

การศึกษา เปรียบ เทียบ โครงสร้างองค์การของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย  
สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น ฮองกง และไทย



นางสาวกมลชนก สุทธิวาทนฤพุมิ

ศูนย์วิทยทรัพยากร

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาคตามหลักสูตรปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต

ภาควิชาพาณิชยศาสตร์

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พ.ศ. 2526

ISBN 974-562-656-2

008154

A Comparative Study On the Organisational Structure of  
The Securities Market in the United Kingdom,  
the United States of America, Japan, Hong Kong and Thailand

Miss Kamonchanok Suthiwartnarueput

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Master of Commerce  
Department of Commerce  
Graduate School  
Chulalongkorn University

1983



หัวข้อวิทยานิพนธ์      การศึกษา เปรียบ เทียบโครงสร้างองค์การของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย -  
 อังกฤษ สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น ชองกง และไทย

ชื่อนิติลิต                นางสาว กมลชนก สุทธิวาทนฤพุฒิ

อาจารย์ที่ปรึกษา        นายทวี วิริยทรัพย์

อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม    รองศาสตราจารย์ ดร. ศิวาวุธ เทพหัสดิน ณ อยุธยา

ภาควิชา                    พาณิชยศาสตร์

ปีการศึกษา                2526



บทคัดย่อ

กิจการตลาดหลักทรัพย์ เป็นธุรกิจใหม่สำหรับประเทศไทย เมื่อ เปรียบ เทียบกับของ  
 ต่างประเทศ กล่าวคือ ตลาดหลักทรัพย์ เพิ่ง เกิดขึ้นในประเทศไทยเมื่อ 21 ปีมาแล้ว  
 ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศอังกฤษเกิดขึ้นมาเป็นเวลา 428 ปีมาแล้ว ประเทศสหรัฐ-  
 อเมริกา 191 ปี ประเทศญี่ปุ่น 109 ปี และประเทศชองกงเกิดขึ้นมานาน 92 ปี ตามลำดับ  
 เนื่องจากกิจการตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย เพิ่ง เกิดขึ้นมาภายหลังประเทศต่าง ๆ ดังกล่าว  
 นี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้รับ เอาแนวความคิดตลอดจนระบบโครงสร้างของตลาด  
 หลักทรัพย์ในประเทศดังกล่าวมาใช้ เป็นแบบอย่างในการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย  
 ซึ่งบางอย่างก็สามารถใช้กับสภาพการณ์ของประเทศไทยได้ เป็นอย่างดี แต่บางอย่างก็ไม่สามารถ  
 ใช้กับประเทศไทยได้ แบบอย่างต่าง ๆ เหล่านี้จึงได้ถูกนำมาแก้ไขปรับปรุง เพื่อให้เข้ากับสภาพ  
 แนวโน้มของประเทศไทยและสามารถใช้ในประเทศไทยได้อย่างมีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตามก็ยังมีปรากฏ  
 ว่าตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยยังคงมีปัญหาสำคัญ ๆ อยู่อีกมาก ซึ่งเป็นผลทำให้ตลาดหุ้น  
 กรุงเทพฯ ต้อง เลิกล้มไปและ เกิด เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้นแทนใน พ.ศ. 2517

ปัญหาสำคัญด้านโครงสร้างของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยในปัจจุบัน อาจประมวล  
 ได้ดังนี้คือ

1. ปัญหาทางด้านกฎหมาย เนื่องจากยังไม่มีกฎหมายที่สามารถบังคับใช้ในกิจการตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างสมบูรณ์และเพียงพอ จึงทำให้เกิดปัญหาข้อขัดแย้งในทางปฏิบัติระหว่างผู้ลงทุน บริษัท สมาชิกและตลาดหลักทรัพย์อยู่เสมอ ๆ ซึ่งต้องอาศัยประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาใช้ประกอบการพิจารณา แต่ก็ไม่สามารถแก้ไขปัญหาค้นพื้นฐานได้ เนื่องจากกิจการตลาดหลักทรัพย์เป็นธุรกิจพิเศษที่ต้องการกฎหมายมารองรับและสนับสนุนมากกว่าการใช้ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ซึ่งเป็นกฎหมายทั่วไปอย่างที่ เป็นอยู่ในปัจจุบัน

