

มาตรการควบคุมราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมสำหรับปัจจัยพื้นฐาน ของหลักทรัพย์ โดยทางสื่อสังคมออนไลน์*

พิบูลย์ วิฑูรย์ปัญญากุล¹

บทคัดย่อ

บทความวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา (1) ความสำคัญของมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ (2) หลักความคุ้มค่าของนักลงทุนที่มีต่อมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ และ (3) ความคิดเห็นและข้อเสนอแนะจากนักลงทุนรายย่อยอันจะนำไปสู่การมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์โดยสื่อสังคมออนไลน์ การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงคุณภาพ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลด้วยการวิจัยเอกสารและการสัมภาษณ์เชิงลึกกับนักลงทุนรายย่อย วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์เนื้อหา

ผลการวิจัย พบว่า นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความคิดเห็นต่อมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ ในความพึงพอใจระดับปานกลางค่อนข้างสูง เนื่องจากการมีการทำราคาของหุ้นที่สูงเกินจริงโดยมิได้มีการควบคุมราคาที่เหมาะสม จึงส่งผลให้นักลงทุนรายย่อยผู้ที่ไม่รู้ข้อเท็จจริงที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตกเป็นเหยื่อของการทำราคาหุ้นนั้น ส่วนความคุ้มค่าของนักลงทุนที่มีต่อมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ ในความพึงพอใจระดับปานกลาง เนื่องจากการมีการทำราคาของหุ้นที่สูงเกินจริงโดยมิได้มีการควบคุมราคาที่เหมาะสม จึงส่งผลให้นักลงทุนรายย่อยผู้ที่ไม่รู้ข้อเท็จจริงที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตกเป็นเหยื่อของการทำราคาหุ้นนั้น และผลของความต้องการในการสร้างมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์โดยสื่อสังคมออนไลน์ มีความต้องการเป็นอย่างมาก เนื่องจากการได้รับข่าวสารจากทางสื่อสังคมออนไลน์มากกว่าข่าวสารที่ได้จากทางสื่อสารมวลชนที่จะใช้ประกอบกับการพิจารณาในการลงทุน จึงทำให้มีการลงทุนไปเพราะเพียงเชื่อข่าวสารที่ได้มาจากสื่อสังคมออนไลน์ที่ไม่มีแหล่งที่มาดังกล่าว

คำสำคัญ: นักลงทุนรายย่อย; ราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรม; ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์; สื่อสังคมออนไลน์

ประเภทบทความ: บทความวิจัย

การอ้างอิง:

พิบูลย์ วิฑูรย์ปัญญากุล. (2567). มาตรการควบคุมราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมสำหรับปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์โดยทางสื่อสังคมออนไลน์. วารสารดุสิตบัณฑิตทางสังคมศาสตร์, 14(1), 223-237.

¹ คณะมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชภัฏบ้านสมเด็จเจ้าพระยา
1061 ซอยอิสรภาพ 15 แขวงหิรัญรูจี เขตธนบุรี กรุงเทพมหานคร 10600, ประเทศไทย
ผู้รับผิดชอบบทความ อีเมล: piboon.vi@bsru.ac.th

* งานวิจัยนี้ได้รับทุนสนับสนุนจากสถาบันวิจัยมหาวิทยาลัยราชภัฏบ้านสมเด็จเจ้าพระยา

Stock Control is Unfair for the Fundamentals of the Securities the Social Media*

Piboon Vitoonpanyakul¹

Abstract

This research article aims to study (1) the importance of unfair securities price control measures on the fundamentals of securities; (2) the principle of investor worthiness towards unfair securities price control measures against fundamental factors; (3) the opinions and suggestions from retail investors which will lead to measures to control unfair securities prices on securities fundamentals by social media. This research is qualitative research by collecting data through document research and in-depth interviews with retail investors. Data was analyzed using content analysis techniques.

Findings are as follows: Retail investors in the Stock Exchange of Thailand opinions on the measures to control securities prices that are unfair to the fundamentals of securities the satisfaction level was moderate to quite high because the prices of stocks are artificially inflated without controlling the prices. Therefore, small investors who do not know the facts of investing in the Stock Exchange of Thailand fall victim to the price manipulation of the stock. As for the value of investors towards the measures to control unfair securities prices on the fundamentals of securities in moderate satisfaction because the prices of stocks are artificially inflated without controlling the prices. Therefore, small investors who do not know the facts of investing in the Stock Exchange of Thailand fall victim to the price manipulation of the stock. The effect of the need to create measures to control unfair securities prices on securities fundamentals by social media is highly demanding because news from social media is more than news from mass media. Will be used in consideration of investment. As a result, investments are made because they simply believe news obtained from social media that does not have such sources.

Keywords: Namely Retail Investors; Unfair Stock Prices; Securities Fundamentals; Social Media

Type of Article: Research Article

Cite this article as:

Vitoonpanyakul, P. (2024). Stock control is unfair for the fundamentals of the securities the social media. *Ph.D. in Social Sciences Journal*, 14(1), 223-237.

¹ Faculty of Humanities and Social Sciences, Bansomdejchaopraya Rajabhat University
1061 Soi Itsaraphap 15, Hiranruchi Subdistrict, Thonburi District, Bangkok 10600, Thailand
Corresponding Author Email: piboon.vi@bsru.ac.th

* Scholarship Support from the Research Institute of Bansomdejchaopraya Rajabhat University

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดการเงินนับเป็นกลไกที่สำคัญของประเทศ เนื่องจากเป็นแหล่งของการจัดสรรทรัพยากรทางการเงินหรือเงินทุนระหว่างผู้ต้องการใช้ และผู้ที่มีตลาดการเงิน เพื่อให้เกิดการใช้ทรัพยากรเงินนี่ยังเกิดประโยชน์สูงสุด ดังนั้นจึงจำเป็นอย่างยิ่งที่บุคลากรที่เกี่ยวข้องในธุรกิจการเงินของประเทศต้องมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับกระบวนการทำงาน บทบาท และโครงสร้างของตลาดการเงิน รวมถึงการวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ เพื่อให้การบริหารกลุ่มหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

การระดมเงินลงทุนโดยผ่านตลาดการเงิน ซึ่งถือเป็นตัวกลางทางการเงินอีกประเภทหนึ่งให้บริการในการระดมเงินลงทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอกที่ไกลจากธุรกิจออกไป ดังนั้นการระดมเงินลงทุนผ่านตลาดการเงินจึงเป็นอีกวิธีที่ได้รับความนิยมจากผู้ต้องการใช้เงินลงทุน เนื่องจากการระดมเงินลงทุนโดยผ่านตลาดการเงินนี้มีต้นทุนในการระดมเงินลงทุนในระยะยาวที่ต่ำกว่าการระดมเงินลงทุนโดยผ่านสถาบันการเงิน ทั้งยังสามารถระดมเงินลงทุนได้ในปริมาณที่มากกว่าแหล่งเงินทุนที่กว้างขวาง เนื่องจากผู้ที่ลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน (financial asset) ที่ธุรกิจเสนอขายนั้นไม่จำเป็นต้องรู้จักหรือมีส่วนเกี่ยวข้องกับธุรกิจนั้นๆ มาก่อน การระดมเงินลงทุนโดยผ่านตลาดการเงินนี้สามารถทำได้โดยธุรกิจที่ต้องการเงินทุนจะสร้างสินทรัพย์ทางการเงิน เช่น การออกตั๋วสัญญาใช้เงิน หุ้นกู้ หุ้นสามัญ เป็นต้น จากนั้นจึงนำสินทรัพย์ทางการเงินดังกล่าวไปเสนอขายในตลาดเงิน (money market) หรือตลาดทุน (capital market) ซึ่งเป็นการระดมเงินลงทุนจากผู้มีเงินลงทุนและต้องการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของธุรกิจ การระดมเงินลงทุนโดยผ่านตลาดการเงินมีข้อแตกต่างจากการระดมเงินลงทุนผ่านสถาบันการเงินคือ การระดมเงินลงทุนโดยผ่าน

สถาบันการเงินนั้น สถาบันการเงินจะทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการรวบรวมเงินลงทุนแล้วจึงส่งผ่านเงินลงทุนดังกล่าวไปยังธุรกิจที่ต้องการใช้เงินลงทุน โดยที่สถาบันการเงินจะได้รับส่วนต่างของต้นทุนและรายได้ที่เป็นดอกเบี้ย (spread) รวมถึงค่าธรรมเนียมจากการให้บริการดังกล่าว ขณะที่การระดมเงินลงทุนผ่านตลาดการเงินนั้น เมื่อธุรกิจได้มีการออกสินทรัพย์ทางการเงินเพื่อเสนอขายแก่ผู้มีเงินลงทุนและสนใจที่จะลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของธุรกิจ เงินลงทุนที่ได้ก็จะไหลเข้าสู่ธุรกิจทันที ดังนั้นในทางปฏิบัติการระดมเงินลงทุนโดยผ่านตลาดการเงินจะมีต้นทุนในการระดมเงินลงทุนต่ำกว่าการระดมเงินลงทุนผ่านสถาบันการเงิน

โดยทั่วไปแล้วเมื่อมีการระดมเงินลงทุนเกิดขึ้น สิ่งที่ต้องการใช้เงินลงทุนจะเสนอแก่ผู้ให้ใช้เงินลงทุนก็คือผลตอบแทน (return) ตามความเหมาะสมต่อการระดมเงินลงทุนในครั้งนั้นๆ จากการที่เงินลงทุนเป็นทรัพยากรที่มีจำนวนจำกัด ดังนั้นเงินลงทุนจึงมักจะเคลื่อนย้ายไปยังผู้ที่ต้องการใช้เงินลงทุนที่สามารถสร้างและเสนอผลตอบแทนที่สูงที่สุด ดังนั้น จึงกล่าวได้ว่าการระดมเงินลงทุนโดยผ่านระบบการเงินเป็นการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนซึ่งเป็นทรัพยากรที่มีคุณค่าและมีจำนวนจำกัดไปยังผู้ระดมเงินลงทุนที่มีศักยภาพ และสามารถนำเงินลงทุนเหล่านั้นไปใช้เพื่อก่อให้เกิดผลประโยชน์อย่างสูงสุด

สถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญแห่งหนึ่งในการนี้ คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) ที่ทางภาครัฐได้เริ่มให้ความสนใจอย่างจริงจังโดยมีการกำหนดแนวทางการดำเนินงานเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ในช่วงแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติตั้งแต่ฉบับที่สองเป็นต้นมา (พ.ศ. 2510-2514) และสามารถจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์อย่างเป็นทางการโดยออกเป็นพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมี

วัตถุประสงค์เพื่อให้เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์แห่งเดียวในราชอาณาจักร เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของธุรกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ ให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ต่อทุกฝ่ายที่มีความเกี่ยวข้องในตลาด จัดการควบคุมซื้อขายหลักทรัพย์ให้มีความเป็นระเบียบ มีสภาพคล่องและมีความยุติธรรม ซึ่งอาจพิจารณาได้เป็นกลุ่มหลักๆ 3 กลุ่มตามหน้าที่ของสถาบันการเงินที่มีเสถียรภาพทั่วไป ก็คือ การเสริมสร้างสภาพคล่อง (liquidity) การกระจายความเสี่ยง (risk sharing) หรือการลดความผันผวน (volatility) และการให้ข้อมูลข่าวสารอย่างมีประสิทธิภาพ (information efficiency) อันหมายถึงการมีต้นทุนทางการเงินหรือมีต้นทุนในการทำธุรกรรมที่ต่ำ (low transaction cost)

แม้ว่าตลาดทุนมีบทบาทในระบบการเงินของประเทศโดยเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำแก่ภาคธุรกิจมานานแล้ว แต่ในอดีตการพัฒนาตลาดทุนได้มุ่งเน้นพัฒนาตลาดรอง ซึ่งเป็นตลาดซื้อขายหลักทรัพย์เป็นหลักและขาดการพัฒนาตลาดแรกซึ่งเป็นตลาดสำหรับหลักทรัพย์ออกใหม่เสนอขายต่อประชาชน ทำให้ตราสารทางการเงินซึ่งเป็นเครื่องมือระดมทุนในตลาดแรกไม่ได้มีการพัฒนาเท่าที่ควร ประกอบกับการกำกับดูแลตลาดทุนในขณะนั้นอยู่ภายใต้หลายหน่วยงาน ได้แก่ กระทรวงการคลัง กระทรวงพาณิชย์ และธนาคารแห่งประเทศไทย ทำให้การดำเนินงานซ้ำซ้อน ขาดความมีเอกภาพและการพัฒนาไม่ต่อเนื่อง ในขณะที่บทบาทของตลาดทุนได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ดังนั้น เพื่อส่งเสริมตลาดทุนให้เติบโตและมีการพัฒนาไปในทิศทางที่เอื้อประโยชน์ต่อการระดมทุนและการลงทุน ทั้งตลาดแรกและตลาดรอง รวมถึงระบบเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม โดยให้ธุรกรรมในตลาดทุนมีกฎหมายแม่บทรองรับ เอื้ออำนวยต่อการออกตราสารทางการเงินประเภทใหม่ๆ และมีบทบัญญัติที่ป้องกันการเอารัดเอาเปรียบที่ชัดเจน จึงได้มีการตรา

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 16 พฤษภาคม 2535 และมีการจัดตั้งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.) ขึ้นเป็นองค์กรอิสระทำหน้าที่กำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุน โดยมี คณะกรรมการ ก.ล.ต. เป็นผู้กำหนดนโยบายการดำเนินงาน ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 3 กรกฎาคม 2546 ได้มีการออกพระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 เพื่อสร้างความชัดเจนทางกฎหมายเกี่ยวกับการบังคับตามสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าและตัวกลางที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งกำหนดให้คณะกรรมการ ก.ล.ต. เป็นผู้กำกับดูแลนโยบายและป้องกันมิให้เกิดผลกระทบต่อตลาดทุนโดยรวม โดยมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 6 มกราคม 2547 เป็นต้นไป

การทำราคาหลักทรัพย์ที่ก่อความเสียหายให้นักลงทุนนั้น มิได้จำกัดอยู่เฉพาะในส่วนของผู้ลงทุนแต่จะแฝงอยู่ในภาคธุรกิจในรูปแบบของการที่กรรมการและผู้บริหารไม่รักษาผลประโยชน์ของบริษัทแต่กลับใช้อำนาจหน้าที่แสวงหาผลประโยชน์ส่วนตนทำให้การบริหารธุรกิจไม่รอบคอบและไม่โปร่งใส การปล่อยข่าวให้แก่เครือญาติหรือบุคคลที่รู้จัก เพื่อการลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูง การถ่ายโอนกำไรจากบุคคลหนึ่งไปยังอีกบุคคลหนึ่ง ตลอดจนการใช้ข้อมูลภายในของบริษัทเพื่อทำกำไรในการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นตัวอย่างของพฤติกรรมที่เป็นการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นและเป็นตัวเร่งที่สำคัญในการทำลายความเข้มแข็งของภาคธุรกิจไทย ซึ่งนำไปสู่การล่มสลายไม่เพียงแต่ของธุรกิจนั้นๆ แต่รวมถึงระบบเศรษฐกิจของประเทศอีกด้วย ดังจะเห็นได้ว่าการปล่อยกู้ที่ขาดความระมัดระวังของธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน และหลักทรัพย์ในช่วงเศรษฐกิจฟองสบู่ทำให้เกิดการล่มสลายของระบบการเงินของประเทศ และสร้างภาระหนี้สินมหาศาลซึ่งสุดท้ายแล้วผู้เสียภาษีทุกรายจะต้องเป็นผู้แบกรับ

การดังกล่าว จะเห็นได้ว่าการทุจริตคอร์รัปชันในระดับบริษัทนั้นไม่ได้ก่อให้เกิดความเสียหายเฉพาะแก่ผู้ถือหุ้นหรือผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องโดยตรงกับบริษัท เช่น พนักงาน หรือเจ้าหน้าที่เท่านั้น แต่ความเสียหายจะเกิดแก่ประเทศชาติ วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจครั้งนี้ชี้ให้เห็นว่าปัญหาการขาดบรรษัทภิบาล (corporate good governance) (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2005) หรือการบริหารธุรกิจที่สุจริต โปร่งใส และเป็นธรรม เป็นปัญหาระดับชาติ ซึ่งต้องให้ความสนใจไม่น้อยไปกว่าการทุจริตในแวดวงการเมือง

นอกจากจะทำราคาหลักทรัพย์แล้วยังสามารถจ่ายโอนกำไรบริษัทที่มีผู้ร่วมทุนหรือ ผู้ถือหุ้นหลายรายไปยังบริษัทที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นเจ้าของแต่ผู้เดียว การจ่ายโอนกำไรดังกล่าวจะทำให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่ต้องแบ่งปันผลกำไรให้แก่ผู้ร่วมทุนหรือผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ ตัวอย่างเช่น บริษัทแห่งหนึ่งมีการร่วมทุนระหว่างผู้ถือหุ้นไทย ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นข้างมากกับบริษัทต่างชาติซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นข้างน้อยในการผลิตสินค้า แต่ผลการดำเนินงานของบริษัทร่วมทุนดังกล่าวไม่เคยมีกำไรเลยแม้แต่ปีเดียว สาเหตุมาจากการที่บริษัทดังกล่าวมีค่าใช้จ่ายในการซื้อวัตถุดิบสูงเกินควร วัตถุดิบดังกล่าวผลิตโดยบริษัทที่ผู้ถือหุ้นไทยเป็นเจ้าของ การกำหนดวัตถุดิบในราคาสูงทำให้บริษัทร่วมทุนขาดทุนในขณะที่บริษัทของผู้ถือหุ้นไทยอยู่กำไร สุดท้ายแล้ว ผู้ประกอบการต่างชาติก็ต้องถอนทุน ส่งผลให้ต้องปิดโรงงานทำให้พนักงาน หลายร้อยคนต้องได้รับความเดือดร้อน การกระทำดังกล่าวเป็นการหลอกลวงนักลงทุนต่างชาติและเป็นการทำลายแหล่งรายได้ของพนักงานหลายร้อยคน พฤติกรรมดังกล่าวถือได้ว่าเป็นการก่อให้เกิดความเสียหายไม่เพียงต่อผู้ที่เกี่ยวข้อง แต่เป็นการทำลายภาพพจน์ของประเทศอีกด้วย

การใช้ข้อมูลภายใน (insider trading) เพื่อประโยชน์ในการค้ากำไร เป็นรูปแบบการเอาเปรียบ

ผู้ถือหุ้นอีกประเภทหนึ่งที่แพร่หลาย ตัวอย่างที่เห็นได้ชัดคือ ช่วงก่อนที่สถาบันการเงินหลายแห่งจะต้องประสบกับปัญหาขาดทุนหรือหนี้เสียทั้งก่อนและหลังวิกฤติเศรษฐกิจ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินหลายแห่งพากันเทขายหุ้นอย่างมากมาย โดยที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่รู้ตัว เมื่อรู้ก็สายเกินไปแล้ว เมื่อมีการลดทุนของบริษัทส่งผลให้มูลค่าของหุ้นเกือบเป็นศูนย์ แม้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ระบุว่าผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะต้องรายงานกิจกรรมการค้าขายหลักทรัพย์ของบริษัททุกครั้ง แต่ในหลายครั้งก็มีการเพิกเฉยต่อกฎเกณฑ์ดังกล่าว หรือมีการดำเนินการโดยการอาศัยตัวแทน (nominee) ทำให้หลบเลี่ยงข้อกำหนดดังกล่าวได้

โดยสรุปแล้ว กลไกการตรวจสอบการบริหารธุรกิจในประเทศไทยยังอ่อนแอ ทำให้การดำเนินธุรกิจของบริษัทมหาชนบางรายไม่โปร่งใสและเสี่ยงต่อการฉ้อโกง สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ตระหนักถึงปัญหาดังกล่าวดี และได้มีการแก้ไขกฎหมายออกกฎระเบียบ และมาตรการหลายประการที่จะช่วยปรับปรุงบรรษัทภิบาลของภาคธุรกิจไทย เช่น การกำหนดให้บริษัทมหาชนทุกรายต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อยสองคน และมีคณะกรรมการสอบบัญชีที่ประกอบด้วย กรรมการอิสระอย่างน้อยสามคน ตลอดจนการเปิดเผยชื่อผู้กระทำความผิดกฎ ระเบียบ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. ศึกษาถึงความสำคัญของมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์
2. ศึกษาหลักความคุ้มค่าของนักลงทุนที่มีต่อมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรม

ต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์

3. ศึกษาความคิดเห็นและข้อเสนอแนะของนักลงทุนรายย่อยไปสู่การมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์โดยสื่อสังคมออนไลน์

ขอบเขตของการวิจัย

ด้านเนื้อหา

ผู้วิจัยศึกษาเอกสารในส่วนของการบอกกล่าวหรือแพร่ข่าวที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ตามมาตรา 240 ถึงมาตรา 244/7 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 รวมถึงกฎ ระเบียบ ข้อบังคับ ในส่วนที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ หลักความคุ้มค่าของนักลงทุนที่มีต่อมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ และการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์โดยสื่อสังคมออนไลน์

ด้านผู้ให้ข้อมูลสำคัญ

นักลงทุนรายย่อยทั้งที่ลงทุนในกรุงเทพมหานครและทั่วประเทศ จำนวน 400 คน

ประโยชน์ที่รับจากการวิจัย

1. ทำให้ทราบถึงความสำคัญของมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์
2. ทำให้ทราบหลักความคุ้มค่าของนักลงทุนที่มีต่อมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์
3. สร้างมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์โดยสื่อสังคมออนไลน์

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญแห่งหนึ่งในการนี้ คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) ที่ทางภาครัฐได้เริ่มให้ความสนใจอย่างจริงจังโดยมีการกำหนดแนวทางการดำเนินงานเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ในช่วงแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติตั้งแต่ฉบับที่สองเป็นต้นมา (พ.ศ. 2510-2514) และสามารถจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์อย่างเป็นทางการโดยออกเป็นพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์แห่งเดียวในราชอาณาจักร เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของธุรกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ ให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ต่อทุกฝ่ายที่มีความเกี่ยวข้องในตลาดจัดการควบคุมซื้อขายหลักทรัพย์ให้มีความเป็นระเบียบ มีสภาพคล่องและมีความยุติธรรม ซึ่งอาจพิจารณาได้เป็นกลุ่มหลักๆ 3 กลุ่มตามหน้าที่ของสถาบันการเงินที่มีเสถียรภาพทั่วไป ก็คือ การเสริมสร้างสภาพคล่อง (liquidity) การกระจายความเสี่ยง (risk sharing) หรือการลดความผันผวน (volatility) และการให้ข้อมูลข่าวสารอย่างมีประสิทธิภาพ (information efficiency) อันหมายถึงการมีต้นทุนทางการเงินหรือมีต้นทุนในการทำธุรกรรมที่ต่ำ (low transaction cost) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการเปิดดำเนินการเมื่อวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 โดยการดำเนินงานนั้นอยู่ภายใต้พระราชบัญญัติ พ.ศ. 2517 จนกระทั่งประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ในวันที่ 16 มีนาคม พ.ศ. 2535 ซึ่งเป็นการนำบทบัญญัติต่างๆ ที่มีอยู่อย่างกระจัดกระจายมารวบรวมอยู่ในพระราชบัญญัติเดียวที่มีการกำหนดการดูแลตลาดทุนและหลักทรัพย์ในทั้งระบบ และตลาดหลักทรัพย์เป็นนิติบุคคลที่มีลักษณะเป็นองค์กรที่กำกับดูแลตนเอง (self-regulatory

organization) คือ การเป็นองค์กรที่ไม่ได้แสวงหาผลกำไรและไม่ได้ใช้งบจากทางราชการ และมีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นผู้กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์

กระบวนการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ได้ดำเนินการมาอย่างต่อเนื่องจนถึงปัจจุบันภายใต้กรอบหน้าที่ที่มีการวางไว้อย่างเป็นระบบ แต่ก็ปฏิเสธมิได้ว่าการดำเนินงานต่างๆ อาจต้องประสบกับภาวะอุปสรรคต่างๆ อันมาจากผลการดำเนินงานของสถาบันที่เกี่ยวข้องจากสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ การเมือง และภาคต่างประเทศ ซึ่งส่งผลต่อการพัฒนาประเทศอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้เช่นกัน สำหรับการศึกษาในส่วนนี้จะนำเสนอถึงบทบาทและหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาพัฒนาการของตลาดตั้งแต่เปิดตลาดถึงปัจจุบัน (ตรงกับแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ตั้งแต่ฉบับที่ 3 เป็นต้นมา) เหตุการณ์ที่มีความสำคัญต่อตลาด ตลาดหลักทรัพย์กับการพัฒนาเศรษฐกิจ ทิศทางอันเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาและแนะนำ

วัตถุประสงค์ที่สำคัญในการจัดตั้งตลาดฯ ก็เพื่อให้เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพทั้งในด้านดำเนินงาน (operation efficiency) และด้านการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสาร (information efficiency) มีความยุติธรรมและมีความเป็นมาตรฐานสากล อันจะเป็นการส่งเสริมให้เกิดการออมและระดมทุนภายในประเทศอันจะเป็นรากฐานที่สำคัญในการพัฒนาประเทศและนับว่าเป็นแนวทางหนึ่งในการดำเนินเป้าหมายทางเศรษฐกิจ โดยบทบาทหลักๆ ของตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ (Intharawichai, 2002)

1. การส่งเสริมการออมและการระดมทุน
2. การสร้างสภาพคล่อง
3. การเป็นตัวช่วยในการปรับโครงสร้างทางธุรกิจ
4. เป็นแหล่งกลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยน

หลักทรัพย์อย่างมีระเบียบ

5. การสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการ

6. ให้ความคุ้มครองผลประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องในตลาด

7. การสร้างข้อมูลข่าวสารอันเป็นประโยชน์ต่อระบบภาคเศรษฐกิจ

8. ขยายฐานภาษีให้กับภาครัฐบาล

9. การเป็นดัชนีชี้การพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศ

ด้านผู้ลงทุน ตลาดควรให้ความรู้ความเข้าใจแก่ผู้ลงทุนในแนวนโยบายของตลาด การซื้อขาย ความรู้ที่เป็นประโยชน์ต่อการดำเนินการลงทุน ตลอดจนสิทธิคุ้มครองต่างๆ ที่ผู้ลงทุนพึงได้รับ

ด้านสถาบันการเงินที่เกี่ยวข้อง เป็นองค์ประกอบที่ต้องมีการพัฒนาในแง่ของประสิทธิภาพในการดำเนินงานและความโปร่งใสในการดำเนินงานของผู้บริหารสถาบันการเงิน แต่การกำกับดูแลจำเป็นต้องมีมาตรฐานแต่ไม่เป็นการจำกัดการทำธุรกรรมแบบเกินกว่าเหตุเหมือนที่เคยปฏิบัติกับสถาบันการเงินในช่วงที่เกิดวิกฤต

ด้านผลิตภัณฑ์ ตลาดจำเป็นต้องมีการปรับตัวและต้องสร้างตราสารทางการเงินเพื่อมารองรับกับความต้องการของผู้ลงทุน และเพื่อวัตถุประสงค์บางประการ เช่น การบริหารความเสี่ยง ทั้งนี้ผลิตภัณฑ์ที่เกิดขึ้นต้องมีการคำนึงถึงต้นทุนในการสร้างตราสารชนิดนั้นๆ รวมถึงข้อจำกัดทางด้านกฎหมายและระเบียบปฏิบัติในที่นี้

ด้านการดำเนินงาน ในประเด็นนี้ได้มีการพัฒนาอยู่ตลอดมา โดยการพัฒนาในด้านนี้ คือ การที่ตลาดเน้นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน คือ การดำเนินงานมีความถูกต้องรวดเร็วและมีต้นทุนที่ต่ำ นอกจากนี้ทางตลาดยังเน้นหรือให้ความสนใจการพัฒนาบุคลากรของตลาดเองเพื่อรองรับกับการเปลี่ยนแปลงและการ

แข่งขันในอนาคต

ด้านความสามารถในการแข่งขัน ในข้อนี้จำเป็นต้องประเมินย้อนกลับถึงจุดบกพร่องของไทยเมื่อเทียบกับตลาดภูมิภาคแล้วนำบทเรียนนั้นกลับมาพัฒนาตลาด ซึ่งการสร้างความสามารถในการแข่งขันนั้นเป็นการสร้างจากระดับย่อยสู่ระดับที่ใหญ่กว่า

ดังนั้น การพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตลอดช่วงแผนพัฒนาเศรษฐกิจที่ผ่านมามีแนวโน้มว่าจะมีระยะเวลาไม่ยาวนานคือเพียงครึ่งทางของแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมที่ผ่าน แต่กระบวนการพัฒนาของตลาดทุนนั้นโดยเฉพาะตลาดหลักทรัพย์ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของไทยโดยภาพรวมตลอดมา บางช่วงเวลาเป็นทางบวก ในขณะที่บางช่วงก็เป็นทางลบ แต่ทั้งนี้สิ่งที่จะต้องนำมาพิจารณา คือ บทเรียนที่ได้รับจากตลาดในด้านต่างๆ เป็นสิ่งที่ต้องนำมาปรับปรุงและเพื่อการพัฒนาและสร้างความเจริญเติบโตให้กับระบบเศรษฐกิจไทยอย่างยั่งยืนต่อไปในอนาคต

มาตรการการควบคุมการทำการค้าหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 หมวด 8 การกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 หมวด 8 การกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ไว้ในมาตรา 240 ถึงมาตรา 244/7 สามารถแบ่งกลุ่มได้ 3 กลุ่มใหญ่ๆ คือ

1. การสร้างข่าว กล่าวคือ ห้ามมิให้บริษัทหลักทรัพย์ หรือผู้ซึ่งรับผิดชอบ ในการดำเนินกิจการของบริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ หรือผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์ บอกล่าวข้อความอันเป็นเท็จ หรือข้อความใด โดยเจตนาให้ผู้อื่นสำคัญผิดในข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน หรือราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท หรือนิติบุคคล

ที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ การแพร่ข่าวกล่าวคือ ห้ามมิให้บริษัทหลักทรัพย์ หรือผู้ซึ่งรับผิดชอบ ในการดำเนินกิจการของบริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ หรือ ผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์ แพร่ข่าวเกี่ยวกับข้อเท็จจริงใดๆ อันอาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้น หรือลดลง (Anuchitworawong, 2008) เว้นแต่จะเป็นการแพร่ข่าวในข้อเท็จจริงที่ได้แจ้งไว้กับตลาดหลักทรัพย์แล้ว การสร้างข่าวลือ กล่าวคือ ห้ามมิให้ผู้ใดแพร่ข่าวอันเป็นความเท็จให้เลื่องลือจนอาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้น หรือลดลง

2. การใช้ข้อมูลลงใน การใช้ข้อมูลลงในมาใช้ในการซื้อ หรือขายซึ่งหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ห้ามมิให้บุคคลใดทำการซื้อ หรือขาย หรือเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้บุคคลอื่นซื้อ หรือขาย หรือเสนอซื้อ หรือเสนอขาย ซึ่งหลักทรัพย์จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ในประการที่น่าจะเป็นการเอาเปรียบต่อบุคคลภายนอกโดยอาศัยข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ (Intharawichai, 2002) ที่ยังมีได้เปิดเผยต่อประชาชน และตนได้ล่วงรู้มาในตำแหน่งหรือฐานะเช่นนั้น และไม่ว่าการกระทำดังกล่าวจะกระทำเพื่อประโยชน์ต่อตนเอง หรือผู้อื่น หรือนำข้อเท็จจริงเช่นนั้นออกเปิดเผยเพื่อให้ผู้อื่นกระทำดังกล่าว โดยตนได้รับประโยชน์ตอบแทนเพื่อประโยชน์แห่งมาตรานี้ บุคคลตามวรรคหนึ่ง ให้รวมถึง

- (1) กรรมการ ผู้จัดการ ผู้รับผิดชอบในการดำเนินงาน หรือผู้สอบบัญชีของบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่มีหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์
- (2) ผู้ถือหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียน

ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่มีหลักทรัพย์
ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ที่ถือหลักทรัพย์ตาม
มูลค่าที่ตราไว้เกินร้อยละห้าของทุนจดทะเบียน ในกรณี
นี้ ให้คำนวณมูลค่าหลักทรัพย์ของผู้ถือหลักทรัพย์
โดยนับหลักทรัพย์ของคู่สมรสและบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติ
ภาวะของผู้ถือหลักทรัพย์ดังกล่าว รวมเป็นหลักทรัพย์
ของผู้ถือหลักทรัพย์ด้วย

(3) เจ้าหน้าที่ของหน่วยงานของรัฐ หรือ
กรรมการ ผู้จัดการ หรือพนักงานของตลาดหลักทรัพย์
หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งอยู่ในตำแหน่งหรือฐานะ
ที่สามารถล่วงรู้ข้อเท็จจริง อันเป็นสาระสำคัญต่อการ
เปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์อันได้จากการปฏิบัติ
หน้าที่

(4) ผู้ใดซึ่งเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ และหรือ
การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อ
ขายหลักทรัพย์

การใช้ข้อมูลลงใน เพื่อมิให้บุคคลตามมาตรา 244
ได้รับประโยชน์จากการฝ่าฝืน ให้ ก.ล.ต. (คณะกรรมการ
ตลาดหลักทรัพย์) มีสิทธิเรียกให้ผู้ฝ่าฝืนดังกล่าว ส่งมอบ
ผลประโยชน์ที่ตนได้มาจากการซื้อขายหลักทรัพย์นั้น
หรือจากการนำข้อเท็จจริงออกเปิดเผย ซึ่งได้กระทำ
ภายในหกเดือนนับจากวันที่ ตนได้ล่วงรู้ข้อเท็จจริง
ดังกล่าว และให้ผู้ฝ่าฝืนนั้นส่งมอบผลประโยชน์ตามที่
ก.ล.ต. เรียกร้องภายในกำหนดเวลาที่ ก.ล.ต. กำหนด
ผลประโยชน์ที่เรียกได้ตามวรรคหนึ่ง ให้ตกเป็นของ
สำนักงาน

3. การสร้างราคาหลักทรัพย์ การสร้างราคาหลัก
ทรัพย์ในการซื้อ หรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขาย
หลักทรัพย์

(1) ห้ามมิให้ผู้ใดทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์
โดยรู้เห็น หรือตกลงกับบุคคลอื่น อันเป็นการอำพราง
เพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใดขณะหนึ่ง หรือ
ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์นั้นได้มีการซื้อ หรือ

ขายกันมาก หรือราคาของหลักทรัพย์นั้นได้เปลี่ยนแปลง
ไป หรือไม่มีการเปลี่ยนแปลง อันไม่ตรงต่อสภาพปกติ
ของตลาด

(2) ห้ามมิให้ผู้ใดโดยตนเองหรือร่วมกับผู้อื่น
ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในลักษณะต่อเนื่องกัน อันเป็น
ผลทำให้การซื้อ หรือขายหลักทรัพย์นั้นผิดไปจากสภาพ
ปกติของตลาด และการกระทำดังกล่าวได้กระทำไปเพื่อ
ชักจูงให้บุคคลทั่วไปทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น
เว้นแต่เป็นการกระทำโดยสุจริต เพื่อปกป้องประโยชน์
อันชอบธรรมของตน

การสร้างราคาหลักทรัพย์ ในกรณีดังต่อไปนี้ให้
ถือว่าเป็นการอำพราง เพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิดด้วย

(1) ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งในที่สุดบุคคล
ที่ได้ประโยชน์จากการซื้อและขายหลักทรัพย์นั้น ยังคง
เป็นบุคคลคนเดียวกัน

(2) สั่งซื้อหลักทรัพย์โดยรู้อยู่แล้วว่าตนเองหรือ
ผู้ซึ่งร่วมกัน ได้สั่งขาย หรือจะสั่งขายหลักทรัพย์ของ
นิติบุคคลเดียวกัน หรือของโครงการจัดการกองทุนรวม
เดียวกัน ประเภทและชนิดเดียวกัน ทั้งนี้ โดยมีจำนวน
ใกล้เคียงกัน ราคาใกล้เคียงกัน และภายในเวลาใกล้
เคียงกัน

(3) สั่งขายหลักทรัพย์โดยรู้อยู่แล้วว่าตนเอง หรือ
ผู้ซึ่งร่วมกัน ได้สั่งซื้อ หรือจะสั่งซื้อหลักทรัพย์ของ
นิติบุคคลเดียวกัน หรือของโครงการจัดการกองทุนรวม
เดียวกัน ประเภทและชนิดเดียวกัน ทั้งนี้ โดยมีจำนวน
ใกล้เคียงกัน ราคาใกล้เคียงกัน และภายในเวลาใกล้
เคียงกัน

“สื่อใหม่” (new media) นั่นคือ สื่อสังคม
ออนไลน์ (social network) ที่มีลักษณะเป็นผสมผสาน
การใช้สื่อหลากหลายรูปแบบเข้าด้วยกัน (multime-
dia) พร้อมกับการบูรณาการประโยชน์ใช้สอยที่หลากหลาย
เพิ่มความเร็ว และสะดวกสบายมากยิ่งขึ้น
เช่น การรับข่าวสารทางอิเล็กทรอนิกส์เมล (E-mail)
การแสดงความคิดเห็นผ่านบล็อก (Blog) หรือเว็บไซต์

ส่วนตัว (personal website) การส่งข้อความสั้นผ่านโทรศัพท์เคลื่อนที่ (SMS) จดหมายอิเล็กทรอนิกส์อย่างเฟซบุ๊ก (Facebook) ไลน์ (Line) หรือทวิตเตอร์ (Twitter) ซึ่งทั้งหมดนี้สามารถดำเนินการผ่านโทรศัพท์เคลื่อนที่สมัยใหม่ที่เป็นคอมพิวเตอร์ในตัวที่เป็นสื่อติดต่อผู้พบปะเป็นอย่างดี นักวิชาการบางท่านแสดงความเห็นว่าการสื่อสารมวลชนอาจไม่ได้มีอยู่จริงอีกต่อไป เพราะธรรมชาติของผู้ส่งสารและผู้รับสารที่เปลี่ยนแปลงไป การไหลเวียนของสารทางเดียว (one-directional flow) แบบเดิมในพบเห็นในการสื่อสารมวลชน มาเป็นแบบที่มีปฏิริยาตอบโต้กัน (interactive) ทำให้บุคคลสามารถทำหน้าที่เป็นทั้งผู้รับสารและผู้ส่งสารในขณะเดียวกัน สามารถเลือกสารที่ตอบสนองความต้องการของตนมากขึ้น (McQuail, 2005) และสื่อสังคมออนไลน์เป็นสื่อใหม่ๆ (Dominick, 2002) ที่เป็นการติดต่อสื่อสารส่วนบุคคล หรือส่วนบุคคลรูปแบบต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นโทรศัพท์ SMS จดหมายอิเล็กทรอนิกส์ สื่อสังคมออนไลน์ (social network) อย่างเฟซบุ๊ก (Facebook) ไลน์ (Line) หรือทวิตเตอร์

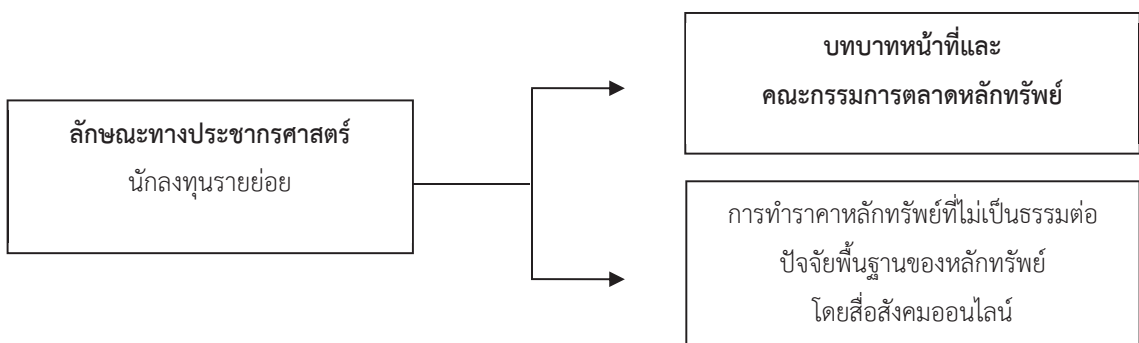
(Twitter) เป็นต้น ยังสามารถสื่อสารทั้งระดับบุคคลและมวลชนได้ในเวลาเดียวกัน เกิดการเชื่อมต่อระหว่างพื้นที่ส่วนบุคคล และพื้นที่สาธารณะอย่างที่สองมวลชนในรูปแบบเดิมไม่สามารถทำได้

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Viboonsawat (2014) ได้ศึกษาเรื่อง “Problems and Obstacles in the Enforcement of the Securities and Exchange Act B.E. 2535: A Study of Unfair Actions Relating to Securities Trading” พบว่า มีปัญหาในด้านการฟ้องร้องและดำเนินคดีกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ที่กระทำความผิด

Bhanalaph (1995) ได้ศึกษาเรื่อง “Legal Measures Against Economic Crime Committed by Financial Institutions” พบว่า มีการกระทำความผิดเกี่ยวกับอาชญากรรมทางเศรษฐกิจโดยสถาบันการเงิน แต่เป็นการยากที่จะมีการดำเนินการทางกฎหมายกับสถาบันการเงินที่กระทำความผิดได้

กรอบแนวความคิดที่ใช้ในการวิจัย



ภาพ 1 กรอบแนวความคิดที่ใช้ในการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาเชิงคุณภาพ (qualitative research) โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลจากการวิจัยเอกสาร และการสัมภาษณ์เชิงลึก ดังนี้

(1) การวิจัยเอกสาร (documentary research) ผู้วิจัยศึกษาเอกสารในส่วนของการบอกกล่าวหรือแพร่ข่าวที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ตามมาตรา 240 ถึง มาตรา 244/7 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 รวมถึงกฎ ระเบียบ ข้อบังคับ ในส่วนที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ หลักความคุ้มค่าของนักลงทุนที่มีต่อมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ และการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์โดยสื่อสังคมออนไลน์

(2) การสัมภาษณ์เชิงลึก (in-depth Interview) ผู้วิจัยสร้างแบบสัมภาษณ์แบบมีโครงสร้าง ที่ประกอบไปด้วยคำถามเกี่ยวกับข้อมูลทั่วไป คำถามเกี่ยวกับการทำราคาหุ้นที่ไม่เหมาะสมกับปัจจัยพื้นฐาน คำถามเกี่ยวกับการเผยแพร่ข่าวสารทางสื่อสังคมออนไลน์ และคำถามเกี่ยวกับการสร้างมาตรการในการควบคุมราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมสำหรับปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์โดยทางสื่อสังคมออนไลน์ เพื่อตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัย

ส่วนการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยใช้เทคนิคการวิเคราะห์เนื้อหา

ผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง มาตรการควบคุมราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมสำหรับปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ โดยทางสื่อสังคมออนไลน์ พบผลการวิจัย ดังนี้

1. มาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ พบว่า

นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความคิดเห็นต่อมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ ในความพึงพอใจระดับปานกลางค่อนข้างสูง จากการสัมภาษณ์นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่ พบว่า มีการทำราคาของหุ้นที่สูงเกินจริงโดยมิได้มีการควบคุมราคาที่เหมาะสม ส่งผลให้นักลงทุนรายย่อยผู้ที่ไม่รู้ข้อเท็จจริงที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตกเป็นเหยื่อของการทำราคาหุ้นนั้น โดยที่ไม่ได้พิจารณาถึงรายละเอียดของผลกำไรหรือขาดทุนของหุ้นตัวดังกล่าว แต่ก็ยังมีนักลงทุนรายย่อยส่วนน้อย ที่เห็นว่าการลงทุนมีความเสี่ยงประกอบกับการตรวจสอบข่าวสารต่างๆ ที่ตนได้รับมาเพื่อใช้ในการประกอบกับการลงทุนด้วย มิใช่เชื่อข่าวสารที่ได้รับมาเสียอย่างเดียว

2. ความคุ้มค่าของนักลงทุนที่มีต่อมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ พบว่า นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความคิดเห็นต่อความคุ้มค่าของนักลงทุนที่มีต่อมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ ในความพึงพอใจระดับปานกลาง จากการสัมภาษณ์นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่ พบว่า มีการทำราคาของหุ้นที่สูงเกินจริงโดยมิได้มีการควบคุมราคาที่เหมาะสม ส่งผลให้นักลงทุนรายย่อยผู้ที่ไม่รู้ข้อเท็จจริงที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตกเป็นเหยื่อของการทำราคาหุ้นนั้น โดยที่ไม่ได้พิจารณาถึงรายละเอียดของผลกำไรหรือขาดทุนของหุ้นตัวดังกล่าว ได้ให้ความเห็นว่าควรมีการออกกฎหมายมาเพื่อใช้ในการควบคุมการข่าวสารที่ส่งผลให้เกิดการสร้างราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมขึ้น ส่วนนักลงทุนรายย่อยส่วนน้อย เห็นว่า ไม่จำเป็นต้องมีการออกกฎหมายมาเพื่อใช้ในการควบคุมการข่าวสารที่ส่งผลให้เกิดการสร้างราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมดังกล่าวแต่อย่างใด

ทั้งนี้ การเผยแพร่ข่าวสารทางสื่อสังคมออนไลน์ จากผลที่ได้จากการสัมภาษณ์นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่พบว่า จะได้รับข่าวสารจากทางสื่อสังคมออนไลน์มากกว่าข่าวสารที่ได้จากทางสื่อสารมวลชนที่จะใช้ประกอบกับการพิจารณาในการลงทุน จึงทำให้มีการลงทุนไปเพราะเพียงเชื่อข่าวสารที่ได้มาจากสื่อสังคมออนไลน์ที่ไม่มีแหล่งที่มาดังกล่าว ส่วนนักลงทุนรายย่อยส่วนน้อย เห็นว่า ข่าวสารที่ได้จากทางสื่อสังคมออนไลน์ควรนำมาประกอบกับการพิจารณาในการลงทุน โดยต้องหาข้อมูลจากแหล่งอื่นอีกมิใช่เชื่อเสียทีเดียว มิฉะนั้นอาจต้องตกเป็นเหยื่อของข่าวสารที่หลอกลวงดังกล่าวได้

อีกทั้งจากการสัมภาษณ์ พบว่า ยังมีความสลับซับซ้อนในเกือบทุกกรณีมีผู้เกี่ยวข้องจำนวนมาก ข้อมูลเกี่ยวกับการซื้อขายหุ้น และการโอนเงินระหว่างบุคคลต่างๆ ก็มีหลายรายการจำเป็นต้องอาศัยความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์จึงจะเห็นภาพ ในหลายกรณีผู้กระทำผิดก็มีความชาญฉลาดในการอาศัยกลไกตลาดและจิตวิทยามวลชนให้เป็นประโยชน์กับตน อีกทั้งมีผลกระทบต่อสถานะการซื้อขาย มีผลกระทบต่อสถานะการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพอสมควร สาเหตุเพราะกลุ่มผู้ต้องสงสัยเหล่านี้เป็นนักเล่นหุ้นรายใหญ่ และในช่วงเวลานั้นมีผู้ลงทุนจำนวนมากเล่น “หุ้นเก็งกำไร” ซึ่งหลายหุ้นอาจเป็นหุ้นปั่นด้วยก็ได้ เมื่อมีการดำเนินการกล่าวโทษกลุ่มผู้ต้องสงสัยซึ่งอาจนับได้ว่าเป็นการดำเนินมาตรการที่ค่อนข้างเฉียบขาดในสายตาของนักลงทุน ซึ่งมีได้เห็นมาตรการอย่างนี้มาในรอบสิบปีก่อนหน้านี้ก็ย่อมทำให้เกิดตกใจขายหุ้นเก็งกำไรออกพอราคาหุ้นตก มีผู้ขาดทุนก็เกิดความไม่พอใจ และหากว่าการดำเนินการของทางการมีจุดอ่อนอยู่บ้าง ซึ่งอาจเป็นจุดอ่อนเล็กๆ น้อยๆ ก็จะเป็นเชื้อกระตุ้นให้เกิดการสร้างกระแสด้าน ผู้ที่ขาดทุนมากและมีอิทธิพลก็จะหาทางต่อต้านขัดขวางในรูปแบบต่างๆ กัน รวมทั้งการใช้สื่อมวลชนบางรายและผู้อยู่ใน

อำนาจทางการเมืองบางรายสร้างกระแสต่อต้านวิพากษ์วิจารณ์เจ้าหน้าที่ทางการเสียๆ หายๆ นอกจากนั้นยังมีอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ การทำราคาหลักทรัพย์ “การปั่นหุ้น” เป็นการกระทำผิดน้อยกว่าอาชญากรรมประเภทอื่น นอกจากนั้นการปั่นให้ราคาหุ้นสูงขึ้นย่อมเป็นที่พึงพอใจของนักเล่นหุ้นเก็งกำไรเพราะได้กำไรถนัดตลาดยังไม่ปรับตัว นักเล่นหุ้นเหล่านี้ก็ไม่เห็นผลเสียที่ปรากฏเป็นรูปธรรม ต่างกับผู้บริหารสถาบันการเงิน กองเงินฝากประชาชน อย่างนี้ผู้ฝากเงินเสียหายเพราะฉะนั้นบางครั้งผู้ลงทุนทั่วไปจึงอาจไม่เห็นว่ามีผู้ต้องสงสัยเป็นอาชญากรที่กำลังจะสร้างความเสียหายส่วนของการดำเนินการขึ้นกับพยานหลักฐาน เกิดข้อกล่าวหา “เลือกปฏิบัติ” การดำเนินการกับผู้ต้องสงสัยทางการเมืองต้องมีหลักฐานมัดแน่นพอสมควรเพราะมิฉะนั้นอาจถูกฟ้องกลับได้ว่าการกลั่นแกล้ง มีบางกรณีที่มีข้อมูลเบื้องต้นชี้ว่ามีเรื่องไม่ปกติเกิดขึ้นมีข้อสงสัย แต่ภายหลังการตรวจสอบหาพยานหลักฐานแล้วไม่สามารถสรุปได้ด้วยความมั่นใจว่ามีการกระทำผิดกฎหมายเกิดขึ้น คือ เรียกว่าพยานหลักฐานไม่เพียงพอก็ไม่สามารถดำเนินการได้ แต่สำหรับสาธารณชนนั้นอาจเกิดความรู้สึกว่ามีผู้กระทำผิดรายอื่นๆ นอกเหนือจากรายที่ถูกกล่าวโทษ จึงอาจมองไปว่าทางเลือกปฏิบัติในการกล่าวโทษได้ ที่ถูกควรจะเป็นเปรียบเทียบระหว่างผู้ต้องสงสัยที่มีพยานหลักฐานพอๆ กันว่ามีการเลือกปฏิบัติที่แตกต่างกันหรือไม่ ด้านพยานไม่อาจยุ่งด้วย พยานอาจกลับคำให้การ ในหลายโอกาสที่ทางการได้ขอความร่วมมือจากพยานที่รู้เห็นเพื่อให้การกับพนักงานสอบสวนหรือให้การต่อศาลต่างกัน การพิสูจน์พยานหลักฐาน โดยผู้ต้องสงสัยในคดีเหล่านี้มักร่วมกันกระทำเป็นกลุ่ม คือ ซื้อหรือขายหุ้นโดยหลายคนแต่รู้เห็นกัน วิธีที่เจ้าหน้าที่ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ใช้ในการพยายามพิสูจน์ต่อศาล คือ เสนอหลักฐานหลายๆ ด้านประกอบกัน ปัญหาการเบิกความในชั้นศาล ในการ

ชักค้ำของนายจำเลยมักมีการตั้งคำถามเป็นชุด โดยในคำถามเดียวๆ นั้น ผู้ถูกถามบางครั้งก็ไม่รู้เจตนาของผู้ถามเมื่อตอบไปหลายคำถามแล้วถึงได้รู้ว่าผู้ถามต้องการอะไร ซึ่งบางครั้งก็อาจตกหลุมพรางไปแล้ว และลักษณะคำถามก็มักจะมีบทเรขาคณิตวกวนหน้า แล้วลงท้ายเพียงถามว่าใช่หรือไม่ แต่พอพยานตอบว่าใช่ จะกลายเป็นว่าบทเรขาคณิตซึ่งเป็นคำพูดของนายกลายเป็นคำให้การพยานทั้งๆ ที่ถ้อยคำและความหมายที่พยานต้องการสื่อมิได้เป็นเช่นนั้น

3. การสร้างมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์โดยสื่อสังคมออนไลน์ มีความต้องการเป็นอย่างมาก พบว่า นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความต้องการในการสร้างมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์โดยสื่อสังคมออนไลน์ มีความต้องการเป็นอย่างมาก จากการสัมภาษณ์นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่ พบว่า จะได้รับข่าวสารจากทางสื่อสังคมออนไลน์มากกว่าข่าวสารที่ได้จากทางสื่อมวลชนที่จะใช้ประกอบกับการพิจารณาในการลงทุน จึงทำให้มีการลงทุนไปเพราะเพียงเชื่อข่าวสารที่ได้มาจากสื่อสังคมออนไลน์ที่ไม่มีแหล่งที่มาดังกล่าว ส่วนนักลงทุนรายย่อยส่วนน้อย เห็นว่า ข่าวสารที่ได้จากทางสื่อสังคมออนไลน์ควรนำมาประกอบกับการพิจารณาในการลงทุน โดยต้องหาข้อมูลจากแหล่งอื่นอีกมิใช่เชื่อเสียทีเดียว มิฉะนั้นอาจต้องตกเป็นเหยื่อของข่าวสารที่หลอกลวงดังกล่าวได้ ดังนั้น ที่สำคัญควรมีมาตรการทางกฎหมายออกมาเพื่อทำการควบคุมการเผยแพร่ข่าวและข้อมูลที่ไม่เป็นความจริง รวมทั้งข่าวที่มีเจตนาจะหลอกลวงผู้ลงทุนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ในทางสื่อสังคมออนไลน์ โดยเห็นว่าควรมีบทลงโทษที่หนักขึ้นเพื่อเป็นการป้องปรามผู้ที่คิดจะกระทำความผิดดังกล่าวด้วย

การอภิปรายผล

การวิจัยเรื่อง มาตรการควบคุมราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมสำหรับปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ โดยทางสื่อสังคมออนไลน์ สามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

1. มาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ (Viboonsawat, 2014) เป็นความพยายามของตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกที่ต้องการให้ราคาซื้อขายของหุ้นในแต่ละบริษัทที่เสนอซื้อหรือขายต่อประชาชน ต้องได้รับการควบคุมให้ราคานั้นเหมาะสมกับมูลค่าของหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จึงต้องมีการควบคุมในทุกด้าน ไม่ว่าจะเป็นการทำราคาหลักทรัพย์ที่สูงกว่าความเหมาะสมที่แท้จริง การเผยแพร่ข่าวสารเพื่อจูงใจนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น มาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ จึงถือว่าเป็นปัจจัยสำคัญต่อตลาดหลักทรัพย์อย่างมาก

2. ความคุ้มค่าของนักลงทุนที่มีต่อมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ เพราะโดยหลักแล้วราคาหลักทรัพย์ต้องสอดคล้องกับผลประกอบการของบริษัทที่มีกำไรหรือขาดทุน ดังนั้น ราคาของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จะเสนอซื้อหรือเสนอขายต้องเหมาะสมกับผลกำไรหรือขาดทุนด้วย นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงจะได้รับความเป็นธรรมในการซื้อขายหุ้นในราคาที่ เป็นธรรม ไม่มีการสร้างราคาหุ้นที่สูงมากเกินไปจนเกินไปและถูกเทขายที่ส่งผลให้นักลงทุนรายย่อย ต้องประสบปัญหาที่ต้นทุนมาในราคาที่สูงเกินไป

3. การนำความคิดเห็นและข้อเสนอแนะของนักลงทุนรายย่อยไปสู่การมาตรการควบคุมการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์โดยสื่อสังคมออนไลน์ เนื่องจากในปัจจุบันการติดต่อสื่อสารส่วนบุคคล หรือส่วนกลุ่มคนรูปแบบต่างๆ

ไม่ว่าจะเป็นโทรศัพท์ SMS จดหมายอิเล็กทรอนิกส์ ระบบเครือข่ายสังคม (social network) อย่างเฟสบุ๊ก (Facebook) ไลน์ (Line) หรือทวิตเตอร์ (Twitter) เป็นต้น ซึ่งเป็นสื่อสารที่เกิดขึ้นมาใหม่และมีผลต่อการสร้างข่าวเพื่อให้ผู้รับข่าวสารที่มีได้ศึกษาข้อมูลของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ต้องซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ในราคาที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ หรือซื้อหุ้นในราคาที่สูงมากเกินไป จึงเป็นการยากที่จะควบคุมรูปแบบของการสื่อสารแบบใหม่ดังกล่าว แต่อย่างไรก็ต้องมีการนำข้อมูลและเผยแพร่ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการสื่อสารข้อมูลเท็จเพื่อหวังในการทำราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมต่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ โดยทางสื่อสังคมออนไลน์ในช่องทางต่างๆ ให้แก่นักลงทุนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ให้มากที่สุด

ข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่อง “เรื่องมาตรการควบคุมราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมสำหรับปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ โดยทางสื่อสังคมออนไลน์” นั้นเป็นการ

ศึกษาหาคำตอบโดยการสัมภาษณ์เชิงลึกในขอบเขตที่เป็นผลกระทบต่อนักลงทุนรายย่อยเท่านั้น ดังนั้น จึงควรมีมาตรการที่จะมาลงโทษทางอาญาสำหรับผู้ที่ราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมสำหรับปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ โดยทางสื่อสังคมออนไลน์ รวมทั้งมีการศึกษาเพิ่มเติมในขอบเขตของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ได้มุมมองจากฝั่งที่ทำหน้าที่กำกับดูแลการซื้อขายหุ้น และศึกษาในขอบเขตของบริษัทหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์หรือจัดการกองทุน เพื่อให้ได้คำตอบในมิติที่กว้างขึ้น นอกจากนี้ การศึกษครั้งนี้เป็นการศึกษาพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ที่ปรับปรุงเนื้อหาเรื่องมาตรการควบคุมราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมสำหรับปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ จึงควรมีการศึกษาเพิ่มเติมในส่วนของการควบคุมราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เป็นธรรมสำหรับปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ โดยทางสื่อสังคมออนไลน์เพื่อให้ได้ข้อมูลและความเห็นที่มีต่อบทบาทกฎหมายที่หลากหลายมากขึ้น

References

- Anuchitworawong, C. (2008). *The value improved governance and the attention of information asymmetry*. Retrieved from <https://storage.googleapis.com/sg-prd-set-mis-cms/common/research/874.pdf> [In Thai]
- Bhanalaph, D. (1995). *Legal measures against economic crime committed by financial institutions*. Master's Thesis of Laws, Chulalongkorn University. [In Thai]
- Dominick, J. R. (2002). *The dynamics of mass communication: Media in the digital age* (7th ed.). McGraw-Hill.
- Intharawichai, S. (2002). *Collection of articles "Good Corporate Governance" by Professor Sangwian Intharawichai*. The Stock Exchange of Thailand. [In Thai]
- McQuail, D. (2005). *McQuail's mass communication theory* (5th ed.). Sage.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2005). *The OECD principles of corporate governance*. Retrieved from <http://www.cya.unam.mx/index.php/cya/article/view/562/560>
- Viboonsawat, A. (2014). *Problems and obstacles in the enforcement of the Securities and Exchange Act B.E. 2535: A study of unfair actions relating to securities trading*. Judicial Training Institute, Office of the Court of Justice. [In Thai]