวอย่างขึ้นมาใหม่อีก 5 บริษัท ซึ่งผลการคำนวณปรากฏว่าอัตราผลตอบแทนทั้งหมดของบริษัทที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว ให้ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของบริษัทกลุ่มหลังที่นำมาศึกษา

และบริษัทกลุ่มที่สุ่มตัวอย่างมา นอกจากนี้การคำนวณหาอัตราเฉลี่ยของผลตอบแทนส่วนเจ้าของ (Return on equity) ก็ให้ผลเช่นเดียวกัน

ดังนั้นการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็วให้ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยแก่ผู้ลงทุนมากกว่าการลงทุนในหุ้นของบริษัทอื่น ซึ่งเป็นการพิสูจน์ว่าทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุนและแนวความคิดต่าง ๆ ที่ใช้ในสหรัฐอเมริกาสามารถนำมาใช้ในประเทศไทยได้

นอกจากนี้ทฤษฎีทางการลงทุนพบว่าผู้ลงทุนสามารถที่จะลดความเสี่ยงภัยในการลงทุนซื้อหุ้นได้ โดยการกระจายการลงทุนไปในหุ้นหลาย ๆ หุ้นตั้งแต่ 10 หุ้นขึ้นไป หรือกระจายอยู่ในอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน และจัดสัดส่วนของการลงทุนโดยใช้ Quadratic Optimization Program โดยมีงานวิจัยเรื่อง **“การศึกษาการจับกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนที่ประกอบด้วยหุ้นของบริษัทที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็วในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”** (อวิชชัย วรวรรณธนะชัย : 2528) ได้ทำการพิสูจน์หลักการดังกล่าว โดยสมมติว่าผู้ลงทุนซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงเวลาการลงทุนตั้งแต่ปี 2522 ถึงปี 2526 และทำการจัดการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ โดยการคัดเลือกหุ้นของบริษัทที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว (Growth Company) แล้วจัดสัดส่วนของการลงทุนโดยใช้ Quadratic Optimization Program จะให้ผลตอบแทนของการลงทุนดังกล่าวมากกว่าผลตอบแทนของตลาด

การศึกษาคั้งนี้ผู้ลงทุนจะคัดเลือกหุ้นของบริษัท ที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็วใน 10 อันดับแรกมาลงทุน แล้วจะนำหุ้นดังกล่าวมาคำนวณอัตราที่คาดหวังของผลตอบแทน (Expected Rate of Return) โดยวิธี Holding Period Return และคำนวณหาความเสี่ยงภัย โดยวิธีการหาค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราที่คาดหวังของผลตอบแทน (Standard Deviation of Expected of Return) ในการลงทุนนี้จะมีการเปลี่ยนแปลงการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ทุก ๆ หกเดือนดังนั้นการลงทุนในช่วงระหว่างปี 2522 ถึงปี 2526 จึงมีการเปลี่ยนแปลง 10 วงต

หลังจากนั้นจะนำผลที่ได้ในแต่ละงวดการลงทุน มาคำนวณหาสัดส่วนที่เหมาะสมของการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ โดยใช้ Quadratic Optimization Program และสมมติว่าผู้ลงทุนจะเริ่มต้นลงทุน