2. ปัญหาด้านหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้อง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถูกควบคุมจากรัฐบาลทั้งโดยทางตรงและทางอ้อม กล่าวคือในทางตรงนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถูกควบคุมโดยกฎหมายและพระราชบัญญัติต่าง ๆ ที่ออกโดยรัฐ ส่วนในทางอ้อมนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็ถูกควบคุมโดยตัวแทนของรัฐบาลที่เข้ามาบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เกือบครึ่งหนึ่งของจำนวนคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นข้อหนึ่งที่ทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแตกต่างจากตลาดหลักทรัพย์ของประเทศต่าง ๆ ดังกล่าวนอกจากนี้ยังไม่ปรากฏว่ามีหน่วยงานใดที่มีหน้าที่รับผิดชอบโดยตรงต่อการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ ดังเช่นหน่วยงาน SEC แห่งประเทศสหรัฐอเมริกา

3. ปัญหาด้านหน่วยงานของเอกชนที่เกี่ยวข้อง ประเทศไทยยังมีธุรกิจและบริษัทที่เป็นของมหาชนอยู่เป็นจำนวนน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับต่างประเทศ ดังนั้นปริมาณของหลักทรัพย์หรือหุ้นที่จะทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์จึงมีจำนวนน้อยและทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่เจริญเท่าที่ควร

4. ปัญหาด้านโครงสร้างของตลาดหลักทรัพย์โดยทั่วไป ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีโครงสร้างที่ถูกจำกัดขอบเขตและอำนาจหน้าที่โดยรัฐ จึงทำให้ไม่มีบทบาทและขอบเขตความรับผิดชอบในการพัฒนาตลาดทุนของประเทศเท่าที่ควร โดยหลักการแล้วตลาดหลักทรัพย์ควรเป็นธุรกิจเอกชน ไม่ใช่หน่วยงานของรัฐบาล ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา อังกฤษ ญี่ปุ่นและฮ่องกงต่างก็มีรูปแบบของธุรกิจเอกชนทั้งสิ้น

5. ปัญหาการปฏิบัติงานอื่น ๆ

จากปัญหาต่าง ๆ ที่กล่าวมาทั้งหมดจะเห็นได้ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังคงต้องการความช่วยเหลือจากรัฐบาลอีกเป็นจำนวนมาก จึงจะสามารถมีบทบาทในการพัฒนาตลาดทุนของประเทศได้ สมดังวัตถุประสงค์ในการจัดตั้ง อย่างไรก็ตามในปัจจุบันรัฐบาลและหน่วยงานของเอกชนต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งบรรดาผู้ลงทุน ต่างเริ่มเล็งเห็นถึงความสำคัญของ

กิจการตลาดหลักทรัพย์และให้ความสนใจร่วมมือกันแก้ไขปัญหาต่าง ๆ เหล่านี้กันอย่างจริงจัง จึงหวังได้ว่าในอนาคตอันใกล้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะสามารถบรรลุถึงวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้ได้ นั่นคือ การระดมเงินทุนจากประชาชน เพื่อพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศได้ในที่สุด



ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

Thesis Title           A Comparative Study on the Organisational Structure  
of the Securities Market in the United Kingdom, the  
United States of America, Japan, Hong Kong and  
Thailand

Name                   Miss Kamonchanok Suthiwartnarueput

Thesis Advisor       Mr. Tavee Viriyatooon

Thesis Co-Advisor   Associate Prof. Sivavudh Devahastin Na Ayudhya, Ph.D.

Department           Commerce

Academic Year       1983

#### ABSTRACT

In Thailand, the securities market is a fairly new kind of business; comparing to the ones overseas. It has been started 21 years ago whereas in England, U.S.A., Japan and Hong Kong it has been originated for 428 years, 191 years, 109 years and 92 years respectively. Therefore, the Thai securities market has adopted several ideas and organisation structure of the market from those original countries as its guidelines in order to help establishing its own market. Only some of those ideas could be easily adapted to our circumstances and could be efficiently applied to. However, there were lots of problems which collapse the Bangkok market share and then came the Securities Exchange of Thailand in 2517 B.E.

