

ปัญหาและอุปสรรคของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย

จากบทที่ 2 ซึ่งได้กล่าวถึงวิวัฒนาการของตลาดหลักทรัพย์ การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ หน่วยงานที่ทำหน้าที่ควบคุมตลาดหลักทรัพย์และการจัดองค์การของตลาดหลักทรัพย์แล้วนั้น จะเห็นได้ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังมีข้อบกพร่องอยู่หลายประการ ซึ่งทำให้เป็นปัญหาและอุปสรรคของการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยให้เจริญก้าวหน้าต่อไปได้ ปัญหาและอุปสรรคที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย อาจกล่าวได้ดังนี้คือ

1. ปัญหาทางด้านกฎหมาย จากตารางที่ 2 จะเห็นได้ว่ากฎหมายที่บังคับใช้ในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยมีน้อยที่สุดคือ มีเพียงสองฉบับคือ พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิต ฟองซิเออร์เท่านั้น ซึ่งไม่เพียงพอในการสนับสนุนให้ตลาดหลักทรัพย์สามารถดำเนินงานต่าง ๆ ให้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยตนเอง เนื่องจากกฎหมายทั้งสองฉบับไม่ได้ให้อำนาจแก่ตลาดหลักทรัพย์ในการพิจารณาลงโทษแก่บริษัทสมาชิกที่กระทำผิดหรือกระทำการหลอกลวงประชาชน เช่น จากพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ก็ยังไม่ได้มีมาตราใดที่ระบุถึงเรื่องการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งไม่มีการระบุแน่ชัดว่าเมื่อใดจึงจะถือว่าซื้อขายเสร็จเด็ดขาดคือ การโอนกรรมสิทธิ์ในหลักทรัพย์นั้นจะเกิดขึ้น เมื่อใดแน่ชัด¹ ซึ่งทำให้เกิด เป็นปัญหาในการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่เสมอ

ถึงแม้ว่าพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีระเบียบ ตามกฎหมายที่กล่าวไว้ในมาตรา 15(8) ให้อำนาจแก่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพิจารณาวางระเบียบกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ให้ถือปฏิบัติในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้วางระเบียบดังกล่าว เมื่อวันที่ 9 เมษายน พ.ศ. 2518 แก้ไขเพิ่มเติมฉบับที่ 2 ลงวันที่ 26

¹ สัมภาษณ์ คุณไพศาล กุมาลย์วิสัย ผู้อำนวยการฝ่ายกฎหมายธนาคารแห่งประเทศไทย

มกราคม พ.ศ. 2519 โดยออกเป็นข้อบังคับเรื่อง "การกำหนดระเบียบปฏิบัติเกี่ยวกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์ การอนุญาตให้สมาชิกซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนนอกตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ได้มีการซื้อหรือขายในตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2518" โดยในรายละเอียดของข้อบังคับดังกล่าวได้กำหนดหลักทรัพย์และวิธีการซื้อขาย รวมทั้งกำหนดหน้าที่ให้สมาชิกจะต้องถือปฏิบัติในขณะที่ทำการซื้อขายด้วยก็ตาม แต่ก็ปรากฏว่ายังมีปัญหาในเรื่องเหล่านี้อยู่เสมอทั้งที่คณะกรรมการวินิจฉัยข้อพิพาทเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ อันมีกรรมการและที่ปรึกษากฎหมายของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นประธานอนุกรรมการ คอยทำหน้าที่ประนีประนอมกรณีพิพาทซึ่งมีขอบเขตอำนาจหน้าที่ดังต่อไปนี้แล้วก็ตาม

1. วินิจฉัยข้อพิพาทเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนและหลักทรัพย์รับอนุญาตในท้องตลาดหลักทรัพย์และพิจารณาปัญหาในทางปฏิบัติเกี่ยวกับระเบียบปฏิบัติในการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว ตลอดจนสามารถเรียกคู่กรณีที่มีข้อพิพาทมาให้คำชี้แจงในเรื่องดังกล่าว

2. จัดให้มีการประนีประนอมระหว่างคู่กรณีพิพาท หากการประนีประนอมระหว่างคู่กรณีไม่สามารถที่จะตกลงกันได้ ให้คณะกรรมการดังกล่าวรายงานต่อคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อพิจารณาวินิจฉัยชี้ขาดในปัญหาข้อพิพาทที่เกิดขึ้นนั้น

3. จัดให้มีคำวินิจฉัยโดยชัดแจ้งสำหรับระเบียบปฏิบัติที่มีข้อสงสัย

4. พิจารณาให้ข้อเสนอแนะต่าง ๆ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาแก้ไขเพิ่มเติมข้อบังคับหรือระเบียบปฏิบัติเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนและหลักทรัพย์รับอนุญาตในท้องตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2518

