

บทที่ 2

แนวคิดและหลักเกณฑ์ การสร้างราคาหลักทรัพย์ และค่าเสียหายในเชิงลงโทษ

2.1 ความเป็นมาของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ในอดีตนั้นการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทต่างๆในประเทศไทยมีจำนวนน้อย เมื่อเทียบกับปัจจุบัน เนื่องจากการลงทุนมีลักษณะที่ไม่ใหญ่โตกว้างขวางนักและเป็นในลักษณะของกลุ่มของครอบครัวการลงทุนจึงอยู่ในกลุ่มเล็กๆและการระดมทุนก็จำกัดในวงเฉพาะกลุ่มคนผู้ใกล้ชิดเท่านั้น ต่อมาเมื่อธุรกิจเริ่มขยายตัวมากขึ้น ความจำเป็นที่ต้องใช้เงินทุนจำนวนมากเพื่อลงทุนธุรกิจซึ่งในบางครั้งให้ผลตอบแทนที่ช้า ธุรกิจนั้นจึงจำเป็นต้องหาแหล่งเงินทุนระยะยาวการออกหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นกู้ จำหน่ายกับประชาชนทั่วไป ทำให้ธุรกิจสามารถดำเนินต่อไปได้และยังสามารถระดมเงินจากแหล่งต่างๆเข้ามาสู่ภาคธุรกิจของคนได้ ทำให้ระบบเศรษฐกิจมีการเจริญเติบโตอย่างสม่ำเสมอ และยังช่วยในการกระจายรายได้จากเจ้าของกิจการ ไปสู่ประชาชนทั่วไปอีกด้วยเมื่อมีการจำหน่ายหลักทรัพย์ในตลาดแรกได้แล้ว การซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ของผู้ถือหลักทรัพย์ในระยะต่อมาก็อาจเกิดขึ้นเมื่อผู้ถือหลักทรัพย์ต้องการใช้เงิน ความจำเป็นที่ต้องมีตลาดรองเพื่อรองรับการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนในตลาดแรกให้เกิดความคล่องตัวจึงเกิดขึ้น เมื่อผู้ลงทุนสามารถนำหลักทรัพย์ของตนออกจำหน่ายในตลาดรองได้ และก็จะเป็นการเสริมทางอ้อมให้เกิดการระดมทุนในตลาดรองอันเป็นผลให้ระบบเศรษฐกิจในประเทศมีการพัฒนาขึ้น รัฐจึงเห็นความจำเป็นของตลาดรอง จึงได้มีการสนับสนุนให้มีการตั้งตลาดหลักทรัพย์ขึ้น เพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือที่ดีและมีประสิทธิภาพในการส่งเสริมการระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนในตลาดทุน

ประเทศไทยได้มีการดำเนินการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์มาตั้งแต่ในปี พ.ศ.2496 โดยในระยะแรกเป็นการดำเนินการในลักษณะที่เป็นคนกลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยบริษัท Houseman & Co.Ltd. Siamerican Security Ltd. และ Z&R Investment and Consultant แต่การซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าวยังเป็นจำนวนที่น้อยมากราคาที่ซื้อขายจึงไม่ได้ขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานของตลาด แต่ก็เป็นจุดเริ่มต้นของตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย

ในปี พ.ศ. 2505 มีนักลงทุนกลุ่มหนึ่งร่วมกันจัดตั้งตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ในรูปแบบของหุ้นส่วนจำกัดขึ้นเรียกว่าตลาดหุ้นกรุงเทพ (Bangkok Stock Exchange) เพื่อทำหน้าที่เป็นศูนย์กลาง

ซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้น และได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัดในปีถัดมา ตลาดหุ้นกรุงเทพเป็นสถานที่ให้แก่สมาชิกในการซื้อขายหลักทรัพย์ มีการประกาศราคาในหนังสือพิมพ์ การซื้อขายหลักทรัพย์ต้องกระทำผ่านบริษัทสมาชิกเท่านั้น มีบริษัทต่างๆนำหลักทรัพย์เข้ามาจดทะเบียนซื้อขายในตลาดเพียง 35 หลักทรัพย์การซื้อขายไม่ได้เป็นไปอย่างกว้างขวางนัก เพราะประชาชนยังให้ความสนใจน้อย การดำเนินธุรกิจอยู่ในวงจำกัด การซื้อขายในช่วงปี 2507-2516 เฉลี่ยประมาณ 50 ล้านบาท สาเหตุอันเนื่องมาจาก ประชาชนยังขาดความรู้และความเข้าใจในเรื่องการซื้อขายหลักทรัพย์ และการลงทุนในตลาดหุ้นอยู่มาก ประกอบกับรัฐบาลก็ยังไม่เห็นถึงความสำคัญในเรื่องดังกล่าวและยังไม่ได้ให้การสนับสนุนเท่าที่ควร

ในช่วงปี พ.ศ. 2510-2514 รัฐบาลได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของการระดมทุน เพื่อการพัฒนาประเทศโดยภาคเอกชน จึงได้เปลี่ยนแปลงโครงสร้างการระดมทุนจากธนาคารพาณิชย์ไปสู่การระดมทุนโดยตรงจากประชาชน โดยได้กำหนดเป็นนโยบายในการพัฒนาตลาดทุนขึ้นไว้ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (พ.ศ.2510-2514) และได้จัดตั้งคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจส่วนเอกชนสาขาสถาบันการเงินขึ้น ประกอบด้วยผู้แทนจากส่วนราชการและเอกชนเพื่อศึกษาเรื่องดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง ได้มีการประชุมหารือกันหลายครั้ง ในที่สุดมีความเห็นว่าการที่จะส่งเสริมการระดมเงินออมจากภาคเอกชน และเสริมสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศ นั้นควรจะได้มีการศึกษาถึงโครงสร้าง และปัญหาการพัฒนาตลาดทุนกันอย่างจริงจัง ซึ่งต่อมาในปี พ.ศ. 2512 ธนาคารแห่งประเทศไทย ในฐานะเป็นเจ้าหน้าที่ทางการเงินของรัฐ และเป็นผู้แทนรัฐบาลในการดำเนินนโยบายการเงินการคลังของประเทศ กับโดยการเสนอแนะของธนาคารระหว่างประเทศเพื่อการบูรณะ และวิวัฒนาการ (ธนาคารโลก) ได้ทำการว่าจ้างศาสตราจารย์ ซิดนีย์ เอ็มร็อบบินส์ ซึ่งมีความเชี่ยวชาญทางสาขาวิชาการเงิน จากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย ประเทศสหรัฐอเมริกาและเป็นผู้มีประสบการณ์ในการก่อตั้งตลาดทุนในประเทศกำลังพัฒนาในหลายประเทศมาแล้ว ให้เข้ามาทำการศึกษาเกี่ยวกับการก่อตั้งตลาดทุน ในประเทศไทย

ในปีพ.ศ. 2512 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้จัดตั้งคณะทำงาน โครงการศึกษาตลาดทุนขึ้น โดย ศาสตราจารย์ ซิดนีย์ เอ็มร็อบบินส์ ได้ทำการศึกษา และปรึกษาหารือกับบุคคลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องทั้งในส่วนราชการและส่วนเอกชนเกี่ยวกับปัญหาการพัฒนาตลาดทุนและได้เขียนรายงาน "A Capital Market in Thailand" ขึ้นเสนอต่อธนาคารแห่งประเทศไทย เมื่อเดือน เมษายน 2513 รายงานฉบับนี้ชี้ให้เห็นถึงการที่ปริมาณหลักทรัพย์ที่จะทำการซื้อขายกัน มีอยู่ในจำนวนจำกัด การขาดความสนใจที่ปริมาณหลักทรัพย์ที่จะทำการซื้อขายกัน มีอยู่ในจำนวนจำกัด การขาดความสนใจที่จะซื้อหลักทรัพย์ และการขาดสถาบันตลาดทุนที่สมบูรณ์ และได้ให้ข้อเสนอแนะที่สำคัญคือ¹

¹ศุภชัย ศรีสุชาติ. (2547). ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหุ้นในประเทศ. หน้า 22.

(1) การให้สิทธิประโยชน์ด้านภาษีแก่บริษัทที่นำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้น โดยเฉพาะผู้ถือหุ้นรายย่อยดังกล่าวและผู้ถือหุ้น เพื่อส่งเสริมบริษัทเอกชนให้สนใจขายหุ้นแก่ประชาชนเพิ่มขึ้น

(2) การแก้ไขปรับปรุงประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ให้เหมาะสมสอดคล้องกับหลักกฎหมายที่จะจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์

(3) การเพิ่มอุปสงค์และอุปทานในหลักทรัพย์

(4) มาตรการที่จำเป็นมาใช้ซึ่งการปฏิบัติบัญชีและการสอบบัญชีที่ดีขึ้น

(5) ควรปรับปรุงการดำเนินงานของสถาบันตลาดทุนให้ดีขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งตลาดหุ้น

(6) ควรแก้ไขเพิ่มเติมกฎหมายเพื่อกำหนดให้สถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญในระบบการเงิน เข้ามาอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของเจ้าหน้าที่ทางการ

หลังจากนั้นในกลางปี พ.ศ. 2513 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้เชิญศาสตราจารย์ ชิดนีย์ เอ็มร็อบบินส์ ให้กลับมาศึกษาเหตุการณ์และสภาพการณ์ล่าสุดในขณะนั้น โดยได้ร่วมกับเจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทย และหน่วยงานอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง พิจารณาบททวนข้อเสนอแนะต่างๆ ที่อยู่ในรายงานนั้น และเป็นที่มาของการตรากฎหมายกำหนดให้สถาบันการเงินประเภทธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ เข้ามาอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย และได้วางนโยบายการพัฒนาสถาบันการเงินและการพัฒนาตลาดทุนไว้ ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 3 (พ.ศ. 2515-2519) ทั้งนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยได้จัดให้มีการประชุมปรึกษาหารือระหว่างผู้แทนจากฝ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ผู้แทนจากกระทรวงพาณิชย์ บริษัทค้าหลักทรัพย์ คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนเพื่อกิจการอุตสาหกรรม สมาชิกตลาดหุ้นกรุงเทพฯ นายธนาคารผู้รับประกันการขายหลักทรัพย์ บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เป็นต้น เพื่อให้ได้มาซึ่งข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ ที่จะนำมาประกอบเป็นแนวทางในการวางมาตรการที่เหมาะสม และจากการปรึกษาหารือดังกล่าว ได้ข้อสรุปว่า การซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดควรรวมอยู่ที่แห่งเดียวเพื่อเปิดโอกาสให้ประชาชนทั่วไปได้เห็นวิธีการประมูลและสามารถทราบราคาหลักทรัพย์ได้เสมอ พร้อมทั้งเสนอให้ภาครัฐบาลเข้ามามีบทบาท ริเริ่มให้การสนับสนุนในการปฏิรูปตลาดหุ้นที่มีอยู่แล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทย จึงได้เสนอให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังพิจารณาแต่งตั้ง “คณะกรรมการจัดตั้งตลาดหุ้น” ขึ้นซึ่งประกอบด้วย ผู้แทนจากบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ตลาดหุ้นกรุงเทพ Housemen & Co. Ltd., Siamerican Securities Ltd. บริษัทค้าหลักทรัพย์และลงทุน บริษัทกรุงเทพธนสาร จำกัด และ บริษัท บางกอก โนมูระ จำกัด โดยมีเจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ประสานงาน และดำเนินการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทยขึ้น เป็นรูปแบบการบริหารของตลาดหลักทรัพย์ กำหนดให้เอกชนเป็นผู้บริหาร ภาครัฐบาลเป็นเพียงผู้ดูแลให้การบริหรานั้น เป็นไปตามคัวบทกฎหมาย

วันที่ 20 พฤษภาคม พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจะจัดให้เป็นแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ เพื่อที่จะส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ และอุตสาหกรรมในประเทศ ตลอดจนให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ในการซื้อขายหลักทรัพย์ให้มีสภาพคล่อง และในราคาที่เหมาะสมเหตุผลเป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม โดยตลาดหลักทรัพย์ที่มีสภาพเป็นนิติบุคคล และเป็นสถาบันเอกชน ดำเนินการโดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน ในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ได้เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีหลักทรัพย์เข้าซื้อขาย 16 หลักทรัพย์ แบ่งเป็นหลักทรัพย์ภาครัฐบาล 2 หลักทรัพย์ หลักทรัพย์ภาคเอกชน 14 หลักทรัพย์ จากบริษัทจดทะเบียน 7 บริษัท และบริษัทรับอนุญาต 2 บริษัท ส่วนวิธีการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นแบบการประมูลราคาโดยวิธีการจดแจ้งราคาเสนอซื้อ/เสนอขายบนกระดานหรือที่เรียกว่า การซื้อขายแบบเคาะกระดาน (Post on Board)

วันที่ 26 กันยายน พ.ศ. 2527 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ฉบับที่ 2 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะให้มีการกำหนดให้ใช้หลักทรัพย์อย่างเดียวกันทดแทนกันได้ในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ และให้บริษัทต่าง ๆ มีสิทธิเสนอขายหุ้นใหม่และหุ้นกู้ต่อประชาชนได้ตามเงื่อนไขที่กำหนด และได้มีการกำหนดบทลงโทษแก่บุคคลใดที่ซื้อขายหลักทรัพย์โดยมีเจตนาสร้างราคาหลักทรัพย์ ตลอดจนการซื้อขายหลักทรัพย์โดยบุคคลภายในซึ่งอยู่ในตำแหน่งที่สามารถล่วงรู้ข้อเท็จจริง ซึ่งเป็นการเอาเปรียบและไม่เป็นธรรมต่อบุคคลภายนอกก็ได้มีการกำหนดบทลงโทษเช่นกัน

วันที่ 16 มีนาคม พ.ศ. 2535 โดยมีประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาตลาดตราสารการเงินให้เป็นเครื่องมือที่สำคัญในการระดมเงินทุน ให้มีมาตรการพิทักษ์ผลประโยชน์ของผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ จัดระบบการกำกับดูแลสถาบันและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ และการระดมเงินในตลาดการเงินเสียใหม่ ให้มีความชัดเจนและมีเอกภาพมากขึ้น เพื่อทำหน้าที่กำกับดูแลตลาดทุนทั้งระบบ ซึ่งรวมถึงการออกหลักทรัพย์จำหน่ายให้แก่ประชาชนในตลาดแรก และการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรองโดยจัดระบบการกำกับดูแลการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ ธุรกิจหลักทรัพย์และสถาบันที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ที่กระจัดกระจายอยู่ในหลายหน่วยงาน เช่น กระทรวงพาณิชย์ กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้รวมอยู่ที่

หน่วยงานเดียว เพื่อให้การกำหนดนโยบายการกำกับดูแล และพัฒนาตลาดทุนให้มีความต่อเนื่อง และมีเอกภาพ

จากการที่มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าวเพื่อวัตถุประสงค์เพื่อมีการพัฒนาตลาดตราสารทางการเงินให้มีประสิทธิภาพเพื่อเป็นเครื่องมือที่สำคัญในการระดมทุน เพื่อคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยการจัดระบบการกำกับดูแลธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์และการระดมเงินในตลาดการเงินใหม่ ให้มีความชัดเจนและมีเอกภาพมากขึ้น เพื่อกำกับดูแลตลาดทุนทั้งระบบ และยังรวมไปถึงการออกหลักทรัพย์และการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในตลาดแรก และการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรอง โดยได้รวบรวมหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ที่กระจายกันอยู่ให้รวมกันอยู่ในหน่วยงานเดียวกัน เช่น กระทรวงพาณิชย์ กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อกำกับดูแลให้และพัฒนานโยบายให้เป็นอย่างมีประสิทธิภาพ

2.1.1 ความหมายของการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์

การกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือที่เรียกกันโดยทั่วไปว่า การปั่นหุ้น หมายถึง การกระทำที่มีลักษณะฉ้อฉลราคาหุ้น เพื่อให้ราคาหุ้น ไม่เปลี่ยนแปลงไปตามธรรมชาติ โดยมีเป้าหมายในการที่ได้กำไรจากการที่สร้างราคาเทียมดังกล่าว ซึ่งการปั่นหุ้นนั้นผู้ที่ปั่นหุ้น มักมีวัตถุประสงค์หลัก ดังนี้²

2.1.1.1 กระทำเพื่อให้ราคาหุ้นสูงกว่าที่ควร จะเป็น โดยผู้กระทำหวังที่จะได้กำไรจากส่วนต่าง เมื่อขายหุ้นออกไปในราคาที่สูงขึ้น

2.1.1.2 กระทำเพื่อรักษาราคาหุ้นไว้ ณ ระดับหนึ่ง มักจะเกิดกับหุ้นที่เพิ่งเข้าตลาดใหม่ๆ เพื่อหวังผลในระยะยาว หรือเพื่อผลประโยชน์ และชื่อเสียงของเจ้าของกิจการ

2.1.1.3 กระทำเพื่อให้ราคาหุ้นตกต่ำลง โดยมุ่งหวังที่จะซื้อหุ้นดังกล่าวกลับมาในราคาต่ำกว่าที่ขายไป เพื่อที่จะซื้อมาในราคาที่ถูกลงและเก็บไว้ขายเมื่อราคาสูงขึ้น

การกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ นั้นเป็นการกระทำในลักษณะของการสร้างภาพลวงในการซื้อขาย ซึ่งในขณะนั้นให้นักลงทุนหลงเชื่อว่ามีการซื้อขายกันเป็นจำนวนมาก ซึ่งการปั่นหุ้นนั้นเป็นการกระทำในลักษณะที่ ให้ราคา (Price) ของหลักทรัพย์นั้นมีความแตกต่าง ไปจากมูลค่า (Value) ที่ควรจะเป็นซึ่งการที่จะพิจารณามูลค่าที่ควรจะเป็น สามารถพิจารณาได้จากปัจจัยในเรื่องต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ดังกล่าว ซึ่งอาจเกิดความเปลี่ยนแปลงไปได้ตามสถานการณ์ที่อาจเกิดขึ้น แต่มีอีกคำหนึ่งที่มีได้ยิน คือ การเก็งกำไร การเก็ง

² จิตติ เจริญจำ. (2536, มีนาคม). "การปั่นหุ้น." วารสารอัยการ, 16, 181. หน้า 9.

ถ้าใครเป็นการกระทำในลักษณะที่คาดการณ์ในอนาคตว่าหลักทรัพย์ที่นักลงทุนถืออยู่นั้นหรือ จะซื้อ นั้นจะมีแนวโน้มที่จะมีราคาที่สูงขึ้นไปอีกจากที่ได้ถือครองไว้ หรือที่เรียกกันว่า ซื้อถูกขายแพง จึง เป็นการคาดการณ์จากความน่าจะเป็น โดยดูจากปัจจัยที่เกิดขึ้นในรอบๆด้านที่เกี่ยวข้องกับ หลักทรัพย์ตัวนั้น

การสร้างราคาหลักทรัพย์นั้นได้ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์แตกต่างจากมูลค่าที่ควรจะเป็น การที่ผู้ลงทุนยอมซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆในตลาดรองด้วยราคาสูงก็เพราะเชื่อในปัจจัยพื้นฐานที่รองรับราคาหุ้นดังกล่าวหรืออาจจะเป็นเพราะการคาดหมายหรือเก็งกำไรว่าตนสามารถจะขายออกไปในตลาดได้ในราคาที่สูงขึ้นไปอีก โดยที่ความเชื่อและการเก็งกำไรดังกล่าวมีพื้นฐานมาจากความเชื่อมั่นว่าตลาดหลักทรัพย์ย่อมมีกฎ ระเบียบและความถูกต้องเป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยจัดให้มีการบังคับไม่ให้เกิดความไม่เป็นธรรม โดยการบิดเบือนสถานะการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนข้อมูลข่าวสารต่างๆที่นักลงทุนทั่วไปได้รับ ซึ่งโดยหลักการแล้วตามหลักกฎหมาย หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มีวัตถุประสงค์ที่ให้มีการเปิดเผยข้อมูลข่าวสารต่างๆให้นักลงทุนทราบโดยทั่วกัน เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในการซื้อขาย โดยให้นักลงทุนมีโอกาสเท่าเทียมกัน เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในการซื้อขาย โดยให้นักลงทุนมีโอกาสเท่าเทียมกันที่จะเข้าถึงข้อมูลเหล่านี้ได้ทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง อันเป็นหลักการที่ทุกประเทศถือปฏิบัติกัน และเป็นเรื่องของความโปร่งใสในเรื่องของการเปิดเผยข้อมูล บริษัทหรือกิจการต่างๆหากมีการออกเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือเจ้าของหลักทรัพย์ของบริษัทที่นำหลักทรัพย์ออกเสนอขายต่อประชาชน ต้องทำการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่นำหลักทรัพย์ออกเสนอขายต่อประชาชนต้องทำการเปิดเผยเพื่อให้นักลงทุนทราบกันโดยทั่วกัน เพื่อความโปร่งใส ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานเป็นอย่างไร มีเหตุการณ์สำคัญเกิดขึ้นกับบริษัทหรือไม่ ไม่ว่าข่าวนั้นจะเป็นข่าวดีหรือร้ายก็ตาม แต่อย่างไรก็ตามการลงทุนในลักษณะนี้ย่อมจะมีผู้ที่แสวงหาผลประโยชน์โดยไม่คำนึงว่าการกระทำนั้นจะส่งผลเสียหายอย่างไร โดยผู้กระทำอาจอาศัยความชำนาญหรือฐานะทางเศรษฐกิจหรือข้อมูลที่ได้รับรู้มาใช้ในการทางที่น่าจะก่อความเสียหายได้นั้น การกระทำดังกล่าวจะส่งผลอย่างไรในเรื่องของราคาหลักทรัพย์หากเกิดขึ้นแล้วนั้นย่อมส่งผลให้นักลงทุนเกิดความไม่ไว้วางใจและขาดความเชื่อถือในกฎ ระเบียบของตลาดและถ้าปล่อยให้การกระทำดังกล่าวปล่อยวงกว้างมากออกไปอาจส่งผลให้เกิดวิกฤตการณ์ในระบบการเงินและระบบเศรษฐกิจดังเช่นที่เคยเกิดมาแล้ว

2.1.2 แนวคิดและความจำเป็นการป้องกันการสร้างราคาหลักทรัพย์

การที่ผู้ลงทุนจะตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ที่ถือว่าเป็นตลาดรองนั้นก็มักหวังถึงผลกำไรที่จะมีขึ้นเมื่อคนนั้นได้ขายหลักทรัพย์ไป อันเป็นการสร้างแรงจูงใจที่จะ

ให้นักลงทุนคนอื่นเข้ามาที่จะลงทุนเพิ่มมากขึ้น และความเชื่อมั่นที่การเก็งกำไรในการซื้อดังกล่าวมีพื้นฐานมาจากความเชื่อมั่นที่ว่าในตลาดหลักทรัพย์นั้นก็มีภาวะเบียบที่ถูกต้องซึ่งปัจจัยดังกล่าวเป็นการส่งผลดีต่อระบบเศรษฐกิจ อันเป็นการสร้างสภาพคล่องในการที่จะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ แต่ในการกำหนดราคาของหลักทรัพย์นั้นกระทำได้อย่างยาก อีกทั้งตลาดหลักทรัพย์นั้นถือว่าแข่งขันเสรีที่ถือว่าสามารถทำให้ราคาของหลักทรัพย์ (Price) นั้นสามารถใกล้เคียงกับมูลค่า (Value) มากที่สุด ดังนั้น โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์ในลักษณะตลาดแข่งขันเสรีต้องประกอบด้วยลักษณะ ดังนี้

1) ต้องมีผู้ซื้อและผู้ขายในจำนวนที่มากพอ เพื่อให้ราคาของหลักทรัพย์นั้นเป็นไปได้อย่างอิสระไม่มีการควบคุมจากบุคคลใดอันจะส่งผลกระทบต่อราคาซื้อขาย เพื่อให้ราคาที่เกิดขึ้นเป็นไปตามอุปสงค์และอุปทานอย่างต่อเนื่อง

2) มีสินค้าที่มีลักษณะและคุณภาพใกล้เคียงกัน

3) สินค้านั้นต้องสามารถโอนเปลี่ยนมือกันได้โดยง่ายสะดวกและรวดเร็ว และไม่เสียค่าใช้จ่ายที่มาก

4) ผู้ซื้อและผู้ขายสามารถซื้อขายกันได้อย่างเสรี

5) มีระบบสารสนเทศในการรายงานการซื้อขายและสถานะตลาดที่ทันต่อเหตุการณ์และครบถ้วนสมบูรณ์

การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นั้นมีลักษณะเป็นการประมูลอย่างต่อเนื่องจึงมีลักษณะโครงสร้างที่ใกล้เคียงกับตลาดแข่งขันเสรีมากกว่ารูปแบบอื่น ราคาหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นจึงมีความสัมพันธ์กับตลาดหลักทรัพย์อย่างใกล้ชิด โครงสร้างของตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นตลาดแข่งขันเสรีจะทำให้ราคาของหลักทรัพย์เท่ากับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ เนื่องมาจากการประเมินมูลค่าโดยผู้ซื้อและผู้ขายจำนวนมากประกอบด้วยข้อสารสนเทศที่เกี่ยวข้อง โดยอาจเป็นการคาดการณ์ในอนาคตว่าหลักทรัพย์นั้นๆจะมีราคาสูงขึ้นด้วยเหตุผลต่างๆหรือที่เรียกว่าการเก็งกำไรในการซื้อขายหลักทรัพย์ ด้วยเหตุผลดังกล่าวการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นจึงไม่ควรถูกบิดเบือนโดยการสร้างราคาแต่ควรเป็นไปตามอุปสงค์อุปทานที่แท้จริง แต่ตลาดหลักทรัพย์มีลักษณะเป็นตลาดเสรีที่มีนักลงทุนเข้ามาเกี่ยวข้องเป็นจำนวนมากก็ย่อมมีประชาชนบางกลุ่มที่เข้ามาอาศัยความได้เปรียบในเชิงเศรษฐกิจทำให้เกิดความไม่เท่าเทียมกันในการซื้อขายหลักทรัพย์อันมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นนั้นผันแปรไปไม่เป็นไปตามอุปสงค์อุปทานที่เกิดขึ้นจริง หรือที่เรียกว่าการปั่นหุ้น ทำให้เกิดความได้เปรียบเสียเปรียบกันขึ้นในตลาดทุน รัฐจึงจำเป็นต้องเข้ามาแทรกแซง

³ นพพร เทียงอักษร. (2544). ปัญหากฎหมายที่เกี่ยวกับการควบคุมการสร้างราคาหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ศึกษากรณีข้อยกเว้นการสร้างราคา. หน้า 12.

การกระทำดังกล่าว แต่การเข้ามาแทรกแซงของรัฐเป็นไปได้อย่างจำกัดเพราะความเป็นตลาดเสรี⁴ แต่การเข้ามาแทรกแซงของรัฐนั้นก็เพื่อวัตถุประสงค์ 2 ประการ⁵

- 1) เพื่อส่งเสริมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อช่วยพัฒนาเศรษฐกิจของชาติ
- 2) คุ้มครองนักลงทุนเพื่อประโยชน์สาธารณะ

จากเหตุดังกล่าวนี้ การระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นเกี่ยวข้องกับทรัพย์สินของประชาชนที่เข้าไปลงทุน รัฐจึงจำเป็นต้องเข้ามาคุ้มครอง แต่การเข้ามาคุ้มครองของรัฐนั้นต้องไม่ก่อให้เกิดผลกระทบต่อบุคคลที่กระทำการโดยสุจริต⁶ ในการคุ้มครองนักลงทุนของรัฐเพื่อประโยชน์สาธารณะนั้น รัฐจำเป็นต้องมีการจัดโครงสร้างให้มีประสิทธิภาพ ซึ่งประกอบด้วยหลักเกณฑ์ที่สำคัญ ดังนี้⁷

1) การเปิดเผยข้อมูล (Disclosure) รัฐต้องกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลที่มากพอเพื่อประโยชน์ในการตัดสินใจในการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์คงความสำคัญในการทำหน้าที่ทางเศรษฐกิจในการลงทุนต่างๆ เพื่อให้ได้ประโยชน์สูงสุดและคุ้มครองนักลงทุน แต่การเข้ามาของรัฐต้องไม่ก้าวล่วงไปถึงในการตัดสินใจในการซื้อขาย เพื่อคงไว้ซึ่งลักษณะโครงสร้างของตลาดเสรี

(1) ความครบถ้วนเพียงพอของข้อมูล โดยบุคคลผู้สนใจสามารถเข้าถึงข้อมูลหรือได้รับข้อมูลอย่างครบถ้วนเพียงพอ และเข้าใจถึงข้อมูลดังกล่าว

(2) ความเท่าเทียมกันในการได้รับข้อมูล โดยผู้สนใจในการลงทุนทุกคนต้องได้รับข้อมูลข่าวสารอย่างเท่าเทียมกัน

(3) ข้อมูลที่ได้ทำการเปิดเผยต้องเป็นข้อมูลที่เชื่อถือได้ และต้องไม่อยู่ในลักษณะที่จะทำให้เกิดความเข้าใจผิดหรือสับสนหลงผิดในลักษณะที่เป็นการฉ้อฉล

การเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวเป็นไปเพื่อคุ้มครองนักลงทุนเพื่อมิให้เกิดการเอาเปรียบกันจาก บุคคลที่มีความรู้ความชำนาญที่สูงกว่า การเปิดเผยจึงเป็นไปเพื่อประโยชน์ในการตัดสินใจในการลงทุนจากข่าวสารที่มีอยู่หรือที่ได้รับรู้กันเป็นการทั่วไป

⁴ นพพร เทียงอักษร. เล่มเดิม. หน้า 13.

⁵ แหล่งเดิม. หน้า 14-16.

⁶ นพพร บุญถนอม. (2536). การบังคับใช้กฎหมายป้องกันการฉ้อฉลและสร้างราคาในการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทย. หน้า 21.

⁷ นพพร เทียงอักษร. เล่มเดิม. หน้า 14.

2) การควบคุมการสร้างอุปสงค์อุปทานอย่างเหมาะสมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นต้องเป็นการลงทุนที่ไม่มีการเอาเปรียบกัน และการขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์นั้นต้องเป็นไปตามอุปสงค์และอุปทานอย่างแท้จริง ต้องไม่มีการฉ้อฉลการสร้างราคาเกิดขึ้น หรือการเบี่ยงเบนค่าอุปสงค์และอุปทานให้ผิดไปจากความเป็นจริง รัฐจึงจำเป็นต้องออกกฎระเบียบข้อบังคับ เพื่อควบคุมไม่ให้มีการกระทำที่เป็นการเอาเปรียบนักลงทุนเกิดขึ้น โดยการออกกฎระเบียบ ดังอยู่บนหลักการสำคัญ คือ⁸

(1) การขออนุญาต (Licensing) ในการประกอบธุรกิจเกี่ยวกับหลักทรัพย์ นั้นได้มีข้อกำหนดว่า ผู้ที่จะประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ต้องมีการจดทะเบียน หรือการออกใบอนุญาตในการประกอบธุรกิจ เพื่อประโยชน์ในการควบคุมดูแล และความโปร่งใสและน่าเชื่อถือ

(2) การกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูล (Mandated Disclosure) คือการแจ้งหรือบอกกล่าวให้นักลงทุนที่สนใจในการลงทุน ได้รับรู้ถึงข้อมูลในบริษัทที่ต้องการจะเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชน โดยทำเป็นหนังสือชี้ชวนแสดงถึงข้อมูลต่างๆของบริษัท ฐานะทางการเงิน เพื่อให้ให้นักลงทุนได้มีข้อมูลที่เพียงพอในการตัดสินใจ ได้อย่างถูกต้อง เพื่อเป็นการป้องกันการฉ้อฉลในหลักทรัพย์

(3) การป้องกันและปราบปรามการฉ้อฉล (General Anti-Fraud Provision) เนื่องจากราคาของหลักทรัพย์เป็นสิ่งที่ยากแก่การที่จะกำหนดราคา ซึ่งสิ่งที่น่าจะกำหนดราคาของหลักทรัพย์ได้ดีที่สุดน่าจะเป็นข้อมูลที่เปิดเผยให้นักลงทุนได้ประเมินความเสี่ยงได้ด้วยตนเองแต่การประเมินความเสี่ยงที่จะมีขึ้นนั้นต้องไม่ได้เกิดจากการฉ้อฉลหลอกลวงหรือการสร้างราคา ดังนั้น ความถูกต้องน่าเชื่อถือของข้อมูลถือเป็นสิ่งหนึ่งรัฐต้องสร้างมาตรการป้องกันเพื่อไม่ให้มีการเอาเปรียบกันได้

โดยในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้บัญญัติเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรม (Manipulation) ไว้ในมาตรา 238 ถึงมาตรา 244 โดยบัญญัติให้การกระทำดังกล่าวเป็นความผิดอาญา และทุกความผิดมีโทษเป็นอย่างเดียวกัน โดยกำหนดโทษไว้ในมาตรา 296 ซึ่งการกระทำที่ไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าวนี้ อาจแบ่งออกได้เป็น 3 ลักษณะใหญ่ๆ คือ⁹

1) การสร้างข่าว หรือข้อมูลที่ไม่ถูกต้อง ความผิดเกี่ยวกับการสร้างข่าวหรือข้อมูลที่ไม่ถูกต้องมีอยู่ 4 กรณี

⁸ นพพร บุญถนอม. เล่มเดิม. หน้า 16-17.

⁹ พิเศษ เสตเสถียร. เล่มเดิม. หน้า 10.

- (1) การบอกกล่าวข้อความเท็จ ตามมาตรา 238
- (2) การแพร่ข่าว ตามมาตรา 239
- (3) การสร้างข่าวลือ ตามมาตรา 240
- (4) การซื้อขายอำพราง ตามมาตรา 243

2) การใช้ข้อมูลวงใน หรือ insider trading ตามมาตรา 242 ซึ่งผู้กระทำความผิด โดยการใช้ข้อมูลวงในนี้ นอกจากจะต้องรับโทษทางอาญาแล้วก็จะต้องถูกริบผลประโยชน์ที่ได้จากการใช้ข้อมูลดังกล่าวตามมาตรา 242 ซึ่งผลประโยชน์ที่ถูกริบตามมาตรานี้ กฎหมายให้ตกเป็นของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด.

3) การสร้างราคาหลักทรัพย์ หมายถึง การสร้างราคาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์หรือที่เรียกกันทั่วไปว่า “การปั่นหุ้น” ซึ่งความผิดเกี่ยวกับการสร้างราคาหลักทรัพย์ ตามมาตรา 243 นั้น แบ่งออกเป็น 2 ฐานความผิดใหญ่ คือ

- (1) การซื้อขายโดยอำพรางให้บุคคลอื่นหลงผิด ตามมาตรา 243 (1) และ
- (2) การซื้อขายอย่างค่อเนื่อง เพื่อชักจูงให้บุคคลอื่นเข้าซื้อขายตามมาตรา 243 (2)

2.1.3 อาชญากรรมทางเศรษฐกิจกับกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์

ในอดีตนั้นเรามักมองว่าอาชญากรรมทางเศรษฐกิจไม่ใช่เรื่องใหญ่ใครรุนแรงก็จะเป็นเพราะอาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้น ไม่มีผลกระทบโดยตรงที่จะเห็นเด่นชัดว่าใครจะต้องเจ็บปวด รวดราวเสียดชีวิตแต่อย่างใด ซึ่งเรียกว่า “Mala Inse” ซึ่งเป็นอาชญากรรมที่มีความชั่วร้ายในตัวของมันเองอย่างเห็นได้ชัดเจน แต่อาชญากรรมอีกอย่างหนึ่งเรียกว่า “Mala Prohibita” ซึ่งเป็นเพียงการฝ่าฝืนข้อห้ามเท่านั้น ซึ่งอาชญากรรมทางเศรษฐกิจก็จัดอยู่ในความหมายนี้¹⁰

ในปัจจุบันนี้การประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นได้กระทำกันมากขึ้นและผู้ที่เกี่ยวข้องนั้นมักเป็นบุคคลที่มีฐานะร่ำรวยตามีสถานภาพทางเศรษฐกิจและสังคม โดยได้อาศัยตำแหน่งหน้าที่การงานเป็นช่องทางในการกระทำความผิด และความเสียหายดังกล่าวได้ก่อให้เกิดความเสียหายต่อวงธุรกิจตลอดจนเศรษฐกิจของประเทศ¹¹ และมีผู้ที่ให้ความหมายของอาชญากรรมทางเศรษฐกิจไว้ว่า อาชญากรรมที่กระทำโดยบุคคลที่มีตำแหน่งหน้าที่ ทั้งในภาครัฐและเอกชน คน

¹⁰ แสวง วีรสวัสดิ์. (2530, 27 มกราคม). อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ: อุปสรรคและข้อเสนอแนะเกี่ยวกับประสิทธิภาพของการบังคับใช้กฎหมาย” เอกสารสรุปการอภิปรายเรื่องอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ: อุปสรรคและข้อเสนอแนะเกี่ยวกับประสิทธิภาพของการบังคับใช้กฎหมาย. หน้า 26.

¹¹ Edwin H. Sutherland. (1961). White Collar Crime. p.9.

ที่มีอำนาจทางการเมือง โดยมักจะฉวยโอกาสจากหน้าที่ไปกระทำความผิดที่เป็นความผิดที่ไม่ใช่ความผิดที่ใช้กำลังรุนแรงเป็นการใช้อำนาจในตำแหน่งหน้าที่ฉ้อโกง สำหรับผลเสียหายของความผิดประเภทนี้ก่อให้เกิดผลเสียหายต่อประเทศชาติและมีผลกระทบต่อการลงทุน การว่างงาน และรวมไปถึงความเสียหายที่ประเทศไม่ก้าวหน้าอย่างที่ควรจะเป็น และอาชญากรรมประเภทนี้จะมีวิธีในการหลีกเลี่ยงกฎหมาย¹² และ อาชญากรรมทางเศรษฐกิจนี้นั้น ได้มีการขยายวงกว้างออกไปเป็นอย่างมากและที่สามารถพบเห็นในปัจจุบัน เช่น การกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์หรือที่เรามักจะเรียกกันว่า การปั่นหุ้น การบิดเบือนบัญชีการเงินของห้างหุ้นส่วนบริษัทต่างๆ การให้สินบนในวงการธุรกิจ การใช้อิทธิพลทางการเงิน โน้มน้าวให้มีการออกกฎหมายเพื่อให้ตนเองหรือกลุ่มของตนเองได้รับผลประโยชน์ การเสนอข้อมูลที่เป็นเท็จในการโฆษณา การคดโกงเครื่องชั่ง ตวง วัด การหลีกเลี่ยงภาษี การล้มละลายโดยฉ้อฉล การละเมิดทรัพย์สินทางปัญญา¹³

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจได้สร้างความเสียหายเป็นมูลค่ามากมายและมากกว่าอาชญากรรมธรรมดา ซึ่งอาชญากรรมทางเศรษฐกิจนี้ก่อผลกระทบในวงกว้างและลึกกว่า ไม่จะเป็นด้านเศรษฐกิจ การลงทุน และชื่อเสียงของประเทศ และในการที่อาชญากรรมทางเศรษฐกิจไม่ใช่อาชญากรรมที่มีลักษณะรุนแรงที่กระทบต่อสภาวะจิตใจคนมากนัก จึงไม่ได้รับความสนใจจากสาธารณชนและไม่สามารถใช้เป็นข้ออ้างได้ว่าเป็นคดีเร่งด่วนสำคัญยิ่งไปกว่านั้นผลประโยชน์มหาศาลทางการเงินที่ได้จากการก่ออาชญากรรม ทำให้ผู้นั้นสามารถใช้อำนาจทางการเงินแทรกแซงกระบวนการบังคับใช้กฎหมายและทำให้เรื่องหายไประหว่างการตรวจสอบของสาธารณชนและหากว่าผู้ที่กระทำนั้นเป็นคณะรัฐมนตรียิ่งทำให้การตรวจสอบทำได้ยากขึ้นและอาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นยังส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ การเงิน และความน่าเชื่อถือของแต่ละประเทศรวมทั้งเป็นแหล่งที่มาของเงินหมุนเวียน สำหรับองค์กรอาชญากรรม กลุ่มก่อการร้ายและการคอร์ปชั่น

จากการประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปัจจุบันดังกล่าวสามารถกล่าวได้ว่าเป็นการกระทำในลักษณะ ของการ โกง หรือฉ้อโกงในลักษณะต่างๆนั่นเองเป็นอาชญากรรมที่ใช้ปัญญา ใช้ความฉลาดเพื่อหลอกลวงหรือฉ้อฉลให้ผู้อื่นหลงเชื่อ และจะไม่ใช้กำลังเหมือน

¹² การสัมมนาทางวิชาการ โครงการการพัฒนากระบวนการยุติธรรมไทยกับปัญหาอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ “10ปีการดำเนินคดีตลาดเงิน ตลาดทุน: ประสพความสำเร็จหรือล้มเหลวเพียงใด.” สำนักงานอัยการสูงสุด. (2545, 29 พฤศจิกายน และ 12 ธันวาคม). ณ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. หน้า 146.

¹³ วีระพงษ์ บุญญาภิลาส. (2541,พฤษภาคม). “อาชญากรรมทางเศรษฐกิจกับพัฒนาการของอาชญากรรม.” วารสารกฎหมาย, 18, 2. หน้า 173.

อาชญากรรมธรรมดา และก่ออาชญากรรมลักษณะนี้ผู้ก่อมักจะเป็นผู้ที่มีความรู้ ความชำนาญรู้วิธีการในการดำเนินงานเป็นอย่างดี จะก่ออาชญากรรมประเภทนี้ได้โดยง่าย¹⁴

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจนับวันจะมีแนวโน้มที่จะขยายตัวออกเป็นอาชญากรรมในลักษณะระหว่างประเทศมากขึ้นจึงเป็นสิ่งที่ยากลำบากเพราะว่าแต่ละประเทศก็จะถือหลักอำนาจอธิปไตยของตนเองจึงทำให้เป็นอุปสรรคในการป้องกันและปราบปรามอาชญากรรมทางเศรษฐกิจและยิ่งนับวันอาชญากรรมทางเศรษฐกิจจะมีแนวโน้มรวมกันเป็นองค์กรอาชญากรรม เพราะโดยทั่วไปแล้วอาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นคนๆเดียวมักจะทำไม่ได้ โดยมักจะทำกันเป็นขบวนการ โดยมีบุคคลเข้ามาเกี่ยวข้องกับหลายคนซึ่งอาจจะมีเจ้าหน้าที่ของรัฐรวมอยู่ด้วย¹⁵ อาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นมีลักษณะเป็นการประทุษร้ายต่อสังคมที่มีลักษณะซับซ้อน อาจเกิดขึ้นได้ตลอดทุกเวลาทุกสถานที่ และกับทุกคน โดยที่ไม่เห็นตัวผู้เสียหายที่เด่นชัด และบางทีก็ไม่รู้ตัวเองด้วยว่าตกเป็นผู้เสียหายแล้วลักษณะของการกระทำความผิดทางเศรษฐกิจ แม้จะเป็นความผิดที่มีโทษในทางอาญาแต่การกระทำดังกล่าวก็ถือว่าเป็นการละเมิดในทางแพ่งเช่นกัน และยังเป็นการกระทำที่เป็นอันตรายต่อสังคมชัดเจนซึ่งผู้กระทำนั้นมีแรงจูงใจทางด้านผลประโยชน์และด้านการเงินมีความโลภไม่มีขอบเขตจำกัด และในบางครั้งผู้กระทำความผิดเป็นผู้มีฐานะชื่อเสียงและได้รับความไว้วางใจจากสังคม ซึ่งความผิดทางเศรษฐกิจนี้จะทำลายความมั่นคงทางการเงินของบุคคล สาธารณชนและวิสาหกิจของเอกชนความผิดซึ่งเกิดอย่างแพร่หลายซึ่งเป็นภัยคุกคามต่อสังคมได้แก่การฟอกเงินซึ่งอาจนำไปสู่การสนับสนุนกิจกรรมที่ผิดกฎหมายต่อไป

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นอาจเรียกว่าง่าย ๆ ว่าการ โกง หรือฉ้อโกงในลักษณะต่าง ๆ นั้นเองเป็นอาชญากรรมที่ใช้ปัญญา ใช้ความฉลาดเพื่อหลอกลวงหรือฉ้อฉลให้ผู้อื่นหลงเชื่อ และจะไม่ใช้กำลังเหมือนอาชญากรรมธรรมดา และก่ออาชญากรรมลักษณะนี้ผู้ก่อมักจะเป็นผู้ที่มีความรู้ ความชำนาญรู้วิธีการในการดำเนินงานเป็นอย่างดี จะก่ออาชญากรรมประเภทนี้ได้โดยง่าย

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นมีลักษณะที่เป็นการกระทำผิดกฎหมายซึ่งส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและความมั่นคงของประเทศโดยไม่จำกัดเฉพาะความผิดอาญาเท่านั้น ผู้กระทำความผิด

¹⁴ จารักษ์ แสงทวีป. อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ เทคนิคและแนวทางการป้องกันการฉ้อโกง ฉ้อฉล ปลอมแปลงในธุรกิจการค้าและการพาณิชย์. หน้า 13.

¹⁵ เข็มชัย ชูติวงศ์. (2530 , 27 มกราคม). อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ: อุปสรรคและข้อเสนอแนะเกี่ยวกับประสิทธิภาพของการบังคับใช้กฎหมาย “เอกสารสรุปการอภิปรายเรื่องอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ: อุปสรรคและข้อเสนอแนะเกี่ยวกับประสิทธิภาพของการบังคับใช้กฎหมาย.” คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง. หน้า 37-38.

