

## บทที่ 3

### ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

#### 3.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) เริ่มเปิดการซื้อขายหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ ควบคุมดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ดำเนินไปอย่างมีระเบียบ คล่องตัว โปร่งใส และยุติธรรม เพื่อสร้างความมั่นใจให้กับผู้ลงทุน และส่งเสริมให้เกิดการระดมเงินออมจากประชาชนไปลงทุนในกิจการต่างๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรวม และตลาดหลักทรัพย์ยังได้จัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ใหม่ เริ่มเปิดการซื้อขายหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2544 โดยตลาดหลักทรัพย์ใหม่เป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวให้แก่ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม สนับสนุนการลงทุนของธุรกิจเงินลงทุนเอื้ออำนวยการแปลงสภาพจากหนี้เป็นทุนระหว่างสถาบันการเงิน หรือผู้ร่วมทุนรายใหม่และลูกหนี้ รวมทั้งเพื่อเป็นการเพิ่มทางเลือกในการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนด้วย

วัตถุประสงค์ของการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามที่ได้กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วันที่ 20 พฤษภาคม พ.ศ. 2517 คือ

- 1) เป็นศูนย์กลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์
- 2) ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนในประเทศ
- 3) สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรม

ภายในประเทศ

- 4) ให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น
- 5) ให้การซื้อขายหลักทรัพย์มีสภาพคล่องอยู่ในระดับราคาที่สมเหตุสมผล เป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม
- 6) ให้ตลาดหลักทรัพย์มีสภาพเป็นนิติบุคคล ดำเนินงานโดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน

#### 3.1.1 องค์ประกอบที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

- 1) บริษัทสมาชิก (Broker) ทำหน้าที่เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป โดยบริษัทสมาชิกได้รับค่าธรรมเนียมเป็นการตอบแทน

2) หลักทรัพย์จดทะเบียน (Listed Securities) หมายถึง หลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทมหาชนจำกัดที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ของตนให้มีการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ใหม่ โดยทั้งหลักทรัพย์จดทะเบียนและบริษัทจดทะเบียนผู้ออกหลักทรัพย์นั้น จะต้องมีผู้ลงทุนที่มีคุณสมบัติตรงตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด และเป็นไปตามข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์ (Listing Agreement)

3) ผู้ลงทุน (Investor) เป็นองค์ประกอบที่สำคัญที่สุดของตลาดหลักทรัพย์ โดยที่ผู้ลงทุนอาจเป็นประชาชนทั่วไปหรือนิติบุคคล ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ที่เข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์ โดยหวังผลตอบแทนในรูปของกำไรจากการซื้อขาย สำหรับผู้ลงทุนระยะสั้น หรือดอกเบี้ยและเงินปันผลสำหรับผู้ลงทุนระยะยาว

### 3.1.2 หลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

1) หุ้นสามัญ (Common Stock) เป็นตราสารประเภทหุ้นทุน ซึ่งออกโดยบริษัทมหาชนจำกัดที่ต้องการระดมเงินทุนจากประชาชนเพื่อให้ผู้ลงทุนได้เข้าไปมีส่วนร่วมในธุรกิจนั้นๆ โดยตรง ซึ่งถือได้ว่าผู้ลงทุนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการจึงมีสิทธิในการลงคะแนนเสียง ร่วมตัดสินใจในปัญหาสำคัญในที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยผู้ลงทุนจะมีสิทธิออกเสียงตามสัดส่วนของหุ้นที่ถืออยู่ ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้โดยตรงก็คือ เงินปันผลจากกำไรในธุรกิจ กำไรจากการขายหุ้น และสิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในกรณีที่มีการเพิ่มทุนจดทะเบียน อย่างไรก็ตามผลตอบแทนจากหุ้นสามัญไม่มีความแน่นอน อาจสูง หรือต่ำ หรือขาดทุนหากขายคืนได้ราคาต่ำกว่าเวลาซื้อ โดยขึ้นอยู่กับผลของการดำเนินงานของบริษัทนั้นๆ ตลอดจนปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่ส่งผลกระทบ

2) หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock) เป็นตราสารประเภทหุ้นทุน ที่มีข้อแตกต่างจากหุ้นสามัญคือ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับสิทธิในการชำระคืนทุนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ ในกรณีที่บริษัทเลิกกิจการ ในตลาดหลักทรัพย์จะมีหุ้นบุริมสิทธิจำนวนไม่มาก มีการซื้อขายกันน้อย มีสภาพคล่องต่ำ

3) หุ้นกู้ (Debenture) เป็นตราสารที่บริษัทออกเพื่อกู้เงินระยะยาวจากผู้ลงทุน โดยผู้ถือหุ้นกู้จะมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการ บริษัทจะต้องจ่ายผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ยให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้ตามระยะเวลาและอัตราที่กำหนด ผู้ถือจะได้เงินต้นคืนครบถ้วนเมื่อสิ้นอายุตามระบุในเอกสาร หุ้นกู้จะมีสภาพคล่องในการซื้อขายไม่มากนัก ส่วนใหญ่จะเป็นการซื้อขายโดยผู้ลงทุนประเภทสถาบันหรือผู้ลงทุนระยะยาว

4) หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Debenture) หุ้นกู้แปลงสภาพมีลักษณะคล้ายกับหุ้นกู้ แตกต่างกันตรงที่หุ้นกู้แปลงสภาพมีสิทธิที่จะเปลี่ยนแปลงเป็นหุ้นสามัญ ในช่วงเวลา อัตราและ

ราคาที่กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวน ในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจดีหุ้นกู้แปลงสภาพจะได้รับความนิยมมาก เพราะผู้ลงทุนคาดหวังผลตอบแทนที่ได้รับจากราคาหุ้นสามัญ เมื่อเปลี่ยนแปลงสภาพแล้ว ซึ่งจะทำกำไรได้มากกว่าผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยของหุ้นกู้ธรรมดา

5) ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant) เป็นตราสารที่ระบุว่าผู้ถือครองจะได้รับสิทธิของซื้อหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ หรือตราสารอนุพันธ์ในราคาที่กำหนดเมื่อถึงเวลาที่ระบุ(ซึ่งราคาของซื้อ มักจะกำหนดไว้ที่ระดับราคาต่ำหรือบางครั้งอาจกำหนดให้ได้รับหุ้นสามัญโดยไม่เสียค่าใช้จ่าย) โดยใบสำคัญแสดงสิทธิจะออกควบคู่กับการเพิ่มทุนของบริษัท ซึ่งเป็นเทคนิคการตลาดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ในการจูงใจให้ผู้ลงทุนของซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน หุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นกู้

6) ใบสำคัญแสดงสิทธิระยะสั้น (Short-Term Warrant) ใบสำคัญแสดงสิทธิประเภทนี้จะมีอายุไม่เกิน 2 เดือน และเป็นทางเลือกหนึ่งในการระดมทุนจากผู้ถือหุ้น แทนการจัดสรรสิทธิในการจองซื้อหุ้น(Right) และบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์สามารถยื่นคำขอให้รับเป็นหลักทรัพย์ประเภทที่ซื้อขายหมุนเวียนกันในตลาด

7) ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrant: DW) เป็นตราสารที่มีลักษณะคล้ายกับใบสำคัญแสดงสิทธิทั่วไป โดยจะให้สิทธิแก่ผู้ถือ ในการซื้อขายหลักทรัพย์อ้างอิง ในราคาใช้สิทธิ อัตราและระยะเวลาใช้สิทธิที่กำหนดไว้ โดยบริษัทผู้ออกจะเป็นผู้กำหนดว่าจะเลือกทำการส่งมอบให้แก่ผู้ถือ เป็นหลักทรัพย์หรือเงินสดก็ได้

8) ใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ (Transferable Subscription Rights : TSR) เป็นตราสารที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ผู้ถือหุ้นแต่ละรายถืออยู่ เพื่อใช้เป็นหลักฐานในการใช้สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนของบริษัท โดยหากผู้ถือหุ้นเดิมไม่ประสงค์จะใช้สิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว สามารถโอนสิทธิให้แก่ผู้อื่นได้

9) หน่วยลงทุน (Unit Trust) คือตราสารที่ออกโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ในรูปของหน่วยลงทุนของกองทุนรวม ซึ่งเป็นการระดมเงินลงทุนจากประชาชน โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนจะเป็นผู้บริหารกองทุนเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนสูงสุด แล้วนำมาเฉลี่ยให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนนั้นในรูปของเงินปันผล ผู้ลงทุนสามารถศึกษารายละเอียดของกองทุนรวมได้ในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุน

10) ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง (Depository Receipt : DR) เป็นตราสารที่ออกและเสนอขายโดย บริษัท สยามดีอาร์ จำกัด โดยผู้ลงทุนที่ถือใบแสดงสิทธิจะได้รับสิทธิประโยชน์ต่างๆ เช่นเดียวกับผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนทุกประการ ไม่ว่าจะเป็นสิทธิประโยชน์ทางการเงิน (Financial Right) หรือสิทธิในการออกเสียงลงคะแนน (Voting Right) ใน

บริษัทจดทะเบียน แต่ทั้งนี้ การออกเสียงลงคะแนน ผู้ถือใบแสดงสิทธิจะต้องมีสัญชาติไทยและออกเสียงลงคะแนนโดยผ่านบริษัท สยาม คีอาร์ จำกัด เท่านั้น

### 3.1.3 ข้อมูลพื้นฐานในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

ข้อมูลพื้นฐานที่ใช้ในการพิจารณาเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ประกอบด้วยข้อมูลสำคัญเบื้องต้น 2 ประการ คือ

#### 1) การพิจารณาภาพรวมของตลาด

1.1) ดัชนีราคาหุ้น เป็นข้อมูลที่นักลงทุนให้ความสำคัญในการนำมาพิจารณาประกอบการลงทุน ดัชนีราคาหุ้นที่สามารถนำมาพิจารณามีหลายตัว เช่น SET Index SET50 Index ราคาหุ้นรายกลุ่มอุตสาหกรรม (Sectoral Indices) และ MAI Index แต่ที่นิยมและได้รับการนำมาพิจารณามากที่สุดคือ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ SET Index ซึ่งเป็นดัชนีราคาหุ้นที่คำนวณถ่วงเฉลี่ยทุกหลักทรัพย์ราคาหุ้นสามัญแบบถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนหุ้นที่จดทะเบียน แสดงว่าหุ้นใหญ่ หรือหุ้นที่มีทุนจดทะเบียนสูง หากมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงจะส่งผลต่อการเคลื่อนไหวของ SET Index มากกว่าการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงของหุ้นขนาดเล็กหรือหุ้นที่มีทุนจดทะเบียนน้อยกว่า

1.2) ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ ปริมาณการซื้อขาย เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีความสำคัญต่อการพิจารณาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยหากตลาดหลักทรัพย์มีการซื้อขายกันอย่างหนาแน่นหรือคึกคักเพียงใด แสดงว่าภาวะตลาดหลักทรัพย์ดี ผู้ลงทุนก็จะเข้ามาซื้อขายกันอย่างคึกคักในทางตรงกันข้ามกันหากภาวะตลาดซบเซา ผู้ลงทุนก็จะเข้ามาซื้อขายกันน้อยลง

1.3) ราคาปิดของหลักทรัพย์ โดยพิจารณาจากจำนวนหุ้นที่มีราคาปิดสูงขึ้น ลดลง หรือเท่าเดิม หากวันใดที่หุ้นส่วนใหญ่มีราคาปิดสูงขึ้น จะเป็นการสะท้อนให้เห็นภาพของสภาวะตลาดหลักทรัพย์ในทางที่ดี ในทางตรงกันข้ามกัน หากวันใดที่ราคาหุ้นส่วนใหญ่ติดลบ สภาพตลาดหลักทรัพย์อาจไม่ค่อยดี หรือถ้าหุ้นส่วนใหญ่มีราคาปิดค่อนข้างคงที่แสดงว่าตลาดหลักทรัพย์น่าจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบๆ ซึ่งผู้ลงทุนอาจจะพิจารณาทิศทางที่ปริมาณหุ้นเปลี่ยนแปลงไปในการวิเคราะห์ตลาดด้วยตนเองได้ อย่างไรก็ตาม ในเรื่องนี้อาจเป็นการมองภาพในระยะสั้นๆ ผู้ลงทุนยังต้องพิจารณาปัจจัยอื่นๆ มาประกอบด้วย