โดยที่การกำหนดหลักทรัพย์เกณฑ์ต่าง ๆ ในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เป็นของใหม่และอาจมีข้อผิดพลาดขึ้นได้ ประกอบกับในการจัดวางกฎเกณฑ์ดังกล่าว คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ได้จัดทำหลักการใหญ่ ๆ ขึ้นก็ได้ นำแบบมาจากหลักเกณฑ์ในการซื้อขายของตลาดหุ้นที่สำคัญในต่างประเทศ ซึ่งจัดตั้งมานานและมีวิธีการที่ซับซ้อนมากขึ้น แต่อาจจะไม่สามารถนำมาใช้ในประเทศไทยได้อย่างเหมาะสม ในบางส่วนจึงได้มีการแก้ไขเพิ่มเติมเพื่อให้สอดคล้องกับสภาพการณ์ต่าง ๆ ในทางธุรกิจของประเทศไทย คณะอนุกรรมการชุดดังกล่าวจึงได้รวบรวมเอาประสบการณ์จากการที่ได้ใช้ข้อบังคับที่ใช้อยู่ในปัจจุบันตลอดทั้งข้อบกพร่องต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นนำมาประมวลพิจารณาแก้ไขให้สมบูรณ์ยิ่งขึ้นและเกิดความยุติธรรมแก่ทุกฝ่าย ซึ่งจะเป็นส่วนหนึ่งที่จะสนับสนุนและส่งเสริมนโยบายที่จะให้ประชาชนทั่วไปหันมาลงทุนในหลักทรัพย์ สามารถบรรลุ

วัตถุประสงค์ที่ตั้งเอาไว้ได้

ปัญหาสำคัญของเรื่องกฎหมายก็คือ ปัญหาข้อกฎหมายเป็นการตีความทางกฎหมาย เนื่องจากประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ไม่มีการบัญญัติไว้โดยตรง จึงต้องอาศัยการตีความโดยยึดหลักมาตรา 368 ในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ปัญหาที่สมาชิกเคาะกระดานซื้อขายกันโดยยังไม่ได้ทำสัญญาซื้อขาย เมื่อเคาะเสร็จทันทีจะเป็นสัญญาซื้อขายแล้วหรือยัง ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 456 วรรคท้ายกล่าวว่า จะต้องมิหลักฐานเป็นหนังสือหรือไม่ก็จะต้องส่งมอบหรือวางมัดจำ ดังนั้นการเคาะซื้อหรือขาย ถึงแม้ว่าเป็นสัญญาก็จริงก็ยังคงขาดหลักฐานและยังมิมีการส่งมอบ ยังมิมีการชำระราคา ถึงแม้จะเป็นสัญญาซื้อขายก็ใช้บังคับไม่ได้ สมาชิกต้องทำสัญญาซื้อขายเป็นหนังสือ จึงจะใช้บังคับได้ เป็นต้น¹

อีกเรื่องหนึ่งของข้อกฎหมายก็คือที่ว่าข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์เป็นกฎหมายหรือไม่ ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์เกิดขึ้นโดยอาศัยอำนาจในมาตรา 15 แห่งพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งหากข้อความในพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ไปขัดกับประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ต้องถือว่าพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์เป็นกฎหมายพิเศษซึ่งคามหลักแล้ว กฎหมายพิเศษต้องถือว่ายกเว้นกับกฎหมายทั่วไป แต่ข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ไม่ใช่กฎหมาย ดังนั้นถ้าข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์เกิดไปขัดกับกฎหมายเข้า จึงถือว่าใช้ไม่ได้ เรื่องนั้น เป็นเรื่องที่น่าสนใจว่าเมื่อเกิดเหตุการณ์เช่นนี้ขึ้น ตลาดหลักทรัพย์จะทำอย่างไร

นอกจากนี้ยังมีปัญหาทางกฎหมายสำหรับ เรื่องของการซื้อขายอีกปัญหาหนึ่งคือ ที่ว่าซื้อขายกันในท้องค้าหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์นั้น ความจริงไม่ใช่เรื่องการซื้อขายกันตามที่เข้าใจกันในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เมื่อแรกเริ่มร่างระเบียบกฎต่าง ๆ สำหรับใช้ในท้องค้าหลักทรัพย์

¹ รวบรวมจาก "รวมคำบรรยายในการสัมมนาเรื่อง ธุรกิจหลักทรัพย์ วิถีปฏิบัติกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และปัญหา" จัดโดยเนติบัณฑิตยสภาร่วมกับชมรมสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วันที่ 5 - 6 กรกฎาคม 2523, หน้า 92 - 93.

ทรัพย์ที่กำหนดให้สมาชิกไปซื้อขายกันโดยเคาะกระดานแล้วก็ถือว่าการตกลงกันดังกล่าว เป็นการซื้อขายกันต้องทำสัญญาซื้อขายแบบที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ซึ่งตามลักษณะสภาพการณ์นี้ ไม่ใช่เป็นการซื้อขาย ความจริงเป็นเรื่องของความผูกพันระหว่างสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์กับสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ในลักษณะพิเศษ¹ เป็นเรื่องของการเสนอที่จะรับไปจัดการทำอะไรอย่างหนึ่งนั่นคือสมาชิกที่ว่าซื่อนั้นรับว่าจะให้เงินแก่สมาชิกที่ว่าขายและจะส่งมอบหุ้นให้ ไปโอนจากชื่อเจ้าของเดิมโดยตรงไปยังลูกค้าของสมาชิกผู้จะขาย และความผูกพันของสมาชิกผู้ที่ว่าขายนั้นก็คือ สมาชิกผู้รับสัญญาว่าจะเอาหุ้นซึ่งเป็นของลูกค้าตนมาส่งมอบให้สมาชิกอื่นที่เขามีลูกค้ามาสั่งให้จัดหาหุ้นชนิดนั้น ๆ ให้ เหล่านี้เป็นลักษณะของสัญญาพิเศษที่ไม่มีในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และถ้าไม่ปฏิบัติตามสัญญาพิเศษนี้ก็ควรไปฟ้องร้องต่อศาล เป็นต้น นอกจากนี้แล้วในการซื้อขายกันนั้นจำเป็นต้องมีผลผูกพันตามกฎหมาย แต่ถ้าหากมีผลผูกพันตามกฎหมาย อยู่ก็คงไม่ทันการเพราะเวลาเป็นสิ่งสำคัญมากในตลาดหลักทรัพย์ ข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ ในข้อที่ 19 จึงเขียนว่าให้ถือว่าผูกพันกันทุกฝ่าย ให้ถือว่าสมบูรณ์ ส่วนเรื่องของกฎหมายค่อยว่ากันอีกทีหนึ่ง² เพราะต้องการความรวดเร็ว ปัญหาที่เกิดขึ้นในเวลานี้ส่วนใหญ่จึงเป็นปัญหาของกฎหมายอื่น เช่น กฎหมายเรื่องตัวการตัวแทนและสัญญาจะซื้อจะขาย เป็นต้น เป็นปัญหา ระหว่างสมาชิกกับลูกค้าว่ามอบหมายกันให้ซื้อขายหุ้นนั้นสมบูรณ์หรือไม่ การสั่งซื้อหรือขายทางโทรศัพท์ใช้ได้หรือไม่ สมบูรณ์หรือไม่ การชำระราคาถือราคาวันซื้อหรือวันส่งมอบหรือวันชำระราคา การเคาะกระดานตกลงซื้อและรับหุ้นเป็นของลูกค้าเลยหรือสมาชิกนั้นเอาหุ้นอื่นของในบริษัทนั้นให้ได้หรือไม่ การที่ยังไม่ได้กรอกชื่อผู้รับโอนในใบโอนหุ้นที่เรียกว่าโอนลอยนั้น เป็นโมฆะหรือไม่ ปัญหาที่เกิดขึ้นนี้ เนื่องจากสัญญาบางครั้งทำไม่รัดกุมพอจึงมีช่องโหว่และเกิดปัญหาขึ้นได้ ซึ่งเป็นเรื่องที่สับสนวุ่นวายมาก เนื่องจากการซื้อขายหลักทรัพย์จะต้องกระทำตามระเบียบและข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ แต่ในระหว่างสมาชิกกับลูกค้าจะยังไม่สอดคล้องกันกับขั้นตอนของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์นัก ดังได้กล่าวไว้แล้วข้างต้น

¹ เคนดิบัญญัติคยสภา, ชมรมสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, รวมคำบรรยายในการสัมมนาเรื่องธุรกิจหลักทรัพย์ วิธีปฏิบัติ กฎหมายที่เกี่ยวข้องและปัญหา, นูรพาศิลปการพิมพ์, กรุงเทพมหานคร, 2523, หน้า 27.

² เรื่องเดียวกัน, หน้า 30.

ดังนั้นจึงน่าที่จะได้มีกฎหมายพิเศษสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ใช้บังคับได้แน่ชัดกว่าข้อบังคับหรือระเบียบที่ใช้กันอยู่ในปัจจุบัน นอกจากนี้ก็ยังมีปัญหาทางกฎหมายเกี่ยวกับเรื่องการลงทุน ชำระราคาอีกซึ่งควรจะได้มีกฎหมายพิเศษเพื่อบังคับใช้เฉพาะในเรื่องของตลาดหลักทรัพย์ เพราะตลาดหลักทรัพย์เป็นธุรกิจที่แตกต่างจากธุรกิจการค้าอย่างอื่น ๆ คือ ในเรื่องของเวลาในการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นเวลานับว่าเป็นสิ่งสำคัญที่สุด

นอกจากนี้บริษัทที่ดำเนินธุรกิจการค้าหลักทรัพย์ก็ยังสามารถใช้ช่องโหว่ของกฎหมายและถือโอกาสหลบเลี่ยงการปฏิบัติตามกฎหมาย ในขณะที่ยังไม่มียกกฎหมายตลาดหลักทรัพย์โดยเฉพาะบังคับใช้ หากทางทำผลกำไรให้กับบริษัทของตนโดยไม่คำนึงถึงความเดือดร้อนของประชาชน และตลาดหลักทรัพย์โดยส่วนรวม ด้วยการใช้กลวิธีต่าง ๆ ทำให้เกิดความปั่นป่วนในวงการธุรกิจตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเมื่อเกิดเหตุการณ์เช่นนี้ขึ้น ตลาดหลักทรัพย์ก็ไม่มีอำนาจจัดการเด็ดขาดได้ ต้องดำเนินการไปตามขั้นตอนของกระบวนการทางกฎหมาย คือ การฟ้องร้องต่อศาล โดยอาศัยความประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์และประมวลกฎหมายอาญา เป็นหลักในการพิจารณาตัดสินคดีต่าง ๆ ซึ่งทำให้เกิดความล่าช้าและสูญเปล่าไปเป็นอันมาก

