



**ความรับผิดชอบทางแพ่งและค่าเสียหายในเชิงลงโทษในกรณีการสร้างราคาหลักทรัพย์
ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535**

จตุพล เพชรเสนา



**วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญานิติศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชานิติศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต**

พ.ศ. 2549

ISBN 974-671-490-2

**Civil Liability and Punitive Damages in Case of Security Price Dumping
according to the Securities and Exchange Act, B.E. 2535 (1992)**

Catuphol Phetchsena

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Laws

Department of Law

Graduate School, Dhurakij Pundit University

2006

ISBN 974-671-490-2

เลขทะเบียน.....	0192769
วันลงทะเบียน.....	21 ก.พ. 2550
เลขเรียกหนังสือ.....	วท 346.0926 2136ด T1549) ด3



ใบรับรองวิทยานิพนธ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

ปริญญา นิติศาสตรมหาบัณฑิต

ชื่อวิทยานิพนธ์ ความรับผิดชอบทางแพ่งและค่าเสียหายในเชิงลงโทษในกรณีการสร้างราคาหลักทรัพย์
ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

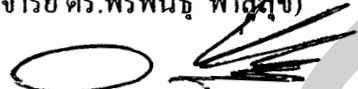
เสนอโดย นายจตุพล เพชรเสนา

สาขาวิชา นิติศาสตร์ หมวดวิชา กฎหมายเอกชนและกฎหมายธุรกิจ

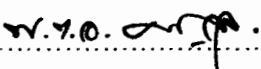
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ รศ.วีระพงษ์ บุญโญภาส

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์แล้ว

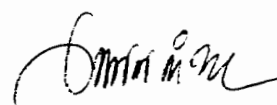
 ประธานกรรมการ
(อาจารย์ ดร.พิรพันธุ์ พาสุข)

 กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์
(รศ.วีระพงษ์ บุญโญภาส)

 กรรมการ
(รศ.สำเรียง เมฆเกรียงไกร)

 กรรมการ
(พ.ต.อ.สมพร แดงดี)

บัณฑิตวิทยาลัยรับรองแล้ว

 คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมศักดิ์ คำริชอบ)

วันที่ 3 เดือน สิงหาคม พ.ศ. 2549

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงลงได้ด้วยดีอันเนื่องมาจากได้รับความกรุณาและอนุเคราะห์จากท่าน รองศาสตราจารย์วีระพงษ์ บุญโญภาส อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ที่ได้กรุณาสละเวลาอันมีค่ารับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ให้แก่ผู้เขียนและให้คำปรึกษาชี้แนะในการเขียนวิทยานิพนธ์ และติดตามความก้าวหน้าวิทยานิพนธ์อยู่เสมอ ผู้เขียนจึงขอกราบขอบพระคุณท่านเป็นอย่างสูงที่ให้ความเมตตาแก่ผู้เขียนในครั้งนี้

ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ ท่านอาจารย์ ดร.พีรพันธุ์ พาลุสุข ที่กรุณารับเป็นประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ในครั้งนี้ และท่านรองศาสตราจารย์สำเริง เมฆเกรียงไกร และท่านพ.ด.อ.สมพร แดงดี ที่กรุณาสละเวลาอันมีค่าในการรับเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ของผู้เขียนในครั้งนี้ ผู้เขียนจึงขอขอบพระคุณทุกท่านเป็นอย่างสูง

ผู้เขียนขอน้อมรำลึกถึงพระคุณบิดา มารดาที่คอยเป็นกำลังใจให้แก่ผู้เขียนทั้งยังคอยช่วยเหลืออุปการะและสนับสนุนในทุกๆด้านมาโดยตลอดการศึกษาในระดับมหาวิทยาลัยของผู้เขียน

ผู้เขียนขอขอบคุณเพื่อนๆของผู้เขียนทุกคนที่คอยช่วยเหลือผู้เขียน ในการศึกษาในระดับมหาวิทยาลัยของผู้เขียนที่ผ่านมา

หากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ มีคุณค่าและประโยชน์ต่อการศึกษาแล้วผู้เขียนขอขอบความดีทั้งหมดนี้ให้กับ บิดา มารดา และครูบาอาจารย์ของผู้เขียนทุกท่าน ที่ได้ประสิทธิประสาทวิชากรให้แก่ผู้เขียน หากมีความผิดพลาดหรือข้อบกพร่องเกิดขึ้นแก่วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ผู้เขียนขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

จิตพล เพชรเสนา

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย.....	ฅ
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ซ
สารบัญตาราง.....	ฉ
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 ที่มาและสภาพปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์.....	5
1.3 ขอบเขตของการทำวิทยานิพนธ์.....	5
1.4 สมมติฐาน.....	6
1.5 วิธีการดำเนินการ.....	6
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	6
2. แนวคิดและหลักเกณฑ์ การสร้างราคาหลักทรัพย์ และค่าเสียหายในเชิงลงโทษ.....	7
2.1 ความเป็นมาของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.....	7
2.1.1 ความหมายของการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการ ซื้อขายหลักทรัพย์.....	11
2.1.2 แนวคิดและความจำเป็นการป้องกันการสร้างราคาหลักทรัพย์.....	12
2.2.3 อาชญากรรมทางเศรษฐกิจกับกระทำอันไม่เป็นธรรม ในการซื้อขายหลักทรัพย์.....	16
2.1.4 ลักษณะและวิธีการการปั่นหุ้น.....	21
2.1.5 การปั่นหุ้นที่นิยมทำกันโดยทั่วไป.....	25
2.1.6 เหตุผลในการห้ามการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการ ซื้อขายหลักทรัพย์.....	28
2.2 แนวคิดและหลักเกณฑ์เรื่องละเมิดและ ค่าเสียหายในเชิงลงโทษ.....	29
2.2.1 แนวคิดความรับผิดเรื่องละเมิด.....	29
2.2.2 ความหมายและประเภทของค่าเสียหาย.....	30

สารบัญ(ต่อ)

	หน้า
2.2.3 ที่มาและความหมายของค่าเสียหายในเชิงลงโทษ.....	32
2.2.4 ลักษณะของค่าเสียหายในเชิงลงโทษ.....	34
2.2.5 วัตถุประสงค์ของค่าเสียหายในเชิงลงโทษ.....	36
3. ความรับผิดชอบของบุคคลในทางแพ่งของบุคคลซึ่งกระทำการ	
ซื้อขายหลักทรัพย์โดยการสร้างราคาหลักทรัพย์ของประเทศไทย.....	37
3.1 ความรับผิดชอบทางแพ่งของบุคคลที่ทำการสร้างราคา.....	37
3.1.1 ความรับผิดชอบทางแพ่งของผู้ฝ่าฝืนตาม	
พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.....	37
3.1.2 ความรับผิดชอบทางแพ่งของผู้ฝ่าฝืนตามมาตรา 420 แห่ง	
ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์.....	37
องค์ประกอบในการพิจารณาเรื่องละเมิด	
1). ผู้ใดกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อ.....	38
2). กระทำต่อบุคคลอื่น โดยผิดกฎหมาย.....	44
3).บุคคลอื่นได้รับความเสียหาย.....	48
4). ความสัมพันธ์ระหว่างการกระทำและผล.....	49
3.1.3 การพิจารณาพิสูจน์.....	53
3.1.4 ค่าสินไหมทดแทน.....	57
3.1.5 อายุความ.....	59
3.2 ปัญหาการนำเอากฎหมายในเรื่องละเมิดมาใช้บังคับ.....	60
3.3 วิเคราะห์กรณีศึกษา.....	62
4. วิเคราะห์และเปรียบเทียบกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบทางแพ่ง	
ในการซื้อขายและสร้างราคาหลักทรัพย์ของประเทศไทยและต่างประเทศ.....	
4.1 ความรับผิดชอบของผู้สร้างราคาในตลาดต่างประเทศ.....	89
4.1.1 กรณีประเทศ Common Law ประเทศสหรัฐอเมริกา.....	89
4.1.1.1 ลักษณะกฎหมายเกี่ยวกับการซื้อขาย	89
และสร้างราคาหลักทรัพย์.....	91
4.1.1.2 ลักษณะการกระทำที่อยู่ในขอบเขตการซื้อขาย	
และการสร้างราคาหลักทรัพย์.....	94

สารบัญ(ต่อ)

	หน้า
4.1.1.3 มาตรการบังคับทางของบุคคลซึ่งทำการสร้างราคา.....	95
4.1.2 กรณีประเทศ Civil Law ประเทศญี่ปุ่น.....	102
4.1.2.1 ลักษณะกฎหมายเกี่ยวกับการฉ้อฉล และสร้างราคาหลักทรัพย์.....	102
4.1.2.2 ลักษณะการกระทำที่อยู่ในขอบเขตการฉ้อฉล และการสร้างราคาหลักทรัพย์.....	103
4.1.2.3 มาตรการบังคับทางของบุคคลซึ่งทำการฉ้อฉล และสร้างราคาหลักทรัพย์.....	103
4.2 วิเคราะห์และเปรียบเทียบความรับผิดชอบในการฉ้อฉลและสร้างราคา.....	104
5. บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	119
5.1 บทสรุป.....	119
5.2 ข้อเสนอแนะ.....	121
บรรณานุกรม.....	126
ประวัติผู้เขียน.....	132

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3.1 การเปรียบเทียบโดยคณะกรรมการเปรียบเทียบ.....	68
3.2 การกล่าวโทษต่อพนักงานสอบสวน.....	83

DPU

หัวข้อวิทยานิพนธ์	ความรับผิดชอบทางแพ่งและค่าเสียหายในเชิงลงโทษในกรณีการสร้างราคา หลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535
ชื่อผู้เขียน	จตุพล เพชรเสนา
อาจารย์ที่ปรึกษา	รองศาสตราจารย์วีระพงษ์ บุญโยภาส
สาขาวิชา	นิติศาสตร์
ปีการศึกษา	2549

บทคัดย่อ

การกระทำความผิดในเรื่องของการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในส่วนของการสร้างราคานั้น หรือที่รู้จักกันโดยทั่วไปว่า การปั่นหุ้นนั้น ถือว่าเป็นการประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจชนิดหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อประเทศเป็นอย่างมากทำให้ไม่ว่าจะเป็นด้านการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เองหรือสภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไป อันทำให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในการที่จะมาลงทุนอันเป็นอุปสรรคอย่างยิ่งในการที่จะพัฒนาตลาดทุนไทยเพื่อให้เป็นที่นิยมในการเข้ามาลงทุนทั้งของไทยและต่างชาติ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ได้ทำการศึกษาถึงมาตรการลงโทษแก่ผู้ที่ได้ทำการฝ่าฝืนในเรื่องของการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในส่วนของการสร้างราคา ในประเทศไทย ประเทศสหรัฐอเมริกา และประเทศญี่ปุ่น ว่าในแต่ละประเทศมีมาตรการลงโทษแก่ผู้ที่ทำการฝ่าฝืนอย่างไร จากการศึกษาพบว่าการบัญญัติในเรื่องของการกระทำความผิดในเรื่องของการปั่นหุ้นในประเทศไทยนั้นมีแต่เพียงมาตรการบังคับทางอาญาเท่านั้น ซึ่งบทลงโทษที่กำหนดไว้นั้นมีลักษณะที่ไม่เหมาะสมกับความผิดที่ได้กระทำความผิดไปและผลประโยชน์ที่ได้รับนั้นมักจะมีมูลค่ามหาศาล และการฟ้องดำเนินคดีที่เกิดขึ้นนั้นก็เป็นการดำเนินคดีอาญาโดยถือว่ารัฐเป็นผู้เสียหายโดยไม่ได้ให้อำนาจแก่เอกชนอันเป็นนักลงทุนที่ได้เข้าไปลงทุนและต้องสูญเสียเงินไปจากการปั่นหุ้นดังกล่าวและเมื่อมีการลงโทษปรับแก่ผู้ที่ฝ่าฝืนแล้วค่าปรับที่ได้รับมานั้นก็ตกแก่รัฐไม่ได้กลับคืนสู่นักลงทุนที่ต้องสูญเสียเงินไปแต่อย่างใดอันทำให้นักลงทุนนั้นไม่ได้รับความคุ้มครองและเยียวยาในความเสียหายที่เกิดจากการปั่นหุ้นที่มีเกิดขึ้น และเมื่อมีการตรวจพบว่ามี การฝ่าฝืนการกระทำความผิดกันเกิดขึ้นในบางครั้งผู้กระทำความผิดยินยอมที่จะเสียค่าปรับที่ได้มีการกำหนดไว้ เพราะว่าคุ้มค่ากว่าผลประโยชน์ที่ได้รับมา และในบางครั้งผู้กระทำความผิดเป็นผู้ที่มีอิทธิพลไม่ว่าจะเป็นในทางการเมือง

หรือทางการเงินก็จะใช้อิทธิพลของคนที่มีอยู่ทำให้ยากต่อการตรวจสอบอันทำให้ไม่สามารถนำตัวผู้กระทำผิดมาลงโทษได้โดยง่าย

การศึกษาในครั้งนี้ ได้เสนอข้อเสนอแนะบางประการเพื่อแก้ปัญหาในเรื่องที่เกิดขึ้น และลงโทษแก่ผู้ที่ทำการฝ่าฝืนเพื่อให้เกิดความชัดเจนไม่ให้เกิดความผิดนั้นอีกต่อไปและเพื่อเป็นตัวอย่างแก่ผู้ที่คิดจะกระทำความผิดไม่ให้กระทำความผิดนั้นเช่นเดียวกัน และจากการศึกษาจึงได้มีข้อเสนอแนะว่า ควรมีการเพิ่มบทลงโทษแก่ผู้ที่กระทำความผิดในเรื่องของการปั่นหุ้นให้มีโทษที่มากกว่าในปัจจุบัน โดยนำหลักในเรื่องของ ค่าเสียหายในเชิงลงโทษมาใช้ และนำค่าปรับที่ได้มานั้นกลับคืนแก่ผู้เสียหายที่ได้รับความเสียหายจากการปั่นหุ้นดังกล่าว อันเป็นการเยียวยาความเสียหายแก่ผู้เสียหายจากการกระทำการปั่นหุ้นที่เกิดขึ้น

Thesis Title: Civil Liability and Punitive Damages in Case of Security Price Dumping according to the Securities and Exchange Act, B.E. 2535 (1992)

Author Catuphol Phetchsena

Thesis Advisor: Assoc. Prof. Weerapong Boonyopas

Department: Law

Academic Year: 2006

ABSTRACT

The offence in connection with unfair actions in buying and selling the securities in the part of price dumping or commonly known as "Stock Manipulation", is considered as one of the economic crimes which bring about the severe impact to the nation in the sense of the investment in the stock exchange or the general economic conditions. Consequently, the investors are unconfident in the investment. This is the obstacle to develop the Thai capital market to be popular in investment of both Thai and non-Thai investors.

This thesis focuses on the punishment measures for the violators in the case of unfair actions in buying and selling the securities in the part of price dumping in Thailand, the United States of America and Japan to study how each country implements the punishment measures for the violators. From the study, it is found that in the provisions of the offence in connection with the stock manipulation in Thailand, there are only criminal enforcement measures. The provided punishments are not appropriate with the offences which were committed and the received benefits are always in the high value. Moreover, in instituting a prosecution, it is deemed as a criminal case in which the State is considered as the injured person without giving any authority to private investors who invested and lost their monies from the said stock manipulation. In addition, when the violators were punished by the fine, the received fine vests to the State and it never returns to the investors who lost their monies at all. Consequently, such investors are not provided with the protection and remedy for the damage arising from the stock manipulation. Moreover, when the violation of the offence is found, sometimes, the offenders intentionally agree to pay the provided fine because it is worth paying and better than the received benefit. In

some occasions, the offenders are influential either politically or financially, they always use their own existing influence. It is, therefore, difficult to investigate, being unable to bring the offenders to be punished.

This study suggests some recommendations to redress the existing problems and to punish the violators to be repentant, not to do it again and forever and to be a good lesson for those who are thinking to commit such offence as well. Moreover, this study recommends that more punishments be added for the offenders regarding the stock manipulation than the existing ones by applying the principles of punitive punishment and returning the received fine to the injured persons who suffered loss and damage from the stock manipulation. This is the way to remedy the damage to the injured persons from the stock manipulation.

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มา ความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบันนี้บริษัทจำกัดต่างๆเริ่มมีการขยายตัวอย่างรวดเร็วตามสภาพเศรษฐกิจ และบริษัทเหล่านี้ก็ต้องการที่จะนำบริษัทของตนเองไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อที่ความต้องการที่จะระดมทุนเข้ามาสู่บริษัทของตนเองเพื่อที่จะพัฒนาบริษัทของตนเองต่อไป และเพื่อเปิดโอกาสให้ประชาชนที่สนใจเข้ามาลงทุนในรูปแบบของหลักทรัพย์อีกทางหนึ่ง และการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นสามารถระดมทุนได้เป็นจำนวนมากและประการที่สำคัญประการหนึ่งคือผู้ประกอบการไม่ต้องคำนึงในเรื่องของดอกเบี้ยดังเช่นในการกู้ยืมจากสถาบันการเงินทั่วไป จะมีภาระเพียงแต่เรื่องของการจ่ายเงินในรูปของเงินปันผลเท่านั้นซึ่งไม่มีการกำหนดกฎเกณฑ์ตายตัวว่าต้องจ่ายเท่าใด แต่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นมีความแตกต่างจากการลงทุนโดยทั่วไปที่ผู้ที่เป็นเจ้าของกิจการจะมีความรู้จักรหรือสนิทสนมกับผู้ที่ถือหุ้นเป็นอย่างดี แต่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นการที่เปิดกว้างนักลงทุนรายใดต้องการซื้อหรือขาย หุ้นหรือหน่วยลงทุนใดก็สามารถซื้อได้เลย ตลาดหลักทรัพย์จึงมีลักษณะที่เป็นลักษณะตลาดเสรีโดยเป็นไปตามลักษณะอุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์นั้นอย่างแท้จริง ซึ่งการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นหรือที่เรียกกันโดยทั่วไปว่าการซื้อขายหุ้นนั้นผู้ลงทุนก็จะมักหวังถึงผลกำไรที่จะได้รับนั้นต้องมีมูลค่า หรือราคาที่สูงกว่าที่ตนได้ซื้อไว้ ไม่ว่าจะจากตลาดแรกหรือตลาดรอง ซึ่งการกระทำดังกล่าวอาจจะอยู่ในรูปของการกระทำที่ชอบด้วยกฎหมาย ได้แก่ การเก็งกำไรในราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นสิ่งที่ยอมรับได้ และถือว่าไม่ผิดกฎหมาย แต่อีกวิธีการหนึ่งเป็นวิธีการที่ไม่ชอบด้วยกฎหมาย ได้แก่ การกระทำความไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นสิ่งที่กฎหมายนั้นไม่ยอมรับและผู้กระทำนั้นมีความผิด ดังนั้นแล้วการที่จะซื้อขายหุ้นหรือลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นต้องเป็นไปโดยสมเหตุสมผล

ตลาดหลักทรัพย์ที่ถือว่าเป็นตลาดรอง เป็นแหล่งระดมทุนที่ใหญ่ที่สุดของประเทศ ที่มีส่วนสำคัญอย่างยิ่งในการพัฒนาเศรษฐกิจ และความเจริญของประเทศชาติ ประชาชนทุกคนได้รับโอกาสให้นำเงินออมเข้ามาลงทุนกับบริษัทต่างๆในตลาดหลักทรัพย์ได้ หากเขาเหล่านั้นลงทุนด้วยความรู้ ความเข้าใจย่อมสามารถสร้างผลกำไรและความมั่นคงได้และเป็นธรรมดาอยู่แล้วที่นักลงทุน

เกือบทุกคนมักจะหวังผลกำไรส่วนตัวมากกว่า ผลประโยชน์ส่วนรวม การพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ อันเป็นตลาดทุนของประเทศยังขาดการควบคุมที่ดีได้มีการเอาเปรียบนักลงทุนคนอื่นเช่น ในเรื่องของข้อมูล การปั่นหุ้น และมีการปล่อยให้การนำเอาการเล็งโชคแบบการเล่นการพนันมาใช้ในการซื้อขายหลักทรัพย์มากเกินไป ทำให้ส่งผลเสียต่อเศรษฐกิจของประเทศ¹ ซึ่งในการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นนักลงทุนที่ได้เข้าไปลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นควรที่จะได้รับความคุ้มครอง ซึ่งตั้งอยู่บนหลักการ คือ²

1.การซื้อขายต้องมีสภาพคล่อง (Liquidity) หมายความว่า การซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ต้องซื้อขายง่ายขายคล่อง มีการซื้อขายเป็นจำนวนมากพอ เมื่อผู้ใดอยากจะขายก็ขายได้ และเมื่อใดที่ผู้ใดอยากจะซื้อก็ซื้อได้

2.การขึ้นลงของราคาต้องมีระเบียบ (Orderly) หมายความว่า การขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์ต้องไม่สับสนวุ่นวาย เป็นไปอย่างมีขั้นตอนมีเหตุผล และ

3.ต้องมีความเป็นธรรม (Fairness) หมายความว่า ผู้ซื้อและผู้ขายทุกคนอยู่ในฐานะที่จะได้รับรู้ข้อมูลที่เท่าเทียมกัน ไม่มีผู้ใดเอาเปรียบใครได้

แม้ว่าทั้งสามประการดังกล่าวเป็นปัจจัยที่ตลาดหลักทรัพย์ที่ดีจะต้องมีแต่ในความเป็นจริงการที่จะมีพร้อมทั้งสามประการดังกล่าวเป็นเรื่องที่ยาก เพราะในการที่มีผู้ลงทุนจำนวนมากเข้ามาเกี่ยวข้องในการซื้อขายย่อมต้องมีนักลงทุนบางกลุ่มที่เข้ามาแสวงหาผลประโยชน์อันมิชอบในการเอาเปรียบนักลงทุนรายอื่น หรือที่เรียกกันโดยทั่วไปว่า “การปั่นหุ้น”

การที่ตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นศูนย์กลางการระดมทุนจากประชาชนย่อมมีประชาชนที่ได้รับผลกระทบอันเนื่องมาจากการกระทำที่ไม่เป็นธรรมหรือถูกเอาเปรียบที่เกิดขึ้นถึงแม้ว่าตลาดหุ้นจะมีลักษณะเสรีก็ตามแต่การกระทำดังกล่าวเป็นการกระทำอันไม่ชอบด้วยกฎหมายและกฎหมายไม่อาจยอมรับที่จะให้สามารถทำได้รัฐจึงจำเป็นต้องเข้ามาแทรกแซงเพื่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมขึ้นรัฐจึงจำเป็นต้องออกกฎระเบียบมาควบคุมและคุ้มครองผู้ที่เข้าไปลงทุนเพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์ได้ทำหน้าที่ต่อไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ แต่การเข้าแทรกแซงของรัฐเป็นไปได้อย่างจำกัดเพราะอาจสร้างบรรยากาศในการลงทุนที่ขาดความคล่องตัวได้ โดยการเข้าแทรกแซงของรัฐนั้นเป็นการป้องกันบุคคลที่เข้ามาแสวงหาผลประโยชน์อันมิชอบในการประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ ในตลาดหลักทรัพย์ อันจะส่งผลเสียหายต่อสภาพเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศต่อไป

¹ วีระพงษ์ บุญญาภาส และคณะ. (2544). ระบบการตรวจสอบการทุจริตในสถาบันการเงิน. (รายงานวิจัย ฉบับสมบูรณ์). หน้า 2.