#### 2) การพิจารณาผู้ลงทุนภาพหุ้นรายตัว

2.1) ราคา (Price) ผู้ลงทุนมักจะให้ความสำคัญกับราคาของหลักทรัพย์ เนื่องจากมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงจากแรงซื้อขายอยู่ตลอดเวลา โดยเฉพาะราคาหลักทรัพย์นั้นๆ เมื่อตลาดหลักทรัพย์ปิดทำการ และราคารันนั้นก็หมายถึงจำนวนเงินที่ผู้ลงทุนพิจารณาว่าเหมาะสมต่อการซื้อ

ขาย หรือถือหลักทรัพย์นั้นๆ ไว้หรือไม่อย่างไร แต่ทั้งนี้ควรจะพิจารณาราคาหลักทรัพย์ร่วมกับผลการดำเนินงานอันได้แก่ กำไรต่อหุ้น การจ่ายปันผล หรือข้อมูลอื่นๆ อีกหลายประการ

2.2) ราคาปิดต่อกำไรต่อหลักทรัพย์ (P/E Ratio) เป็นการพิจารณาที่คิดจาก อัตราส่วน (Ratio) ของราคาปิด (Close Price: P) เทียบกับกำไรต่อหลักทรัพย์ (Earnings per share: E) โดยสามารถแสดงให้เห็นภาพในระดับพื้นฐานของหลักทรัพย์ตัวนั้นๆ ได้ ค่า P/E Ratio มีสูตรดังนี้

$$P/E = \frac{\text{ราคาปิด หรือราคาตลาดของหลักทรัพย์สามัญ (P)}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้นประจำงวด 12 เดือนของหุ้นสามัญ (E)}}$$

2.3) อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) เป็นการพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลโดยคิดเป็นร้อยละ ซึ่งหากหลักทรัพย์ตัวใดมี Dividend Yield สูง อาจได้รับความสนใจจากผู้ลงทุนมากกว่า และสามารถเปรียบเทียบความน่าลงทุนระหว่างหลักทรัพย์แต่ละตัวได้ อัตราเงินปันผลตอบแทนสามารถคำนวณได้จากสูตร ดังนี้

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน} = \frac{\text{มูลค่าปันผลต่อหลักทรัพย์ (Dividend)} * 100}{\text{ราคาหลักทรัพย์ (Market Price)}}$$

2.4) ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นๆ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์หรือสภาพคล่องนับว่ามีส่วนสำคัญ กล่าวคือ หากหลักทรัพย์มีสภาพคล่องสูง หรือมีปริมาณหลักทรัพย์เข้ามาหมุนเวียนซื้อขายกันมาก การเข้าซื้อหรือขายย่อมทำได้ง่ายกว่าหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องต่ำ

2.5) การพิจารณาหลักทรัพย์ในเชิงธุรกิจการเงิน หมายถึง การวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่สนใจลงทุนนั้นมีศักยภาพในการเจริญเติบโต มีความมั่นคง แข็งแรงในทางการเงินและการบริหาร มีโอกาสที่จะตอบแทนผลกำไรที่คุ้มค่าแก่ผู้ที่เข้ามาซื้อหลักทรัพย์นั้นๆ มากน้อยเพียงใด

### 3.2 ตัวแปรที่สำคัญในการพิจารณาการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์

1) ขนาดของตลาดหลักทรัพย์ (Stock Market Size) การที่ตลาดหลักทรัพย์มีขนาดใหญ่ อาจแสดงได้ว่าระบบเศรษฐกิจของประเทศนั้นมีความเจริญ การพิจารณาถึงขนาดของตลาดหลักทรัพย์เทียบกับรายได้ประชาชาติ หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงถึงการที่ตลาดมีขนาดใหญ่เมื่อเทียบกับเศรษฐกิจทั้งระบบของประเทศ และสามารถนำไปใช้เทียบกับความเจริญของตลาดใน

ประเทศอื่นๆ โดยค่าสถิติที่พิจารณาจะประกอบด้วยดัชนีตลาดหลักทรัพย์เพื่อเป็นตัวชี้วัดความเจริญ โดยเทียบกับฐานของตลาดเอง รวมถึงจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาด และที่สำคัญก็คือมูลค่าของตลาด (Market Capitalization) โดยในที่มีมูลค่าตลาดในที่นี้ก็คือผลรวมของมูลค่าตามราคาตลาดทั้งหมดของตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลานั้นๆ เทียบกับรายได้ประชาชาติ เพื่อเป็นการพิจารณาสัดส่วนหรือขนาดเมื่อเทียบกับภาคเศรษฐกิจโดยรวมของทั้งประเทศ

**2) สภาพคล่อง (Liquidity)** คือการพิจารณาความสามารถในการซื้อขายหรือเปลี่ยนมือหลักทรัพย์ว่ามีปริมาณมากน้อยเพียงใด หากดัชนีที่ใช้ชี้วัดแสดงว่าตลาดหลักทรัพย์มีสภาพคล่องที่สูงย่อมหมายถึงการที่ตลาดมีคุณสมบัติที่น่าพึงพอใจอันเป็นผลดีต่อการพัฒนา ตัวแปรที่ใช้ในการพิจารณาด้านสภาพคล่องได้แก่ มูลค่าการซื้อขายรวมเมื่อเทียบกับรายได้ประชาชาติ (Total value traded / GDP) สำหรับตัวแปรที่เลือกใช้อีกหนึ่งตัวแปรเพื่อใช้ในการวัดสภาพคล่องได้แก่ อัตราการหมุนเวียน (Turnover) โดยคำนวณจากการนำมูลค่าการซื้อขายรวมเทียบเป็นอัตราส่วนกับมูลค่าของตลาด

**3) สภาพความผันผวนของตลาด (Volatility)** สภาพความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์นั้นจัดได้ว่าเป็นตัวแปรความสำคัญมากประการหนึ่งในการพิจารณาของผู้ลงทุน โดยจะเป็นการวัดว่าในช่วงปีนั้นๆ ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวอย่างผันผวนหรือไม่ แต่ทั้งนี้การที่ตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนมากไม่ได้เป็นเครื่องบ่งชี้เสมอไปว่าตลาดนั้นยังเป็นตลาดที่ไม่พัฒนา และการที่ตลาดมีความผันผวนที่ต่ำ อาจพอที่จะสะท้อนถึงการที่ตลาดมีการพัฒนาในระดับหนึ่ง อีกทั้งจะต้องพิจารณาเปรียบเทียบตลาดหลักทรัพย์ในประเทศกับตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศในช่วงเวลาเดียวกันนั้นด้วย เพราะผลกระทบจากภายนอกอาจเป็นตัวแปรที่เข้ามากระทบต่อความผันผวนของตลาดได้ โดยในการพิจารณาความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์นั้นอาจพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่เกิดจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยมีการใช้ผลตอบแทนจากดัชนีหลักทรัพย์เฉลี่ยเป็นเครื่องบ่งชี้ และอีกวิธีในการวัดความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์โดยตรงนั้น ทำโดยการวัดส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของตลาดในช่วงเวลา 1 ปี (คำนวณเป็นรายเดือน) เพื่อใช้วัดความผันผวนของตลาดในช่วงปีนั้นๆ ว่าเป็นอย่างไร แต่อย่างไรก็ดีในบางมุมมองของนักลงทุนเห็นว่า ความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์อาจส่งผลดีในแง่การสร้างผลกำไรให้แก่ผู้ลงทุนและผู้เก็งกำไร โดยอาจส่งผลต่อสภาพคล่องของตลาดและนำไปสู่การขยายตัวของตลาดหลักทรัพย์ แต่ทั้งนี้ความผันผวนที่เกิดขึ้นอย่างรวดเร็วและในขนาดที่สูงจะส่งผลเสียในแง่ความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนและนำไปสู่ปัญหาเรื่องเสถียรภาพของตลาดหลักทรัพย์ได้

**4) ความกระจุกตัวของหลักทรัพย์ (Concentration)** การกระจุกตัวของหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ เป็นอีกหนึ่งตัวแปรที่ควรพิจารณา บางประเทศพบว่า

ตลาดหลักทรัพย์ถูกชี้นำด้วยหลักทรัพย์เพียงไม่กี่หลักทรัพย์ เนื่องจากขนาดที่ใหญ่ของกิจการเมื่อเทียบกับตลาดหลักทรัพย์โดยรวม ดังนั้นการพิจารณาถึงความกระจุกตัวอาจเป็นเครื่องบ่งชี้การพัฒนาได้ในระดับหนึ่ง ส่วนใหญ่มีการพิจารณาเป็นรายอุตสาหกรรมว่าอุตสาหกรรมใดในตลาดหลักทรัพย์เป็นอุตสาหกรรมที่มีความโดดเด่นในการชี้นำตลาด ซึ่งพิจารณาได้จากมูลค่ารวมของบริษัทในอุตสาหกรรมทั้งหมดเทียบกับมูลค่าตลาดรวมว่าเป็นสัดส่วนเท่าไร และยังสามารถพิจารณาว่าการซื้อขายรวมของแต่ละอุตสาหกรรมเทียบกับการซื้อขายรวมของทั้งตลาดมีลักษณะอย่างไร อีกทั้งความกระจุกตัวของหลักทรัพย์ยังพิจารณาถึงการที่หลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งมีผลกระทบต่อตลาด หลักทรัพย์ใดที่มีการกระจุกตัวอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่ง หรือเป็นหลักทรัพย์ที่มีขนาดใหญ่มากเมื่อเทียบกับทั้งตลาด อาจสร้างผลเสียและทำให้ตลาดขาดเสถียรภาพได้ ดังนั้นสภาพตลาดหลักทรัพย์ที่ควรเป็นคือการเป็นตลาดที่มีหลักทรัพย์จำนวนมากเพียงพอและไม่มีความแตกต่างกันมากจนเกินไป

5) การประเมินราคาหลักทรัพย์ (Asset Pricing) การประเมินราคาหลักทรัพย์จัดเป็นอีกกระบวนการหนึ่งที่สามารถใช้ในการพิจารณาว่าตลาดหลักทรัพย์มีการพัฒนาในระดับใด โดยแนวทางหนึ่งที่ใช้กันมา คือการพิจารณาถึงความมีประสิทธิภาพในการกระจายข้อมูลข่าวสารซึ่งสามารถที่จะพิจารณาจากประสิทธิภาพของตลาดในระดับต่างๆ ประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงเริ่มต้นการก่อตั้งตลาดจะมีลักษณะของ weak form efficiency นั่นคือการประเมินว่าราคาหลักทรัพย์อันอาจก่อให้เกิดกำไรเกินปกติ (excess profit) สามารถประเมินจากราคาของหลักทรัพย์ในอดีต โดยหลักการคือหากสามารถประเมินราคาหลักทรัพย์ได้ด้วยราคาในอดีตแล้วตลาดนั้นยังขาดประสิทธิภาพในระดับนี้อยู่ แสดงว่าจากตัวแบบนี้บ่งชี้ถึงระดับของความมีประสิทธิภาพในระดับที่ต่ำที่สุด เมื่อผ่านจากยุคก่อตั้งตลาดจนถึงปัจจุบันการศึกษาชี้ว่าตลาดมีประสิทธิภาพในระดับ semi-strong form efficiency นั่นคือการประเมินราคาหลักทรัพย์สามารถพิจารณาได้จากข้อมูลราคาในอดีตและข้อมูลที่มีการเผยแพร่สู่สาธารณชน เช่น ข้อมูลงบการเงิน ข้อมูลเกี่ยวกับผู้บริหารกิจการ ฯลฯ และการซื้อ-ขายเหล่านี้สามารถสร้างกลยุทธ์การลงทุนที่สามารถทำกำไรเกินปกติได้ตลาดก็ยังคงขาดประสิทธิภาพในระดับนี้

6) ข้อจำกัดหรือระเบียบกฎเกณฑ์ (Regulatory) สถาบันและนวัตกรรมที่เกี่ยวข้อง เป็นการพิจารณาปัจจัยที่เกี่ยวข้องในเชิงคุณภาพ ว่าตลาดหลักทรัพย์นั้นมีระบบต่างๆ ที่รองรับต่อการพัฒนามากน้อยเพียงใด ปัจจัยที่สำคัญได้แก่ การรายงานข้อมูลข่าวสาร ระบบมาตรฐานการบัญชี การมีกฎ ระเบียบที่คุ้มครองผู้ลงทุน การมีคณะกรรมการกำกับตลาดที่มีประสิทธิภาพ ข้อจำกัดในเรื่องการถือครองหลักทรัพย์ และระบบการกำกับดูแลผู้เกี่ยวข้องในตลาด

### 3.3 บทบาทของตลาดหลักทรัพย์กับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

1) กลไกการจัดสรรเงินออมและการลงทุนในระยะยาว ตลาดหลักทรัพย์ ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยเป็นกลไกและแหล่งในการระดมเงินออมหรือเงินทุนจากภาคครัวเรือนมาจัดสรรสู่ภาคการผลิตที่ต้องการเงินทุน ก่อให้เกิดการออมและการลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ผู้มีเงินออมมีแรงจูงใจในการออมและมีทางเลือกในการออมและการลงทุนเพิ่มมากขึ้น เมื่อเงินออมเข้าสู่ระบบการเงินผ่านกลไกตลาดทุนมากขึ้น ก็จะมีช่องทางและโอกาสในการระดมทุนระยะยาวในตลาดทุนเพิ่มขึ้นด้วย ทำให้การใช้ทรัพยากรหรือเงินออมเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ สนับสนุนการพัฒนาธุรกิจและระบบเศรษฐกิจโดยตรง

2) การสร้างสภาพคล่องให้กับตลาดทุน เป็นบทบาทต่อการพัฒนาเศรษฐกิจที่สำคัญอีกประการหนึ่งของตลาดหลักทรัพย์ เพราะหากการระดมทุนกระทำเพียงในตลาดแรกเพียงอย่างเดียว โดยไม่มีตลาดรองในการรองรับการเปลี่ยนเจ้าของหลักทรัพย์แล้ว การซื้อขายหลักทรัพย์เหล่านั้นก็จะเป็นไปด้วยความยากลำบาก ซึ่งจะไม่ส่งผลดีต่อบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ดังนั้นการมีตลาดรองช่วยทำให้เกิดสภาพคล่องในการซื้อขายเปลี่ยนมือในหลักทรัพย์

3) เอื้อต่อการปรับโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ การระดมเงินทุนจากตลาดทุน โดยผ่านตลาดหลักทรัพย์ เป็นอีกหนึ่งทางเลือกในการระดมทุนของธุรกิจต่างๆ นอกเหนือจากการกู้เงินจากสถาบันการเงิน โดยทั่วไป ทำให้กิจการนั้นสามารถระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อใช้ในการลงทุนและดำเนินธุรกิจได้ตามที่ต้องการ โดยไม่ต้องมีภาระจากดอกเบี้ยเงินกู้และสัดส่วนหนี้ที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น

4) เปิดโอกาสให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ การที่บริษัทจดทะเบียนสามารถระดมทุนผ่านตลาดทุน โดยการออกหลักทรัพย์และเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนทั่วไปนั้น ถือเป็นโอกาสอันดีสำหรับผู้ลงทุนหรือผู้มีเงินออมที่จะได้มีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการต่างๆ ส่งผลต่อการเพิ่มขึ้นของรายได้ประชาชน และตลาดหลักทรัพย์ยังให้ความสำคัญคุ้มครองผลประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องในตลาด การให้ความสำคัญคุ้มครองนั้นเป็นการให้ความสำคัญคุ้มครองในด้านการให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ตามความจำเป็นและความเหมาะสม ราคาที่เกิดขึ้นในการซื้อขายจึงเป็นราคาที่เป็นธรรม และตลาดหลักทรัพย์ยังมีการสอดส่องดูแลการกระทำอันก่อให้เกิดผลเสียต่อตลาดหลักทรัพย์และผู้ลงทุนต่างๆ เช่น ในกรณีการสร้างราคาอันเป็นเท็จหรือการปั่นหุ้น การใช้ประโยชน์ในทางที่ผิดจากข้อมูลวงใน เป็นต้น และการมีระบบสัญญาณเตือนภัยที่เหมาะสม

5) ช่วยขยายฐานภาษีของรัฐบาล บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เป็นกิจการที่มีการบริหารจัดการที่เป็นระบบและได้มาตรฐาน โปร่งใส มีระบบบัญชีที่ดี รวมทั้งมีการจัดทำงบการเงินและรายงานผลการดำเนินงานที่ถูกต้องและเป็นไปตามมาตรฐาน และมีการเปิดเผยข้อมูลไป

ยังผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องอื่นๆ อย่างแพร่หลาย ซึ่งข้อมูลและรายงานทางการเงินดังกล่าวนอกจากจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในการวิเคราะห์การลงทุนและเป็นประโยชน์ต่อเจ้าหน้าที่ของบริษัทในการวิเคราะห์การลงทุนและติดตามฐานะทางการเงินของกิจการแล้ว ยังเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้องอีกด้วย โดยเป็นข้อมูลฐานภาษีที่ถูกต้องและจะช่วยให้การจัดเก็บภาษีที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทเป็นไปอย่างสะดวก ถูกต้องและครบถ้วน

6 ) **ช่วยลดภาระหนี้ต่างประเทศ** การนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อต้องการระดมทุนนั้น นับเป็นการระดมเงินทุนโดยผ่านตลาดทุนในประเทศเพื่อธุรกิจภายในประเทศ เงินทุนที่บริษัทจดทะเบียนต่างๆ ระดมมาได้ นั้น จะถูกใช้ไปในกระบวนการดำเนินงานธุรกิจที่เกิดขึ้นในประเทศเป็นหลัก ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในธุรกิจประเภทใหม่หรือขยายกิจการ ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์ จึงทำหน้าที่เป็นกลไกสำคัญที่ช่วยตอบสนองความต้องการเงินทุนของธุรกิจภายในประเทศซึ่งนอกจากจะลดความต้องการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินภายในประเทศแล้ว ยังช่วยลดความต้องการกู้ยืมเงินตราจากต่างประเทศได้อีกด้วย

7 ) **เป็นดัชนีชี้การพัฒนาทางเศรษฐกิจ ของประเทศ** ตลาดหลักทรัพย์เป็นทั้งแหล่งระดมทุนและแหล่งลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งเป็นที่สนใจของธุรกิจที่ต้องการเงินทุน และผู้ที่มีเงินออมที่ต้องการจะลงทุนรวมทั้งเป็นกลไกสำคัญในการระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาวให้แก่ภาคธุรกิจต่างๆ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนตลาดทุนและระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ดังนั้นภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ในขณะนั้นๆ จะมีความสำคัญและสัมพันธ์กับทิศทางและแนวโน้มของพัฒนาการทางเศรษฐกิจ เนื่องจากกลไกตลาดทุนในขณะนั้นจะสะท้อนถึงความต้องการเพื่อการลงทุนของภาคการผลิตและความเชื่อมั่นของผู้ลงทุน ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าพัฒนาการและภาวะของตลาดหลักทรัพย์เป็นดัชนีชี้การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศที่สำคัญประการหนึ่ง