มักจะเป็นผู้ที่มีสถานภาพในทางสังคมมีตำแหน่งหน้าที่การงานและความรู้¹⁶ ดังนั้น หากมีการปฏิบัติตามแนวทางกฎหมายแล้ว และมีการได้รับผลตอบแทนหรือผลกำไรจากการประกอบธุรกิจแม้จะมากมายมหาศาลก็ตาม โดยที่ผู้กระทำมิได้ฝ่าฝืนต่อบทบัญญัติกฎหมายใดเลยก็ตาม ก็ยังไม่ถือว่าเป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ แม้ว่าจะมีผู้เสียเปรียบจากการกระทำนั้นอยู่บ้างก็ตาม

ในการที่จะปราบปรามอาชญากรรมทางเศรษฐกิจในลักษณะนี้ได้ต้องมี สิ่งสำคัญด้วยกัน 3 ประการ คือ¹⁷

1. ความจำเป็นที่จะต้องมีการมีกฎหมายที่ตามทันต่อการก่ออาชญากรรมและการที่มีเจ้าหน้าที่ของรัฐและกระบวนการยุติธรรมที่สามารถทำการปราบปรามอาชญากรรมทางเศรษฐกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพและมีประสิทธิผล

2. การปลูกสร้างจิตสำนึกในด้านจริยธรรมให้เกิดขึ้นในสังคม เพื่อให้เกิดความเข้าใจว่าการประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจไม่ใช่ว่าจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจเท่านั้น แต่ยังสามารถทำลายเศรษฐกิจของชาติ และความมั่นคงของประเทศด้วย

จากการกระทำที่เกิดขึ้นดังกล่าว ได้ส่งผลกระทบต่อประชากรที่เป็นคนในระดับล่าง ซึ่งไม่เคยได้รับผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจต้องพลอยได้รับผลกระทบความทุกข์ขึ้นไปอีก เช่น เมื่อเศรษฐกิจไม่สามารถดำเนินต่อไปได้โดยปกติ บริษัทต่างๆก็ต้องมีการเลิกกิจการหรือมีการปลดพนักงานออก ปัญหาที่ตามมาคือการว่างงาน และเมื่อมีการว่างงานปัญหาที่ตามมาคือการก่ออาชญากรรมในลักษณะทั่วไปก็จะเพิ่มมากขึ้น คดีการฉ้อโกง ลักทรัพย์ ปล้นทรัพย์ก็จะมีเพิ่มมากขึ้นตามมามากขึ้น เพื่อที่คนเหล่านั้นจะได้หาทางออกในการนำเงินมาใช้ สังคมก็จะเกิดความตึงเครียดไม่สงบสุข

3. การร่วมมือของประชาชนที่ต้องช่วยกันสร้างแรงกดดัน เพื่อให้จิตสำนึกดังกล่าวเป็นค่านิยมในการสร้างแรงกดดันในการประณามคนที่ประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ เช่น การเหมินเฉยหรือไม่ให้เกียรติ ไม่คบค้าสมาคมด้วย และการที่จะผลักดันให้ทางฝ่ายรัฐนำตัวผู้กระทำผิดมาลงโทษ

สิ่งที่สำคัญที่สุดในการที่จะดำเนินการในเรื่องของการดำเนินการกับผู้กระทำความผิดในเรื่องของอาชญากรรมทางเศรษฐกิจต่างๆ ไม่แต่เฉพาะในเรื่องของการปันหุ้น คือการยึดทรัพย์ที่ได้มาจากกระทำความผิด เพื่อไม่ให้สามารถนำทรัพย์ที่ได้มานั้น ไปขยายการกระทำความผิดอื่นๆต่อไปได้

¹⁶ วีระพงษ์ บุญโยภาส. ขอบเขตและความหมายความหมายของอาชญากรรมทางธุรกิจเทคนิคและแนวทางการป้องกันการค้าฉ้อโกง ฉ้อฉล ปลอมแปลงในธุรกิจการค้าและการพาณิชย์. หน้า 7.

¹⁷ ลิขิต ชีรวะดิน. (2541, 24 พฤศจิกายน.). "อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ." มติชน. หน้า 6.

ดังนั้น สิ่งสำคัญทั้ง 3 ประการ ไม่ว่าจะเป็นตัวบทกฎหมาย การบังคับใช้ การปลูกสร้างจริยธรรม ถือว่ามีส่วนสำคัญที่สามารถทำให้อาชญากรรมทางเศรษฐกิจลดลงได้

แต่ถ้าไม่สามารถดำเนินการกับผู้กระทำผิดได้ก็จะส่งผลกระทบต่อในด้านต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นสถานะที่ไม่สามารถบังคับใช้กฎหมายได้อย่างจริงจัง อันเป็นเหตุให้ประชาชนมองว่าการกระทำดังกล่าวนี้เป็นสิ่งที่สามารถทำได้ไม่ผิดกฎหมายอันเป็นผลให้มีการกระทำในลักษณะการเวียนแบบทำให้สังคมเกิดความวุ่นวายต่อไปได้ และทำให้ประชาชนที่เคารพกฎหมายเกิดความศรัทธาที่มีต่อกระบวนการ ในการดำเนินงานยุติธรรม ในการที่มีการเอื้อประโยชน์ให้กับญาติพี่น้องและพวกพ้องของตน

ดังนั้นหากทุกฝ่ายไม่ให้ความร่วมมือกันอย่างจริงจังแล้วการดำเนินการแก่ผู้ที่กระทำความคิด โดยข้อมเป็นไปได้อย่างยากและในการดำเนินการกับผู้กระทำความคิดนั้นต้องไม่สนว่าผู้กระทำความคิดนั้นจะเป็นใครมีอิทธิพลแค่ไหนมีเงินนั้นแล้วหากปล่อยกลุ่มคนเหล่านี้ลอยนวลกระทำความคิดอยู่ได้ต่อไปผลกระทบที่ตามมาคือ คนไม่กล้าที่จะเข้ามาลงทุนอันเป็นผลให้เศรษฐกิจของประเทศได้รับผลกระทบตามไปด้วยและยิ่งไปกว่านั้นจะส่งผลให้คนที่กระทำความคิดอันถือว่าเป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจยิ่งเกิดความขมใจและไม่เกรงกลัวต่อสิ่งใดอีกต่อไปอันจะส่งผลให้ไปกระทำความคิดในลักษณะอาชญากรรมข้ามชาติได้

ในตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นสถานที่หนึ่งที่พบการประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจในลักษณะของ “การกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์” หรือที่รู้จักกันโดยทั่วไปว่า “การปั่นหุ้น” นั้น ในภาษาอังกฤษเรียกว่า share manipulation ที่ถือว่าเป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจชนิดหนึ่งที่มีลักษณะที่รุนแรงและส่งผลกระทบต่อในวงกว้างทั้งสภาพตลาดหลักทรัพย์ บรรยากาศของการซื้อขาย และเศรษฐกิจของประเทศ หรือแม้แต่ตัวนักลงทุนเองที่ได้เข้าไปลงทุนทำการซื้อขาย ซึ่งการปั่นหุ้นนี้จะมีกลยุทธ์ที่นักเล่นหุ้นจะต้องเผชิญกับการเล่นหุ้นแบบร้ายๆของนักปั่นหุ้นเพราะพวกปั่นหุ้นนี้จะมีวิธีเล่นหุ้นแบบแปลกๆที่นักลงทุนต้องหลงกลเข้าไปเป็นเหยื่อโดยไม่รู้ตัว ซึ่งการปั่นหุ้นนี้ผู้ปั่นมักเลือกช่วงเวลาและจังหวะที่เหมาะสมเพื่อเข้ามาแทรกแซงราคาและสร้างความสนใจให้แก่ประชาชน โดยให้ประชาชนตื่นตัวและเข้ามาลงทุนในหุ้นดังกล่าว ซึ่งเปรียบเหมือนแมลงเม่าที่หลงเข้ามาเล่นไฟอย่างสนุกแต่เมื่อไฟดับลงก็ตกลงมาตายอย่างมากมาย ซึ่งในเรื่องของการประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจในลักษณะนี้ได้ส่งผลกระทบต่อต่างมากมายในหลายๆด้านทั้งที่สามารถวัดเป็นตัวเลขและไม่สามารถวัดได้เป็นตัวเลขทั้งที่วัดความเสียหายได้ (Tangible Damage) และวัดความเสียหายไม่ได้ (Intangible Damage)¹⁸ โดยความเสียหายดังกล่าวมี

¹⁸ศิลปพร ศรีจันเพชร. (2540,มกราคม-มีนาคม). “อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ:ปัญหาที่รัฐต้องเร่งแก้ไข.” *Chulalongkorn Review*, 9, 34. หน้า 55.

ความเสียหายอย่างมากและมีผู้เสียหายจำนวนมากและ ส่งผลให้ระบบเศรษฐกิจของประเทศต้อง สั่นคลอน และในด้านการลงทุนธุรกิจหรือในกิจการใหญ่ๆ หรือการดำเนินงานของธนาคารเกิด ชะงักงัน ทำให้ลูกค้าเกิดความไม่ไว้วางใจในการที่จะมาติดต่อหรือประกอบธุรกิจร่วมด้วยได้ และ แม้ว่าผลการทุจริตที่เป็นตัวเงินจะไม่ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางการเงินก็ตาม แต่อาจส่งผลต่อ ลูกค้าหรือนักลงทุนในความไม่น่าไว้วางใจในตัวผู้บริหาร ซึ่งจะส่งผลเป็นลูกโซ่ในเสถียรภาพทาง การเงินและการลงทุนของประเทศ และยังเป็นบ่อนทำลายในความน่าเชื่อถือต่อนานาชาติประเทศ ทำให้ ภาพพจน์ทางเศรษฐกิจถูกมองในแง่ลบทำให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในการเข้ามาลงทุน แต่ใน การลงโทษผู้ที่เป็นอาชญากรทางเศรษฐกิจนั้น โทษที่ลงแก่ผู้กระทำความผิดอัตราโทษนั้น ไม่สูง และเอื้ออำนวยต่อความผิดที่ได้กระทำลงไป ทำให้ผู้กระทำไม่เกรงกลัวและกล้าเสี่ยงที่จะกระทำ เพราะถ้าทำสำเร็จและไม่ถูกจับได้จะทำให้ได้รับผลตอบแทนที่มากมาย

โดยการปั่นหุ้นนั้นจะมีลักษณะของการฉ้อฉลต่อราคา ซึ่งเป็นผลให้ราคานั้นไม่ ไม่ เป็นไปตามอุปสงค์อุปทานที่เกิดขึ้นจริงตามธรรมชาติของหุ้นตัวนั้นหรือของตลาด โดยการกระทำ ดังกล่าวเป็นการแสวงหากำไรจากการสร้างราคาเทียม โดยลักษณะของการปั่นหุ้นอาจกระทำโดย

1. กระทำเพื่อให้ราคาหุ้นสูงกว่าที่ควร จะเป็น โดยผู้กระทำหวังที่จะได้กำไรจาก ส่วนต่าง เมื่อขายหุ้นออกไปในราคาที่สูงขึ้น
2. กระทำเพื่อรักษาราคาหุ้นไว้ ณ ระดับหนึ่ง มักจะเกิดกับหุ้นที่เพิ่งเข้าตลาดใหม่ๆ เพื่อหวังผลในระยะยาว หรือเพื่อผลประโยชน์ และชื่อเสียงของเจ้าของกิจการ
3. กระทำเพื่อให้ราคาหุ้นตกต่ำลง โดยมุ่งหวังที่จะซื้อหุ้นดังกล่าวกลับมาในราคา ต่ำกว่าที่ขายไป เพื่อที่จะซื้อมาในราคาที่ถูกลงและเก็บไว้ขายเมื่อราคาสูงขึ้น

จากการกระทำในลักษณะดังกล่าวที่เกิดขึ้นนั้น ถือได้ว่าการปั่นหุ้นนั้นเป็นอาชญากรรม ทางเศรษฐกิจเหตุเพราะ

1. เป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจที่กระทำโดยปัญญาชนที่มีความรู้ความสามารถ แต่ใช้ความรู้ความสามารถในทางที่ผิด
2. ใช้เทคนิคขั้นสูงซึ่งมีประสิทธิภาพในการกระทำความผิดดังนั้นเมื่อเกิดการ กระทำความผิดแล้วจึงทำให้ยากแก่การสืบสวนสอบสวนจับกุม
3. เป็นการก่ออาชญากรรมที่มีลักษณะ ไม่สะท้อนขวัญประชาชน ไม่สร้างความ โกรธแค้นแก่เจ้าทุกข์ในระยะแรก เพราะผู้ที่สามารถทำกำไรได้ในช่วงที่มีการปั่นหุ้นนั้นมีความ ยินดีไปด้วยและก็จะต่อว่าเมื่อทาง สำนักงานฯ ได้เข้ามาตรวจสอบว่าเข้ามายุ่งทำไม แต่ถ้าใคร ไม่ สามารถขายหุ้นนั้น ได้ก็จะประสบปัญหาและได้รับความเสียหายไปในที่สุด

4. มีวิธีทำลายหลักฐานที่แน่นอน คือ พยานหลักฐานมัดตัวผู้กระทำน้อยที่สุด เพราะพยานหลักฐานมักจะอยู่ที่ตัวผู้กระทำผิดซึ่งง่ายแก่การทำลาย

5. เป็นอาชญากรที่ให้รายได้สูง และในการดำเนินชีวิตของอาชญากรเหล่านี้ปะปนอยู่กับพลเมืองที่ศิขงสังคม

6. สร้างความเสียหายต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ และส่งผลกระทบต่อภาพพจน์ทางธุรกิจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ทำให้นักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศขาดความเชื่อมั่นในการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

2.1.4 ลักษณะและวิธีการ การกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์

ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า “การปั่นหุ้น”

ลักษณะของหุ้นที่มักมีการปั่น¹⁹

1. หุ้นที่มักมีการปั่นกันนั้นมักเป็นหุ้นที่มีมูลค่าทางตลาด (MARKET CAPITALISATION) ต่ำ เพื่อที่จะได้ไม่ต้องใช้จำนวนเงินมากในการทำราคาและเป็นหุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานยังไม่ดี เพื่อที่นักลงทุนประเภทสถาบันจะได้ไม่เข้ามาซื้อขายด้วย ซึ่งจะทำให้ยากต่อการควบคุมปริมาณ และราคาหุ้น และเลือกราคาหุ้นที่มีราคาต่อหุ้น (MARKET PRICE) ต่ำ ถ้าราคาต่ำกว่า 10 บาทยิ่งดี ด้วยเหตุผลสองประการ หนึ่งเป็นผลทางจิตวิทยา เช่น หุ้นถูกทำราคา จาก 3 บาท เป็น 6 บาท ถึงแม้ราคาจะปรับขึ้นมา 100% แล้ว แต่คนยังรู้สึกว่ามีแพง เพราะยังถูกกว่าราคาพาร์ (PAR)

2. ผู้ถือหุ้นใหญ่ที่เป็นนักลงทุนสถาบัน มักมีต้นทุนที่ราคาพาร์ หรือสูงกว่า แม้หุ้นจะขึ้นมามาก แต่ถ้าเขาเชื่อว่าแนวโน้มของธุรกิจดี เขามักจะไม่ขาย จึงไม่ต้องกังวลว่านักลงทุนสถาบันจะเข้ามาแทรกแซงในการซื้อขาย มีจำนวนหุ้นหมุนเวียนน้อย เพื่อความมั่นใจว่าจะสามารถควบคุมปริมาณหุ้นได้ตามที่ต้องการ ผู้ถือหุ้นใหญ่รู้เห็นเป็นใจ หรือผู้ถือหุ้นใหญ่ถือหุ้นเพื่อการลงทุนระยะยาว จึงไม่สนใจเมื่อราคาหุ้นขึ้น หรือลงหวือหวามีข่าวดีมารองรับ ระยะหลังเริ่มมีการใช้ปัจจัยพื้นฐานของหุ้นมาเป็นตัวล่อใจนักลงทุนรายย่อย เพื่อให้ตายใจว่าราคาหุ้นถูกไล่ขึ้นมาสมเหตุสมผล เช่น ข่าวการปรับโครงสร้างหนี้ , ข่าวการร่วมกิจการ , ถ้าไรรายไตรมาสที่พุ่งขึ้นสูง เป็นต้น

¹⁹ นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. (2546). “ปั่นหุ้น” เขาทำกันอย่างไร. สืบค้นเมื่อ 10 มกราคม 2549,

วิธีการปั่นหุ้น²⁰

1. การเลือกหุ้นที่จะต้องการปั่นต้องคิดถึงการถือครองหุ้นว่าผู้ถือหุ้นอยู่ในสัดส่วนเท่าไร หากเข้ามาทำการปั่นหุ้นแล้วจะไม่เกิดการแทรกแซงจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน และยังถ้าผู้ถือหุ้นรายใหญ่ให้ความร่วมมือด้วยแล้วจะส่งให้การปั่นหุ้นนั้นทำได้ง่ายมากขึ้น

2. การกระจายเปิดพอร์ตการลงทุนไว้ในหลายๆ โบรกเกอร์ โดยมักจะใช้ชื่อที่แตกต่างกันออกไปซึ่งเป็นบุคคลที่สามารถไว้วางใจได้ เช่น คนขับรถ , เสมียน , คนสวน เพื่อป้องกันไม่ให้โยงโยมมาถึงคนได้

3. ทำการเก็บสะสมหุ้น ไว้ซึ่งมีด้วยกันหลายวิธีทั้งวิธีสุจริต และผิดกฎหมายในลักษณะการสร้างกลลวงให้คนทั่วไปเข้าใจว่า ราคาหุ้นตัวนั้นได้มีการเปลี่ยนแปลง โดยทั่วไปการเก็บสะสมหุ้น มีวิธีดังต่อไปนี้

3.1 การทยอยรับซื้อหุ้น เมื่อเห็นว่าราคาหุ้นลงมามากแล้ว ก็ใช้วิธีทยอยซื้อหุ้นแบบไม่รีบร้อน ขึ้นกับว่าหุ้นตัวนั้นมีสภาพคล่องมากน้อยขนาดไหน วิธีนี้เป็นวิธีสุจริตไม่ผิดกฎหมาย จะใช้เวลาในการเก็บหุ้นตั้งแต่ 2 สัปดาห์ถึง 2 เดือน การลดราคาหุ้น ถ้าระหว่างที่กำลังเก็บสะสมหุ้นอยู่นั้นแต่ยังไม่ได้ปริมาณที่ต้องการ เกิดมีข่าวดีเข้ามาหรือตลาดหุ้นเปลี่ยนเป็นขาขึ้น เริ่มมีรายย่อยเข้ามาซื้อหุ้นตัวนี้ ก็จะใช้วิธีขายหุ้นล็อตใหญ่ๆ ออกมาเป็นการข่มขวัญนักลงทุนรายย่อย ถือเป็นการวัดใจ นักลงทุนรายย่อยมักมีอาการอ่อนไหวและ เห็นว่าถือหุ้นตัวนี้อยู่ 2 - 3 วันแล้วหุ้นยังไม่ไปไหน แล้วยังมีการขายหุ้นล็อตใหญ่ๆ ออกมา ก็จะขายหุ้นทิ้งแล้วเปลี่ยนไปเล่นตัวอื่นแทน สุดท้ายหุ้นก็ตกไปอยู่ในมือรายใหญ่หมด วิธีนี้จะใช้เวลา 5 - 10 วัน วิธีนี้มักใช้เมื่อมีข่าววงใน (INSIDE NEWS) ว่าหุ้นตัวนี้กำลังจะมีข่าวดีเข้ามาหนุน ถ้าหุ้นตัวนั้น ไม่มีสภาพคล่อง จะใช้วิธีโยนหุ้นไปมาระหว่างพอร์ตของคนที่เปิดทิ้งไว้ รายย่อยเมื่อเห็นว่าเริ่มมีการซื้อขายคึกคัก ก็จะเข้าร่วมซื้อขายด้วย คนที่ถือหุ้นอยู่แล้ว ก่อนนี้ไม่มีสภาพคล่อง จะขายหุ้นก็ขายไม่ได้เพราะไม่มีคนซื้อพอมีปริมาณซื้อขายมากขึ้นก็รีบขายหุ้นออก บางคนถือหุ้นมาตั้งแต่หุ้นนั้นมีราคาสูงและเมื่อหุ้นตกลงมาถึง 5 บาท พอเห็นหุ้นมีการปรับตัวกลับขึ้นไป 5.5 บาท ก็รีบขายออก คิดว่าอย่างน้อยตนก็ไม่ได้ขายที่ราคาต่ำสุด ช่วงนี้รายใหญ่จะเก็บสะสมหุ้นให้ได้มากที่สุด โดยใช้เวลาประมาณ 5 วันทำการ

3.2 ขณะเดียวกันต้องคอยดูแลไม่ให้หุ้นมีราคาขึ้นไปเกิน 10 % เพื่อไม่ให้ต้นทุนของตนสูงเกินไปถ้าเกิดราคาสูงขึ้นมากจะใช้วิธีขายหุ้นล็อตใหญ่ๆ ออกมา โดยให้พวก

²⁰แหล่งเดิม.

เดียวกันที่ตั้งซื้อ (BID) อยู่แล้วเป็นคนรับเมื่อได้จำนวนหุ้นตามที่ต้องการแล้ว สุดท้ายจะกดราคาหุ้นให้ต่ำลงมายังจุดเดิม โดยใช้วิธี โยนขายหุ้น โดยให้พวกเดียวกันตั้งซื้อเหมือนเดิม แต่จะทำอย่างหนักหน่วง และรวดเร็วกว่า ทำให้ราคาหุ้นลดอย่างรวดเร็ว ช่วงนี้จะใช้เวลา 3 - 5 วัน รายย่อยบางคน คิดว่าหมดรอบแล้วจะรีบขายหุ้นออกมาด้วย

3.3 รายใหญ่ก็จะมาตั้งรับที่ราคาต่ำอีกครั้ง ช่วงนี้จะตั้งรับอย่างเดียว ไม่มีการไล่ซื้อ หรือ ไม่ก็หยุดการซื้อขาย ไปเลยให้เรื่องเงียบสัก 4 - 5 วันเป็นการสร้างภาพว่าก่อนข่าวดีจะออกมาไม่มีใครได้ข่าววงในมาก่อนเลยรอจนวันข่าวดีประกาศเป็นทางการจึงค่อยเข้ามาไล่ราคาหุ้น

3.4 วิธีสังเกตว่าในขณะที่นั้นเริ่มมีการสะสมหุ้นแล้วคือ ปริมาณซื้อขายจะเริ่มมากขึ้นผิดปกติ จากวันละไม่กี่หมื่นหุ้น เป็นวันละหลายแสนหุ้น ราคาเริ่มจะขยับแต่ไปไม่ไกลประมาณ 5-10% มองดูเหมือนการ โยนหุ้นกันมากกว่า กดราคาหุ้นจนกว่าจะเก็บ ได้มากพอ แล้วค่อยไล่ราคาหุ้น

3.5 ข้อระวังอย่างหนึ่ง คือ มีหุ้นบางตัวโดยเฉพาะหุ้นตัวเล็กๆ นักลงทุนรายใหญ่มีข่าววงในว่า ผลประกอบการรอบใหม่ที่จะประกาศออกมาไม่ดีไม่มีกำไร หากภาวะการณ์ซื้อขายหุ้นตอนนั้นซบเซา เขาจะเข้ามาไล่ซื้อ โยนหุ้นกันระหว่าง 2-3 พอร์ตที่เขาเปิดไว้ ให้ดูเหมือนรายใหญ่เริ่มเข้ามาเก็บสะสม หุ้นรายย่อยจะแห่ตาม รุ่งขึ้นรายใหญ่จะเทขายหุ้นขนานใหญ่ รายย่อยเริ่ม ลังเลใจขอดูแลเหตุการณ์อีกวันพอผลประกอบการประกาศออกมา ราคาหุ้นตกลงแล้ว รายย่อยจึงถูกดึงเข้าติดหุ้นราคาสูงในที่สุด

4. การไล่ราคาหุ้น เมื่อได้ปริมาณหุ้นมากพอ ขึ้นตอนต่อไปจะเป็นการไล่ราคา แต่การไล่ราคาต้องหาจังหวะที่เหมาะสมเหมือนกัน หากจังหวะนั้น ไม่มีเหตุผลเพียงพอ รายย่อยก็จะขายหุ้นทิ้งเมื่อราคาหุ้นขึ้นไปสูงพอประมาณ แต่หากหาเหตุผลมารองรับได้ รายย่อยจะยังถือหุ้นไว้อยู่ เพราะเชื่อว่าราคาหุ้น น่าจะสูงกว่านี้อีก กว่าที่รู้สึกตัว ปรากฏว่ารายใหญ่ขายหุ้นทิ้งหมดแล้ว เหตุผลหรือจังหวะที่ใช้ในการไล่ราคา คือ ภาวะตลาดรวมเริ่มเป็นขาขึ้น กราฟทางเทคนิคของราคาหุ้นเริ่มดูดี มีข่าวลือ ซึ่งปล่อยโดยนักปั่นหุ้นว่า หุ้นตัวนี้กำลังจะมีการเปลี่ยนแปลงทางพื้นฐานไปในทางที่ดีขึ้น

การไล่ราคา คือ การทำให้ราคาปรับสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว วิธีการคือ จะมีการเข้าซื้อครั้งละมากๆ แบบขยกแถว แล้วตามด้วยการเสนอซื้อ (BID) ยันครั้งละหลายๆ แสนหุ้นจนถึง ล้านหุ้นเพื่อข่มขวัญไม่ให้รายย่อยขายสวนลงมา รายย่อยเห็นว่าแรงซื้อแน่น จะถือหุ้นรอขายที่ราคาสูงกว่านี้ รายใหญ่บางคนอาจจะแห่ขายด้วยเหตุของการเทขายหุ้นครั้งละหลายแสนหุ้น เหมือนแลกหมัดกับหุ้นที่ตนเองตั้งซื้อไว้เอง รายย่อยอาจเริ่มสับสนว่ามีคนเข้ามาซื้อแต่เจอรายใหญ่ขายสวน ราคาจึงไม่ไปไหน ผู้ขายทิ้งไปเสียดใจว่า รายใหญ่จะโยนหุ้นแห่ขายย่อยอยู่สัก 1-2 ชั่วโมง จากนั้นจะ

ตามมาด้วย การไล่ราคาอย่างจริงจังที่ละขั้นราคา (STEP) ถ้าหุ้นที่ปั่นเป็นหุ้นตลาด คนชอบซื้อขายกัน การไล่ราคาจะไล่แบบช้าๆ แต่ปริมาณ (VOLUME) จะสูง ราคาเป้าหมายมักจะสูงขึ้นประมาณ 20-25% หากภาวะตลาดกระทิง ราคาเป้าหมายอาจจะสูงถึง 50% แต่ถ้าหุ้นที่ปั่นเป็นหุ้นตัวเล็กพื้นฐานไม่ค่อยดี ปริมาณการซื้อขายในช่วงเวลาปกติมีไม่มาก การไล่ราคาจะทำอย่างรวดเร็ว ราคาเป้าหมายมักจะสูงถึง 40-50% ถ้าเป็นภาวะตลาดกระทิงราคาเป้าหมายอาจขยับสูงถึง 100% ช่วงไล่ราคานี้ อาจจะกินเวลา 3 วันถึง 1 เดือน ขึ้นกับว่าเป็นหุ้นอะไร ภาวะตลาดอย่างไร เช่น ถ้าเป็นหุ้นเก็งกำไรที่ไม่มีพื้นฐานจะกินเวลาสั้น แต่ถ้าเป็นหุ้นพื้นฐานดีจะใช้เวลานานกว่า และถ้าเป็นภาวะกระทิง นักปั่นหุ้นจะยิ่งทอดเวลา ออกไป เพื่อให้ราคาหุ้นขึ้นไปสูงที่สุดเท่าที่ดึงเป้าเอาไว้ ในช่วงต้นของการไล่ราคา นักลงทุนรายใหญ่อาจยังคงมีการสะสมหุ้นเพิ่มอยู่บ้าง แต่รวมกันต้องไม่เกิน 5% ของทุนจดทะเบียนในแต่ละพอร์ตที่ใช้ปั่นหุ้นอยู่ พอปลายๆ มือจะใช้วิธีไล่ราคาแบบไม่เก็บของคือ ดึงขายเอง เคาะซื้อเอง เมื่อซื้อได้ ก็จะนำ หุ้นจำนวนนี้ย้อนไปดึงขายอีกในราคาที่สูงขึ้น และเคาะซื้อตามอีก ทำเช่นนี้หลายๆ รอบ สลับกันไปมาระหว่างพอร์ตต่างๆ ของตนเอง ค่อยๆ คั้นราคาสูงขึ้นไปเรื่อยๆ หากมีหุ้นของรายย่อยถูกซื้อติดเข้ามาจนรู้สึกว่าเป็นภาระมากเกินไป ก็อาจมีการเทขายระบายของออกไปบ้าง แต่เป็นการขายไม้เล็กๆ ในลักษณะค่อยๆ รินออกไป เพื่อไม่ให้นักลงทุนรายย่อยตกใจเทขายตามมากเกินไป ตัวหุ้นเองจะได้มีการปรับฐานตามหลักเทคนิค เพื่อจูงใจนักลงทุนรายใหม่ที่ยังไม่ได้ซื้อ จะได้กล้าเข้ามาซื้อ

5. การปล่อยหุ้น เมื่อหุ้นขึ้นมาได้ 80% ของราคาเป้าหมายแล้ว ระยะทางที่เหลืออีก 20% ของราคาคือช่วงของการทยอยปล่อยหุ้น ช่วงนี้จะเป็นช่วงที่เป็นชี้ขายการลงทุนของนักปั่นหุ้น ถ้าทำพลาด นักลงทุนรายย่อยรู้เท่าทัน หรือตลาดไม่เป็นใจ เช่น เกิดสงครามโดยไม่คาดฝัน นักปั่นหุ้นเองที่จะเป็นผู้คิดหุ้นอยู่บนยอดไม้ จะขายก็ไม่มีใครมารับซื้ออาจต้องรออีก 6 เดือนถึง 1 ปีกว่าจะมีภาวะกระทิงเป็นจังหวะให้ออกของได้อีกครั้ง อีกทั้งอาจจะไม่ได้ราคาดีเท่าเดิม หรือถึงกับขาดทุนก็ได้

วิธีการปล่อยหุ้น เริ่มจากการรอจังหวะที่ข่าวดีจะประกาศออกมาเป็นทางการ นักปั่นหุ้นซึ่งรู้มาก่อนแล้วจะเริ่มไล่ราคาอย่างรุนแรง 4-5 ช่วงราคา มีการโยนหุ้น เคาะซื้อเคาะขายกันเองครั้งละหลายแสนหุ้นปริมาณซื้อขายเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัด เพื่อดึงดูความสนใจของรายย่อย เมื่อรายย่อยเริ่มเข้าผสมโรง นักลงทุนรายใหญ่จะดึงขายหุ้นในแต่ละช่วงราคาไว้หลายๆ แสนหุ้น และจะเริ่มเคาะนำ ส่งสัญญาณไล่ซื้อครั้งละ 100 หุ้นบ้าง 3,000 หุ้นบ้างหรือแม้แต่ครั้งละ 100,000 หุ้น หลายๆ ครั้ง เมื่อหุ้นที่ดึงขายใกล้หมด เขาจะเคาะซื้อยกแฉวพร้อมกับดึงซื้อยันรับที่ราคานั้นทันที ครั้งละหลายแสนหุ้น ถามว่าเขาดึงซื้อครั้งละหลายแสนหุ้น เขากลับใหม่ว่าจะมีคน หรือนักลงทุนสถาบันขายสวนลงมา คำตอบคือ กลัว แต่เขาก็ต้องวัดใจดูเหมือนกัน หากมีการขายสวนก็

ต้องใช้วิธีเคาะซื้อแต่ไม่ใช้วิธีตั้งซื้อ นักลงทุนรายย่อยเมื่อสังเกตว่ามีการไล่ซื้อ จะเข้ามาซื้อตาม นักลงทุนรายใหญ่ซึ่งคอยนับหุ้นอยู่ พอเห็นมีเหยื่อมาติด จะเคาะนำที่ราคาใหม่ที่สูงขึ้นอีก แต่เพื่อให้ไม่ ต้องซื้อหุ้นเข้ามาเพิ่ม เขาจะเคาะซื้อไม้หนักๆ ก็คือเมื่อหุ้นที่ค้างขายอยู่เป็นหุ้นในกลุ่มของตนเอง สมมติตนเองค้างขายไว้ 500,000 หุ้น เมื่อได้รับการยืนยันจากเทรดเดอร์ว่า เริ่มมีการเคาะซื้อ จากนัก ลงทุนอื่น ถึงคิวหุ้นของคนแล้ว เช่นอาจมีคนเคาะซื้อเข้ามา 10,000 หุ้น เขาจะทำทีเคาะซื้อเองตาม อีก 200,000 หุ้น เพื่อให้รายย่อยสีกเหิม เมื่อซื้อแล้วเขาก็จะเอาหุ้น 200,000 หุ้นนี้มาค้างขายใหม่ ขอม เสี้ยค่าขายหน้า ซื้อมาขายไปเพียง 0.5% แต่ถ้าสำเร็จจะได้กำไรตั้ง 50-100% เพราะฉะนั้น การไล่ซื้อ ช่วงนี้จึงเป็นการซื้อหนักก็ต่อเมื่อ ซื้อหุ้นตนเองครบตามรายย่อยขณะที่ค่อยๆ เดิมหุ้นขายไปที่ละแสน สองแสนหุ้นส่วนการตั้งซื้อ (BID) ที่ครบตามรายย่อยว่าแรงซื้อแน่นนั้น หากสังเกตดีๆ จะพบว่าเมื่อ ตั้งซื้อเข้ามาสองแสนหุ้น สามแสนหุ้น สักพักจะมีการถอนคำสั่งซื้อออก แล้วเดิมเข้ามาใหม่เพื่อให้ การซื้อนั้นไปเข้าคิวใหม่อยู่คิวสุดท้าย และจะทำอย่างนี้หลายๆ ครั้ง นักลงทุนรายย่อยที่ตั้งซื้อเข้ามา จะถูกดันไปอยู่คิวแรกๆ หหมด และถ้าเขาเห็นว่านักลงทุนอื่น มีการตั้งซื้อเข้ามามากพอสมควรแล้ว นักลงทุนรายใหญ่ก็จะมีการเทขายสลับเป็นบางครั้ง เรียกได้ว่ามีทั้งการตั้งขายและเคาะขายพร้อม กันเลยทีเดียว