² พิเศษ เสตเสถียร. (2538, เมษายน-มิถุนายน). “การกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ (การปั่นหุ้น).” *จุลพาท*, 42, 2. หน้า 9.

และในปัจจุบันนี้การลงทุนในรูปแบบของการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นได้รับความสนใจเพิ่มมากขึ้นจากในอดีตเป็นอย่างมาก โดยผู้ลงทุนเล็งเห็นว่าไม่ต้องใช้เงินลงทุนในจำนวนที่มากนักก็สามารถลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้แล้ว และความเชื่อถือในเสถียรภาพและความมั่นคงของตลาดในการให้ที่จะให้ความคุ้มครองแก่นักลงทุนในเรื่องของการที่จะถูกหลอกลวงและรวมถึงการฉ้อฉลและสร้างราคาหลักทรัพย์ และการปิดบังข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนควรได้รับทราบก่อนการตัดสินใจลงทุนก่อนที่จะนำเงินของตนมาลงทุน เพราะการตัดสินใจของผู้ลงทุนในการที่จะลงทุนก็ต้องหวังผลกำไรที่น่าจะได้รับและการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นถือว่าการลงทุนในรูปแบบของการเก็งกำไร คือเป็นการมองไปในอนาคตว่าหลักทรัพย์ที่ตนได้ลงทุนไปนั้นจะปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งในการเก็งกำไรดังกล่าวได้ส่งผลดีแก่ตลาดหลักทรัพย์ที่ถือว่าเป็นตลาดทุนในการที่จะให้เกิดสภาพคล่องขึ้น และทำให้ผู้ลงทุนหันมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในรูปแบบของการออมเงินในระยะสั้นเข้ามาสู่ตลาดทุนมากขึ้น แต่ถ้ามองการเข้ามาแทรกแซงระบบของการซื้อขายหลักทรัพย์อันส่งผลให้ราคาของหลักทรัพย์ผิดไปจากสภาพ หรือมูลค่าที่ควรจะเป็นทำให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในการที่จะลงทุนต่อไป ทำให้สภาพเศรษฐกิจต้องหยุดชะงักอันจะส่งเสียหายต่อไปในอนาคต

โดยลักษณะของการปั่นหุ้นนั้น มีมานานทั่วโลกที่มีตลาดหลักทรัพย์เพราะเป็นสิ่งที่เคียงคู่กับตลาดหลักทรัพย์มาตลอด ในแต่ละประเทศจึงมีการออกกฎหมายมาควบคุมและจับผิดแก่นักปั่นหุ้นที่ทำผิดกฎหมายเหล่านั้นแต่ทั้งเทคนิคและวิธีการที่สูงมากของเหล่านักปั่นหุ้นที่สามารถทำได้แบบเนียนจนไม่สามารถที่จะหาหลักฐานเอาผิดได้ เพราะลักษณะการเล่นหุ้นนั้นกว้างขวางและจับผิดได้ยากจำเป็นต้องมีการเฝ้าติดตามจึงจะได้หลักฐานที่เพียงพอ³

สำหรับความผิดในเรื่องของการกระทำความไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นการก่ออาชญากรรมประเภทหนึ่งที่ว่าอาชญากรรมทางเศรษฐกิจซึ่งมีความร้ายแรงต่อความเป็นอยู่และกระทบกระเทือนถึงประชาชน โดยไม่รู้ตัว โดยประชาชนมักจะมองว่าเป็นความผิดที่เล็กน้อย แต่ในปัจจุบันถือได้ว่าอาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นมีความสำคัญมากกว่าการลักทรัพย์ ปล้นทรัพย์ซึ่งในการกระทำความผิดดังกล่าวเป็นการกระทบสิทธิเพียงเล็กน้อยแก่ผู้ที่ได้รับความเสียหายเท่านั้น และทรัพย์ที่ได้รับไปก็ไม่มาก แต่การกระทำผิดทางอาชญากรรมทางเศรษฐกิจโดยการปั่นหุ้นนั้นเป็นการกระทบกระเทือนถึงเศรษฐกิจของประเทศและต่อประชาชนที่ได้เข้าไปลงทุน โดยผู้ที่ก่ออาชญากรรมประเภทนี้ได้อาศัยความรู้ความเชี่ยวชาญ หรือ โอกาสของคนที่จะอาจจะมีมากกว่าบุคคลอื่นได้เข้าไปทำการซื้อขายเพื่อหาผลประโยชน์ให้แก่ตนเองหรือพรรคพวกของตนซึ่งถือได้ว่าเป็นอันตรายอย่างมากแก่ระบบเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งหากอาชญากรรมทางเศรษฐกิจเหล่านี้สามารถกระทำสำเร็จอาชญากรเหล่านี้จะได้เงิน ไปจำนวนมหาศาล ซึ่งอาจนำเงินเหล่านี้ไปประกอบ

³จิตติ เจริญธำ. (2536, มีนาคม). “การปั่นหุ้น.” วารสารอัยการ, 16,181. หน้า2.

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจในลักษณะอื่นๆต่อไปได้อีก จนอาจทำให้เกิดความเสียหายต่อระบบเศรษฐกิจต่อไปและโดยเฉพาะอย่างยิ่งแก่นักลงทุนรายย่อยที่ไม่ได้ทันระวังตัวได้เข้าไปทำการซื้อขายในช่วงนั้น การปั่นหุ้น นั้นโดยส่วนมากมักจะเป็นผู้ที่มีความใกล้ชิดหรือรู้ข้อมูลภายในของบริษัทนั้นๆ และที่สำคัญเป็นผู้ที่มีความน่าเชื่อถือและมีอิทธิพลทางการเงิน หรือมีความน่าเชื่อถือในสายตานักลงทุน เพราะหากกลุ่มคนเหล่านี้เข้าไปทำการซื้อหุ้นตัวใดมากๆ แล้วเมื่อบรรดานักลงทุนรายย่อยทราบข่าวก็จะเข้าซื้อตาม เพราะอาจเล็งเห็นว่าราคาน่าจะมีแนวโน้มที่ปรับตัวสูงขึ้น และเมื่อมีการทำรายการซื้อหลายๆแล้ว และได้ราคาที่สูงจนเป็นที่น่าพอใจ กลุ่มบุคคลดังกล่าวก็จะเทขาย ซึ่งเมื่อถึงตอนนี้นักลงทุนคนใดขายหุ้นนั้นไม่ทัน หรือยังคิดว่าหุ้นนั้นยังมีแนวโน้มสูงขึ้นไปได้อีก แต่กลับเห็นว่าหุ้นนั้นปรับตัวลดต่ำลงซึ่งอาจปรับตัวลดลงกว่าในราคาที่ซื้อตอนแรกก็ได้ซึ่งเมื่อถึงตอนนั้นแล้วหุ้นหรือหลักทรัพย์ตัวนั้นเป็นสิ่งที่ไม่มีนักลงทุนรายใดต้องการ เป็นผลให้นักลงทุนรายบางรายได้รับความเสียหายไปในที่สุด และการปั่นหุ้นที่นิยมทำกันในประเทศไทย คือ ผู้ที่มีเงินมากและอยากจะให้หุ้นใดหุ้นหนึ่งเคลื่อนไหวในตลาดหลักทรัพย์ผิดปกติ และทำให้บุคคลอื่นตื่นตัว ก็จะเอาเงินมาซื้อหุ้นนั้นไว้และขายหุ้นนั้นให้แก่ตนเองหรือพรรคพวกของตนเองในกรณีที่มีการทำงานร่วมกันโดยซื้อในราคาที่เพิ่มขึ้นทุกวัน ประชาชนผู้สนใจเล่นหุ้นก็จะซื้อบ้าง ผู้นั้นก็ซื้อบ้างเพื่อให้ราคาหุ้นนั้นสูงขึ้น ไปอีก และเมื่อราคาสูงมากพอสมควรแล้ว ก็จะค่อยๆทยอยขายออกไป หากเห็นว่าราคาจะต่ำก็ซื้ออีกนักลงทุนคนอื่นก็ซื้อบ้าง พอขายได้หมดราคาหุ้นนั้นก็ตก คนอื่นที่ซื้อไว้และขายไม่ทันก็ต้องเก็บหุ้นตัวนั้นไว้ในราคาที่สูงด้วยความชอกช้ำหรือหมดตัวไปในที่สุด⁴ ซึ่งเป็นการผิดหลักการของตลาดหลักทรัพย์ที่ดีในเรื่องของ การขึ้นลงของราคาต้องมีระเบียบ และการฉ้อฉลในการสร้างราคาหลักทรัพย์ หรือการปั่นหุ้นนั้น ถือว่าเป็นการกระทำผิดกฎหมายตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์พ.ศ.2535 ในมาตรา มาตรา 243 และ มาตรา 244 ซึ่งการกระทำดังกล่าวได้สร้างความเสียหายแก่สภาพของตลาดหลักทรัพย์ในขณะนั้นและยังส่งผลเสียหายแก่นักลงทุนเป็นอย่างมากที่เข้าทำการซื้อขาย ในเวลาหรือช่วงเวลาดังกล่าว

โดยจากการที่มีการตรวจสอบพบในเรื่องของการปั่นหุ้นที่ทาง ก.ล.ด. ดำเนินการเฝ้าติดตามมาโดยตลอดนั้นพบว่าการกระทำความผิด อยู่บ่อยครั้ง โดยในปี พ.ศ. 2548 นั้น มีการตรวจสอบพบการกระทำความผิด 16 เรื่อง และได้มีการเปรียบเทียบปรับไป 1 รายเป็นเงิน 3,500,00.00 บาท ซึ่งเพิ่มจาก ในปี พ.ศ. 2547 ที่ได้มีการตรวจสอบ 10 เรื่อง จากการตรวจสอบพบว่าส่วนใหญ่เป็นหลักทรัพย์ประเภท Small Capitalization ซึ่งจะมีราคาเฉลี่ยประมาณ 0.79-26.71 บาทต่อหุ้น และเป็นหลักทรัพย์ที่มักปรากฏเป็นข่าวลือควบคู่กันไปด้วย เหตุที่หลักทรัพย์ประเภทดังกล่าวมีความเสี่ยงต่อการสร้างราคา เนื่องจากเป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาต่ำ การควบคุมในด้านราคา

⁴ วิจารณ์ บุญไธยาต. (2544). อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ. หน้า 60-61.

และปริมาณการซื้อขายจะกระทำได้โดยง่ายและต้นทุนต่ำ นอกจากนี้พฤติกรรมในการซื้อขายในลักษณะของการสร้างราคามีความสลับซับซ้อนมากกว่าแต่ก่อน และมีผู้ที่เกี่ยวข้องเป็นจำนวนมาก ทำให้มีเอกสารและพยานหลักฐานต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการตรวจสอบมีมากขึ้น ซึ่งต้องใช้ระยะเวลาและความพยายามมากขึ้นในการหาพยานหลักฐานต่างๆมาพิสูจน์ในการกระทำความผิด⁵

ซึ่งจากการกระทำในเรื่องของการสร้างราคาหลักทรัพย์ ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้กำหนดบทลงโทษไว้ในมาตรา 296 โดยกำหนดว่า “ผู้ใดฝ่าฝืนมาตรา 243 ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสองปี หรือปรับเป็นเงิน ไม่เกินสองเท่าของผลประโยชน์ที่บุคคลนั้น ๆ ได้รับไว้ หรือพึงจะได้รับเพราะ การกระทำฝ่าฝืนดังกล่าว แต่ทั้งนี้ค่าปรับดังกล่าวต้องไม่น้อยกว่าห้าแสนบาท หรือทั้งจำทั้งปรับ” ซึ่งเมื่อพิจารณาแล้วโทษที่มีการบัญญัติไว้แล้วนั้นกลับน้อยเมื่อเทียบกับการปล้นทรัพย์ ซึ่งในความเป็นจริงโทษทางอาชญากรรมทางเศรษฐกิจควรมีอัตราที่สูงเมื่อเทียบกับการดำเนินการทางคดี และการดำเนินคดีในความผิดดังกล่าวเป็นการ ดำเนินคดีอาญาซึ่งภาระการพิสูจน์ตกอยู่กับ โจทก์ถ้าหาก โจทก์พิสูจน์ไม่ได้ว่าจำเลยกระทำความผิดก็จะลงโทษจำเลยไม่ได้และเมื่อลงโทษจำเลยไม่ได้แล้วก็ไม่สามารถลงโทษปรับได้ตามกฎหมาย การมีมาตรการลงโทษแก่ผู้ที่กระทำความผิดที่รุนแรงเพื่อมิให้ผู้กระทำความผิดมีโอกาสขยายการกระทำต่อไป โดยตรงกับหลักที่ว่า ไม่มีประโยชน์อะไรที่ได้ทรัพย์สินไปมากมายแต่ไม่สามารถใช้ประโยชน์อะไรจากทรัพย์สินนั้นได้ ซึ่งการลดประโยชน์ที่ได้รับจากการกระทำความผิดนับเป็นวิธีการที่ดีทางหนึ่งในการไม่ให้ผู้กระทำความผิดได้ต่อยอดการกระทำผิดต่อไป

จากผลเสียหายที่เกิดขึ้นดังกล่าวนี้ผู้ที่ได้รับความเสียหายส่วนหนึ่งได้แก่นักลงทุนที่เป็นเอกชน แต่อันเนื่องมาจากการกระทำความผิดตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ในเรื่องของการฉ้อฉลและสร้างราคานั้นกฎหมายดังกล่าวได้กำหนดให้รัฐเป็นผู้เสียหายและดำเนินคดีแก่ผู้ฝ่าฝืน และมีการลงโทษตามกฎหมายแล้วค่าปรับที่ได้มีการเปรียบเทียบปรับไปนั้นไม่ได้กลับคืนแก่นักลงทุนแต่อย่างใด ทั้งที่เงินที่ต้องสูญเสียไปนั้นเป็นของนักลงทุนทั้งสิ้น แต่นักลงทุนเหล่านั้นกลับไม่ถือว่าเป็นผู้เสียหายแต่อย่างใด โดยที่ถึงแม้ว่าการกระทำความผิดในเรื่องของการปั่นหุ้นนั้นจะเป็นความผิดที่เกี่ยวกับอาชญากรรมทางเศรษฐกิจโดยกำหนดให้รัฐเป็นผู้เสียหายก็ตาม โดยที่ถือว่าผู้เสียหายไม่ใช่องค์ประกอบสำคัญนั้น จึงเป็นผลให้ผู้เสียหายที่เป็นนักลงทุนขาดความตื่นตัวในการที่จะติดตามความเป็นไปของคดี และทำให้ลืมเรื่องดังกล่าวไปในที่สุด อันเป็นผลให้สิ่งที่ติดตามมานั้นเรื่องก็จะเงียบหายไป และส่งผลให้ประชาชนทั่วไปลืมเรื่องดังกล่าวไปในที่สุดและไม่เห็นความร้ายแรงของการประกอบอาชญากรรมทาง

⁵ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2548). รายงานผลการดำเนินงานประจำปี พ.ศ. 2548. หน้า 64.

เศรษฐกิจในลักษณะดังกล่าว ถ้ามีการกำหนดให้เอกชนซึ่งแก่นักลงทุนเป็นผู้เสียหายร่วมด้วยน่าจะเป็นสิ่งที่ดีประการหนึ่งในการติดตามตัวผู้กระทำผิดมาลงโทษได้ และหากมีการกำหนดโทษปรับในอัตราที่สูง กว่าที่ผลประโยชน์ที่อาชญากรเหล่านี้ได้รับเพื่อเป็นการลงโทษอาชญากรทางเศรษฐกิจดังกล่าวเพื่อให้เกิดความเกรงกลัวและเป็นการตัดช่องทางในการที่ไม่ให้อาชญากรเหล่านี้แสวงหาผลประโยชน์อีกต่อไปในอนาคตและการปรับในจำนวนที่สูงกว่าในอัตราปกติก็เพื่อที่จะเปิดโอกาสให้เอกชนผู้ที่ได้รับความเสียหายได้รับการเยียวยากลับคืนไปบ้างจากค่าปรับที่ได้รับมาน่าจะเป็นแนวที่ดีเพราะการที่เอกชนได้เข้ามามีส่วนได้เสียในการดำเนินคดีด้วยเป็นการสร้างแนวร่วมในการหาพยานหลักฐานต่างๆและเพื่อให้เกิดความตื่นตัวให้เห็นถึงผลเสียหายที่เกิดขึ้นจากการกระทำผิดดังกล่าวมิให้หลบอยู่ในมุมมืดอีกต่อไป

1.2 วัตถุประสงค์

1.2.1 เพื่อให้ทราบถึงสภาพปัญหาและความร้ายแรงของการสร้างราคาหลักทรัพย์ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

1.2.2 เพื่อศึกษาทำความเข้าใจลักษณะและอุปสรรคในการดำเนินคดีและมาตรการลงโทษของการสร้างราคาหลักทรัพย์

1.2.3 เพื่อศึกษาเปรียบเทียบกฎหมายไทยกับของต่างประเทศในเรื่องของการสร้างราคาหลักทรัพย์

1.2.4 เพื่อศึกษาถึงความเหมาะสมของมาตรการลงโทษ เพื่อป้องปรามการกระทำผิดดังกล่าว

1.3 ขอบเขตของการทำวิทยานิพนธ์

ศึกษาปัญหาอาชญากรรมทางเศรษฐกิจและความรับผิดชอบทางกฎหมายในตลาดหลักทรัพย์ ในเรื่องของการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์เรื่องของการสร้างราคาหลักทรัพย์ ในเรื่องของการฟ้องละเมิดกับผู้ที่กระทำการสร้างราคาว่าผู้เสียหายจะสามารถใช้สิทธิเรียกค่าเสียหายผู้ฝ่าฝืนนั้นเป็นไปได้เพียงใด และศึกษาความรับผิดชอบทางแพ่งของผู้ฝ่าฝืนของต่างประเทศ และทำการเปรียบเทียบระหว่างกฎหมายไทยและต่างประเทศ

1.4 มาตรฐาน

ความรับผิดชอบทางอาญาที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ในเรื่องของการสร้างราคาหลักทรัพย์นั้น มีลักษณะที่ไม่เหมาะสมเพียงพอกับความรับผิดชอบที่เกิดขึ้น ซึ่งเปรียบเทียบไม่ได้กับผลประโยชน์ที่ผู้ที่ทำผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ได้รับ อันเป็นผลให้ผู้กระทำความผิดไม่เกิดความเกรงกลัวต่อการกระทำความผิด และความรับผิดชอบทางอาญาแต่เพียงอย่างเดียวไม่สามารถเยียวยาความเสียหายแก่ผู้เสียหายที่เป็นนักลงทุนได้

1.5 วิธีการดำเนินการ

ใช้วิธีวิจัยเอกสาร โดยการศึกษาจากตำราและตัวบทกฎหมายและต่างประเทศ บทความ เอกสารต่างๆที่เกี่ยวกับเรื่องการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ ที่เกี่ยวกับการสร้างราคาหลักทรัพย์และความรับผิดชอบทางแพ่งของผู้ฝ่าฝืน

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.6.1 ทำให้ทราบถึงมาตรการป้องกันและยับยั้งการกระทำความผิดที่เกิดจากการสร้างราคาหลักทรัพย์

1.6.2 ทำให้ทราบถึงมาตรการเยียวยาความเสียหายแก่นักลงทุนที่ได้รับผลกระทบอันเนื่องมาจากการสร้างราคาหลักทรัพย์

1.6.3 ทำให้ทราบถึงความรับผิดชอบของผู้ที่ทำการสร้างราคาหลักทรัพย์ของต่างประเทศ เพื่อเป็นแนวทางปรับปรุงแก้ไขสำหรับประเทศไทย

1.6.4 ทำให้ทราบถึงมาตรการลงโทษที่เหมาะสมเพื่อป้องปรามการกระทำความผิดดังกล่าว

บทที่ 2

แนวคิดและหลักเกณฑ์ การสร้างราคาหลักทรัพย์ และค่าเสียหายในเชิงลงโทษ

2.1 ความเป็นมาของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ในอดีตนั้นการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทต่างๆในประเทศไทยมีจำนวนน้อย เมื่อเทียบกับปัจจุบัน เนื่องจากการลงทุนมีลักษณะที่ไม่ใหญ่โตกว้างขวางนักและเป็นในลักษณะของกลุ่มของครอบครัวการลงทุนจึงอยู่ในกลุ่มเล็กๆและการระดมทุนก็จำกัดในวงเฉพาะกลุ่มคนผู้ใกล้ชิดเท่านั้น ต่อมาเมื่อธุรกิจเริ่มขยายตัวมากขึ้น ความจำเป็นที่ต้องใช้เงินทุนจำนวนมากเพื่อลงทุนธุรกิจซึ่งในบางครั้งให้ผลตอบแทนที่ต่ำ ธุรกิจนั้นจึงจำเป็นต้องหาแหล่งเงินทุนระยะยาวการออกหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นกู้ จำหน่ายกับประชาชนทั่วไป ทำให้ธุรกิจสามารถดำเนินต่อไปได้และยังสามารถระดมเงินจากแหล่งต่างๆเข้ามาสู่ภาคธุรกิจของตนได้ ทำให้ระบบเศรษฐกิจมีการเจริญเติบโตอย่างสม่ำเสมอ และยังช่วยในการกระจายรายได้จากเจ้าของกิจการไปสู่ประชาชนทั่วไปอีกด้วยเมื่อมีการจำหน่ายหลักทรัพย์ในตลาดแรกได้แล้ว การซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ของผู้ถือหลักทรัพย์ในระยะต่อมาก็อาจเกิดขึ้นเมื่อผู้ถือหลักทรัพย์ต้องการใช้เงิน ความจำเป็นที่ต้องมีตลาดรองเพื่อรองรับการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนในตลาดแรกให้เกิดความคล่องตัวจึงเกิดขึ้น เมื่อผู้ลงทุนสามารถนำหลักทรัพย์ของตนออกจำหน่ายในตลาดรองได้ และก็จะเป็นการเสริมทางอ้อมให้เกิดการระดมทุนในตลาดรองอันเป็นผลให้ระบบเศรษฐกิจในประเทศมีการพัฒนายิ่งขึ้น รัฐจึงเห็นความจำเป็นของตลาดรอง จึงได้มีการสนับสนุนให้มีการตั้งตลาดหลักทรัพย์ขึ้น เพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือที่ดีและมีประสิทธิภาพในการส่งเสริมการระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนในตลาดทุน

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

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

ซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้น และได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัดในปีถัดมา ตลาดหุ้นกรุงเทพเป็นสถานที่ให้แก่สมาชิกในการซื้อขายหลักทรัพย์ มีการประกาศราคาในหนังสือพิมพ์ การซื้อขายหลักทรัพย์ต้องกระทำผ่านบริษัทสมาชิกเท่านั้น มีบริษัทต่าง ๆ นำหลักทรัพย์เข้ามาจดทะเบียนซื้อขายในตลาดเพียง 35 หลักทรัพย์การซื้อขายไม่ได้เป็นไปอย่างกว้างขวางนัก เพราะประชาชนยังให้ความสนใจน้อย การดำเนินธุรกิจอยู่ในวงจำกัด การซื้อขายในช่วงปี 2507-2516 เฉลี่ยประมาณ 50 ล้านบาท สาเหตุอันเนื่องมาจาก ประชาชนยังขาดความรู้และความเข้าใจในเรื่องการซื้อขายหลักทรัพย์ และการลงทุนในตลาดทุนอยู่มาก ประกอบกับรัฐบาลก็ยังไม่เห็นถึงความสำคัญในเรื่องดังกล่าวและยังไม่ได้ให้การสนับสนุนเท่าที่ควร

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

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

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

(1) การให้สิทธิประโยชน์ด้านภาษีแก่บริษัทที่นำหุ้นเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้น โดยเฉพาะผู้ถือหุ้นรายย่อยดังกล่าวและผู้ถือหุ้น เพื่อส่งเสริมบริษัทเอกชนให้สนใจขายหุ้นแก่ประชาชนเพิ่มขึ้น

(2) การแก้ไขปรับปรุงประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ให้เหมาะสมสอดคล้องกับหลักกฎหมายที่จะจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์

(3) การเพิ่มอุปสงค์และอุปทานในหลักทรัพย์

(4) มาตรการที่จำเป็นมาใช้ซึ่งการปฏิบัติบัญชีและการสอบบัญชีที่ดีขึ้น

(5) ควรปรับปรุงการดำเนินงานของสถาบันตลาดทุนให้ดีขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งตลาดหุ้น

(6) ควรแก้ไขเพิ่มเติมกฎหมายเพื่อกำหนดให้สถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญในระบบการเงิน เข้ามาอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของเจ้าหน้าที่ทางการ

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

แห่งประเทศไทยขึ้น เป็นรูปแบบการบริหารของตลาดหลักทรัพย์ กำหนดให้เอกชนเป็นผู้บริหาร ภาครัฐบาลเป็นเพียงผู้ดูแลให้การบริหรานั้น เป็นไปตามคัวบทกฎหมาย

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

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

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

หน่วยงานเดียว เพื่อให้การกำหนดนโยบายการกำกับดูแล และพัฒนาตลาดทุนให้มีความต่อเนื่อง และมีเอกภาพ

จากการที่มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าวเพื่อวัตถุประสงค์เพื่อมีการพัฒนาตลาดตราสารทางการเงินให้มีประสิทธิภาพเพื่อเป็นเครื่องมือที่สำคัญในการระดมทุน เพื่อคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยการจัดระบบการกำกับดูแลธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์และการระดมเงินในตลาดการเงินใหม่ ให้มีความชัดเจนและมีเอกภาพมากขึ้น เพื่อกำกับดูแลตลาดทุนทั้งระบบ และยังรวมไปถึงการออกหลักทรัพย์และการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนในตลาดแรก และการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรอง โดยได้รวบรวมหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ที่กระเจายกกันอยู่ให้รวมกันอยู่ในหน่วยงานเดียวกัน เช่น กระทรวงพาณิชย์ กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อกำกับดูแลให้และพัฒนานโยบายให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

2.1.1 ความหมายของการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์

การกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือที่เรียกกันโดยทั่วไปว่า การปั่นหุ้น หมายถึง การกระทำที่มีลักษณะฉ้อฉลราคาหุ้น เพื่อให้ราคาหุ้นไม่เปลี่ยนแปลงไปตามธรรมชาติ โดยมีเป้าหมายในการที่ได้กำไรจากการที่สร้างราคาเทียมดังกล่าว ซึ่งการปั่นหุ้นนั้นผู้ที่ปั่นหุ้น มักมีวัตถุประสงค์หลัก ดังนี้²

2.1.1.1 กระทำเพื่อให้ราคาหุ้นสูงกว่าที่ควร จะเป็น โดยผู้กระทำหวังที่จะได้กำไรจากส่วนต่าง เมื่อขายหุ้นออกไปในราคาที่สูงขึ้น

2.1.1.2 กระทำเพื่อรักษาราคาหุ้นไว้ ณ ระดับหนึ่ง มักจะเกิดกับหุ้นที่เพิ่งเข้าตลาดใหม่ๆ เพื่อหวังผลในระยะยาว หรือเพื่อผลประโยชน์ และชื่อเสียงของเจ้าของกิจการ

2.1.1.3 กระทำเพื่อให้ราคาหุ้นตกต่ำลง โดยมุ่งหวังที่จะซื้อหุ้นดังกล่าวกลับมาในราคาต่ำกว่าที่ขายไป เพื่อที่จะซื้อมาในราคาที่ถูกลงและเก็บไว้ขายเมื่อราคาสูงขึ้น

การกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ นั้นเป็นการกระทำในลักษณะของการสร้างภาพลวงในการซื้อขาย ซึ่งในขณะนั้นให้นักลงทุนหลงเชื่อว่ามีการซื้อขายกันเป็นจำนวนมาก ซึ่งการปั่นหุ้นนั้นเป็นการกระทำในลักษณะที่ ให้ราคา (Price) ของหลักทรัพย์นั้นมีความแตกต่างไปจากมูลค่า (Value) ที่ควรจะเป็นซึ่งการที่จะพิจารณามูลค่าที่ควรจะเป็น สามารถพิจารณาได้จากปัจจัยในเรื่องต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ดังกล่าว ซึ่งอาจเกิดความเปลี่ยนแปลงไปได้ตามสถานการณ์ที่อาจเกิดขึ้น แต่มีอีกคำหนึ่งที่มีคนได้ยิน คือ การเก็งกำไร การเก็ง

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

ถ้าใครเป็นการกระทำในลักษณะที่คาดการณ์ในอนาคตว่าหลักทรัพย์ที่นักลงทุนถืออยู่นั้นหรือ จะซื้อ นั้นจะมีแนวโน้มที่จะมีราคาที่สูงขึ้นไปอีกจากที่ได้ถือครองไว้ หรือที่เรียกกันว่า ซื้อถูกขายแพง จึง เป็นการคาดการณ์จากความน่าจะเป็น โดยดูจากปัจจัยที่เกิดขึ้นในรอบๆด้านที่เกี่ยวข้องกับ หลักทรัพย์ตัวนั้น

การสร้างราคาหลักทรัพย์นั้นได้ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์แตกต่างจากมูลค่าที่ควรจะเป็น การที่ผู้ลงทุนยอมซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆในตลาดรองด้วยราคาสูงก็เพราะเชื่อในปัจจัยพื้นฐานที่รองรับราคาหุ้นดังกล่าวหรืออาจจะเป็นการคาดหมายหรือเก็งกำไรว่าตนสามารถจะขายออกไปในตลาดได้ในราคาที่สูงขึ้นไปอีก โดยที่ความเชื่อและการเก็งกำไรดังกล่าวมีพื้นฐานมาจากความเชื่อมั่นว่าตลาดหลักทรัพย์ย่อมมีกฎ ระเบียบและความถูกต้องเป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยจัดให้มีการบังคับไม่ให้เกิดความไม่เป็นธรรม โดยการบิดเบือนสถานะการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนข้อมูลข่าวสารต่างๆที่นักลงทุนทั่วไปได้รับ ซึ่งโดยหลักการแล้วตามหลักกฎหมาย หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มีวัตถุประสงค์ที่ให้มีการเปิดเผยข้อมูลข่าวสารต่างๆให้นักลงทุนทราบโดยทั่วกัน เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในการซื้อขาย โดยให้นักลงทุนมีโอกาสเท่าเทียมกัน เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในการซื้อขายโดยให้นักลงทุนมีโอกาสเท่าเทียมกันที่จะเข้าถึงข้อมูล เหล่านี้ได้ทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง อันเป็นหลักการที่ทุกประเทศถือปฏิบัติกัน และเป็นเรื่องของความโปร่งใสในเรื่องของการเปิดเผยข้อมูล บริษัทหรือกิจการต่างๆหากมีการออกเสนอขาย หลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือเจ้าของหลักทรัพย์ของบริษัทที่นำหลักทรัพย์ออกเสนอขายต่อ ประชาชน ต้องทำการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่นำหลักทรัพย์ออกเสนอขายต่อประชาชนต้อง ทำการเปิดเผยเพื่อให้นักลงทุนทราบกันโดยทั่วกัน เพื่อความโปร่งใส ฐานะทางการเงินและผลการ ดำเนินการเป็นอย่างไร มีเหตุการณ์สำคัญๆเกิดขึ้นกับบริษัทหรือไม่ ไม่ว่าข่าวนั้นจะเป็นข่าวดีหรือ ร้ายก็ตาม แต่อย่างไรก็ตามการลงทุนในลักษณะนี้ย่อมจะมีผู้ที่แสวงหาผลประโยชน์โดยไม่คำนึงว่า การกระทำนั้นจะส่งผลเสียหายอย่างไร โดยผู้กระทำอาจอาศัยความชำนาญหรือฐานะทางเศรษฐกิจ หรือข้อมูลที่ได้รับรู้มาใช้ในการทางที่น่าจะก่อความเสียหายได้นั้น การกระทำดังกล่าวจะส่งผลอย่าง ชัดในเรื่องของราคาหลักทรัพย์หากเกิดขึ้นแล้วนั้นย่อมส่งผลให้นักลงทุนเกิดความไม่ไว้วางใจและ ขาดความเชื่อถือในกฎ ระเบียบของตลาดและถ้าปล่อยให้การกระทำดังกล่าวปล่อยวงกว้างมาก ออกไปอาจส่งผลให้เกิดวิกฤตการณ์ในระบบการเงินและระบบเศรษฐกิจดังเช่นที่เคยเกิดมาแล้ว

2.1.2 แนวคิดและความจำเป็นการป้องกันการสร้างราคาหลักทรัพย์

การที่ผู้ลงทุนจะตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ที่ถือว่าเป็นตลาด รองนั้นก็มักหวังถึงผลกำไรที่จะมีขึ้นเมื่อคนนั้นได้ขายหลักทรัพย์ไป อันเป็นการสร้างแรงจูงใจที่จะ

ให้นักลงทุนคนอื่นเข้ามาที่จะลงทุนเพิ่มมากขึ้น และความเชื่อมั่นที่การเก็งกำไรในการซื้อดังกล่าวมีพื้นฐานมาจากความเชื่อมั่นที่ว่าในตลาดหลักทรัพย์นั้นก็มีภาวะเบียบที่ถูกต้องซึ่งปัจจัยดังกล่าวเป็นการส่งผลดีต่อระบบเศรษฐกิจ อันเป็นการสร้างสภาพคล่องในการที่จะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ แต่ในการกำหนดราคาของหลักทรัพย์นั้นกระทำได้อย่างยาก อีกทั้งตลาดหลักทรัพย์นั้นถือว่าแข่งขันเสรีที่ถือว่าสามารถทำให้ราคาของหลักทรัพย์ (Price) นั้นสามารถใกล้เคียงกับมูลค่า (Value) มากที่สุด ดังนั้น โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์ในลักษณะตลาดแข่งขันเสรีต้องประกอบด้วยลักษณะ ดังนี้³

1) ต้องมีผู้ซื้อและผู้ขายในจำนวนที่มากพอ เพื่อให้ราคาของหลักทรัพย์นั้นเป็นไปได้อย่างอิสระไม่มีการควบคุมจากบุคคลใดอันจะส่งผลกระทบต่อราคาซื้อขาย เพื่อให้ราคาที่เกิดขึ้นเป็นไปตามอุปสงค์และอุปทานอย่างต่อเนื่อง

2) มีสินค้าที่มีลักษณะและคุณภาพใกล้เคียงกัน

3) สินค้านั้นต้องสามารถโอนเปลี่ยนมือกันได้โดยง่ายสะดวกและรวดเร็ว และไม่เสียค่าใช้จ่ายที่มาก

4) ผู้ซื้อและผู้ขายสามารถซื้อขายกันได้โดยตรง

5) มีระบบสารสนเทศในการรายงานการซื้อขายและสถานะตลาดที่ทันต่อเหตุการณ์และครบถ้วนสมบูรณ์

การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์นั้นมีลักษณะเป็นการประมูลอย่างต่อเนื่องจึงมีลักษณะโครงสร้างที่ใกล้เคียงกับตลาดแข่งขันเสรีมากกว่ารูปแบบอื่น ราคาหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นจึงมีความสัมพันธ์กับตลาดหลักทรัพย์อย่างใกล้ชิด โครงสร้างของตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นตลาดแข่งขันเสรีจะทำให้ราคาของหลักทรัพย์เท่ากับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ เนื่องมาจากการประเมินคุณค่าโดยผู้ซื้อและผู้ขายจำนวนมากประกอบกับข้อสารสนเทศที่เกี่ยวข้อง โดยอาจเป็นการคาดการณ์ในอนาคตว่าหลักทรัพย์นั้นๆจะมีราคาสูงขึ้นด้วยเหตุผลต่างๆหรือที่เรียกว่าการเก็งกำไรในการซื้อขายหลักทรัพย์ ด้วยเหตุผลดังกล่าวการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นจึงไม่ควรถูกบิดเบือนโดยการสร้างราคาแต่ควรเป็นไปตามอุปสงค์อุปทานที่แท้จริง แต่ตลาดหลักทรัพย์มีลักษณะเป็นตลาดเสรีที่มีนักลงทุนเข้ามาเกี่ยวข้องเป็นจำนวนมากก็ย่อมมีประชาชนบางกลุ่มที่เข้ามาอาศัยความได้เปรียบในเชิงเศรษฐกิจทำให้เกิดความไม่เท่าเทียมกันในการซื้อขายหลักทรัพย์อันมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นนั้นผันแปรไปไม่เป็นไปตามอุปสงค์อุปทานที่เกิดขึ้นจริง หรือที่เรียกว่าการปั่นหุ้น ทำให้เกิดความได้เปรียบเสียเปรียบกันขึ้นในตลาดทุน รัฐจึงจำเป็นต้องเข้ามาแทรกแซง

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

การกระทำความผิดดังกล่าว แต่การเข้ามาแทรกแซงของรัฐเป็นไปได้อย่างจำกัดเพราะความเป็นตลาดเสรี⁴ แต่การเข้ามาแทรกแซงของรัฐนั้นก็เพื่อวัตถุประสงค์ 2 ประการ⁵

- 1) เพื่อส่งเสริมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อช่วยพัฒนาเศรษฐกิจของชาติ
- 2) คุ้มครองนักลงทุนเพื่อประโยชน์สาธารณะ

จากเหตุดังกล่าวนี้ การระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นเกี่ยวข้องกับทรัพย์สินของประชาชนที่เข้าไปลงทุน รัฐจึงจำเป็นต้องเข้ามาคุ้มครอง แต่การเข้ามาคุ้มครองของรัฐนั้นต้องไม่ก่อให้เกิดผลกระทบต่อบุคคลที่กระทำการโดยสุจริต⁶ ในการคุ้มครองนักลงทุนของรัฐเพื่อประโยชน์สาธารณะนั้น รัฐจำเป็นต้องมีการจัดโครงสร้างให้มีประสิทธิภาพ ซึ่งประกอบด้วยหลักเกณฑ์ที่สำคัญ ดังนี้⁷

1) การเปิดเผยข้อมูล (Disclosure) รัฐต้องกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลที่มากพอเพื่อประโยชน์ในการตัดสินใจในการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์คงความสำคัญในการทำหน้าที่ทางเศรษฐกิจในการลงทุนต่างๆ เพื่อให้ได้ประโยชน์สูงสุดและคุ้มครองนักลงทุน แต่การเข้ามาของรัฐต้องไม่ก้าวล่วงไปถึงในการตัดสินใจในการซื้อขาย เพื่อคงไว้ซึ่งลักษณะโครงสร้างของตลาดเสรี

(1) ความครบถ้วนเพียงพอของข้อมูล โดยบุคคลผู้สนใจสามารถเข้าถึงข้อมูลหรือได้รับข้อมูลอย่างครบถ้วนเพียงพอ และเข้าใจถึงข้อมูลดังกล่าว

(2) ความเท่าเทียมกันในการได้รับข้อมูล โดยผู้สนใจในการลงทุนทุกคนต้องได้รับข้อมูลข่าวสารอย่างเท่าเทียมกัน

(3) ข้อมูลที่ได้ทำการเปิดเผยต้องเป็นข้อมูลที่เชื่อถือได้ และต้องไม่อยู่ในลักษณะที่จะทำให้เกิดความเข้าใจผิดหรือสับสนหลงผิดในลักษณะที่เป็นการฉ้อฉล

การเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวเป็นไปเพื่อคุ้มครองนักลงทุนเพื่อมิให้เกิดการเอารัดเอาเปรียบกันจาก บุคคลที่มีความรู้ความชำนาญที่สูงกว่า การเปิดเผยจึงเป็นไปเพื่อประโยชน์ในการตัดสินใจในการลงทุนจากข่าวสารที่มีอยู่หรือที่ได้รับรู้กันเป็นการทั่วไป

⁴ นพพร เทียงอักษร. เล่มเดิม. หน้า 13.

⁵ แหล่งเดิม. หน้า 14-16.

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

⁷ นพพร เทียงอักษร. เล่มเดิม. หน้า 14.

2) การควบคุมการสร้างอุปสงค์อุปทานอย่างเหมาะสมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นต้องเป็นการลงทุนที่ไม่มีการเอารัดเอาเปรียบกัน และการขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์นั้นต้องเป็นไปตามอุปสงค์และอุปทานอย่างแท้จริง ต้องไม่มีการฉ้อฉลการสร้างราคาเกิดขึ้น หรือการเบี่ยงเบนค่าอุปสงค์และอุปทานให้ผิดไปจากความเป็นจริง รัฐจึงจำเป็นต้องออกกฎระเบียบข้อบังคับ เพื่อควบคุมไม่ให้มีการกระทำที่เป็นการเอารัดเอาเปรียบนักลงทุนเกิดขึ้น โดยการออกกฎระเบียบ ดังอยู่บนหลักการสำคัญ คือ⁸

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

(2) การกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูล (Mandated Disclosure) คือการแจ้งหรือบอกกล่าวให้นักลงทุนที่สนใจในการลงทุนได้รับรู้ถึงข้อมูลในบริษัทที่ต้องการจะเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชน โดยทำเป็นหนังสือชี้ชวนแสดงถึงข้อมูลต่างๆของบริษัท ฐานะทางการเงิน เพื่อให้ให้นักลงทุนได้มีข้อมูลที่เพียงพอในการตัดสินใจได้อย่างถูกต้อง เพื่อเป็นการป้องกันการฉ้อฉลในหลักทรัพย์

(3) การป้องกันและปราบปรามการฉ้อฉล(General Anti-Fraud Provision) เนื่องจากราคาของหลักทรัพย์เป็นสิ่งที่ยากแก่การที่จะกำหนดราคา ซึ่งสิ่งที่น่าจะกำหนดราคาของหลักทรัพย์ได้ดีที่สุดน่าจะเป็นข้อมูลที่เปิดเผยเพื่อให้นักลงทุนได้ประเมินความเสี่ยงได้ด้วยตนเองแต่การประเมินความเสี่ยงที่จะมีขึ้นนั้นต้องไม่ได้เกิดจากการฉ้อฉลหลอกลวงหรือการสร้างราคาดังนั้น ความถูกต้องน่าเชื่อถือของข้อมูลถือเป็นสิ่งหนึ่งที่รัฐต้องสร้างมาตรการป้องกันเพื่อไม่ให้มีการเอารัดเอาเปรียบกันได้

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

1) การสร้างข่าว หรือข้อมูลที่ไม่ถูกต้อง ความผิดเกี่ยวกับการสร้างข่าวหรือข้อมูลที่ไม่ถูกต้องมีอยู่ 4 กรณี

⁸ นพพร บุญถนอม. เล่มเดิม. หน้า 16-17.

⁹ พิเศษ เสดตเสถียร. เล่มเดิม. หน้า 10.