ในงวดการลงทุนที่ 1 ด้วยเงินลงทุนทั้งหมด 1,000,000 บาท เมื่อสิ้นงวดดังกล่าวผู้ลงทุนขายหุ้นนั้นไปได้รับเงินทั้งหมดเป็นจำนวนเท่าใดก็นำไปลงทุนในงวดต่อไป โดยทำเช่นนี้ไปเรื่อย ๆ จนครบงวดการลงทุนทั้งหมด 10 งวด เมื่อสิ้นสุดการลงทุน 5 ปีหลังพบว่าผู้ลงทุนได้รับเงินจากการลงทุนทั้งหมด 1,899,000.75 บาท ซึ่งแสดงว่าผู้ลงทุนได้รับกำไรจากการลงทุนดังกล่าวเท่ากับ 899,000.75 บาท หรือการลงทุนนี้มีอัตราผลตอบแทนที่คิดเป็นอัตราดอกเบี้ยทบต้นเท่ากับ 13.68% นอกจากนี้ยังได้ศึกษาถึงแนวคิดประสิทธิภาพของการดำเนินงานในกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนตั้งแต่ปี 2522 ถึงปี 2526 โดยใช้วิธีของ Treynor และวิธีของ Sharpe พบว่าทั้งสองวิธีให้ผลเช่นเดียวกัน คือ ผลตอบแทนของการลงทุนดังกล่าวมากกว่าผลตอบแทนของตลาด

ดังนั้นการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน (Portfolio) ซึ่งใช้หลักการคัดเลือกหุ้นของบริษัทที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว (Growth Company) และจัดสัดส่วนของการลงทุนแบบ Quadratic Optimization Program จะให้ผลตอบแทนของการลงทุนมากกว่าผลตอบแทนของตลาด

กิจการตลาดหลักทรัพย์เพิ่งเกิดขึ้นในประเทศไทยเมื่อ 28 ปีมานี้เอง ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศอังกฤษเกิดขึ้นมาเป็นเวลา 435 ปีมาแล้ว ประเทศสหรัฐอเมริกา 198 ปี ประเทศญี่ปุ่น 116 ปี และประเทศฮ่องกงเกิดขึ้นมานาน 99 ปีตามลำดับ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้รับเอาแนวความคิดตลอดจนระบบโครงสร้างของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศดังกล่าว มาใช้เป็นแบบอย่างในการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย ซึ่งบางอย่างก็สามารถใช้กับสภาพการณ์ของประเทศไทยได้เป็นอย่างดี แต่บางอย่างก็ไม่สามารถใช้กับประเทศไทยได้ แบบอย่างต่าง ๆ เหล่านี้จึงได้ถูกนำมาแก้ไขปรับปรุง เพื่อให้เข้ากับสภาพแวดล้อมของประเทศไทย และสามารถใช้ในประเทศไทยได้อย่างมีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม ปรากฏว่าตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยยังคงมีปัญหาสำคัญ ๆ อยู่ อีกมาก ซึ่งเป็นผลให้มีการศึกษาเรื่อง “การศึกษาเปรียบเทียบโครงสร้างขององค์การของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย อังกฤษ สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น ฮ่องกงและไทย” (กมลชนก สุทธิวาหนฤพุด : 2526) มีปัญหาสำคัญด้านโครงสร้างของตลาด-

หลักทรัพย์ในประเทศไทยในปัจจุบัน ดังนี้คือ

1. ปัญหาทางด้านกฎหมาย เนื่องจากยังไม่มีความหมายที่สามารถบังคับใช้ในกิจการตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างสมบูรณ์และเพียงพอ จึงทำให้เกิดปัญหาข้อขัดแย้งในทางปฏิบัติระหว่างผู้ลงทุน บริษัท สมาชิก และตลาดหลักทรัพย์อยู่เสมอ ๆ ซึ่งต้องอาศัยประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้ประกอบการพิจารณาแต่ก็ไม่สามารถแก้ไขปัญหาขั้นพื้นฐานได้ เนื่องจากกิจการตลาดหลักทรัพย์เป็นธุรกิจพิเศษที่ต้องอาศัยกฎหมายมารองรับและสนับสนุนมากกว่าการใช้ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ซึ่งเป็นกฎหมายทั่วไปอย่างที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน

2. ปัญหาด้านหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้อง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถูกควบคุมจากรัฐทั้งโดยทางตรงและทางอ้อม กล่าวคือในทางตรงนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถูกควบคุมโดยกฎหมายและพระราชบัญญัติต่าง ๆ ส่วนในทางอ้อมนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็ถูกควบคุมโดยตัวแทนของรัฐบาล ที่เข้ามาบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกือบครึ่งหนึ่งของจำนวนคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นของหนึ่งที่ทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแตกต่างจากประเทศต่าง ๆ ดังกล่าว

นอกจากนี้ยังไม่ปรากฏว่ามีหน่วยงานใดที่มีเจ้าหน้าที่รับผิดชอบโดยตรงต่อการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ ดังเช่นหน่วยงาน SEC แห่งประเทศสหรัฐอเมริกา

3. ปัญหาด้านหน่วยงานของเอกชนที่เกี่ยวข้อง ประเทศไทยยังมีธุรกิจและบริษัทที่เป็นของมหาชนอยู่เป็นจำนวนน้อย เมื่อเปรียบเทียบกับต่างประเทศดังนั้นปริมาณของหลักทรัพย์หรือหุ้นที่จะทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ จึงมีจำนวนน้อยและทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่เจริญเท่าที่ควร

4. ปัญหาด้านโครงสร้างของตลาดหลักทรัพย์โดยทั่วไป ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีโครงสร้างที่ถูกจำกัดขอบเขตและอำนาจหน้าที่โดยรัฐ จึงทำให้ไม่มีบทบาทและขอบเขตความรับผิดชอบในการพัฒนาตลาดทุนของประเทศเท่าที่ควร

โดยหลักการแล้วตลาดหลักทรัพย์ควรเป็นธุรกิจเอกชนไม่ใช่หน่วยงานของรัฐบาล ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา อังกฤษ ญี่ปุ่น และฮ่องกงต่างก็มีรูปแบบของธุรกิจเอกชนทั้งสิ้น

5. ปัญหาการปฏิบัติงานอื่น ๆ

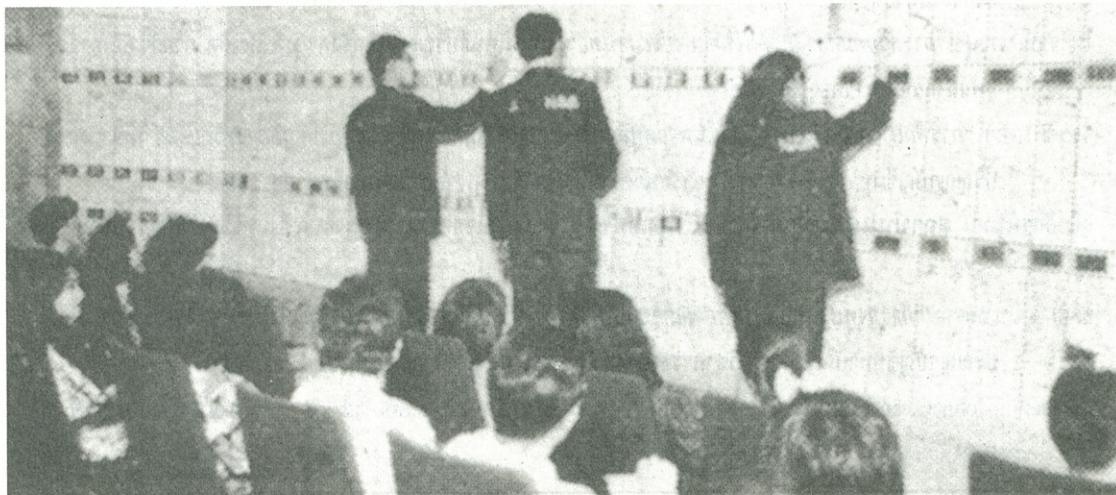
จากปัญหาต่าง ๆ ที่กล่าวมาทั้งหมดจะเห็นได้ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยังคงต้องการความช่วยเหลือจากรัฐบาลอีกมาก จึงจะสามารถมีบทบาทในการพัฒนาตลาดทุนของประเทศได้สมดังวัตถุประสงค์ในการจัดตั้ง อย่างไรก็ตามในปัจจุบันรัฐบาลและหน่วยงานของเอกชนต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งบรรดาผู้ลงทุนต่างเริ่มเล็งเห็นถึงความสำคัญของกิจการตลาดหลักทรัพย์และให้ความสนใจร่วมมือกันแก้ไขปัญหาต่าง ๆ เหล่านี้กันอย่างจริงจัง