เมื่อหุ้นของคนอื่นที่ตั้งซื้อ มีจำนวนมากพอจะมีการเทขายลงมาเป็นจังหวะๆ ผู้ปั่นจะ ทำอย่างนี้ไปเรื่อยๆ และในตอนนี้หุ้นในพอร์ตของผู้ปั่น จะค่อยๆ ถูกระบายออกไป และในสุดท้าย เมื่อข่าวดี ได้รับการตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ในวันรุ่งขึ้น เขาจะทำทีเคาะไล่ซื้อหุ้นตนเองอย่างหนัก แต่จะ ไม่มีการตั้งซื้อแล้ว เพราะกลัวว่าจะถูกขาย คังนั้นจึงเป็นภาพเหมือนมีคนมาไล่ซื้ออย่างรุนแรง แล้วอยู่ๆ ก็หยุดไปเฉยๆ แต่มักจะมีคำถามเกิดขึ้นว่าแล้วเขาปล่อยหุ้นไปตอนไหน คำตอบคือ เขา ทขายค้างขายไปในระหว่างที่เขาทำทีซื้อนั่นเอง ผู้เคราะห์ร้าย คือ บรรดานักลงทุนรายย่อยที่ไปเคาะ ซื้อตาม แต่รีรอที่จะขายเพราะเห็นว่ายังมีแรงซื้อแน่นอยู่ สุดท้ายต้องติดหุ้นในที่สุด

2.1.5 การปั่นหุ้นที่นิยมกระทำกันโดยทั่วไป

การปั่นหุ้นในปัจจุบันมีการพัฒนาไปจากเมื่อก่อน ซึ่งทำให้ยิ่งยากต่อการนำตัวผู้กระทำ ฝิดมาลงโทษมากยิ่งขึ้น ซึ่งอาชญากรทางเศรษฐกิจที่ได้กระทำการปั่นหุ้นนี้มักเป็นผู้ที่มีความรู้ ความสามารถที่ดี และรอบรู้ในเรื่องของหุ้นตัวนั้นๆเป็นอย่างดี ซึ่งในบางทีก็เป็นคนภายในหรือคน วงในบริษัทนั่นเองที่มาทำการปั่นหุ้นของคนเพื่อหวังผลกำไรจากส่วนต่างที่สูงขึ้นไป แต่การปั่นหุ้น ก็ยังมีความเชื่อมโยงต่อข่าวที่เกิดขึ้นทั้งภายในและภายนอกประเทศ ซึ่งบุคคลที่ต้องการปั่นหุ้นนั้น มักอาศัยช่วงเวลาดังกล่าวที่ตลาดมีการชะลอตัว หรือนักลงทุนเริ่มไม่แน่ใจต่อการลงทุนก็จะขาย หุ้นนั้นออกมาเมื่อหุ้นราคาตกลง ผู้ปั่นหุ้นก็จะค่อยๆ ทขายซื้อเก็บไว้เพื่อไม่ให้ฝิดสังเกต เมื่อผ่าน

ช่วงเวลาดังกล่าวไปแล้ว หุ้มนั้นก็จะเริ่มปรับตัวสูงขึ้นไปจากช่วงที่มีข่าวไม่ดี เมื่อนักลงทุนเห็นคังนั้นจึงเริ่มซื้อคืนเพราะคิดว่าหุ้มนั้นต้องดีแน่ เมื่อนักลงทุนซื้อคืนราคาก็ยังปรับตัวสูงขึ้น เมื่อถึงตอนนี้ ผู้ปั่นหุ้มนั้นก็จะเริ่มเทขายออกมา เมื่อมีปริมาณการขายที่มากและไม่มีคนซื้อคืนราคาหุ้มนั้นก็ราคาจะตกลง หากใครไม่ทันระวังก็จะได้รับความเสียหายไปเพราะราคาที่เกิดขึ้นหลังจากการปั่นแล้วมักจะต่ำกว่าที่นักลงทุนซื้อเข้ามา

การปั่นหุ้มนั้นมีวิธีการและเทคนิคหลักๆ 8 ประการด้วยกันคือ²¹

1. การปล่อยข่าวลือ เป็นวิธีการที่กระทำได้ง่ายและเป็นที่ยอมรับใช้กันมาก ซึ่งอาจทั้งที่เป็นข่าวที่เป็นจริงหรือเป็นเท็จ เช่นการเพิ่มทุน หรือ การมีกำไรขาดทุนของบริษัท หรืออย่างในปัจจุบันนี้ถ้ามีข่าวที่เกิดใน 3 จังหวัดภาคใต้โดยที่ไม่ตรงต่อสถานการณ์ความเป็นจริงเพราะในตลาดหุ้นบ้านเราก่อนข้างอ่อนไหวต่อข่าวต่างๆเป็นอย่างมาก จึงทำให้วิธีการนี้มักจะใช้ได้ผล และข่าวเหล่านั้นนั้น ได้ส่งผลที่ทำให้ราคาของหุ้นขึ้นหรือลงได้ ซึ่งถ้าหากเป็นการปล่อยข่าวคังนั้นผู้ปล่อยจะมีวัตถุประสงค์ที่จะขายหุ้คนที่ที่มีมืออยู่ออกไปเพื่อให้ได้กำไรที่สูง ส่วนหากเป็นการปล่อยข่าวร้ายก็เพื่อจะได้เข้ามาซื้อขึ้นในภายหลัง

2. การตั้งราคาซื้อขายในเวลาเดียวกัน โดยการที่บุคคลหรือกลุ่มบุคคล ซึ่งอาจผ่านโบรกเกอร์รายเดียวหรือหลายรายก็ได้ โดยเป็นการสร้างความนิยมให้แก่หุ้न्दัวนั้นเพื่อให้มีสภาพคล่องและการซื้อขายที่สะดวก และยังเพื่อทำการรักษาระดับราคาหุ้มนั้นไม่ให้เคลื่อนไหวเกินไปกว่าที่ผู้กระทำกำหนดซึ่งในกรณีหลังนี้ผู้กระทำมักจะมีการเฝ้าดูอย่างใกล้ชิดเพื่อไม่ให้ผู้อื่นเข้าซื้อขายจนราคาขยับเกินไปกว่าราคาที่ได้ตั้งไว้ ทั้งในราคาซื้อหรือขาย

3. การทำการซื้อขายเทียม (Wash Sale) เป็นการซื้อขายหุ้คนที่ไม่มีกำไรหรือขาดทุนในหุ้ณอย่างแท้จริง ซึ่งการดำเนินการอาจกระทำโดยซื้อขายหุ้ณในราคาและปริมาณเดียวกัน โดยบุคคลเดียวกัน หรือเป็นการซื้อขายหุ้ณในราคาและปริมาณเดียวกัน ระหว่างเพื่อนฝูงญาติพี่น้องหรือผู้ที่ร่วมทำการปั่นหุ้ณด้วยกัน ซึ่งวิธีนี้นั้นมักใช้เพื่อสร้างความรู้สึกลงทางจิตวิทยา เพื่อให้ผู้เล่นหุ้ณเกิดความสนใจที่ต้องการอยากที่จะซื้อหุ้न्दัวนั้น โดยผู้ปั่นหุ้มนั้นมีความต้องการที่จะให้ขึ้นหรือลงได้ตามที่ตนอยากให้เป็น

4. การซื้อเพื่อคุมตลาด (Cornering the Market) เป็นการเข้าซื้อหุ้ณของบุคคลหรือกลุ่มบุคคลโดยเข้าซื้อในขณะที่หุ้न्दัวนั้นมีราคาต่ำ จนกระทั่งได้จำนวนหุ้ณที่มากพอและสามารถคุมตลาดได้ วิธีนี้ที่ใช้ในต่างประเทศนั้นเป็นการใช้เพื่อคักหลังพวกเล่นหุ้ณแบบ Short sale คือเป็นการบังคับให้คนเล่นหุ้ณแบบ Short sale ต้องซื้อหุ้ณกลับคืนไปในราคาที่สูง ในประเทศไทยใช้วิธี

²¹ จิตติ เจริญจำ. เล่มเดิม. หน้า 10.

เพื่อต้องการสร้างภาพพจน์ฐานของราคาหุ้น และในบางครั้งยังใช้ในระหว่างที่จะรอขายในช่วงที่จะปล่อยข่าวลือ

5. การร่วมกลุ่มกันระหว่างบุคคลหลายคนหรือหลายสถาบันเพื่อกำหนดราคา (Pool Operation) เป็นการกระทำในลักษณะที่เป็นข้อตกลงด้วยปากเปล่าให้ทำการซื้อขายที่พร้อมกัน เพื่อให้ราคาหุ้นขยับขึ้นลงตามที่ต้องการ หากเป็นกรณีที่มีผู้เข้าร่วมหลายคน อาจมีการกำหนดระเบียบข้อกำหนดบางอย่างขึ้น ซึ่งอาจมีการแบ่งส่วนการดำเนินงานหรือแบ่งกำไรขาดทุน การรวมกลุ่มอาจเป็นทั้งการรวมเงินทุนเพื่อใช้ทำราคาตลาดหรือหรือแยกกันซื้อขายภายใต้ข้อตกลงว่าจะทำราคาให้เป็นไปในทิศทางใด การรวมกันในวิธีนี้ทำให้โอกาสในการใช้เทคนิคการปล่อยข่าวลือ การซื้อเพื่อควบคุมราคาในตลาด หรือการซื้อขายในลักษณะที่ไม่มีกำไร โอนกรรมสิทธิ์อย่างแท้จริงมีประสิทธิภาพมากขึ้น และยังช่วยในการสร้างผลในด้านจิตวิทยาแก่คนเล่นหุ้นในตลาดอีกด้วย

6. การซื้อขายโดยคนวงใน (Insider's Trading) คือการซื้อขายหุ้นโดยบุคคลหนึ่งเพื่อผลประโยชน์ของตนเอง โดยอาศัยข้อมูลของบริษัทที่ตนทราบแต่ผู้เล่นรายอื่นนั้นไม่ทราบในการซื้อขาย ซึ่งข้อมูลส่วนมากมักได้มาจากการที่ได้เข้าไปมีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทซึ่งอาจจะเป็นเจ้าหน้าที่ กรรมการ หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องทางด้านธุรกิจหรือการที่ได้ข้อมูลมาโดยไม่สุจริต ถ้าหากข้อมูลนั้นมีผลบวกต่อราคาหุ้น คนวงในก็จะซื้อเก็บไว้ แล้วรอจังหวะที่นักลงทุนทั่วไปรู้ข่าวดังกล่าวก็จะขายหุ้นนั้นออกไป และหากเป็นข่าวร้ายคนวงในก็จะรีบทำการขายออกไปหรืออาจทำ Short sale เลขก็ได้

7. การบอกใบ้ราคาหุ้น เมื่อมีการลงข่าวต่างๆหรือการให้สัมภาษณ์ของเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เกี่ยวกับราคาของกิจการนั้นๆในหลายครั้งมักอ้างว่ามีชาวต่างประเทศสนใจซื้อหุ้นในราคาที่สูงกว่าราคาตลาด หรือบางครั้งก็มีการบอกใบ้ในลักษณะการแลกหุ้นระหว่างกิจการในราคารัน ราคาขึ้น ซึ่งหากพิจารณาแล้วก็ดูเหมือนกับการขึ้นราคาหุ้น หรือความพยายามให้นักเล่นหุ้นเป็นผู้หนุนราคาในประเด็นเหล่านี้ยังไม่มีการพิจารณา หรือว่าเป็นการผิดหรือไม่

8. การปั่นหุ้นนอกตลาด ในช่วงที่ตลาดหุ้นกำลังคึกคัก หุ้นของที่ได้ทำการเสนอขายต่อประชาชนมักทำกำไรได้เป็นอย่างดีเมื่อเข้าตลาดไปแล้ว คั้งนั้นหุ้นดังกล่าวจึงเป็นหุ้นที่นักเล่นหุ้นต่างต้องการเป็นอย่างมาก นักปั่นหุ้นจึงฉวยโอกาส สร้างราคานอกตลาด โดยการไม่แจ้งข้อเท็จจริงของกิจการ ดังที่มีหนังสือชี้ชวนต่างๆไปส่วนมากก็มักพูดจาหวานล่อมอ้างถึงโครงการระดับใหญ่ๆ อ้างราคาที่จะเสนอขายประชาชนซึ่งมักจะแพงกว่า เมื่อนักเล่นหุ้นเกิดความโลภ หวังกำไรที่จะซื้อตุนไว้ โดยมีได้สอบถามว่าหุ้นดังกล่าวอยู่ในขั้นตอนใดของการนำเข้าจดทะเบียน เมื่อ

ตลาดหลักทรัพย์ ปฏิเสธการจดทะเบียนหุ้นนั้นก็เป็นหุ้นที่ไม่มีใครต้องการ ตลาดหลักทรัพย์ จึงได้มีการออกระเบียบว่าบริษัทที่ได้รับอนุมัติเข้าจดทะเบียนเท่านั้น จึงจะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป โดยต้องจัดทำหนังสือชี้ชวน เปิดเผยให้นักลงทุนได้ทราบ นักลงทุนจึงไม่ควรเสี่ยงกับการซื้อหุ้นนอกตลาดที่ไม่มีการเปิดเผยข้อมูล เพราะเสี่ยงต่อการถูกหลอกลอกจากการปั่นราคา

2.1.6 เหตุผลในการห้ามการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์

เมื่อภาคเอกชนและรัฐบาลมีความจำเป็นต้องหาเงินมาลงทุนก็อาจที่จะต้องมีความจำเป็นที่จะต้องไปกู้ยืมจากสถาบันการเงินแต่ถ้าหากว่ามีความจำเป็นที่จะต้องใช้เงินในจำนวนที่มากและมีช่วงเวลาที่ชำระคืนที่มีระยะเวลาที่ยาวกว่า จึงต้องมีความจำเป็นที่จะต้องหาวิธีอื่นมาระดมทุนในลักษณะดังกล่าว การออกพันธบัตร หุ้นสามัญ หุ้นกู้ หรือตราสารอย่างอื่น ซึ่งสิ่งเหล่านี้สามารถเรียกโดยรวมว่า “หลักทรัพย์”

ประโยชน์ของหลักทรัพย์คือสามารถ ซื้อขายเปลี่ยนมือกันได้ในตลาดรอง คือ ผู้ที่ถือหลักทรัพย์มีความคล่องตัว คือสามารถจะทำการ ใถ่ถอน(ขาย) หลักทรัพย์ที่ตนถือเมื่อก็ได้และได้ เงินสดคืนไป และราคาในตลาดรองนี้อาจมีความแตกต่างจากราคาที่เริ่มเสนอซื้อขายในตลาดแรกได้ ซึ่งเป็นเหตุให้บางคนที่ได้ซื้อหลักทรัพย์ตลาดแรกในราคาที่ต่ำและได้ขายต่อในตลาดรองในราคาที่สูงทำให้บางคนร่ำรวยเป็นเป็นมหาเศรษฐีไปเลยก็ได้ และในทางกลับกันบางคนก็อาจขาดทุนและล้มละลายไปเลยก็มี

การที่ผู้ลงทุนยอมซื้อหลักทรัพย์ในตลาดรองด้วยราคาที่สูง ก็เพราะความเชื่อถือในปัจจัยพื้นฐานที่รองรับราคาหุ้นดังกล่าว หรืออาจจะเป็นเพราะเก็งว่าจะสามารถขายออกไปได้ในราคาที่สูงขึ้นอีกในวันข้างหน้า ทั้งนี้ ความเชื่อและการเก็งกำไรดังกล่าวนี้มีพื้นฐานมาจากความเชื่อมั่นว่าตลาดหลักทรัพย์มีกฎ ระเบียบ และความถูกต้อง มีการบังคับ ไม่ให้เกิดการหลอกลวงซึ่งครอบคลุมถึงการให้ข้อมูลเท็จ การอำพราง การปิดบังการกระทำที่มีผลกระทบต่อข้อมูลข่าวสารที่ผู้อื่นได้รับ ถ้าหากมีการกระทำอันไม่เป็นธรรมนี้จะทำให้คนไม่ไว้วางใจและถ้าปล่อยปละละเลยให้ทำในวงกว้าง จะทำให้คนขาดความเชื่อมั่นต่อกฎระเบียบของตลาด ผู้ลงทุนที่ให้ความสำคัญกับปัจจัยพื้นฐานก็จะถอยห่าง เหลือแต่คนเก็งกำไรหรือนักพนัน ซึ่งก็จะขัดต่อวัตถุประสงค์ของตลาดหลักทรัพย์ที่จะช่วยเป็นสถาบันในการลงทุนในตลาดแรก และก็จะกลายเป็นบ่อนการพนันไป และถ้าปล่อยให้การกระทำดังกล่าวขยายวงกว้าง ตลาดหลักทรัพย์ก็จะมีสภาพคล้ายฟองอากาศ เมื่อแตกตัวจะทำให้เกิดผลกระทบรุนแรงและฉับพลันทำให้เกิดวิกฤตการณ์ในระบบการเงิน และระบบเศรษฐกิจ เหมือนกับที่เกิดขึ้นมาแล้วในหลายๆ ประเทศ จึงจำเป็นที่จะต้องมีกฎหมายมาป้องกันการปั่นหุ้น หรือการกระทำอันไม่เป็นธรรมดังกล่าว

ในเรื่องของการปั่นหุ้นนี้ มีมานานทั่วโลกที่มีตลาดหลักทรัพย์ เพราะเป็นสิ่งที่อยู่เคียงคู่ตลาดหลักทรัพย์มาตลอด ในประเทศที่มีการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ก็จะออกกฎหมายตั้งหน่วยงานขึ้นมาควบคุมและจับผิดแก่นักปั่นหุ้นที่ทำผิดกฎหมายเหล่านั้น ความผิดในการปั่นหุ้นนี้ ความจริงถือว่าเป็นความผิดทางอาชญากรรมเศรษฐกิจที่ร้ายแรงต่อความเป็นอยู่และกระทบกระเทือนถึงประชาชน โดยไม่รู้ตัว แต่มักจะเห็นว่าเป็นความผิดที่กลับเห็นว่าเล็กน้อย ปัจจุบันปัญหาเรื่องเศรษฐกิจ มีความสำคัญมากเพราะในความคิดในเรื่องของการปั่นหุ้นนี้กระทบกระเทือนต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศและต่อประชาชนที่เข้าไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ แต่โทษกลับน้อยกว่าการก่ออาชญากรรมทั่วไป ซึ่งความเป็นจริงโทษของการก่ออาชญากรรมทางเศรษฐกิจต้องกำหนดไว้สูง เพราะความยากลำบากในการหาพยานหลักฐาน ซ้ำยังกระทบต่อความมั่นคงของประเทศ การกำหนดโทษเพียงเล็กน้อยทำให้ไม่คุ้มต่อการทำงานของรัฐในการจับกุมผู้กระทำความผิดในการปั่นหุ้นนี้

2.2 แนวคิดและหลักเกณฑ์เรื่องละเมิดและค่าเสียหายในเชิงลงโทษ

2.2.1 แนวคิดความรับผิดเรื่องละเมิด

ความรับผิดในเรื่องละเมิดหรือความรับผิดทางแพ่งนั้นเป็นการใช้สิทธิของเอกชนที่มีต่อกัน โดยการให้สิทธิแก่ผู้ที่ได้รับความเสียหายบังคับสิทธิแก่ผู้ที่ก่อความเสียหาย หรือการได้รับผลกระทบกระเทือนถึงสิทธิที่มีอยู่จากการกระทำของบุคคลอื่น หรือกล่าวได้ว่าเป็นการกระทำโดยการลวงสิทธิผิดหน้าที่ กล่าวคือ บุคคลทุกคนนั้นย่อมมีสิทธิเสรีภาพต่างๆและย่อมที่จะไม่ให้ผู้ใดมากระทำละเมิดต่อตนเอง และหากมีผู้ใดมากระทำละเมิดดังกล่าว ผู้เสียหายย่อมมีสิทธิเรียกร้องให้ผู้กระทำชดเชยค่าสินไหมทดแทนจากการกระทำละเมิดนั้น โดยในเรื่องของละเมิดนั้นกฎหมายมุ่งที่จะเยียวยาความเสียหายที่เกิดขึ้น โดยให้ผู้เสียหายกลับคืนสู่ฐานะเดิมหรือใกล้เคียงฐานะเดิมมากที่สุด โดยที่เป็นการมุ่งไปในกองทัพสินของผู้กระทำผิดมากกว่าตัวผู้กระทำผิดเอง จึงมีความแตกต่างกับเรื่องของกฎหมายอาญาที่มีวัตถุประสงค์เพื่อลงโทษตัวผู้กระทำผิด ดังนั้นกฎหมายในประเทศต่างๆจึงได้มีการบัญญัติให้เรื่องของละเมิดนั้นเป็นการกระทำที่ผิดกฎหมาย และมีสิทธิที่จะได้รับการชดเชยเยียวยาในค่าสินไหมทดแทนอันเนื่องมาจากการกระทำละเมิดที่มีขึ้น

ทฤษฎีความผิดเพื่อละเมิด

การรับผิดในเรื่องละเมิดนั้นประเทศต่างมีจุดมุ่งหมายที่เหมือนกันในเรื่องของการให้ผู้เสียหายได้รับค่าสินไหมทดแทน แต่การที่จะพิสูจน์ถึงเรื่องของการกระทำละเมิดนั้นเป็นเรื่องไม่

ง่ายนักเพราะในบางครั้งการกระทำละเมิดนั้น ไม่ได้เกิดจากการกระทำของบุคคลเสมอไป จึงได้มีการวางหลักเกณฑ์ในเรื่องของการรับผิดเพื่อละเมิดไว้ 3 ทฤษฎี

(1) ทฤษฎีความรับผิดเพื่อละเมิดในการกระทำผิดของตนเอง (Tortfeasor's Liability) หรือ (Liability with Fault)

เป็นความรับผิดของผู้ที่ได้ไปกระทำละเมิดเอง กล่าวคือเป็นการลงโทษแก่ผู้ที่ได้ไปลงมือกระทำความผิดด้วยตนเอง

(2) ทฤษฎีความรับผิดเพื่อละเมิดของบุคคลอื่นอันเนื่องมาจากการกระทำของบุคคลอื่น (Vicarious Liability) หรือ (Liability without Fault)

ทฤษฎีนี้ถือว่าเป็นการรับผิดอันเนื่องมาจากการกระทำของบุคคลอื่น โดยตนเองมิได้เป็นผู้ไปกระทำละเมิดแต่อย่างใด แต่ที่ต้องรับผิดร่วมด้วยนั้นเป็นเพราะบุคคลที่ได้ไปกระทำละเมิดนั้นอยู่ภายใต้การควบคุม ดูแล หรือมีอำนาจสั่งให้บุคคลที่อยู่ภายใต้อำนาจของตนปฏิบัติตามคำสั่งอันชอบด้วยกฎหมายได้ และเมื่อบุคคลดังกล่าวได้ไปก่อความเสียหายขึ้นแก่บุคคลอื่นผู้มีอำนาจเหนือบุคคลดังกล่าวย่อมต้องรับผิดด้วย

(3) ทฤษฎีความรับผิดเด็ดขาด (Strict Liability) หรือ (Liability without Fault)

ทฤษฎีนี้ถูกกำหนดขึ้นเนื่องมาจากมีความเสียหายเกิดขึ้นแล้วและมีผู้ได้รับความเสียหาย แต่ผู้เสียหายไม่สามารถพิสูจน์ถึงความเสียหายนั้นได้หรือพิสูจน์ได้ยากจึงจำเป็นต้องมีกฎหมายกำหนดไว้ว่าต้องรับผิดแม้ผู้กระทำไม่ได้กระทำความผิด ซึ่งการกำหนดในเรื่องดังกล่าวต้องเป็นไปโดยสมเหตุสมผล โดยจะใช้ทฤษฎีนี้ก็ต่อเมื่อในกรณีที่ยากแก่การที่จะพิสูจน์ได้ว่าผู้ใดเป็นผู้ที่กระทำผิด โดยเพื่อไม่ให้สังคมหรือผู้เสียหายต้องรับเคราะห์กรรมที่เกิดขึ้น

โดยความรับผิดในเรื่องของละเมิดนั้นจุดประสงค์เป็นการต้องการเยียวยาความเสียหายที่เกิดขึ้นแก่ผู้เสียหาย เพื่อที่ผู้เสียหายจะได้กลับคืนสู่ฐานะเดิมก่อนที่มีการกระทำละเมิดเกิดขึ้น อันเป็นจุดเด่นที่แตกต่างกับความรับผิดในทางอาญาที่ และความรับผิดในเรื่องของละเมิดนั้นเป็นการลงโทษเอากับทรัพย์สินของผู้กระทำผิดเป็นสำคัญ แต่ในความรับผิดในทางอาญาโดยมากนั้นจะเน้นในเรื่องของตัวผู้กระทำผิด

2.2.2 ความหมายและประเภทของค่าเสียหายของค่าเสียหาย

ค่าเสียหายเป็นสิ่งที่ทำให้ กฎหมายอาญามีความแตกต่างไปจากกฎหมายแพ่ง กล่าวคือความรับผิด ในเรื่องของละเมิดนั้นเน้นในเรื่องของการเยียวยาผู้เสียหายให้ผู้เสียหายกลับคืนสู่ฐานะเดิมหรือใกล้เคียงฐานะเดิมมากที่สุด และเป็นเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างเอกชนกับเอกชน ส่วนความรับผิดทางอาญาจะเน้นในการที่นำผู้กระทำความผิดมาลงโทษซึ่งเป็นเรื่องความสัมพันธ์

ระหว่างรัฐกับเอกชน ค่าสินไหมทดแทนจึงมีจุดเริ่มต้นจากความเสียหายโดยมีหลักว่า ถ้ามีความเสียหายเกิดขึ้น ก็ต้องมีการชดเชยค่าเสียหายเพื่อการนั้น ซึ่งในเรื่องค่าเสียหายนั้นมีด้วยกันหลายประเภท ซึ่งอาจแบ่งแยก ได้ดังนี้²²

1. ค่าเสียหายแบบค่าสินไหมทดแทน (Compensatory damages) เป็นค่าเสียหายในลักษณะ ค่าสินไหมทดแทน โดยที่ผู้กระทำละเมิดต้องชดเชยแก่ผู้เสียหายเพื่อให้ผู้เสียหายได้กลับคืนสู่ฐานะเดิมก่อนที่จะถูกกระทำละเมิดให้ใกล้เคียงมากที่สุดเท่าที่จะทำได้ ไม่ว่าจะป็นกรณีความเสียหายที่ปรากฏในรูปของตัวเงิน รายได้ที่ขาดไป หรือความเสียหายอันไม่ใช่ตัวเงิน ซึ่งในการกำหนดค่าเสียหายในลักษณะนี้เป็นค่าเสียหายที่กลุ่มประเทศ Civil law ใช้กัน

2. ค่าเสียหายเชิงลงโทษ (Punitive damages) ซึ่งเป็นค่าเสียหายที่กลุ่มประเทศ Common law ใช้กัน โดยถือว่า การที่บุคคลใดไปกระทำละเมิดขึ้นควรลงโทษให้เจ็บช้ำลง ซึ่งความเสียหายในลักษณะนี้จะสูงกว่าความเสียหายที่แท้จริงและโจทก์ไม่ต้องพิสูจน์ถึงความเสียหายที่ได้รับ เพราะศาลจะเป็นผู้กำหนดเอง วัตถุประสงค์ในการกำหนดค่าเสียหายในลักษณะนี้เพื่อเป็นการลงโทษแก่ผู้กระทำผิดในความผิดที่ได้กระทำลงไป

3. ค่าเสียหายตามความเสียหาย (Substantive damages) เป็นความเสียหายที่ถูกกำหนดตามความเสียหายที่ได้รับจริงๆ

4. ค่าเสียหายแบบปลอมขวัญ (Nominal damages) ซึ่งอาจเรียกว่าค่าเสียหายในนาม ซึ่งเป็นค่าเสียหายที่มีจำนวนเล็กน้อยใช้เฉพาะในคดีที่พิสูจน์ในทางศาลไม่ชัดว่าโจทก์ได้รับความเสียหาย แต่การกระทำของจำเลยแล้วโดยพฤติการณ์ต้องรับผิดชอบ ซึ่งศาลมักจะกำหนดค่าเสียหายให้เป็นการปลอมขวัญโจทก์

5. ค่าเสียหายในกรณีที่โจทก์มีส่วนผิด (Contemptuous damages) เป็นค่าเสียหายในจำนวนเล็กน้อยจะแตกต่างจาก ค่าเสียหายแบบปลอมขวัญ ตรงที่โจทก์นั้นสมควรที่จะต้องได้รับความเสียหายนั้นด้วย

6. ค่าเสียหายแบบซ้ำเติม (Aggravated damages) เป็นค่าเสียหายที่ผู้เสียหายได้รับเพิ่มเติมจากความเป็นจริง โดยศาลเห็นว่าการกระทำนั้นๆมีลักษณะรุนแรงหรือมีหลายกรรมซ้อนต่อเนื่องกัน

นอกจากนี้ยังมีการกำหนดในเรื่องการใช้มาตรการเยียวยา โดยอาจเป็นการกำหนดในรูปของการห้ามกระทำการหรือการงดเว้นกระทำการนอกเหนือจากค่าสินไหมทดแทนอันเป็นการ

²² สุมาลี วงษ์วิฑิต. (2544). คำอธิบายกฎหมายลักษณะละเมิด จัดกรงานนอกสั่ง ลามิกควได้. หน้า

บรรเทาความเสียหายอีกทางหนึ่ง โดยที่ผู้เสียหายอาจร้องขอต่อศาลในการระงับการกระทำซึ่งเรียกว่า “Injunction”²³

“Injunction” เป็นการเยียวยาความเสียหายอย่างหนึ่ง สำหรับบุคคลผู้ซึ่งจะได้รับความเสียหายอันนอกไปจากการใช้ค่าเสียหาย (Damage) โดยจะมีคำพิพากษาหรือคำสั่งไม่ให้กระทำซ้ำหรือกระทำต่อไป แบ่งได้ออกเป็น

- 1) Mandatory Injunction คือ การบังคับให้กระทำบางสิ่งบางอย่าง
- 2) Prohibitory Injunction คือ ข้อห้ามกระทำการ
- 3) Interlocutory Injunction คือ คำสั่งห้ามชั่วคราว
- 4) Perpetual Injunction คือ คำสั่งซึ่งมีขึ้นหลังการพิจารณาคดีสิ้นสุด²⁴

โดยวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จะมุ่งเน้นในการศึกษาในเรื่องของค่าเสียหายในเชิงลงโทษ

2.2.3 ที่มาและความหมายของค่าเสียหายในเชิงลงโทษ²⁵

การกำหนดค่าเสียหายในเรื่องละเมิดนั้น เป็นไปตามแต่ละระบบของกฎหมาย โดยในกลุ่มของ Civil Law ค่าเสียหายที่เกิดขึ้นนั้นมีลักษณะเป็นหนี้ กล่าวคือเมื่อละเมิดเป็นหนี้ประเภทหนึ่งที่ต้องชดใช้กัน เมื่อมีการผิดนัดเกิดขึ้น ก็จะมีผลทำให้คิดดอกเบี้ยได้ ส่วนทาง Common Law ค่าเสียหายถือว่าเป็นคดีเฉพาะเรื่องไม่มีลักษณะของการเป็นหนี้แต่เป็นการเยียวยาความยุติธรรมเป็นเรื่องราวไป และเมื่อไม่มีลักษณะของความเป็นหนี้ ศาลจึงเป็นผู้กำหนดค่าสินไหมทดแทนขึ้นมา โดยพิจารณาจากข้อเรียกร้องของทั้งโจทก์และจำเลยในคดี ซึ่งการกำหนดค่าเสียหายของทั้งสองระบบจึงมีความแตกต่างกัน โดยทาง Civil Law เป็นการให้ผู้ที่ทำละเมิดชดใช้ความเสียหายที่เกิดขึ้นในลักษณะเดียวกับสัญญา โดยเป็นการชดเชยเอาความเสียหายตามแท้จริงที่เกิดขึ้นเป็นเกณฑ์ แล้วกำหนดค่าเสียหายไปตามนั้น โดยทางระบบ Civil Law ได้ให้เหตุผลว่าผู้เสียหายไม่ควรได้รับการชดใช้เกินกว่าความเสียหายที่เกิดขึ้นจริง แต่ในทางระบบ Common Law ไม่ได้หลักเกณฑ์เรื่องหนี้แต่ได้มีการนำเอาความคิดในเรื่องความรับผิดชอบมาเจือปน เพราะนอกจากศาลจะให้ผู้ที่ละเมิด

²³ ธีรวุฒิ วรรณวานิช. (2538). การกำหนดค่าสินไหมทดแทนเกี่ยวกับชีวิตและร่างกายเนื่องจากการกระทำละเมิด. หน้า 18.

²⁴ แหล่งเดิม.

²⁵ ประดิศ ภูมิถาวร. (2547). คำบรรยายวิชาแพ่งชั้นสูง. สาขาวิชานิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.

ชดใช้ค่าเสียหายที่เกิดขึ้นแล้ว ศาลยังกำหนดค่าเสียหายในส่วนที่เป็นการลงโทษแก่ผู้ที่ทำให้ละเมิดให้แก่ผู้เสียหายอีกด้วย ซึ่งเรียกว่า “ค่าเสียหายในเชิงลงโทษ” (Punitive Damages)

ค่าเสียหายในเชิงลงโทษนี้เกิดครั้งแรกในประเทศอังกฤษ ในศตวรรษที่ 18 สืบเนื่องมาจากการที่เจ้าหน้าที่ของรัฐไปทำละเมิดต่อสิทธิของประชาชน และได้มีการฟ้องร้องกันเกิดขึ้น และในคดีต่างๆเหล่านั้นศาลได้กำหนดค่าเสียหายอันมีลักษณะเป็นการลงโทษ แก่เจ้าหน้าที่ได้ไปกระทำละเมิด เช่น คดี *Huckle V. Money*, *Wilkes V. Wood* [1973] เป็นคำพิพากษาที่พูดถึงการที่เจ้าหน้าที่ของรัฐไปก่อความเสียหายต่อประชาชน ซึ่งศาลในประเทศอังกฤษได้มีคำพิพากษา ซึ่งเป็นที่รู้จักกันในวงการนักกฎหมายว่าค่าเสียหายที่ศาลได้กำหนดให้สูงกว่าปกตินั้นเพื่อเป็นการลงโทษแก่เจ้าหน้าที่เพื่อให้หลาบจำ การกำหนดค่าเสียหายอันเป็นการลงโทษในระบบ Common Law มีการปรับใช้มาตั้งแต่ปี ค.ศ.1963 จนกระทั่งปี ค.ศ. 1964 หลักเรื่องของค่าเสียหายในเชิงลงโทษก็เป็นที่ยอมรับกันอย่างแพร่หลาย ซึ่งมีการกำหนดค่าเสียหายในเชิงลงโทษกันเป็นอย่างมาก สภาพดังกล่าวนี้ทำให้สภาขุนนางอังกฤษ (House of Lord) มองว่าควรจะให้ศาลเป็นผู้ใช้ดุลพินิจในการกำหนดค่าเสียหายในเชิงลงโทษหรือไม่ และเมื่อปี ค.ศ. 1964 ในคดีของ *Rockes V. Bernard* [1964] ได้มีการวางหลักเกณฑ์ในเรื่องการกำหนดค่าเสียหายในเชิงลงโทษ โดยวางข้อพิจารณาไว้ 3 ประการ

1. ต้องเป็นกรณีที่มีกฎหมายกำหนดให้จ่ายค่าเสียหายเชิงลงโทษโดยชัดแจ้ง
2. ต้องเป็นกรณีที่เจ้าหน้าที่ของรัฐได้กระทำความอำเภอใจ ข่มเหงประชาชน หรือกระทำการขัดต่อรัฐธรรมนูญและเกิดความเสียหายต่อประชาชน
3. ต้องเป็นกรณีที่ศาลต้องพิจารณาว่าจำเลยในคดีได้คำนวณแล้วว่าจะได้ประโยชน์จากการกระทำละเมิดของตน เกินกว่าที่จะต้องจ่ายค่าเสียหายแก่โจทก์ หรือคิดว่าโจทก์คงจะไม่ฟ้อง หรือโจทก์คงไม่มีเงินมาดำเนินคดี

ในประเทศอเมริกา ไม่มีข้อจำกัดขอบเขตดังเช่นประเทศอังกฤษ แทบทุกรัฐในอเมริกาได้มีการนำเอาหลักเกณฑ์เรื่องค่าเสียหายในเชิงลงโทษมาใช้อย่างกว้างขวาง โดยเฉพาะเรื่องที่เกี่ยวข้องกับความเสียหายในทางละเมิดที่ใช้หลัก No Fault หรือหลัก Strict Liability

เหตุที่ศาลทั้งในอังกฤษและในอเมริกาได้มีการกำหนดค่าสินไหมทดแทนอันเป็นการลงโทษโดยศาลมักจะบอกว่า ค่าเสียหายในเชิงลงโทษที่ศาลได้ตัดสินนั้น เป็นการกำหนดค่าสินไหมทดแทนเพื่อตอบแทนความรุนแรงของพฤติกรรมจำเลยที่ไม่นำพาดอกกฎหมาย ไม่สนใจกฎหมาย หรือสิทธิของบุคคลอื่น จงใจทำให้เกิดความเสียหายและไม่คำนึงถึงความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการกระทำแต่อย่างใด ศาลจึงมักกำหนดในตอนที่จ่ายว่า ที่กำหนดค่าสินไหมทดแทนครั้งนี้ “เพื่อเป็นบทเรียน” หรือ “เพื่อให้เจ็บคหฺลลาบ”

ดังนั้น ค่าเสียหายในเชิงลงโทษ (Punitive Damages) หมายถึง ค่าเสียหายที่เพิ่มเติม หรือนอกเหนือ ไปจากค่าสินไหมทดแทนความเสียหายธรรมดา เพียงแต่ศาลมีความมุ่งหมายหรือวัตถุประสงค์ที่จะลงโทษผู้ที่ได้กระทำละเมิดที่ได้ไปก่อความเสียหายขึ้นกับบุคคลอื่น ซึ่งเห็นได้ว่าการกำหนดค่าเสียหายในเชิงลงโทษนี้ มักจะมีพฤติการณ์ที่มาจากความรุนแรง ไร้ศีลธรรมเอาเปรียบบุคคลอื่น และได้ก่อความเสียหายอย่างมาก ซึ่งอาจเปรียบเทียบกับได้กับความผิดในทางอาญา ไม่ต่างกับการ ประทุษร้าย ทำให้เสียหายต่อ ชีวิต ร่างกาย หรือจิตใจ

2.2.4 ลักษณะของค่าเสียหายในเชิงลงโทษ

จากที่กล่าวไปแล้วว่าค่าเสียหายในเชิงลงโทษเป็นค่าเสียหายที่เพิ่มเติมขึ้นจากค่าสินไหมทดแทนธรรมดา โดยเป็นการลงโทษแก่จำเลยในคดี โดยส่วนมากแล้วศาลมักจะกำหนดในคดีละเมิดเป็นส่วนใหญ่ ค่าเสียหายในเชิงลงโทษมีลักษณะที่กว้างได้รับการยอมรับในประเทศที่ใช้กฎหมาย Common Law โดยเฉพาะในประเทศอังกฤษและสหรัฐอเมริกา ลักษณะสำคัญของค่าเสียหายในเชิงลงโทษได้แก่²⁶

- 1) เป็นค่าเสียหายที่กำหนดลงโทษแก่ผู้ที่ได้กระทำละเมิด เพื่อปรามมิให้กระทำเช่นนั้นอีก และเพื่อเป็นเยี่ยงอย่างแก่ผู้อื่นมิให้กระทำตามด้วย
- 2) ฝ่ายโจทก์ไม่จำเป็นต้องพิสูจน์จำนวนค่าเสียหายในส่วนนี้ เพราะศาลจะเป็นผู้กำหนดตามความเหมาะสม โดยคำนึงถึงลักษณะความร้ายแรงแห่งละเมิดสภาพและปริมาณความเสียหายที่โจทก์ได้รับ ตลอดจนสถานะทางเศรษฐกิจของจำเลย
- 3) เป็นค่าเสียหายที่เพิ่มเติมขึ้นจากความเสียหายที่เกิดขึ้นจริง แต่ในบางคดีไม่ปรากฏความเสียหายที่จะทดแทน ศาลก็จะกำหนดแต่ค่าเสียหายในเชิงลงโทษให้อย่างเดียว
- 4) ศาลจะกำหนดให้เฉพาะกรณีละเมิดที่มีพฤติการณ์ที่รุนแรงที่มีลักษณะการกระทำเช่นเดียวกับในคดีอาญา เช่น การทำร้าย ข่มขู่หลอกลวง ฉ้อฉล โดยผู้กระทำมุ่งหมายให้เกิดความกระทบกระเทือนต่อผู้เสียหาย

²⁶ คัมภีร์ แก้วเจริญ. (2526,กุมภาพันธ์). “ค่าเสียหายในคดีละเมิด.” วารสารกฎหมาย (จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย), 7, 3. หน้า 29-30.

2.2.5 วัตถุประสงค์ของค่าเสียหายในเชิงลงโทษ²⁷

วัตถุประสงค์ของค่าเสียหายในเชิงลงโทษ เพื่อเป็นการลงโทษผู้ที่ได้กระทำความผิด และป้องกันเหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตที่อาจเกิดขึ้นในลักษณะที่คล้ายคลึงกัน และการที่ศาลได้กำหนดค่าเสียหายในเชิงลงโทษ ก็เพื่อวัตถุประสงค์ดังต่อไปนี้ คือ

1) คำว่า “เพื่อเป็นการแก้แค้น” เป็นการที่ชี้ให้เห็นว่า การกำหนดค่าเสียหายในเชิงลงโทษนี้ เป็นการที่ให้ผู้ที่เสียหาย ที่รู้สึกต้องการแก้แค้นผู้ที่ได้กระทำความผิด ได้รับความพอใจ เพื่อป้องกันไม่ให้ผู้เสียหายไปดำเนินการเอง

2) เพื่อเป็นการชดเชยกับความผิดที่ผู้กระทำความผิดได้กระทำลงไป

3) คำว่า “เป็นการลงโทษ” (Punitive) บางครั้งถูกนำมาใช้เพื่อชี้ให้เห็นว่า จำเลยควรได้รับการป้องกันจากการรับโทษซ้ำเนื่องจากการกระทำผิดของเขา ถ้าการกำหนดค่าสินไหมทดแทนขึ้นอยู่กับความสูญเสียที่เป็นตัวเงิน ต่อโจทก์เท่านั้น ก็ต้องปล่อยผู้กระทำความผิดที่อยู่ในฐานะทางการเงินอย่างเดียวกัน ไปเสมือนว่าเขาไม่ได้กระทำละเมิด ศาลก็อาจจะต้องการกำหนดการป้องกันให้มากขึ้น

4) คำว่า “ค่าเสียหายเพื่อเป็นเยี่ยงอย่าง” มักเป็นหลักฐานแสดงความต้องการของศาลที่จะทำให้กรณีของจำเลยเป็นตัวอย่างเพื่อเป็นการป้องกันบุคคลอื่นจากการกระทำอย่างเดียวกัน และเป็นเครื่องมือการลงโทษของศาลสำหรับการประพฤติที่มีชอบ

5) ในบางคดี วัตถุประสงค์อาจจะอยู่ในผลของค่าสินไหมทดแทน เราจะพบว่า การกำหนดบางครั้งอยู่ในผลที่ขึ้นกับทฤษฎีของการทำให้ร้ายวุ่นขึ้น โดยไม่ยุติธรรม แต่ถ้านำมาใช้กับหลักเกณฑ์ของค่าเสียหายตามธรรมดาแล้วจะเป็นการละทิ้งจำเลยกับผลประโยชน์จำนวนมากที่เกิดจากการกระทำผิดนั้น ศาลก็จะกำหนดค่าเสียหายในเชิงลงโทษเพื่อว่าจำเลยจะได้คืนทรัพย์สินที่ได้มา โดยไม่สุจริต

ซึ่งจากการที่กล่าวมาแล้วนั้นการกระทำผิดในเรื่องของการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์หรือการปันหุ้นนั้น ถือได้ว่าผู้กระทำนั้นได้กระทำความผิดตามกฎหมายในเรื่องของ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในเรื่องของการสร้างราคา ซึ่งผู้กระทำนั้นต้องรับผิดชอบ แต่การกระทำในเรื่องดังกล่าวมีเพียงแต่ความรับผิดชอบในทางอาญาเท่านั้น แต่ยังไม่มีการลงโทษผู้ที่ฝ่าฝืนในทางแพ่ง และการเยียวยาแก่นักลงทุนที่ต้องสูญเสียทรัพย์สินไปจากการลงทุนแต่อย่างใด หากนักลงทุนที่ได้รับความเสียหายต้องการที่จะได้รับการชดเชยเยียวยาความเสียหายที่เกิดขึ้น คงต้องนำประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ในเรื่องละเมิดและนำเรื่องค่าเสียหายในเชิง

²⁷ กฤษณา พิชญโกศล. (2531). ค่าเสียหายในเชิงลงโทษ. หน้า 21-23.

ลงโทษแก่ความรับผิดชอบในเรื่องดังกล่าวมาปรับใช้ แต่อาจจะเกิดปัญหาแก่การบังคับใช้เพราะความคิดในเรื่องของการปันหุ้นนั้นถือว่าเป็นความรับผิดชอบในทางอาญาเพียงอย่างเดียว ยังไม่มีการกำหนดให้เป็นความรับผิดชอบในทางแพ่ง และความเสียหายที่เกิดขึ้นก็เป็นความเสียหายในทางเศรษฐกิจ ซึ่งยังขาดความชัดเจนในการที่จะนำเรื่องละเมิดนั้นมาปรับใช้ได้ โดยการศึกษาในเรื่องของความรับผิดชอบในทางแพ่งนี้เพื่อให้ผู้ที่กระทำผิดเกิดความเกรงกลัวต่อการกระทำผิดอีกทั้งเพื่อเป็นการเยียวยาแก่ผู้เสียหาย เพื่อให้นักลงทุนเกิดความเชื่อมั่นในการซื้อขายหลักทรัพย์ว่าทุกคนจะได้รับความคุ้มครองที่เท่าเทียมกัน เพื่อสร้างความมั่นใจแก่นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นจะมีการซื้อขายที่ตรงไปตรงมา