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

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

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

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

243 (2)

2.1.3 อาชญากรรมทางเศรษฐกิจกับกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์

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

ในปัจจุบันนี้การประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นได้กระทำกันมากขึ้นและผู้ที่เกี่ยวข้องนั้นมักเป็นบุคคลที่มีฐานะร่ำรวยตามีสถานภาพทางเศรษฐกิจและสังคม โดยได้อาศัยตำแหน่งหน้าที่การงานเป็นช่องทางในการกระทำความผิด และความเสียหายดังกล่าวได้ก่อให้เกิดความเสียหายต่อวงจรธุรกิจตลอดจนเศรษฐกิจของประเทศ¹¹ และมีผู้ที่ให้ความหมายของอาชญากรรมทางเศรษฐกิจไว้ว่า อาชญากรรมที่กระทำโดยบุคคลที่มีตำแหน่งหน้าที่ ทั้งในภาครัฐและเอกชน คน

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

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

ที่มีอำนาจทางการเมือง โดยมักจะฉวยโอกาสจากหน้าที่ไปกระทำความผิดที่เป็นความผิดที่ไม่ใช่ความผิดที่ใช้กำลังรุนแรงเป็นการใช้อำนาจในตำแหน่งหน้าที่ฉ้อโกง สำหรับผลเสียหายของความผิดประเภทนี้ก่อให้เกิดผลเสียหายต่อประเทศชาติและมีผลกระทบต่อการลงทุน การว่างงาน และรวมไปถึงความเสียหายที่ประเทศไม่ก้าวหน้าอย่างที่ควรจะเป็น และอาชญากรรมประเภทนี้จะมีวิธีในการหลีกเลี่ยงกฎหมาย”¹² และ อาชญากรรมทางเศรษฐกิจนี้นั้นได้มีการขยายวงกว้างออกไปเป็นอย่างมากและที่สามารถพบเห็นในปัจจุบัน เช่น การกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์หรือที่เรามักจะเรียกกันว่า การปั่นหุ้น การบิดเบือนบัญชีการเงินของห้างหุ้นส่วนบริษัทต่างๆ การให้สินบนในวงการธุรกิจ การใช้อิทธิพลทางการเงินโน้มน้าวให้มีการออกกฎหมายเพื่อให้ตนเองหรือกลุ่มของตนเองได้รับผลประโยชน์ การเสนอข้อมูลที่เป็นเท็จในการโฆษณา การคดโกงเครื่องชั่ง ตวง วัด การหลีกเลี่ยงภาษี การล้มละลายโดยฉ้อฉล การละเมิดทรัพย์สินทางปัญญา¹³

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

จากการประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปัจจุบันดังกล่าวสามารถกล่าวได้ว่าเป็นการกระทำในลักษณะ ของการ โกง หรือฉ้อโกงในลักษณะต่าง ๆ นั้นเองเป็นอาชญากรรมที่ใช้ปัญญา ใช้ความฉลาดเพื่อหลอกลวงหรือฉ้อฉลให้ผู้อื่นหลงเชื่อ และจะไม่ใช้กำลังเหมือน

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

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

อาชญากรรมธรรมดา และก่ออาชญากรรมลักษณะนี้ผู้ก่อมักจะเป็นผู้ที่มีความรู้ ความชำนาญรู้วิธีการในการดำเนินงานเป็นอย่างดี จะก่ออาชญากรรมประเภทนี้ได้อย่างง่ายดาย¹⁴

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจนับวันจะมีแนวโน้มที่จะขยายตัวออกเป็นอาชญากรรมในลักษณะระหว่างประเทศมากขึ้นจึงเป็นสิ่งที่ยากลำบากเพราะว่าแต่ละประเทศก็จะถือหลักอำนาจอธิปไตยของตนเองจึงทำให้เป็นอุปสรรคในการป้องกันและปราบปรามอาชญากรรมทางเศรษฐกิจและยังนับวันอาชญากรรมทางเศรษฐกิจจะมีแนวโน้มรวมกันเป็นองค์กรอาชญากรรม เพราะโดยทั่วไปแล้วอาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นคนๆเดียวมักจะทำไม่ได้ โดยมักจะทำกันเป็นขบวนการ โดยมีบุคคลเข้ามาเกี่ยวข้องกับหลายคนซึ่งอาจจะมีเจ้าหน้าที่ของรัฐรวมอยู่ด้วย¹⁵ อาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นมีลักษณะเป็นการประทุษร้ายต่อสังคมที่มีลักษณะซับซ้อน อาจเกิดขึ้นได้ตลอดทุกเวลาทุกสถานที่ และกับทุกคน โดยที่ไม่เห็นตัวผู้เสียหายที่เด่นชัด และบางทีก็ไม่รู้ตัวเองด้วยว่าตกเป็นผู้เสียหายแล้วลักษณะของการกระทำความผิดทางเศรษฐกิจ แม้จะเป็นความผิดที่มีโทษในทางอาญาแต่การกระทำดังกล่าวก็ถือว่าเป็นการละเมิดในทางแพ่งเช่นกัน และยังเป็นการกระทำที่เป็นอันตรายต่อสังคมชัดแจ้งซึ่งผู้กระทำนั้นมีแรงจูงใจทางด้านผลประโยชน์และด้านการเงินมีความโลภไม่มีขอบเขตจำกัด และในบางครั้งผู้กระทำความผิดเป็นผู้มีฐานะร่ำรวยและได้รับความไว้วางใจจากสังคม ซึ่งความผิดทางเศรษฐกิจนี้จะทำลายความมั่นคงทางการเงินของบุคคล สาธารณชนและวิสาหกิจของเอกชนความผิดซึ่งเกิดอย่างแพร่หลายซึ่งเป็นภัยคุกคามต่อสังคมได้แก่การฟอกเงินซึ่งอาจนำไปสู่การสนับสนุนกิจกรรมที่ผิดกฎหมายต่อไป

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นอาจเรียกว่าง่าย ๆ ว่าการโกง หรือฉ้อโกงในลักษณะต่าง ๆ นั้นเองเป็นอาชญากรรมที่ใช้ปัญญา ใช้ความฉลาดเพื่อหลอกลวงหรือฉ้อฉลให้ผู้อื่นหลงเชื่อ และจะไม่ใช้กำลังเหมือนอาชญากรรมธรรมดา และก่ออาชญากรรมลักษณะนี้ผู้ก่อมักจะเป็นผู้ที่มีความรู้ ความชำนาญรู้วิธีการในการดำเนินงานเป็นอย่างดี จะก่ออาชญากรรมประเภทนี้ได้อย่างง่ายดาย

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นมีลักษณะที่เป็นการกระทำความผิดกฎหมายซึ่งส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและความมั่นคงของประเทศโดยไม่จำกัดเฉพาะความผิดอาญาเท่านั้น ผู้กระทำความผิด

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

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

มักจะเป็นผู้ที่มีสถานภาพในทางสังคมมีตำแหน่งหน้าที่การงานและความรู้¹⁶ ดังนั้น หากมีการปฏิบัติตามแนวทางกฎหมายแล้ว และมีการได้รับผลตอบแทนหรือผลกำไรจากการประกอบธุรกิจแม้จะมากมายมหาศาลก็ตาม โดยที่ผู้กระทำมิได้ฝ่าฝืนต่อบัญญัติกฎหมายใดเลยก็ตาม ก็ยังไม่ถือว่าเป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ แม้ว่าจะมีผู้เสียเปรียบจากการกระทำนั้นอยู่บ้างก็ตาม

ในการที่จะปราบปรามอาชญากรรมทางเศรษฐกิจในลักษณะนี้ได้ต้องมี สิ่งสำคัญด้วยกัน 3 ประการ คือ¹⁷

1. ความจำเป็นที่จะต้องมียกกฎหมายที่ตามทันต่อการก่ออาชญากรรมและการที่มีเจ้าหน้าที่ของรัฐและกระบวนการยุติธรรมที่สามารถทำการปราบปรามอาชญากรรมทางเศรษฐกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพและมีประสิทธิผล

2. การปลูกสร้างจิตสำนึกในด้านจริยธรรมให้เกิดขึ้นในสังคม เพื่อให้เกิดความเข้าใจว่าการประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจไม่ว่าจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจเท่านั้น แต่ยังได้ทำลายเศรษฐกิจของชาติ และความมั่นคงของประเทศด้วย

จากการกระทำที่เกิดขึ้นดังกล่าว ได้ส่งผลกระทบต่อประชากรที่เป็นคนในระดับล่าง ซึ่งไม่เคยได้รับผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจต้องพลอยได้รับผลกระทบความทุกข์ขึ้นไปอีก เช่น เมื่อเศรษฐกิจไม่สามารถดำเนินต่อไปได้โดยปกติ บริษัทต่างๆ ก็ต้องมีการเลิกกิจการหรือมีการปลดพนักงานออก ปัญหาที่ตามมาคือการว่างงาน และเมื่อมีการว่างงานปัญหาที่ตามมาคือการก่ออาชญากรรมในลักษณะทั่วไปก็จะเพิ่มมากขึ้น คดีการฉ้อโกง ลักทรัพย์ ปล้นทรัพย์ก็จะมีเพิ่มมากขึ้นตามมาด้วย เพื่อที่คนเหล่านั้นจะได้หาทางออกในการนำเงินมาใช้ สังคมก็จะเกิดความตึงเครียดไม่สงบสุข

3. การร่วมมือของประชาชนที่ต้องช่วยกันสร้างแรงกดดัน เพื่อให้จิตสำนึกดังกล่าวเป็นค่านิยมในการสร้างแรงกดดันในการประณามคนที่ประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ เช่น การเหมินเฉยหรือไม่ให้เกียรติ ไม่คบค้าสมาคมด้วย และการที่จะผลักดันให้ทางฝ่ายรัฐนำตัวผู้กระทำผิดมาลงโทษ

สิ่งที่สำคัญที่สุดในการที่จะดำเนินการในเรื่องของการดำเนินการกับผู้กระทำความผิดในเรื่องของอาชญากรรมทางเศรษฐกิจต่างๆ ไม่แต่เฉพาะในเรื่องของการปันหุ้น คือการยึดทรัพย์ที่ได้มาจากการกระทำความผิด เพื่อไม่ให้สามารถนำทรัพย์ที่ได้มานั้นไปขยายการกระทำความผิดอื่นๆ ต่อไปได้

¹⁶ วีระพงษ์ บุญโญภาส. ขอบเขตและความหมายความหมายของอาชญากรรมทางธุรกิจเทคนิคและแนวทางการป้องกันการค้าฉ้อโกง ฉ้อฉล ปลอมแปลงในธุรกิจการค้าและการพาณิชย์. หน้า 7.

¹⁷ ลิขิต ชีระเวทิน. (2541, 24 พฤศจิกายน.). “อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ.” มติชน. หน้า 6.

ดังนั้น สิ่งสำคัญทั้ง 3 ประการ ไม่ว่าจะเป็นตัวบทกฎหมาย การบังคับใช้ การปลูกสร้างจริยธรรม ถือว่ามีส่วนสำคัญที่สามารถทำให้อาชญากรรมทางเศรษฐกิจลดลงได้

แต่ถ้าไม่สามารถดำเนินการกับผู้กระทำผิดได้ก็จะส่งผลกระทบต่อในด้านต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นสถานะที่ไม่สามารถบังคับใช้กฎหมายได้อย่างจริงจัง อันเป็นเหตุให้ประชาชนมองว่าการกระทำดังกล่าวนี้เป็นสิ่งที่สามารถทำได้ไม่ผิดกฎหมายอันเป็นผลให้มีการกระทำในลักษณะการเวียนแบบทำให้สังคมเกิดความวุ่นวายต่อไปได้ และทำให้ประชาชนที่เคารพกฎหมายเกิดความศรัทธาที่มีต่อกระบวนการในการดำเนินงานยุติธรรม ในการที่มีการเอื้อประโยชน์ให้กับญาติพี่น้องและพวกพ้องของตน

ดังนั้นหากทุกฝ่ายไม่ให้ความร่วมมือกันอย่างจริงจังแล้วการดำเนินการแก่ผู้ที่กระทำผิดโดยยอมเป็นไปได้อย่างและในการดำเนินการกับผู้กระทำผิดนั้นต้องไม่สนว่าผู้กระทำผิดนั้นจะเป็นใครมีอิทธิพลแค่ไหนมีเงินนั้นแล้วหากปล่อยกลุ่มคนเหล่านี้ลอยนวลกระทำผิดอยู่ได้ต่อไปผลกระทบที่ตามมาคือ คนไม่กล้าที่จะเข้ามาลงทุนอันเป็นผลให้เศรษฐกิจของประเทศได้รับผลกระทบตามไปด้วยและยิ่งไปกว่านั้นจะส่งผลให้คนที่กระทำผิดอันถือว่าเป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจยิ่งเกิดความขมใจและไม่เกรงกลัวต่อสิ่งใดอีกต่อไปอันจะส่งผลให้ไปกระทำผิดในลักษณะอาชญากรรมข้ามชาติได้

ในตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นสถานที่หนึ่งที่พบการประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจในลักษณะของ “การกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์” หรือที่รู้จักกันโดยทั่วไปว่า “การปั่นหุ้น” นั้น ในภาษาอังกฤษเรียกว่า share manipulation ที่ถือว่าเป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจชนิดหนึ่งที่มีลักษณะที่รุนแรงและส่งผลกระทบในวงกว้างทั้งสภาพตลาดหลักทรัพย์ บรรยากาศของการซื้อขาย และเศรษฐกิจของประเทศ หรือแม้แต่ตัวนักลงทุนเองที่ได้เข้าไปลงทุนทำการซื้อขาย ซึ่งการปั่นหุ้นนี้จะมีกลยุทธ์ที่นักเล่นหุ้นจะต้องเผชิญกับการเล่นหุ้นแบบร้ายๆของนักปั่นหุ้น เพราะพวกปั่นหุ้นนี้จะมีวิธีเล่นหุ้นแบบแปลกๆที่นักลงทุนต้องหลงกลเข้าไปเป็นเหยื่อโดยไม่รู้ตัว ซึ่งการปั่นหุ้นนี้ผู้ปั่นมักเลือกช่วงเวลาและจังหวะที่เหมาะสมเพื่อเข้ามาแทรกแซงราคาและสร้างความสนใจให้แก่ประชาชน โดยให้ประชาชนตื่นตัวและเข้ามาลงทุนในหุ้นดังกล่าว ซึ่งเปรียบเหมือนแมลงเม่าที่หลงเข้ามาเล่นไฟอย่างสนุกสนานแต่เมื่อไฟดับลงก็ตกลงมาตายอย่างมากมาย ซึ่งในเรื่องของการประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจในลักษณะนี้ได้ส่งผลกระทบต่อต่างมากมายในหลายๆด้านทั้งที่สามารถวัดเป็นตัวเลขและไม่สามารถวัดได้เป็นตัวเลขทั้งที่วัดความเสียหายได้ (Tangible Damage) และวัดความเสียหายไม่ได้ (Intangible Damage)¹⁸ โดยความเสียหายดังกล่าวมี

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

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

โดยการปั่นหุ้นนั้นจะมีลักษณะของการฉ้อฉลต่อราคา ซึ่งเป็นผลให้ราคานั้นไม่ เป็นไปตามอุปสงค์อุปทานที่เกิดขึ้นจริงตามธรรมชาติของหุ้นตัวนั้นหรือของตลาด โดยการกระทำ ดังกล่าวเป็นการแสวงหากำไรจากการสร้างราคาเทียม โดยลักษณะของการปั่นหุ้นอาจกระทำโดย

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

จากการกระทำในลักษณะดังกล่าวที่เกิดขึ้นนั้น ถือได้ว่าการปั่นหุ้นนั้นเป็นอาชญากรรม ทางเศรษฐกิจเหตุเพราะ

1. เป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจที่กระทำโดยปัญญาชนที่มีความรู้ความสามารถ แต่ใช้ความรู้ความสามารถในทางที่ผิด
2. ใช้เทคนิคขั้นสูงซึ่งมีประสิทธิภาพในการกระทำความผิดดังนั้นเมื่อเกิดการ กระทำความผิดแล้วจึงทำให้ยากแก่การสืบสวนสอบสวนจับกุม
3. เป็นการก่ออาชญากรรมที่มีลักษณะ ไม่สะท้อนขวัญประชาชน ไม่สร้างความ โกรธแค้นแก่เจ้าทุกข์ในระยะแรก เพราะผู้ที่สามารถทำกำไรได้ในช่วงที่มีการปั่นหุ้นนั้นมีความ ยินดีไปด้วยและก็จะถือว่าเมื่อทาง สำนักงานฯ ได้เข้ามาตรวจสอบว่าเข้ามายังทำไหม แต่ถ้าใคร ไม่ สามารถขายหุ้นนั้นได้ก็จะประสบปัญหาและได้รับความเสียหายไปในที่สุด

4. มีวิธีทำลายหลักฐานที่แน่นอน คือ พยานหลักฐานมัดตัวผู้กระทำน้อยที่สุด เพราะพยานหลักฐานมักจะอยู่ที่ตัวผู้กระทำผิดซึ่งง่ายแก่การทำลาย

5. เป็นอาชญากรที่ให้รายได้สูง และในการดำเนินชีวิตของอาชญากรเหล่านี้ปะปนอยู่กับพลเมืองที่ดีของสังคม

6. สร้างความเสียหายต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ และส่งผลกระทบต่อภาพพจน์ทางธุรกิจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ทำให้นักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศขาดความเชื่อมั่นในการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

2.1.4 ลักษณะและวิธีการ การกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์

ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า “การปั่นหุ้น”

ลักษณะของหุ้นที่มักมีการปั่น¹⁹

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

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

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

จาก <http://www.thalmisc.com/freewebboard/php/vreply.php?user=tuxmba18&topic=364>.

วิธีการปั่นหุ้น²⁰

1. การเลือกหุ้นที่จะต้องการปั่นต้องคิดถึงการถือครองหุ้นว่าผู้ถือหุ้นอยู่ในสัดส่วนเท่าไร หากเข้ามาทำการปั่นหุ้นแล้วจะไม่เกิดการแทรกแซงจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน และยังถ้าผู้ถือหุ้นรายใหญ่ให้ความร่วมมือด้วยแล้วจะส่งให้การปั่นหุ้นนั้นทำได้ง่ายมากขึ้น

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

3. ทำการเก็บสะสมหุ้น ไว้ซึ่งมีด้วยกันหลายวิธีทั้งวิธีสุจริต และผิดกฎหมายในลักษณะการสร้างกลลวงให้คนทั่วไปเข้าใจว่า ราคาหุ้นตัวนั้นได้มีการเปลี่ยนแปลง โดยทั่วไปการเก็บสะสมหุ้น มีวิธีดังต่อไปนี้

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

3.2 ขณะเดียวกันต้องคอยดูแลไม่ให้หุ้นมีราคาขึ้นไปเกิน 10 % เพื่อไม่ให้ต้นทุนของตนสูงเกินไปถ้าเกิดราคาสูงขึ้นมากจะใช้วิธีขายหุ้นล็อตใหญ่ๆ ออกมา โดยให้พวก

²⁰แหล่งเดิม.

เดียวกันที่ตั้งซื้อ (BID) อยู่แล้วเป็นคนรับเมื่อได้จำนวนหุ้นตามที่ต้องการแล้ว สุดท้ายจะกดราคาหุ้นให้ต่ำลงมายังจุดเดิม โดยใช้วิธีโยนขายหุ้นโดยให้พวกเดียวกันตั้งซื้อเหมือนเดิม แต่จะทำอย่างหนักหน่วง และรวดเร็วกว่า ทำให้ราคาหุ้นลดลงอย่างรวดเร็ว ช่วงนี้จะใช้เวลา 3 - 5 วัน รายย่อยบางคน คิดว่าหมดรอบแล้วจะรีบขายหุ้นออกมาด้วย

3.3 รายใหญ่ก็จะมาตั้งรับที่ราคาต่ำอีกครั้ง ช่วงนี้จะตั้งรับอย่างเดียว ไม่มีการไล่ซื้อ หรือ ไม่ก็หยุดการซื้อขาย ไปเลยให้เรื่องเงียบสัก 4 - 5 วันเป็นการสร้างภาพว่าก่อนข่าวดีจะออกมาไม่มีใครได้ข่าววงในมาก่อนเลยรอจนวันข่าวดีประกาศเป็นทางการจึงค่อยเข้ามาไล่ราคาหุ้น

3.4 วิธีสังเกตว่าในขณะนั้นเริ่มมีการสะสมหุ้นแล้วคือ ปริมาณซื้อขายจะเริ่มมากขึ้นผิดปกติ จากวันละไม่กี่หมื่นหุ้น เป็นวันละหลายแสนหุ้น ราคาเริ่มจะขยับแต่ไปไม่ไกลประมาณ 5-10% มองดูเหมือนการโยนหุ้นกันมากกว่า กดราคาหุ้นจนกว่าจะเก็บได้มากพอ แล้วค่อยไล่ราคาหุ้น

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

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

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

ตามมาด้วย การไล่ราคาอย่างจริงจังที่ละขั้นราคา (STEP) ถ้าหุ้นที่ปั่นเป็นหุ้นตลาด คนชอบซื้อขายกัน การไล่ราคาจะไล่แบบช้าๆ แต่ปริมาณ (VOLUME) จะสูง ราคาเป้าหมายมักจะสูงขึ้นประมาณ 20-25% หากภาวะตลาดกระทิง ราคาเป้าหมายอาจจะสูงถึง 50% แต่ถ้าหุ้นที่ปั่นเป็นหุ้นตัวเล็ก พื้นฐานไม่ค่อยดี ปริมาณการซื้อขายในช่วงเวลาปกติมีไม่มาก การไล่ราคาจะทำอย่างรวดเร็ว ราคาเป้าหมายมักจะสูงถึง 40-50% ถ้าเป็นภาวะตลาดกระทิงราคาเป้าหมายอาจขยับสูงถึง 100% ช่วงไล่ราคานี้ อาจจะกินเวลา 3 วันถึง 1 เดือน ขึ้นกับว่าเป็นหุ้นอะไร ภาวะตลาดอย่างไร เช่น ถ้าเป็นหุ้นเก็งกำไรที่ไม่มีพื้นฐานจะกินเวลาสั้น แต่ถ้าเป็นหุ้นพื้นฐานดีจะใช้เวลานานกว่า และถ้าเป็นภาวะกระทิง นักปั่นหุ้นจะยิ่งทอดเวลา ออกไป เพื่อให้ราคาหุ้นขึ้นไปสูงที่สุดเท่าที่ดึงเป้าเอาไว้ ในช่วงต้นของการไล่ราคา นักลงทุนรายใหญ่อาจยังคงมีการสะสมหุ้นเพิ่มอยู่บ้าง แต่รวมกันต้องไม่เกิน 5% ของทุนจดทะเบียนในแต่ละพอร์ตที่ใช้ปั่นหุ้นอยู่ พอปลายๆ มือจะใช้วิธีไล่ราคาแบบไม่เก็บของ คือ ดึงขายเอง เคาะซื้อเอง เมื่อซื้อได้ ก็จะทำ หุ้นจำนวนนี้โยนไปดึงขายอีกในราคาที่สูงขึ้น และเคาะซื้อตามอีก ทำเช่นนี้หลายๆ รอบ สลับกันไปมาระหว่างพอร์ตต่างๆ ของตนเอง ค่อยๆ ดันราคาสูงขึ้นไปเรื่อยๆ หากมีหุ้นของรายย่อยถูกซื้อติดเข้ามาจนรู้สึกว่าเป็นภาระมากเกินไป ก็อาจมีการเทขายระบายของออกไปบ้าง แต่เป็นการขายไม้เล็กๆ ในลักษณะค่อยๆ รินออกไป เพื่อไม่ให้ให้นักลงทุนรายย่อยตกใจเทขายตามมากเกินไป ตัวหุ้นเองจะได้มีการปรับฐานตามหลักเทคนิค เพื่อจูงใจให้นักลงทุนรายใหม่ที่ยังไม่ได้ซื้อ จะได้กล้าเข้ามาซื้อ

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

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

ต้องใช้วิธีเคาะซื้อแต่ไม่ใช่วิธีตั้งซื้อ นักลงทุนรายย่อยเมื่อสังเกตว่ามีการไล่ซื้อ จะเข้ามาซื้อตาม นักลงทุนรายใหญ่ซึ่งคอยนับหุ้นอยู่ พอเห็นมีเหยื่อมาติด จะเคาะนำที่ราคาใหม่ที่สูงขึ้นอีก แต่เพื่อให้ไม่ ต้องซื้อหุ้นเข้ามาเพิ่ม เขาจะเคาะซื้อไม้หนักๆ ก็คือเมื่อหุ้นที่ดั่งขายอยู่เป็นหุ้นในกลุ่มของตนเอง สมมติตนเองดั่งขายไว้ 500,000 หุ้น เมื่อได้รับการยืนยันจากเทรดเดอร์ว่า เริ่มมีการเคาะซื้อ จากนัก ลงทุนอื่น ถึงคิวหุ้นของตนแล้ว เช่นอาจมีคนเคาะซื้อเข้ามา 10,000 หุ้น เขาจะทำที่เคาะซื้อเองตาม อีก 200,000 หุ้น เพื่อให้รายย่อยสีกเหิม เมื่อซื้อแล้วเขาก็จะเอาหุ้น 200,000 หุ้นนี้มาดั่งขายใหม่ ขอม เสียค่านายหน้า ซื้อมาขายไปเพียง 0.5% แต่ถ้าสำเร็จจะได้กำไรตั้ง 50-100% เพราะฉะนั้น การไล่ซื้อ ช่วงนี้จึงเป็นการซื้อหนักก็ต่อเมื่อ ซื้อหุ้นตนเองครบดั่งขายขยอะที่ค่อยๆ เติมหุ้นขายไปที่ละแสน สองแสนหุ้นส่วนการตั้งซื้อ (BID) ที่ครบดั่งขายขยอะว่าแรงซื้อแน่นนั้น หากสังเกตดีๆ จะพบว่าเมื่อ ดั่งซื้อเข้ามาสองแสนหุ้น สามแสนหุ้น สักพักจะมีการถอนคำสั่งซื้อออก แล้วเติมเข้ามาใหม่เพื่อให้ การซื้อนั้นไปเข้าคิวใหม่อยู่คิวสุดท้าย และจะทำอย่างนี้หลายๆ ครั้ง นักลงทุนรายย่อยที่ดั่งซื้อเข้ามา จะถูกดันไปอยู่คิวแรกๆ หมด และถ้าเขาเห็นว่านักลงทุนอื่น มีการดั่งซื้อเข้ามาดั่งสมควรแล้ว นักลงทุนรายใหญ่ก็จะมีเทขายสลับเป็นบางครั้ง เรียกได้ว่ามีทั้งการดั่งขายและเคาะขายพร้อม กันเลยทีเดียว