The major organisation problems of the Securities Exchange of Thailand could be summarised as follow:-

1) Laws and Regulations. This is owing to there is not sufficient laws concerning the securities market which often causes some operational conflicts among investors, member companies and the securities market itself. The civil and commercial code could not solely be applied for the securities market needs an extra and a special kind of laws.



2) Government Offices. The securities market is directly and indirectly controlled by various government offices. The laws and Bills affect directly whereas the indirect effects are caused by government official representatives who manage the organisation.

There is no government office who is directly responsible to the operations of the Security Exchange of Thailand compare to the SEC of the U.S.A.

3) Private Sectors. Compare to a Foreign country, Thailand has very few public business sector therefore the number of securities or shares which could be bought and sold in the market are limited and this prevents market growth.

4) Organisation problems. The securities market is controlled by the government. Therefore it has rather limited roles and responsibilities in developing the capital market in the country.

Theoretically the securities market should be on private sector. Compare to the ones overseas.

5) Other operational problems.

From the problems mentioned above one could see that the securities market need more help from the government in order that it could contribute some development to the country capital market as its objective set in the first place. However at present government and various private sectors concerned including investors realise the importance of securities market and are interested in finding solutions seriously.

One could hope that in the near future the Securities Exchange of Thailand would reach its goal that is to mobilize long term fund from general public and to channel fund for the country economic development.





### กิตติกรรมประกาศ

ในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนได้รับความกรุณาอย่างยิ่งจาก คุณทวี วิริยฑูรย์ ที่ได้กรุณาได้รับ เป็นอาจารย์ที่ปรึกษาในการ เขียนวิทยานิพนธ์ พร้อมทั้งให้ข้อมูล หนังสือและ เอกสาร สำหรับใช้ประกอบการ เขียนวิทยานิพนธ์ รองศาสตราจารย์ ดร.ศิวาวุธ เทพหัสดิน ณ อยุธยา ที่ได้กรุณาได้รับ เป็นอาจารย์ที่ปรึกษาร่วม ซึ่งท่านอาจารย์ทั้งสองได้ให้คำปรึกษา แนะนำและช่วย ตรวจแก้ไขวิทยานิพนธ์ ผู้เขียนยังได้รับความกรุณาจาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. วิรัช อภิเมธีดำรง และรองศาสตราจารย์ ศิริโสภาคย์ นูรพาเดชะ ในการให้คำแนะนำและรับ เป็นกรรมการสอบ วิทยานิพนธ์

นอกจากนี้ผู้เขียนยังได้รับความอนุเคราะห์จาก คุณไพศาล กุมาลย์วิสัย ผู้อำนวยการ- ฝ่ายกฎหมาย ธนาคารแห่งประเทศไทย ในการให้ข้อมูลและคำแนะนำเพื่อนำมาประกอบการ เขียน วิทยานิพนธ์ ผู้เขียนยังได้รับความกรุณาจาก อาจารย์ วราพงษ์ กาญจนานภา ที่กรุณาช่วยตรวจ แก้ไขบทคัดย่อภาคภาษาอังกฤษ คุณ ชอายุ ลิงหลกะ ที่กรุณาปรับจัดพิมพ์วิทยานิพนธ์ให้ และ ธนาคารกสิกรไทย กรุณาให้ทุนในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ผู้เขียนขอขอบพระคุณทุกท่านที่ได้กล่าวนามมาข้างต้นนี้ และขอขอบพระคุณท่านที่มีส่วน ช่วยเหลือและมีโอกาสกล่าวนาม ในที่นี้ได้ทั้งหมด คุณประโยชน์ที่จะได้รับจากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนขอมอบแต่บิดามารดาของผู้ เขียนและผู้ที่มีส่วนช่วย เหลือทุกท่านที่ได้กรุณาช่วย เหลือให้ วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย  
กมลชนก สุทธิวาทนฤพุมิ

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย .....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ .....	ช
กิตติกรรมประกาศ .....	ฅ
รายการตารางประกอบ .....	ญ
รายการแผนภูมิประกอบ .....	ฉ
บทที่ 1 บทนำ .....	1
- วัตถุประสงค์ของการศึกษา .....	1
- ขอบเขตของการศึกษา .....	1
- วิธีการศึกษา .....	2
- ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้จากการศึกษา .....	2
- ทฤษฎีโครงสร้างและรูปแบบขององค์การ .....	2
บทที่ 2 วิวัฒนาการและโครงสร้างของตลาดหลักทรัพย์ .....	14
- ความหมายของคำว่าตลาดหลักทรัพย์ .....	14
- วิวัฒนาการของธุรกิจตลาดหลักทรัพย์ .....	15
- การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ .....	37
- หน่วยงานที่ทำหน้าที่ควบคุมตลาดหลักทรัพย์ .....	40
- การจัดองค์การของตลาดหลักทรัพย์ .....	52
บทที่ 3 ปัญหาและอุปสรรคของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย .....	61
- ปัญหาทางด้านกฎหมาย .....	61
- ปัญหาการกระจายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ .....	65
- ปัญหาทางด้านหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้อง .....	66
- ปัญหาทางด้านหน่วยงานของเอกชนที่เกี่ยวข้อง .....	69
- ปัญหาทางด้านโครงสร้างของตลาดหลักทรัพย์โดยทั่วไป .....	71
- ปัญหาอื่น ๆ .....	72

	หน้า
บทที่ 4   สรุปและข้อ เสนอแนะ .....	74
บรรณานุกรม .....	81
ภาคผนวก .....	84
ประวัติผู้เขียน .....	132



ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รายการตารางประกอบ

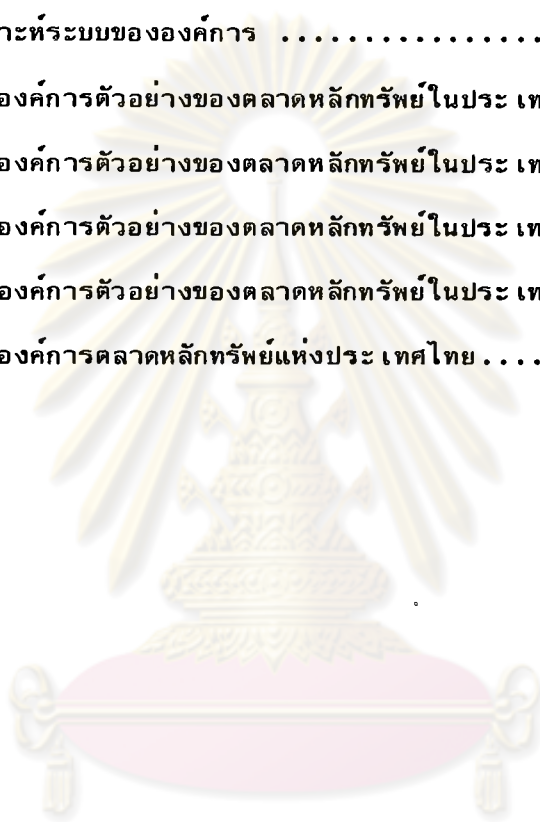
ตารางที่	หน้า
1	แสดงการ เปรียบ เทียบรูปแบบของการจัดตั้งและวิวัฒนาการของการ ก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์ในประเทศต่าง ๆ ..... 48
2	แสดงการ เปรียบ เทียบกฎหมายที่บังคับใช้ในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศต่าง ๆ ..... 49
3	แสดงการ เปรียบ เทียบหน่วยงานที่ทำหน้าที่ควบคุมตลาดหลักทรัพย์ในประเทศต่าง ๆ . 50
4	แสดงการ เปรียบ เทียบจำนวนและองค์ประกอบคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ในประเทศต่าง ๆ ..... 51



ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รายการแผนภูมิประกอบ

แผนภูมิที่	หน้า
1 แสดงตัวอย่างการจัดรูปแบบและโครงสร้างองค์การโดยทั่วไป.....	4
2 แสดงการวิเคราะห์ระบบขององค์การ .....	11
3 แสดงผังการจัดองค์การตัวอย่างของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย.....	56
4 แสดงผังการจัดองค์การตัวอย่างของตลาดหลักทรัพย์ในสหรัฐอเมริกา.....	57
5 แสดงผังการจัดองค์การตัวอย่างของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศญี่ปุ่น.....	58
6 แสดงผังการจัดองค์การตัวอย่างของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศฮ่องกง.....	59
7 แสดงผังการจัดองค์การตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	60



ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย