

บทที่ 2

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ความหมายและความสำคัญของตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง ตลาดที่ผู้ซื้อและผู้ขายสามารถติดต่อซื้อขายหลักทรัพย์กันได้ ซึ่งอาจจะ เป็นสถานที่ใดสถานที่หนึ่งที่ผู้ซื้อและผู้ขายมาพบปะกัน เพื่อการตกลงซื้อขายหลักทรัพย์ หรือ อาจไม่จำเป็นต้องมีสถานที่ก็ได้ แต่ตราใบที่ผู้ซื้อและผู้ขายสามารถติดต่อตกลงซื้อขายหลักทรัพย์กันได้โดยวิธีใดก็ตาม เช่น โดยใช้โทรศัพท์ โทรเลข เป็นต้น ก็เรียกว่าเป็นตลาดหลักทรัพย์ เช่นเดียวกัน¹

ตลาดหลักทรัพย์แบ่งออกได้ 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือ ตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่หรือตลาดแรก และตลาดซื้อขายหลักทรัพย์หรือตลาดรอง ดังนี้

ตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ หมายถึงตลาดที่ผู้ออกหลักทรัพย์ใหม่เสนอขายหลักทรัพย์ของตนให้แก่ประชาชน ผู้ออกหลักทรัพย์ใหม่อาจจะ เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจทั่วไป สถาบันการเงินที่ต้องการระดมเงินทุนจากประชาชน หรือแม้กระทั่งรัฐบาล การเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ให้แก่ประชาชนนี้ ผู้ออกหลักทรัพย์อาจจะเสนอขายเองโดยตรง หรืออาจจะมอบหมายให้สถาบันการเงินบางประเภท เช่น บริษัทหลักทรัพย์ เป็นผู้ดำเนินการจำหน่ายหลักทรัพย์และประกันการขายหลักทรัพย์ (underwriters) ให้ก็ได้

ตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่นี้เป็นตลาดที่ทำการระดมเงินออม เพื่อจัดสรรเป็นเงินทุนระยะยาวโดยตรง กล่าวคือเมื่อมีการนำหลักทรัพย์ที่ออกใหม่จำหน่ายให้แก่ประชาชน องค์กรธุรกิจหรือรัฐบาลที่ออกหลักทรัพย์นั้นก็จะได้รับเงินทุนระยะยาว เพื่อนำไปลงทุนระยะยาวในโครงการต่าง ๆ ที่ต้องการต่อไป จึงนับได้ว่า ตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่นี้เป็นแหล่งจัดหาทุนเพื่อการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศ

¹ รัตนา สายคณิต, ตลาดหลักทรัพย์และการลงทุนในหลักทรัพย์, (กรุงเทพมหานคร ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2529) หน้า 39.

ส่วนตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ หมายถึงตลาดที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ ก่าหรือหลักทรัพย์ ที่เคยผ่านการซื้อขายอย่างน้อยมาครั้งหนึ่งแล้ว การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรองนี้จึงเป็นเพียง การเปลี่ยนกรรมสิทธิ์ในการถือหลักทรัพย์จากผู้ขายมายังผู้ซื้อหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่และตลาดซื้อขายหลักทรัพย์มีส่วนสัมพันธ์กัน โดยต่างฝ่ายต่าง เสริมซึ่งกันและกัน กล่าวคือถ้าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นไปอย่างกว้าง ขวางก็จะส่งเสริมให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่เป็นไปอย่างคึกคักด้วย และ เมื่อมีการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่กันอย่างคึกคัก ก็จะมีส่วนช่วยเสริมให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ กันในตลาดซื้อขายหลักทรัพย์มากขึ้นด้วย

ความสำคัญของตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ก็คือ เป็นตลาดที่มีส่วนร่วมสร้างสภาพคล่องให้ แก่หลักทรัพย์ กล่าวคือ หลักทรัพย์ที่ออกใหม่เพื่อการระดมทุนระยะยาวนั้น เป็นหลักทรัพย์ที่มีกำหนด ระยะเวลาไถ่ถอนนาน หรือหลักทรัพย์บางประเภทมิได้มีการระบุเวลาไถ่ถอนไว้ ดังนั้นผู้ที่ซื้อ หลักทรัพย์ดังกล่าวจะต้องถือหลักทรัพย์นั้น ไว้จนครบกำหนด หรือถือหลักทรัพย์นั้นไว้ตลอดไป ทำให้ เงินลงทุนซื้อหลักทรัพย์กลายเป็นเงินจมไป ผู้ที่ต้องการซื้อหลักทรัพย์จึงจำกัดอยู่เฉพาะคนที่ร่ำรวย ซึ่งมีจำนวนน้อย การขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่จึงทำได้ยาก ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ค่อนข้าง แคบ การระดมทุนทำได้จำกัด แต่เมื่อมีตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ทำให้ผู้ที่ถือหลักทรัพย์ไว้ สามารถนำหลักทรัพย์ไปขายให้กับผู้อื่นต่อไปในยามที่เขาต้องการเงิน ยิ่งการซื้อขายหลักทรัพย์ใน ตลาดหลักทรัพย์เป็นไปอย่างกว้างขวาง หลักทรัพย์ก็ยังมีสภาพคล่องสูงขึ้นกล่าวคือสามารถแลก เปลี่ยนเป็นเงินได้รวดเร็วขึ้น และอาจทำให้เกิดกำไรในการแลกเปลี่ยนด้วย ถ้าหลักทรัพย์นั้น เป็นหลักทรัพย์ที่มีผู้ต้องการมาก

ถึงแม้ว่าตลาดซื้อขายหลักทรัพย์จะมีได้เป็นแหล่งจัดหาเงินทุนให้แก่องค์การธุรกิจ โดย ตรง เนื่องจากเป็นตลาดที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงกรรมสิทธิ์ในการถือหลักทรัพย์เท่านั้น โดยที่ ไม่ได้ทำให้กิจการของหลักทรัพย์นั้น ได้รับเงินทุนเพิ่มขึ้นก็ตาม แต่ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์จะมีส่วน ช่วยสนับสนุนการระดมทุนให้แก่องค์การธุรกิจ หรือรัฐบาลในทางอ้อมกล่าวคือ เมื่อการมีตลาดซื้อ ขายหลักทรัพย์ช่วยทำให้หลักทรัพย์มีสภาพคล่องสูงขึ้น ประชาชนสามารถซื้อขายหลักทรัพย์ได้อย่าง สะดวกรวดเร็ว และไม่ทำให้เกิดการขาดทุน ประชาชนก็จะนิยมซื้อหลักทรัพย์มากขึ้น เมื่อองค์ การธุรกิจต้องการเงินทุนเพื่อขยายกิจการ หรือรัฐบาลต้องการระดมทุนเพื่อนำไปใช้พัฒนา เศรษฐกิจ ของประเทศ องค์การธุรกิจหรือรัฐบาลก็สามารถออกหลักทรัพย์ใหม่ออกมาจำหน่าย ให้กับประชาชนได้ง่ายขึ้น การเพิ่มทุนของกิจการหรือการระดมทุนของรัฐบาลก็จะทำได้โดยสะดวก

ดังนั้นตลาดซื้อขายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่จึงมีความสัมพันธ์กัน ความตึงเครียดในตลาดซื้อขายหลักทรัพย์จะส่งผลทำให้เกิดความตึงเครียดในตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ และส่งผลต่อไปทำให้การระดมทุนทำได้กว้างขวางมากขึ้น ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์จึงมีส่วนช่วยสนับสนุนการระดมทุน ให้แก่องค์การธุรกิจหรือรัฐบาลในทางอ้อม

วิวัฒนาการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ก่อนหน้าที่จะมีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การซื้อขายหลักทรัพย์ยังอยู่ในวงแคบ โดยมีบริษัทของต่างประเทศมาประกอบธุรกิจเป็นนายหน้า หรือคนกลางในการซื้อขาย ต่อมาในปี 2505 ได้มีเอกชนกลุ่มหนึ่งจัดตั้งสถาบันในรูปของห้างหุ้นส่วนจำกัดเพื่อเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งในปีต่อมาได้เปลี่ยนเป็นบริษัทตลาดหุ้นกรุงเทพจำกัด (Bangkok stock-exchange) จากนั้นก็ได้มีเอกชนอื่น ๆ จัดตั้งบริษัทเพื่อดำเนินงานเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ประกอบกับได้มีการเร่งรัดพัฒนาภาคอุตสาหกรรมการลงทุนจัดตั้งกิจการในรูปของบริษัทจำกัดมีมากขึ้น ทำให้มีจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มขึ้นมากอย่างไรก็ตาม การซื้อขายหุ้นสามัญก็ยังจำกัดอยู่ในวงแคบ ผู้ซื้อและผู้ขายมักจะทำการซื้อขายกันเองเป็นส่วนใหญ่ มีการซื้อขายผ่านตลาดหุ้นกรุงเทพค่อนข้างน้อย จะเห็นได้จากปี 2511 จำนวนซื้อขายสูงถึง 218 ล้านบาท ปี 2512 ลดลงเหลือ 111 ล้านบาทและในปี 2513 มีจำนวนซื้อขายเพียง 40 ล้านบาทเท่านั้น จนกระทั่งถึงช่วงของแผนพัฒนาทางเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (ปี 2510-2514) ซึ่งได้มีการกำหนดนโยบายพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมไว้ประการหนึ่ง คือส่งเสริมการออมทรัพย์และการลงทุนของภาคเอกชน รัฐบาลได้จัดตั้งคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจส่วนเอกชนสาขาสถาบันการเงินขึ้น เพื่อศึกษาแนวทางในการระดมเงินออมของเอกชนเพื่อส่งเสริมการลงทุน ซึ่งคณะกรรมการมีความเห็นว่าการที่จะส่งเสริมการระดมเงินออมของภาคเอกชน และเสริมสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศนั้น ควรจะได้รับการศึกษาถึงโครงสร้าง และปัญหาการพัฒนาตลาดทุนอย่างจริงจัง²

² ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, รวมบทความธุรกิจหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (สิงหาคม 2522), หน้า 56.

จากข้อเสนอดังกล่าวธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ว่าจ้าง ศาสตราจารย์ซิดนีย์ เอ็ม รอบบินส์(Sidney M. Robbins)แห่งมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย นิวยอร์ก เข้ามาศึกษาปัญหา และข้อเสนอแนะในการพัฒนาตลาดทุนในประเทศไทย ในปี 2512 ซึ่งศาสตราจารย์ รอบบินส์ ได้เสนอแนะเกี่ยวกับการพัฒนาตลาดทุนในประเทศไทยในปี 2513 เฉพาะส่วนที่เกี่ยวกับการปรับปรุงตลาดหุ้นกรุงเทพไว้บางส่วนว่า ให้โอกาสตลาดหุ้นกรุงเทพ มาจดทะเบียนกับทางการ และเปิดโอกาสให้ตลาดหุ้นกรุงเทพ ปรับปรุงตัวเองให้เป็นไปตามที่ทางการต้องการ และจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ขึ้นมาใหม่ ซึ่งต่อมามีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 17 พฤษภาคม 2517 จึงทำให้ตลาดหุ้นกรุงเทพฯ หมดยุคไปโดยปริยาย และได้จัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้นมาใหม่ เริ่มดำเนินการตั้งแต่วันที่ 30 เมษายน 2518 ตั้งอยู่ที่ชั้น 4 ศูนย์การค้าสยาม ต่อมาได้ย้ายที่ทำการใหม่มาอยู่ที่อาคารสินธร ถนนวิฑู เพื่อขยายให้กว้างขวางขึ้นและรองรับการขยายตัวของตลาด ที่ขยายตัวตามภาวะเศรษฐกิจ

ภายหลังจากที่มีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ทำให้ปริมาณหลักทรัพย์ที่จำหน่ายและมูลค่ารวมของหลักทรัพย์ที่จำหน่ายเพิ่มสูงขึ้น เห็นได้จากรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ประจำวันวันที่ 6 มกราคม 2521 เพียงวันเดียวมีจำนวนหุ้นจำหน่ายถึง 839,714 หุ้น คิดเป็นมูลค่าแล้วมีจำนวน 165,224,843 บาท เมื่อเทียบกับสมัยที่มีตลาดหุ้นกรุงเทพฯ เป็นศูนย์กลางจำหน่ายเฉพาะปี 2521 ที่ถือว่าเป็นปีที่จำหน่ายหุ้นได้สูงมากแต่จำหน่ายได้เพียง 218 ล้านบาทเท่านั้น

องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะเกิดได้ และดำเนินไปอย่างมีประสิทธิภาพนั้น ประกอบด้วยองค์ประกอบสำคัญ 4 ประการ คือ

1. หลักทรัพย์
2. ผู้ลงทุน
3. บริษัทสมาชิก
4. ตลาดหลักทรัพย์

1. หลักทรัพย์ หลักทรัพย์ที่ซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประกอบด้วย หลักทรัพย์ภาครัฐบาล และหลักทรัพย์ภาคเอกชน หลักทรัพย์ภาครัฐบาล ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล

พันธบัตรของรัฐวิสาหกิจ หรือนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายพิเศษ ส่วนหลักทรัพย์ภาคเอกชนได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิ และหน่วยลงทุน เป็นต้น ซึ่งในที่นี้จะกล่าวถึงเพียงหลักทรัพย์เพียงบางประเภทเท่านั้น

1.1 หุ้นสามัญ (common stock) เป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญของบริษัท และเป็นหลักทรัพย์ชนิดแรกของบริษัทจะต้องออก นับตั้งแต่เริ่มก่อตั้งบริษัท ดังนั้นหุ้นสามัญจึงเป็นเงินทุนประเภทหนึ่งกล่าวคือเป็นหลักทรัพย์ที่แสดงถึงความเป็นเจ้าของกิจการ มีสิทธิเรียกร้องต่อรายได้ของบริษัท และมีสิทธิเรียกร้องต่อทรัพย์สินของบริษัท อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นสามัญจะเป็นบุคคลกลุ่มสุดท้ายที่จะมีสิทธิเรียกร้องในรายได้ และทรัพย์สินของบริษัท โดยจะมีสิทธิเรียกร้องภายหลังเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ ผู้ถือหุ้นสามัญจึงมีความเสี่ยงภัยในการที่จะไม่ได้รับเงินปันผลสูงกว่าเจ้าหนี้ และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ หรือได้รับคืนทุนไม่ครบเมื่อบริษัทเลิกกิจการ แต่เมื่อพิจารณาอีกแง่หนึ่ง หุ้นสามัญเป็นหุ้นที่ไม่มีการกำหนดขอบเขตของอัตราเงินปันผล และขอบเขตของเงินเฉลี่ยคืนทุน ผู้ลงทุนในหุ้นสามัญจึงอาจได้รับผลตอบแทนหรือเงินเฉลี่ยคืนทุนสูงเกินกว่าหุ้นประเภทอื่นๆ เช่น หุ้นบุริมสิทธิหรือหุ้นกู้ จึงกล่าวได้ว่าเมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นอื่นๆ แล้วขอบเขตของผลตอบแทนของหุ้นสามัญจะสูงกว่าผลตอบแทนของหุ้นอื่นๆ

1.2 หุ้นบุริมสิทธิ (preferred stock) เป็นส่วนหนึ่งของเงินทุนของบริษัทหรือหลักทรัพย์ที่แสดงถึงความเป็นเจ้าของกิจการ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจึงมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการ เช่นเดียวกับกับผู้ถือหุ้นสามัญ ทำให้มีสิทธิเรียกร้องต่อรายได้ของบริษัทภายหลังที่ได้หักภาษีแล้วตามอัตราที่ระบุไว้ และในกรณีที่มีการเลิกกิจการ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิก็จะมีสิทธิเรียกร้องต่อทรัพย์สินของบริษัทตามส่วนที่ระบุไว้เช่นกัน สิทธิเรียกร้องของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิที่มีต่อทรัพย์สินและรายได้ของบริษัทนี้เป็นสิทธิเรียกร้องที่ได้รับก่อนผู้ถือหุ้นสามัญแต่ภายหลังเจ้าหนี้อื่นๆ ของกิจการ ตัวอย่างเช่นผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิร้อยละ 15 ของบริษัท ก. จะมีสิทธิได้รับเงินปันผลจากส่วนแบ่งกำไรในอัตราที่กำหนดไว้ก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ และเงินปันผลนี้จ่ายจากกำไรของบริษัท ซึ่งเป็นรายได้ภายหลังที่ได้หักรายจ่ายต่าง ๆ รวมทั้งรายจ่ายที่ชำระให้แก่เจ้าหนี้แล้ว

แม้ว่าหุ้นบุริมสิทธิจะเป็นส่วนหนึ่งของเงินทุนก็ตาม แต่เมื่อมองในแง่ของผู้ถือหุ้น หุ้นบุริมสิทธิก็มีส่วนบางประการที่คล้ายคลึงกับหุ้นกู้กล่าวคือ ในกรณีที่บริษัทประกอบธุรกิจมีกำไรจ่ายเงินปันผลให้แก่หุ้นบุริมสิทธิ บริษัทจะจ่ายไม่เกินกว่าอัตราที่กำหนดไว้ และถ้าบริษัทสามารถจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ ตามอัตราที่กำหนดไว้ไปได้เรื่อย ๆ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิก็จะได้รับเงินปันผลในอัตราคงที่ ซึ่งเปรียบเสมือนกับได้รับดอกเบี้ยในอัตราคงที่เช่นกัน และหุ้นบุริมสิทธิ

ธรรมดา มักไม่ให้อำนาจผู้ถือหุ้นในการมีสิทธิออกเสียง ดังนั้นเมื่อมองในแง่ที่ว่าผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิได้รับเงินปันผล ในอัตราคงที่ และไม่มีสิทธิออกเสียงแล้ว จึงทำให้หุ้นบุริมสิทธิมีส่วนคล้ายคลึงหุ้นกู้ แต่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะเสี่ยงภัยสูงกว่าผู้ถือหุ้นกู้ เพราะมีสิทธิเรียกร้องต่อรายได้ และทรัพย์สินของกิจการภายหลังผู้ถือหุ้นกู้

1.3 หุ้นกู้ (corporate bonds) เป็นหลักทรัพย์อีกชนิดหนึ่งในการระดมทุนระยะยาวให้แก่กิจการ โดยเป็นหลักทรัพย์ที่ผูกพันบริษัทผู้ออกหุ้นในฐานะเป็นลูกหนี้ นั่นคือบริษัทมีพันธะที่จะต้องชำระคืนให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้เป็นเงินจำนวนหนึ่งในระยะเวลาที่กำหนดให้ และภายใต้เงื่อนไขอัตราดอกเบี้ยตามที่กำหนดไว้ ผู้ถือหุ้นกู้จึงมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการ ดังนั้นโดยปกติแล้วผู้ถือหุ้นไม่มีอำนาจในการออกเสียงควบคุมกิจการ แต่ในบางกรณีบริษัทผู้ออกหุ้นกู้อาจจะกำหนดเงื่อนไขบางประการที่บริษัทจะต้องได้รับคำอนุมัติจากที่ประชุม ผู้ถือหุ้นกู้จึงจะปฏิบัติได้ เช่น ในกรณีของการก่อหนี้ระยะยาวเพิ่มขึ้น หรือการจำหน่ายสินทรัพย์ของบริษัท เป็นต้น ทั้งนี้เพื่อให้การเสี่ยงภัยของผู้ถือหุ้นกู้ลดลง กรณีเช่นนี้ก็อาจถือได้ว่าผู้ถือหุ้นกู้พอมือถือพลในการควบคุมกิจการบ้าง

1.4 หน่วยลงทุน (unit trusts) หรือตราสารแสดงสิทธิของโครงการจัดการลงทุน เป็นกองทุนที่จัดตั้งขึ้นเพื่อเป็นการส่งเสริมการลงทุนรายย่อย จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์กองทุนรวม จำกัด แล้วเสนอขายแก่ประชาชนทั่วไปโดยบริษัทต้องได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบกิจการประเภทจัดการลงทุนตามโครงการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ เช่น หุ้นต่าง ๆ พันธบัตร ตั๋วสัญญาใช้เงิน ฯลฯ ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับคือเงินปันผล ปัจจุบันมีหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จำนวน 6 หลักทรัพย์ ได้แก่ กองทุนทรัพย์ทวีสอง กองทุนธณูมิ กองทุนร่วมพัฒนา กองทุนสินภิญโญสี กองทุนสินภิญโญห้า และกองทุนร่วมพัฒนา 2

1.5 หลักทรัพย์ภาครัฐบาล (government securities) หมายถึงตราสารที่รัฐบาลออกเองโดยตรงเพื่อการกู้เงิน และกู้เพื่อชดเชยงบประมาณขาดดุลประจำปี การกู้ดังกล่าวนี้จะใช้วิธีออกตั๋วเงินคลัง พันธบัตร ตราสารอื่น ๆ หรือ สัญญากู้เงินก็ได้ โดยที่การออกตั๋วเงินคลังให้เป็นไปตามกฎหมายว่าด้วยตั๋วเงินคลัง แต่การออกพันธบัตรหรือตราสารอื่น ๆ หรือการทำสัญญาเงินกู้ต้องได้รับอนุมัติจากคณะรัฐมนตรีก่อน ในปัจจุบันการกู้เงินของรัฐบาลจะกู้โดยออกตราสาร 3 ประเภท คือ

1.5.1 ตั๋วเงินคลัง จุดมุ่งหมายในการออกตั๋วเงินคลังก็เพื่อพยุงฐานะเงินคลัง (เงินสด) ของรัฐบาล ตั๋วเงินคลังมีอายุสั้นไม่เกิน 12 เดือน