ในปัจจุบันสถาบันการเงินประเภทต่าง ๆ ต้องเพิ่มบทบาทและขยายตัว เพื่อรองรับภาวะเศรษฐกิจซึ่งขยายตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว อันมีผลทำให้ความต้องการเงินทุนจำนวนมากเพิ่มขึ้นเป็นเงาตามตัว ดังนั้นการพัฒนาตลาดการเงินเพื่อสนองความต้องการเงินทุนของธุรกิจจึงมีความจำเป็นมากขึ้น จากการที่สถาบันการเงินได้ระดมเงินทุนจากผู้ฝากเงินหรือขายตั๋วสัญญาใช้เงิน แล้วนำไปลงทุนหาผลประโยชน์ในรูปแบบต่าง ๆ กันรวมทั้งการลงทุนในหลักทรัพย์ จึงมีงานวิจัยเรื่อง **“การลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนของสถาบันการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”** (อดิศักดิ์ ฉันทไพศาล : 2525) ได้ศึกษาพบว่าหลักทรัพย์ที่ได้รับความนิยมลงทุนสูงสุดเป็นอันดับหนึ่ง คือหลักทรัพย์อุตสาหกรรม รองลงมาได้แก่หลักทรัพย์ของสถาบันการเงินฯ หลักทรัพย์ของธุรกิจพาณิชย์ สถาบันการเงินส่วนใหญ่ลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี 2521-2524 ทั้งนี้เพราะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าการลงทุนประเภทอื่น ๆ และสถาบันการเงินบางแห่งประสบกับการขาดทุนจาก

การซื้อขายหลักทรัพย์ ยกเว้นบริษัทหลักทรัพย์กองทุน จำกัดและกองทุนพัฒนาตลาดทุนที่ลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีจำนวนเงินสูง

จากการที่มหาชนได้นำเงินออมมาลงทุนซื้อหุ้นเพื่อรับประโยชน์ต่าง ๆ นี้เอง รัฐบาลมุ่งที่จะให้การพัฒนาอุตสาหกรรมของประเทศเป็นไปอย่างกว้างขวางและมีเป้าหมาย ด้วยการระดมเงินทุนจากเงินออมของเอกชนจำต้องคุ้มครองผลประโยชน์ของเอกชนด้วย โดยการอาศัยหลักการในเรื่องตลาดหลักทรัพย์มาเป็นเครื่องมือ รัฐบาลจึงได้เสนอร่างพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ขึ้น และได้ผ่านการพิจารณาของสภานิติบัญญัติแห่งชาติ มีผลใช้บังคับเป็นกฎหมายในปีเดียวกันนั่นเอง ซึ่งในพระราชบัญญัติฉบับนั้นได้กำหนดถึงมาตรการในการควบคุมตลาดหลักทรัพย์ไว้ จึงทำให้มีผู้วิจัยเรื่อง **“การควบคุมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”** (ไพโรจน์ นวนานูช : 2521) พบว่าสาระสำคัญในพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 คือการควบคุมตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งความจำเป็นในการควบคุมตลาดหลักทรัพย์ที่มีอยู่ 2 ประการคือ

1. เหตุผลทางด้านความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศ นับเป็นวัตถุประสงค์โดยส่วนรวมของรัฐ ทั้งนี้เพราะว่าการดำเนินกิจการตลาดหลักทรัพย์ทำให้เกิดการระดมทุนจากเงินออมของประชาชนไปใช้เพื่อการลงทุน อันจะทำให้รายได้ประชาชาติสูงขึ้น ส่งผลต่อเศรษฐกิจของประเทศ ประกอบกับตลาดหลักทรัพย์เป็นสถาบันที่มีกลไกทาง



การเงินอันมีลักษณะเป็นศูนย์กลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นกลไกที่ช่วยรักษาระดับราคาหลักทรัพย์ให้เหมาะสมเป็นเครื่องมือที่ช่วยปรับราคาหลักทรัพย์ให้ใกล้เคียงกับมูลค่าที่ควรลงทุน โดยการกำหนดราคาที่เป็นธรรม

2. เหตุผลทางด้านเอกชน คือการควบคุมตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นไปเพื่อการให้หลักประกันแก่ประชาชนผู้ออม การที่เงินออมของประชาชนที่ลงทุนในหลักทรัพย์และถูกนำไปใช้ในการระดมทุนนั้นสามารถที่จะดำรงอยู่ได้และอำนวยประโยชน์ให้แก่เจ้าของหลักทรัพย์อย่างสูงสุด หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือความต้องการที่จะให้ประชาชนผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ต้องประสบต่อการเสี่ยงภัยน้อยที่สุด ซึ่งวิธีการเช่นนี้จะมีขึ้นได้ก็อาศัยกลไกของกฎหมาย อันได้แก่กฎหมายว่าด้วยตลาดหลักทรัพย์นั่นเอง

สำหรับการควบคุมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามพระ-

ราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 นั้น มีกลไกในการควบคุมคือควบคุมคุณสมบัติของหลักทรัพย์ ควบคุมคุณสมบัติหน้าที่และความรับผิดชอบของสมาชิก ควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ และควบคุมการกำกับดูแลและการตรวจสอบกิจการหลักทรัพย์ ซึ่งการควบคุมเหล่านี้เป็นการควบคุมโดยตรง นอกจากนี้ก็มีการตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยนั้นยังต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายอื่นอีกด้วย

โดยเหตุที่กิจการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยังเป็นของใหม่ที่ทุกฝ่ายทั้งภาครัฐและเอกชน รวมทั้งบรรดานักลงทุนต่างตระหนักถึงความสำคัญ และให้ความสนใจเป็นอย่างมาก เพื่อจะได้ช่วยกันพัฒนาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยบรรลุถึงวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้ นั่นคือการระดมเงินทุนจากประชาชน เพื่อพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทยให้เจริญยิ่งขึ้นต่อไป □

### บรรณานุกรม

กมลชนก สุทธิวาทนฤพุดิ “การศึกษาเปรียบเทียบโครงสร้างองค์การของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศอังกฤษ สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น ฮอลแลนด์ และไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาโทศึกษาศาสตร์มหาบัณฑิต ภาควิชาพาณิชยศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2526.

ธวัชชัย วรวรรณธนะชัย “การศึกษาการจัดกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนที่ประกอบด้วยหุ้นของบริษัทที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็วในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาโทศึกษาศาสตร์มหาบัณฑิต ภาควิชาการธนาคารและการเงิน จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2528.

ไพโรจน์ นาวนุษ “การควบคุมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาโทศึกษาศาสตร์ มหาบัณฑิต ภาควิชานิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2521.

วรวิมล มาลา “การศึกษาลักษณะของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว” วิทยานิพนธ์ปริญญาโทศึกษาศาสตร์มหาบัณฑิต ภาควิชาการธนาคารและการเงิน จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 2526.

สุนิ ศักรนนันท์ สถาบันและตลาดการเงิน. กรุงเทพฯ : คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2519.

อดิศักดิ์ ฉันทไพศาล “การลงทุนในหลักทรัพย์ภาคเอกชนของสถาบันการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาโทศึกษาศาสตร์มหาบัณฑิต ภาควิชาการธนาคารและการเงิน จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2525.

Clendenin, John C. and Christy, George A. **Introduction to Investments**. 5th ed. New York : McGraw-Hill, 1969.