นอกจากนี้ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์กับประมวลกฎหมายอาญายังไม่สามารถครอบคลุมถึงเรื่องธุรกิจตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างเพียงพอ อันทำให้เกิดช่องโหว่ของกฎหมายขึ้นเนื่องจากธุรกิจตลาดหลักทรัพย์เป็นธุรกิจที่มีลักษณะเฉพาะตัว ไม่ใช่ธุรกิจทั่ว ๆ ไป ดังนั้นประมวลกฎหมายทั้ง 2 ฉบับดังกล่าว จึงไม่สามารถช่วยเหลือและคุ้มครองความมั่นคงของธุรกิจตลาดหลักทรัพย์ได้เลย จึงเป็นความจำเป็นอย่างยิ่งที่ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยควรจะได้มีกฎหมายที่คุ้มครองผลประโยชน์และความมั่นคงของธุรกิจประเภทนี้ได้ เพื่อให้ธุรกิจตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยเป็นที่เชื่อถือได้และได้รับการยอมรับจากประชาชน อันจะเป็นผลให้การพัฒนาตลาดทุนในประเทศไทยเจริญก้าวหน้าได้ต่อไป และเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยในอนาคต

2. ปัญหาการกระจายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์สู่ประชาชนยังอยู่ในขอบเขตที่จำกัด

เนื่องจากปัจจัยต่าง ๆ หลายประการโดยเฉพาะอย่างยิ่ง

ก. ตลาดทุนยังไม่พัฒนาเท่าที่ควร ขาดหน่วยงานของรัฐที่มีขนาดและขอบเขตการดำเนินงานที่เหมาะสมเพื่อทำหน้าที่เฉพาะในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุน

ข. ข้อกำหนดทั้งที่เป็นกฎหมายและรูปอื่นยังเป็นอุปสรรคในการระดมทุนจากประชาชนโดยการออกหุ้นใหม่ให้กว้างขวางยิ่งขึ้น โดยเฉพาะการระดมทุนจากประชาชนที่ไม่ใช่ผู้ถือหุ้นเดิม เนื่องจากข้อกำหนดที่มีอยู่ระบุว่าบริษัทต่าง ๆ จะออกหุ้นใหม่ขายให้แก่ประชาชนที่ไม่ใช่ผู้ถือหุ้นเดิมไม่ได้ ต้องเป็นบริษัทมหาชนเท่านั้น ปัจจุบันนี้บริษัทจดทะเบียนและบริษัทอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์ไม่ได้เป็นบริษัทมหาชนตาม พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจึงขายหุ้นให้แก่ประชาชนไม่ได้

ค. การซื้อขายหุ้นและไอนหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในปัจจุบันซึ่งยังเป็นไปตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ก่อให้เกิดความไม่คล่องตัวไม่เหมาะสมกับสภาพของตลาดหลักทรัพย์ซึ่งย่อมต้องมีการซื้อขายไอนหุ้นเป็นจำนวนมากและบ่อยครั้ง

ง. มีการเก็บภาษีซ้ำซ้อน บริษัทต่าง ๆ ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลเมื่อผู้ถือหุ้นได้รับการแบ่งกำไรจากเงินปันผลก็ต้องเสียภาษีจากเงินปันผลอีกในรูปภาษีเงินได้นิติบุคคล-ธรรมดา แม้จะมีระบบเครดิตภาษีก็ยังมีส่วนภาษีซ้อนเหลืออยู่

จ. การกำหนดคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียนกับบริษัทรับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์ยังระบุไว้คล้ายคลึงกัน ทำให้เป็นการจำกัดจำนวนบริษัทที่นำหุ้นเข้ามาให้มีการซื้อขายได้ในตลาดหลักทรัพย์

ฉ. ขณะนี้บริษัทจัดการลงทุน "กิจการจัดการลงทุน" ซึ่งมีส่วนช่วยให้ประชาชนสามารถเข้าร่วมถือหุ้นรายย่อยได้มากมีอยู่เพียงเท่านั้นและมีข้อบังคับต่าง ๆ ที่ผูกมัดวิธีการดำเนินงาน ทำให้ยังขาดความคล่องตัวอยู่มาก

๓. ปัญหาทางด้านหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้อง หน่วยงานของรัฐบาลที่เข้ามาเกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2 หน่วยงานคือ กระทรวงการคลังและหรือธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งมีอำนาจและหน้าที่ในการดูแลควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นไปในทางที่ถูกต้องและเหมาะสม ซึ่งหน่วยงานทั้งสองก็ได้ควบคุมดูแลการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์โดยการออกกฎหมายและพระราชบัญญัติต่าง ๆ เพื่อใช้บังคับการปฏิบัติงานของตลาดหลักทรัพย์ดังได้กล่าวไว้แล้วในบทที่ 2 ซึ่งเป็นการควบคุมที่ทุกประเทศถือปฏิบัติอยู่ แต่อย่างไรก็ดีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็ยังมีปัญหาในเรื่องของขอบเขต อำนาจหน้าที่ การประสานงานและความรับผิดชอบของหน่วยงานของรัฐบาลที่มีต่อตลาดหลักทรัพย์อยู่ เนื่องจากกระทรวงการคลังเข้ามามีบทบาทในตลาดหลักทรัพย์มากเกินไปซึ่งเป็นการก้าวล้ำขอบเขตของ

การปฏิบัติงานของตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ไม่สามารถปฏิบัติงานได้สะดวก เนื่องจากมีเจ้าหน้าที่ของรัฐบาล คือ บุคคลที่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังแต่งตั้งเข้ามาเป็นคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์รวมอยู่ด้วยเป็นจำนวน 4 คน จากจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด 8 คน ทั้งนี้ไม่นับผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นกรรมการโดยตำแหน่งอีก 1 คน ซึ่งจะเห็นได้ว่ารัฐบาลเข้ามามีบทบาทในการบริหารงานภายในของกิจการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาก เพราะโดยปกติแล้วตลาดหลักทรัพย์ควรมีลักษณะเป็นธุรกิจของเอกชนโดยแท้จริง มีการบริหารงานและควบคุมโดยสมาชิกเท่านั้น ซึ่งในต่างประเทศทั้งประเทศอังกฤษ ประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศญี่ปุ่น และประเทศฮ่องกง ก็ล้วนแต่มีการบริหารงานโดยคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ซึ่งมาจากสมาชิกในภาคเอกชนเท่านั้นทั้งสิ้น