1.5.2 พันธบัตร เป็นการกู้ระยะยาวของรัฐบาล อาจแบ่งตามลักษณะ

ผู้ให้กู้ได้ 2 ประเภท

1.5.2.1 พันธบัตรเพื่อกู้เงินจากธนาคารแห่งประเทศไทยโดยตรง วัตถุประสงค์ในการออกพันธบัตรประเภทนี้ก็เพื่อใช้จ่ายเฉพาะโครงการ

1.5.2.2 พันธบัตรเพื่อกู้เงินจากบุคคลทั่วไป วัตถุประสงค์ก็เพื่อชดเชยการขาดดุลตามงบประมาณรายจ่ายแต่ละปี คือ

- พันธบัตรออมทรัพย์ เป็นพันธบัตรชนิดจำหน่ายให้เฉพาะบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลที่มีวัตถุประสงค์เพื่อการสาธารณกุศล

- พันธบัตรเงินกู้โดยทั่วไป เป็นพันธบัตรเพื่อจำหน่ายให้แก่บุคคลทั่วไป วัตถุประสงค์ที่ออกก็เพื่อแทนพันธบัตรออมทรัพย์ซึ่งถูกจำกัดขาย โดยให้บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนจำกัดสามารถลงทุนได้ แต่เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยต่ำบุคคลทั่วไปจึงไม่นิยมลงทุน

- พันธบัตรเงินลงทุน เป็นพันธบัตรเพื่อจำหน่ายให้แก่บริษัทจำกัดและห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน ผู้ถือพันธบัตรชนิดนี้จะต้องถือตลอดไปจนกว่าจะครบกำหนดไถ่ถอน หากระยะเวลาครบกำหนดไถ่ถอนเท่ากันแล้ว อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรลงทุนจะสูงกว่าพันธบัตรทั่วไป

1.5.3 ตั๋วสัญญาใช้เงิน เป็นการกู้จากธนาคารออมสิน โดยรัฐบาลขายตั๋วสัญญาใช้เงินให้กับธนาคารออมสินโดยไม่ผ่านธนาคารแห่งประเทศไทย

หลักทรัพย์ภาคเอกชนต่าง ๆ ดังกล่าวแบ่งเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน และหลักทรัพย์รับอนุญาต หลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ส่วนหลักทรัพย์รับอนุญาตเป็นหลักทรัพย์ของบริษัทรับอนุญาต ส่วนหลักทรัพย์ภาครัฐบาลถือว่าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนเท่านั้น

การที่หลักทรัพย์ภาคเอกชน แยกเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนและรับอนุญาต เนื่องจากหลักทรัพย์รับอนุญาตยังไม่มีคุณสมบัติพอที่จะเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน คุณสมบัติดังกล่าวได้แก่ การกระจายการถือครองหุ้นของผู้ถือหุ้น เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ และทางการมีนโยบายให้มีการกระจายการถือครองหุ้นสู่มหาชนมากขึ้น โดยให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี ดังนั้นจึงกำหนดไว้ว่าบริษัทจดทะเบียนต้องมีผู้ถือหุ้นสามัญไม่ต่ำกว่า 300 ราย และต้องถือหุ้นรวมกันเป็นมูลค่าไม่ต่ำกว่าร้อยละ 30 ของหุ้นจดทะเบียนทั้งสิ้น (กำหนดไว้ว่าไม่ต่ำกว่า 20 ล้านบาท) และในแต่ละรายต้องถือหุ้นรวมกันไม่เกิน 5 ใน 1,000 ของหุ้นจดทะเบียนทั้งสิ้น และไม่ต่ำกว่า 1 หน่วย การซื้อขาย ถ้าหากบริษัทดังกล่าวไม่สามารถมีผู้ถือหุ้นสามัญถึง 300 ราย ตลาดหลักทรัพย์ให้สิทธิผ่อนผันให้นำหุ้นมาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ แต่ต้องมีผู้ถือหุ้นสามัญไม่ต่ำกว่า 200 ราย และ

ต้องถือหุ้นรวมกันเป็นมูลค่าไม่ต่ำกว่าร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น (ไม่ต่ำกว่า 20 ล้านบาท) บริษัทที่ได้รับสิทธิผ่อนผันดังกล่าวเรียกว่าบริษัทรับอนุญาต ถ้าหากบริษัทรับอนุญาตสามารถแก้ไขคุณสมบัติดังกล่าวให้เป็นไปตามคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียน ก็สามารถขอเปลี่ยนเป็นบริษัทจดทะเบียนได้

บริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่จดทะเบียนซื้อขายเฉพาะหุ้นสามัญ แต่มีบางบริษัทที่มีหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นกู้ ดังนั้นการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ จึงเป็นการซื้อขายหุ้นสามัญซึ่งมีปริมาณสูงกว่าหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นกู้ส่วนการซื้อขายหลักทรัพย์ภาครัฐบาล โดยมากเป็นการซื้อขายโดยผู้ลงทุนสถาบัน การซื้อขายโดยผู้ลงทุนบุคคลธรรมดา มีน้อยมาก เนื่องจากการซื้อขายหลักทรัพย์ภาครัฐบาลในประเทศไทยส่วนใหญ่มีวัตถุประสงค์ 2 ประการคือ ผู้ลงทุนสถาบันซื้อขายเพื่อเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันและเป็นเงินทุนสำรองตามที่ทางการกำหนดไว้ ดังนั้นการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์จึงมีค่อนข้างต่ำ นอกจากนี้ถ้าเป็นพันธบัตรรัฐบาล ธนาคารแห่งประเทศไทยยังมีหน่วยงานสำหรับการขายคืนพันธบัตรรัฐบาลเมื่อผู้ลงทุนขาดสภาพคล่อง ผู้ลงทุนจึงไม่เห็นความจำเป็นที่จะต้องซื้อ หรือขายพันธบัตรรัฐบาลในตลาดหลักทรัพย์ แต่ในช่วงที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ภาครัฐบาลในอัตราสูงก็เป็นผลจากการซื้อหรือขายโดยสถาบัน เนื่องจากทางการกำหนดไว้ว่าต้องมีเงินทุนสำรองจำนวนเพิ่มขึ้น ดังนั้นสถาบันประเภทธนาคาร และบริษัทเงินทุนจึงจำเป็นต้องซื้อพันธบัตรรัฐบาลให้มีอัตราเพิ่มขึ้นเท่ากับที่ทางการกำหนดไว้

2. ผู้ลงทุน (investor) ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือได้ว่าเป็นองค์ประกอบที่มีความสำคัญยิ่ง เป็นผู้สร้างอุปสงค์ในตลาดและเป็นต้นเหตุสำคัญที่ทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดขยับตัวขึ้นลง การขยับตัวขึ้นลงในรูปแบบค่อยเป็นค่อยไปหรือขึ้นลงอย่างรวดเร็วย่อมขึ้นอยู่กับองค์ประกอบนี้เป็นสำคัญ

ผู้ลงทุนแบ่งออกเป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือ³

2.1 นักลงทุน (investor) นักลงทุนที่ซื้อหุ้นเพื่อให้ได้มาซึ่งรายได้โดยหวังเอาเงินปันผลเป็นหลัก ส่วนกำไรจากการขายหุ้นยอมแล้วแต่โอกาสการลงทุนในลักษณะนี้ ผู้ลงทุน

³ เพชรีย์ ชุมทรัพย์, หลักการลงทุน, (กรุงเทพ : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2532), หน้า 29-30.

ทุนจะต้องพิจารณาคุณภาพของหลักทรัพย์ที่จะลงทุนอย่างรอบคอบ เพื่อให้ความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นน้อยที่สุด หลักทรัพย์ที่จะลงทุนนี้จะต้องเป็นหุ้นของบริษัทที่กำลังเจริญเติบโต มีโครงการขยายงานหรือขยายกิจการตามที่ได้วางแผนไว้ บริษัทลักษณะนี้อาจจ่ายเงินปันผลในอัตราต่ำ โดยจะเก็บกำไรส่วนหนึ่งไว้เพื่อการขยาย แม้ว่าบริษัทจะ จ่ายเงินปันผลน้อย แต่ถ้าบริษัทขยายกิจการประสบความสำเร็จ เงินปันผลในอนาคตก็มาก ขณะเดียวกันราคาหุ้นก็จะสูงด้วย

2.2 นักเก็งกำไร (speculator) เป็นนักเล่นหุ้นที่ซื้อหุ้นที่มีความเสี่ยงสูงโดยหวังผลตอบแทนในรูปกำไรจากการขายหุ้นในระยะสั้น ๆ และไม่หวังเงินปันผล การเล่นหุ้นลักษณะนี้มีลักษณะแบบเก็งกำไร ผู้เล่นหุ้นลักษณะนี้ต้องอาศัยความรู้ ความชำนาญ และการตัดสินใจที่ฉับไว อาศัยช่วงจังหวะการเคลื่อนไหวราคาหุ้นเป็นสำคัญ ถ้าเก็งได้ถูกต้องก็จะ ได้กำไรช่วงสั้น ๆ แต่ถ้าเก็งผิดก็จะขาดทุนภายในเวลาอันสั้นเช่นกัน

เสถียรภาพของตลาดหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับนักเล่นหุ้นทั้งสองกลุ่ม ถ้าตลาดหลักทรัพย์มีนักเล่นหุ้นแบบนักลงทุนเป็นส่วนใหญ่ ตลาดหลักทรัพย์จะมีเสถียรภาพราคาหุ้นจะเคลื่อนไหวอย่างช้า ๆ ความคล่องตัวของตลาดมีไม่มากนัก แต่ถ้ามีนักเล่นหุ้นส่วนใหญ่เป็นนักเก็งกำไรราคาหุ้นจะเคลื่อนไหวเร็วมาก ตลาดจะเกิดความคล่องตัว แต่ปรากฏการณ์เช่นนี้จะ เป็นอยู่ระยะหนึ่ง ซึ่งทำให้ตลาดขาดเสถียรภาพ ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์ที่จะให้มีทั้งเสถียรภาพและความคล่องตัวด้วยควรจะมีนักเล่นหุ้นทั้งสองลักษณะผสมกันในอัตราที่เหมาะสม

3. บริษัทสมาชิก คือบริษัทจำกัดในลักษณะบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ (บงล.) และบริษัทหลักทรัพย์ (บล.) ที่ได้รับอนุญาตจากระทรวงการคลังและจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ทำหน้าที่เป็นนายหน้า (broker) หรือตัวแทนซื้อขายหลักทรัพย์แทนผู้ลงทุน และเป็นผู้ค้าโดยซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อบริษัทเอง ซึ่งผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายหลักทรัพย์ได้โดยตรง จำเป็นต้องซื้อขายผ่านนายหน้า บริษัทสมาชิกจะได้รับผลตอบแทนจากค่านายหน้า หรือบำเหน็จจากผู้ลงทุนตามอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนด ตั้งแต่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เปิดดำเนินการมาในปี 2518 จนกระทั่งถึงปัจจุบันมีบริษัท 40 บริษัท แต่ละบริษัทมีหมายเลขประจำบริษัท และระบุชื่อย่อไว้ แต่ผู้ลงทุนไม่จำเป็นต้องติดต่อซื้อขายผ่านเฉพาะบริษัทสมาชิกเท่านั้น โดยอาจติดต่อโดยตรงกับบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นอกเหนือจาก 40 บริษัทนี้ ซึ่งไม่ได้เป็นบริษัทสมาชิกกับตลาดหลักทรัพย์แล้วบริษัทเหล่านี้จะนำความต้องการซื้อขายมาเสนอต่อบริษัทสมาชิกอีกทีหนึ่ง เรียกบริษัทเหล่านี้ว่า sub-broker โดย sub-broker จะได้รับค่านายหน้าแบ่งกันกับบริษัทสมาชิก กล่าวได้ว่า sub-broker ทำหน้าที่เป็นผู้หลูกค้าให้กับ broker อีกทีหนึ่ง

4. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ มีอำนาจหน้าที่ในการกำกับควบคุมบริษัทสมาชิก บริษัทจดทะเบียน และบริษัทรับอนุญาต นอกจากนี้จะต้องดำเนินนโยบายให้ความเป็นธรรมแก่ทุกฝ่ายไม่ว่าจะเป็นผู้ลงทุน บริษัทสมาชิก บริษัทจดทะเบียน และบริษัทรับอนุญาต รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังมีอำนาจหน้าที่โดยตรงในการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์ โดยมีคณะกรรมการเป็นผู้มีอำนาจหน้าที่ ในการวางนโยบาย และควบคุมการดำเนินงานของหลักทรัพย์ให้เป็นไปตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์มีทั้งหมด 9 คน ซึ่งประกอบด้วยกรรมการที่สมาชิกเลือกตั้ง 4 คน กรรมการที่คณะรัฐมนตรีแต่งตั้ง 4 คน (เป็นข้าราชการไม่เกิน 1 คน) ทั้ง 8 คนนี้ดำรงตำแหน่งคราวละ 2 ปี และผู้จัดการเป็นกรรมการโดยตำแหน่งอีก 1 คน รวมทั้งหมด 9 คน



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย