

บทที่ 3



การกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์

3.1 แนวความคิดพื้นฐานเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย

3.1.1 ระบบการเงินไทย

ระบบการเงินไทยมีการพัฒนาเรื่อยมา โดยในอดีตเริ่มต้นตั้งแต่การออมเงินเพื่อการบริโภคและเพื่อการลงทุน ต่อมาจึงขยายไปเป็นการกู้ยืมหรือชักชวนให้บุคคลใกล้ชิดเข้ามาร่วมลงทุนด้วย ความต้องการเงินทุนเริ่มมีขนาดใหญ่และเป็นระบบมากขึ้น เมื่อเศรษฐกิจของประเทศมีการเจริญเติบโต ระบบการเงินของประเทศจึงได้รับการพัฒนาตามไปด้วย เมื่อพิจารณาถึงลำดับขั้นของการพัฒนาระบบการเงินไทย พบว่าตลาดเงิน (Money Market) ได้รับการพัฒนาขึ้นมาก่อนตลาดทุน (Capital Market) โดยธนาคารพาณิชย์มีบทบาทสำคัญในการระดมและจัดสรรเงินทุนในระบบเศรษฐกิจ เมื่อระบบเศรษฐกิจของประเทศได้ขยายตัวมากขึ้น ประกอบกับนโยบายของรัฐที่พยายามส่งเสริม และสนับสนุนการออมและการลงทุนให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ จึงเกิดการพัฒนาตลาดทุนเพื่อเพิ่มช่องทางการระดมทุนของภาครัฐและภาคธุรกิจเอกชน และเพิ่มช่องทางการออม การลงทุนให้กับประชาชน

ภายใต้ระบบเศรษฐกิจของไทยที่กำลังขยายตัวอย่างต่อเนื่อง จำเป็นต้องมีแหล่งเงินทุนเพื่อช่วยให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจสามารถดำเนินไปได้ด้วยดี ตลาดเงินและตลาดทุนจึงเป็นกลไกสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ เนื่องจากเป็นแหล่งรวบรวมเงินออมจากประชาชน เพื่อนำไปใช้สนองตอบต่อความต้องการเงินทุนของภาครัฐและภาคธุรกิจเอกชน ดังนั้น ระบบการเงินไทยจึงแยกอธิบายได้เป็น 2 ตลาด ดังนี้

3.1.1.1 ตลาดเงิน (Money Market)

ตลาดเงินทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการทำธุรกรรมทางการเงินระยะสั้น (โดยทั่วไประยะเวลาไม่เกิน 1 ปี) เช่น การกู้ยืมเงินระหว่างธนาคารพาณิชย์ ตลอดจนการกู้ยืมเงินของภาคธุรกิจระยะสั้นไม่เกิน 1 ปี โดยผ่านสถาบันการเงิน ตลาดเงินที่สำคัญของไทยประกอบด้วย ตลาดซื้อคืนพันธบัตร ตลาดเงินให้กู้ยืมระหว่างสถาบันการเงิน ตลาดตราสารพาณิชย์ ตลาดตั๋วเงินคลัง และตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศ เป็นต้น สำหรับตราสารที่สำคัญในตลาดเงิน ได้แก่ ตั๋วเงินคลัง เช็ค บัตรเงินฝาก ตั๋วแลกเงิน และตั๋วสัญญาใช้เงิน เป็นต้น

การดำเนินงานของสถาบันการเงิน และการทำธุรกรรมในตลาดเงินจะถูกกำกับดูแลโดยธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งทำหน้าที่ดำเนินนโยบายด้านการเงินเพื่อส่งเสริมให้เศรษฐกิจขยายตัวอย่างต่อเนื่องและมีเสถียรภาพ การพัฒนาระบบการเงิน การกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม ตลาดเงินมีข้อจำกัดด้านขนาดและระยะเวลาของทุนที่ระดมได้ ซึ่งเป็นทุนระยะสั้น ขณะที่ความต้องการของเงินทุนเพื่อการลงทุนส่วนใหญ่เป็นเงินทุนระยะยาว ส่งผลให้ตลาดเงินไม่สามารถรองรับการขยายตัวและการพัฒนาของโครงการธุรกิจขนาดใหญ่ได้เพียงพอ ดังนั้น จึงก่อให้เกิดการพัฒนาตลาดทุนในประเทศไทยในระยะต่อมา

โครงสร้างตลาดเงินไทย

สถาบันการเงินในตลาดเงินของไทยประกอบด้วย สถาบันการเงินที่เป็นธนาคาร อันได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ กิจการวิเทศธนกิจ และธนาคารที่ตั้งโดยกฎหมายพิเศษหรือธนาคารที่ดำเนินการเฉพาะอย่าง อาทิ ธนาคารออมสิน ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมขนาดย่อม เป็นต้น และสถาบันการเงินที่มีใช้ธนาคาร อันได้แก่ บริษัทเงินทุน และบริษัทเครดิตฟองซิเอร์

สถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญในระบบการเงินไทยคือธนาคารพาณิชย์ ซึ่งมีธุรกิจหลักคือการระดมเงินออมในรูปเงินฝากประเภทต่าง ๆ และการปล่อยสินเชื่อแก่บุคคลหรือภาคธุรกิจต่าง ๆ รวมทั้งการซื้อขายตัวแลกเปลี่ยนหรือตราสารเปลี่ยนมืออื่นใด และการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม หลังจากปี 2530 เป็นต้นมา ทางมาได้ดำเนินนโยบายผ่อนคลายนโยบายข้อจำกัดและเปิดเสรีทางการเงินด้านต่าง ๆ อย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะการขยายขอบเขตการทำธุรกิจของธนาคารพาณิชย์มาเป็นลำดับ ธุรกิจที่ธนาคารพาณิชย์ได้รับอนุญาตเพิ่มเติม ได้แก่ การเป็นที่ปรึกษาทางการเงิน การเป็นที่ปรึกษาในการซื้อกิจการหรือควบรวมกิจการ การจัดการจำหน่ายและค่าตราสารหนี้ การเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ การดูแลและเก็บรักษาหลักทรัพย์ การเป็นตัวแทนจำหน่ายหน่วยลงทุน การจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และการจัดการกองทุนส่วนบุคคล เป็นต้น

บริษัทเงินทุนสามารถประกอบธุรกิจเงินทุนได้ 4 ประเภท คือ กิจการเงินทุนเพื่อการพาณิชย์ กิจการเงินทุนเพื่อการพัฒนา กิจการเงินทุนเพื่อการจำหน่ายและการบริโภค และกิจการเงินทุนเพื่อการเคหะ และทางมาได้ขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของบริษัทเงินทุนให้กว้างขวางขึ้นตามแนวทางการพัฒนาระบบการเงินของประเทศ โดยเฉพาะธุรกิจเงินตราต่างประเทศ

และการเป็นที่ปรึกษาการเงิน ทำให้การดำเนินธุรกิจของบริษัทเงินทุนกว้างขวางและคล้อยคลึงกับธนาคารพาณิชย์มากขึ้น แต่การรับฝากเงินโดยใช้สมุดเงินฝาก และการรับเงินฝากกระแสรายวันยังคงสงวนไว้ให้กิจการธนาคารพาณิชย์เท่านั้น แหล่งเงินทุนที่สำคัญของบริษัทเงินทุนมาจากการออกตั๋วสัญญาใช้เงินเพื่อระดมเงินจากประชาชน และการกู้ยืมจากตลาดเงินในประเทศและต่างประเทศ

สำหรับธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ประกอบด้วยธุรกิจ 3 ประเภท ได้แก่ กิจการเครดิตฟองซิเอร์ กิจการรับซื้อฝาก และกิจการอื่นที่ได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรีตามเงื่อนไขที่กำหนด รวมถึงการให้สินเชื่อ และบริการการเงินเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์และการประกอบกิจการอื่น ได้แก่ การให้กู้ยืมเงินตามตั๋วสัญญาใช้เงินที่มีระยะเวลานับแต่วันออกตั๋วจนถึงกำหนดใช้เงินไม่ต่ำกว่า 3 ปี การให้กู้ยืมประเภทจ่ายคืนเมื่อทวงถามโดยไม่ต้องรับจำนองอสังหาริมทรัพย์เป็นประกัน การเป็นตัวแทนเรียกเก็บหนี้เงินกู้ และการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทเครดิตฟองซิเอร์มีไว้เพื่อใช้ดำเนินธุรกิจแต่ยังมีได้ใช้ประโยชน์อย่างเต็มที่ เป็นต้น

3.1.1.2 ตลาดทุน (Capital Market)

เมื่อพิจารณาถึงพัฒนาการของตลาดทุนไทยสามารถแบ่งได้เป็น 3 ช่วง ดังนี้

ในช่วงแรก เริ่มจากการจัดตั้ง "ตลาดหุ้นกรุงเทพ" (Bangkok Stock Exchange) ในปี 2505 เพื่อเป็นสถานที่ที่ให้ความสะดวกแก่สมาชิกในการซื้อขายหลักทรัพย์ แต่การซื้อขายไม่ได้เป็นไปอย่างกว้างขวางนัก เพราะประชาชนยังให้ความสนใจน้อย ผู้ซื้อและผู้ขายจึงมักทำการติดต่อซื้อขายกันเองเสียเป็นส่วนใหญ่และในที่สุดตลาดหุ้นกรุงเทพก็ต้องปิดกิจการลง การที่ตลาดหุ้นกรุงเทพไม่ประสบความสำเร็จนั้น เนื่องจากขาดการสนับสนุนจากภาครัฐ ประกอบกับประชาชนยังขาดความรู้ความเข้าใจที่เพียงพอในเรื่องตลาดทุน และพัฒนาการตลาดทุน

ในช่วงที่สอง เป็นช่วงที่มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ และเพื่อส่งเสริมการออมเงินและการระดมทุนในประเทศ และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 "ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" (Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรก โดยทำหน้าที่ต่าง ๆ เช่น ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่าง ๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์และดำเนินธุรกิจใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

ในช่วงที่สาม เริ่มตั้งแต่มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 นับเป็นพัฒนาการอีกขั้นหนึ่งของตลาดทุนไทย เนื่องจากการพัฒนาตลาดทุนของประเทศที่ผ่านมาได้มุ่งเน้นการพัฒนาตลาดรอง ซึ่งเป็นตลาดซื้อขายหลักทรัพย์เป็นหลัก แต่ยังคงขาดการพัฒนาตลาดแรก อันเป็นตลาดสำหรับหลักทรัพย์ออกใหม่ควบคู่กันไปด้วย ทำให้บทบาทที่สำคัญของตลาดรองในการเป็นตลาดที่สนับสนุนตลาดแรกไม่เกิดประสิทธิภาพอย่างเต็มที่ ด้วยเหตุนี้ จึงต้องเปิดโอกาสให้มีการพัฒนาตลาดแรกได้กว้างขวางขึ้นและได้มีตราสารประเภทต่าง ๆ ได้มากขึ้น เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการระดมทุน นอกจากนี้โดยที่การควบคุมดูแลในเรื่องที่เกี่ยวกับตลาดทุนมีกฎหมายที่เกี่ยวข้องหลายฉบับและอยู่ภายใต้ความรับผิดชอบของหลายหน่วยงาน ทำให้การกำกับและพัฒนาตลาดทุนขาดความเป็นเอกภาพทั้งยังขาดมาตรการที่จะคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ สมควรมีกฎหมายและหน่วยงานที่เป็นศูนย์รวมในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุน เพื่อให้สามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น จึงทำให้มีพระราชบัญญัติฉบับนี้เกิดขึ้น โดยมีการกำหนดขอบเขตทางกฎหมายที่เป็นรูปธรรม การปรับปรุงกฎระเบียบของธุรกิจหลักทรัพย์ และมีการจัดตั้งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.) เพื่อเป็นองค์กรอิสระทำหน้าที่ในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุน โดยมีคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (คณะกรรมการ ก.ล.ต.) เป็นผู้กำหนดนโยบายการดำเนินงานของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. โดยทำหน้าที่กำกับดูแลสถาบันการเงินและการทำธุรกรรมทางการเงินในตลาดทุน ซึ่งจะทำหน้าที่กำกับดูแลทั้งตลาดแรกและตลาดรอง ซึ่งมีรายละเอียดพอสังเขป ดังนี้

ในการกำกับดูแลตลาดแรก โดยบริษัทที่ต้องการออกหลักทรัพย์ใหม่เสนอขายต่อประชาชนครั้งแรก หรือเสนอขายหลักทรัพย์ในลักษณะอื่นแก่ประชาชน ต้องได้รับอนุญาตจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. และดำเนินการตามเกณฑ์ที่กำหนด จากนั้นคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะตรวจสอบให้มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอก่อนที่จะอนุญาตให้บริษัทออกหลักทรัพย์เสนอขายต่อประชาชน

ในการกำกับดูแลตลาดรอง หลังจากบริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนครั้งแรก หลักทรัพย์จะสามารถทำการซื้อขายในตลาดรองได้ก็ต่อเมื่อบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้นได้ยื่นคำขอและได้รับอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว ตลาดรองนี้ประกอบด้วยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตลาดที่จัดตั้งขึ้นอย่างเป็นทางการตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์ ดังนี้

- เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ต่าง ๆ เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิ เป็นต้น

- ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวที่มีประสิทธิภาพ

- สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการ ธุรกิจ และอุตสาหกรรมภายในประเทศ

- ให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

- ให้การซื้อขายหลักทรัพย์มีสภาพคล่องอยู่ในระดับราคาที่สมเหตุสมผล เป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม

- ให้ตลาดหลักทรัพย์มีสภาพเป็นนิติบุคคล ดำเนินงานโดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน

สำหรับศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ เดิมเป็นชมรมผู้ค้าตราสารหนี้ ได้รับการจัดตั้งขึ้นโดยสมาคมบริษัทหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 1 พฤศจิกายน 2537 และได้มีการปรับโครงสร้างองค์กรในปี 2540 โดยจัดตั้งเป็นนิติบุคคลและได้รับอนุญาตให้บริการเป็นศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้จากคณะกรรมการ ก.ล.ต. เมื่อวันที่ 9 ธันวาคม 2540 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นองค์กรกลางในการสร้างระบบมาตรฐานของการซื้อขายตราสารหนี้ และเพื่อให้การซื้อขายตราสารหนี้ในระบบเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ มีเสถียรภาพและมีความยุติธรรม รวมทั้งเพื่อพัฒนาไปสู่การเป็นองค์กรกำกับดูแลตนเองที่สมบูรณ์ การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ และศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทยจะต้องเป็นไปตามข้อกำหนดของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.

โครงสร้างตลาดทุนไทย

สถาบันการเงินที่สำคัญในตลาดทุน ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บริษัทประกันชีวิต เป็นต้น สถาบันการเงินเหล่านี้ทำหน้าที่ระดมเงินทุนจากผู้ออมและจัดสรรเงินลงทุนดังกล่าวไปสู่ภาคธุรกิจผ่านตลาดทุน โดยบริษัทหลักทรัพย์มีหน้าที่หลัก ได้แก่ การเป็นที่ปรึกษาการเงิน การจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ การเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่บุคคลทั่วไป การค้าหลักทรัพย์ในนามของตนเอง และการเป็นที่ปรึกษาการลงทุน เป็นต้น นอกจากนี้ การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ยังขยายขอบเขตไปถึงการเป็นผู้จัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ การเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ การเป็นตัวแทนสนับสนุนการจำหน่ายหลักทรัพย์ การประกอบธุรกิจการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ เป็นต้น การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์จะต้องได้รับใบอนุญาตจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังตามคำแนะนำของคณะกรรมการ ก.ล.ต.

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมเป็นผู้ลงทุนสถาบันประเภทหนึ่งอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการ ก.ล.ต. ทำหน้าที่ระดมทุนจากผู้ออมรายย่อยด้วยการเสนอขายหน่วยลงทุนต่อประชาชน และนำเงินทูลงดังกล่าวมาบริหารการลงทุนตามนโยบายของกองทุนรวมที่ได้เปิดเผยในหนังสือชี้ชวน

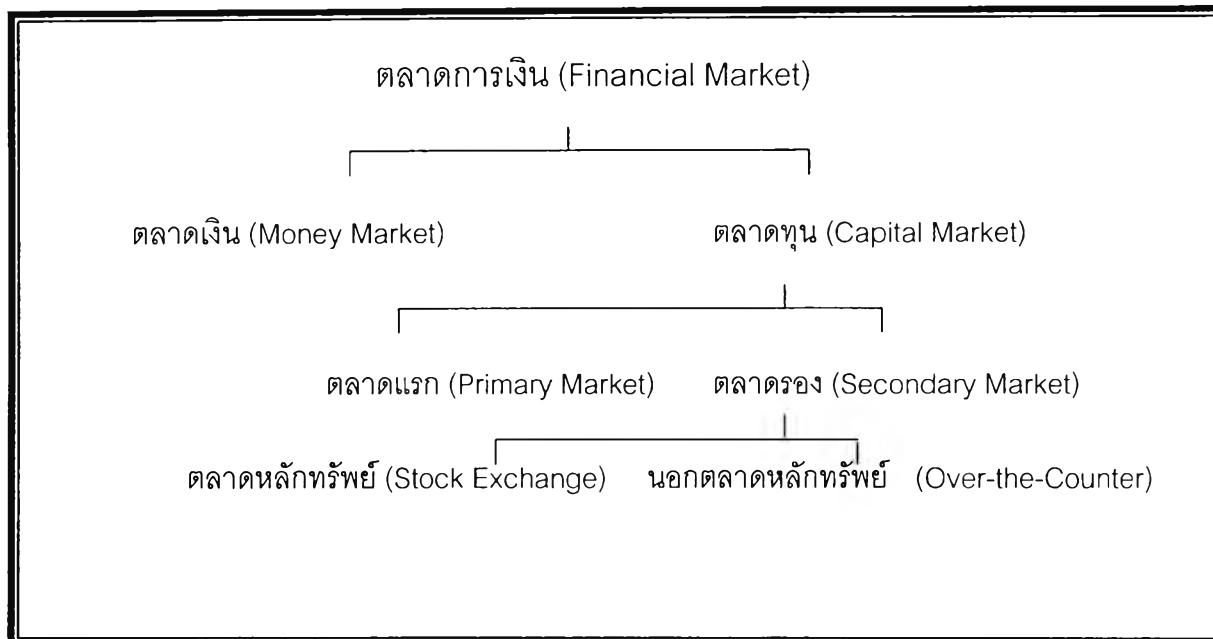
บริษัทประกันชีวิตเป็นสถาบันการเงินทำหน้าที่ระดมเงินออมระยะยาวจากประชาชนในรูปเบี้ยประกันชีวิตที่ได้รับจากการออกกรมธรรม์ประกันชีวิตให้กับประชาชนผู้เอาประกัน ซึ่งกฎหมายกำหนดให้ต้องมีการจัดสรรสำรองไว้ส่วนหนึ่ง และอีกส่วนหนึ่งต้องนำมาวางไว้กับนายทะเบียนตามจำนวนที่กำหนดไว้ในกฎกระทรวง ส่วนที่เหลือสามารถนำไปลงทุนหาประโยชน์ได้ตามประกาศกระทรวงพาณิชย์ เช่น การฝากเงิน การลงทุนในหลักทรัพย์ หรือการปล่อยกู้ เป็นต้น

กองทุนสำรองเลี้ยงชีพจัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ พ.ศ. 2530 เป็นกองทุนที่นายจ้างและลูกจ้างสมัครใจร่วมกันจัดตั้ง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นหลักประกันในการดำรงชีพหลังลูกจ้างเกษียณอายุแล้ว และเป็นกองทุนที่มีวัตถุประสงค์ในการออมระยะยาวอย่างแท้จริง จึงเป็นผู้ลงทุนสถาบันที่มีบทบาทสำคัญในตลาดทุน สำหรับการบริหารกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ทางกรมได้อนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทประกันชีวิต และบริษัทหลักทรัพย์สามารถประกอบธุรกิจเป็นผู้จัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพได้ตามเงื่อนไขและเกณฑ์การลงทุนซึ่งกำหนดไว้ในกฎกระทรวง และเมื่อเดือนมีนาคม 2543 สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้รับโอนงานการกำกับดูแลการจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพมาจากสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เพื่อให้หลักเกณฑ์และแนวทางการกำกับดูแลกองทุนสำรองเลี้ยงชีพอยู่ในมาตรฐานเดียวกับการจัดการลงทุนประเภทอื่น

“ตลาดทุน” จึงเป็นแหล่งระดมเงินลงทุนระยะยาว (เกิน 1 ปี) สำหรับหน่วยงานซึ่งต้องการเงินลงทุนระยะยาวเพื่อนำไปใช้ในวัตถุประสงค์ต่าง ๆ เช่น การขยายธุรกิจของผู้ประกอบการเอกชน หรือการลงทุนด้านสาธารณูปโภคของภาครัฐบาล เป็นต้น โดยผู้ที่ต้องการระดมเงินลงทุนจะออกตราสารทางการเงิน หรือ “หลักทรัพย์ในตลาดทุน” ซึ่งประกอบด้วย หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล หน่วยลงทุนของกองทุนรวม ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ เป็นต้น เพื่อขายให้กับบุคคลภายนอก หรือประชาชนโดยทั่วไปใน “ตลาดแรก” โดยมี “ตลาดรอง” ซึ่งจัดตั้งขึ้นเพื่อทำหน้าที่เป็นแหล่งกลางเสริมสภาพคล่องให้แก่ หลักทรัพย์ที่ผ่านการจองซื้อในตลาดแรก ให้สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือความเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ได้ ช่วยสร้างความมั่นใจแก่ผู้ซื้อหลักทรัพย์ในตลาดแรก

ว่าเราจะสามารถขายหลักทรัพย์นั้น เพื่อเปลี่ยนกลับคืนเป็นเงินสดได้เมื่อต้องการ ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์จึงจัดเป็นองค์ประกอบที่สำคัญส่วนหนึ่งของตลาดทุน¹

ความสัมพันธ์ของตลาดการเงินประเภทต่าง ๆ



3.1.1.2.1 องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์²

องค์ประกอบที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย ได้แก่

1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand)

ตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตามตัวตลาดหลักทรัพย์เองไม่ได้ทำหน้าที่ซื้อขายหลักทรัพย์โดยตรง แต่จะควบคุม ดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ดำเนินไปอย่างมีระเบียบ คล่องตัว โปร่งใส และยุติธรรม เพื่อสร้างความมั่นใจแก่ผู้ลงทุน

¹ ประสาร ไตรรัตน์วรกุล, "ความจำเป็นและแนวทางในการพัฒนาตลาดทุนไทย," (เอกสารวิจัยส่วนบุคคลตามหลักสูตรการป้องกันราชอาณาจักรภาครัฐร่วมเอกชน, 2545-2546), หน้า 23-30.

² ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ก้าวแรกสู่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (พิมพ์ครั้งที่ 7 กรุงเทพมหานคร : บริษัท เทวา ครีเอชั่น จำกัด, 2546), หน้า 9-11.

และส่งเสริมให้เกิดการระดมเงินออมจากประชาชนไปลงทุนในกิจการต่าง ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรวม โดยเริ่มเปิดการซื้อขายหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518

นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ยังได้จัดตั้ง ตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (Market for Alternative Investment : MAI) เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาว ให้แก่ ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม สนับสนุนการร่วมลงทุนของธุรกิจเงินร่วมลงทุน เอื้ออำนวยการแปลงสภาพจากนี้เป็นทุนระหว่างสถาบันการเงิน หรือผู้ร่วมทุนรายใหม่และลูกหนี้ รวมทั้งเพื่อเป็นการเพิ่มทางเลือกในการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนด้วย โดยตลาดหลักทรัพย์ใหม่เปิดการซื้อขายหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2544

2. บริษัทสมาชิก (Broker)

บริษัทสมาชิก คือ บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้ผ่านการพิจารณาตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์เข้าเป็นบริษัทสมาชิก ซึ่งจะสามารถส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์เข้าสู่ระบบซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ได้โดยตรง นอกจาก โบรกเกอร์ หรือบริษัทสมาชิก ยังมีซับโบรกเกอร์ หรือบริษัทนายหน้าช่วง ซึ่งทำหน้าที่รับส่งคำสั่งซื้อขายจากผู้ลงทุนเช่นเดียวกับโบรกเกอร์ แต่เนื่องจากซับโบรกเกอร์ไม่ได้เป็นบริษัทสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ จึงไม่สามารถส่งคำสั่งซื้อขายเข้าสู่ระบบซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ได้โดยตรง โดยซับโบรกเกอร์จะต้องส่งคำสั่งซื้อขายผ่านโบรกเกอร์ก่อน และโบรกเกอร์จะส่งคำสั่งซื้อขายเหล่านั้นต่อไปยังระบบซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ โดยโบรกเกอร์และซับโบรกเกอร์ได้รับค่าธรรมเนียมเป็นการตอบแทน

3. หลักทรัพย์จดทะเบียน (Listed Securities)

หลักทรัพย์จดทะเบียน หมายถึง หลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทมหาชนจำกัดที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ของตนให้มีการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ใหม่ โดยทั้งหลักทรัพย์จดทะเบียนและบริษัทจดทะเบียนผู้ออกหลักทรัพย์นั้นจะต้องมีคุณสมบัติตรงตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด และเป็นไปตามข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์ (listing agreement)

ประเภทของหลักทรัพย์จดทะเบียนสามารถแบ่งออกเป็น หุ้นสามัญ (Common Stock) หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock) หุ้นกู้ (Debenture) หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Debenture) พันธบัตร (Bond) หน่วยลงทุน (Unit Trust) ใบสำคัญแสดงสิทธิเพื่อซื้อหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ หรือหน่วยลงทุน (Warrant) ใบสำคัญแสดงสิทธิระยะสั้น (Short-Term Warrant)

ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrant) และใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย หรือเอ็นวีดีอาร์ (Non-Voting Depositary Receipt : NVDR)

4. ผู้ลงทุน (Investor)

ผู้ลงทุนเป็นองค์ประกอบที่สำคัญที่สุดของตลาดหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนแบ่งได้เป็น บุคคลธรรมดา และนิติบุคคล ทั้งในประเทศและต่างประเทศ

ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อาจแบ่งเป็นนักเก็งกำไร ผู้ลงทุนระยะสั้น และผู้ลงทุนระยะยาว นักเก็งกำไรเป็นบุคคลที่เสี่ยงหวังผลกำไรจากหลักทรัพย์ในช่วงสั้น มักไม่คำนึงถึงเงินปันผลที่จะได้รับ นักเก็งกำไรอาจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในวันเดียวกันได้หากมีกำไร ผู้ลงทุนระยะสั้นมักจะสนใจผลตอบแทนในรูปของกำไรจากการขายเป็นสำคัญและเงินปันผลบ้าง แต่มักกระวังเกี่ยวกับราคาที่อาจลดลงอันเนื่องมาจากภาวะตลาด ผู้ลงทุนระยะสั้นจึงจำเป็นต้องติดตามความเคลื่อนไหวของราคาอย่างใกล้ชิด ส่วนผู้ลงทุนระยะยาวจะมุ่งหวังผลตอบแทนในระยะยาว อันได้แก่ ดอกเบี้ย เงินปันผล รวมทั้งสิทธิต่าง ๆ ของหุ้น ตลอดจนกำไรจากการขายหลักทรัพย์นั้น ผู้ลงทุนจึงต้องวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกิจการที่เลือกลงทุน โดยคำนึงถึงความปลอดภัยของเงินทุนหรือความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นตลอดเวลาของการลงทุน

3.1.1.2.2 มาตรการให้ความคุ้มครองแก่ผู้ลงทุนของตลาดหลักทรัพย์³

หน้าที่และความรับผิดชอบหลักที่สำคัญยิ่งอย่างหนึ่งของตลาดหลักทรัพย์ คือ การออกมาตรการและบังคับใช้กฎระเบียบต่าง ๆ เพื่อคุ้มครองประโยชน์ของผู้ลงทุน โดยกำกับดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ดำเนินไปอย่างเป็นระเบียบ โปร่งใส ยุติธรรม ให้บริษัทสมาชิกดำเนินธุรกิจการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์อย่างถูกต้องได้มาตรฐาน มีจรรยาบรรณ ให้บริษัทจดทะเบียนมีการเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใส ครบถ้วน และเผยแพร่ข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยนั้นไปสู่ผู้ลงทุนอย่างทั่วถึงทันเหตุการณ์ เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน และเพิ่มพูนความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยมาตรการดังกล่าวมีดังต่อไปนี้

1. พัฒนาคุณภาพของบริษัทจดทะเบียน

ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนพัฒนาคุณภาพของบริษัท ทั้งด้านระบบการควบคุมดูแลและตรวจสอบภายใน การจัดทำรายงานทางการเงินตามมาตรฐานการบัญชีที่เป็นที่ยอมรับทั่วไป และเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานอย่างถูก

³ เรื่องเดียวกัน, หน้า 13-15.

ต้อง ครอบคลุม โปร่งใส และน่าเชื่อถือ เพื่อให้ผู้ลงทุนทราบและใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุน

2. เพิ่มประโยชน์ตอบแทนจากการลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์มีนโยบายส่งเสริมให้มีการเพิ่มผลประโยชน์ตอบแทนจากการลงทุน เพื่อดึงดูดให้ผู้ลงทุนมีความสนใจในการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น เช่น ประสานงานกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้ “สิทธิการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน” (Subscription Rights) สามารถซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ ซึ่งจะทำให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนได้รับผลประโยชน์จากสิทธิในการจองหุ้นเพิ่มทุนได้ โดยไม่ต้องใช้เงินอีกส่วนหนึ่งไปจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน และยังช่วยให้ผู้ลงทุนต่างประเทศที่มีข้อจำกัดในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน สามารถรับผลประโยชน์จากสิทธิดังกล่าวในส่วนของตนได้อย่างเต็มเม็ดเต็มหน่วย

3. เสริมสร้างเสถียรภาพและสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์ได้พยายามใช้มาตรการต่าง ๆ เพื่อส่งเสริมให้กลไกตลาดมีบทบาทและทำหน้าที่ได้อย่างสมบูรณ์ยิ่งขึ้น เช่น การนำมาตรการหยุดพักการซื้อขายหลักทรัพย์ชั่วคราวกรณีมีเหตุการณ์ไม่ปกติเกิดขึ้น เพื่อให้ผู้ลงทุนมีเวลาไตร่ตรองข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้อง หรือการปรับช่วงการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ระหว่างวัน เพื่อให้ราคาซื้อขายหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงตามกลไกตลาด และสะท้อนปัจจัยพื้นฐานได้ดียิ่งขึ้น

4. กำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ให้ยุติธรรมและน่าเชื่อถือ

เพื่อคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุน และสร้างความโปร่งใสในกระบวนการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ได้พัฒนาระบบติดตามและตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยคอมพิวเตอร์ (Automated Tools for Market Surveillance : ATOMS) เพื่อช่วยให้การติดตามสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์และสังเกตพฤติกรรมการซื้อขาย รวมทั้งวิเคราะห์และตรวจสอบในการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวผิดปกติ อาจเกิดขึ้นจากการสร้างราคา หรือการใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ในการซื้อขาย ซึ่งเป็นการเอาเปรียบผู้ลงทุนโดยทั่วไป

นอกจากนี้ในปี 2548 ตลาดหลักทรัพย์จะนำเทคโนโลยีมาเพิ่มประสิทธิภาพของระบบตรวจจับการซื้อขาย (Alert System) และระบบตรวจสอบการซื้อขาย (ATOMS) ให้ครอบคลุมพฤติกรรมนับตั้งแต่เริ่มมีความผิดปกติของปริมาณและราคาหุ้น โดยเน้นที่การส่งคำสั่งซื้อขายที่ไม่เหมาะสม เพื่อให้ยับยั้งการซื้อขายที่อาจเข้าข่ายสร้างราคาและลดความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นได้

โดยจะพัฒนาระบบเทคโนโลยีสารสนเทศให้มีมาตรฐานเดียวกับระบบการกำกับดูแลการซื้อขายของตลาดต่างประเทศ

5. พัฒนาช่องทางการเผยแพร่ข้อมูลและจัดกิจกรรมส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์ได้พัฒนาช่องทางการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน และงบการเงิน ให้มีรูปแบบหลากหลาย และสะดวกต่อการใช้งานของผู้ลงทุน ทั้งเอกสารสิ่งพิมพ์ และสื่ออิเล็กทรอนิกส์ประเภทต่าง ๆ ทั้ง on-line internet และ CD-ROM นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ยังจัดกิจกรรมให้ความรู้แก่ผู้ลงทุน ทั้งการฝึกอบรม สัมมนาในหัวข้อที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ผู้ลงทุนมีพื้นฐานความรู้ที่จำเป็นในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างมีเหตุผล เหมาะสมกับสภาพแวดล้อมและศักยภาพของตนเอง

3.1.2 คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (คณะกรรมการ ก.ล.ต.) ประกอบด้วย รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เป็นประธานกรรมการ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ปลัดกระทรวงการคลัง ปลัดกระทรวงพาณิชย์ และผู้ทรงคุณวุฒิซึ่งคณะรัฐมนตรีแต่งตั้งโดยคำแนะนำของรัฐมนตรีอีกไม่น้อยกว่าสี่คนแต่ไม่เกินหกคน เป็นกรรมการ โดยในจำนวนนี้อย่างน้อยต้องเป็นผู้ทรงคุณวุฒิด้านกฎหมาย ด้านการบัญชี และด้านการเงินด้านละหนึ่งคน และให้เลขาธิการ เป็นกรรมการและเลขานุการ⁴

มีอำนาจหน้าที่วางนโยบายการส่งเสริมและการพัฒนาตลาดจนกำกับดูแลในเรื่องหลักทรัพย์ ธุรกิจหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์และธุรกิจที่เกี่ยวข้อง องค์การที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ การออกหรือเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน การเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการและการป้องกันกระทำความไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ อำนาจดังกล่าวให้รวมถึง⁵

⁴ มาตรา 8 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

⁵ มาตรา 14 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

- (1) ออกระเบียบ ข้อบังคับ ประกาศ คำสั่ง หรือข้อกำหนดตามพระราชบัญญัตินี้
- (2) กำหนดค่าธรรมเนียมสำหรับคำขออนุญาต คำขอรับใบอนุญาต ใบอนุญาต หรือการประกอบกิจการตามที่ได้รับใบอนุญาต
- (3) วางระเบียบเกี่ยวกับการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการ (เนื่องจากพระราชบัญญัตินี้ให้อำนาจคณะกรรมการ ก.ล.ต. แต่งตั้งคณะกรรมการเพื่อปฏิบัติหน้าที่อย่างหนึ่งอย่างใดตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. มอบหมาย โดยคณะกรรมการประกอบด้วยผู้ทรงคุณวุฒิในเรื่องที่เกี่ยวข้อง จำนวนไม่น้อยกว่าห้าคนแต่ไม่เกินเจ็ดคน)
- (4) ออกระเบียบ คำสั่ง และข้อบังคับเกี่ยวกับการพนักงาน ระบบพนักงานสัมพันธ์ การบรรจุแต่งตั้งถอดถอน และวินัยพนักงานและลูกจ้างของสำนักงาน การกำหนดเงินเดือนและเงินอื่น ๆ รวมตลอดถึงการสงเคราะห์และสวัสดิการต่าง ๆ
- (5) ปฏิบัติการอื่นใดเพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของพระราชบัญญัตินี้

3.1.3 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.) มีฐานะเป็นองค์กรของรัฐองค์กรหนึ่งซึ่งมีรายได้เป็นของตนเอง โดยส่วนหนึ่งมาจากค่าธรรมเนียมการพิจารณาคำขออนุญาตออกและเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ค่าธรรมเนียมการออกใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ เงินอุดหนุนรายปีจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอีกส่วนหนึ่งได้มาในรูปดอกผลจากทุนประเดิมของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.

สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. มีเลขาธิการเป็นผู้บังคับบัญชาสูงสุด รับผิดชอบในการดำเนินกิจการทั้งปวงของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. โดยสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะดำเนินงานตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนด

ซึ่งภาระหน้าที่การกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. มีรายละเอียด ดังนี้

1. การกำกับดูแลการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน

การกำกับดูแลการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในตลาดแรก พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้ให้อำนาจสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ในการพิจารณาอนุญาตให้บริษัทที่จะเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน เพื่อกลั่นกรองและให้ความมั่นใจต่อผู้ลงทุนว่าบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนนั้นมีคุณสมบัติในระดับหนึ่ง นอกจากนี้พระ

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้ให้อำนาจสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ในการกำหนดหลักเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลก่อนและหลังการเสนอขายหลักทรัพย์ เพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ที่เป็นปัจจุบัน ถูกต้อง ครบถ้วน และเพียงพอต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน แต่มิได้ให้อำนาจในการกำกับดูแลบริษัทดังกล่าว ในเรื่องการประกอบธุรกิจ หรือหน้าที่ความรับผิดชอบของบริษัทและกรรมการบริษัทที่มีต่อผู้ถือหลักทรัพย์ ภายหลังการเสนอขายหลักทรัพย์ เนื่องจากหลักเกณฑ์ดังกล่าวได้กำหนดอยู่ในพระราชบัญญัติ บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 และกฎหมายหลักอื่น ๆ แล้ว

การอนุญาตและกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนนั้น สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะเข้มงวดให้บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจ ฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงาน ให้ผู้ลงทุนอย่างเต็มที่ แต่สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะไม่เข้าไปตัดสินว่าบริษัทใดมีความสามารถในการประกอบธุรกิจ ฐานะทางการเงินหรือผลการดำเนินงานเหมาะสมที่จะเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ทั้งนี้ เพื่อให้ผู้ลงทุนที่มีความต้องการในการลงทุนและสามารถรับความเสี่ยงได้แตกต่างกัน สามารถเลือกลงทุนตามความต้องการของตนเองได้อย่างเต็มที่

2. การกำกับดูแลการเข้าถึงหลักทรัพย์เพื่อครบงำกิจการ

เมื่อบริษัทได้เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในตลาดแรกแล้ว เพื่อให้หลักทรัพย์นั้นมีสภาพคล่องสามารถซื้อขายเปลี่ยนมือได้ง่าย บริษัทสามารถเลือกนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดรอง ซึ่งได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์ใหม่ หรือศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย และเมื่อหลักทรัพย์นั้นซื้อขายอยู่ในตลาดรองแล้ว การที่บุคคลใดจะซื้อหุ้นของบริษัทจนเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่และมีอำนาจควบคุมกิจการ เป็นสิ่งที่อาจเกิดขึ้นได้ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 จึงมีข้อกำหนดเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อยในเรื่องนี้ โดยยึดหลักการเปิดเผยข้อมูล เพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้ทราบว่ามีบุคคลใดอยู่ระหว่างดำเนินการเพื่อให้ได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทจนกลายเป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนที่มีสาระสำคัญ หรือมีบุคคลใดอยู่ระหว่างดำเนินการลดสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทอย่างเป็นทางการเป็นสาระสำคัญ โดยกำหนดให้ผู้ที่ได้มาหรือจำหน่ายหุ้นจนทำให้สัดส่วนของหุ้นที่ถืออยู่แตะหรือผ่านทุกทวีคูณของ 5% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ต้องรายงานการได้มาและจำหน่ายหลักทรัพย์เพื่อเปิดเผยแก่สาธารณชน

นอกจากนี้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้กำหนดด้วยว่าหากบุคคลใดได้หุ้นมาจนทำให้สัดส่วนการถือหุ้นถึงจุดที่สามารถเปลี่ยนแปลงอำนาจการควบคุมกิจการ (trigger point) บุคคลดังกล่าวต้องทำคำเสนอซื้อหุ้นทั้งหมด (100%) ของกิจการนั้น

เพื่อให้ผู้ถือหุ้นทุกรายที่ไม่ต้องการถือหุ้นในบริษัทอีกต่อไป มีโอกาสขายอย่างเท่าเทียมกัน โดยราคาที่เสนอซื้อต้องสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของราคาหุ้น และผู้ถือหุ้นต้องได้รับข้อมูลและคำแนะนำอย่างเพียงพอในการตัดสินใจด้วย

ทั้งนี้ trigger point คือจุดที่ทำให้เป็นผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 25% 50% หรือ 75% โดยมีเหตุผลว่าสัดส่วนการถือหุ้นสอดคล้องกับจำนวนเสียงที่ต้องได้เพื่อลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นในเรื่องทั่วไปและเรื่องที่มีความสำคัญ ตามลำดับ ตั้งแต่ 25% ก็จะสามารถคัดค้านการลงมติในที่ประชุมในเรื่องที่มีความสำคัญได้ สำหรับผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 50% ก็สามารถควบคุมกิจการ และผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 75% สามารถควบคุมกิจการได้อย่างสมบูรณ์

อย่างไรก็ตามบุคคลที่ได้หุ้นมาจนถึง trigger point อาจได้รับยกเว้นไม่ต้องทำคำเสนอซื้อหุ้นทั้งหมดของกิจการ หากเป็นการได้มาจากมรดก เป็นการใช้สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนตามสิทธิ มีเจตนาลดสัดส่วนการถือหุ้นให้ต่ำกว่าจุดที่ต้องทำคำเสนอซื้อ หรือได้รับการผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อ ซึ่งจะได้รับการผ่อนผันก็ต่อเมื่อการได้มาดังกล่าวไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอำนาจในการควบคุมกิจการ มีวัตถุประสงค์เพื่อช่วยเหลือหรือฟื้นฟูกิจการ เป็นการได้หุ้นออกใหม่และที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติยินยอมให้ไม่ต้องทำคำเสนอซื้อ

3. การให้ใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้กำหนดให้การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ต้องได้รับใบอนุญาตจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังตามข้อเสนอแนะของคณะกรรมการ ก.ล.ต. และได้กำหนดคุณสมบัติในเรื่องทุนจดทะเบียน และคุณสมบัติของผู้บริหารที่ต้องได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ซึ่งการพิจารณาคุณสมบัติของผู้ขอรับใบอนุญาตนั้น สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะพิจารณาจากความพร้อมและความเหมาะสมของผู้ขอรับใบอนุญาตเป็นสำคัญ และเมื่อได้รับใบอนุญาตแล้ว ผู้ที่ได้รับใบอนุญาตจะต้องปฏิบัติตามกฎเกณฑ์อย่างเคร่งครัด เพื่อให้มั่นใจว่าผู้ประกอบการหลักทรัพย์เหล่านี้มีฐานะการเงินที่มั่นคง มีการจัดการภายในที่ดี มีระบบบริหารความเสี่ยง และสามารถให้บริการแก่ลูกค้าได้อย่างเหมาะสม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของลูกค้าเป็นสำคัญ

4. การกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน

การกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นตัวกลางซื้อขายหลักทรัพย์กับผู้ลงทุน สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้ให้ความสำคัญต่อเรื่องความมั่นคงของบริษัทหลักทรัพย์ที่มีต่อระบบซื้อขายหลักทรัพย์โดยรวม ภาวะผูกพันในเรื่องการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ของลูกค้า ความ

ปลอดภัยในทรัพย์สินและข้อมูลของลูกค้า และการปฏิบัติต่อลูกค้าอย่างเป็นธรรม จึงได้กำหนดกฎเกณฑ์ในเรื่องดังกล่าวไว้ ได้แก่ บริษัทต้องคงเงินกองทุนที่จะรองรับความเสี่ยงจากการประกอบธุรกิจไว้อย่างเพียงพอ, บริษัทต้องปฏิบัติงานอย่างมีมาตรฐานและจรรยาบรรณ, บริษัทต้องแยกทรัพย์สินของลูกค้าออกจากทรัพย์สินของบริษัท และไม่นำทรัพย์สินของลูกค้าไปหาประโยชน์โดยไม่ได้รับอนุญาต

สำหรับการกำกับดูแลบุคลากรของบริษัทหลักทรัพย์ที่ติดต่อกับลูกค้า เจ้าหน้าที่การตลาดซึ่งเป็นผู้มีบทบาทสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุนของลูกค้า ต้องมาขึ้นทะเบียนกับสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. โดยต้องเป็นผู้ที่มีคุณสมบัติในเรื่องความรู้ความสามารถ ไม่มีลักษณะต้องห้าม และปฏิบัติตามแนวทางปฏิบัติงานและการให้คำแนะนำที่ดี

นอกจากนี้บริษัทต้องมีระบบรับข้อร้องเรียนและต้องดำเนินการแก้ไขปัญหาโดยเร็ว พร้อมกับรายงานผลให้ลูกค้าและสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ทราบ หากข้อร้องเรียนไม่สามารถยุติได้ คู่กรณีทั้งสองฝ่าย (บริษัทและลูกค้า) สามารถนำข้อพิพาทเข้าสู่กระบวนการระงับข้อพิพาทโดยอนุญาโตตุลาการของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.

5. การกำกับดูแลธุรกิจจัดการลงทุน

ธุรกิจจัดการลงทุนเป็นธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทที่เกี่ยวกับการบริหารเงินให้แก่ผู้ลงทุนที่ประสงค์จะลงทุนในหลักทรัพย์แต่ไม่สามารถจัดการลงทุนได้ด้วยตนเอง และได้มอบหมายให้ผู้บริหารมืออาชีพเป็นผู้จัดการลงทุนให้ ซึ่งได้แก่ การจัดการกองทุนรวม กองทุนส่วนบุคคล และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ การจัดการเงินร่วมลงทุน และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เนื่องจากการประกอบธุรกิจนี้จะต้องดูแลทรัพย์สินและผลประโยชน์ของผู้ลงทุน การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จึงเป็นไปอย่างรัดกุม เพื่อให้มั่นใจว่าผู้ประกอบธุรกิจนี้เป็นผู้มีความรู้ความสามารถ มีความพร้อมด้านการเงิน มีระบบการปฏิบัติงานและระบบควบคุมภายในที่มีประสิทธิภาพ มีระบบป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และให้บริการที่เหมาะสมแก่ผู้ลงทุน โดยสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. มุ่งหวังให้ธุรกิจจัดการลงทุนเป็นทางเลือกที่สำคัญแทนการลงทุนด้วยตนเอง และช่วยสร้างผู้ลงทุนสถาบันในประเทศที่จะเป็นกลไกหนึ่งช่วยให้โครงสร้างตลาดทุนไทยมีเสถียรภาพ จากความสมดุลของผู้ลงทุนรายย่อยและผู้ลงทุนสถาบัน

6. การกำกับดูแลตลาดรอง

ภายหลังจากที่มีการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนโดยตรงในตลาดแรก ผู้ลงทุนสามารถซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าวได้ในตลาดรอง โดยหลักการดำเนินงานที่สำคัญของ

ตลาดรอง นอกจากจะเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ทำให้เกิดราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ที่สะท้อนอุปทานและอุปสงค์แล้ว ตลาดรองยังต้องสามารถให้บริการแก่ผู้ลงทุนในเรื่องการมีระบบการซื้อขายหลักทรัพย์และการเปิดเผยข้อมูล ที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และยุติธรรม มีระบบป้องกันการสร้างราคาหรือการกระทำที่ไม่เป็นธรรม รวมทั้งมีระบบชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่น่าเชื่อถือและมีประสิทธิภาพ

ในการกำกับดูแลตลาดรอง สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะเน้นเฉพาะนโยบายและเรื่องหลัก ๆ ที่มีผลกระทบในวงกว้างเท่านั้น ปัจจุบันตลาดรองมี 2 แห่ง ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอำนาจหน้าที่โดยตรงในการดำเนินงานประจำวันและกำกับดูแลบุคคลและสถาบันที่เกี่ยวข้อง เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นผู้อยู่ใกล้ชิดข้อมูลเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงเป็นด่านแรกในการติดตามสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ และดูแลให้บริษัทจดทะเบียนมีการเปิดเผยข้อมูลให้ทันเหตุการณ์ ซึ่งรวมถึงการติดตามปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ผิดปกติ ตรวจสอบข้อเท็จจริง และพิจารณาเบื้องต้นก่อนส่งเรื่องให้สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. พิจารณาต่อไป นอกจากนี้ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุน ให้มีการกำหนดแนวทางที่ชัดเจนยิ่งขึ้น และปรับปรุงกระบวนการทำงานให้มีมาตรฐาน ตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้ร่วมกันจัดทำบันทึกความเข้าใจในเรื่องบทบาทของสองส่วนงาน ภายใต้บันทึกความเข้าใจนี้ สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะมีบทบาทหลักในการกำหนดนโยบายและกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลและคุณภาพ การมีบรรษัทภิบาลที่ดีของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนและบริษัทจดทะเบียน และกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์และบุคลากรของบริษัทหลักทรัพย์ ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเน้นบทบาทเชิงพาณิชย์ เช่น เพิ่มจำนวนสินค้า ขยายฐานผู้ลงทุน พัฒนาบริการให้สามารถตอบสนองและทันต่อความต้องการของผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง พร้อมกับดำเนินงานตามภารกิจสำคัญที่จะต้องกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์และชำระราคา และส่งมอบหลักทรัพย์ให้น่าเชื่อถือ โปร่งใส และมีประสิทธิภาพ

7. การตรวจสอบและการบังคับใช้กฎหมาย

การตรวจสอบผู้ที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแล

เพื่อรักษาความเป็นธรรมในระบบตลาดทุน และเพื่อให้ผู้ลงทุนเชื่อมั่นว่าเมื่อลงทุนในตลาดทุนจะไม่ถูกเอารัดเอาเปรียบและได้รับบริการที่มีคุณภาพจากผู้ประกอบการ สำนักงานคณะ

กรรมการ ก.ล.ต. ได้ติดตามและตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์และผู้ที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลอย่างใกล้ชิด ซึ่งรวมถึงผู้ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ให้ปฏิบัติหน้าที่ต่าง ๆ เช่น ผู้จัดการกองทุน ที่ปรึกษาทางการเงิน ผู้สอบบัญชี ผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน เจ้าหน้าที่การตลาด ตัวแทนขายหน่วยลงทุน และผู้บริหารของบริษัทหลักทรัพย์ เพื่อดูแลให้มีการปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด สอดส่องดูแลพฤติกรรมที่ไม่เหมาะสมต่าง ๆ รวมทั้งประเมินระบบควบคุมภายในและการบริหารความเสี่ยงต่าง ๆ หากพบการกระทำผิดหรือพฤติกรรมที่ไม่เหมาะสมที่เป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ลงทุนหรือระบบตลาดทุน สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะสั่งการหรือดำเนินการตามกฎหมายตามที่เห็นสมควรต่อไป

นอกจากนี้ เพื่อให้มั่นใจว่าผู้ลงทุนมีข้อมูลที่ถูกต้องเพียงพอต่อการตัดสินใจ และเพื่อเป็นการกระตุ้นให้บริษัทจดทะเบียนและบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลต่อประชาชน สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้สุ่มตรวจแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีหรือแบบ 56-1 และงบการเงินของบริษัทจดทะเบียน หากพบว่ารายการใดไม่ครบถ้วนหรือมีข้อสงสัยก็จะสั่งการให้มีการแก้ไขหรือขอให้บริษัทชี้แจงต่อไป

การตรวจสอบการกระทำที่อาจเข้าข่ายฝ่าฝืนพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้ตรวจสอบการกระทำที่อาจเข้าข่ายฝ่าฝืนพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 จากระบบการติดตามและตรวจสอบของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลที่เปิดเผยต่อประชาชน การพิจารณาเรื่องที่ปรากฏเป็นข่าว และการรับเรื่องร้องเรียน หากพบการกระทำที่อาจเข้าข่ายฝ่าฝืนพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ซึ่งจำเป็นต้องมีการตรวจสอบอย่างเป็นทางการ พนักงานเจ้าหน้าที่ของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะติดตามรวบรวมพยานหลักฐาน ซึ่งรวมถึงการเข้าไปตรวจสอบเอกสารหลักฐาน การสั่งให้จัดส่งพยานหลักฐาน การสั่งให้บุคคลมาให้ถ้อยคำหรือชี้แจง และการยึดอายัดพยานหลักฐาน เพื่อพิจารณาว่าจะดำเนินการตามกฎหมายหรือไม่ต่อไป

ประเภทความผิดที่มีความซับซ้อนหรือจำเป็นต้องมีการรวบรวมพยานหลักฐานอย่างเป็นทางการ ได้แก่ การใช้ข้อมูลภายในซื้อขายหลักทรัพย์ การสร้างราคาหลักทรัพย์ การแสดงข้อมูลเท็จหรือบิดเบือนข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียน การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์โดยไม่ได้รับอนุญาต และการฉ้อโกงหรือทุจริตของผู้บริหาร เป็นต้น

หากเป็นกรณีที่เกี่ยวข้องกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้มอบหมายให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นด้านแรกในการติดตามสภาพการซื้อขายที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งรวมถึงการติดตามปริมาณการซื้อขายหรือความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่ผิดปกติ การดูแลให้บริษัทจดทะเบียนชี้แจงข้อมูลข่าวสารให้ทันต่อเหตุการณ์ และการพิจารณาเบื้องต้นก่อนส่งเรื่องให้สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ดำเนินการต่อไป

การบังคับใช้กฎหมาย

สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้ดำเนินการกับผู้กระทำผิดในลักษณะการดำเนินการเชิงบริหารและการดำเนินคดีอาญา รวมทั้งจะได้เปิดเผยข้อมูลการกระทำผิดให้สาธารณชนได้รับทราบ

ในการดำเนินการเชิงบริหาร หากพบว่าผู้ที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแล กระทำผิด ปฏิบัติหน้าที่บกพร่อง ไม่ปฏิบัติตามเกณฑ์ หรือขาดคุณสมบัติ สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะพิจารณาสั่งการให้มีการแก้ไขปรับปรุงข้อบกพร่อง ตักเตือน สั่งพักการให้ความเห็นชอบโดยมีกำหนดระยะเวลา หรือเพิกถอนการให้ความเห็นชอบ แล้วแต่กรณี ทั้งนี้ การดำเนินการเชิงบริหารนอกจากจะช่วยให้การกำกับดูแลผู้ที่เกี่ยวข้องเป็นไปอย่างเข้มงวดและมีประสิทธิภาพแล้ว ยังสามารถช่วยยกระดับการปฏิบัติหน้าที่ของผู้ที่ปฏิบัติงานหรือประกอบธุรกิจในตลาดทุนให้มีความรับผิดชอบและปฏิบัติงานอย่างรอบคอบ และมีความระมัดระวังอีกด้วย

ในการดำเนินคดีอาญา หากเป็นความผิดในมาตราที่สามารถเปรียบเทียบปรับได้โดยคณะกรรมการเปรียบเทียบที่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังแต่งตั้ง และเป็นความผิดที่ไม่ได้มีผลกระทบในวงกว้าง สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ในฐานะผู้ประสานงานและผู้จัดเตรียมข้อมูล จะเสนอเรื่องเข้าสู่กระบวนการพิจารณาเปรียบเทียบความผิดโดยคณะกรรมการเปรียบเทียบ ซึ่งประกอบด้วยผู้แทนจากสำนักงานตำรวจแห่งชาติ ธนาคารแห่งประเทศไทย และสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

สำหรับความผิดที่มีผลกระทบในวงกว้างหรือไม่สามารถเปรียบเทียบปรับได้ หรือผู้กระทำผิดไม่ยอมเข้ารับการเปรียบเทียบความผิด สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะดำเนินการกล่าวโทษต่อพนักงานสอบสวน กองบังคับการสืบสวนสอบสวนคดีเศรษฐกิจ สำนักงานตำรวจแห่งชาติ หรือกรมสอบสวนคดีพิเศษ เพื่อดำเนินการต่อไป

อนึ่ง สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. มิได้มีอำนาจตามกฎหมายที่จะดำเนินคดีและเรียกชดเชยค่าเสียหายจากการกระทำผิดแทนผู้ลงทุน ดังนั้น ในกรณีที่ผู้ลงทุนต้องการเรียกชดเชยค่าเสียหาย ผู้ลงทุนจึงต้องดำเนินคดีเองโดยตรง หรือในกรณีที่ผู้ลงทุนได้รับความเสียหายหรือมีข้อพิพาทกับผู้ให้บริการในธุรกิจหลักทรัพย์ที่ไม่ปฏิบัติตามสัญญาหรือกฎเกณฑ์ของทางการ ผู้ลงทุนสามารถนำข้อพิพาทเข้าสู่กระบวนการระงับข้อพิพาทโดยวิธีอนุญาโตตุลาการได้ หากคู่กรณียินยอม⁶

นอกจากนี้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้พนักงานเจ้าหน้าที่ของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. เป็นพนักงานเจ้าหน้าที่ตามประมวลกฎหมายอาญา โดยให้อำนาจแก่พนักงานเจ้าหน้าที่ในการปฏิบัติหน้าที่ ตามที่ได้ระบุไว้ในมาตรา 264 ดังต่อไปนี้

(1) เข้าไปในสถานที่ประกอบธุรกิจ หรือสถานที่ตั้งของบริษัทหลักทรัพย์ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม ผู้รับฝากหลักทรัพย์สิน ตลาดหลักทรัพย์ ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ สำนักหักบัญชี ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือสถานที่ซึ่งรวบรวมหรือประมวลข้อมูลของบริษัทหลักทรัพย์ หรือสถาบันดังกล่าวด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ หรือเครื่องมืออื่นใดในระหว่างเวลาพระอาทิตย์ขึ้นจนถึงพระอาทิตย์ตก หรือในเวลาทำการของสถานที่นั้นเพื่อตรวจสอบกิจการสินทรัพย์และหนี้สินของบริษัทหลักทรัพย์ หรือสถาบันดังกล่าว รวมทั้งเอกสาร หลักฐาน หรือข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทหลักทรัพย์ หรือสถาบันดังกล่าว

(2) เข้าไปในสถานที่ประกอบธุรกิจของผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ หรือเจ้าของหลักทรัพย์ที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน หรือบุคคลใด ๆ หรือสถานที่ซึ่งรวบรวมหรือประมวลข้อมูลของบุคคลดังกล่าวด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ หรือด้วยเครื่องมืออื่นใดในระหว่างเวลาพระอาทิตย์ขึ้นจนถึงพระอาทิตย์ตก หรือในเวลาทำการของสถานที่นั้น เพื่อตรวจสอบสมุดบัญชีหรือเอกสารหลักฐานอื่นที่เกี่ยวข้อง

(3) เข้าไปในธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงิน หรือสถานที่ใดในระหว่างเวลาพระอาทิตย์ขึ้นจนถึงพระอาทิตย์ตก หรือในเวลาทำการของสถานที่นั้นเพื่อทำการตรวจสอบสมุดบัญชี เอกสาร หรือหลักฐานที่อาจเกี่ยวข้องกับการกระทำอันเป็นความผิดตามพระราชบัญญัตินี้

(4) ยึดหรืออายัดเอกสาร หรือหลักฐานที่เกี่ยวข้องกับการกระทำผิดตามพระราชบัญญัตินี้ เพื่อประโยชน์ในการตรวจสอบหรือดำเนินคดี

⁶ http://www.sec.or.th/th/misc/sec/sup_dev/secondary.shtml ณ วันที่ 17

(5) สั่งให้กรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง หรือผู้สอบบัญชีของบริษัทหลักทรัพย์ กองทุนรวม ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม ผู้รับฝากทรัพย์สิน ตลาดหลักทรัพย์ ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ สำนักหักบัญชี ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ และผู้รวบรวมหรือประมวลข้อมูลของบริษัทหลักทรัพย์ หรือสถาบันดังกล่าวด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ หรือเครื่องมืออื่นใดมาให้อ่านหรือส่งสำเนา หรือแสดงสมุดบัญชี เอกสาร ดวงตรา หรือหลักฐานอื่นเกี่ยวกับกิจการ การดำเนินงาน สินทรัพย์ และหนี้สินของบริษัทหลักทรัพย์หรือสถาบันดังกล่าว

(6) สั่งให้บุคคลใด ๆ ที่ซื้อหรือขายหลักทรัพย์กับหรือผ่านบริษัทหลักทรัพย์ หรือสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์มาให้อ่านหรือส่งสำเนา หรือแสดงสมุดบัญชี เอกสาร และหลักฐานอื่นเกี่ยวกับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์

(7) สั่งให้บุคคลใด ๆ ที่จะไปเป็นประโยชน์ต่อการปฏิบัติหน้าที่ของพนักงานเจ้าหน้าที่มาให้ได้อ่านหรือส่งสำเนาหรือแสดงสมุดบัญชี เอกสาร หลักฐาน หรือวัตถุใดที่เกี่ยวข้องหรือจำเป็นแก่การปฏิบัติหน้าที่ของพนักงานเจ้าหน้าที่

(8) เข้าไปตรวจสอบฐานะ หรือการดำเนินงานในสถานที่ประกอบธุรกิจของลูกหนี้ของบริษัทหลักทรัพย์ ในระหว่างพระอาทิตย์ขึ้นจนถึงพระอาทิตย์ตก หรือในเวลาทำการของสถานที่นั้น

โดยที่การใช้อำนาจในการเข้าตรวจสอบนอกสถานที่ของพนักงานเจ้าหน้าที่ตาม (1) (2) (3) หรือ (8) ข้างต้น เมื่อได้เข้าไปแล้วและลงมือทำการแล้ว ไม่แล้วเสร็จสามารถกระทำต่อไปในเวลากลางคืนหรือนอกเวลาทำการของสถานที่นั้นได้ ส่วนการใช้อำนาจตาม (6) (7) และ (8) จะต้องเป็นการที่กระทำต่อบุคคลที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับเรื่องที่ดำเนินการตรวจสอบ และต้องได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานก่อน และการใช้อำนาจตาม (6) และ (8) จะต้องใช้เวลาพอสมควรที่จะให้บุคคลดังกล่าวสามารถปฏิบัติตามได้ด้วย

3.2 กฎหมายเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ของประเทศไทย

นับตั้งแต่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 จนถึงปัจจุบัน แม้จะประสบปัญหาและอุปสรรคนานับประการในการดำเนินการ ก็ถือได้ว่าประสบความสำเร็จอย่างดียิ่งในระดับหนึ่ง ซึ่งพัฒนาการดังกล่าวได้สะท้อนออกมาให้เห็นเป็นรูปธรรมในด้านต่าง ๆ อาทิ จำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียน มูลค่าหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันหรือดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ ความสำเร็จดังกล่าวนับเป็นผลดีต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยในภาพรวม เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์เป็นสถานที่ที่เปิดโอกาสให้ผู้ประกอบการ

สามารถระดมทุนทั้งจากในและนอกประเทศมาเพื่อใช้ในการประกอบกิจการอันส่งผลต่อการจ้างแรงงาน การผลิตและให้บริการ

โดยเหตุที่เป็นตลาดทุนนี้เอง ตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นส่วนหนึ่งของระบบเศรษฐกิจแบบทุนนิยม (Capitalism) ซึ่งยึดถือหลักทฤษฎีการค้าเสรี (Free Market Economy) ที่ปล่อยให้การซื้อขายเป็นไปตามธรรมชาติของอุปสงค์ (demand) และอุปทาน (supply) และเพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์สามารถดำเนินการไปได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด หน้าที่หลักของกฎหมายและองค์กรที่เกี่ยวข้องในเรื่องนี้ก็คือ การคุ้มครองและให้หลักประกันว่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เป็นไปโดยมีอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนเป็นเครื่องกำหนด

อย่างไรก็ตามโดยความจริงที่ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่เพิ่งเริ่มพัฒนาประกอบกับมาตรฐานที่ยังด้อยของนักลงทุนในตลาดที่มักมุ่งงัดกำไรในการซื้อขายหลักทรัพย์มากกว่าการลงทุนในตลาดโดยคำนึงถึงปัจจัยทางพื้นฐานต่าง ๆ ทำให้สภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปราะบางต่อการถูกทำให้ผิดจากความ เป็นจริง ดังจะเห็นได้จากข่าวที่ปรากฏทางสื่อมวลชนต่าง ๆ อยู่เนือง ๆ ว่ามีบุคคลเข้าไปแสวงหาประโยชน์ส่วนตนโดยมิชอบในตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ มีการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือที่เรียกกันว่า "การปั่นหุ้น"

การปั่นหุ้นนี้ มีมานานแล้วในทุกประเทศที่มีตลาดหลักทรัพย์เพราะเป็นสิ่งที่คู่เคียงกับตลาดหลักทรัพย์มาตลอด ในประเทศที่มีการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ก็จะออกกฎหมายตั้งหน่วยงานขึ้นมาควบคุมและดำเนินการกับนักปั่นหุ้นที่ทำผิดกฎหมาย แต่เทคนิคและวิธีการของเหล่านักปั่นหุ้นสลับซับซ้อนมาก ทั้งสามารถทำได้แนบเนียนจนหาหลักฐานเอาผิดไม่ได้ ต้องมีการเฝ้าติดตามพฤติการณ์จึงจะได้หลักฐานมั่นคงเพียงพอ

3.2.1 ลักษณะการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์

การกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 แบ่งออกได้เป็น 3 ลักษณะใหญ่ ๆ คือ การสร้างข่าวหรือข้อมูลที่ไม่ถูกต้อง การใช้ข้อมูลวงใน และการสร้างราคาหลักทรัพย์ ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

3.2.1.1 การสร้างข่าวหรือข้อมูลที่ไม่ถูกต้อง

ความผิดเกี่ยวกับการสร้างข่าวหรือข้อมูลที่ไม่ถูกต้องตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีอยู่ 3 กรณี คือ มาตรา 238 ซึ่งเป็นเรื่องของการบอกกล่าวข้อความเท็จ มาตรา 239 เรื่องของการแพร่ข่าว และมาตรา 240 ในเรื่องของการสร้างข่าวลือ

3.2.1.1.1 การบอกกล่าวข้อความเท็จ

มาตรา 238 บัญญัติว่า

"ห้ามมิให้บริษัทหลักทรัพย์หรือผู้ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินกิจการของบริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ หรือผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์บอกกล่าวข้อความอันเป็นเท็จ หรือข้อความใด โดยเจตนาให้ผู้อื่นสำคัญผิดในข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงานหรือราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหรือนิติบุคคลที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์"

เป็นการกระทำความผิดที่จำกัดตัวผู้กระทำไว้เฉพาะบุคคล ดังต่อไปนี้

- (1) บริษัทหลักทรัพย์ หรือ
- (2) ผู้ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินกิจการของบริษัทหลักทรัพย์ คือ ผู้บริหารของบริษัทหลักทรัพย์ ซึ่งมีได้จำกัดอยู่เฉพาะกรรมการเท่านั้น หากแต่รวมถึงกรรมการบริหาร หรือเจ้าหน้าที่ระดับบริหารด้วย หรือ
- (3) บริษัทที่ออกหลักทรัพย์หมายถึง บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ซึ่งซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้น ไม่เกี่ยวกับบริษัททั่วไป หรือ
- (4) ผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์ ซึ่งรวมถึงผู้บริหารของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ หรือผู้ซื้อขายหลักทรัพย์

ซึ่งการกระทำดังกล่าวสามารถแยกองค์ประกอบความผิดได้ ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอก (การกระทำ)

การบอกกล่าวข้อความอันเป็นเท็จ หรือข้อความใด

ข้อความอันเป็นเท็จ หมายถึง ข้อความที่ไม่เป็นความจริง ในทางกฎหมายข้อความที่เป็นเท็จจะต้องเป็นข้อเท็จจริงที่เกิดขึ้นในอดีต จึงจะถือว่าเป็นความเท็จ ส่วนข้อเท็จจริงที่ยังไม่เกิดขึ้นหรือจะเกิดในอนาคตยังไม่อาจถือเป็นความเท็จได้

ข้อความใด ไม่จำเป็นต้องเป็นความจริง เช่น อาจจะเป็นถ้อยคำกำกวม หรือข้อความกึ่งจริงกึ่งเท็จ (half-truth) เป็นต้น

องค์ประกอบภายใน (เจตนา)

เจตนาธรรมดา อันได้แก่ การกระทำโดยรู้สำนึกและรู้ข้อเท็จจริงอันเป็นองค์ประกอบของความผิด ซึ่งในกรณีของการบอกกล่าวข้อความเท็จ หมายถึง รู้ถึงความเท็จของข้อความ ส่วนในกรณีของการบอกกล่าวข้อความใดนั้น เพียงแต่ผู้กระทำกระทำไปโดยรู้สำนึกของการกระทำ และมีเจตนาพิเศษตามที่ระบุข้างล่างนี้

เจตนาพิเศษ กล่าวคือ ทั้งการบอกกล่าวข้อความอันเป็นเท็จและข้อความใด จะต้องเป็นการกระทำโดยเจตนาให้บุคคลอื่นสำคัญผิดในข้อเท็จจริงเกี่ยวกับฐานะทางการเงิน (เช่น มีหนี้สินเป็นจำนวนมาก) ผลการดำเนินงาน (เช่น จะมีผลกำไรเพิ่มสูงขึ้นมาก) หรือราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท หรือนิติบุคคลที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ นอกเหนือจากที่ผู้กระทำจะต้องมีเจตนาธรรมดา กล่าวคือ กระทำโดยรู้สำนึกถึงการกระทำของตนที่เข้าตามองค์ประกอบความผิด ผู้กระทำยังต้องมีเจตนาในอันที่จะทำให้บุคคลอื่นสำคัญผิด ซึ่งเจตนาดังกล่าวเป็นเรื่องภายในจิตใจของผู้กระทำ และในกรณีที่ผู้กระทำไม่รับสารภาพจะต้องหาพยานหลักฐานที่ปรากฏว่าผู้กระทำมีเจตนาดังกล่าว เพราะข้อความที่ผู้กระทำบอกกล่าวนั้นมิใช่ความเท็จ กรณีนี้จึงอาจอยู่ในลักษณะของการพูดกึ่งจริงกึ่งเท็จ ซึ่งในการพิสูจน์อย่างน้อยจะต้องมีพยานหลักฐานแวดล้อมชวนให้เห็นได้ว่ามีลักษณะดังกล่าว เช่น ผู้กระทำรู้ข้อเท็จจริงทั้งหมดแต่ตั้งใจปิดบังข้อเท็จจริงในด้านที่ไม่ดี โดยเปิดเผยแต่เฉพาะในแง่ที่ดี หรือการแสดงความเห็นต่าง ๆ ซึ่งในการพิสูจน์ก็ยังคงต้องพิสูจน์ถึงความรู้และความไม่รู้ของผู้กระทำ แต่ทำได้ยากกว่ากรณีของการบอกกล่าวข้อความอันเป็นเท็จข้างต้น ซึ่งพิสูจน์เพียงผู้กระทำได้พูดข้อความเท็จเพราะความเท็จจริงของข้อความเป็นเรื่องทางภาววิสัยที่พิสูจน์ได้ง่ายกว่าเจตนาพิเศษ ที่เป็นเรื่องในทางอัตวิสัย

การบอกกล่าวที่จะเป็นความผิดตามมาตรา ๒๓๘ อาจจะเป็นการบอกกล่าวด้วยวาจา หรือเป็นลายลักษณ์อักษรก็ได้และไม่จำเป็นว่าผู้ได้รับการบอกกล่าวนั้นจะต้องหลงเชื่อตามที่บอกกล่าวแต่อย่างใด การบอกกล่าวแต่เพียงฝ่ายเดียวก็เป็นความผิดแล้ว

ความรับผิดในทางอาญานั้น ผู้กระทำจะต้องรับผิดชอบเมื่อได้กระทำโดยเจตนา ดังนั้น ความรับผิดตามมาตรา ๒๓๘ รวมทั้งความรับผิดในมาตราอื่น ๆ ในส่วนที่เกี่ยวกับการกระทำอันไม่

เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ จึงเป็นความผิดเฉพาะการกระทำที่กระทำโดยเจตนาเท่านั้น

3.2.1.1.2 การแพร่ข่าว

มาตรา 239 บัญญัติว่า

“ห้ามมิให้บริษัทหลักทรัพย์ หรือผู้ซึ่งรับผิดชอบในการดำเนินกิจการของบริษัทหลักทรัพย์ หรือบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ หรือผู้มีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์ แพร่ข่าวเกี่ยวกับข้อเท็จจริงใด ๆ อันอาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง เว้นแต่จะเป็นการแพร่ข่าวในข้อเท็จจริงที่ได้แจ้งไว้กับตลาดหลักทรัพย์แล้ว”

บุคคลซึ่งอยู่ในข่ายของการกระทำความผิดตามมาตรานี้ก็บุคคลเดียวกับในมาตรา 238 ที่กล่าวมาข้างต้น

ซึ่งการกระทำดังกล่าวสามารถแยกองค์ประกอบความผิดได้ ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอก (การกระทำ)

แพร่ข่าวเกี่ยวกับข้อเท็จจริงใด ๆ อันอาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้น หรือลดลง ซึ่งแตกต่างจากการกระทำตามมาตรา 238 ซึ่งเป็นเพียงการบอกกล่าว ในกรณีนี้ต้องเป็นการแพร่ กล่าวคือ ทำให้กระจายออกไป ทำให้แพร่หลายออกไปแก่บุคคลในวงกว้าง เช่น โดยการเผยแพร่ข่าวทางสื่อมวลชน หรือการทำเอกสารเผยแพร่ เป็นต้น และข่าวที่แพร่ออกไปนั้นจะต้องเป็นข่าวที่อาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลงด้วย

องค์ประกอบภายใน (เจตนา)

เจตนาธรรมดา ในลักษณะเช่นเดียวกับองค์ประกอบภายในของมาตรา 238 โดยมีข้อที่น่าพิจารณา คือ ในกรณีนี้แม้ว่าข่าวหรือข้อเท็จจริงที่เผยแพร่จะเป็นความจริงก็เป็นความผิด เว้นแต่จะเป็นข้อเท็จจริงที่ได้แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์ไว้แล้ว การแพร่ข่าวดังกล่าวจึงไม่เป็นความผิด

การกระทำที่เป็นความผิดตามมาตรา นี้ ก็ไม่จำเป็นที่ผู้ได้รับข่าวจะต้องหลงเชื่อด้วย แต่ประการใด เช่นเดียวกับความผิดตามมาตรา 238

3.2.1.1.3 การสร้างข่าวลือ

มาตรา 240 บัญญัติว่า

"ห้ามมิให้ผู้ใดแพร่ข่าวอันเป็นความเท็จให้เลื่องลือจนอาจทำให้บุคคลอื่น เข้าใจว่า
หลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง"

ซึ่งการกระทำดังกล่าวสามารถแยกองค์ประกอบความผิดได้ ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอก (การกระทำ)

การกระทำ คือ การแพร่ข่าวอันเป็นเท็จให้เลื่องลือ จนอาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจว่า
หลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง

องค์ประกอบภายใน (เจตนา)

เจตนารมณ์เช่นเดียวกับมาตรา 238 คือ รู้ในความจริงของข้อเท็จจริงดังกล่าว และ
รู้สำนึกในการกระทำของตน

มาตรา 240 นี้เป็นบทบัญญัติที่กำหนดองค์ประกอบความผิดไว้กว้างขวางมาก กล่าว
คือ บุคคลที่อยู่ในข่ายที่จะกระทำความผิดนั้น คือ "ผู้ใด" ซึ่งหมายถึงบุคคลใด ๆ ก็ได้ ไม่จำเป็นต้อง
เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกับเรื่องหลักทรัพย์แต่อย่างใด ลักษณะของการกระทำที่เป็นความผิดก็คือ
การแพร่ข่าวอันเป็นเท็จให้เลื่องลือ ซึ่งต้องเป็นเรื่องที่ไม่เป็นความจริงและแพร่หลายจนเป็นที่เลื่อง
ลือในหมู่ผู้ลงทุนทั่วไป ซึ่งข่าวอันเป็นเท็จนั้นจะเป็นข่าวเรื่องใด ๆ ก็ได้ ไม่จำเป็นต้องเกี่ยวกับเรื่อง
ของหลักทรัพย์ เช่น ข่าวนายกรัฐมนตรีลาออก หรือข่าวการปฏิวัติ โดยข่าวนั้นทำให้นักลงทุนเข้าใจ
ว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง

การพิสูจน์เจตนาของผู้กระทำ พิสูจน์จากความรู้หรือไม่รู้ข่าวเช่นว่านี้เป็นเท็จ หากรู้
แต่ยังทำการเผยแพร่ออกไป ถึงแม้จะมีได้มีเจตนาที่จะทำให้บุคคลอื่นใดเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมี
มีราคาสูงขึ้น หรือลดลงก็ตาม ก็เป็นความผิดเนื่องจากองค์ประกอบภายนอกของการกระทำ ได้แก่
การแพร่ข่าวเท็จให้เลื่องลือ และข่าวเท็จดังกล่าว หรือความเลื่องลือของข่าวเท็จดังกล่าวอาจทำให้
บุคคลอื่นเข้าใจว่าหลักทรัพย์ใดจะมีราคาสูงขึ้นหรือลดลง

3.2.1.2 การใช้ข้อมูลวงใน

มาตรา 241 บัญญัติว่า

"ในการซื้อหรือขายซึ่งหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ห้ามมิให้บุคคลใดทำการซื้อหรือขาย หรือเสนอซื้อหรือเสนอขาย หรือชักชวนให้บุคคลอื่นซื้อหรือขายหรือเสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม ในประการที่น่าจะเป็นการเอาเปรียบต่อบุคคลภายนอก โดยอาศัยข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ที่ยังมิได้เปิดเผยต่อประชาชนและตนได้ล่วงรู้มาในตำแหน่งหรือฐานะเช่นนั้น และไม่ว่าการกระทำดังกล่าวจะกระทำเพื่อประโยชน์ต่อตนเองหรือผู้อื่น หรือนำข้อเท็จจริงเช่นนั้น ออกเปิดเผยเพื่อให้ผู้อื่นกระทำการดังกล่าวโดยตนได้รับประโยชน์ตอบแทน

เพื่อประโยชน์แห่งมาตรานี้ บุคคลตามวรรคหนึ่งให้รวมถึง

- (1) กรรมการ ผู้จัดการ ผู้รับผิดชอบในการดำเนินงาน หรือผู้สอบบัญชีของบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือบริษัทที่มีหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์
- (2) ผู้ถือหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือบริษัทที่มีหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ตามมูลค่าที่ตราไว้เกินร้อยละห้าของทุนจดทะเบียนในกรณีนี้ให้คำนวณมูลค่าหลักทรัพย์ของผู้ถือหลักทรัพย์ โดยนับหลักทรัพย์ของคู่สมรสและบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะของผู้ถือหลักทรัพย์ดังกล่าว รวมเป็นหลักทรัพย์ของผู้ถือหลักทรัพย์ด้วย
- (3) เจ้าหน้าที่ของหน่วยงานของรัฐ หรือกรรมการ ผู้จัดการ หรือพนักงานของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งอยู่ในตำแหน่งหรือฐานะที่สามารถล่วงรู้ข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์อันได้จากการปฏิบัติหน้าที่
- (4) ผู้ใดซึ่งเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์และหรือการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์"

บุคคลที่จะเข้าข่ายเป็นบุคคลวงใน ก็คือ "บุคคลใด" ซึ่งในมาตรา 241 ยังได้ระบุให้รวมกลุ่มบุคคลโดยเฉพาะเจาะจงอีก 4 กลุ่ม คือ

- (1) กลุ่มผู้บริหารของบริษัท ซึ่งได้แก่ กรรมการ ผู้จัดการ ผู้รับผิดชอบในการดำเนินงานหรือผู้สอบบัญชีของบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือบริษัทที่มีหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์

(2) กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ซึ่งได้แก่ ผู้ถือหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือบริษัทที่มีหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ที่ถือหลักทรัพย์เกิน 5% ของทุนจดทะเบียน ในการคำนวณหลักทรัพย์ของผู้ถือหลักทรัพย์ หมายความว่าให้นับหลักทรัพย์ของคู่สมรสและบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะของผู้ถือหลักทรัพย์ดังกล่าวรวมเป็นหลักทรัพย์ของผู้ถือหลักทรัพย์ด้วย

(3) กลุ่มพนักงานเจ้าหน้าที่ ซึ่งได้แก่ เจ้าหน้าที่ของหน่วยงานของรัฐ (เช่น สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. หรือธนาคารแห่งประเทศไทย) หรือกรรมการผู้จัดการ หรือพนักงานของตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งอยู่ในตำแหน่งหรือฐานะที่สามารถล่วงรู้ข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์อันได้จากการปฏิบัติหน้าที่

(4) กลุ่มบุคคลทั่วไป ซึ่งได้แก่ ผู้ใดซึ่งเกี่ยวกับหลักทรัพย์และหรือการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งก็เป็นถ้อยคำที่กว้างขวางครอบคลุมบุคคลทั่วไปทั้งหมด

ความผิดเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลวงในหรือ insider trading มีแนวความคิดในทางกฎหมาย คือ การซื้อขายหลักทรัพย์จะต้องมีความเป็นธรรม (fairness) ผู้ลงทุนจะต้องได้รับข้อมูลที่ถูกต้องและเท่าเทียมกัน ดังนั้น การที่บุคคลใดอาศัยตำแหน่งหน้าที่หรือโอกาสทำให้ได้รับข้อมูลมาก่อนบุคคลอื่นและใช้ข้อมูลนั้นแสวงหาผลประโยชน์ ย่อมเท่ากับเป็นการกระทำที่ไม่เป็นธรรมต่อบุคคลอื่น

ซึ่งการกระทำดังกล่าวสามารถแยกองค์ประกอบความผิดได้ ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอก (การกระทำ)

การใช้ข้อมูลภายใน ได้แก่ การซื้อหรือขาย หรือเสนอซื้อหรือเสนอขาย (bid หรือ offer) หรือชักชวนให้บุคคลอื่นซื้อหรือขาย หรือเสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งโดยทางตรงและทางอ้อม โดยการกระทำดังกล่าวได้กระทำโดยอาศัยข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ที่ยังมิได้เปิดเผยต่อประชาชน และผู้กระทำได้ล่วงรู้ข้อมูลภายในนั้นมาเพราะมีฐานะหรือตำแหน่งหน้าที่ เช่น เป็นกรรมการ หรือเป็นผู้สอบบัญชีของบริษัท หรือเป็นนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ หรือเป็นที่ปรึกษาการลงทุนของบริษัทหลักทรัพย์ แต่ถ้าการได้ข้อมูลภายในนั้นมาไม่ได้เกี่ยวข้องกับตำแหน่งหน้าที่ เช่น ได้ยินคนพูดกันในห้องค้าหลักทรัพย์ก็ไม่น่าที่จะเป็นความผิดแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูลภายใน ได้แก่ การนำข้อเท็จจริงเช่นนั้นเปิดเผยเพื่อให้ผู้อื่นกระทำการดังกล่าว โดยตนได้รับประโยชน์ตอบแทนไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม

ข้อเท็จจริงที่ยังมิได้เปิดเผยต่อประชาชนนี้ ต้องเป็นข้อเท็จจริงที่เป็นสาระสำคัญ (material) ซึ่งมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ด้วย มิใช่ข้อเท็จจริงใด ๆ ก็เป็นข้อมูลวงในไปทั้งหมด เช่น ข่าวเกี่ยวกับการที่บริษัทขุดพบน้ำมันก็จะต้องปรากฏว่าเป็นการขุดพบบ่อนที่ยืนยันได้ว่ามีปริมาณน้ำมันมากพอในเชิงพาณิชย์ที่จะทำการขุดขึ้นมาใช้แล้ว มิใช่ว่าเพิ่งขุดพบแต่ยังมีได้มีการสำรวจยืนยันว่ามีปริมาณมากพอ เป็นต้น

องค์ประกอบภายใน (เจตนา)

เจตนาธรรมดา ได้แก่ กรณีที่ผู้กระทำการกระทำโดยรู้ข้อเท็จจริงอันเป็นองค์ประกอบภายนอกของความผิด และผู้กระทำประสงค์ต่อผลหรือยอมเล็งเห็นผลของการกระทำนั้น ซึ่งในกรณีของการใช้ข้อมูลวงใน หมายถึง ผู้กระทำรู้ว่าข้อเท็จจริงที่ตนได้ล่วงรู้มาในการทำงานของตนโดยตรง หรือจากการติดต่อสัมพันธ์กับผู้อื่นในวงวิชาชีพของตนเป็นข้อเท็จจริงที่เป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ซึ่งยังมิได้เปิดเผยต่อสาธารณชน และผู้กระทำได้ใช้ข้อมูลภายในนั้นประกอบการตัดสินใจซื้อหรือขาย หรือเสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ หรือใช้ข้อมูลภายในนั้นในการชักชวนให้บุคคลอื่นกระทำการดังกล่าวข้างต้น โดยตนได้รับประโยชน์ตอบแทน

เจตนาพิเศษ นอกจากผู้กระทำต้องมีเจตนาประสงค์ต่อผลหรือยอมเล็งเห็นผลแล้ว ผู้กระทำจะต้องมีเจตนาพิเศษด้วย จึงจะถือว่าครบองค์ประกอบภายในของความผิด กล่าวคือ การใช้ข้อมูลภายในต้องมีลักษณะที่น่าจะเป็นการเอาเปรียบบุคคลภายนอก โดยเป็นการใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ของตนเองหรือผู้อื่น หรือเพื่อเอาเปรียบต่อบุคคลภายนอก หรือการนำข้อมูลภายในออกเปิดเผยต้องมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้อื่นกระทำการดังกล่าวโดยตนได้รับประโยชน์ตอบแทน

ผู้กระทำความผิดโดยการใช้ข้อมูลวงในนี้ นอกจากจะต้องรับโทษทางอาญาแล้ว ก็ยังจะต้องถูกริบผลประโยชน์ที่ได้จากการใช้ข้อมูลดังกล่าวด้วย โดย มาตรา 242 บัญญัติว่า

"เพื่อมิให้บุคคลตามมาตรา 241 วรรคสอง ได้รับประโยชน์จากการฝ่าฝืน มาตรา 241 วรรคหนึ่ง ให้สำนักงานมีสิทธิเรียกให้ผู้ฝ่าฝืนดังกล่าวส่งมอบผลประโยชน์ที่ตนได้มาจากการซื้อขายหลักทรัพย์นั้น หรือจากการนำข้อเท็จจริงออกเปิดเผยซึ่งได้กระทำภายในหกเดือนนับจากวันที่ตนได้ล่วงรู้ข้อเท็จจริงดังกล่าว และให้ผู้ฝ่าฝืนนั้นส่งมอบผลประโยชน์ตามที่สำนักงานเรียกร้องภายในกำหนดเวลาที่สำนักงานกำหนด"

ซึ่งผลประโยชน์ที่ถูกริบตามมาตรา นี้ กฎหมายกำหนดให้ตกเป็นของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด.

3.2.1.3 การสร้างราคาหลักทรัพย์

การสร้างราคาหลักทรัพย์ คือ การซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ โดยรู้เห็นหรือตกลงกับบุคคลอื่น อันเป็นการอำพรางเพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใดขณะหนึ่ง หรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์ได้มีการซื้อขายกันมาก หรือราคาหลักทรัพย์ได้เปลี่ยนแปลงไป หรือไม่มีการเปลี่ยนแปลง อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด

ความผิดเกี่ยวกับสร้างราคาหลักทรัพย์แบ่งออกเป็น 2 ฐานความผิดใหญ่ ๆ คือ ความผิดตามมาตรา 243 (1) ฐานหนึ่ง และความผิดตามมาตรา 243 (2) อีกฐานหนึ่ง

มาตรา 243 (1) บัญญัติว่า “ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์

(1) ห้ามมิให้ผู้ใดทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยรู้เห็นหรือตกลงกับผู้อื่นอันเป็นการอำพรางเพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใดขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งหลักทรัพย์นั้นได้มีการซื้อหรือขายกันมาก หรือราคาของหลักทรัพย์นั้นได้เปลี่ยนแปลงไปหรือไม่มีการเปลี่ยนแปลงอันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด”

ซึ่งการกระทำได้กล่าวสามารถแยกองค์ประกอบความผิดได้ ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอก (การกระทำ)

การซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ โดยรู้เห็นหรือตกลงกับบุคคลอื่น อันเป็นการอำพราง และเกิดผลของการกระทำ คือ ทำให้เกิดสภาพที่ผิดปกติของตลาด

องค์ประกอบภายใน (เจตนา)

เจตนารวมดา อันได้แก่ การรู้สำนึกการกระทำอันเป็นองค์ประกอบของความผิดนั้น คือ เจตนาในการซื้อขายโดยรู้เห็น หรือตกลงกันเพื่อวัตถุประสงค์ตามที่ระบุในเจตนาพิเศษนั้นคือ เพื่อให้บุคคลอื่นหลงผิด

เจตนาพิเศษ คือ การกระทำดังกล่าวต้องกระทำไปเพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิดไปว่า ขณะใดขณะหนึ่ง หรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์ได้มีการซื้อขายกันมากหรือราคาหลักทรัพย์ ได้เปลี่ยนแปลงหรือไม่มีการเปลี่ยนแปลงอันไม่ตรงกับสภาพปกติของตลาด

กรณีนี้จึงต้องมีผู้กระทำความผิดตั้งแต่สองคนขึ้นไป การกระทำเพียงผู้เดียวจะไม่ถือว่าเป็นความผิด ลักษณะของการกระทำที่ถือว่าเป็นความผิด คือ ทำการซื้อขายเพื่ออำพรางให้บุคคลทั่วไปหลงผิดว่ามีการซื้อขายกันมาก (เช่น สั่งซื้อหรือสั่งขายเป็นจำนวนมาก ๆ) หรือการทำให้ราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้น หรือตกต่ำลงมา (เช่น การไล่ซื้อจนทำให้หุ้นมีราคาสูงขึ้น หรือการทุ่มขายจนทำให้ราคาตกลงมา) โดยไม่มีเหตุผล นอกจากเพียงเพื่อที่จะสร้างราคาหลักทรัพย์เท่านั้น

มาตรา 244 ยังได้กำหนดถึงการกระทำอีก 3 ลักษณะที่ถือว่าเป็นการอำพรางเพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิดตามมาตรา 243 (1) นี้ด้วย คือ

(1) ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งในที่สุดบุคคลที่ได้ประโยชน์จากการซื้อและขายหลักทรัพย์นั้นยังคงเป็นบุคคลเดียวกัน กล่าวคือ ทำการซื้อขายในหมู่พวกเดียวกันเอง ซึ่งในภาษาทางการซื้อขายหลักทรัพย์ เรียกว่า การทำ "wash sale"

(2) สั่งซื้อหลักทรัพย์โดยรู้อยู่แล้วว่าตนเองหรือผู้ซึ่งร่วมกันได้สั่งขายหรือจะสั่งขายหลักทรัพย์ของนิติบุคคลเดียวกันหรือของโครงการจัดการกองทุนรวมเดียวกันประเภทและชนิดเดียวกัน ทั้งนี้ โดยมีจำนวนใกล้เคียงกัน ราคาใกล้เคียงกัน และภายในเวลาใกล้เคียงกัน

(3) สั่งขายหลักทรัพย์โดยรู้อยู่แล้วว่าตนเองหรือผู้ซึ่งร่วมกันได้สั่งซื้อหรือจะสั่งซื้อหลักทรัพย์ของนิติบุคคลเดียวกัน หรือของโครงการจัดการกองทุนรวมเดียวกันประเภทและชนิดเดียวกัน ทั้งนี้ โดยมีจำนวนใกล้เคียงกัน ราคาใกล้เคียงกัน และภายในเวลาใกล้เคียงกัน

กรณี (2) และ (3) เป็นกรณีเดียวกัน คือ เป็นการโยนและรับหุ้นระหว่างกลุ่มบุคคลพวกเดียวกัน กรณี (2) เป็นกรณีฝ่ายหนึ่งซื้อ อีกฝ่ายหนึ่งขาย ส่วนในกรณี (3) เป็นกรณีกลับกัน คือ ฝ่ายหนึ่งขายอีกฝ่ายหนึ่งซื้อ ผลก็คือ ทำให้ดูเหมือนว่ามีการซื้อขายกันมาก ซึ่งวิธีการเช่นนี้ในภาษาทางการซื้อขายหลักทรัพย์ เรียกกันว่า "matching orders"

ซึ่งการกระทำดังกล่าวสามารถแยกองค์ประกอบความผิดได้ ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอกของมาตรา 244 (1)

การทำการซื้อขายโดยในที่สุดบุคคลที่ได้ประโยชน์จากการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นบุคคลเดียวกัน โปรดสังเกตว่าความหมายของบุคคลคนเดียวกันนี้สามารถนำเอาหลักตัวการร่วม

ตามมาตรา 83 ของประมวลกฎหมายอาญามาใช้ได้ โดยอาจหมายถึงบุคคลเดียวกัน หรือกลุ่มเดียวกันได้

องค์ประกอบภายใน

เจตนาธรรมดา โดยกระทำการซื้อและขายโดยบุคคลคนเดียวหรือกลุ่มเดียวกัน ตามที่กล่าวแล้ว ซึ่งหมายความว่า ผู้กระทำต้องรู้ข้อเท็จจริงอันเป็นองค์ประกอบความผิด ดังนั้นในกรณีที่เป็นการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ผู้กระทำต้องประสงค์ต่อผลของการกระทำที่ว่า ในที่สุดบุคคลที่ได้ประโยชน์จากการซื้อขายหลักทรัพย์จะเป็นตนเองหรือกลุ่มของตนเอง

องค์ประกอบภายนอกของมาตรา 244 (2) และ (3)

การสั่งซื้อโดยรู้อยู่แล้วว่าตนเองหรือผู้ซึ่งร่วมกันได้สั่งขายหลักทรัพย์ หรือการสั่งขายหลักทรัพย์ โดยรู้อยู่แล้วว่าตนเองหรือผู้ซึ่งร่วมกันได้สั่งซื้อหลักทรัพย์ของนิติบุคคลเดียวกัน หรือของโครงการจัดการลงทุนเดียวกัน ประเภทและชนิดเดียวกัน ทั้งนี้ โดยมีจำนวนใกล้เคียงกัน ราคาใกล้เคียงกัน และภายในเวลาใกล้เคียงกัน

องค์ประกอบภายใน

เจตนาธรรมดา กล่าวคือ ความรู้ในองค์ประกอบการกระทำ ซึ่งการกระทำตามมาตรา นี้ต้องเป็นการกระทำโดยการสั่งซื้อและสั่งขายโดยตนเองหรือผู้ซึ่งร่วมกันในลักษณะของการรู้เห็นเป็นใจหรือตกลงกันตามที่ระบุในมาตรา 243 (1) นอกจากนี้ ผู้กระทำจะต้องรู้ถึงข้อเท็จจริงอื่น ๆ ตามที่กำหนดไว้ในกฎหมาย อันได้แก่ ตนเองหรือผู้ซึ่งร่วมกันได้สั่งซื้อหรือสั่งขายหลักทรัพย์ของนิติบุคคลเดียวกัน หรือของโครงการลงทุนเดียวกัน ในจำนวนใกล้เคียงกัน ราคาใกล้เคียงกันและภายในเวลาใกล้เคียงกัน กล่าวคือ นอกจากผู้กระทำต้องร่วมกันกระทำแล้ว ในขณะที่กระทำความผิดผู้กระทำยังต้องรู้ด้วยว่า ผู้ที่ร่วมกับตนนั้น ได้สั่งซื้อหรือสั่งขายหลักทรัพย์ในลักษณะเช่นว่าด้วย

สำหรับความผิดตามมาตรา 243 (2) นั้น กฎหมายได้บัญญัติไว้ว่า

"ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือหลักทรัพย์ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์

(2) ห้ามมิให้ผู้ใดโดยตนเองหรือร่วมกับผู้อื่นทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในลักษณะต่อเนื่องกัน อันเป็นผลทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์นั้นผิดไปจากสภาพปกติของตลาด และการ

กระทำดังกล่าว ได้กระทำไปเพื่อชักจูงให้บุคคลทั่วไปทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น เว้นแต่เป็นการกระทำโดยสุจริตเพื่อปกป้องประโยชน์อันชอบธรรมของตน"

ซึ่งการกระทำดังกล่าวสามารถแยกองค์ประกอบความผิดได้ ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอก (การกระทำ)

การกระทำการซื้อขายหลักทรัพย์โดยตนเอง หรือร่วมกับผู้อื่นในลักษณะต่อเนื่อง กล่าวคือ เป็นการซื้อขายหลายครั้งติดต่อกัน ซึ่งจากการกระทำดังกล่าวเป็นผลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ผิดไปจากสภาพปกติของตลาด

องค์ประกอบภายใน (เจตนา)

เจตนาธรรมดา คือ เจตนาในการเข้าซื้อขายอย่างต่อเนื่อง กล่าวคือ ต้องเป็นการซื้อขายมากกว่าหนึ่งครั้ง

เจตนาพิเศษ คือ การกระทำดังกล่าวต้องเป็นการกระทำเพื่อชักจูงให้บุคคลอื่นเข้าซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น

บุคคลซึ่งเข้าขายที่จะกระทำการที่จะเป็นความผิดตามมาตรา 243 (2) ได้นี้ อาจจะเป็นการกระทำโดยตนเองหรือกระทำร่วมกับผู้อื่นก็ได้ ลักษณะของการกระทำก็คือ การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในลักษณะต่อเนื่อง (series of transaction) ซึ่งทำให้ปริมาณหรือราคาซื้อขายนั้นผิดไปจากสภาพปกติของตลาด เนื่องจากมีผู้เข้ามาทำการซื้อหรือขายอย่างต่อเนื่อง ปัญหาของหลักกฎหมายมาตรานี้จึงอยู่ที่ว่า การซื้อขายเป็นจำนวนเท่าใดหรือกี่ครั้งจึงจะถือว่าเป็นการซื้อขายต่อเนื่อง ซึ่งก็คงเป็นประเด็นที่จะต้องวินิจฉัยเมื่อมีปัญหาเกิดขึ้น การที่จะเป็นความผิดตามมาตรา นี้ก็จะต้องกระทำโดยมีเจตนาพิเศษที่จะชักจูงให้บุคคลอื่นเข้ามาร่วมทำการซื้อขายด้วย ดังนั้น การซื้อหรือขายหลักทรัพย์เป็นจำนวนมาก ๆ แต่เพียงอย่างเดียวจึงไม่ถือว่าเป็นความผิดแต่อย่างใด

มีข้อสังเกตว่า ในตอนท้ายของอนุมาตรา (2) นี้ได้กำหนดข้อยกเว้นไว้ว่า การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในลักษณะต่อเนื่องนี้ไม่ถือว่าเป็นความผิด หากเป็นการกระทำ "โดยสุจริตเพื่อปกป้องประโยชน์อันชอบธรรมของตน" ทั้งนี้เนื่องจากว่าอาจจะมีบางกรณีที่จะต้องมีการซื้อขายต่อเนื่อง เช่น ในภาวะที่การซื้อขายหลักทรัพย์ประสบภาวะวิกฤต ก็อาจจะมีคามจำเป็นที่จะต้องมีการซื้อเพื่อพยุงราคาและภาวะตลาด เป็นต้น

3.2.2 วิธีกระทำการอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์⁷

วิธีกระทำการอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ (การปั่นหุ้น) โดยทั่วไปจะมีวิธีการหลัก ๆ อยู่ 8 วิธีคือ

1. การปล่อยข่าวลือ

เป็นวิธีที่ทำได้ง่ายและนิยมใช้กันมากที่สุดโดยเฉพาะในประเทศไทยที่ยังมีการซื้อขายหุ้นอยู่ในวงจำกัด ทำให้วิธีการนี้สามารถใช้ได้ผล ข่าวลือที่นำมาใช้อยู่เป็นประจำในปัจจุบัน ได้แก่ ข่าวการเพิ่มทุน ข่าวการแตกหุ้น (stock split) ข่าวลือปฏิวัติ ข่าวลือยุบสภา หรือข่าวความแตกแยกในรัฐบาล หรือรัฐบาลกับทหาร ซึ่งข่าวลือเหล่านี้มีผลทำให้ราคาหุ้นขึ้นหรือลงได้ กรณีการปล่อยข่าวในแง่ดีผู้ปั่นหุ้นหรือผู้ปล่อยข่าวมักมีวัตถุประสงค์ให้ราคาหุ้นขยับตัวสูงขึ้นเพื่อระบายหุ้นของตัวเองออก ในทางตรงข้ามกรณีที่มีการปล่อยข่าวร้ายมักมีวัตถุประสงค์ เพื่อให้ราคาหุ้นตกจะได้เข้ามาซื้อหุ้นในราคาต่ำ ๆ

2. การตั้งราคาซื้อและขายในเวลาเดียวกัน

กระทำโดยบุคคลหรือกลุ่มบุคคล ซึ่งอาจจะกระทำผ่านโบรกเกอร์รายเดียวหรือหลายรายก็ได้ ทั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างความนิยมให้กับหุ้นนั้น ๆ เพราะทำให้ผู้เล่นหุ้นเข้าใจว่ามีสภาพคล่องและมีการซื้อขายกันมาก นอกจากนั้น ยังกระทำเพื่อรักษาระดับราคาหุ้นนั้นไม่ให้เคลื่อนไหวเกินระดับที่ผู้กระทำกำหนดไว้ วิธีนี้มักจะใช้เพื่อปูพื้นฐานด้านจิตวิทยา ก่อนจะมีการดำเนินการในขั้นต่อไป อาทิ ถ้าผู้ปั่นหุ้นหวังที่จะให้หุ้นนั้น ๆ มีราคาขยับขึ้นก็จะตั้งราคาซื้อนั้น ๆ ผ่านหลาย ๆ โบรกเกอร์หรือซบโบรกเกอร์ และตั้งราคาขายไว้ที่โบรกเกอร์เพียงแห่งหรือสองแห่ง เพื่อให้ผู้เล่นหุ้นทั่วไปเข้าใจว่าหุ้นตัวนั้นมีผู้สนใจซื้อมาก ในทางกลับกันหากผู้ปั่นหุ้นอยากจะทำให้ผู้เล่นหุ้นใจเสีย และเทขายหุ้น ก็จะตั้งราคาซื้อโดยผ่านโบรกเกอร์แห่งเดียว ขณะเดียวกันก็จะตั้งราคาขายไว้ที่โบรกเกอร์หลาย ๆ แห่งเพื่อให้ดูเหมือนมีผู้ขายอยู่มาก แต่ในปัจจุบันเมื่อใช้ระบบคอมพิวเตอร์แล้วก็จะปรากฏจำนวนหุ้นที่เสนอซื้อเสนอขายโดยละเอียด ผู้ปั่นหุ้นจึงหันไปใช้วิธีอื่น ๆ แทน

ผู้ปั่นหุ้นบางรายจะเรียกความสนใจจากผู้เล่นหุ้นด้วยวิธีทำราคาสวนทางกับตลาดหุ้น เช่น เมื่อราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดลดลง ก็จะทำราคาหุ้นที่ต้องการสร้างความนิยมให้สูงขึ้น เพื่อที่

⁷ วีระพงษ์ บุญญูปาส, "การปั่นหุ้น". มาตรการทางกฎหมายในการปราบปรามการปั่นหุ้น (พิมพ์ครั้งที่ 1, กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์นิติธรรม, 2539), หน้า 184-187.

จะได้สะกดตาผู้เล่นหุ้น สาเหตุที่ต้องทำราคาตรงข้ามกับภาวะตลาดโดยรวมก็เพราะเมื่อภาวะตลาดโดยรวมดี แม้ราคาดัชนีตัวดังกล่าวจะสูงขึ้นแต่ก็ไม่เป็นที่สังเกตเห็นของผู้เล่นหุ้นแต่ประการใด

3. การทำการซื้อขายเทียม (wash sale)

การทำการซื้อขายเทียม หมายถึง การซื้อขายในลักษณะที่ไม่มีการโอนกรรมสิทธิ์ในหุ้นอย่างแท้จริง ซึ่งการดำเนินการอาจเป็นการซื้อหุ้นในราคาและปริมาณเดียวกันโดยบุคคลคนเดียว หรือการซื้อหุ้นในราคาและปริมาณเดียวกันระหว่างเพื่อนฝูง ญาติ พี่ น้อง หรือผู้ร่วมปันหุ้น วิธีนี้โดยทั่วไปมักจะใช้เพื่อสร้างความรู้สึกทางจิตวิทยาต่อผู้เล่นหุ้นหรือเพื่อให้หุ้นนั้น ๆ มีราคาสูงขึ้นหรือเป็นไปตามที่ตั้งใจ

4. การซื้อเพื่อคุมราคาในตลาด (cornering the market)

เป็นการเข้ากว้านซื้อหุ้นในขณะที่มีราคาต่ำ ของบุคคลหรือกลุ่มบุคคลหนึ่ง จนกระทั่งถือหุ้นไว้ได้มากพอในปริมาณที่สามารถควบคุมราคาในตลาดหุ้นได้ วิธีนี้ในต่างประเทศมักนำมาใช้กับผู้เล่นหุ้นด้วยวิธีซอร์ทเซล คือ เป็นการบังคับให้ผู้เล่นหุ้นแบบซอร์ทเซลต้องซื้อหุ้นกลับในราคาที่สูงจากผู้ปัน ในประเทศไทยวิธีการนี้ยังนำมาใช้ควบคุมราคาหุ้นให้อยู่ในระดับที่กำหนด เพื่อสร้างภาพพจน์ฐานราคาของหุ้น และบางครั้งก็นำมาใช้ในการทำราคาหุ้นให้สูงขึ้นเพื่อรอขายในช่วงที่จะปล่อยข่าวลือออกไป

5. การรวมกลุ่มกันระหว่างบุคคลหลายคน หรือหลายสถาบันเพื่อกำหนดราคา (pool operation)

ซึ่งลักษณะการดำเนินการอาจเป็นเพียงข้อตกลงด้วยวาจาให้ทำการซื้อหรือขายพร้อมกัน เพื่อให้ราคาดัชนีขยับตัวขึ้นลงตามความต้องการ ทั้งนี้ ในกรณีที่มีผู้เข้าร่วม หรือผู้เกี่ยวข้องเป็นจำนวนมาก อาจจะมีการกำหนดระเบียบและขั้นตอนการดำเนินงานหรือการแบ่งส่วนกำไรขาดทุน การรวมกลุ่มนี้อาจเป็นทั้งการรวมเงินทุนเพื่อใช้ทำราคาตลาดหรืออาจจะแยกกันซื้อขายภายใต้ข้อตกลงหรือสัญญาว่าจะทำราคาในลักษณะใด การรวมกันในวิธีนี้ทำให้โอกาสในการใช้เทคนิคการปล่อยข่าวลือ การซื้อเพื่อควบคุมราคาในตลาด หรือการซื้อขายในลักษณะที่ไม่มีการโอนกรรมสิทธิ์อย่างแท้จริงมีประสิทธิภาพมากขึ้น ทั้งยังมีผลในด้านจิตวิทยาแก่ผู้เล่นหุ้นในตลาดอีกด้วย

6. การซื้อขายโดยคนวงใน

การซื้อขายโดยคนวงใน คือ การซื้อขายหุ้นโดยบุคคลหนึ่งเพื่อผลประโยชน์ของตนเอง โดยอาศัยข้อมูลของบริษัทใดบริษัทหนึ่งที่ตนทราบแต่ผู้เล่นหุ้นทั่ว ๆ ไปไม่ทราบข้อมูล ส่วนมากมัก

ได้มาจากการที่บุคคลผู้นั้นได้เข้าไปมีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทนั้น โดยอาจจะเป็นเจ้าหน้าที่ กรรมการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องทางด้านธุรกิจ หรืออาจได้ข้อมูลนั้นมาแบบไม่สุจริต ข้อมูลที่เรียกว่าข่าววงใน คือ ข้อมูลใดก็ตามที่หากเปิดเผยให้บุคคลทั่วไปได้รับรู้แล้วจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น ซึ่งข้อมูลเหล่านี้ส่วนใหญ่ ได้แก่ ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับผลกำไร การสั่งซื้อสินค้า กรรมวิธีการผลิตแบบใหม่ การขายกิจการให้กับบริษัทอื่นในราคาที่สูง และการเพิ่มทุนของกิจการเพื่อนำไปขยายงานในโครงการที่น่าสนใจ ถ้าหากข้อมูลนั้นมีผลทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น คนวงในก็จะทำการซื้อหุ้นเก็บไว้ อาจจะโดยใช้บัญชีตนเองหรือโดยใช้บัญชีของผู้อื่น รอจนนักลงทุนทั่วไปรับรู้ข่าวแล้วก็จะขายหุ้นนั้นออกไป ในทางตรงกันข้ามหากข่าววงในเป็นข่าวที่ไม่ดี คนวงในก็จะรีบทำการขายหุ้นนั้นออกไปหรืออาจจะทำซอร์ทเซลเลยก็ได้

7. การบอกใบ้ราคาหุ้น

บ่อยครั้งที่สื่อมวลชนได้เสนอข่าวการให้สัมภาษณ์เจ้าของกิจการ หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เกี่ยวกับราคาหุ้นของกิจการนั้น ๆ ในหลายครั้งบุคคลดังกล่าว มักอ้างว่ามีชาวต่างประเทศสนใจขอซื้อหุ้นในราคาที่สูงกว่าราคาตลาดมาก ๆ หรือบางครั้งก็มีการบอกใบ้ในลักษณะการแลกหุ้นระหว่างกิจการในราคาใดราคาหนึ่ง ซึ่งหากพิจารณาแล้วก็ดูเสมือนเป็นการขึ้นราคาหุ้น หรือพยายามให้ผู้เล่นหุ้นเป็นผู้หนุนราคา

8. การปั่นหุ้นนอกตลาด

ในภาวะที่ตลาดหุ้นคึกคัก หุ้นเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป (หุ้นจอง) มักจะทำกำไรได้มากเมื่อเข้าสู่ตลาด ดังนั้น หุ้นจองจึงเป็นหุ้นที่ผู้เล่นหุ้นต้องการเป็นอย่างมาก ผู้ปั่นหุ้นจึงฉวยโอกาสดังกล่าว สร้างราคานอกตลาดด้วยการเสนอขายโดยไม่แจ้งข้อเท็จจริงของกิจการ ดังเช่นหนังสือชี้ชวนทั่ว ๆ ไป ส่วนมากมักจะหวานล่อมให้ผู้เล่นหุ้นคล้อยตามโดยอ้างถึงโครงการระดับใหญ่ ๆ ของบริษัท เมื่อผู้เล่นหุ้นเกิดความโลภคาดหวังกำไรก็จะซื้อหุ้นดังกล่าวไว้ โดยมีได้ตรวจสอบว่าหุ้นดังกล่าวอยู่ในขั้นตอนใดของการนำเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และบ่อยครั้งที่ผู้เล่นหุ้นชำระเงินไปโดยมิได้มีเอกสารหลักฐาน หรือใบหุ้น

เมื่อตลาดหลักทรัพย์ปฏิเสธมิให้บริษัทดังกล่าวจดทะเบียนในตลาด หุ้นตัวดังกล่าวก็จะมีสภาพเป็นหุ้นที่ไม่มีผู้ใดต้องการ เพราะขาดสภาพคล่อง ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์จึงได้แก้ไขระเบียบปฏิบัติให้บริษัทที่ได้รับอนุมัติเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้วเท่านั้น จึงจะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปได้ โดยต้องจัดทำหนังสือชี้ชวนเปิดเผยข้อมูลให้นักลงทุนทราบ

3.2.3 ขั้นตอนการดำเนินการกับผู้กระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอำนาจหน้าที่โดยตรงในการดำเนินการกำกับดูแลบุคคลและสถาบันที่เกี่ยวข้อง และเนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นผู้ดูแลข้อมูลเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงมีหน้าที่ในการติดตามสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมถึงการติดตามปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ผิดปกติ เมื่อพบพฤติกรรมที่เข้าข่ายเป็นการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ (การปั่นหุ้น) ตลาดหลักทรัพย์ฯ ก็จะใช้อำนาจที่มีในการตรวจสอบข้อเท็จจริง โดยการรวบรวมพยานหลักฐานเบื้องต้น เช่น ข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ การเรียกข้อมูลหรือสอบถามจากโบรกเกอร์หรือบริษัทจดทะเบียน ซึ่งอำนาจของตลาดหลักทรัพย์ฯ จะจำกัดอยู่ในวงผู้ที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ฯ เท่านั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะพิจารณาหลักฐานเบื้องต้นที่รวบรวมได้และส่งเรื่องให้สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. รวบรวมหลักฐานเพิ่มเติมเพื่อดำเนินการตามกฎหมายต่อไป

เมื่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ส่งเรื่องถึงสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. แล้ว ฝ่ายตรวจสอบและคดี สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะมีหน้าที่ตรวจสอบรวบรวมเอกสารหลักฐานเพิ่มเติมโดยอาศัยอำนาจตามกฎหมาย ได้แก่ การเข้าไปตรวจสอบเอกสารหลักฐาน การสั่งให้จัดส่งพยานหลักฐาน และการยึดอายัดพยานหลักฐาน เป็นต้น ซึ่งหลักฐานนี้อาจเป็นเอกสารที่แสดงทางเดินของเงิน ข้อมูลการสั่งซื้อซื้อขาย การสอบปากคำเจ้าหน้าที่การตลาดหรือผู้ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการให้โอกาสผู้ต้องสงสัยชี้แจงเพื่อให้ความเป็นธรรมแก่ทุก ๆ ฝ่าย นอกจากนี้ฝ่ายตรวจสอบและคดียังมีหน้าที่ประสานงานกับพนักงานสอบสวน และอัยการเพื่อดำเนินคดีอาญากับผู้กระทำผิด

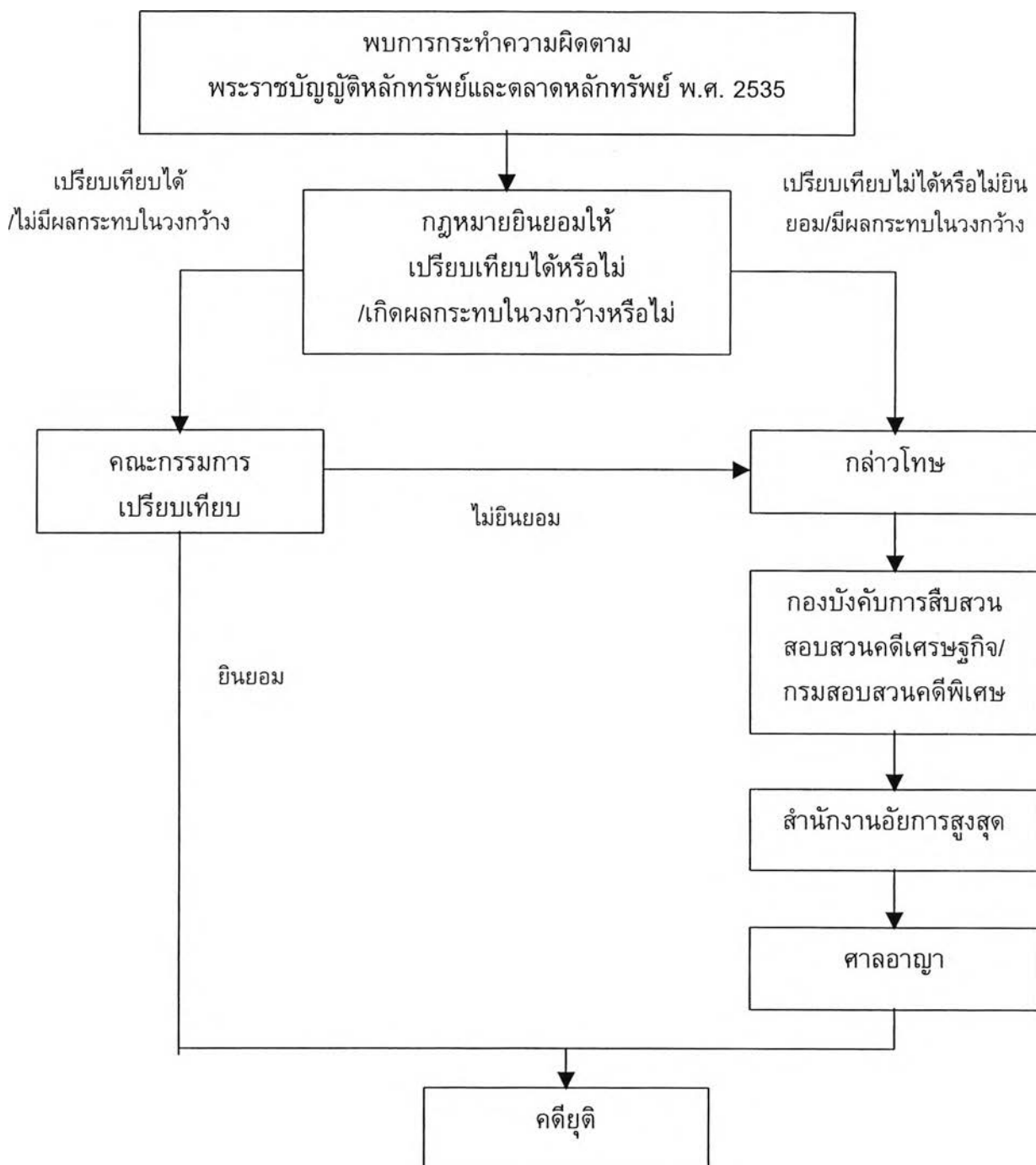
เมื่อรวบรวมพยานหลักฐานได้เพียงพอแล้ว ก็จะนำเรื่องเสนอต่อคณะกรรมการตรวจสอบและคดี ซึ่งประกอบด้วยผู้บริหารจากส่วนต่าง ๆ ภายในสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. เพื่อให้การพิจารณาเป็นไปอย่างรอบคอบและเป็นธรรม ก่อนที่จะมีคำสั่งเปรียบเทียบปรับ หรือกล่าวโทษผู้กระทำผิด

หากเป็นเรื่องที่ไม่ใช่ความผิดรุนแรง ซึ่งมีการเตรียมการเป็นกระบวนการ หรือมีผลกระทบในวงกว้าง คณะกรรมการตรวจสอบและคดีอาจใช้วิธีเปรียบเทียบความผิดได้ ซึ่งผู้กระทำผิดจะต้องยินยอมเข้ารับการพิจารณาและชำระค่าปรับตามที่คณะกรรมการเปรียบเทียบกำหนด โดยหากบุคคลดังกล่าวไม่ยินยอมก็ต้องดำเนินการกล่าวโทษต่อพนักงานสอบสวน ซึ่งคณะกรรมการเปรียบเทียบได้รับการแต่งตั้งโดยรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 3 คน ได้แก่ ผู้แทนจากสำนักงานตำรวจแห่งชาติ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวง

การคลัง และธนาคารแห่งประเทศไทย ในการดำเนินการพิจารณาเปรียบเทียบจะมีฝ่ายตรวจสอบและคดี สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. เป็นผู้ดำเนินการในฐานะผู้จัดเตรียมข้อมูล และเลขานุการจัดเตรียมการประชุม

สำหรับความผิดซึ่งไม่สามารถเปรียบเทียบได้หรือกรณีและผู้กระทำผิดไม่ยินยอมรับการเปรียบเทียบ สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะดำเนินการกล่าวโทษต่อพนักงานสอบสวน กองบังคับการสืบสวนสอบสวนคดีเศรษฐกิจ สำนักงานตำรวจแห่งชาติ หรือพนักงานสอบสวนคดีพิเศษ กรมสอบสวนคดีพิเศษ เพื่อดำเนินการตรวจสอบหรือรวบรวมพยานหลักฐาน ตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความอาญาต่อไป

ขั้นตอนการพิจารณาดำเนินคดีอาญา



3.2.3.1 สถิติการเปรียบเทียบโดยคณะกรรมการเปรียบเทียบ (2542-2547)⁸

ที่	การกระทำความผิดโดยสังเขป	มาตรา	ข่าวก.ล.ต. ฉบับที่
1	นาย K ในฐานะประธานกรรมการบริหารและกรรมการอำนวยการบริษัท N ได้ล่วงรู้ข้อมูลเกี่ยวกับการตั้งค่าเผื่อนี้สูญ ส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์ โดยมิผลขาดทุน และราคาหลักทรัพย์ N ปรับตัวลดลง นาย K ทำการขายหลักทรัพย์จำนวน 23,300 หุ้น ก่อนที่ข้อมูลนั้นจะถูกเปิดเผยต่อสาธารณชน	241	
2	นาง R ในฐานะกรรมการของบริษัท P ได้ล่วงรู้ข้อมูลเกี่ยวกับการกันสำรองค่าเผื่อนี้ส่งเสียจะสูญ และสำรองเผื่อการลดลงของเงินลงทุน ซึ่งส่งผลในทางลบ โดยมีนัยสำคัญต่อกำไรสุทธิของบริษัท P และราคาหุ้น P จึงได้ทำการขายหุ้น P 40,000 หุ้น ก่อนที่ข้อมูลจะถูกเปิดเผยต่อสาธารณชน	241	19/2543
3	นาย V ในฐานะประธานเจ้าหน้าที่บริหารบริษัท N ได้ล่วงรู้ข้อเท็จจริงที่มีสาระสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ N เกี่ยวกับการกันสำรองหนี้สูญ และขายหุ้น N จำนวน 4.8 ล้านหุ้น ด้วยบัญชีของตนเอง และบุคคลอื่น ก่อนที่ข้อมูลจะถูกเปิดเผยต่อสาธารณชน	241	36/2543
4	นาย P ในฐานะผู้อำนวยการปรับปรุงโครงสร้างหนี้บริษัท N ได้ล่วงรู้ข้อเท็จจริงที่มีสาระสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ N เกี่ยวกับการกันสำรองหนี้สูญ และขายหุ้น N จำนวน 224,132 หุ้น ซึ่งฝากไว้ในบัญชีของบุคคลอื่น ก่อนที่ข้อมูลจะถูกเปิดเผยต่อสาธารณชน	241	36/2543
5	นาย P ในฐานะกรรมการและผู้จัดการฝ่ายบัญชี	241	6/2544

⁸ http://capital.sec.or.th/webapp/enforce/finequerythai_p2.php?cmbdoc_id=al...

ที่	การกระทำความผิดโดยสังเขป	มาตรา	ข่าวก.ล.ต. ฉบับที่
	บริษัท M ได้ขายหลักทรัพย์จำนวน 28,400 หุ้น ในบัญชีตัวแทน เนื่องจากทราบข้อเท็จจริงเกี่ยวกับผลประกอบการซึ่งลดลง อันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ M และยังมีได้เปิดเผยต่อสาธารณชน		
6	นาย B ในฐานะกรรมการและกรรมการบริหารของบริษัท I ได้ขายหลักทรัพย์ I ในนามบุคคลอื่นจำนวน 7,527,500 หุ้น โดยอาศัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับการกันสำรองหนี้สูญในงบการเงิน อันเป็นสาระสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ I ที่ยังมีได้เปิดเผยต่อสาธารณชน	241	11/2544
7	นาง P ได้ใช้บัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ของตนเองและของผู้อื่น ทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท P โดยมีการจับคู่ซื้อขายกันเอง ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ P เพิ่มขึ้นจาก 7.90 บาท เป็น 28.50 บาท อันเป็นการอำพรางให้บุคคลทั่วไปหลงผิดไปในขณะใดขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งหลักทรัพย์นั้นมีการซื้อขายกันมากหรือราคาของหลักทรัพย์นั้นได้เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด	243 (1) ประกอบ 244 (2) และ (3)	9/2543
8	นาย B ได้ทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท C ผ่านบัญชีตนเองและบุคคลอื่นในลักษณะจับคู่ซื้อขาย ส่งผลให้ราคาหุ้น C เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญจาก 25 บาท เป็น 57 บาท อันเป็นผลทำให้สภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ผิดไปจากสภาพปกติของตลาด โดยกระทำไปเพื่อชักจูงให้บุคคลทั่วไปทำการซื้อขายหลักทรัพย์นั้น	243 (1) ประกอบ 244 (1) (2) (3) และ 243 (2)	33/2543
9	บริษัท K ได้เข้าซื้อหลักทรัพย์บริษัท S ในลักษณะต่อเนื่องกัน อันเป็นผลทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์นั้นผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ทำให้ราคาหุ้น S ปรับตัวจาก 40 บาท เป็น 56 บาท และการ	243 (2)	36/2543

ที่	การกระทำความผิดโดยสังเขป	มาตรา	ข่าวก.ล.ต. ฉบับที่
	กระทำได้กล่าวได้กระทำไปเพื่อชักจูงให้บุคคลทั่วไปทำการซื้อขายหลักทรัพย์นั้น		
10	นาง M ในฐานะผู้รับผิดชอบในการดำเนินงานของบริษัท K และเป็นผู้สั่งการเกี่ยวกับการซื้อหลักทรัพย์บริษัท S ในบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท K ซึ่งเป็นเหตุให้บริษัท K ปฏิบัติฝ่าฝืนมาตรา 243 (2)	300	36/2543
11	นาย B ทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท B โดยผ่านบัญชีตัวแทน ส่งผลให้ราคาของหลักทรัพย์ B เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญจาก 71 บาทเป็น 100 บาทต่อหุ้น โดยมีการเตรียมการซื้อขายและจับคู่ซื้อขายกันเอง อันเป็นการอำพรางให้บุคคลทั่วไปหลงผิดไปว่าในขณะใดขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์นั้นมีการซื้อหรือขายกันมากหรือราคาหลักทรัพย์นั้นได้เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด	243 (1) ประกอบ 244 (1) (2) (3)	38/2544
12	นาย T ได้ร่วมกับพวก ทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท A โดยมีการจับคู่ซื้อขายกันเอง อันเป็นการอำพรางเพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใดขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์นั้นได้มีการซื้อขายกันมากหรือราคาของหลักทรัพย์นั้นได้เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด	243 (1) ประกอบ 244 (2) และ (3)	29/2545
13	บริษัท S ได้ร่วมกับพวก ทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท A โดยมีการจับคู่ซื้อขายกันเอง อันเป็นการอำพรางเพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใดขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์นั้นได้มีการซื้อขายกันมากหรือราคาของหลักทรัพย์นั้นได้เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด	243 (1) ประกอบ 244 (2) และ (3)	29/2545

ที่	การกระทำความผิดโดยสังเขป	มาตรา	ข่าวก.ล.ต. ฉบับที่
14	บริษัท K ได้ร่วมกับพวก ทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท A โดยมีการจับคู่ซื้อขายกันเอง อันเป็นการอำพรางเพื่อให้นักลงทุนทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใดขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์นั้นได้มีการซื้อขายกันมากหรือราคาของหลักทรัพย์นั้นได้เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด	243 (1) ประกอบ 244 (2) และ (3)	29/2545
15	บริษัท W ได้ร่วมกับพวก ทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท A โดยมีการจับคู่ซื้อขายกันเอง อันเป็นการอำพรางเพื่อให้นักลงทุนทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใดขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์นั้นได้มีการซื้อขายกันมากหรือราคาของหลักทรัพย์นั้นได้เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด	243 (1) ประกอบ 244 (2) และ (3)	29/2545
16	บริษัท S ได้ร่วมกับพวก ทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท A โดยมีการจับคู่ซื้อขายกันเอง อันเป็นการอำพรางเพื่อให้นักลงทุนทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใดขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์นั้นได้มีการซื้อขายกันมากหรือราคาของหลักทรัพย์นั้นได้เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด	243 (1) ประกอบ 244 (2) และ (3)	29/2545
17	นาย S ทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท S ผ่านบัญชีของตนเองและบุคคลอื่นในลักษณะจับคู่ซื้อขาย อันเป็นการอำพรางเพื่อให้นักลงทุนทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใดขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์นั้นได้มีการซื้อขายกันมากหรือราคาของหลักทรัพย์นั้นได้เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด และได้ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าวในลักษณะต่อเนื่อง อันเป็นผลให้การซื้อขายหลักทรัพย์นั้นผิดไปจากสภาพปกติของ	243 (1) ประกอบ 244 (2) (3) และ 243 (2)	29/2545

ที่	การกระทำความผิดโดยสังเขป	มาตรา	ข่าวก.ล.ต. ฉบับที่
	ตลาด โดยได้กระทำไปเพื่อชักจูงให้บุคคลทั่วไปทำการซื้อขายหลักทรัพย์นั้น		
18	นาย T ทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท S โดยเคาะซื้อในลักษณะต่อเนื่องกัน ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ	243 (2)	16/2546
19	นาย S ใช้บัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ของบุคคลอื่นทำการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท C ในลักษณะจับคู่ซื้อขายและซื้ออย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ราคาหุ้น C ปรับตัวสูงขึ้น	243 (1) ประกอบ 244 (2) (3) และ 243 (2)	21/2546

3.2.3.2 สถิติการกล่าวโทษต่อพนักงานสอบสวน (2542-2547)⁹

ที่	การกระทำโดยสังเขป	มาตรา	ข่าว ก.ล.ด. ฉบับที่
1	นาย K ในฐานะประธานกรรมการบริษัท R ได้ล่วงรู้ข้อเท็จจริงเกี่ยวกับการที่ผู้สอบบัญชีจะรายงานว่างการเงินไม่ถูกต้องในรายงานการสอบทานงบการเงิน และได้ทำการขายหุ้น R ของตนเองและของบุคคลอื่นก่อนข้อเท็จจริงดังกล่าวจะถูกเปิดเผยต่อสาธารณชน	241	6/2546
2	นาย K ในฐานะผู้รับผิดชอบในการดำเนินกิจการของบริษัท R ได้บอกกล่าวข้อความอันเป็นเท็จโดยมีเจตนาให้ผู้อื่นสำคัญผิดเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท R	238	6/2546
3	นาย P ซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบการดำเนินกิจการของบริษัท T ได้ยินยอมหรือรู้เห็นกับผู้ถูกกล่าวโทษรายอื่นแพร่ข่าวเกี่ยวกับผลการประเมินมูลค่าองค์กรของบริษัท T ซึ่งข้อมูลดังกล่าวเป็นข้อเท็จจริงที่อาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจผิดว่าหุ้น T จะมีราคาสูงขึ้น	239	51/2547
4	บริษัท S เป็นผู้ดำเนินการแพร่ข่าวเกี่ยวกับผลการประเมินมูลค่าองค์กรของบริษัท T ซึ่งข้อมูลดังกล่าวเป็นข้อเท็จจริงที่อาจทำให้บุคคลอื่นเข้าใจผิดว่าหุ้น T จะมีราคาสูงขึ้น	239 และ ปอ.86	51/2547
5	นาย P ร่วมกับผู้ถูกกล่าวโทษรายอื่นทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท T ผ่านบัญชีของตนหรือบัญชีของบุคคลอื่นหลายราย โดยได้รู้เห็นหรือตกลงกันซึ่งในที่สุดบุคคลที่ได้ประโยชน์จากการซื้อและขายยังเป็นบุคคลเดียวกัน อันเป็นการอำพรางให้บุคคล	243 (1) (2) ประกอบ 244 (1)	5/2542

⁹ http://capital.sec.or.th/webapp/enforce/criminalquerythai_p2.php?cmbdoc...

ที่	การกระทำโดยสังเขป	มาตรา	ข่าว ก.ล.ต. ฉบับที่
	ทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใดขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์นั้นได้มีการซื้อหรือขายกันมากหรือราคาของหลักทรัพย์นั้น ได้เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด และได้ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว ในลักษณะต่อเนื่องกันอันเป็นผลทำให้สภาพการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ผิดไปจากสภาพปกติของตลาด โดยกระทำไปเพื่อชักจูงให้บุคคลทั่วไปทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น		
6	นาย C ร่วมกับผู้ถูกกล่าวโทษรายอื่น เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ในนามของตนเองและตัวแทนหลายราย เพื่อทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท T โดยเป็นการซื้อในลักษณะต่อเนื่อง และมีการส่งคำสั่งเพื่อให้จับคู่ซื้อขายระหว่างกัน อันเป็นผลให้สภาพการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด และราคาหลักทรัพย์ T ได้ปรับตัวสูงขึ้นจากหุ้นละ 73 บาท เป็น 130 บาท อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด	243 (1) (2) ประกอบ 244 (2) (3)	26/2543
7	นาย Y ร่วมกับผู้ถูกกล่าวโทษรายอื่น เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ในนามของตนเองและตัวแทนหลายราย เพื่อทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท T โดยเป็นการซื้อในลักษณะต่อเนื่อง และมีการส่งคำสั่งเพื่อให้จับคู่ซื้อขายระหว่างกัน อันเป็นผลให้สภาพการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด และราคาหลักทรัพย์ T ได้ปรับตัวสูงขึ้นจากหุ้นละ 73 บาท เป็น 130 บาท อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด	243 (1) (2) ประกอบ 244 (2) (3)	26/2543
8	นางสาว X ร่วมกับผู้ถูกกล่าวโทษรายอื่น เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ในนามของตนเองและตัวแทนหลายราย เพื่อทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท T	243 (1) (2) ประกอบ	26/2543

ที่	การกระทำโดยสังเขป	มาตรา	ข่าว ก.ล.ต. ฉบับที่
	<p>โดยเป็นการซื้อในลักษณะต่อเนื่อง และมีการส่งคำสั่งเพื่อให้จับคู่ซื้อขายระหว่างกัน อันเป็นผลให้สภาพการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด และราคาหลักทรัพย์ T ได้ปรับตัวสูงขึ้นจากหุ้นละ 73 บาท เป็น 130 บาท อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด</p>	<p>244 (2) (3)</p>	
9	<p>นางสาว Z ร่วมกับผู้ถูกกล่าวโทษรายอื่น เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ในนามของตนเองและตัวแทนหลายราย เพื่อทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท T โดยเป็นการซื้อในลักษณะต่อเนื่อง และมีการส่งคำสั่งเพื่อให้จับคู่ซื้อขายระหว่างกัน อันเป็นผลให้สภาพการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด และราคาหลักทรัพย์ T ได้ปรับตัวสูงขึ้นจากหุ้นละ 73 บาท เป็น 130 บาท อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด</p>	<p>243 (1) (2) ประกอบ 244 (2) (3)</p>	26/2543
10	<p>นางสาว ZZ ร่วมกับผู้ถูกกล่าวโทษรายอื่น เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ในนามของตนเองและตัวแทนหลายราย เพื่อทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท T โดยเป็นการซื้อในลักษณะต่อเนื่อง และมีการส่งคำสั่งเพื่อให้จับคู่ซื้อขายระหว่างกัน อันเป็นผลให้สภาพการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด และราคาหลักทรัพย์ T ได้ปรับตัวสูงขึ้นจากหุ้นละ 73 บาท เป็น 130 บาท อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด</p>	<p>243 (1) (2) ประกอบ 244 (2) (3)</p>	26/2543
11	<p>นาย K ร่วมกับผู้ถูกกล่าวโทษรายอื่น เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ในนามของตนเองและตัวแทนหลายราย เพื่อทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท T โดยเป็นการซื้อในลักษณะต่อเนื่อง และมีการส่งคำสั่งเพื่อให้จับคู่ซื้อขายระหว่างกัน อันเป็นผลให้สภาพการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด</p>	<p>243 (1) (2) ประกอบ 244 (2) (3)</p>	26/2543

ที่	การกระทำโดยสังเขป	มาตรา	ข่าว ก.ล.ต. ฉบับที่
	และราคาหลักทรัพย์ T ได้ปรับตัวสูงขึ้นจากหุ้นละ 73 บาท เป็น 130 บาท อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด		
12	นาย T ร่วมกับผู้ถูกกล่าวโทษรายอื่น เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ในนามของตนเองและตัวแทนหลายราย เพื่อทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท T โดยเป็นการซื้อในลักษณะต่อเนื่อง และมีการส่งคำสั่งเพื่อให้จับคู่ซื้อขายระหว่างกัน อันเป็นผลให้สภาพการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด และราคาหลักทรัพย์ T ได้ปรับตัวสูงขึ้นจากหุ้นละ 73 บาท เป็น 130 บาท อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด	243 (1) (2) ประกอบ 244 (2) (3)	26/2543
13	นาย N ร่วมกับผู้ถูกกล่าวโทษรายอื่น เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ในนามของตนเองและตัวแทนหลายราย เพื่อทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท T โดยเป็นการซื้อในลักษณะต่อเนื่อง และมีการส่งคำสั่งเพื่อให้จับคู่ซื้อขายระหว่างกัน อันเป็นผลให้สภาพการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด และราคาหลักทรัพย์ T ได้ปรับตัวสูงขึ้นจากหุ้นละ 73 บาท เป็น 130 บาท อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด	243 (1) (2) ประกอบ 244 (2) (3)	26/2543
14	นาง V และผู้ถูกกล่าวโทษรายอื่น รู้เห็นและร่วมกันทำการซื้อหลักทรัพย์บริษัท T ผ่านบัญชีของนิติบุคคลและบุคคลอื่น โดยการทำให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น และพยุ่งให้ราคาอยู่ที่ 17 บาท อันเป็นผลทำให้สภาพการซื้อขายหรือผิดไปจากสภาพปกติของตลาด โดยกระทำไปเพื่อชักจูงให้บุคคลทั่วไปทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น	243 (2)	36/2546
15	นาง O และผู้ถูกกล่าวโทษรายอื่น รู้เห็นและร่วมกันทำการซื้อหลักทรัพย์บริษัท T ผ่านบัญชีของนิติ	243 (2)	36/2546

ที่	การกระทำโดยสังเขป	มาตรา	ข่าว ก.ล.ต. ฉบับที่
	บุคคลและบุคคลอื่น โดยการทำให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น และพยุ่งให้ราคาอยู่ที่ 17 บาท อันเป็นผลทำให้สภาพการซื้อหรือขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด โดยกระทำไปเพื่อชักจูงให้บุคคลทั่วไปทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น		

จากการประมวลผลสถิติการเปรียบเทียบโดยคณะกรรมการเปรียบเทียบ และสถิติการกล่าวโทษต่อพนักงานสอบสวน ระหว่างปี 2542-2547 พบว่ามีการฝ่าฝืนและกระทำความผิดมาตรา 238 ซึ่งเป็นเรื่องของการบอกกล่าวข้อความเท็จ จำนวน 1 คดี, มาตรา 239 ซึ่งเป็นเรื่องของการแพร่ข่าว จำนวน 2 คดี, มาตรา 241 ซึ่งเป็นเรื่องของการใช้ข้อมูลลงใน จำนวน 7 คดี, มาตรา 243 ซึ่งเป็นเรื่องของการสร้างราคาหลักทรัพย์ จำนวน 23 คดี, มาตรา 244 ซึ่งเป็นลักษณะที่ถือว่าเป็นการอำพรางเพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิดตามมาตรา 243 (1) จำนวน 19 คดี และมาตรา 300 ซึ่งเป็นกรณีที่ผู้บริหารนิติบุคคลฝ่าฝืนพระราชบัญญัตินี้ จำนวน 1 คดี

นอกจากนี้ยังพบว่าการกระทำความผิดดังกล่าวมีลักษณะการกระทำความผิดเป็นขบวนการ โดยมีการแบ่งหน้าที่กันทำอย่างเป็นระบบ ซึ่งเป็นรูปแบบขององค์กรอาชญากรรม

3.2.4 หน่วยงานสอบสวนคดีการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์

ภายหลังจากที่คณะกรรมการตรวจสอบและคดีไม่สามารถใช้วิธีเปรียบเทียบความผิดหรือผู้กระทำความผิดยินยอมรับการเปรียบเทียบ สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะดำเนินการกล่าวโทษต่อพนักงานสอบสวน หน่วยงานใดหน่วยงานหนึ่ง ดังต่อไปนี้

3.2.4.1 กองบังคับการสืบสวนสอบสวนคดีเศรษฐกิจ กองบัญชาการตำรวจสอบสวนกลาง (บก.สศก.)

กองบังคับการสืบสวนสอบสวนคดีเศรษฐกิจ กองบัญชาการตำรวจสอบสวนกลาง (บก.สศก.) จัดตั้งขึ้นตามพระราชกฤษฎีกาแบ่งส่วนราชการกรมตำรวจ กระทรวงมหาดไทย (ฉบับที่ 20) พ.ศ. 2535 มีหน้าที่ในการสืบสวนสอบสวนอาชญากรรมทางเศรษฐกิจทั่วราชอาณาจักร ซึ่งก็ได้ดำเนินการทุกรูปแบบในอันที่จะทำการปราบปรามอาชญากรรมทางเศรษฐกิจทุกชนิดและให้ความร่วมมือกับเจ้าหน้าที่ผู้รักษากฎหมายไม่ว่าจะเป็นระดับในประเทศหรือต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งได้มีการร่วมมือกันอย่างใกล้ชิดในการปฏิบัติหน้าที่กับหน่วยงานสืบสวนของสหรัฐอเมริกาประจำกรุงเทพฯ (USSS.) ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1989 เป็นต้นมา รวมทั้งยังได้รับความช่วยเหลือเกี่ยวกับการตรวจพิสูจน์ของกลางในคดีจากหน่วยตรวจพิสูจน์หลักฐานในประเทศสหรัฐอเมริกาอีกด้วย นอกจากนั้นแล้ว บก.สศก. ยังมีการร่วมมือในการปฏิบัติงานสืบสวนสอบสวนคดีอาชญากรรมทางเศรษฐกิจกับหน่วยงานต่างประเทศ เช่น หน่วยงานศุลกากรของสหรัฐอเมริกา รวมทั้งนายตำรวจติดต่อประสานงาน (Liaison Office) ประจำสถานเอกอัครราชทูตสวิสเซอร์แลนด์ เยอรมันนี ออสเตรเลีย แคนาดา ญี่ปุ่น อังกฤษ และฮ่องกง ตลอดเวลาที่ผ่านมานับแต่เริ่มตั้ง บก.สศก. นั้น บก.สศก. ได้แสดงผลการปฏิบัติงานในการปราบปรามอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ

อย่างน่าพอใจ และจะดำเนินการต่อไปเพื่อปราบปรามอาชญากรรมทางเศรษฐกิจทุกรูปแบบไม่ว่าในประเทศหรือต่างประเทศ¹⁰

บก.สศก. ได้ทำหน้าที่สืบสวนสอบสวนคดีอาชญากรรมทางเศรษฐกิจอันเป็นความผิดตามประมวลกฎหมายอาญา เช่น ความผิดเกี่ยวกับการปลอมแปลงเงินตรา ดวงตราแสตมป์ ตั๋วเงิน นอกจากนี้ บก.สศก. ยังได้สืบสวนสอบสวนคดีอาชญากรรมทางเศรษฐกิจอันเป็นความผิดตามพระราชบัญญัติอื่น ๆ เช่น พระราชบัญญัติการกู้ยืมเงินที่เป็นการฉ้อโกงประชาชน พ.ศ. 2527 พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เป็นต้น

หน่วยงานในสังกัดแบ่งเป็น 4 กองกำกับการ และ 1 กลุ่มงาน ซึ่งกองกำกับการ 2 มีหน้าที่สืบสวนสอบสวนคดีการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์

หลักการดำเนินคดีอาญาของพนักงานสอบสวน¹¹

โดยหลักทั่วไป การสอบสวนจะเริ่มต้นเมื่อมีผู้มาร้องทุกข์หรือกล่าวโทษ เพื่อที่จะได้รู้ว่ามีการกระทำผิดเกิดขึ้นและผู้ต้องหาจะถูกจับกุมในข้อหาใด ซึ่งจะมีผลเกี่ยวโยงไปถึงการจับกุม การควบคุมตัว และการขังต่อไป ซึ่งคำร้องทุกข์หรือกล่าวโทษนั้นอาจเป็นการแจ้งให้พนักงานสอบสวนรู้ข้อเท็จจริงในเบื้องต้น เพื่อใช้เป็นพยานหลักฐานเบื้องต้นในการวินิจฉัยว่าข้อกล่าวหาที่กล่าวหา นั้นถูกต้องกับพฤติการณ์การกระทำผิด และเพื่อเป็นการคุ้มครองสิทธิของผู้ถูกกล่าวหาไม่ให้ถูกจับหรือถูกควบคุมเกินกว่าพฤติการณ์ที่กระทำผิด ฉะนั้น การที่พนักงานสอบสวนจะรับคำร้องทุกข์ไว้ จะต้องทราบรายละเอียดแห่งการกระทำผิด ซึ่งคำร้องทุกข์จะใช้เป็นพยานหลักฐานส่วนหนึ่งในการพิจารณาคดีในศาล เมื่อพนักงานสอบสวนรับคำร้องทุกข์ไว้แล้ว ก็ต้องรวบรวมพยานหลักฐานทุกชนิดทั้งที่เป็นผลดีและผลร้าย ตลอดจนพยานหลักฐานที่เป็นเหตุที่จะบรรเทาโทษของผู้กระทำผิด ซึ่งในทางปฏิบัติที่ผ่านมาพนักงานสอบสวนเมื่อรับคำร้องทุกข์แล้ว ก็จะต้องรวบรวมพยานหลักฐานเฉพาะทางฝ่ายที่ผู้กล่าวหาเสนอมา เพื่อมุ่งที่จะพิสูจน์ให้เห็นเพียงว่าผู้ต้องหาคือผู้กระทำความผิด ซึ่งเป็นการไม่ถูกต้อง เพราะจำต้องให้โอกาสผู้ต้องหาเสนอพยานหลักฐานในส่วน

¹⁰ วีระพงษ์ บุญโญภาส, อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ (พิมพ์ครั้งที่ 3, กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์นิติธรรม, 2544), หน้า 333.

¹¹ สำนักงานคดีเศรษฐกิจและทรัพยากร สำนักงานอัยการสูงสุด, "ระเบียบการกำหนดหน้าที่การงานในราชการตำรวจ พ.ศ. 2542", หน้า 9-11.

ของตนเข้ามา เพื่อที่เจ้าพนักงานจะได้ใช้ดุลพินิจซึ่งนำนักพยานหลักฐานทั้งปวง แล้วเสนอความเห็นว่าคุณคดีมีมูลพอที่จะสั่งฟ้องผู้ต้องหาหรือไม่

เนื่องจากการดำเนินคดีอาญาในประเทศไทย เป็นการดำเนินโดยรัฐ ดังนั้น ไม่ว่าจะเป็นการตำรวจ อัยการ ศาล ก็ต้องร่วมมือกันค้นหาความจริงเพื่อให้เกิดความยุติธรรม ซึ่งบทบัญญัติของกฎหมายมีความมุ่งหมายให้พนักงานสอบสวนจะต้องวางตัวเป็นกลาง ดำเนินคดีด้วยความชอบธรรม มิใช่มุ่งจะรวบรวมพยานหลักฐานที่ยืนยันการกระทำผิดของผู้กระทำผิดหรือของผู้ต้องหาแต่เพียงฝ่ายเดียว ดังจะเห็นได้จากประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความอาญา มาตรา 131 บัญญัติให้พนักงานสอบสวนรวบรวมพยานหลักฐานทุกชนิดเท่าที่สามารถทำได้ เพื่อประสงค์จะทราบข้อเท็จจริงและพฤติกรรมการต่าง ๆ อันเกี่ยวกับความผิดที่ถูกกล่าวหาและเพื่อรู้ตัวผู้กระทำความผิดและพิสูจน์ให้เห็นความผิด

พนักงานสอบสวนจะมีหมายเรียกตัวผู้ต้องหามาทำการสอบสวนคดี ซึ่งหากผู้ต้องหาไม่มาก็จะต้องรวบรวมพยานหลักฐานแล้วขอให้ศาลออกหมายจับ หรือเมื่อผู้ต้องหามาอยู่ต่อหน้าพนักงานสอบสวนก็จะแจ้งข้อหาให้ทราบ และถ้าเห็นว่าจำเป็นก็จะควบคุมตัวผู้ต้องหานั้น ระหว่างการสอบสวนตามกำหนดระยะเวลาที่กฎหมายกำหนด เว้นแต่จะมีการประกันตัวผู้ต้องหาออกไป ถ้าในระยะเวลาที่กำหนดยังไม่อาจได้พยานหลักฐานเพียงพอพิสูจน์ได้ว่าผู้ต้องหากระทำผิดก็ต้องปล่อยตัวไป ซึ่งระยะเวลาการควบคุมตัวไว้ระหว่างสอบสวนนั้นมีกำหนดระยะเวลาสั้นหรือยาวแล้วแต่ข้อหา ดังนั้น การตั้งข้อหาจึงมีความสำคัญมากที่จะกำหนดระยะเวลาการควบคุมตัวผู้ต้องหาในระหว่างสอบสวนให้ยาวหรือสั้นได้

3.2.4.2 กรมสอบสวนคดีพิเศษ

สถานการณ์อาชญากรรมในสังคมปัจจุบันได้ทวีความรุนแรงและมีความสลับซับซ้อนของการกระทำความผิดขึ้นเป็นลำดับ โดยเฉพาะอาชญากรรมพิเศษ ได้แก่

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจที่กระทำต่อระบบการเงิน การธนาคาร การค้า การพาณิชย์ การหลีกเลี่ยงภาษีอากร การละเมิดทรัพย์สินทางปัญญา การทำลายสิ่งแวดล้อมและทรัพยากรธรรมชาติ

อาชญากรรมคอมพิวเตอร์หรืออาชญากรรมด้านเทคโนโลยีสารสนเทศที่กระทำการลักลอบแก้ไขเปลี่ยนแปลงหรือทำลายข้อมูลหรือระบบปฏิบัติการของหน่วยงานต่าง ๆ

อาชญากรรมที่มีอิทธิพลเข้ามาเกี่ยวข้องกับ องค์การอาชญากรรมและอาชญากรรมข้ามชาติเป็นการกระทำที่มีความผิดที่มีการดำเนินการอย่างเป็นระบบ เป็นองค์กรที่มีเครือข่ายภายในและระหว่างประเทศ รวมทั้งผู้กระทำผิดมักได้แก่ ผู้มีอิทธิพลหรือผู้มีอิทธิพลให้การสนับสนุนอยู่เบื้องหลัง เช่น ขบวนการค้าโสเภณีข้ามชาติ ขบวนการค้ามนุษย์และการค้ายาเสพติด เป็นต้น

อาชญากรรมพิเศษดังกล่าวนี้มีการพัฒนารูปแบบและวิธีการของการกระทำผิดอย่างต่อเนื่องและตลอดเวลา ทั้งนี้ในด้านกรรมวิธีการทำความผิด การนำเทคนิควิธีการสมัยใหม่เข้ามาเป็นเครื่องมือประกอบการกระทำผิด ลักษณะการกระทำผิดที่มีการดำเนินการอย่างเป็นระบบและเป็นขบวนการ รวมทั้งการกระทำผิดที่มีความเกี่ยวเนื่องและมีเครือข่ายโยงใยระหว่างประเทศ ซึ่งการกระทำผิดต่าง ๆ นี้มีความสลับซับซ้อน แยกย่อยและละเอียดอ่อน เนื่องจากผู้กระทำผิดเป็นผู้ที่มีความรู้ ความชำนาญและความเชี่ยวชาญในด้านนั้น ๆ เป็นอย่างดี ทำให้สร้างความเสียหาย และก่อให้เกิดผลกระทบอย่างรุนแรงต่อระบบเศรษฐกิจ สังคมและความมั่นคงของประเทศอย่างมากมาย กล่าวคือ นอกจากจะสร้างความเสียหายโดยตรงต่อระบบเศรษฐกิจการเงินการคลังของประเทศนับหมื่นล้านต่อปี ยังมีการกระทำผิดอีกจำนวนมากที่ไม่สามารถดำเนินการสืบสวน สอบสวน หรือจับกุมตัวผู้กระทำผิดได้ จึงส่งผลกระทบต่อถึงความเชื่อมั่นในการลงทุนของชาวต่างประเทศ ทำให้ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางการเมือง สังคม และความมั่นคงของประเทศชาติในที่สุด

อย่างไรก็ตามการป้องกัน การปราบปรามและการแก้ไขปัญหาอาชญากรรมพิเศษในปัจจุบันยังไม่มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลเท่าใดนัก ทั้งนี้สืบเนื่องจากปัญหาและอุปสรรคหลายประการ ดังนั้น การจัดตั้งกรมสอบสวนคดีพิเศษขึ้นจึงเป็นไปเพื่อปฏิบัติการกิจในการป้องกันปราบปรามและควบคุมอาชญากรรมพิเศษอย่างมีทิศทางที่ชัดเจน ซึ่งย่อมส่งผลต่อการลดและป้องกันความเสียหายที่จะเกิดต่อระบบเศรษฐกิจ สังคมและความมั่นคงของประเทศ ทำให้สังคมได้รับการป้องกันให้ปลอดภัยจากอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ อาชญากรรมทางคอมพิวเตอร์ หรืออาชญากรรมที่มีอิทธิพลเข้ามาเกี่ยวข้องกับ เช่น องค์การอาชญากรรมและอาชญากรรมข้ามชาติ¹²

ซึ่งกรมสอบสวนคดีพิเศษ กระทรวงยุติธรรม มีอำนาจและหน้าที่ตามบทบาทและภารกิจ ดังต่อไปนี้

¹² พิศิษฐ์ มหารัศมี, "การจัดตั้งหน่วยงานสอบสวนคดีพิเศษในประเทศไทย," (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารนิติศาสตร์ สาขานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2545), หน้า 13-16.

1. ดำเนินการป้องกัน ปรามปราม และควบคุมอาชญากรรมพิเศษ
2. พัฒนาระบบ รูปแบบ วิธีการและมาตรการในการป้องกัน ปรามปรามและควบคุมอาชญากรรม
3. พัฒนาศักยภาพในการเสริมสร้างศักยภาพในด้านความรู้ ความสามารถ คุณธรรม จริยธรรมและขวัญกำลังใจ
4. ประสานความร่วมมือในการป้องกันปรามปรามและควบคุมอาชญากรรมพิเศษจากหน่วยงานภาครัฐ และภาคประชาชนทั้งภายในและต่างประเทศ

กรมสอบสวนคดีพิเศษ มีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงยุติธรรมเป็นผู้รักษาการตามกฎหมาย นอกจากนี้พระราชบัญญัติการสอบสวนคดีพิเศษ พ.ศ. 2547 ยังได้บัญญัติให้จัดตั้งคณะกรรมการคดีพิเศษ หรือ กคพ. ประกอบด้วยนายกรัฐมนตรีเป็นประธานกรรมการ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงยุติธรรมเป็นรองประธานกรรมการ ปลัดกระทรวงยุติธรรม ปลัดกระทรวงการคลัง ปลัดกระทรวงมหาดไทย อัยการสูงสุด ผู้บัญชาการตำรวจแห่งชาติ เลขาธิการคณะกรรมการกฤษฎีกา และคณะกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิจำนวน 8 คน ซึ่งมีความรู้ความเชี่ยวชาญทางด้านเศรษฐศาสตร์ การเงินการธนาคาร เทคโนโลยีสารสนเทศ หรือกฎหมาย อย่างน้อยด้านละ 1 คน โดยคณะรัฐมนตรีเป็นผู้แต่งตั้ง นอกจากนี้ กคพ. ยังมีอำนาจหน้าที่ในการให้คำแนะนำแก่คณะรัฐมนตรีในการออกกฎกระทรวงกำหนดคดีพิเศษและกำหนดลักษณะของการกระทำความผิด อันถือได้ว่าเป็นคดีพิเศษและต้องดำเนินการสืบสวนสอบสวนตามพระราชบัญญัติการสอบสวนคดีพิเศษ พ.ศ. 2547

พระราชบัญญัติการสอบสวนคดีพิเศษ พ.ศ. 2547 มาตรา 21 ได้บัญญัติถึงคดีพิเศษที่จะต้องดำเนินการสืบสวนและสอบสวนตามพระราชบัญญัตินี้ ได้แก่

คดีความผิดทางอาญา ดังต่อไปนี้

(1) คดีความผิดทางอาญาตามกฎหมายที่กำหนดไว้ในบัญชีท้ายพระราชบัญญัตินี้ และที่กำหนดในกฎกระทรวงโดยการเสนอแนะของ กคพ. โดยคดีความผิดทางอาญาตามกฎหมายดังกล่าว จะต้องมิลักษณะอย่างหนึ่งอย่างใด ดังต่อไปนี้

(ก) คดีความผิดทางอาญาที่มีความซับซ้อน จำเป็นต้องใช้วิธีการสืบสวนสอบสวนและรวบรวมพยานหลักฐานเป็นพิเศษ

(ข) คดีความผิดทางอาญาที่มีหรืออาจมีผลกระทบอย่างรุนแรงต่อความสงบเรียบร้อยและศีลธรรมอันดีของประชาชน ความมั่นคงของประเทศ ความสัมพันธ์ระหว่างประเทศหรือระบบเศรษฐกิจหรือการคลังของประเทศ

(ค) คดีความผิดทางอาญาที่มีลักษณะเป็นการกระทำความผิดข้ามชาติที่สำคัญหรือเป็นการกระทำขององค์กรอาชญากรรม หรือ

(ง) คดีความผิดทางอาญาที่มีผู้ทรงอิทธิพลที่สำคัญเป็นตัวการ ผู้ใช้หรือผู้สนับสนุน

ทั้งนี้ ตามรายละเอียดของลักษณะของการกระทำความผิดที่ กคพ. กำหนด

(2) คดีความผิดทางอาญาอื่นนอกจาก (1) ตามที่ กคพ. มีมติด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสองในสามของกรรมการทั้งหมดเท่าที่มีอยู่

ในคดีที่มีการกระทำอันเป็นกรรมเดียวผิดต่อกฎหมายหลายบท และบทใดบทหนึ่งจะต้องดำเนินการโดยพนักงานสอบสวนคดีพิเศษตามพระราชบัญญัตินี้ หรือคดีที่มีการกระทำความผิดหลายเรื่องต่อเนื่องหรือเกี่ยวพันกัน และความผิดเรื่องใดเรื่องหนึ่งจะต้องดำเนินการโดยพนักงานสอบสวนคดีพิเศษตามพระราชบัญญัตินี้ ให้พนักงานสอบสวนคดีพิเศษมีอำนาจสืบสวนสอบสวนสำหรับความผิดบทอื่นหรือเรื่องอื่นด้วย และให้ถือว่าคดีดังกล่าวเป็นคดีพิเศษ

บรรดาคดีใดที่ได้ทำการสอบสวนเสร็จแล้วโดยพนักงานสอบสวนคดีพิเศษ ให้ถือว่าการสอบสวนนั้น เป็นการสอบสวนในคดีพิเศษตามพระราชบัญญัตินี้แล้ว

บทบัญญัติในมาตรานี้ให้ใช้บังคับกับบุคคลที่เป็นตัวการ ผู้ใช้ หรือผู้สนับสนุนการกระทำความผิดด้วย

ซึ่งคดีความผิดตามบัญชีท้ายพระราชบัญญัติการสอบสวนคดีพิเศษ พ.ศ. 2547 ได้แก่ คดีดังต่อไปนี้

1. คดีความผิดตามประมวลรัษฎากร
2. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยศุลกากร
3. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยสุรา
4. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยยาสูบ
5. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยภาษีสรรพสามิต
6. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยการกักขังเงินที่เป็นการฉ้อโกงประชาชน
7. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยการแข่งขันทางการค้า

8. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยการธนาคารพาณิชย์
9. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์
10. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยการเล่นแชร์
11. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน
12. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยความผิดเกี่ยวกับการเสนอราคาต่อหน่วยงานของรัฐ
13. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยการคุ้มครองแบบผังภูมิของวงจรรวม
14. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยการคุ้มครองผู้บริโภค
15. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยเครื่องหมายการค้า
16. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยเงินตรา
17. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยการชดเชยค่าภาษีอากรสินค้าส่งออกที่ผลิตในราชอาณาจักร
18. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของสถาบันการเงิน
19. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยธนาคารแห่งประเทศไทย
20. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนจำกัด
21. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยการป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน
22. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม
23. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยลิขสิทธิ์
24. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยการส่งเสริมการลงทุน
25. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยการส่งเสริมและรักษาคุณภาพสิ่งแวดล้อม
26. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยสิทธิบัตร
27. คดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ซึ่งคดีความผิดตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ คดีความผิดที่มีบทกำหนดโทษตามมาตรา 278 มาตรา 288 มาตรา 289 มาตรา 296 มาตรา 297 มาตรา 301 และมาตรา 306 ถึงมาตรา 315 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

3.3 กฎหมายเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา

ในระยะแรกการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกาไม่มีกฎหมายควบคุมโดยตรง ต่อมาเมื่อเกิดวิกฤติการณ์ในตลาดหลักทรัพย์ขึ้นเมื่อปี ค.ศ. 1929 จึงได้มีการออกกฎหมายเกี่ยวกับเรื่องนี้ขึ้น คือ Securities Act 1933 วัตถุประสงค์เพื่อกำหนดหลักเกณฑ์ต่าง ๆ เพื่อให้มีการคุ้มครองผู้ลงทุนอย่างเพียงพอ และมีกฎหมายเพิ่มเติมต่อมา คือ Securities Exchange Act 1934 โดยกฎหมายฉบับนี้กำหนดให้จัดตั้ง Securities and Exchange Commission (SEC หรือคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์) คณะกรรมการนี้เป็นองค์กรร่วมระหว่างรัฐบาลและเอกชน ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม ค.ศ. 1934 เป็นองค์กรอิสระไม่ขึ้นกับหน่วยงานใด และมีอำนาจตามกฎหมายในการออกคำสั่งและคำวินิจฉัยบางกรณี

ผู้บริหารของคณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการ 5 คน ซึ่งมาจากพรรคการเมืองใหญ่ 2 พรรค แต่จะมาจากพรรคเดียวเกินกว่า 3 คนไม่ได้ โดยประธานาธิบดีเป็นผู้แต่งตั้งโดยคำแนะนำและความเห็นชอบจากวุฒิสภา อยู่ในตำแหน่งวาระละ 5 ปี แต่ให้มีผู้ครบวาระในวันที่ 5 มิถุนายนของทุกปี และแต่ละคนจะครบวาระตำแหน่งต่างปีกัน ประธานของคณะกรรมการได้รับการแต่งตั้งจากประธานาธิบดี

คณะผู้ทำงานในคณะกรรมการประกอบด้วยนักกฎหมาย นักบัญชี วิศวกร ผู้วิเคราะห์และตรวจสอบหลักทรัพย์ ตลอดจนเสมียน ลูกจ้าง ซึ่งทำงานธุรการสำนักงานทั่วไปและมีการแบ่งเป็นฝ่ายและสำนักงานต่าง ๆ แต่ละฝ่ายหรือสำนักงานอยู่ในความควบคุมดูแลของเจ้าหน้าที่ซึ่งได้รับแต่งตั้งโดยคณะกรรมการ

คณะกรรมการต้องรายงานต่อสภาองเกรสปีละครั้ง รายงานดังกล่าวจะบรรยายการดำเนินการให้เป็นไปตามกฎหมายต่าง ๆ ซึ่งคณะกรรมการนี้ทำหน้าที่รักษาการตามกฎหมาย 8 ฉบับ ได้แก่

1. Securities Act 1933
2. Securities Exchange Act 1934
3. Public Utility Holding Company Act 1935
4. Trust Indenture Act 1939
5. Investment Company Act 1940
6. Investment Advisers Act 1940

7. Securities Investor Protection Act 1970

8. National Bankruptcy Act, Chapter XI

3.3.1 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ ค.ศ. 1933 (Securities Act 1933)

Securities Act 1933 มีวัตถุประสงค์หลักให้แสดงความจริงในการเสนอขาย และขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน โดยอาศัยวิธีการ 2 วิธี อันได้แก่ การกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูล และ บทบัญญัติป้องกันการฉ้อฉล

ในส่วนของข้อกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูล แบ่งได้เป็น 2 ส่วน ส่วนของเนื้อหา คือ กำหนดข้อมูลที่ต้องเป็นสาระสำคัญเกี่ยวกับหลักทรัพย์และผู้ออกหลักทรัพย์ ตลอดจนสถานะทางการเงินของผู้ออกหลักทรัพย์ที่ต้องนำมายื่นเพื่อเปิดเผยให้เป็นหลักฐานสาธารณะ ก่อนที่จะเสนอขาย หรือขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ส่วนของวิธีการ คือ การจัดส่งหนังสือชี้ชวนที่มีเนื้อหาเช่นเดียวกับข้อมูลที่ได้ยื่นให้แก่บุคคลทั่วไป ตลอดจนห้ามการโฆษณาหรือประชาสัมพันธ์เสนอการขายดังกล่าวโดยวิธีการอื่น ๆ เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับข้อมูลที่เหมือนกันในการตัดสินใจ ซึ่งบทบัญญัติเหล่านี้ไม่ต้องพิจารณาถึงเจตนาของผู้กระทำผิดว่ามีเจตนาที่จะหลอกลวงหรือไม่ เช่น การไม่เปิดเผยข้อมูล หรือเปิดเผยข้อมูลที่เป็นเท็จหรือไม่ครบถ้วนใน registration statement ถือว่าผิด Securities Act 1933 มีความรับผิดทางแพ่งเกิดขึ้น เว้นแต่ ผู้กระทำจะพิสูจน์ตัวเองให้อยู่ในข้อยกเว้น โดยไม่จำเป็นต้องพิจารณาถึงเจตนาหลอกลวง แต่หากจะเกิดความรับผิดในทางอาญาต้องเป็นการกระทำโดยจงใจเท่านั้น

ส่วนบทบัญญัติป้องกันและปราบปรามการฉ้อฉล เป็นบทบัญญัติเพื่อป้องกันและปราบปรามการฉ้อฉลอื่น ๆ ที่อาจเกิดขึ้นในการเสนอขาย หรือขายหลักทรัพย์ โดยระบุว่า การกระทำลักษณะใดเป็นความผิด ซึ่งได้แก่ การให้ข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญที่เป็นเท็จ การงดเว้นไม่ให้ข้อเท็จจริงซึ่งควรแจ้ง ตลอดจนการกระทำการหลอกลวงต่าง ๆ เพื่อประโยชน์ในการเสนอขาย

3.3.2 พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ ค.ศ. 1934 (Securities Exchange Act 1934)

Securities Exchange Act 1934 เป็นกฎหมายที่ออกในปีต่อมา และเป็นกฎหมายที่สร้างองค์กรที่สำคัญในวงการธุรกิจหลักทรัพย์ และเป็นสถาบันที่ในต่างประเทศ รวมทั้งประเทศไทย นำรูปแบบมาใช้ นั่นคือ Securities and Exchange Commission (SEC) ทำหน้าที่ในการกำกับดูแล ควบคุมธุรกิจหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ และบริหารกฎหมายต่าง ๆ ที่อยู่ในความรับผิดชอบ นอกจากนี้ยังมีอำนาจกึ่งนิติบัญญัติ และอำนาจกึ่งตุลาการ กล่าวคือ มีอำนาจเบ็ดเสร็จ

ทั้งการออกกฎหมาย หรือกฎเกณฑ์เฉพาะเรื่อง ตลอดจนชี้ขาดตัดสินตามกฎหมาย หรือระเบียบนั้น ๆ ภายใต้ขอบอำนาจที่ระบุไว้ในตัวบทกฎหมาย

บทบัญญัติของกฎหมายฉบับนี้ไม่ได้กำหนดองค์ประกอบการกระทำที่เป็นความผิดในตัวเอง แต่เป็นการให้อำนาจแก่ SEC ที่จะกำหนดว่าอะไรเป็นการหลอกลวงฉ้อฉล อะไรเป็นการสร้างราคา ซึ่งแสดงให้เห็นว่าสภาของเกรสได้รับรู้ว่าเป็นการยากที่จะกำหนดองค์ประกอบการกระทำเรื่องนี้ไว้อย่างชัดเจนว่าอะไรเป็นการฉ้อฉล หลอกลวงหรือการสร้างราคา

นอกจากนี้ หลักกฎหมายเกี่ยวกับการฉ้อฉลและสร้างราคานี้ยังอาจมีที่มาจาก การดำเนินการทางด้านบริหารของ SEC หรือแนวคำพิพากษาของศาลในการดำเนินคดี ซึ่งทำให้มีการขยายขอบเขตหลักกฎหมายเรื่องนี้ออกไปกว้างขวางมากยิ่งขึ้น

3.3.3 ลักษณะการกระทำที่อยู่ในขอบเขตของการฉ้อฉลและสร้างราคาหลักทรัพย์¹³

ลักษณะการกระทำที่เป็นการฉ้อฉลและสร้างราคาอาจแบ่งกว้าง ๆ ได้เป็น 2 ลักษณะ คือ การเผยแพร่ข้อเท็จจริงอันเป็นการสร้างราคา และการฉ้อฉลและสร้างราคาโดยการซื้อขาย

3.3.3.1 การเผยแพร่ข้อเท็จจริงอันเป็นการสร้างราคา

เนื้อหาของกฎหมายส่วนใหญ่ตลอดจนแนวทางในการแทรกแซงของ SEC ตั้งอยู่บนพื้นฐานของการเปิดเผยข้อมูล (disclosure) ซึ่งกำหนดให้บุคคลใด ๆ มีหน้าที่เปิดเผยข้อมูล เช่น ในการเสนอซื้อหลักทรัพย์จากประชาชน (tender offer) เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน (public offering) การชักชวนให้มอบฉันทะ (proxy solicitation) ล้วนแต่กำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลทั้งสิ้น ซึ่งนอกเหนือจากการกำหนดเนื้อหาของข้อมูลและวิธีการในการเผยแพร่ในส่วนของคุณภาพของข้อมูล บทบัญญัติของกฎหมายที่นำมาใช้ในการแทรกแซง ได้แก่ กฎหมายว่าด้วยการฉ้อฉลซึ่งเป็นหลักประกันว่าข้อมูลเหล่านี้จะต้องเป็นความจริงและเชื่อถือได้ ตลอดจนไม่ทำให้ประชาชนเข้าใจผิด

บทบัญญัติเกี่ยวกับการฉ้อฉลโดยการเผยแพร่ข้อเท็จจริงจึงปรากฏควบคู่กับการเปิดเผยข้อมูลในเรื่องต่าง ๆ ดังกล่าว โดยบัญญัติไว้ในมาตรา 17 (a) ของ Securities Act 1933 และ Rule 10 b-5 และ Rule 15 c 1-2 ของ Securities Exchange Act 1934 หรือที่เรียกรวมกันว่า

¹³ นพพร บุญถนอม, “การบังคับใช้กฎหมายป้องกันการฉ้อฉลและการสร้างราคาในการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทย,” (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต สาขานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2536), หน้า 57-97.

กฎหมายป้องกันการฉ้อฉล (Anti Fraud Provision) ซึ่งเป็นบทบัญญัติที่กำหนดขึ้นในลักษณะที่ครอบคลุม เพื่อป้องกันและคุ้มครองผู้ลงทุนในการกระทำใด ๆ ที่ไม่เป็นธรรมโดยไม่จำกัดลักษณะของการกระทำ ลักษณะของบุคคล ทั้งนี้ เพื่อส่งเสริมและอุดช่องว่างในส่วนของการเปิดเผยข้อมูล และการให้ข่าวที่ไม่อยู่ในลักษณะที่บังคับโดยกฎหมาย เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมและถูกต้องในวงการหลักทรัพย์

ซึ่งการกระทำดังกล่าวสามารถแยกองค์ประกอบความผิดได้ ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอก (การกระทำ)

การแสดงข้อเท็จจริงอันเป็นเท็จ หรือ หลอกลวง ในส่วนที่เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ หรือธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งความหมายของข้อเท็จจริงอันเป็นเท็จ คือ

ข้อความที่ฟังได้เป็นสองนัย กล่าวคือ ข้อเท็จจริงที่กล่าวนั้นเป็นจริงแต่เมื่อเทียบกับข้อเท็จจริงทั้งหมดแล้วเป็นเท็จ หรือเรียกอีกอย่างหนึ่งว่า ข้อความกึ่งจริงกึ่งเท็จ (half-truth) หรือการกล่าวข้อเท็จจริงหนึ่งโดยปกปิดข้อเท็จจริงอื่น ซึ่งหากเปิดเผยจะทำให้ได้ความหมายอีกอย่างหนึ่ง และ

การดเว้นไม่แสดงข้อเท็จจริงใด ๆ ซึ่งผู้กระทำมีหน้าที่ตามกฎหมายที่ต้องแสดงข้อเท็จจริงนั้น ๆ เช่น หน้าที่ของกรรมการบริษัทที่มีต่อผู้ถือหุ้นของบริษัท หรือหน้าที่นั้นอาจเกิดขึ้นจากพฤติการณ์และความสัมพันธ์ระหว่างบุคคลในลักษณะของความไว้วางใจ เช่น นายหน้าผู้ค้าหลักทรัพย์

องค์ประกอบภายนอกอื่น ๆ

ความเป็นสาระสำคัญของข้อเท็จจริง ซึ่งหมายถึงข้อเท็จจริงใด ๆ ที่มีผลต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุนหรือผู้ถือหุ้นที่มีความรอบคอบตามสมควรในการตัดสินใจซื้อ ขาย หรือถือหลักทรัพย์ นั้นไว้ หรือมีผลกระทบต่อมูลค่าของหลักทรัพย์ โดยการพิจารณาต้องพิจารณาในลักษณะภาวะวิสัย มิได้ขึ้นอยู่กับบุคคลใดบุคคลหนึ่ง แต่หมายถึงวิญญูชนทั่วไป โดยที่ระดับของวิญญูชนเช่นว่านี้จะต้องพิจารณาให้สอดคล้องกับแนวความคิดของกฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์ที่มุ่งประสงค์ที่จะคุ้มครองผู้ลงทุนรายย่อยทั่วไป ดังนั้น มาตรฐานของวิญญูชนที่จะนำมาใช้ในการพิจารณาความเป็นสาระสำคัญ คือ นักลงทุนที่ไม่มีไหวพริบทางธุรกิจ และ

การกระทำต้องเกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งองค์ประกอบนี้เป็นตัวที่กำหนดขอบเขตของการกระทำการฉ้อฉลว่าจะเป็นความผิดก็แต่เฉพาะที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายเท่านั้น

ซึ่งอาจอยู่ในรูปของความสัมพันธ์ระหว่างคู่กรณีในการซื้อขาย โดยผู้กระทำต้องมุ่งประสงค์ที่จะหลอกลวงผู้ถูกกระทำ และความเสียหายเกิดขึ้นจากการหลอกลวงนั้น

องค์ประกอบภายในของการกระทำ

ต้องมีเจตนาที่จะทำการฝ่าฝืนกฎหมาย ซึ่งหมายถึง ความรู้ในองค์ประกอบภายนอกของการกระทำผิด และมุ่งประสงค์ที่จะกระทำการดังกล่าว โดยไม่จำเป็นต้องรู้รายละเอียดเนื้อหาของกฎหมาย ดังนั้น ปัญหาที่สำคัญของการพิสูจน์เจตนาคือ ความรู้ในความจริงหรือข้อเท็จจริงของการกระทำ ซึ่งการพิสูจน์ถึงความรู้และไม่รู้ของบุคคลเป็นการพิสูจน์สภาพจิตใจโดยตรง ดังนั้น จึงจำเป็นต้องอนุมานจากสถานการณ์ หรือเหตุการณ์หรือสภาพแวดล้อม โดยศาลได้ขยายขอบเขตขององค์ประกอบภายในในการกระทำการฉ้อฉลเกี่ยวกับหลักทรัพย์ให้ครอบคลุมถึงกรณีการกระทำโดยประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรงด้วย

3.3.3.2 การฉ้อฉลและสร้างราคาโดยการซื้อขาย

กฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกาที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ในลักษณะที่อยู่ในข่ายของการฉ้อฉลและสร้างราคามีที่มาและจุดเริ่มต้นที่มาตรา 9 ของ Securities Exchange Act 1934 อันได้แก่ มาตรา 9 (a) (1) ห้ามการซื้อขายโดยไม่มี การเปลี่ยนแปลงความเป็นเจ้าของ (wash sale) และการจับคู่ซื้อขาย (matching order) ซึ่งกระทำเพื่อให้เกิดความเข้าใจผิดในสภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ มาตรา 9 (a) (2) ห้ามการซื้อขายอย่างต่อเนื่อง (series of transaction) ที่ทำให้เกิดสภาวะการซื้อขายที่ผิดปกติ หรือทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นหรือต่ำลง เพื่อชักจูงให้ผู้อื่นเข้าซื้อขายหลักทรัพย์ ส่วนมาตรา 9 (a) (3) และ (5) ห้ามการชักจูงให้บุคคลเข้าซื้อขายหลักทรัพย์โดยการแพร่ข่าวสารว่าจะมีบุคคลมาทำการซื้อขายเพื่อให้อาณาหลักทรัพย์สูงขึ้นหรือต่ำลง ซึ่งห้ามทั้งตัวนายหน้าผู้ค้าหลักทรัพย์และบุคคลทั่วไปที่มีส่วนเกี่ยวข้อง มาตรา 9 (a) (4) บัญญัติเช่นเดียวกับมาตรา 9 (a) (2) เพียงแต่มีองค์ประกอบภายในว่าเป็นการกระทำเพื่อชักจูงให้บุคคลอื่นเข้าซื้อขาย ซึ่งถึงแม้จะไม่มีเจตนาพิเศษในเรื่องดังกล่าวการกระทำก็เป็นความผิดอยู่แล้ว และมาตรา 9 (a) (6) ให้อำนาจ SEC ในการออกกฎเกณฑ์ในการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อพยุงราคา และมาตรา 9 (b) ให้อำนาจ SEC ในการออกกฎเกณฑ์เพื่อควบคุมการซื้อขายและการออก option ต่าง ๆ

การซื้อขายในลักษณะที่เป็นการฉ้อฉลและสร้างราคาของประเทศสหรัฐอเมริกาแบ่งได้เป็น 2 ลักษณะใหญ่ ๆ คือ

3.3.3.2.1 การซื้อขายเพื่อสร้างสภาพการซื้อขายที่เป็นเท็จหรือทำให้หลงผิด

ซึ่งการกระทำดังกล่าวสามารถแยกองค์ประกอบความผิดได้ ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอก (การกระทำ)

หมายถึง การซื้อขายที่มีเจตนาที่จะสร้างสภาวะตลาดและการซื้อขายที่ทำให้บุคคลทั่วไปหลงผิด โดยที่ลักษณะของการซื้อขายเหล่านี้เป็นการซื้อขายลวง อันได้แก่ การซื้อขายโดยไม่มี การเปลี่ยนแปลงความเป็นเจ้าของ (wash sale) การซื้อขายแบบจับคู่ (matching order)

องค์ประกอบภายในของการกระทำ

เจตนาในการกระทำผิด คือ ต้องเป็นการซื้อขายเพื่อวัตถุประสงค์ในการสร้างสภาวะตลาดและการซื้อขายเพื่อให้นักลงทุนเข้าใจว่าเกิดการซื้อขายที่แท้จริง ดังนั้น การพิสูจน์เจตนาจึงแบ่งแยกได้เป็น 2 ส่วน คือ พิสูจน์ว่าเป็นการซื้อขายลวงส่วนหนึ่ง กับการพิสูจน์ถึงวัตถุประสงค์ของการกระทำว่าเป็นการกระทำเพื่อสร้างสภาวะตลาดและการซื้อขายให้นักลงทุนเข้าใจผิดอีกส่วนหนึ่ง

3.3.3.2.2 การซื้อขายที่แท้จริงโดยมีเจตนาในการชักจูงให้นักลงทุนเข้าซื้อขาย

การซื้อขายที่แท้จริงโดยมีเจตนาในการสร้างราคานี้อยู่ในมาตรา 9 (a) (2) ซึ่งถือเป็นมาตราหลักของเรื่องการสร้างราคา โดยถือว่าองค์ประกอบของมาตรานี้ คือ หลักทั่วไปของการสร้างราคา

ซึ่งการกระทำดังกล่าวสามารถแยกองค์ประกอบความผิดได้ ดังต่อไปนี้

องค์ประกอบภายนอก (การกระทำ)

ต้องเป็นการซื้อขายอย่างต่อเนื่องโดยผู้กระทำคนเดียว หรือร่วมกับบุคคลอื่น และการกระทำดังกล่าวต้องก่อให้เกิดสภาพการซื้อขายที่คึกคักหรือทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นหรือลดลง

องค์ประกอบภายในของการกระทำ

เจตนาธรรมดา คือ เจตนาในการเข้าซื้อขายปกติ นอกจากมีเจตนาธรรมดาแล้วผู้กระทำต้องมีเจตนาพิเศษหรือวัตถุประสงค์ในการกระทำโดยเป็นการกระทำเพื่อชักจูงให้นักลงทุนเข้าทำการซื้อขายหลักทรัพย์นั้น ซึ่งถือเป็นจุดแบ่งแยกการซื้อขายตามปกติกับการซื้อขายที่ผิดกฎหมาย ความหมายของวัตถุประสงค์ในการกระทำมีลักษณะคล้ายกับเจตนา กล่าวคือ เป็นสิ่งที่ผู้

กระทำประสงค์จะให้เกิดผลเช่นนั้น ซึ่งเป็นเรื่องภายในจิตใจของบุคคล ดังนั้น ในกรณีที่ผู้กระทำปฏิเสธว่ามีได้มีความประสงค์เช่นนั้น ย่อมก่อให้เกิดปัญหาในการพิสูจน์เพราะต้องอนุมานเจตนาจากพยานหลักฐานแวดล้อม และในกรณีที่กำหนดขอบเขตการอนุมานเจตนาให้กว้างเกินไปย่อมก่อให้เกิดอุปสรรคต่อการซื้อขายตามปกติ ซึ่งหากผู้กระทำได้เข้าซื้อขายเป็นจำนวนมากและทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นหรือต่ำลง หรือก่อให้เกิดสภาวะซื้อขายที่คึกคัก แต่เป็นการสะสมหุ้นเนื่องมาจากความเชื่อที่ว่าราคาหุ้นจะเพิ่มสูงขึ้นเพราะการขยายของกิจการ ย่อมไม่ถือว่าเป็นความผิด แม้ว่าผู้กระทำจะรู้อยู่แล้วว่าการกระทำดังกล่าวอาจชักจูงให้นักลงทุนรายอื่นเข้าทำการซื้อขายก็ตาม

ข้อเท็จจริงเพียงที่ผู้กระทำอาจจะรู้ได้ถึงผลดังกล่าวนี้ไม่เพียงพอที่จะพิสูจน์ว่าผู้กระทำมีวัตถุประสงค์ในการสร้างราคา ซึ่งโดยปกติการพิสูจน์ถึงวัตถุประสงค์ในการสร้างราคานี้ หากผู้ถูกกล่าวหาไม่ยอมรับก็จะต้องพิจารณาจากพยานหลักฐานแวดล้อม ซึ่ง SEC และศาลสูงของสหรัฐอเมริกาได้วางแนวทางการพิสูจน์การกระทำเพื่อสันนิษฐานเจตนาของผู้กระทำไว้โดยพิจารณาจากมูลเหตุจูงใจที่ผู้กระทำต้องการจะชักจูงให้บุคคลอื่นเข้าทำการซื้อขาย มูลเหตุจูงใจดังกล่าวสามารถสรุปจากข้อเท็จจริงที่ว่าผู้กระทำมีผลประโยชน์โดยตรงในทางทรัพย์สินต่อการขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์ และได้กระทำการให้เกิดการขึ้นลงดังกล่าว

การซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อพุงราคา

มาตรา 9 (a) (6) ของ Securities Exchange Act 1934 ได้บัญญัติเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อพุงราคาหลักทรัพย์ไว้โดยถือว่าเป็นข้อยกเว้นของการสร้างราคาที่ถูกกฎหมายอนุญาตให้ทำได้ โดยการกระทำดังกล่าวนั้นต้องมีวัตถุประสงค์เพื่อพุงราคาหรือ ทำให้ราคาหลักทรัพย์ไม่เคลื่อนไหวและจะต้องไม่ขัดแย้งกับกฎเกณฑ์ที่ SEC ได้กำหนดขึ้นตามความจำเป็นเพื่อปกป้องผลประโยชน์ของสาธารณะและคุ้มครองผู้ลงทุน

ซึ่งถือว่ากฎหมายอนุญาตโดยปริยายว่าการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อพุงราคาหลักทรัพย์นั้นกระทำได้ และถือเป็นข้ออ้างของผู้กระทำมาตลอดเนื่องจาก SEC ไม่เคยกำหนดกฎเกณฑ์ใด ๆ ในเรื่องดังกล่าว จนกระทั่งในเดือนสิงหาคม ค.ศ. 1954 SEC จึงได้ประกาศ Rule 10 b-7 ซึ่งกำหนดหลักเกณฑ์ในการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อพุงราคาหลักทรัพย์เพื่อสนับสนุนการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ส่วนการพุงราคาในกรณีอื่น ๆ นั้นยังคงถือว่าอนุญาตโดยนัยของมาตรา 9 (a) (6) แม้ว่าในปี ค.ศ. 1959 SEC เคยพยายามที่จะแก้ไข Rule 10 b-7 เพื่อห้ามการซื้อขายหุ้นเพื่อพุงราคาทุกชนิด เว้นแต่การพุงราคาเพื่อสนับสนุนการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ แต่เนื่องจากพิจารณาแล้วเห็นว่าการพุงราคายังเป็นสิ่งก่อกำเนิดประโยชน์แก่ตลาดหลักทรัพย์ ทั้งในแง่ของการคุ้มครองประโยชน์สาธารณะและการคุ้มครองผู้ลงทุนอยู่ SEC จึงยกเลิกความคิดที่จะแก้ไข

Rule 10 b-7 ในเรื่องดังกล่าวไป โดยที่ SEC ถือว่าการพุงราคานอกเหนือจากเพื่อสนับสนุนการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์นั้นมิได้ แต่สำหรับผู้กระทำให้เห็นว่ามีการซื้อขายเพื่อสร้างราคานั้นเป็นการพุงราคา มิใช่การปันหุ้นที่ผิดกฎหมาย

นอกจากนี้การกระทำที่เข้าข่ายการฉ้อฉลและสร้างราคาหลักทรัพย์ยังรวมถึงการใช้ข้อมูลวงในในการซื้อขายหลักทรัพย์อีกด้วย ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

1. การฉ้อฉลหรือหลอกลวงนั้นอยู่ที่การปกปิดหรือไม่เปิดเผยข้อมูลวงในทั้ง ๆ ที่บุคคลวงในนั้นมีหน้าที่ที่จะต้องเปิดเผย ซึ่งหน้าที่ดังกล่าวนี้จะเกิดขึ้นจาก fiduciary relationship ระหว่างบุคคลวงในกับบุคคลซึ่งขายหรือซื้อหลักทรัพย์ตัวเดียวกับที่บุคคลวงในซื้อหรือขาย

2. การฉ้อฉลหรือหลอกลวง (Fraud) นั้นอยู่ที่การยกยอกหรือเบียดบังเอาข้อมูลวงในนั้นจากแหล่งข้อมูล (Source of information)

การยกยอกหรือเบียดบังข้อมูลวงในก็คือ การเอาข้อมูลวงในไปแสวงประโยชน์ไม่ว่าจะกระทำด้วยการซื้อขายหลักทรัพย์เองหรือเปิดเผยข้อมูลวงในโดยได้รับประโยชน์ตอบแทน

องค์ประกอบของการกระทำอันเป็นการใช้ข้อมูลวงในในการซื้อขายหลักทรัพย์ตามกฎหมายสหรัฐอเมริกา (Rule 10b-5)

1. จะต้องมีการซื้อขายหลักทรัพย์โดยบุคคลที่มีฐานะเป็นบุคคลวงใน
2. บุคคลวงในนั้นจะต้องรู้ข้อมูลวงใน ซึ่งหมายถึงข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญซึ่งจะมีผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์และซึ่งยังมิได้เปิดเผยต่อประชาชน (material nonpublic information)
3. บุคคลวงในนั้น จะต้องมีความเจตนาที่จะฉ้อฉลหรือหลอกลวง (scienter or intent to deceive) โดยการไม่เปิดเผยข้อมูลวงในนั้นในการซื้อขายหลักทรัพย์ หรืออย่างน้อยบุคคลนั้นจะต้องเข้าซื้อขายหลักทรัพย์โดยไม่ใส่ใจหรือละเลยอย่างจงใจ (recklessly disregard) ต่อข้อมูลวงในนั้น