สำหรับปัญหาทางด้านหน่วยงานของรัฐบาลคือกระทรวงการคลังนั้น จะขอยกตัวอย่างเพื่อให้เห็นได้ชัดเจนว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่มีอำนาจเด็ดขาดโดยลำพังในการบริหารงานภายในตลาดหลักทรัพย์ด้วยตนเอง กล่าวคือ ตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ มาตรา 15 ที่กำหนดให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจหน้าที่วางนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์นั้น อาจแยกออกได้ดังนี้คือ

1. ให้มีอำนาจดำเนินการตามมาตรา 8 คือ ให้ตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจกระทำการต่าง ๆ ภายในขอบแห่งวัตถุประสงค์ตามมาตรา 5 ซึ่งถือเพื่อประกอบกิจการตลาดหลักทรัพย์โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งกัน

2. ให้มีอำนาจวางระเบียบการประชุมดำเนินการของคณะกรรมการ

3. ให้มีอำนาจกำหนดจำนวนสมาชิก รับสมัครสมาชิก ฯลฯ

4. ให้มีอำนาจกำหนดค่าเข้าเป็นสมาชิก

5. ให้มีอำนาจกำหนดระเบียบเรื่องจ่ายเงินสมาชิก เข้ากองทุนฯ

6. ให้มีอำนาจกำหนดอัตราค่าธรรมเนียมของสมาชิก

7. ให้มีอำนาจวางระเบียบกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนรับอนุญาตให้เปิดเผยฐานะการเงินของตน

8. ให้มีอำนาจกำหนดระเบียบเกี่ยวกับการปฏิบัติซื้อหรือขายหลักทรัพย์

9. ให้มีอำนาจกำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการห้ามซื้อขายหลักทรัพย์ชั่วคราว

10. ให้อำนาจออกระเบียบเกี่ยวกับการบัญชี การเงินของตลาดหลักทรัพย์
11. ให้อำนาจกำหนดระเบียบเกี่ยวกับการเข้าไปตรวจสอบเอกสารของสมาชิก
12. ให้อำนาจออกระเบียบการบรรจุแต่งตั้งถอดถอนพนักงานและลูกค้า
13. ให้อำนาจกำหนดตำแหน่งอัตราเงินเดือนค่าจ้างพนักงานฯ
14. ให้อำนาจกำหนดระเบียบการส่งเคราะห์พนักงานฯ
15. ให้อำนาจกำหนดการอื่นใดที่จำเป็นต่อการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์

อย่างไรก็ดี อำนาจต่าง ๆ ที่ว่ามานี้ ตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจทำได้โดยลำพังเพียง 6 ข้อ คือ ข้อ 1 ข้อ 7 ข้อ 12 ข้อ 13 ข้อ 14 และข้อ 15 นอกจากนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่ได้มีอำนาจโดยเด็ดขาด ตลาดหลักทรัพย์จะใช้อำนาจกำหนดระเบียบข้อบังคับได้ก็โดยมีการควบคุมอยู่คือ การกำหนดหรือแก้ไขเปลี่ยนแปลงข้อบังคับข้อ 2 3 4 5 6 7 8 9 10 และ 11 ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสมาชิก และการกำหนดหรือแก้ไขเปลี่ยนแปลงระเบียบหรือข้อบังคับตามข้อ 3 4 5 6 9 และ 10 นอกจากจะได้รับการอนุมัติจากสมาชิกแล้ว ยังต้องให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง โดยต้องให้คณะที่ปรึกษาเห็นชอบอีกด้วย สำหรับข้อ 8 แม้จะไม่ต้องได้รับอนุมัติจากสมาชิกแต่ก็ต้องให้รัฐมนตรีเห็นชอบด้วยเช่นกัน

ในส่วนที่เกี่ยวกับทางราชการที่แสดงให้เห็นถึงความสำคัญในการส่งเสริมกิจการตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนการจัดมาตรการต่าง ๆ ที่จะให้ความคุ้มครองแก่ประโยชน์ของประชาชนนี้ กรมสรรพากรและกระทรวงการคลังจึงได้พิจารณาเห็นสมควรออกพระราชกฤษฎีกาเวนรัชฎากรในส่วนที่เกี่ยวกับอากรแสตมป์ที่ใช้อัดในตราสารการไอนหุ้นสำหรับการไอนหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นนายทะเบียนตามข้อ 11 แห่งประกาศกระทรวงการคลัง เรื่อง การกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไขและวิธีการสำหรับคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พิจารณารับหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตและพิจารณาเพิกถอนการเป็นหลักทรัพย์ดังกล่าว พ.ศ. 2518 ซึ่งพระราชกฤษฎีกาที่กล่าวนี้ได้ประกาศใช้บังคับแล้ว ตามราชกิจจานุเบกษา เล่มที่ 93 ตอนที่ 102 ลงวันที่ 17 สิงหาคม พ.ศ. 2519 ทั้งนี้มีผลตั้งแต่วันที่ 18 สิงหาคม พ.ศ. 2519 เป็นต้นไป ผู้ไอนหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือหลักทรัพย์รับอนุญาตที่ตลาดหลักทรัพย์เป็นนายทะเบียนจึงไม่ต้องปิดอากรแสตมป์ในตราสารไอนหลักทรัพย์นั้น เป็นต้น

ดังนั้นหน่วยงานของรัฐบาลจึงควรเข้ามาจับบทบาทแต่พอสมควรคือ เข้ามาใช้อำนาจหน้าที่ในการควบคุมดูแลตลาดหลักทรัพย์โดยทั่ว ๆ ไปด้วยการออกกฎหมายและระเบียบข้อบังคับต่าง ๆ ไว้เป็นแนวทางในการควบคุมดูแลเป็นหลักใหญ่ และคอยส่งเสริมสนับสนุนและประสานงานกับตลาดหลักทรัพย์ เพื่อช่วย เหลือให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถบรรลุเป้าหมายสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

อย่างไรก็ดีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ควรที่จะได้ตัวแทนจากประชาชน หน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้อง และหน่วยงานเอกชนอื่น ๆ ที่มีส่วนและหรือบทบาทเกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ ในอันที่จะพัฒนาตลาดทุนของประเทศด้วย เช่น จากผู้ถือหุ้นทั้งหมด สถาบันการเงินต่าง ๆ สถาบันการศึกษา กระทรวงพาณิชย์ และกระทรวงยุติธรรม เป็นต้น ซึ่งจะทำให้การบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลมากยิ่งขึ้น

4. ปัญหาทางด้านหน่วยงานของเอกชนที่เกี่ยวข้อง ในที่นี้จะหมายถึงบริษัทที่ประกอบธุรกิจการค้าหลักทรัพย์และบริษัทที่ออกหลักทรัพย์คือ ทุนในตลาดแรก (primary market) หรือตลาดแรกและผู้ถือหุ้นเท่านั้น เนื่องจากตลาดแรก เป็นตลาดที่มีความสำคัญต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาก เพราะเป็นตลาดที่จะผลิตสินค้าคือ ทุน มาสู่ตลาดหลักทรัพย์ ถ้าหากไม่มีตลาดแรก เสียแล้วก็จะไม่มีสินค้าหรือหุ้นให้ทำการซื้อขายกันในตลาดที่สองหรือตลาดรอง (secondary market) ได้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็ไม่สามารถจะดำเนินธุรกิจอยู่ได้เช่นกัน

ปัญหาของตลาดแรกในประเทศไทย เป็นปัญหาลูกโซ่ที่ต่อเนื่องมาจากปัญหาอื่น อันได้แก่ ปัญหากฎหมาย เกี่ยวกับธุรกิจหลักทรัพย์ที่ยังไม่รัดกุมเพียงพอซึ่งทำให้เกิดช่องโหว่ และบรรดาบริษัทที่ประกอบธุรกิจค้าหลักทรัพย์สามารถนำไปใช้หาผลประโยชน์ส่วนตัว ดังได้กล่าวไว้แล้วข้างต้นในเรื่องของปัญหาทางด้านกฎหมาย ปัญหาการเมืองซึ่งมีผลต่อการลงทุนภายในประเทศ ถ้าการเมืองของประเทศไทยไม่มีความมั่นคงเพียงพอหรือไม่สามารถให้ความมั่นใจแก่นักลงทุนได้ ก็จะไม่มีการขยายการลงทุน ดังนั้นสินค้าของตลาดหลักทรัพย์คือ หลักทรัพย์ต่าง ๆ ก็ไม่มีให้ซื้อขาย และปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำ เป็นต้น ปัญหาเหล่านี้ล้วนทำให้ตลาดแรกของประเทศไทยไม่ขยายตัวเท่าที่ควร อันมีผลทำให้ตลาดรองคือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่พัฒนาไปเท่าที่ควรด้วย

นอกจากปัญหาของบริษัทผู้ลงทุนและบริษัทที่ทำธุรกิจการค้าหลักทรัพย์แล้ว ปัญหาหนึ่งของหน่วยงาน เอกชนที่เกี่ยวข้องคือ เรื่องของนิติบุคคลและบุคคลธรรมดาที่ถือหุ้นอยู่ในบริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาตที่จดทะเบียนไว้กับตลาดหลักทรัพย์ จากลักษณะการกระจายการถือหุ้นของผู้ลงทุน ในบริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาต ประจำปี 2523 ซึ่งจำแนกลักษณะการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาตจำนวน 66 บริษัท รวมผู้ถือหุ้น 70,350 ราย ถือหุ้นรวมกันทั้งสิ้น 125.80 ล้านหุ้น จำแนกเป็นผู้ถือหุ้นที่เป็นนิติบุคคล 4,220 ราย ถือหุ้นรวม 85.88 ล้านหุ้น หรือร้อยละ 68.27 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด และผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดา 66,130 ราย ถือหุ้นทั้งสิ้น 39.92 ล้านหุ้น หรือร้อยละ 31.73 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด สำหรับการถือหุ้นโดยบุคคลธรรมดาจำแนกออก เป็นผู้ถือหุ้นที่เป็นชาย 36,670 ราย หญิง 29,460 ราย ถือหุ้นคิดเป็นร้อยละ 66.94 และ 33.06 ของจำนวนหุ้นทั้งสิ้นที่ถือโดยบุคคลธรรมดาตามลำดับ จะเห็นได้ว่าผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดายังถือหุ้นในปริมาณที่ต่ำอยู่มาก ทั้งนี้อาจเป็นเพราะสภาพของระบบเศรษฐกิจและความเชื่อของคนไทย ที่ไม่นิยมการเสี่ยงประกอบกับระบบเศรษฐกิจของประเทศที่ส่วนใหญ่ประมาณ 80% ของธุรกิจภาคเอกชนขนาดใหญ่เป็นกิจการภายในครอบครัว ซึ่งเป็นของกลุ่มบุคคลเพียงไม่กี่ตระกูลเท่านั้น ซึ่งกลุ่มบุคคลเหล่านี้ไม่ปรารถนาที่จะกระจายการลงทุนออกไปสู่มหาชน จึงเป็นอุปสรรคอันสำคัญอย่างยิ่งต่อการพัฒนาระบบตลาดทุนของประเทศให้เจริญก้าวหน้าได้ และถึงแม้ว่ารัฐบาลโดยกระทรวงพาณิชย์จะได้ตระหนักถึงความสำคัญในข้อนี้ และได้ติดต่อและการพยายามที่จะออกกฎหมายบริษัทมหาชนออกมา แต่ก็ยังไม่เป็นผลสำเร็จ เนื่องจากยังขาดการประสานงานที่มีประสิทธิภาพเท่าที่ควรกับตลาดหลักทรัพย์ประกอบกับอิทธิพลของกลุ่มบุคคลเหล่านี้ซึ่งมีเพียงร้อยละ 7 ของจำนวนประชาชนทั้งประเทศ ปัญหานี้นับได้ว่าเป็นปัญหาสำคัญปัญหาหนึ่งของการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเป็นส่วนสำคัญอันหนึ่งที่ทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแตกต่างจากตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา อังกฤษ ฮอลแลนด์ และญี่ปุ่น เป็นต้น

ดังนั้นในการพัฒนาตลาดทุนของประเทศให้เจริญก้าวหน้าและมีประสิทธิภาพ รัฐบาลจึงควรกำหนดขอบเขตและอำนาจหน้าที่รวมทั้งความรับผิดชอบแก่ตลาดหลักทรัพย์ให้เพียงพอและชัดเจนที่ผู้บริหารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะสามารถปฏิบัติภารกิจต่าง ๆ ให้บรรลุผลสำเร็จลุล่วงตามเป้าหมายที่วางไว้ได้ในที่สุด

5. ปัญหาทางด้านโครงสร้างของตลาดหลักทรัพย์โดยทั่วไป เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดให้มีตลาดหรือสถานที่อันเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์รวมทั้งบริการที่เกี่ยวข้องกับกิจการดังกล่าว อันได้แก่ การส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศและการสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของในกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ จากวัตถุประสงค์ดังกล่าว ตลาดหลักทรัพย์จึงจำเป็นต้องมีขอบเขตและอำนาจหน้าที่ที่เพียงพอที่จะสามารถปฏิบัติกิจการให้สำเร็จลุล่วงตามวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้ได้ แต่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็ไม่มีขอบเขตและอำนาจหน้าที่เพียงพอที่จะบริหารงานภายในกิจการได้อย่างเต็มที่ เนื่องจากโครงสร้างที่ผูกจำกัดขอบเขตและอำนาจหน้าที่โดยหน่วยงานของรัฐบาล

จากทฤษฎีโครงสร้างและรูปแบบขององค์การโดยทั่วไปนั้น ธุรกิจทุกรูปแบบรวมทั้งกิจการตลาดหลักทรัพย์จะมีลักษณะของการจัดองค์การและการแบ่งงานภายในกิจการไปตามขนาดขององค์การ ลักษณะของงาน ปริมาณงาน เป้าหมายและนโยบายขององค์การนั้น ตลอดจนต้องมีกฎ ระเบียบ และข้อบังคับต่าง ๆ วางไว้เป็นแนวทางในการปฏิบัติงานและควบคุม แต่จะเห็นได้ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น มีโครงสร้างที่ไม่สมบูรณ์แบบ เนื่องจากขาดองค์ประกอบที่สำคัญและจำเป็นหลายประการคือ

ก. การจัดองค์การ การจัดองค์การของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่ได้จัดไปตามรูปแบบของทฤษฎีองค์การที่ควรจะเป็น เนื่องจากมีเจ้าหน้าที่ของรัฐบาลเข้ามามีส่วนในการวางนโยบายในคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ด้วย ซึ่งทำให้เกิดการขัดแย้งภายในชั้นระหว่างฝ่ายสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์กับเจ้าหน้าที่ของรัฐบาล

นอกจากนี้แล้วถ้าพิจารณาตามเป้าหมายและนโยบายขององค์การแล้วตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็ยังไม่เป็นไปตามแนวแห่งทฤษฎีขององค์การโดยทั่วไป โดยหลักการแล้วนโยบายขององค์การจะต้องมาจากผู้บริหารขององค์การนั้น แต่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถูกควบคุมดูแลและกำหนดนโยบายเจ้าหน้าที่รัฐบาลด้วย ดังจะเห็นได้จากพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ มาตรา 15 ที่กำหนดให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจหน้าที่วางนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์นั้น แต่อำนาจต่าง ๆ นี้บางข้อตลาดหลักทรัพย์ยังต้องให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง โดยต้องให้คณะที่ปรึกษาเห็นชอบอีกด้วย

ข. กฎ ระเบียบและข้อบังคับต่าง ๆ จากปัญหาทางด้านกฎหมายดังกล่าวข้างต้น จะเห็นได้ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังขาดกฎหมายที่จะมารองรับและสนับสนุนการปฏิบัติงานของตลาดอยู่อีกมาก ซึ่งทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่สามารถปฏิบัติงานให้สำเร็จผลอย่างมีประสิทธิภาพเท่าที่ควร

6. ปัญหาอื่น ๆ นอกจากปัญหาใหญ่ ๆ ทั้ง 4 ข้อดังกล่าวข้างต้นแล้วนั้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังมีปัญหาอื่น ๆ อีกซึ่งเป็นปัญหาเกี่ยวเนื่องมาจากสภาพทางสังคมและขนบธรรมเนียม ประเพณี และวัฒนธรรมของไทย ซึ่งพอสรุปได้ดังนี้คือ

ก. ปัญหาทางด้านอุปสงค์ สภาพสังคมและวัฒนธรรมของไทย เป็นอุปสรรคอันหนึ่ง เนื่องจากคนไทยบางส่วนไม่นิยมการเสี่ยง พอใจรายได้ที่สม่ำเสมอถึงแม้ว่าจะน้อย จึงนิยมฝากเงินกับธนาคารหรือลงทุนในการซื้อที่ดินและของมีค่า เช่น ทองคำ เป็นต้น

ข. ปัญหาทางด้านอุปทาน ธุรกิจขนาดใหญ่และขนาดย่อมในประเทศไทยเกือบทั้งหมด เป็นบริษัทในครอบครัว ทำให้การเข้าไปในตลาดหลักทรัพย์กระทำได้ยาก เพราะการเข้า เป็นสมาชิกต้องเปิดเผยกิจการ เกิดผลเสียในการแข่งขัน

ค. ปัญหาทางด้านคุณสมบัติของตลาดทุน ตลาดทุนในประเทศไทยยังขาดคุณสมบัติที่สำคัญคือ ความคล่อง (Liquidity) ผู้ถือหุ้นยังไม่สามารถเปลี่ยนใบหุ้น เป็นเงินสดในเวลาอันสมควร ซึ่งเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้ประชาชนนิยม เก็บเงินออมไว้ในรูปของเงินฝากมากกว่าจะมาซื้อหุ้น

ง. ปัญหาทางด้านสถาบันในตลาดทุน ปัจจุบันเรายังมีผู้ค้าหลักทรัพย์และผู้ประกันการขายอยู่น้อย ส่วนใหญ่จะเป็นนายหน้าซึ่งคิดค่าบริการสูง ทำให้ผู้ซื้อรายใหญ่เท่านั้นที่จะซื้อหลักทรัพย์ได้ การถือและครอบครองหลักทรัพย์จึงไม่ได้กระจายออกไปอย่างกว้างขวางเท่าที่ควร

จ. ปัญหาในเรื่องการขาดความรู้และข่าวสารเกี่ยวกับตลาดทุนของประชาชน ซึ่งปรากฏอยู่ทั่วไปในประเทศที่กำลังพัฒนารวมทั้งประเทศไทย

ฉ. ปัญหาทางการเมือง รัฐบาลที่ขาด เสถียรภาพ เป็นอุปสรรคในการพัฒนาตลาดทุน

ซ. ตลาดหลักทรัพย์รับหุ้นของอุตสาหกรรมที่มีความมั่นคงเท่านั้น เป็นหุ้นจดทะเบียน จึงไม่รับหุ้นของอุตสาหกรรมที่ไม่มีความมั่นคงเพียงพอ หุ้นที่เสนอขายประมาณ 80% เป็นของ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด นอกนั้นก็ เป็นของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย และบริษัทชลประทานซีเมนต์ ซึ่งไม่ส่งเสริมการพัฒนาอุตสาหกรรมทำให้การขยายตัวของตลาดทุนเป็นไปได้ยาก

กล่าวโดยสรุปแล้วจะเห็นได้ว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังมีปัญหาอยู่มาก ซึ่งเป็นอุปสรรคในการพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทยให้เจริญก้าวหน้าทัดเทียมต่างประเทศได้ ทั้งนี้อาจกล่าวได้ว่าเป็นเพราะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังอยู่ในระยะของการเริ่มต้นซึ่ง ยังต้องมีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงและปรับปรุงแบบโครงสร้างและรูปแบบขององค์การ ตลอดจน วิธีการดำเนินงานให้เหมาะสมต่อไปอีกระยะเวลาหนึ่ง เพราะจากอดีตที่ผ่านมาของการก่อตั้ง ตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศก็ล้วนแต่มีปัญหาเกิดขึ้นก่อนแล้วจึงมีการออกกฎและระเบียบต่าง ๆ เพื่อใช้บังคับ เป็นการแก้ไขปัญหาคามหลังมาทั้งสิ้น ดังนั้นจึงหวังได้ว่าจากปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปัจจุบัน จะได้เป็นแนวทางที่ดีในการแก้ไขและปรับปรุง ให้ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยสามารถดำเนินกิจการให้สำเร็จลุล่วงตามวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้ ได้โดยสมบูรณ์เพื่อเป็นสถาบันหลักที่สำคัญในการพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทยต่อไปในอนาคต

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย