

บทที่ 2

ตลาดปฐมและตลาดรอง



1. ตลาดปฐม (Primary Market)

ตลาดปฐมหรือตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ เป็นการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ และเป็นการซื้อขายรอบแรก ซึ่งนับว่าเป็นส่วนสำคัญของตลาดหลักทรัพย์ เพราะว่าตลาดรอง (Secondary Market) จะมีหลักทรัพย์ซื้อขายมากน้อยเท่าใด จะมีคุณภาพดีแค่ไหน ขึ้นอยู่กับตลาดปฐมเป็นสำคัญ เพราะถ้าตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่มีจำนวนมากและคุณภาพดี ตลาดรองก็จะมีหลักทรัพย์จำนวนมากและมีคุณภาพดี ซื้อขายกันมาก แต่ถ้าหลักทรัพย์ออกใหม่มีปริมาณน้อยและคุณภาพไม่ค่อยดี ในตลาดรองจะมีจำนวนเล็กน้อยเท่านั้น ฉะนั้น ความสำคัญของตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่เป็นสิ่งสำคัญที่ช่วยส่งเสริมตลาดหลักทรัพย์ให้เจริญก้าวหน้าได้เป็นอย่างดี

วิธีการออกหลักทรัพย์ใหม่

ธุรกิจที่ต้องการ เงินทุน โดยการออกหลักทรัพย์อาจจัดทำจำหน่ายหลักทรัพย์เองแต่อาจจะเสี่ยงเพราะไม่สามารถจะแน่ใจได้ว่าหลักทรัพย์ที่ออกนั้นจะจำหน่ายได้หมดและได้เงินครบถ้วนภายในระยะเวลาที่ต้องการ ยังต้องพึ่งสถาบันเพื่อการลงทุน (Investment Co.) ให้คำปรึกษาเป็นตัวกลางที่สำคัญในการจัดหาเงินทุนให้แก่ธุรกิจ เพราะนอกจากจะเป็นแหล่งที่รวบรวมเงินทุนจากผู้ที่ยังไม่ต้องการใช้และจัดเงินทุนให้แก่ผู้ที่ต้องการแล้ว สถาบันเพื่อการลงทุนยังช่วยให้คำแนะนำถึงลักษณะของการแสวงหาเงินทุน เช่น ประเภทของหลักทรัพย์ที่ธุรกิจควรนำออกขาย ราคาของหลักทรัพย์ที่ควรกำหนด ตลอดจนระยะเวลาที่ควรเริ่มขาย เพื่อให้เหมาะสมกับสภาวะของตลาดทุน เป็นผลดีแก่ธุรกิจที่ต้องการเงินทุนเพิ่มเติม และยังให้บริการเกี่ยวกับการประกันการขายหลักทรัพย์ที่ธุรกิจนำออกขาย ทำให้

ธุรกิจได้มั่นใจว่าจะได้เงินทุนครบตามจำนวนที่ต้องการ และตามกำหนดระยะเวลาอีกด้วย

การออกหลักทรัพย์ใหม่อาจทำได้ 2 วิธีคือ

1. เสนอขายโดยทั่วไป (Public Offering)
2. เสนอขายในกลุ่มจำกัด (Private Placement)

### วิธีที่ 1 เสนอขายโดยทั่วไป

เปิดจำหน่ายทั่วไป คือกิจการที่ต้องการเงินทุนจะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่ระบุไว้ว่ามีสิทธิจะซื้อหลักทรัพย์นั้นได้ หากมีความประสงค์จะซื้อ ก็ติดต่อกับตัวแทนจำหน่ายซึ่งอาจจะเป็นนายหน้า ผู้ค้าหลักทรัพย์หรือสถาบันเพื่อการลงทุน การจำหน่ายหลักทรัพย์ออกใหม่นี้ บางบริษัทจะกำหนดจำนวนหลักทรัพย์ค่าสุดที่ขายใหญ่เสนอซื้อแต่ละราย เช่น ต้องซื้อไม่ต่ำกว่า 10 หน่วย ส่วนจำนวนสูงสุดนั้นอาจกำหนดไว้ก็ได้ หรือไม่กำหนดก็ได้

เมื่อบริษัทผู้ต้องการออกหลักทรัพย์ได้ติดต่อสถาบันเพื่อการลงทุน แล้วสถาบันเพื่อการลงทุนเหล่านี้จะทำหน้าที่ดังต่อไปนี้คือ

1. จัดทำหนังสือชี้ชวน
2. จัดทำกลุ่มผู้ร่วมการจำหน่าย
3. จัดทำกลุ่มผู้รับประกันการขาย
4. ทำแบบฟอร์มต่าง ๆ
5. การวางตลาดและโฆษณา
6. การดำเนินการจอง พร้อมทั้งรับเงินค่าจอง
7. กำหนดระยะเวลาการจอง
8. จัดสรรแบ่งหุ้นให้แก่ผู้เสนอซื้อ
9. คืนเงินส่วนที่จองไม่ได้
10. ทำทะเบียนผู้ถือหุ้นพร้อมทั้งส่งมอบใบหุ้น

## 1. จัดทำหนังสือชี้ชวน

ในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ต้องมีการเปิดเผยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับหลักทรัพย์และตัวกิจการที่จะเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ทั้งนี้เพื่อให้ประชาชนที่ถูกชักชวนให้ลงทุนมีรายละเอียดที่สำคัญสำหรับใช้ในการพิจารณาเพื่อลงทุน ในการควบคุมการออกหลักทรัพย์จำหน่ายแก่ประชาชนมีมาตรการควบคุมกำหนดไว้เป็น 2 ชั้น

1. ก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนผู้ออกหลักทรัพย์ จะต้องแจ้งจดทะเบียนหลักทรัพย์นั้นกับคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ตามรายการและรายละเอียดที่คณะกรรมการกำหนดขึ้น ซึ่งเจ้าหน้าที่จะพิจารณาทั้งคำขอจดทะเบียนและร่างหนังสือชี้ชวนอย่างละเอียดถี่ถ้วน เพื่อตรวจดูว่าข้อเท็จจริงที่เปิดเผยนั้นมีความสมบูรณ์และถูกต้องหรือไม่ ก่อนที่จะอนุมัติให้จำหน่ายหลักทรัพย์ต่อประชาชนได้

2. ในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนภายหลังจากที่ได้จดทะเบียนหลักทรัพย์แล้วนั้น ผู้ออกหลักทรัพย์จะต้องจัดทำหนังสือชี้ชวนและต้องมีการส่งมอบหนังสือชี้ชวนแก่ผู้ซื้อหลักทรัพย์ทุกราย ตลอดจนบุคคลที่ได้รับการชักชวนให้ซื้อหลักทรัพย์

จะเห็นได้ว่าตามกฎหมายกำหนดให้ผู้ออกหลักทรัพย์ที่จะเสนอขายแก่ประชาชนทั่วไปทำหนังสือชี้ชวนแนบมากับคำขออนุญาตเพื่อประกอบการพิจารณา หนังสือชี้ชวนจะต้องมีรายการตามแบบที่กฎหมายกำหนด เพื่อให้ประชาชนได้ใช้ข้อมูลที่ได้รับเป็นแนวในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์นั้น หรือสามารถวิเคราะห์ฐานะและความสามารถในการดำเนินงานของผู้ออกหลักทรัพย์นั้นได้

ในกรณีที่การออกหลักทรัพย์มีการประกันการขาย การจัดทำหนังสือชี้ชวนเป็นหน้าที่และความรับผิดชอบของผู้รับประกันการขายหุ้นที่จะต้องจัดทำ ในกรณีที่มีการรวมกลุ่มผู้รับประกัน (Underwriter) ผู้จัดการกลุ่มจะเป็นผู้จัดทำขึ้นแล้วนำไปจดทะเบียนขอความที่ควรบรรจุไว้ในหนังสือชี้ชวนต้องเป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด สำหรับข้อความอื่นนอกเหนือจากที่ระบุไว้ในกฎหมายก็อาจจะบรรจุเข้าไปได้ ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นข้อมูลที่จะเป็นประโยชน์แก่ผู้ลงทุนในการตัดสินใจ ข้อมูลเชิงจริงใจของหุ้น แม้ว่าการจัดทำหนังสือชี้ชวน

นี่จะเป็นหน้าที่ของผู้รับประกันการขายหลักทรัพย์ แต่ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ในการจัดพิมพ์มักจะตกเป็นภาระของธุรกิจผู้ออกหลักทรัพย์ นอกจากนี้จะตกลงกันเป็นอย่างอื่น

ข้อความที่กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวนอย่างน้อยต้องมีรายการดังต่อไปนี้

1. ประเภทหลักทรัพย์
2. วันที่ของหนังสือชี้ชวน หมายถึงวันที่ผู้ออกหลักทรัพย์ทำหนังสือชี้ชวนแล้วเสร็จ
3. กำหนดระยะเวลาของการเปิดรับการจองหลักทรัพย์ จำนวนหลักทรัพย์ที่เสนอขาย ราคาที่เสนอขายต่อประชาชน วิธีการจองและการชำระเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์
4. กำหนดเวลา วิธีการและเงื่อนไขของการจัดสรร ทั้งนี้ต้องแจ้งผลการจัดสรรให้ผู้เข้าซื้อซื้อหลักทรัพย์ทราบ และคืนเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ ในกรณีที่ไม่ได้รับการจัดสรรภายในเวลาไม่เกิน 30 วัน นับแต่วันเปิดรับการซื้อหลักทรัพย์โดยต้องระบุว่าเงินที่คืนนั้นจะได้รับการดอกเบี้ยด้วยหรือไม่ พร้อมทั้งเงื่อนไข (ถ้ามี)
5. กำหนดเวลาการส่งมอบหลักทรัพย์ ต้องไม่เกินสองเดือนนับแต่วันเปิดรับการจองซื้อหลักทรัพย์
6. วัตถุประสงค์ในการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน
7. ชื่อ ที่ตั้ง ประวัติโดยย่อและขอบเขตธุรกิจของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ทั้งนี้หากมีบริษัทในเครือก็ให้ระบุไว้ด้วย
8. ชื่อและที่ตั้งของสำนักงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ที่ปรึกษากฎหมายและธนาคารที่ติดต่อประจำของผู้ออกหลักทรัพย์
9. ชื่อ สัญชาติ อาชีพ ตำแหน่ง ประวัติการทำงาน จำนวนหุ้นที่ถือ และสิทธิในหุ้นที่ออกใหม่ของคณะกรรมการและเจ้าหน้าที่ระดับบริหารของผู้ออกหลักทรัพย์
10. ชื่อ สัญชาติ อาชีพ จำนวนหุ้น และอัตราส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกของผู้ออกหลักทรัพย์ ณ วันที่ของหนังสือชี้ชวน



11. งบดุลและงบกำไรขาดทุนที่มีผู้สอบบัญชีรับรองแล้ว ๓ วันที่ไม่เกิน 6 เดือน ก่อนวันที่ของหนังสือชี้ชวน นอกจากนี้ให้แสดงงบกำไรขาดทุน หรืองบแสดง ผลการดำเนินงานที่มีผู้สอบบัญชีรับรองแล้วในอีก 4 ปี ต่อเนื่องกัน นอกเหนือจากที่ระบุในวรรคแรก แต่หากบริษัทดำเนินงานมาไม่ถึง 5 ปี ก็ให้แสดงงบที่กล่าวถึงแต่ปีที่เริ่มดำเนินงานมาจนถึงปัจจุบัน
12. ประวัติการจ่ายเงินปันผล 5 ปีต่อเนื่องกัน หากยังจ่ายเงินปันผลไม่ครบ 5 ปี ก็ให้แสดงตั้งแต่ปีที่เริ่มจ่ายเงินปันผลจนถึงปัจจุบัน  
ทั้งนี้ให้แนบนโยบายการจ่ายเงินปันผลซึ่งอยู่ภายใต้การดำเนินงาน ของผู้บริหารด้วย
13. ชื่อและที่ตั้งของผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ตัวแทนการขายหลักทรัพย์และตัวแทน รับเงิน ค่าหลักทรัพย์ (ถ้ามี) ทั้งนี้ให้ระบุวิธีการจัดจำหน่ายควยว่าเป็น แบบ "Best Effort" และ "Firm Underwriting"
14. ชื่อและที่ตั้งของสำนักงานลงทะเบียนหลักทรัพย์ ทั้งนี้ให้ระบุว่าผู้ออก หลักทรัพย์ทำหน้าที่เป็นนายทะเบียนเองหรือมอบหมายให้บุคคลภายนอกเป็น นายทะเบียน
15. การเปลี่ยนแปลงหรือความแตกต่างของโครงสร้างของเงินทุนซึ่งประกอบ ด้วยหนี้สินระยะยาว ทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้ว และกำไรสะสม ระหว่างก่อนการ เสนอขายหลักทรัพย์และภายหลังการ เสนอขายหลักทรัพย์ พร้อมควยโครงสร้างเงินทุนในอีก 2 ปี
16. สำคัญสำคัญของสัญญาหรือข้อตกลงที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานปกติและ นอกเหนือจากการดำเนินงานปกติที่เกิดขึ้นแล้ว
17. ความเห็นคำนำกฎหมายของที่ปรึกษากฎหมายของผู้ออกหลักทรัพย์และผู้จัด จำหน่ายหลักทรัพย์เกี่ยวกับการ เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนว่าได้ ดำเนินการตามขั้นตอนของกฎหมายแล้ว
18. ข้อบังคับของผู้ออกหลักทรัพย์อย่างน้อยในส่วนที่เกี่ยวกับการกำหนดสิทธิ และ เงื่อนไขของหลักทรัพย์

- 19. แบบใบจองซื้อขายหลักทรัพย์ให้มีรายการสอดคล้องกับเงื่อนไขในการเสนอ  
ขายหลักทรัพย์
- 20. รายการอื่นตามที่กำหนดในกฎหมายไทย

นอกจากรายการที่กำหนดในข้างต้นแล้วหากผู้ออกหลักทรัพย์จะใส่ช่วงราคาซื้อขาย  
หลักทรัพย์ในอดีตที่ผ่านมาไว้ในหนังสือขานควยก็ให้ใส่เป็นช่วงราคาซื้อขายไว้สูงสุด ต่ำสุด

การเสนอขายหุ้นสามัญต้องระบุนรายละเอียดเกี่ยวกับหุ้นที่เสนอขายไว้ในหนังสือ  
ขานควยดังนี้

- 1. หุ้นสามัญออกใหม่ ให้ระบุจำนวนและราคาที่เสนอขายต่อผู้ถือหุ้นเดิม ลูกจ้าง  
และประชาชนทั่วไป
- 2. หุ้นสามัญออกใหม่เสนอขายร่วมกับหุ้นสามัญของผู้ถือหุ้นเดิมบางส่วน ต้องระบุ  
ให้ชัดเจนว่าส่วนใดมีจำนวนเท่าไร ผู้ออกหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้นเดิมรับภาระ  
ค่าใช้จ่ายอย่างไร ผู้ออกหลักทรัพย์มีส่วนได้รับค่าธรรมเนียมจากผู้ถือหุ้นเดิม  
หรือไม่
- 3. หุ้นสามัญซึ่งเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิมทั้งสิ้นให้นำรายละเอียดในข้อ 2 มาใช้  
โดยอนุโลม

การเสนอขายหุ้นบุริมสิทธิ ให้บอกสภาพและบุริมสิทธิซึ่งจะพึงได้แก่หุ้นนั้นสถานใด  
เพียงใดและเพราะเหตุใด จึงได้กักจะให้มีหุ้นบุริมสิทธิเช่นนั้น

การเสนอขายหุ้นกู้ ให้ระบุในหนังสือขานควยเพิ่มเติมดังนี้

- 1. จำนวนหุ้นกู้ที่ออกใหม่ กำหนดเวลาและวิธีการไถ่คืนหุ้นกู้ และอัตราดอกเบี้ย  
ทั้งนี้หากจะกำหนดว่าหุ้นกู้ที่ออกมีสิทธิที่จะรับคืนหนี้เป็นอันดับรองหนี้ประเภท  
อื่น ต้องระบุให้ชัดเจนควย
- 2. วิธีการจ่ายดอกเบี้ยและการคำนวณดอกเบี้ย ทั้งนี้หากผู้ออกหลักทรัพย์ส่งวน  
สิทธิในการไถ่คืนก่อนครบกำหนด ให้ระบุควยว่าหลังจากวันที่กำหนดให้ไถ่คืน

แล้ว ทุนจำนวนนี้จะไม่ได้รับดอกเบี้ย

กรณีที่ออกหุ้นกู้โดยถือดอกเบี้ยลอยตัวของธนาคารต้องระบุรายละเอียดให้ชัดเจนด้วย

3. หากเป็นหุ้นกู้ชนิดที่แปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญได้ ให้ระบุเงื่อนไข วิธีการ ราคา หรือวิธีการกำหนดราคาแลกเปลี่ยน และกำหนดระยะเวลาการแปลงสภาพหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญให้ชัดเจน ทั้งนี้ให้จดทะเบียนเป็นพิเศษ เพิ่มทุนเป็นจำนวนไม่น้อยกว่าจำนวนหุ้นกู้ที่มีสิทธิแปลงสภาพในวาระเกี่ยวกับการจดทะเบียนเป็นพิเศษให้ออกหุ้นกู้นั้น และต้องไปจดทะเบียนเพิ่มทุนเป็นคราว ๆ เมื่อถึงวาระและมีผู้ขอเปลี่ยนแปลงสภาพแล้ว
4. วิธีการโอนกรรมสิทธิ์ในหุ้นกู้  
ทั้งนี้สาระสำคัญของรายการที่กล่าวข้างต้นให้ระบุไว้ในใบหุ้นกู้ด้วย

## 2. กลุ่มผู้ร่วมการจำหน่าย

ผู้ออกหลักทรัพย์มักต้องการเงินทุนอย่างรวดเร็ว ก็พยายามจะให้มีการจำหน่ายหลักทรัพย์ให้หมดโดยเร็วเพื่อจะได้เงินมาลงทุนเร็ว ผู้จัดการการจำหน่ายจึงต้องหาผู้ร่วมการจำหน่าย ผู้ร่วมการจำหน่ายไม่มีภาวะผูกพันกับหลักทรัพย์นั้น จะได้รับความริการจากการจำหน่าย ผู้จำหน่ายมักจะมีหลายราย มักจะประกบด้วยสถาบันเพื่อการลงทุน นายหน้าผู้ค้าหลักทรัพย์ซึ่งมักจะมีสำนักงานอยู่ในกรุงเทพฯ เพื่อให้การจำหน่ายเป็นไปอย่างกว้างขวางและรวดเร็ว และยังคงอาศัยความร่วมมือจากธนาคารพาณิชย์

## 3. กลุ่มผู้รับประกันการขาย<sup>1</sup>

ในกรณีที่หลักทรัพย์ที่ธุรกิจออกจำหน่ายมีมูลค่าสูง สถาบันเพื่อการลงทุนเพียงแห่งเดียวก็ไม่สามารถจะรับประกันการขายหลักทรัพย์แก่ผู้เกี่ยวข้องได้ เพราะเงินทุนของสถาบัน

<sup>1</sup> บัญญา คันคิยวงศ์, "การรับประกันการขายหลักทรัพย์," จุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์, (เดือนมิถุนายน 2521) หน้า 93.

เพื่อการลงทุนจำกัดและอาจไม่เพียงพอที่จะรับซื้อหลักทรัพย์นั้นได้ทั้งหมดหรือบางส่วน ในกรณีเช่นนี้อาจมีการรวมกลุ่มสถาบันเพื่อการลงทุนหลาย ๆ แห่ง เพื่อเข้ารับประกันการขายหลักทรัพย์ร่วมกันก็ได้ อย่างไรก็ตาม แม้ว่าจะจำนวนหลักทรัพย์อาจมีมูลค่าไม่มากนักการรวมกลุ่มผู้รับประกันก็อาจจะเกิดขึ้นได้ เพราะผู้รับประกันยังต้องการที่จะกระจายความเสี่ยงภัยในการรับประกันการขายหลักทรัพย์ โดยผู้รับประกันแต่ละรายรับภาระที่อาจจะเกิดขึ้นแต่เพียงเล็กน้อย

เมื่อมีการรวมกลุ่มผู้รับประกันการขายหุ้นก็จำเป็นจะต้องมี "ผู้จัดการกลุ่มผู้รับประกัน" ซึ่งโดยปกติก็จะได้แก่สถาบันเพื่อการลงทุนที่เป็นผู้เข้าติดถือ ศึกษาวិเคราะห์การดำเนินงานของธุรกิจนั้นแต่แรก การเลือกสถาบันเพื่อการลงทุนให้เข้าร่วมในกลุ่มจะเป็นหน้าที่และสิทธิขาดของผู้จัดการกลุ่มผู้รับประกันแต่ผู้เดียว นอกจากนี้ยังสามารถจะกำหนดสัดส่วนของหลักทรัพย์เพื่อแบ่งให้สถาบันเพื่อการลงทุนที่เข้าร่วมกลุ่มได้ตามที่เห็นสมควรอีกด้วย ความจริงหน้าที่และความรับผิดชอบของผู้จัดการกลุ่มผู้รับประกันมีขอบเขตมากพอสมควรผู้จัดการไม่เพียงแต่จะต้องพยายามให้การขายหลักทรัพย์ของธุรกิจประสบความสำเร็จแต่อย่างเดียว แต่ยังมีหน้าที่ที่จะต้องคอยสนับสนุนในเรื่องการซื้อขายและเรื่องราคาของหลักทรัพย์นั้น ภายหลังจากที่ได้เริ่มมีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แล้วอีกด้วย ด้วยเหตุนี้เองการเลือกผู้เข้าร่วมกลุ่มรับประกันจึงมักจะต้องพิถีพิถัน และรอบคอบเป็นพิเศษ ผู้จัดการก็หวังที่จะได้มีผู้รวมกลุ่มที่จะสามารถจะนำเอาหลักทรัพย์ไปขายให้กับผู้ลงทุนที่ดี และสัดส่วนของหลักทรัพย์ที่จะแบ่งให้รับประกันก็จะต้องเหมาะสมกับความสามารถของผู้ที่จะเข้าร่วมกลุ่มรับประกันอีกด้วย ดังนั้นจะเห็นได้ว่าความสำเร็จหรือความล้มเหลวในการนำหลักทรัพย์ออกจำหน่ายจะขึ้นอยู่กับความสามารถของผู้จัดการกลุ่มเป็นสำคัญ

เมื่อมีการรวมกลุ่มรับประกันเรียบร้อย ในทางปฏิบัติก็จะมีสัญญาระหว่างผู้รวมกลุ่มซึ่งในสัญญามักจะมีให้ผู้จัดการกลุ่มเป็นผู้ที่จะทำการแทนสมาชิกในกลุ่มได้ ในการเซ็นสัญญาการรับประกันการขายหลักทรัพย์ธุรกิจ และโดยปกติก่อนที่สมาชิกทุกคนจะลงนามในสัญญาการรวมกลุ่มก็มักจะรู้เห็นและยินยอม แล้วในเรื่องของประเภทการรับประกัน และ



ราคาของหลักทรัพย์ที่จะรับประกันการขาย ผู้ที่จัดการจะเป็นผู้ลงนามในสัญญารับประกันการขายกับธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์นั้น

นอกจากจะได้มีการรวมกลุ่มผู้รับประกันแล้ว เพื่อให้มั่นใจได้ว่าความเสี่ยงภัยในการรับประกันการขายหลักทรัพย์จะลดลงอีก ผู้จัดการกลุ่มอาจจะแต่งตั้ง "ตัวแทนจำหน่าย" อีกด้วยก็ได้ สำหรับตัวแทนจำหน่ายนี้จะทำหน้าที่เป็นเพียงผู้จำหน่ายหลักทรัพย์ให้แก่กลุ่ม โดยมีกานายหน้าคอยแทนการทำงานเท่านั้น ซึ่งโดยปกติค่าตอบแทนของผู้ที่เกี่ยวข้องกับการรับประกันการขายทั้งให้หมดจะแตกต่างกันในลักษณะดังนี้

ผู้จัดการกลุ่มรับประกัน	1.2 - 2	ของมูลค่าหลักทรัพย์
ผู้รับประกันที่รวมกลุ่ม	1.0 - 1.5	"
ตัวแทนจำหน่าย	1.5 - 2.5	"
รวม	4.0 - 6.0	

#### ประเภทของการรับประกัน

โดยปกติสัญญาการรับประกันการขายหลักทรัพย์จะกำหนดประเภทของการรับประกันไว้ 4 วิธีคือ<sup>1</sup>

(1) Firm Commitment Basis โดยวิธีนี้ให้ผู้รับประกันผลการขายตกลงต่อธุรกิจผู้ออกหลักทรัพย์ว่าจะซื้อหลักทรัพย์ที่เสนอขายนั้นไว้ทั้งหมดในราคาหนึ่งที่ตั้งตกลงกัน การชำระราคาหลักทรัพย์จะเป็นจำนวนสุทธิจนถึงหักค่าธรรมเนียมในการรับประกันผลการขายแล้วประมาณ 1 อาทิตย์ หลังจากการปิดการเสนอขาย ในกรณีนี้หากว่าผู้รับประกันผลการขายไม่สามารถจัดการขายหลักทรัพย์ให้ได้หมดตามที่ตกลงกันไว้ ผู้รับประกันจะต้องรับซื้อหลักทรัพย์ส่วนที่เหลือไว้เอง นั่นเอง ไม่ว่าผลการขายจะเป็นอย่างไร

<sup>1</sup>วรรณเพชร วีระวรรณ, "การแสวงหาเงินทุนระยะยาวจากประชาชน" วารสารสมาคมไทยเงินทุนและกิจการหลักทรัพย์, (1 ตุลาคม 2517) หน้า 10 - 16

ก็ตาม ผู้ออกหลักทรัพย์จะมีหลักประกันที่แน่นอนว่า จะได้รับเงินเต็มตามราคาของหลักทรัพย์ที่เสนอขายนั้น จะเห็นได้ว่าผู้ประกันการขายเป็นผู้รับภาระเสี่ยงภัยในการขายไปแต่ผู้เดียว ซึ่งเป็นที่แน่นอนว่าผู้ประกันมีความแน่ใจว่าหลักทรัพย์ที่เสนอขายนั้นมีคุณภาพดี และเป็นที่นิยมของผู้ลงทุน

2. **Best Effort Basis** หากว่าหลักทรัพย์ที่เสนอขายนั้นมีคุณลักษณะของการเสี่ยงโชคหากำไร คือไม่แน่ว่าจะดีหรือไม่ ตัวอย่างเช่น หุ้นสามัญของบริษัทที่เพิ่งเริ่มกิจการซึ่งผู้ลงทุนยังไม่เคยเห็นผลการดำเนินงานมาก่อน ดังนั้นผู้ประกันผลบางรายไม่ต้องการจะผูกมัดตัวเองหรือเสี่ยงมากเกินไปจึงจะหาสัญญากับผู้ออกหลักทรัพย์ว่าจะพยายามขายให้มากที่สุดเท่าที่สามารถแต่ไม่รับประกันว่าจะขายได้หมดแน่ หากว่าขายไม่ได้หมด ผู้ประกันผลการขายก็ไม่มีภาระหรือความรับผิดชอบใด ๆ ที่จะต้องรับผิดชอบส่วนที่เหลือนั้น ดังนั้นผู้ออกหลักทรัพย์จึงไม่แน่ว่าจะได้รับเงินทุนตามที่ต้องการ ดังนั้นบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์จึงควรพิจารณาหากรอบขอบเสียก่อน หากว่าจะมีสถาบันเพื่อการลงทุนใดเสนอตามที่จะรับประกันผลการขายโดยวิธีนี้ ทางที่ดีแล้วไม่ควรจะรับข้อเสนอเลย เพราะจะมีผลเสียหายเกิดขึ้นต่อบริษัทมากทั้งทางด้านชื่อเสียงและเงินทุน หากว่าการเสนอขายนั้นประสบความสำเร็จ

3. **All - or - Non Basis** เมื่อผู้รับประกันผลการขายไม่แน่ใจในหลักทรัพย์และสภาพของตลาดหุ้น อาจเลือกวิธีการประกันผลการขายด้วยการตกลงว่าจะพยายามขายให้ดีที่สุดเท่าที่สามารถ ดังวิธี "Best Effort" หากว่าขายหลักทรัพย์นั้นไม่หมดตามที่ประกาศขายก็จะถือว่าสัญญาการประกันผลการขายที่ตกลงไว้ล้มเลิกไป ในทางตรงข้ามถ้าขายหลักทรัพย์ได้หมด ผู้รับประกันการขายจึงจะได้รับค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ตามสัญญาที่กำหนดไว้

4. **Combined Firm Commitment and Best Effort Basis**  
ในวิธีนี้ผู้รับประกันการขายจะตกลงกับผู้ออกหลักทรัพย์ว่าจะรับซื้อหลักทรัพย์นั้นส่วนหนึ่งเป็นจำนวนที่แน่นอน เช่น เป็นจำนวนหุ้น และที่เหลือออกนั้นจะขายโดยวิธี "Best Effort Basis"

### 5. แบบฟอร์มต่าง ๆ

สถาบันเพื่อการลงทุนจะต้องจัดพิมพ์แบบฟอร์มต่าง ๆ ที่จำเป็นต้องใช้ในการจำหน่ายหลักทรัพย์ ได้แก่แบบฟอร์มใบเสนอซื้อ แบบฟอร์มใบสนองรับคำสั่งเสนอซื้อ แบบฟอร์มใบบอกปิดการขอซื้อ แบบฟอร์มหนังสือนำส่งหลักทรัพย์ ใบแบบฟอร์มต่าง ๆ มีรายละเอียดต่าง ๆ ที่จำเป็นเฉพาะของตน เช่น แบบฟอร์มใบเสนอซื้อจะมีชื่อที่อยู่ของผู้เสนอซื้อ ยอดจำนวนหน่วยหลักทรัพย์ที่ขอซื้อ ยอดจำนวนเงินและจำนวนเงินมัดจำ

### 6. การวางตลาด การโฆษณา

สถาบันลงทุนจะโฆษณาให้ประชาชน ทราบ ที่นิยมกันโดยการลงโฆษณาในหนังสือพิมพ์รายวัน ก่อนที่จะทำการโฆษณาผู้ที่จะออกหลักทรัพย์จะต้องนำหนังสือชี้ชวนไปจดทะเบียนก่อน จึงจะทำโฆษณาพร้อม ๆ กับการเสนอขายหลักทรัพย์

### 7. การรับจอง การรับเงินค่าจอง

ผู้จัดการจำหน่ายจะต้องจัดทำทะเบียนผู้จองซื้อ รับเงินค่าจอง ซึ่งในทะเบียนการจองจะมีรายละเอียดชื่อที่อยู่ของผู้เสนอซื้อ ยอดจำนวนเงิน ยอดจำนวนหน่วยที่ต้องการซื้อ พร้อมทั้งยอดจำนวนเงินค่าจองหุ้น เป็นต้น

### 8. กำหนดระยะเวลารับจองซื้อหุ้น

สถาบันเพื่อการลงทุนจะกำหนดระยะเวลารับจอง ซึ่งอาจจะเป็น 1 สัปดาห์ ถึง 4 สัปดาห์ ปัจจัยในการกำหนดเวลารับจอง ได้แก่ จำนวนหลักทรัพย์ที่ออกจำหน่าย การเคลื่อนไหวของอุปสงค์และอุปทานในตลาดหลักทรัพย์ ความสนใจที่คาดว่าจะมีต่อหลักทรัพย์ที่ออกจำหน่าย เป็นต้น ซึ่งจะนำมาพิจารณา กำหนดระยะเวลารับจองซื้อ

### 9. การจัดสรรหลักทรัพย์ให้แก่ผู้เสนอซื้อ

เมื่อเปิดการจองหุ้นแล้ว หากปรากฏว่ามีผู้จองซื้อมากกว่าจำนวนหลักทรัพย์ที่ออกจำหน่าย ธนาคารลงทุน จะทำหน้าที่จัดสรรหุ้นให้แก่ผู้จองซื้อวิธีการจัดสรรมีหลายวิธี ทั้งนี้แล้วแต่ข้อตกลงกันระหว่างบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์กับสถาบันเพื่อการลงทุนว่าจะให้ใช้วิธีใด หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์มีความประสงค์จะกระจายหุ้นของตนออกไปให้มากที่สุดจะใช้วิธีเฉลี่ยให้แก่ผู้เสนอซื้อทุกคน ในจำนวนที่ต่ำสุดก่อน แล้วจึงเฉลี่ยส่วนที่เหลือให้แก่ผู้จองในจำนวนที่สูงถัดไปตามลำดับ

### 10. การคืนเงินส่วนที่จองเกิน

ในกรณีที่ผู้มีจองมากกว่าจำนวนหลักทรัพย์ที่ออกจำหน่าย หลังจากแบ่งสรรหลักทรัพย์แล้วผู้มีจองซื้อบางรายได้จำนวนหลักทรัพย์ไม่ครบตามจำนวนที่ต้องการ เช่น เสนอจอง 100 หน่วยอาจได้รับจัดสรรเพียง 50 หน่วย ดังนั้นจึงมีจำนวนเงินที่สถาบันเพื่อการลงทุนต้องส่งคืนให้แก่ผู้เสนอซื้อในจำนวนเงินที่จองคืนนี้ ในหนังสือชี้ชวนจะระบุไว้อย่างชัดเจนว่าผู้จัดการจำหน่ายจะส่งคืนให้แก่ผู้จองภายในกี่วันหลังจากปิดรับการจองซื้อแล้ว และจะระบุด้วยว่าจะมีการคิดดอกเบี้ยให้หรือไม่ ถ้ามีจะคิดให้อัตราเท่าไร และอย่างไร

### 11. การจัดทำทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์และการส่งมอบใบหุ้น

ตามกฎหมายระบุว่าบริษัทจำกัดต้องจัดทำสมุดทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ว่าจะเป็นหุ้นสามัญ หุ้นกู้ หรือหุ้นบุริมสิทธิ สมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นสามัญจะมีรายละเอียด เช่น ชื่อ ที่อยู่ อาชีพ ผู้ถือหุ้น วันเดือนปีที่แสดงสิทธิความเป็นผู้ถือหุ้น และวันเดือนปีที่บุคคลใดบุคคลหนึ่งขาดจากการเป็นผู้ถือหุ้น เลขหมายใบหุ้น และสมุดทะเบียนให้เก็บรักษาไว้ ณ สำนักงานของบริษัท ผู้ถือหุ้นคนใดก็ตามหากมีความประสงค์จะขอยืมใบหุ้น โดยไม่ต้องเสียค่าธรรมเนียมแต่อย่างใด และเป็นหน้าที่ของกรรมการบริษัทที่จะส่งสำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นทั้งหมดในเวลาที่ประชุม และรายชื่อผู้ที่ขาดจากการเป็นผู้ถือหุ้นเดิม นับแต่วันประชุมสามัญครั้งที่แล้วก่อนนายทะเบียน

สำหรับทะเบียนผู้ถือหุ้นกู้หรือหุ้นบุริมสิทธิ จะมีรายละเอียดต่าง ๆ คล้ายกับสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นสามัญ

ผู้จัดการจำหน่ายและธนาคารลงทุนจะต้องจัดทำสมุดทะเบียนนี้หลักแบ่งสรรหุ้นและสถาบันเพื่อการลงทุนจะส่งมอบใบหุ้นให้แก่ผู้เสนอซื้อที่ได้รับการแบ่งสรรเรียบร้อยแล้ว

ค่าใช้จ่ายในการ เสนอขายหลักทรัพย์

006273

โดยทั่วไปค่าใช้จ่ายในการ เสนอหลักทรัพย์แก่ประชาชนประกอบด้วย

1. ค่าตอบแทนแก่ผู้ประกันผลการขาย
2. ค่าพิมพ์หนังสือชี้ชวนและใบหุ้น



3. ค่าจดทะเบียนในการออกหลักทรัพย์และจดทะเบียนหนังสือชื้อ
4. ค่าทนาย
5. ค่าโฆษณาประกาศขายหุ้นตามสื่อมวลชน
6. ค่าสอบบัญชี (อาจมี)

ค่าใช้จ่ายดังกล่าวนี้จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับ

1. ขนาดของหลักทรัพย์ที่เสนอขาย คือในการเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งหนึ่ง ๆ จะมีค่าใช้จ่ายที่คงที่ ได้แก่ ค่าทนาย ค่าจดทะเบียน ค่าพิมพ์ และค่าโฆษณา เป็นต้น ดังนั้นไม่ว่าจะเสนอขายหลักทรัพย์ซึ่งมีมูลค่า 10,000,000 บาท หรือ 5,000,000 บาท ผู้เสนอขายจะต้องเสียค่าใช้จ่ายเท่ากัน

2. ในกรณีการเสนอขายหุ้นกู้ กำหนดการไถ่คืนหุ้นกู้มีส่วนสำคัญต่อค่าใช้จ่ายมาก เพราะไม่ว่าหุ้นกู้จะมีระยะเวลาไถ่คืนยาวเท่าใด ค่าใช้จ่ายในการเสนอขายหุ้นกู้จะเสียเพียงครั้งเดียว และจะเฉลี่ยไปตามกำหนดการไถ่คืน

3. คุณภาพและขนาดของหลักทรัพย์ที่เสนอขาย คือหลักทรัพย์ของธุรกิจที่ดำเนินมานานและมีความเจริญพอควร ย่อมจะขายได้ง่ายกว่าของธุรกิจที่เพิ่งเริ่มดำเนินงาน และยังมีผู้รู้จักมากนัก

4. ระดับมาตรฐานของผู้ประกันการขาย คือผู้ประกันการขายที่อยู่ในระดับสูง ย่อมเรียกค่าตอบแทนในการดำเนินการและการประกันการขายได้สูงกว่า

5. สภาพเศรษฐกิจและสภาพของตลาดหุ้นทั่วไป

## 2. เสนอขายในกลุ่มจำกัด

วิธีนี้เป็นวิธีเสนอขายหลักทรัพย์ออกใหม่ชนิดกระทำเป็นการภายในวงแคบ ๆ ในการจัดจำหน่ายจะมีการติดต่อกับผู้ซื้อซึ่งมีความใกล้ชิดหรือเข้าใจฐานะของบริษัทดี ทุกบริษัทไม่ว่าจะเป็นบริษัทเล็กหรือใหญ่ก็ตาม เมื่อเกิดความต้องการเงินทุนค้างพยายามที่จะหาเงินทุนนั้นโดยเสียค่าใช้จ่ายต่ำสุด และไม่ต้องการที่จะออกหลักทรัพย์แบบเสนอขายโดยทั่วไป เนื่องจากเกรงว่าประชาชนทั่วไปจะสงสัยฐานะการเงินของบริษัทอันจะเป็น

ผลสะท้อนไปถึงราคาของหลักทรัพย์ของบริษัทที่ซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์อยู่แล้ว นอกจากนี้ ยังเป็นการง่ายที่จะติดต่อกับประชาชนน้อยราย บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์จะใช้วิธีติดต่อโดยตรงกับผู้ซื้อ ซึ่งมีความใกล้ชิดหรือเข้าใจบริษัทดี เช่น สถาบันบริษัทประกันชีวิต และนักธุรกิจ หรือบุคคลธรรมดา ที่มีความสนใจในกิจการของบริษัท

วิธีนี้บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์อาจจะทำเองหรือจ้างนายหน้าบริษัทหลักทรัพย์ก็ได้

ประโยชน์ของวิธีนี้ คือสะดวกที่จะเสนอขายหลักทรัพย์โดยเลือกกลุ่มผู้ลงทุน ง่ายและรวดเร็ว เสียค่าใช้จ่ายในการออกหลักทรัพย์น้อยกว่าวิธีที่ 1 เช่น ประหยัดค่าใช้จ่ายและรวดเร็ว ค่าใช้จ่ายในการเปิดใจของ และค่าใช้จ่ายในการแจกจ่ายหุ้น

ข้อเสีย วิธีนี้หุ้นที่ออกจำหน่ายไม่กระจายไปสู่มหาชน แต่จะตกอยู่แก่กลุ่มผู้ลงทุน บางกลุ่มเท่านั้น

## 2. ตลาดรอง (Secondary Market)

เป็นตลาดซึ่งทำการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้เคยออกจำหน่ายผ่านมือผู้ลงทุนมาแล้ว อย่างน้อยหนึ่งครั้ง ฉะนั้นการซื้อขายจึงเป็นการซื้อขายเพื่อเปลี่ยนมือผู้ถือหุ้น เป็นการโอนกรรมสิทธิ์ในใบหุ้นเท่านั้น มิใช่เป็นการระดมเงินทุนจากประชาชน ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์จึงเป็นเพียงสถาบันที่จะสนับสนุนตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ซึ่ง เป็นตลาดที่มีความสำคัญมากให้มีการระดมทุนกันอย่างกว้างขวางและสะดวกขึ้น การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดที่สองมักนิยมใช้บริการของนายหน้า (broker) และผู้ค้าหุ้น (dealer) แต่บางครั้งผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนมากมีความประสงค์จะขายหุ้นที่ถือให้แก่มหาชนอาจจะใช้บริการการจำหน่ายของสถาบันเพื่อการลงทุน

### การซื้อขายในตลาดรอง

การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรอง จำเป็นต้องผ่านตลาดหลักทรัพย์ (Securities Exchange) ซึ่งเป็นที่พบปะกันของบรรดานายหน้าเพื่อตกลงเจรจาซื้อขายหลักทรัพย์กัน

การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรองนี้ กลไกการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์จะเปลี่ยนไป คือ เรื่องราคาของหลักทรัพย์ย่อมเป็นไปตามกลไกของราคา

หลักทรัพย์ใดไม่มีตลาดรอง คือซื้อมาแล้วขายต่อยาก ผู้ซื้อย่อมตั้งใจ รูปของการซื้อขายในตลาดรอง เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่กำหนด เป็นสถานที่แน่นอนสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ตลาดหุ้นแต่ละแห่งนี้จะจัดสถานที่ เพื่ออำนวยความสะดวกแก่สมาชิกที่จะเข้าดำเนินการซื้อขาย (trading)

### หน้าที่ของตลาด /

#### 1. ตลาดก่อให้เกิดการ เคลื่อนไหวในระบบเศรษฐกิจ

เมื่อมีการจัดตั้งตลาดหุ้นขึ้นก็สามารถนำหลักทรัพย์ประเภทพันธบัตรและหุ้นมาซื้อขายกันในตลาดฯ ย่อมช่วยให้เกิดการเคลื่อนไหว จากผู้ลงทุนไปยังธุรกิจหรือการประกอบการต่าง ๆ ทุนดังกล่าวส่วนใหญ่เป็นเงินทุนระยะยาว

2. ตลาดหุ้นช่วยให้มีการจัดสรรทุนไปลงทุนในกิจการที่เป็นประโยชน์ หมายความว่าตลาดหุ้นเป็นกลไกช่วยให้มีการจัดสรรทุนไปลงทุนในธุรกิจหรือการประกอบการต่าง ๆ การประกอบการใดที่มีความจำเป็นในทางเศรษฐกิจมาก ตลาดหุ้นรับขึ้นบัญชีให้และทำการซื้อขายกันต่อไป

3. ตลาดหุ้นช่วยให้หุ้นมีสภาพคล่อง (Liquidity) คือผู้ลงทุนซื้อหุ้นไว้ หากต้องการคืนทุนเมื่อไรก็สามารถนำหุ้นหรือหลักทรัพย์ไปขายในตลาดหุ้นได้ หากไม่มีตลาดหุ้นก็ต้องรอจนกว่าหลักทรัพย์จะครบกำหนดไถ่คืน หรือธุรกิจซื้อหุ้นคืน ซึ่งกรณีหุ้นที่ยอมไม่มีความเหลว เพราะเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ยาก ฉะนั้นการมีตลาดหุ้นจึงเป็นผลดีแก่ผู้ลงทุนมาก เพราะเมื่อได้ลงทุนไว้แล้ว -ถอนการลงทุนคืนได้ง่าย ย่อมทำให้คนสนใจที่จะลงทุนมากยิ่งขึ้น

4. ตลาดหุ้นช่วยกำหนดราคาหุ้นหรือราคาหลักทรัพย์โดยตรงตามหลักอุปสงค์และอุปทาน

หมายความว่าเมื่อมีตลาดหุ้น การกำหนดราคาหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นย่อมเป็นไปตามอุปสงค์และอุปทาน ช่วยทำให้เกิดราคาที่ เป็นธรรมยิ่งขึ้น

## องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์มีอยู่ 3 ฝ่ายคือ

1. ฝ่ายระดมทุน (Mobilization) ได้แก่ สถาบันเพื่อการลงทุนต่าง ๆ และกองทุนรวม และทรัสต์

กองทุนรวม (Mutual Fund) เป็นสถาบันการเงินที่ทำกำการระดมทุน โดยการขายหุ้นเช่นเดียวกับหุ้นสามัญของบริษัท แต่ไม่เรียกว่าหุ้น นิยมเรียกว่าหน่วยลงทุน (unit) กองทุนรวมจะนำเงินไปซื้อหลักทรัพย์ต่าง ๆ และขายเมื่อราคาของหลักทรัพย์สูงขึ้น ได้แก่ กองทุนสินวิญญู

ทรัสต์ เป็นสถาบันการเงินที่ทำกำการจัการเกี่ยวกับทรัพย์สินของเอกชนหรือนิติบุคคล โดยส่งผลตอบแทนให้แก่เจ้าของทรัพย์สินนั้น และเมื่อครบกำหนดระยะเวลาแล้วก็ส่งคืนเงินต้นหรือทรัพย์สินนั้นไป

นอกจากนั้นแหล่งระดมเงินทุนที่จะให้เข้ามาในตลาดหลักทรัพย์ยังได้แก่ กองทุนบำนาญ (pension fund) กองเงินทุบสะสม (provident fund) เงินทุบประกันสังคม (social security) กองทุบแบ่งกำไร (profit sharing) เงินลงทุนของบริษัทประกันชีวิต ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารออมสิน เป็นต้น

2. ผู้ลงทุน (ทางการเงิน)

1. เอกชนหรือนุคคลธรรมดา

2. นิติบุคคล แบ่งได้เป็น 2 ประเภทคือ

- นิติบุคคลที่ประกอบกิจการค้าหากำไร

- นิติบุคคลที่ไม่มุ่งหากำไร เช่น สมาคม มูลนิธิ

3. สื่อกลางการลงทุน (Media distribution)

ได้แก่ นายหน้า (broker) ผู้กาหลักทรัพย์ (dealer) และตลาดทุบ (stock exchange) ทั้งกล่าวไว้ข้างต้นแล้ว



ประเภทของตลาดหุ้นแบ่งเป็น 2 ประเภท

1. ตลาดหุ้นที่มีระเบียบแบบแผน (Organized Market หรือ Securities Exchange) หมายความว่าตลาดหุ้นที่ได้มีการจัดตั้งขึ้นและได้รับอนุญาตให้ทำการซื้อขายหุ้นได้ ตลาดหุ้นประเภทนี้จะทำการซื้อขายหุ้นเฉพาะหุ้นหรือหลักทรัพย์ที่ได้รับขึ้นบัญชี (Listed) กับตลาดแล้วเท่านั้น หลักทรัพย์ที่นำขึ้นบัญชีกับตลาดนั้นโดยหลักการตลาดหุ้น จะทำการตรวจสอบฐานะการเงินของธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์ก่อนว่ามีความมั่นคงเพียงใด หรือไม่ แล้วจึงจะพิจารณาขึ้นบัญชีให้ วิธีการดังกล่าวนี้จึงเป็นหลักประกันเกี่ยวกับความปลอดภัยแก่ผู้ลงทุน

2. ตลาดหุ้นที่ไม่มีระเบียบแบบแผน (Unorganized Market หรือ Over The Counter Market) หมายถึงตลาดหุ้นประเภทที่ไม่มีระเบียบแบบแผน คือมิได้มีการจัดตั้งเป็นตลาดโดยตรง เป็นตลาดที่วิธีการซื้อขายเป็นไปโดยอิสระ ราคากำหนดราคาขึ้นอยู่กับอุปสงค์ (Demand) อุปทาน (Supply) และอำนาจการต่อรองของทั้ง 2 ฝ่าย หลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดนี้คือพวกหลักทรัพย์ที่มีได้ขึ้นบัญชีกับตลาดหุ้นประเภทแรก ส่วนใหญ่มักจะเป็นหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนไม่มีความแน่ใจว่าเป็นหลักทรัพย์ที่มั่นคงและมีผลการดำเนินงานที่ดี เป็นหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนมีความเสี่ยงภัยสูง หรือหลักทรัพย์ประเภทการเก็งกำไร (Speculative Securities)