เมื่อหุ้นของคนอื่นที่ดั่งซื้อ มีจำนวนดั่งพอจะมีการเทขายลงมาเป็นจ้งหะๆ ผู้ปั่นจะ ทำอย่างนี้ไปเรื่อยๆ และในตอนนีหุ้นในพอร์ตของผู้ปั่น จะค่อยๆ ถูกระบายออกไป และในสุดท้าย เมื่อข่าวดี ได้รับการตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ในวันรุ่งขึ้น เขาจะทำที่เคาะไล่ซื้อหุ้นตนเองอย่างหนัก แต่จะ ไม่มีการดั่งซื้อแล้ว เพราะกลัวว่าจะถูกขาย ดังนั้นจึงเป็นภาพเหมือนมีคนมาไล่ซื้ออย่างรุนแรง แล้วอยู่ๆ ก็หยุดไปเฉยๆ แต่มักจะมีคำถามเกิดขึ้นว่าแล้วเขาปล่อยหุ้นไปตอนไหน คำตอบคือ เขา ทยอยดั่งขายไปในระหว่างที่เขาทำที่ซื้อนั่นเอง ผู้เคราะห์ร้าย คือ บรรดานักลงทุนรายย่อยที่ไปเคาะ ซื้อตาม แต่เรือที่จะขายเพราะเห็นว่ายังมีแรงซื้อแน่นอยู่ สุดท้ายต้องติดหุ้นในที่สุด

2.1.5 การปั่นหุ้นที่นิยมกระทำกันโดยทั่วไป

การปั่นหุ้นในปัจจุบันมีการพัฒนาไปจากเมื่อก่อน ซึ่งทำให้ยิ่งยากต่อการนำตัวผู้กระทำ ผลิตมาลงโทษมากยิ่งขึ้น ซึ่งอาชญากรทางเศรษฐกิจที่ได้กระทำการปั่นหุ้นนี้มักเป็นผู้ที่มีความรู้ ความสามารถที่ดี และรอบรู้ในเรื่องของหุ้นตัวนั้นๆเป็นอย่างดี ซึ่งในบางทีก็เป็นคนภายในหรือคน วงในบริษัทนั้นเองที่มาทำการปั่นหุ้นของคนเพื่อหวังผลกำไรจากส่วนต่างที่สูงขึ้นไป แต่การปั่นหุ้น ก็ยังมีความเชื่อมโยงต่อข่าวที่เกิดขึ้นทั้งภายในและภายนอกประเทศ ซึ่งบุคคลที่ต้องการปั่นหุ้นนั้น มักอาศัยช่วงเวลาดังกล่าวที่ตลาดมีการชะลอตัว หรือนักลงทุนเริ่มไม่แน่ใจต่อการลงทุนก็จะขาย หุ้นนั้นออกมาเมื่อหุ้นราคาตกลง ผู้ปั่นหุ้นก็จะค่อยๆ ทยอยซื้อเก็บไว้เพื่อไม่ให้ผิดสังเกต เมื่อผ่าน

ช่วงเวลาดังกล่าวไปแล้ว หุ้มนั้นก็จะเริ่มปรับตัวสูงขึ้นไปจากช่วงที่มีข่าวไม่ดี เมื่อนักลงทุนเห็นดังนั้นจึงเริ่มซื้อคืนเพราะคิดว่าหุ้มนั้นต้องดีแน่ เมื่อนักลงทุนซื้อคืนราคาก็ยังปรับตัวสูงขึ้น เมื่อถึงตอนนี้ ผู้ปั่นหุ้नก็จะเริ่มเทขายออกมา เมื่อมีปริมาณการขายที่มากและไม่มีคนซื้อคืนราคาหุ้มนั้นก็ราคาจะตกลง หากใครไม่ทันระวังก็จะ ได้รับความเสียหายไปเพราะราคาที่เกิดขึ้นภายหลังจากการปั่นแล้วมักจะต่ำกว่าที่นักลงทุนซื้อมาก

การปั่นหุ้มนั้นมีวิธีการและเทคนิคหลักๆ 8 ประการด้วยกันคือ²¹

1. การปล่อยข่าวลือ เป็นวิธีการที่กระทำได้ง่ายและเป็นที่ยอมรับใช้กันมาก ซึ่งอาจทั้งที่เป็นข่าวที่เป็นจริงหรือเป็นเท็จ เช่นการเพิ่มทุน หรือ การมีกำไรขาดทุนของบริษัท หรือ อย่างในปัจจุบันนี้ถ้ามีข่าวที่เกิดใน 3 จังหวัดภาคใต้โดยที่ไม่ตรงต่อสถานการณ์ความเป็นจริงเพราะในตลาดหุ้नบ้านเราก่อนข้างอ่อนไหวต่อข่าวต่างๆเป็นอย่างมาก จึงทำให้วิธีการนี้มักจะใช้ได้ผล และข่าวเหล่านั้นได้ส่งผลที่ทำให้ราคาของหุ้นขึ้นหรือลงได้ ซึ่งถ้าหากเป็นการปล่อยข่าวคั้นผู้ปล่อยจะมีวัตถุประสงค์ที่จะขายหุ้นที่ที่มีอยู่ออกไปเพื่อให้ได้กำไรที่สูง ส่วนหากเป็นการปล่อยข่าวร้ายก็เพื่อจะได้เข้ามาซื้อในภายหลัง

2. การตั้งราคาซื้อขายในเวลาเดียวกัน โดยการที่บุคคลหรือกลุ่มบุคคล ซึ่งอาจผ่านโบรกเกอร์รายเดียวหรือหลายรายก็ได้ โดยเป็นการสร้างความนิยมให้แก่หุ้นตัวนั้นเพื่อให้มีสภาพคล่องและการซื้อขายที่สะดวก และยังเพื่อทำการรักษาระดับราคาหุ้นไม่ให้เคลื่อนไหวเกินไปกว่าที่ผู้กระทำการกำหนดซึ่งในกรณีหลังนี้ผู้กระทำมักจะมีการเฝ้าดูอย่างใกล้ชิดเพื่อไม่ให้ผู้อื่นเข้าซื้อขายจนราคาขยับเกินไปกว่าราคาที่ได้ตั้งไว้ ทั้งในราคาซื้อหรือขาย

3. การทำการซื้อขายเทียม (Wash Sale) เป็นการซื้อขายหุ้นที่ไม่มีการโอนกรรมสิทธิ์ในหุ้นอย่างแท้จริง ซึ่งการดำเนินการอาจกระทำโดยซื้อขายหุ้นในราคาและปริมาณเดียวกัน โดยบุคคลเดียวกัน หรือเป็นการซื้อขายหุ้นในราคาและปริมาณเดียวกัน ระหว่างเพื่อนฝูงญาติพี่น้องหรือผู้ที่ร่วมทำการปั่นหุ้นด้วยกัน ซึ่งวิธีนี้นั้นมักใช้เพื่อสร้างความรู้สึกลงใจทางจิตวิทยา เพื่อให้ผู้เล่นหุ้นเกิดความสนใจที่ต้องการอยากที่จะซื้อหุ้นตัวนั้น โดยผู้ปั่นหุ้นนั้นมีความต้องการที่จะให้ขึ้นหรือลงได้ตามที่ตนอยากให้เป็น

4. การซื้อเพื่อคุมตลาด (Cornering the Market) เป็นการเข้าซื้อหุ้นของบุคคลหรือกลุ่มบุคคลโดยเข้าซื้อในขณะที่หุ้นตัวนั้นมีราคาที่ต่ำ จนกระทั่งได้จำนวนหุ้นที่มากพอและสามารถคุมตลาดได้ วิธีนี้ที่ใช้ในต่างประเทศนั้นเป็นการใช้เพื่อคดหลังพวกเล่นหุ้นแบบ Short sale คือเป็นการบังคับให้คนเล่นหุ้นแบบ Short sale ต้องซื้อหุ้นกลับคืนไปในราคาที่สูง ในประเทศไทยใช้วิธี

²¹ จิตติ เจริญจำ. เล่มเดิม. หน้า 10.

เพื่อต้องการสร้างภาพพจน์ฐานของราคาหุ้น และในบางครั้งยังใช้ในระหว่างที่จะรอขายในช่วงที่จะปล่อยข่าวลือ

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

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

7. การบอกใบ้ราคาหุ้น เมื่อมีการลงข่าวต่างๆหรือการให้สัมภาษณ์ของเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เกี่ยวกับราคาของกิจการนั้นๆในหลายครั้งมักอ้างว่ามีชาวต่างประเทศสนใจซื้อหุ้นในราคาที่สูงกว่าราคาตลาด หรือบางครั้งก็มีการบอกใบ้ในลักษณะการแลกหุ้นระหว่างกิจการในราคารัน ราคาขึ้น ซึ่งหากพิจารณาแล้วก็ดูเหมือนกับการขึ้นราคาหุ้น หรือความพยายามชักจูงคนเล่นหุ้นเป็นผู้หนุนราคาในประเด็นเหล่านี้ยังไม่มีการพิจารณา หรือว่าเป็นการผิดหรือไม่

8. การปั่นหุ้นนอกตลาด ในช่วงที่ตลาดหุ้นกำลังถดถอย หุ้นของที่ได้ทำการเสนอขายต่อประชาชนมักทำกำไรได้เป็นอย่างดีเมื่อเข้าตลาดไปแล้ว ดังนั้นหุ้นดังกล่าวจึงเป็นหุ้นที่นักเล่นหุ้นต่างต้องการเป็นอย่างมาก นักปั่นหุ้นจึงฉวยโอกาส สร้างราคานอกตลาด โดยการไม่แจ้งข้อเท็จจริงของกิจการ ดังที่มีหนังสือชี้ชวนทั่วไปส่วนมากก็มักพูดจาหวานล่ออ้างถึงโครงการระดับใหญ่ๆ อ้างราคาที่จะเสนอขายประชาชนซึ่งมักจะแพงกว่า เมื่อนักเล่นหุ้นเกิดความโลภ หวังกำไรที่จะซื้อหุ้นไว้ โดยมิได้สอบถามว่าหุ้นดังกล่าวอยู่ในขั้นตอนใดของการนำเข้าสู่จดทะเบียน เมื่อ

ตลาดหลักทรัพย์ ปฏิเสธการจดทะเบียนหุ้นนั้นก็เป็นหุ้นที่ไม่มีใครต้องการ ตลาดหลักทรัพย์ จึงได้มีการออกระเบียบว่าบริษัทที่ได้รับอนุมัติเข้าจดทะเบียนเท่านั้น จึงจะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป โดยต้องจัดทำหนังสือชี้ชวน เปิดเผยให้นักลงทุนได้ทราบ นักลงทุนจึงไม่ควรเสี่ยงกับการซื้อหุ้นนอกตลาดที่ไม่มีการเปิดเผยข้อมูล เพราะเสี่ยงต่อการถูกหลอกลอกจากการปั่นราคา

2.1.6 เหตุผลในการห้ามการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์

เมื่อภาคเอกชนและรัฐบาลมีความจำเป็นต้องหาเงินมาลงทุนก็อาจที่จะต้องมีความจำเป็นที่จะต้องไปกู้ยืมจากสถาบันการเงินแต่ถ้าหากว่ามีความจำเป็นที่จะต้องใช้เงินในจำนวนที่มากและมีช่วงเวลาที่จะชำระคืนที่มีระยะเวลาที่ยาวกว่า จึงต้องมีความจำเป็นที่จะต้องหาวิธีอื่นมาระดมทุนในลักษณะดังกล่าว การออกพันธบัตร หุ้นสามัญ หุ้นกู้ หรือตราสารอย่างอื่น ซึ่งสิ่งเหล่านี้สามารถเรียกโดยรวมว่า “หลักทรัพย์”

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

การที่ผู้ลงทุนยอมซื้อหลักทรัพย์ในตลาดรองด้วยราคาที่สูง ก็เพราะความเชื่อถือในปัจจัยพื้นฐานที่รองรับราคาหุ้นดังกล่าว หรืออาจจะเป็นเพราะเก็งกำไรว่าจะสามารถขายออกไปได้ในราคาที่สูงขึ้นอีกในวันข้างหน้า ทั้งนี้ ความเชื่อและการเก็งกำไรดังกล่าวนี้มีพื้นฐานมาจากความเชื่อมั่นว่าตลาดหลักทรัพย์มีกฎ ระเบียบ และความถูกต้อง มีการบังคับไม่ให้เกิดการหลอกลวงซึ่งครอบคลุมถึงการให้ข้อมูลเท็จ การอำพราง การปิดบังการกระทำที่มีผลกระทบต่อข้อมูลข่าวสารที่ผู้อื่นได้รับ ถ้าหากมีการกระทำอันไม่เป็นธรรมนี้จะทำให้คนไม่ไว้วางใจและถ้าปล่อยปละละเลยให้ทำในวงกว้าง จะทำให้คนขาดความเชื่อมั่นต่อกฎระเบียบของตลาด ผู้ลงทุนที่ให้ความสำคัญกับปัจจัยพื้นฐานก็จะถอยห่าง เหลือแต่นักเก็งกำไรหรือนักพนัน ซึ่งก็จะขัดต่อวัตถุประสงค์ของตลาดหลักทรัพย์ที่จะช่วยเป็นสถาบันในการลงทุนในตลาดแรก และก็จะกลายเป็นบ่อนการพนันไป และถ้าปล่อยให้การกระทำดังกล่าวขยายวงกว้าง ตลาดหลักทรัพย์ก็จะมีสภาพคล้ายฟองอากาศ เมื่อแตกตัวจะทำให้เกิดผลกระทบรุนแรงและฉับพลันทำให้เกิดวิกฤตการณ์ในระบบการเงิน และระบบเศรษฐกิจ เหมือนกับที่เกิดขึ้นมาแล้วในหลายๆ ประเทศ จึงจำเป็นที่จะต้องมีกฎหมายมาป้องกันการปั่นหุ้น หรือการกระทำอันไม่เป็นธรรมดังกล่าว

ในเรื่องของการปันหุ้นนี้ มีมานานทั่วโลกที่มีตลาดหลักทรัพย์ เพราะเป็นสิ่งที่อยู่เคียงคู่ตลาดหลักทรัพย์มาตลอด ในประเทศที่มีการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ก็จะออกกฎหมายตั้งหน่วยงานขึ้นมาควบคุมและจับผิดแก่นักปันหุ้นที่ทำผิดกฎหมายเหล่านั้น ความผิดในการปันหุ้นนี้ ความจริงถือว่าเป็นความผิดทางอาชญากรรมเศรษฐกิจที่ร้ายแรงต่อความเป็นอยู่และกระทบกระเทือนถึงประชาชน โดยไม่รู้ตัว แต่มักจะเห็นว่าเป็นความผิดที่กลับเห็นว่าเล็กน้อย ปัจจุบันปัญหาเรื่องเศรษฐกิจ มีความสำคัญมากเพราะในความคิดในเรื่องของการปันหุ้นนี้กระทบกระเทือนต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศและต่อประชาชนที่เข้าไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ แต่โทษกลับน้อยกว่าการก่ออาชญากรรมทั่วไป ซึ่งความเป็นจริงโทษของการก่ออาชญากรรมทางเศรษฐกิจต้องกำหนดไว้สูง เพราะความยากลำบากในการหาพยานหลักฐาน ซ้ำยังกระทบต่อความมั่นคงของประเทศ การกำหนดโทษเพียงเล็กน้อยทำให้ไม่คุ้มต่อการทำงานของรัฐในการจับกุมผู้กระทำความผิดในการปันหุ้นนี้

2.2 แนวคิดและหลักเกณฑ์เรื่องละเมิดและค่าเสียหายในเชิงลงโทษ

2.2.1 แนวคิดความรับผิดเรื่องละเมิด

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

ทฤษฎีความผิดเพื่อละเมิด

การรับผิดในเรื่องละเมิดนั้นประเทศต่างมีจุดมุ่งหมายที่เหมือนกันในเรื่องของการให้ผู้เสียหายได้รับค่าสินไหมทดแทน แต่การที่จะพิสูจน์ถึงเรื่องของการกระทำละเมิดนั้นเป็นเรื่องไม่

ง่ายนักเพราะในบางครั้งการกระทำละเมิดนั้นไม่ได้เกิดจากการกระทำของบุคคลเสมอไป จึงได้มีการวางหลักเกณฑ์ในเรื่องของการรับผิดเพื่อละเมิดไว้ 3 ทฤษฎี

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

เป็นความรับผิดของผู้ที่ได้ไปกระทำละเมิดเอง กล่าวคือเป็นการลงโทษแก่ผู้ที่ได้ไปลงมือกระทำความผิดด้วยตนเอง

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

ทฤษฎีนี้ถือว่าเป็นการรับผิดอันเนื่องมาจากการกระทำของบุคคลอื่น โดยตนเองมิได้เป็นผู้ไปกระทำละเมิดแต่อย่างใด แต่ที่ต้องรับผิดร่วมด้วยนั้นเป็นเพราะบุคคลที่ได้ไปกระทำละเมิดนั้นอยู่ภายใต้การควบคุม ดูแล หรือมีอำนาจสั่งให้บุคคลที่อยู่ภายใต้อำนาจของตนปฏิบัติตามคำสั่งอันชอบด้วยกฎหมายได้ และเมื่อบุคคลดังกล่าวได้ไปก่อความเสียหายขึ้นแก่บุคคลอื่นผู้มีอำนาจเหนือบุคคลดังกล่าวย่อมต้องรับผิดชอบ

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

ทฤษฎีนี้ถูกกำหนดขึ้นเนื่องมาจากมีความเสียหายเกิดขึ้นแล้วและมีผู้ได้รับความเสียหาย แต่ผู้เสียหายไม่สามารถพิสูจน์ถึงความเสียหายนั้นได้หรือพิสูจน์ได้ยากจึงจำเป็นที่จะต้องมีการกำหนดไว้ว่าต้องรับผิดแม้ผู้กระทำไม่ได้กระทำความผิด ซึ่งการกำหนดในเรื่องดังกล่าวต้องเป็นไปโดยสมเหตุสมผล โดยจะใช้ทฤษฎีนี้ก็ต่อเมื่อในกรณีที่ยากแก่การที่จะพิสูจน์ได้ว่าผู้ใดเป็นผู้ที่กระทำผิด โดยเพื่อไม่ให้สังคมหรือผู้เสียหายต้องรับเคราะห์กรรมที่เกิดขึ้น

โดยความรับผิดในเรื่องของละเมิดนั้นจุดประสงค์เป็นการต้องการเยียวยาความเสียหายที่เกิดขึ้นแก่ผู้เสียหาย เพื่อที่ผู้เสียหายจะได้กลับคืนสู่ฐานะเดิมก่อนที่มีการกระทำละเมิดเกิดขึ้น อันเป็นจุดเด่นที่แตกต่างกับความรับผิดในทางอาญาที่ และความรับผิดในเรื่องของละเมิดนั้นเป็นการลงโทษเอากับทรัพย์สินของผู้กระทำผิดเป็นสำคัญ แต่ในความรับผิดในทางอาญาโดยมากนั้นจะเน้นในเรื่องของตัวผู้กระทำผิด

2.2.2 ความหมายและประเภทของค่าเสียหายของค่าเสียหาย

ค่าเสียหายเป็นสิ่งที่ทำให้ กฎหมายอาญามีความแตกต่างไปจากกฎหมายแพ่ง กล่าวคือความรับผิดในเรื่องของละเมิดนั้นเน้นในเรื่องของการเยียวยาผู้เสียหายให้ผู้เสียหายกลับคืนสู่ฐานะเดิมหรือใกล้เคียงฐานะเดิมมากที่สุด และเป็นเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างเอกชนกับเอกชน ส่วนความรับผิดทางอาญาจะเน้นในการที่นำผู้กระทำความผิดมาลงโทษซึ่งเป็นเรื่องความสัมพันธ์

ระหว่างรัฐกับเอกชน ค่าสินไหมทดแทนจึงมีจุดเริ่มต้นจากความเสียหายโดยมีหลักว่า ถ้ามีความเสียหายเกิดขึ้น ก็ต้องมีการชดเชยค่าเสียหายเพื่อการนั้น ซึ่งในเรื่องค่าเสียหายนั้นมีด้วยกันหลายประเภท ซึ่งอาจแบ่งแยก ได้ดังนี้²²

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

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

3. ค่าเสียหายตามความเสียหาย (Substantive damages) เป็นความเสียหายที่ถูกกำหนดตามความเสียหายที่ได้รับจริงๆ

4. ค่าเสียหายแบบปลอมขวัญ (Nominal damages) ซึ่งอาจเรียกว่าค่าเสียหายในนาม ซึ่งเป็นค่าเสียหายที่มีจำนวนเล็กน้อยใช้เฉพาะในคดีที่พิสูจน์ในทางศาลไม่ชัดว่าโจทก์ได้รับความเสียหาย แต่การกระทำของจำเลยแล้วโดยพฤติการณ์ต้องรับผิดชอบ ซึ่งศาลมักจะกำหนดค่าเสียหายให้เป็นการปลอมขวัญโจทก์

5. ค่าเสียหายในกรณีที่โจทก์มีส่วนผิด (Contemptuous damages) เป็นค่าเสียหายในจำนวนเล็กน้อยจะแตกต่างจาก ค่าเสียหายแบบปลอมขวัญ ตรงที่โจทก์นั้นสมควรที่จะต้องได้รับความเสียหายนั้นด้วย

6. ค่าเสียหายแบบซ้ำเติม (Aggravated damages) เป็นค่าเสียหายที่ผู้เสียหายได้รับเพิ่มเติมจากความเป็นจริง โดยศาลเห็นว่าการกระทำนั้นมีลักษณะรุนแรงหรือมีหลายกรรมซ้อนต่อเนื่องกัน

นอกจากนี้ยังมีการกำหนดในเรื่องการใช้มาตรการเยียวยา โดยอาจเป็นการกำหนดในรูปของการห้ามกระทำการหรือการงดเว้นกระทำการนอกเหนือจากค่าสินไหมทดแทนอันเป็นการ

²² สุมาลี วงษ์วิฑิต. (2544). คำอธิบายกฎหมายลักษณะละเมิด จัดการงานนอกสั่ง ตามสมควรได้. หน้า

บรรเทาความเสียหายอีกทางหนึ่ง โดยที่ผู้เสียหายอาจร้องขอต่อศาลในการระงับการกระทำซึ่งเรียกว่า “Injunction”²³

“Injunction” เป็นการเยียวยาความเสียหายอย่างหนึ่ง สำหรับบุคคลผู้ซึ่งจะได้รับความเสียหายอันนอกไปจากการใช้ค่าเสียหาย (Damage) โดยจะมีคำพิพากษาหรือคำสั่งไม่ให้กระทำซ้ำหรือกระทำต่อไป แบ่งได้ออกเป็น

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

โดยวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จะมุ่งเน้นในการศึกษาในเรื่องของค่าเสียหายในเชิงลงโทษ

2.2.3 ที่มาและความหมายของค่าเสียหายในเชิงลงโทษ²⁵

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

²³ ธีรภูมิ วรรณวนิช. (2538). การกำหนดค่าสินไหมทดแทนเกี่ยวกับชีวิตและร่างกายเนื่องจากการกระทำละเมิด. หน้า 18.

²⁴ แหล่งเดิม.

²⁵ ประดิศ ภูมิถาวร. (2547). คำบรรยายวิชาแพ่งชั้นสูง. สาขาวิชานิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยบูรพา บัณฑิตย.

ชดใช้ค่าเสียหายที่เกิดขึ้นแล้ว ศาลยังกำหนดค่าเสียหายในส่วนที่เป็นการลงโทษแก่ผู้ที่ทำให้ละเมิดให้แก่ผู้เสียหายอีกด้วย ซึ่งเรียกว่า “ค่าเสียหายในเชิงลงโทษ” (Punitive Damages)

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

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

ในประเทศอเมริกา ไม่มีข้อจำกัดขอบเขตดังเช่นประเทศอังกฤษ แทบทุกรัฐในอเมริกาได้มีการนำเอาหลักเกณฑ์เรื่องค่าเสียหายในเชิงลงโทษมาใช้อย่างกว้างขวาง โดยเฉพาะเรื่องที่พูดถึงความเสียหายในทางละเมิดที่ใช้หลัก No Fault หรือหลัก Strict Liability

เหตุที่ศาลทั้งในอังกฤษและในอเมริกาได้มีการกำหนดค่าสินไหมทดแทนอันเป็นการลงโทษโดยศาลมักจะบอกว่า ค่าเสียหายในเชิงลงโทษที่ศาลได้ตัดสินนั้น เป็นการกำหนดค่าสินไหมทดแทนเพื่อตอบแทนความรุนแรงของพฤติกรรมจำเลยที่ไม่นำพาต่อกฎหมาย ไม่สนใจกฎหมาย หรือสิทธิของบุคคลอื่น จงใจทำให้เกิดความเสียหายและไม่คำนึงถึงความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการกระทำแต่อย่างใด ศาลจึงมักกำหนดในตอนที่ท้ายว่า ที่กำหนดค่าสินไหมทดแทนครั้งนี้ “เพื่อเป็นบทเรียน” หรือ “เพื่อให้เจ็บปวด”

ดังนั้น ค่าเสียหายในเชิงลงโทษ (Punitive Damages) หมายถึง ค่าเสียหายที่เพิ่มเติม หรือนอกเหนือไปจากค่าสินไหมทดแทนความเสียหายธรรมดา เพียงแต่ศาลมีความมุ่งหมายหรือวัตถุประสงค์ที่จะลงโทษผู้ที่ได้กระทำความผิดที่ได้ไปก่อความเสียหายขึ้นกับบุคคลอื่น ซึ่งเห็นได้ว่าการกำหนดค่าเสียหายในเชิงลงโทษนี้ มักจะมีพฤติการณ์ที่มาจากความรุนแรง ไร้ศีลธรรมเอาเปรียบบุคคลอื่น และได้ก่อความเสียหายอย่างมาก ซึ่งอาจเปรียบเทียบกับความผิดในทางอาญา ไม่ต่างกับการ ประทุษร้าย ทำให้เสียหายต่อ ชีวิต ร่างกาย หรือจิตใจ

2.2.4 ลักษณะของค่าเสียหายในเชิงลงโทษ

จากที่กล่าวไปแล้วว่าค่าเสียหายในเชิงลงโทษเป็นค่าเสียหายที่เพิ่มเติมขึ้นจากค่าสินไหมทดแทนธรรมดา โดยเป็นการลงโทษแก่จำเลยในคดี โดยส่วนมากแล้วศาลมักจะกำหนดในคดีละเมิดเป็นส่วนใหญ่ ค่าเสียหายในเชิงลงโทษมีลักษณะที่กว้างได้รับการยอมรับในประเทศที่ใช้กฎหมาย Common Law โดยเฉพาะในประเทศอังกฤษและสหรัฐอเมริกา ลักษณะสำคัญของค่าเสียหายในเชิงลงโทษได้แก่²⁶

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

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

2.2.5 วัตถุประสงค์ของค่าเสียหายในเชิงลงโทษ²⁷

วัตถุประสงค์ของค่าเสียหายในเชิงลงโทษ เพื่อเป็นการลงโทษผู้ที่ได้กระทำความผิด และป้องกันเหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตที่อาจเกิดขึ้นในลักษณะที่คล้ายคลึงกัน และการที่ศาลได้กำหนดค่าเสียหายในเชิงลงโทษ ก็เพื่อวัตถุประสงค์ดังต่อไปนี้ คือ

1) คำว่า “เพื่อเป็นการแก้แค้น” เป็นการที่ชี้ให้เห็นว่า การกำหนดค่าเสียหายในเชิงลงโทษนี้ เป็นการที่ให้ผู้ที่เสียหาย ที่รู้สึกต้องการแก้แค้นผู้ที่ได้กระทำความผิดได้รับความพอใจ เพื่อป้องกันไม่ให้ผู้เสียหายไปดำเนินการเอง

2) เพื่อเป็นการชดเชยกับความผิดที่ผู้กระทำความผิดได้กระทำลงไป

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

4) คำว่า “ค่าเสียหายเพื่อเป็นเยี่ยงอย่าง” มักเป็นหลักฐานแสดงความต้องการของศาลที่จะทำให้กรณีของจำเลยเป็นตัวอย่างเพื่อเป็นการป้องกันบุคคลอื่นจากการกระทำอย่างเดียวกัน และเป็นเครื่องมือการลงโทษของศาลสำหรับการประพฤติดังมีขอบ

5) ในบางคดี วัตถุประสงค์อาจจะอยู่ในผลของค่าสินไหมทดแทน เราจะพบว่าการกำหนดบางครั้งอยู่ในผลที่ขึ้นกับทฤษฎีของการทำให้ร่ำรวยขึ้นโดยไม่ยุติธรรม แต่ถ้านำมาใช้กับหลักเกณฑ์ของค่าเสียหายตามธรรมดาแล้วจะเป็นการละทิ้งจำเลยกับผลประโยชน์จำนวนมากที่เกิดจากการกระทำผิดนั้น ศาลก็จะกำหนดค่าเสียหายในเชิงลงโทษเพื่อว่าจำเลยจะได้คืนทรัพย์สินที่ได้มาโดยไม่สุจริต

ซึ่งจากการที่กล่าวมาแล้วนั้นการกระทำผิดในเรื่องของการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์หรือการปั่นหุ้นนั้น ถือได้ว่าผู้กระทำนั้นได้กระทำความผิดตามกฎหมายในเรื่องของ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในเรื่องของการสร้างราคา ซึ่งผู้กระทำนั้นต้องรับผิดชอบ แต่การกระทำในเรื่องดังกล่าวมีเพียงแต่ความรับผิดชอบในทางอาญาเท่านั้น แต่ยังไม่มีการลงโทษผู้ที่ฝ่าฝืนในทางแพ่ง และการเยียวยาแก่นักลงทุนที่ต้องสูญเสียทรัพย์สินไปจากการลงทุนแต่อย่างใด หากนักลงทุนที่ได้รับความเสียหายต้องการที่จะได้รับการชดเชยเยียวยาความเสียหายที่เกิดขึ้น คงต้องนำประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ในเรื่องละเมิดและนำเรื่องค่าเสียหายในเชิง

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

ลงโทษแก่ความรับผิดชอบในเรื่องดังกล่าวมาปรับใช้ แต่อาจจะเกิดปัญหาแก่การบังคับใช้เพราะความผิดในเรื่องของการปันหุ้นนั้นถือว่าเป็นความผิดในทางอาญาเพียงอย่างเดียว ยังไม่มีการกำหนดให้เป็นความผิดในทางแพ่ง และความเสียหายที่เกิดขึ้นก็เป็นความเสียหายในทางเศรษฐกิจ ซึ่งยังขาดความชัดเจนในการที่จะนำเรื่องละเมิดนั้นมาปรับใช้ได้ โดยการศึกษาในเรื่องของความรับผิดชอบในทางแพ่งนี้เพื่อให้ผู้ที่กระทำความผิดเกิดความเกรงกลัวต่อการกระทำความผิดอีกทั้งเพื่อเป็นการเยียวยาแก่ผู้เสียหาย เพื่อให้ นักลงทุนเกิดความเชื่อมั่นในการซื้อขายหลักทรัพย์ว่าทุกคนจะได้รับความคุ้มครองที่เท่าเทียมกัน เพื่อสร้างความมั่นใจแก่นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นจะมีการซื้อขายที่ตรงไปตรงมา

บทที่ 3

ความรับผิดชอบของบุคคลซึ่งกระทำการซื้อขายหลักทรัพย์โดยการ สร้างราคาหลักทรัพย์

3.1 ความรับผิดชอบทางแพ่งของบุคคลที่ทำการสร้างราคา

เมื่อมีการกระทำความผิดตามมาตรา 243 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ย่อมทำให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ที่เข้าไปทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงเวลาที่มีการกระทำผิดขึ้น กฎหมายได้บัญญัติให้ผู้ฝ่าฝืนต้องรับผิดชอบในทางอาญาตามมาตรา 296 ซึ่งเป็นการปรับและลงโทษในทางอาญาเท่านั้นแต่ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มิได้เปิดโอกาสให้เอกชนที่เป็นนักลงทุนซึ่งก็เป็นผู้เสียหายส่วนหนึ่งในการที่มีสิทธิได้รับค่าชดเชยแต่อย่างใด

3.1.1 ความรับผิดชอบทางแพ่งของผู้ฝ่าฝืนตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ไม่ได้บัญญัติถึงความรับผิดชอบทางแพ่งและการได้รับการเยียวยาความเสียหายที่เกิดจากการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ไว้ จะมีก็แต่การเยียวยาความเสียหายในกรณีของการซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลภายในที่กำหนดให้สำนักงานฯ เท่านั้นเป็นผู้ที่ได้รับการเยียวยา โดยไม่ได้กล่าวถึงการที่จะให้นักลงทุนได้รับการเยียวยาแต่อย่างใด ซึ่งคงเป็นเพราะว่าตลาดหลักทรัพย์มีลักษณะเป็นมหาชนโดยการคุ้มครองจึงมุ่งคุ้มครองแต่ภาพรวมที่เป็นระบบของตลาดมากกว่าการที่จะมาให้ความคุ้มครองนักลงทุนที่เป็นผู้เข้าไปทำการลงทุน และเงินที่นำเข้าไปลงทุนนั้นก็เงินของนักลงทุนทั้งนั้นแต่เมื่อได้รับความเสียหายกลับเป็นสำนักงานฯ ที่ได้รับการเยียวยาฝ่ายเดียว

3.1.2 ความรับผิดชอบทางแพ่งของผู้ฝ่าฝืนตามมาตรา 420 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

เมื่อนักลงทุนที่ต้องการที่จะให้ผู้กระทำการฝ่าฝืนชดเชยค่าเสียหายที่เกิดจากการสร้างราคาหลักทรัพย์ กฎหมายที่น่าจะปรับใช้เพื่อการเรียกร้องในสิทธิดังกล่าวน่าจะเป็นกฎหมายในเรื่องของละเมิดเพราะเป็นการที่ให้สิทธิแก่เอกชนในการที่จะเรียกร้องค่าเสียหายจากผู้ที่มากระทำละเมิดในสิทธิต่างๆของตน

มาตรา 420 บัญญัติว่า “ผู้ใดจงใจหรือประมาทเลินเล่อทำต่อบุคคลอื่นโดยผิดกฎหมาย ให้เขาเสียหายแก่ชีวิตก็ดี แก่ร่างกายก็ดี อนามัยก็ดี เสรีภาพก็ดี ทรัพย์สินหรือสิทธิอย่างหนึ่งอย่างใด ก็ดี ท่านว่าผู้นั้นทำละเมิด จึงต้องชดเชยค่าสินไหมทดแทนเพื่อการนั้น”

องค์ประกอบในการพิจารณาเรื่องละเมิด

ตามมาตรา 420 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ สามารถแยกหลักเกณฑ์การพิจารณาได้ดังนี้

1. ผู้ใดกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อ
2. กระทำต่อบุคคลอื่นโดยผิดกฎหมาย
3. บุคคลอื่นได้รับความเสียหายแก่ชีวิต ร่างกาย อนามัย เสรีภาพ ทรัพย์สิน หรือสิทธิอย่างหนึ่งอย่างใด
4. ความสัมพันธ์ระหว่างการกระทำและผล

องค์ประกอบที่หนึ่ง ผู้ใดกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อ แยกพิจารณาได้ดังนี้

1. คำว่า “ผู้ใด”

หมายถึง บุคคลที่กระทำให้เกิดความเสียหายแก่ผู้อื่น และบุคคลซึ่งกระทำความเสียหายแก่บุคคลอื่นนี้หมายความว่ารวมถึงบุคคลธรรมดาและนิติบุคคลด้วย เพราะฉะนั้นคำว่าผู้ใดในความหมายนี้หมายถึงการกระทำของบุคคลเท่านั้น ตัวหรือสิ่งของจะทำละเมิดไม่ได้ และคำว่าผู้ใดในส่วนของบุคคลธรรมดานั้นหมายความว่ารวมถึงบุคคลธรรมดาทุกคนไม่ว่าบุคคลนั้นจะเป็น ผู้เยาว์ บุคคลไร้ความสามารถ บุคคลเสมือนไร้ความสามารถ หรือบุคคลวิกลจริต ก็ต้องรับผิดชอบในผลของละเมิดที่ได้กระทำลงไป และในเรื่องของละเมิดนั้นเป็นเรื่องของนิติเหตุไม่ใช่เรื่องของนิติกรรมจึงไม่นำเรื่องของความรับผิดชอบในกรณีของบุคคลที่ไม่มีความสามารถในการทำนิติกรรมมาใช้บังคับ ดังนั้นหากมีการกระทำละเมิดที่เกิดจากที่เกิดจากบุคคลที่ไม่มีความสามารถในการทำนิติกรรม บุคคลดังกล่าวก็อยู่ในบังคับของเรื่องละเมิด ตาม มาตรา 429 “บุคคลใดแม้ไม่มีความสามารถเพราะเหตุเป็นผู้เยาว์หรือผู้วิกลจริต ยังต้องรับผิดชอบในผลที่ตนทำละเมิด” ส่วนนิติบุคคลนั้นได้แก่นิติบุคคลทุกประเภท

คำว่า “ผู้ใด” ตามมาตรา 243 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มิได้ให้ความหมายไว้ว่าหมายถึงบุคคลใดบ้าง ดังเช่นในเรื่อง การทำการซื้อขายหลักทรัพย์

โดยใช้ข้อมูลภายใน (มาตรา 241) เพราะฉะนั้นแล้วคำว่าผู้ใดที่บัญญัติใน มาตรา 243 นั้นน่าจะมีความหมายรวมถึง บุคคลธรรมดาและนิติบุคคล

2. คำว่า “การกระทำ”

หมายถึง การแสดงความรู้สึกลึกซึ้งภายในใจของคนออกมาให้บุคคลทั่วไปได้ทราบ โดยการเคลื่อนไหวร่างกายไม่ว่าทางใดทางหนึ่ง จะโดยทางกิริยาอาการวาจาหรือลายลักษณ์อักษรก็ได้ และผู้แสดงนั้นต้องรู้สำนึกในการเคลื่อนไหวของตน นอกจากนี้การกระทำยังหมายถึง การกระเว้นการเคลื่อนไหวอันพึงต้องทำเพื่อป้องกันมิให้ผลเกิดด้วย

ดังนั้น การกระทำแยกได้เป็น 2 กรณี คือ

(1) เคลื่อนไหวร่างกายโดยรู้สำนึก โดยหลักทั่วไปการกระทำหมายถึง การเคลื่อนไหวร่างกายโดยรู้สำนึกในการกระทำนั้น คือมีการเคลื่อนไหวร่างกายออกมาอย่างใดอย่างหนึ่งภายใต้บังคับของจิตใจแสดงให้ปรากฏ

(2) จงดเว้นการกระทำโดยรู้สำนึก โดยทั่วไปแล้วนั้นการงดเว้นการกระทำในทางแพ่งไม่ถือว่าเป็นละเมิด ทั้งนี้เพราะผู้กระทำไม่มีหน้าที่อันใดที่จะต้องกระทำ แม้ว่าการงดเว้นการกระทำนั้นจะก่อให้เกิดความเสียหายก็ตาม การงดเว้นการกระทำที่จะถือว่าเป็นการกระทำนั้นเป็นอย่างไรในประมวลกฎหมายแพ่งไม่ได้กำหนดไว้ แต่ก็สามารถเทียบเคียงได้ตามประมวลกฎหมายอาญา คือต้องเป็นการงดเว้นการกระทำตามหน้าที่ ตาม มาตรา 59 วรรคท้ายซึ่งบัญญัติว่า “การกระทำ ให้หมายความรวมถึงการให้เกิดผลอันใดอันหนึ่งขึ้น โดยงดเว้นการที่จักต้องกระทำ เพื่อป้องกันผลนั้นด้วย” เพราะฉะนั้น การงดเว้นที่จะถือว่าเป็นละเมิดนั้นต้องพิจารณาจาก 1.บุคคลดังกล่าวมีหน้าที่หรือไม่ 2.หน้าที่นั้นเป็นหน้าที่ที่จะต้องกระทำเพื่อป้องกันผลหรือไม่ สำหรับหน้าที่ที่จะต้องกระทำสามารถพิจารณาได้ดังนี้

1) หน้าที่ตามกฎหมาย กล่าวคือ กฎหมายบัญญัติให้บุคคลมีหน้าที่กระทำการอย่างใดอย่างหนึ่ง แล้วบุคคลนั้นงดเว้นไม่กระทำก่อให้เกิดความเสียหายขึ้น เช่น “บิดามารดาจำต้องอุปการะเลี้ยงดูและให้การศึกษาตามสมควรแก่บุตรในระหว่างที่เป็นผู้เยาว์ บิดามารดาจำต้องอุปการะเลี้ยงดูบุตรซึ่งบรรลุนิติภาวะแล้วแต่เฉพาะผู้ทุพพลภาพและหาเลี้ยงตนเองไม่ได้”¹ ซึ่งถ้าหากว่าบิดามารดาไม่อุปการะเลี้ยงดูบุตรที่เป็นผู้เยาว์หรือที่ทุพพลภาพบิดามารดาถือได้ว่าทำละเมิด เพราะถือว่าไม่ได้ปฏิบัติหน้าที่ตามกฎหมาย

2) หน้าที่ตามสัญญา โดยปกติทั่วไปแล้วนั้นไม่มีนิติสัมพันธ์ต่อกันแล้วแต่จะมีกฎหมายบัญญัติ และหน้าที่นั้นอาจเกิดจากสัญญาก็ได้ถ้าได้เขียนข้อสัญญาผูกพันกัน

¹ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์, มาตรา 1564.

ไว้ว่า รับหน้าที่ไป มีหน้าที่ต่ออีกฝ่ายหนึ่งอย่างไรบ้าง ดังนั้นเมื่อมีการไม่ปฏิบัติตามหน้าที่เกิดขึ้นแล้วเกิดความเสียหาย อาจจะต้องรับผิดชอบในเรื่องของละเมิดฐานละเว้นหรือละเว้น เช่น ก.เป็นลูกจ้างของสมาคมว่ายน้ำแห่งประเทศไทยซึ่งต้องคอยดูแลช่วยเหลือผู้ที่มาว่ายน้ำ ก.เห็น ข.ที่มาว่ายน้ำกำลังที่จะจมน้ำ ก.ปล่อยให้ ข.จมน้ำตาย เช่นนี้ ก.มีความผิดคือ 1.ผิดสัญญา กับสมาคม และ 2.ทำละเมิดต่อ ข.

3) หน้าที่ตามวิชาชีพ กล่าวคือ ผู้ละเว้นกระทำการที่มีหน้าที่อันเกิดจากวิชาชีพของตน และก่อให้เกิดความเสียหายแก่บุคคลอื่น ถือว่า ผู้นั้นทำละเมิด

4) หน้าที่ตามความสัมพันธ์ที่ก่อขึ้นก่อนแล้ว กล่าวคือ แต่เดิมนั้นไม่มีหน้าที่อะไรแต่ตนได้ก่อให้เกิดหน้าที่ขึ้น ซึ่งเมื่อได้ก่อให้เกิดหน้าที่แล้วจะต้องจัดการต่อไปให้สำเร็จลุล่วงเป็นหน้าที่ของผู้ก่อหน้าที่หรือความสัมพันธ์นั้นที่จะทิ้งค้างไว้ไม่ได้จำต้องกระทำต่อไปให้ตลอด

คำว่ากระทำความตามมาตรา 243 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้แก่ การที่บุคคลที่เข้าไปทำคำเสนอซื้อหรือขายในหลักทรัพย์ตัวใดตัวหนึ่งนั้นถือได้ว่าบุคคลนั้นได้มีการกระทำ เพราะการที่จะซื้อหรือขายในหลักทรัพย์ตัวใดต้องมีการคิดและตัดสินใจ และมีคำสั่งที่จะซื้อขายไป จึงถือได้ว่ามีการตัดสินใจเพื่อให้มีการกระทำแล้ว

3. การกระทำนั้น เป็นการกระทำโดยจงใจหรือประมาทเลินเล่อ

3.1 การกระทำโดยจงใจ หมายถึง การกระทำโดยรู้สำนึกถึงผลเสียหายที่เกิดขึ้นจากการกระทำของตน และแม้ว่าผลเสียหายที่เกิดขึ้นจะมากหรือน้อยไปกว่าความคาดคิด ก็ถือว่าเป็นการกระทำโดยจงใจ ซึ่งการกระทำโดยจงใจในเรื่องของละเมิดนั้น มีความแตกต่างจากคำว่าเจตนาในทางอาญา ซึ่งคำว่าเจตนา ตามประมวลกฎหมายอาญา มาตรา 59 วรรค2 บัญญัติว่า “กระทำโดยเจตนา ได้แก่กระทำโดยรู้สำนึกในการที่กระทำและ ในขณะที่เดียวกันผู้กระทำประสงค์ต่อผล หรือยอมเล็งเห็นผลของการ กระทำนั้น” จากบทบัญญัติดังกล่าวนี้การที่จะเป็นการกระทำโดยเจตนา นั้นนอกจากผู้กระทำจะรู้สำนึกในการกระทำแล้วผู้กระทำยังต้องประสงค์ต่อผลหรือยอมเล็งเห็นผลในการกระทำนั้น แต่จงใจในทางแพ่งผู้กระทำไม่จำเป็นต้องมุ่งหมายต่อผล เพียงแต่ผู้กระทำนั้นรู้สำนึกในการกระทำแล้วรู้ถึงความเสียหายที่จะเกิดขึ้นจากการกระทำของตน

3.2 กระทำโดยประมาทเลินเล่อ นั้นในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ได้ให้ความหมายไว้ จึงต้องเทียบเคียงกับประมวลกฎหมายอาญาในมาตรา 59วรรค4 ซึ่งบัญญัติว่า “กระทำโดยประมาท ได้แก่กระทำความผิดมิใช่โดยเจตนา แต่ กระทำโดยปราศจากความ

ระมัดระวัง ซึ่งบุคคลในภาวะเช่นนั้นจัก ต้องมีตามวิสัยและพฤติการณ์ และผู้กระทำอาจใช้ความระมัดระวัง เช่นว่านั้นได้ แต่หาได้ใช้ให้เพียงพอไม่” ดังนั้นคำว่าประมาทเลินเล่อจึงหมายถึง การกระทำโดยมิได้ตั้งใจ แต่กระทำโดยปราศจากความระมัดระวัง ซึ่งบุคคลอื่นในภาวะเช่นนั้นจะต้องมีตามวิสัยและพฤติการณ์ และผู้กระทำอาจใช้ความระมัดระวังเช่นนั้นได้ แต่หาได้ใช้ให้เพียงพอไม่ ซึ่งสามารถแยกพิจารณาได้ดังนี้

(1) เป็นการกระทำโดยมิได้ตั้งใจ เพราะถ้าหากว่าเป็นการกระทำที่เกิดจากการกระทำโดยจงใจแล้วก็จะเป็นการกระทำโดยประมาทเลินเล่อไม่ได้เลย ดังนั้นผู้ที่ได้รับผิดในฐานะกระทำโดยประมาทเลินเล่อต้องเป็นการกระทำโดยมิได้ตั้งใจ แต่การที่จะถือได้ว่าเป็นการกระทำโดยประมาทเลินเล่อนั้นยังคงต้องพิจารณาเรื่องของการที่ผู้กระทำไม่ใช้ความระมัดระวังประกอบด้วย

(2) กระทำโดยปราศจากความระมัดระวัง ซึ่งบุคคลภาวะเช่นนั้นจักต้องมีตามวิสัยและพฤติการณ์การกระทำโดยปราศจากความระมัดระวัง หมายถึง

ก) ความระมัดระวังตามวิสัย หมายถึง ลักษณะภายในตัวของผู้กระทำ ซึ่งสามารถแบ่งได้ 2 ประเภท คือ

- วิสัยของคนธรรมดา คือ วิสัยของคนธรรมดาทั่วไป โดยพิจารณาจาก อายุ เพศ การศึกษา ว่าบุคคลนั้นๆเป็นเช่นไร ซึ่งเด็กอาจจะมีความระมัดระวังรอบคอบไม่เท่ากับผู้ใหญ่

- วิสัยของบุคคลผู้มีวิชาชีพ คือ บุคคลผู้มีวิชาชีพใดก็ ต้องมีความระมัดระวังและรอบคอบในวิชาชีพนั้นมากกว่าผู้ที่ไม่มีความรู้ในวิชาชีพ เช่น ผู้ที่มีวิทยาทนายความต้องมีความละเอียดรอบคอบในเรื่องการทำสำนวนคดีหากไม่ใช้ความระมัดระวังอาจทำให้คดีถูกยกฟ้องได้

ข) ความระมัดระวังตามพฤติการณ์ หมายถึง ข้อเท็จจริงประกอบการกระทำ ซึ่งอาจเรียกได้ว่าเป็นลักษณะภายนอกของผู้กระทำ เช่น เรื่องของการขับรถ ลักษณะภายนอกได้แก่ สภาพถนน แสงสว่าง การจราจร ความพลุกพล่านของคน ซึ่งบุคคลย่อมมีความระมัดระวังที่แตกต่างกันออกไป

(3) ผู้กระทำอาจใช้ความระมัดระวังเช่นนั้นได้แต่หาได้ใช้ให้เพียงพอไม่ หมายความว่า เพียงแต่ผู้กระทำในภาวะเช่นนั้นจะขาดความระมัดระวังตามวิสัยและพฤติการณ์ก็ยังไม่เพียงพอที่จะถือได้ว่าเป็นประมาทต้องปรากฏด้วยว่าผู้กระทำอาจใช้ความระมัดระวังเช่นนั้นได้ แต่หาได้ใช้ให้เพียงพอไม่

การที่จะวินิจฉัยว่าผู้กระทำได้กระทำไปโดยประมาทหรือไม่มิได้พิจารณาจากจิตใจของผู้กระทำ แต่เป็นการพิจารณาจากการกระทำว่าได้ใช้ความระมัดระวังหรือไม่ หรือได้ใช้ให้เพียงพอหรือไม่ในวิสัยและพฤติการณ์เช่นนั้น การที่จะพิจารณาว่าผู้กระทำใช้ความระมัดระวังแล้วหรือไม่ หรือใช้เพียงพอแล้วหรือยัง ต้องสมมติบุคคลขึ้นมาเปรียบเทียบกับบุคคลนั้นต้องมีสภาพร่างกาย เช่นเดียวกับผู้กระทำ และพฤติการณ์ภายนอกที่สมมติขึ้นนั้นต้องเหมือนกับผู้กระทำด้วย กล่าวคือ ถ้าบุคคลที่ถูกสมมติขึ้นมานั้นไม่กระทำโดยขาดความระมัดระวังเหมือนเช่นผู้กระทำแล้ว ถือได้ว่าผู้กระทำนั้นกระทำโดยประมาท แต่ถ้าบุคคลที่ถูกสมมติขึ้นมานั้นกระทำเช่นเดียวกับผู้กระทำ ผู้ที่กระทำให้เกิดความเสียหายก็ไม่ถือว่ากระทำโดยประมาทเกินไป²

การกระทำความผิดตามมาตรา 243 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 เป็นการกระทำโดยเจตนา (ทุจริต) ที่ทำให้ราคาหลักทรัพย์ตัวที่ต้องการนั้นมี การเปลี่ยนแปลงไปจากสภาพปกติของตลาดเพราะ การกระทำความผิดดังกล่าวเป็นการแสวงหาผลประโยชน์ในด้านการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยผู้กระทำผิดย่อมมีเจตนาที่รู้ได้อยู่แล้วว่าหากคนทำการสั่งซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดเป็นจำนวนติดต่อกันแล้วผลที่ได้รับ(ราคาหลักทรัพย์)นั้นจะเป็นเช่นไร และหากมีการทำการซื้อขายกันมากจนทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปมากจนผิดปกติของตลาดย่อมส่งผลเสียหายกับนักลงทุนที่หลงเชื่อตามราคาหลักทรัพย์ที่ปรากฏ จึงถือได้ว่าผู้กระทำมีความจงใจที่จะทำให้ราคาหลักทรัพย์นั้นเปลี่ยนแปลงไปจากสภาพปกติของตลาด

องค์ประกอบที่สอง กระทำต่อบุคคลอื่นโดยผิดกฎหมาย

1. กระทำต่อบุคคลอื่น

คือ ต้องไม่เป็นการกระทำต่อตนเองถ้าหากว่าเป็นการกระทำต่อตนเองแล้วไม่ถือว่าเป็นละเมิด ดังนั้นการกระทำต่อบุคคลอื่นนี้จึง หมายถึง การกระทำต่อบุคคลใดก็ได้ซึ่งไม่ใช่ตัวผู้กระทำหรือตัวผู้ร่วมกระทำละเมิดด้วย และไม่ว่าบุคคลผู้เสียหายจะมีความสัมพันธ์อย่างไรต่อตัวผู้กระทำก็ตาม และบุคคลอื่นนี้จะบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลก็ได้

2. ผิดกฎหมาย

ตามความหมายของเรื่องละเมิดนั้นมิได้มีความหมาย แต่เพียงว่าการกระทำที่มีกฎหมายบัญญัติเฉพาะว่าเป็นความผิดแต่ยังมีความหมายรวมไปถึงว่าการกระทำอื่นๆที่ไม่ชอบด้วยกฎหมาย โดยกฎหมายไม่จำเป็นต้องกำหนดไว้ว่าต้องเป็นความผิด

² วารีนาสกุล. (2542). ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยเรื่องละเมิด จัดการงานนอกสั่ง ลากนิควรรได้. หน้า 45.

มีข้อที่น่าสังเกตว่า มาตรา 420 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์นั้น ด้วยบทภาษาอังกฤษใช้คำว่า “unlawful” ซึ่งแปลว่า โดยไม่ชอบด้วยกฎหมาย (คำว่าผิดกฎหมายภาษาอังกฤษใช้คำว่า wrongful) เพราะถ้าแปลว่า โดยไม่ชอบด้วยกฎหมายแล้วจะทำให้สามารถเข้าใจความหมายที่แท้จริงยิ่งขึ้น และคำว่า ไม่ชอบด้วยกฎหมายนี้ไม่จำเป็นต้องมีกฎหมายห้ามเอาไว้ก่อน ไม่จำเป็นต้องผิดกฎหมายในเรื่องใด หรือมาตราใด เพียงแต่ผู้กระทำได้กระทำได้โดยไม่มีความจำเป็นหรือไม่มีข้อแก้ตัวตามกฎหมาย หรือ ไม่มีกฎหมายใดสนับสนุนให้กระทำได้แล้วนั้น ถือว่าการกระทำความผิดว่าเป็นการกระทำโดยไม่ชอบด้วยกฎหมายทั้งสิ้น การกระทำที่จะถือว่าเป็นการผิดกฎหมายมีดังนี้

(1) มีกฎหมายบัญญัติไว้โดยชัดแจ้งว่าการกระทำนั้นเป็นความผิด
กรณีที่ถูกกฎหมายบัญญัติโดยชัดแจ้งว่าการกระทำใดเป็นความผิด เช่น กฎหมายอาญาหรือกฎหมายแพ่ง

(2) กฎหมายมิได้บัญญัติว่าการกระทำนั้นเป็นความผิดอย่างชัดแจ้ง
เป็นการที่ผู้กระทำมีสิทธิที่จะกระทำ แต่การกระทำนั้นได้ใช้สิทธิของตนมีแต่จะก่อให้เกิดความเสียหายแก่บุคคลอื่น ถือว่าการกระทำนั้นเป็นการกระทำอันไม่ชอบด้วยกฎหมาย ทั้งนี้เพราะตามมาตรา 421 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บัญญัติว่า “การใช้สิทธิซึ่งมีแต่จะก่อความเสียหายแก่บุคคลอื่นนั้น ท่านว่าเป็นการกระทำอันไม่ชอบด้วยกฎหมาย” และมาตรา 5 บัญญัติว่า “การใช้สิทธิแห่งตนก็ดี ในการชำระหนี้ก็ดี บุคคลทุกคนต้องกระทำโดยสุจริต” และมาตรา 6 บัญญัติว่า “ให้สันนิษฐานไว้ก่อนว่า บุคคลทุกคนกระทำการ โดยสุจริต” ดังนั้น ถ้าหากมีการกล่าวอ้างว่ามีบุคคลใดใช้สิทธิโดยไม่สุจริต ใช้สิทธิที่มีแต่จะก่อให้เกิดความเสียหายแก่บุคคลอื่น ผู้กล่าวอ้างต้องเป็นฝ่ายพิสูจน์ “การกระทำใดที่ผู้กระทำได้ กระทำไปตามสิทธิของตนภายในขอบเขตของกฎหมายและโดยสุจริต และผู้กระทำมุ่งต่อผลอันเป็นธรรมดาแห่งสิทธิ แม้จะเกิดความเสียหายแก่บุคคลอื่นการกระทำนั้นก็ไม่เป็นการผิดกฎหมาย”³ การใช้สิทธิอันเป็นการผิดตามมาตรา 421 แต่เพียงอย่างเดียวยังไม่ถือว่าเป็นการละเมิดยังคงต้องอาศัยหลักเกณฑ์ตามมาตรา 420 ประกอบด้วย

หลักเกณฑ์การวินิจฉัย มาตรา 421

- 2.1) ผู้กระทำต้องเป็นบุคคลผู้มีสิทธิกระทำ
- 2.2) สิทธินั้นต้องมีกฎหมายรับรองไว้โดยเฉพาะ
- 2.3) เป็นการใช้สิทธิไม่เกินไปกว่าสิทธิที่มีอยู่แต่ใช้เกินส่วนของตน

³ แหล่งเดิม.

2.1) ผู้กระทำได้เป็นบุคคลผู้มีสิทธิกระทำ

ผู้ที่มีสิทธิกระทำคำว่า “สิทธิ” ในที่นี้ คือ ประโยชน์ที่กฎหมายให้การรับรองและให้ความคุ้มครอง ซึ่งอาจเรียกว่าสิทธิโดยสมบูรณ์ ส่วนสิทธิที่ทราบกันโดยทั่วไปว่าบุคคลทุกคนพึงมีสิทธินั้นแต่อยู่ในขอบเขตหรือที่เรียกกันว่าเสรีภาพ เช่น การนั่ง ยืน การนับถือศาสนา ฯลฯ แต่ว่าการใช้สิทธิที่เกี่ยวข้องกับผู้อื่นและทำให้ผู้อื่นเดือดร้อนแล้วนั้นย่อมไม่ใช่การใช้สิทธิเกินส่วนในความหมายนี้ มิเช่นนั้นแล้วการกระทำที่เกินเสรีภาพของตนเองก็เป็นเรื่องของการใช้สิทธิเกินส่วนไปเสียหมดหากแต่เป็นการใช้สิทธิของตนโดยไม่มีสิทธิกระทำหรืออาจถือได้ว่าเป็นการกระทำผิดกฎหมายเลยทีเดียว ดังนั้น สิทธิ ในมาตรา 421 จึงหมายถึงเฉพาะสิทธิที่กฎหมายรับรอง คุ้มครอง บังคับ ตามสิทธิที่มีอยู่เท่านั้น⁴

2.2) สิทธินั้นต้องมีกฎหมายรับรองไว้โดยเฉพาะ

เป็นสิทธิเด็ดขาดที่กฎหมายให้การรับรอง เช่น การมีกรรมสิทธิ์ การมีสิทธิครอบครอง

2.3) การใช้สิทธิไม่เกินไปกว่าสิทธิที่มีอยู่ แต่ได้ใช้สิทธิเกินส่วนของตน เป็นกรณีที่ผู้กระทำมีสิทธิที่จะกระทำ แต่การกระทำนั้นได้ใช้สิทธิของตนมีแต่จะก่อให้เกิดความเสียหายแก่บุคคลอื่น ดังนั้นการใช้สิทธิที่มีแต่จะก่อให้เกิดความเสียหายแก่บุคคลอื่น จึงหมายถึง

ก. การใช้สิทธิโดยแกล้ง เป็นการที่ผู้กระทำได้ใช้สิทธิของตนทั้งๆที่ทราบว่าตนไม่ได้ประโยชน์จากการใช้สิทธินั้น แต่การใช้สิทธิดังกล่าวมีแต่ผู้อื่นเสียประโยชน์และผู้ใช้สิทธินั้นมุ่งต่อผลเสียหายของบุคคลอื่นแต่เพียงฝ่ายเดียว

ข. การใช้สิทธิเกินส่วน คือ ผู้มีสิทธิได้ใช้สิทธิของตน แต่ประโยชน์ที่ตนได้รับน้อยกว่าความเสียหายของผู้อื่นมาก

(3) การฝ่าฝืนกฎหมายก่อให้เกิดความเสียหายแก่บุคคลอื่น

การกระทำที่จะเป็นการฝ่าฝืนบทบังคับของกฎหมาย และก่อให้เกิดความเสียหายแก่บุคคลอื่น กฎหมายถือว่าการกระทำนั้นเป็นการกระทำอันไม่ชอบด้วยกฎหมาย ตามบทบัญญัติว่า มาตรา 422 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ บัญญัติว่า “ถ้าความเสียหายเกิดแต่การฝ่าฝืนบทบังคับแห่งกฎหมายใดอันมีที่ประสงค์ เพื่อจะปกป้องบุคคลอื่นๆ ผู้ใดทำการฝ่าฝืนเช่นนั้น ท่านให้สันนิษฐานไว้ก่อนว่าผู้นั้นเป็นผู้ผิด” นอกจากจะมีการฝ่าฝืนต่อบทบัญญัติในเรื่องดังกล่าวแล้วนั้นจะต้องประกอบด้วยหลักเกณฑ์อีกสองประการ คือ

ก. จะต้องเป็นการฝ่าฝืนบทบังคับแห่งกฎหมาย มิใช่เพียงแต่เป็นการฝ่าฝืนระเบียบข้อบังคับเท่านั้น

⁴ สุมาลี วงษ์วิฑิต. (2544). เล่มเดิม. หน้า 61-62.

ข. จะต้องเป็นกฎหมายที่บัญญัติไว้เพื่อปกป้องบุคคลอื่นๆมิใช่เพื่อปกป้องตัวผู้กระทำเอง

แม้ว่าจะมีการกระทำผิดดังกล่าวเกิดขึ้นแต่ในบางครั้งอาจถือว่าการกระทำผิดครั้งนั้นอาจถือว่าไม่เป็นการกระทำผิดกฎหมายก็ได้เพราะผู้กระทำความผิดนั้นอาจมีอำนาจที่จะกระทำได้ หรือแม้ว่าจะมีความผิดแต่อาจจะต้องรับโทษก็ได้ หากการกระทำดังกล่าวมีลักษณะดังนี้ คือ

(1) กฎหมายให้อำนาจ

การกระทำผิดในบางครั้งบุคคลก็อาจที่จะมีอำนาจในการกระทำได้ โดยที่ถือว่าการกระทำนั้นไม่เป็นความผิด ซึ่งอำนาจนั้นอาจเป็น

1) กฎหมายให้อำนาจไว้โดยตรง คือ มีการบัญญัติไว้โดยชัดแจ้งไว้ในกฎหมาย เช่น การจับบุคคลใดโดยไม่มีหมายจับนั้นเป็นความผิด เพราะทำให้เขาเสียหายต่อเสรีภาพ แต่ถ้าเจ้าพนักงานตำรวจจับผู้กระทำความผิดซึ่งหน้า แม้ไม่มีหมายจับของศาลก็ถือว่าไม่เป็นความผิด เพราะกฎหมายได้ให้อำนาจไว้

2) กฎหมายให้อำนาจโดยปริยาย หรือบางครั้งเรียกว่า กฎหมายให้อำนาจโดยอ้อม ซึ่งได้แก่

2.1.1) อำนาจตามคำพิพากษา คือ เมื่อศาลได้โปรดมีคำพิพากษาแล้วให้บุคคลใดมีหน้าที่กระทำการอย่างใดอย่างหนึ่งแล้วเมื่อบุคคลดังกล่าวได้กระทำให้ไปตามคำพิพากษานั้นถือว่าผู้กระทำได้กระทำให้ภายในขอบอำนาจที่สามารถที่จะกระทำได้ไม่เป็นละเมิด

2.1.2) อำนาจตามสัญญา คือ เมื่อคู่สัญญาได้มีนิติสัมพันธ์อันใดต่อกันแล้ว คู่สัญญาก็ต้องตามสัญญาที่ได้ตกลงกันไว้

(2) นิรโทษกรรม คือ การที่ผู้กระทำไม่ต้องรับผิดชอบในฐานละเมิดแม้ว่าการกระทำนั้นจะครบองค์ประกอบของละเมิด โดยกฎหมายมองถึงความจำเป็นบางประการที่ผู้กระทำได้กระทำลงไปและการกระทำดังกล่าวที่ผู้กระทำไม่ประสงค์ที่จะก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ใด กฎหมายจึงเห็นว่าไม่ควรลงโทษแก่ผู้กระทำนั้น

(3) ความยินยอมของผู้เสียหาย คือ การที่บุคคลใดบุคคลหนึ่งอนุญาตหรือยินยอมให้อีกบุคคลหนึ่งกระทำการอย่างใด โดยที่บุคคลที่ให้ความยินยอมนั้นได้รับผลร้ายที่เกิดจากความยินยอมนั้น ซึ่งการยินยอมในทางแพ่งนั้นต่างจากความยินยอมทางอาญา โดยความยินยอมในทางแพ่งนั้นถือว่าไม่ผิดกฎหมาย แต่ความยินยอมตามกฎหมายอาญานั้นถือว่าเป็นความผิด แต่ว่าการยินยอมตามกฎหมายแพ่งไว้ว่าจะไม่เป็นละเมิดเสมอไป การยินยอมที่จะไม่เป็นละเมิดได้ต้องประกอบด้วยหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

- 3.1.1) ต้องเป็นความยินยอมที่มีให้ก่อนที่จะมีการกระทำละเมิด
- 3.1.2) ผู้ที่ให้ความยินยอมนั้นต้องเป็นผู้มีอำนาจตามกฎหมาย และรู้ถึงผลของการยินยอมนั้น
- 3.1.3) การให้ความยินยอมต้องกระทำต่อผู้ละเมิดโดยตรง
- 3.1.4) ต้องเป็นการให้ความยินยอมโดยบริสุทธิ์ใจ
- 3.1.5) ความยินยอมนั้นต้องไม่ขัดต่อกฎหมาย

การซื้อขายหลักทรัพย์อันเป็นการฝ่าฝืนมาตรา 243 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ถือได้ว่าเป็นการกระทำผิดอย่างชัดเจนเพราะในพระราชบัญญัตินี้ดังกล่าว นั้นบัญญัติถึงความผิดไว้อย่างชัดเจนจึงสามารถปรับเข้ากับหลักเกณฑ์ในเรื่องของ “กระทำต่อ บุคคลอื่น โดยผิดกฎหมาย” ได้

องค์ประกอบที่สาม บุคคลอื่นได้รับความเสียหาย

การกระทำที่จะถือว่าเป็นละเมิดได้นั้นต้องมีความเสียหายเกิดขึ้นด้วย เพราะถือว่าเป็น หัวใจในเรื่องละเมิด ความเสียหายที่เกิดขึ้นนี้ต้องเป็นความเสียหายที่เกิดขึ้นต่อสิทธิที่กฎหมายให้ความคุ้มครอง เพราะมีเช่นนั้นแล้วหากกฎหมายไม่ได้กำหนดถึงขอบเขตของการให้ความคุ้มครอง เอาไว้หากมีความเสียหายใดเกิดขึ้นก็จะมาอ้างว่าเป็นละเมิดทั้งหมด ลักษณะของความเสียหายที่ ผู้กระทำละเมิดต้องใช้ค่าสินไหมทดแทน ตาม มาตรา 420 มีลักษณะดังนี้

1. ความเสียหายนั้นต้องมีลักษณะที่แน่นอน คือ

บุคคลที่ถูกกระทำละเมิดและได้รับความเสียหายนั้น ความเสียหายที่เกิดขึ้นต้อง เป็นความเสียหายที่ชัดเจน ไม่ไกลเกินไปกว่าเหตุและเป็นความเสียหายที่ใกล้กับเวลากระทำและ เกิดจากการกระทำนั้นโดยตรง อาจเป็นความเสียหายที่เป็นตัวเงินหรือไม่ใช่ตัวเงิน หรือ เป็น ความเสียหายอันเกิดขึ้นแล้วในเวลาปัจจุบันหรือเป็นความเสียหายในอนาคตอันจะเกิดขึ้นได้แน่นอน

2. ต้องเป็นความเสียหายตามกฎหมาย

ความเสียหายตามกฎหมายนี้อาจรวมถึงความเสียหายทางศีลธรรมด้วย ต้องเป็น ความเสียหายที่กฎหมายยอมรับรอง

3. เป็นความเสียหายในปัจจุบันหรือที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

ต้องไม่ใช่ความเสียหายที่มีอยู่ก่อนที่จะมีการทำละเมิดเกิดขึ้น เพราะมีฉะนั้นแล้ว ความเสียหายดังกล่าวก็จะไม่ใช่ความเสียหายที่เกิดจากการกระทำละเมิด

4. ต้องเป็นความเสียหายที่บัญญัติไว้ในมาตรา 420 คือ

- ความเสียหายต่อชีวิต คือ การทำให้ถึงแก่ความตาย
- ความเสียหายต่อร่างกาย คือ การได้รับอันตรายต่อกาย เช่น ถูกทำร้ายร่างกายจนได้รับความบาดเจ็บ
- ความเสียหายต่ออนามัย คือ การทำให้เสียสุขภาพซึ่งรวมถึงจิตใจด้วย
- ความเสียหายต่อเสรีภาพ คือ เสรีภาพในที่นี้หมายถึงเฉพาะเสรีภาพในการเคลื่อนไหวเท่านั้น เสรีภาพในความหมายในเรื่องละเมิดจึงหมายถึง การที่ถูกบังคับให้ทำสิ่งใดหรือไม่ทำสิ่งใดหรือจำยอมต่อสิ่งใด
- ความเสียหายต่อทรัพย์สิน คือ คำว่าทรัพย์สินในที่นี้มีความหมายรวมถึงคำทรัพย์สิน และทรัพย์สินด้วย ความเสียหายต่อทรัพย์สินนี้ คือ สิทธิอันประกอบด้วยทรัพย์สินของบุคคลหรือประโยชน์อันคิดเป็นตัวเงินได้ การทำลาย ทำให้สูญหาย เสียหายหรือทำให้เสื่อมเสียลงซึ่งเป็นวัตถุแห่งสิทธิ ค่าใช้จ่ายต่างๆอันได้เสียไปเนื่องจากการละเมิด ค่าขาดกำไร เป็นต้น
- ความเสียหายแก่สิทธิ คือ สิทธิที่กฎหมายได้ให้ความรับรองและคุ้มครองตามกฎหมาย เช่น การมีกรรมสิทธิ์ การมีสิทธิครอบครอง

ความเสียหายในการที่ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่เกิดจากการสร้างราคาตามมาตรา 243 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ความเสียหายที่เกิดขึ้นนั้นแม้ว่าจะเป็นความเสียหายในทางด้านทรัพย์สินของผู้ลงทุนอันเป็นจำนวนเงินที่สูญหายไปในการขาดกำไรที่ควรได้รับจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการปั่นก็ตาม แต่ความเสียหายที่เกิดขึ้นนั้นเป็นความเสียหายในเชิงเศรษฐกิจที่เป็นปัญหาต่อการพิจารณาของศาลในการวินิจฉัยในเรื่องดังกล่าวว่าศาลนั้นจะยอมรับให้เป็นค่าเสียหายได้หรือไม่

องค์ประกอบที่ดี ความสัมพันธ์ระหว่างการกระทำและผล

แม้ว่าในมาตรา 420 จะไม่มีการบัญญัติที่ชัดเจนในเรื่องของการกระทำและผลไว้นั้น แต่ก็สามารถเป็นที่เข้าใจได้ว่า เมื่อมีการกระทำอันครบองค์ประกอบความผิดที่กล่าวมาแล้วยังไม่ถือว่าผู้ที่กระทำนั้นเป็นผู้ที่กระทำละเมิด ต้องคู่ต่อไปด้วยว่าการกระทำความผิดดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับผลที่เกิดขึ้น(ความเสียหาย)กับการกระทำที่เกิดขึ้นหรือไม่ ซึ่งหากดูแล้วว่าการกระทำความผิดดังกล่าวไม่สัมพันธ์กับเรื่องที่เกิดขึ้น ผู้นั้นก็ไม่ถือว่ากระทำละเมิด ซึ่งการที่จะวินิจฉัยว่าการกระทำใดมีความสัมพันธ์กับผลที่เกิดขึ้นหรือไม่นั้นในเรื่องของละเมิดมิได้บัญญัติเรื่องดังกล่าวไว้ว่าความเสียหายเป็นเช่นใด โกลหรือใกล้ชิดกับการกระทำเพียงใด และผลที่เกิดขึ้นนั้นเป็นผลโดยตรงหรือ

ผลโดยอ้อม เพราะในบางครั้งผลของความเสียหายที่เกิดขึ้นไกลเกินไปกว่าที่ผู้กระทำละเมิดได้กระทำลงไป ผู้กระทำคงต้องรับผิดชอบเฉพาะความเสียหายที่เป็นผลเนื่องมาจากการกระทำของตน ในการวินิจฉัยเรื่องของความสัมพันธ์ระหว่างการกระทำและผลนั้น ในเรื่องของการกระทำและผลนั้น เป็นเรื่องที่ต้องตอบปัญหาในปัญหา 2 เรื่องด้วยกัน คือ⁵

1. ผลเสียหายที่เกิดขึ้นนั้นเป็นผลมาจากการกระทำของจำเลยหรือไม่ (เหตุในความเป็นจริง)

2. ถ้าผลเสียหายได้เกิดขึ้นจากการกระทำของจำเลยจริงแล้ว จำเลยต้องรับผิดชอบในความเสียหายที่เกิดขึ้นนั้นเพียงใด ต้องรับผิดชอบในความผิดนั้นทั้งหมดหรือไม่ หรือรับผิดชอบเฉพาะบางส่วน หรือรับผิดชอบเฉพาะในส่วนที่เป็น การกระทำของ ตนเท่านั้น (ขอบเขตของความรับผิด Legal Cause)

ในประเทศต่างๆ จึงไม่มีการวางหลักเกณฑ์ไว้ตายตัวในการที่จะวินิจฉัยในเรื่องของการกระทำและผลไว้อย่างตายตัว และในการที่จะวินิจฉัยในเรื่องดังกล่าวนี้ไม่ควรที่ใช้ในการที่จะวินิจฉัยความรับผิด แต่ให้เน้นในเรื่องของความรับผิด คือเป็นการมองว่าการกระทำนั้นเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายหรือไม่ และเป็นการที่เน้นว่าผลเสียหายที่เกิดขึ้นมานั้นต้องมีผู้ที่จะต้องรับผิดชอบหรือไม่ และในการกำหนดในเรื่องของการกระทำและผลนั้น มีทฤษฎีที่สำคัญอยู่ 2 ทฤษฎี คือ

1) ทฤษฎีเท่ากันแห่งเหตุ หรือทฤษฎีเงื่อนไข ทฤษฎีเท่ากันแห่งเหตุ หรือทฤษฎีเงื่อนไขนี้ถือว่า ทุกๆ เหตุที่เกิดขึ้นมานั้นมีน้ำหนักเท่ากันหมด โดยทฤษฎีนี้ได้วางหลักเกณฑ์ว่า “ผลอันหนึ่งอาจเกิดจากเหตุได้หลายๆ เหตุ หรือเหตุหนึ่งก่อให้เกิดผลหลายอย่าง ถ้าการกระทำของจำเลยเป็นเหตุหนึ่งที่เกิดผลอันนั้น จำเลยจึงต้องรับผิดชอบ” หรือสามารถกล่าวได้ว่า “ถ้าไม่มีการกระทำเช่นนั้นผลจะ ไม่เกิดขึ้น และเมื่อเกิดผลจากการกระทำเช่นนั้นแล้ว ไม่ว่าจะเกิดเหตุใดก็ตาม ผู้กระทำจะต้องรับผิดชอบทั้งสิ้น” ซึ่งกล่าวสรุปของทฤษฎีเงื่อนไขได้ว่า การกระทำของจำเลยนั้นเป็นเงื่อนไขให้ผลเกิดขึ้น ซึ่งถ้าไม่มีการกระทำของจำเลยผลก็จะไม่เกิด แสดงว่าผลที่เกิดขึ้นเกิดจากการกระทำของจำเลย จำเลยจึงต้องรับผิดชอบ⁶ ในทฤษฎีนี้สร้างความเป็นธรรมแก่ผู้เสียหายได้ดีเพราะถึงอย่างไรก็ตามผู้เสียหายย่อมได้รับชดใช้ค่าสินไหมทดแทนเสมอ ไม่ว่าความเสียหายที่เกิดขึ้นจะไกลไปกว่าการกระทำละเมิดหรือไม่ซึ่งง่ายแก่การวินิจฉัย ซึ่งเป็นข้อดีของทฤษฎีนี้ แต่ข้อเสียของทฤษฎีนี้คือตรงที่ทำให้จำเลยรับผิดชอบอย่างไม่มีที่สิ้นสุด และอาจจะต้องรับผิดชอบมากเกินไปที่เกิดผลจากการกระทำ

⁵ สุมาลี วงษ์วิทิศ. เล่มเดิม. หน้า 88.

⁶ วารีนาสกุล. เล่มเดิม. หน้า 111.

เช่น ก. ขับรถยนต์ชน ข. เข้าโรงพยาบาล ค. คนบ้าที่รักษาตัวอยู่เกิดคุ้มกันเข้ามาทำร้าย ก. จนถึงแก่ความตาย ถ้าใช้ทฤษฎีเท่ากันแห่งเหตุหรือทฤษฎีเงื่อนไขแล้วเป็นผลให้ ก. ต้องรับผิดชอบในความตายของ ข.

2) ทฤษฎีมูลเหตุเหมาะสม ทฤษฎีมูลเหตุเหมาะสม มีข้อที่พิจารณา คือ “ตามธรรมชาติเหตุที่กระทำนั้นจะเหมาะสมเพียงพอที่จะก่อให้เกิดผลเพียงพอที่จะก่อให้เกิดผลนั้นขึ้นได้หรือไม่” โดยในทฤษฎีมูลเหตุเหมาะสมนี้ ได้มีการวางหลักเกณฑ์ไว้ว่า “แม้จะมีเหตุหลายๆเหตุ ก่อให้เกิดผลอันใดขึ้นก็ตาม แต่เหตุที่ผู้กระทำต้องรับผิดชอบคือ เหตุธรรมชาติที่ย่อมเกิดขึ้นได้” กล่าวคือ ต้องนำเหตุและผลมาพิจารณาควบคู่กันไปว่า เหตุที่เกิดขึ้นนั้นสัมพันธ์กับการกระทำที่เกิดขึ้นหรือไม่ ซึ่งเป็นข้อดีของทฤษฎีนี้ ที่ให้ความเป็นธรรมแก่ผู้กระทำละเมิดเพราะจะจำกัดเพียงแต่การกระทำเพียงที่ตนได้กระทำเท่านั้น ซึ่งจะต่างกับทฤษฎีเท่ากันแห่งเหตุ ที่ต้องรับผิดชอบในแบบไม่จำกัด แต่ข้อเสียคือ ทำให้การขอบเขตการจำกัดความรับผิดชอบนั้นแคบไป ซึ่งทำให้ในบางที่ผู้ที่กระทำละเมิดอาจไม่ต้องรับผิดชอบในการกระทำนั้น ซึ่งทำให้ผู้เสียหายย่อมได้รับผลของภัยนั้นโดยลำพัง ทั้งนี้เพราะการวินิจฉัยตามทฤษฎีนี้ การกระทำและผลต้องอยู่ในระดับเดียวกัน ผลที่เกิดขึ้นต้องเป็นผลธรรมชาติซึ่งย่อมเกิดขึ้น ได้จากการกระทำนั้น

3) การใช้ทฤษฎีร่วมกัน ทั้งในทฤษฎีทฤษฎีเท่ากันแห่งเหตุหรือทฤษฎีเงื่อนไข และทฤษฎีมูลเหตุเหมาะสมนั้นต่างก็มีข้อดีข้อเสียที่ต่างกัน โดยในทฤษฎีเท่ากันแห่งเหตุนี้เป็นประโยชน์แก่ฝ่ายผู้เสียหายมากกว่าทฤษฎีมูลเหตุเหมาะสม แต่ส่งผลให้จำเลยอาจต้องรับผิดชอบมากเกินไปกว่าสิ่งที่ตนได้กระทำ ส่วนในทฤษฎีมูลเหตุเหมาะสมนั้นให้ประโยชน์แก่จำเลยมากกว่าจนในบางครั้ง โจทก์อาจไม่ได้รับการเยียวยาที่ได้ ดังนั้น จึงมีการนำหลักจากทั้งสองทฤษฎีมาใช้ร่วมกัน โดยนำทฤษฎีเท่ากันแห่งเหตุหรือทฤษฎีเงื่อนไขมาใช้ในตอนต้นแล้วนำทฤษฎีมูลเหตุเหมาะสมมาใช้ในตอนปลาย โดยเป็นการดูผลเป็นเรื่องราวไปว่าผลที่เกิดขึ้นนั้นเกิดเพราะเหตุแรกเหตุเดียวหรือมีเหตุอื่นสอดแทรกด้วย ถ้ามีเหตุสอดแทรกเข้าจนเป็นผลเหตุแรกที่เกิดขึ้นนั้นหมดความสำคัญลง เช่นนี้ถือว่าเหตุที่เกิดขึ้นต่อไปนั้นผู้กระทำไม่ต้องรับผิดชอบในผลที่เกิดขึ้นแล้วคงจะรับผิดชอบเฉพาะเหตุที่ตนได้ก่อขึ้นเท่านั้น โดยถือว่าความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นกับการกระทำได้ขาดความสัมพันธ์กันแล้ว

ทฤษฎีที่กล่าวมานั้น มีข้อดีและข้อเสียอยู่ด้วยกัน ประเทศต่างๆจึงไม่มีการวางหลักในการวินิจฉัยอย่างชัดเจน และแม้ศาลได้ให้เหตุผลของการวินิจฉัยไว้อย่างชัดเจนและได้ให้เหตุผลในการวินิจฉัยไว้ ก็ยังมีหลายคดีที่วินิจฉัยกลับไปกลับมาไม่แน่นอน แล้วแต่ข้อเท็จจริงที่จะต้องวินิจฉัย เพื่อให้ความยุติธรรมมากที่สุด ทั้งนี้คงเพราะคำนึงถึงหลักการเยียวยาความเสียหายที่ผู้เสียหายได้รับเป็นหลักในการตัดสินคดีนั่นเอง

4) หลักที่ใช้ในศาลไทย ในศาลไทยนั้นได้มีการปรับใช้ทั้ง 2 ทฤษฎีเข้าด้วยกัน โดยนำทฤษฎีเท่ากันแห่งเหตุหรือทฤษฎีเงื่อนไขมาใช้ในตอนต้น แล้วจึงนำทฤษฎีมูลเหตุเหมาะสมมาใช้ในตอนปลาย โดยดูความเสียหายนั้นเป็นผลธรรมดาที่ย่อมเกิดขึ้นโดยไม่ไกลกว่าเหตุ ไม่ไกลกว่าความรู้สึกรู้สีกของคนธรรมดาสามัญทั่วไปจะคาดหมายได้ แนวทางการวินิจฉัยนั้น ต้องดูที่ผลก่อนว่าผลที่เกิดขึ้นนั้นเกิดจากอะไรเป็นเหตุ หากมีการกระทำอันเป็นเหตุเดียวและเป็นเหตุให้เกิดผลเสียหายขึ้นโดยตรงแล้ว ถือว่าผลที่เกิดขึ้นนั้นสัมพันธ์กับการกระทำโดยไม่ต้องคำนึงถึงผลที่เกิดขึ้นว่าจะเกินความคาดหมายหรือคาดคิดของผู้กระทำหรือไม่ เช่น คำ ชักปืนขึ้นจ้องไปที่ ชาว เพื่อขู่ ชาวตกใจถึงแก่ความตาย ความตายของ ชาว เป็นผลโดยตรงจากการกระทำของ คำ แม้ว่า คำ จะมีได้คาดหมายว่าจะเกิดผลเช่นนั้นขึ้น คำ ก็ต้องรับผิดชอบในผลนั้น

หากปรากฏว่า มีเหตุหลายเหตุมาทำให้เกิดผลเช่นนั้นขึ้น ต้องพิจารณาว่าเหตุใดเป็นเหตุแรกและเหตุใดเป็น เหตุสุดแทรก เพราะถ้าเหตุแทรกซ้อนที่เกิดขึ้นมาภายหลังนี้ได้มาตัดความสัมพันธ์กับเหตุแรกทำให้เหตุที่เกิดขึ้นมาตอนแรกหมดความหมายลง ทำให้ผู้ก่อเหตุรายแรกหมดความสัมพันธ์ลงจึงเป็นผลให้ผู้ก่อเหตุรายแรกไม่ต้องรับผิดชอบในผลนั้น คงรับผิดชอบเพียงแต่ผลที่เกิดขึ้นจากการกระทำของคนเท่านั้น ทั้งนี้เพราะผลที่เกิดขึ้นนั้นไกลไปกว่าเหตุอันเกิดจากการกระทำของจำเลย

เหตุสุดแทรก หมายถึง เหตุที่เกิดขึ้นในระหว่างตั้งแต่มีการกระทำขึ้นไปจนถึงผลสุดท้ายที่เกิดขึ้น เหตุสุดแทรกนี้อาจเกิดได้จากหลายสาเหตุ เช่น

- (1) เกิดจากธรรมชาติ
- (2) เกิดจากสัตว์
- (3) เกิดจากการกระทำของมนุษย์
- (4) เกิดจากพฤติการณ์ภายนอกอื่นๆ

การวินิจฉัยในเรื่องของการกระทำและผลในกรณีที่มีเหตุสุดแทรก ต้องพิจารณาถึง “ช่องแห่งภัย” ด้วยถ้าช่องแห่งภัยซึ่งผู้ก่อเหตุแรกได้กระทำได้ขาดตอนลงแล้ว แม้หากมีเหตุใดเกิดขึ้นภายหลังจากนั้น ผู้ก่อเหตุแรกก็ไม่ต้องรับผิดชอบในผลที่เกิดขึ้น เว้นแต่ผู้ก่อเหตุแรกคาดหมายได้ว่าจะเกิดเหตุเช่นนั้นขึ้นภายหลัง⁷

ช่องแห่งภัย คือ ช่องทางที่มีโอกาสที่จะเกิดภัยขึ้น หลังจากที่เกิดเหตุแรกและเหตุสุดแทรกสิ้นสุดลง เหตุการณ์กลับคืนสู่สภาวะปลอดภัย โอกาสที่จะเกิดภัยไม่มีแล้ว ถือได้ว่าช่องแห่งภัยขาดตอนลงไปแล้ว ผลที่เกิดขึ้นภายหลังถือว่า ไกลเกินไปกว่าเหตุจากการกระทำของผู้ก่อเหตุแรก เช่น แดง ยิง คำได้รับบาดเจ็บเข้ารักษาตัวที่โรงพยาบาล แพทย์รักษาและอนุญาตให้กลับบ้านได้แล้ว

⁷ ฎมาลี วงษ์วิฑิต. เล่มเดิม. หน้า 99.

ในระหว่างการเดินทางกลับบ้าน แดง ลูกธนูของ เหลือง ที่จับมาด้วยความประมาทจน จนได้รับบาดเจ็บสาหัส เช่นนี้ช่องแห่งภัยโศกนาฏกรรมลงไปแล้ว สิ่งที่เกิดขึ้นนั้นได้ไกลเกินกว่าที่จะให้ แดงต้องรับผิดชอบ⁸

3.1.3 ภาระการพิสูจน์

ในคดีละเมิดนั้นเมื่อมีการฟ้องร้องดำเนินคดีกันแล้ว สิ่งที่สำคัญประการหนึ่งคือ ภาระการพิสูจน์ต่อศาล เพื่อให้ศาลเชื่อถึงการกระทำที่เกิดขึ้นว่าเป็นละเมิดหรือไม่ ซึ่งโดยปกติแล้วในคดีละเมิดต่าง ๆ นั้น โจทก์จะเป็นฝ่ายกล่าวอ้างว่าจำเลยนั้นกระทำความผิดหรือประมาทเลินเล่อต่อโจทก์ ดังนั้นแล้ว ในคดีของการสร้างราคาหลักทรัพย์ถ้ามีการฟ้องให้รับผิดชอบทางแพ่ง โจทก์ต้องเป็นผู้ที่มีหน้าที่นำสืบในเรื่องของผู้ที่กระทำการสร้างราคาหลักทรัพย์ เหตุเพราะ ในการดำเนินคดีเรื่องละเมิดนั้นเป็นการดำเนินคดีตามกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง โดยในมาตรา 84 แห่งประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง อันเป็นบททั่วไปของการสืบพยานได้บัญญัติว่า “ถ้าคู่ความฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งกล่าวอ้างข้อเท็จจริงอย่างใด ๆ เพื่อสนับสนุนคำฟ้อง หรือคำให้การของตน ให้หน้าที่นำสืบข้อเท็จจริงนั้นตกอยู่กับฝ่ายที่กล่าวอ้าง...” หรือที่มักเรียกกันว่า “ผู้ใดกล่าวอ้างผู้นั้นนำสืบ”

จากมาตรา 84 ที่กำหนดในเรื่องของหน้าที่นำสืบนั้น มีความหมายเช่นเดียวกับ ภาระการพิสูจน์

ภาระการพิสูจน์ มีผู้ที่ให้ความเห็นไว้ ว่าหน้าที่ที่คู่ความจะต้องพิสูจน์ข้อเท็จจริงตามข้ออ้างของตนให้ได้ถึงมาตรฐานที่กฎหมายต้องการเพื่อตนจะได้ชนะคดี ถ้าเป็นคดีแพ่งก็ต้องนำสืบพยานหลักฐานให้มีน้ำหนักดีกว่าพยานหลักฐานอีกฝ่ายหนึ่ง ถ้าเป็นคดีอาญา โจทก์ ก็ต้องนำสืบให้ถึงขนาดที่ศาลเชื่อว่าจำเลยกระทำความผิดโดยปราศจากข้อสงสัยตามสมควร⁹

ภาระการพิสูจน์นี้ ศาลและคู่ความไม่อาจตกลงเปลี่ยนแปลงกันได้ ซึ่งเป็นไปตามที่กฎหมายได้กำหนดไว้ ซึ่งเป็นไปตามคำฟ้องคำให้การ และการชี้สองสถาน ศาลและคู่ความจึงไม่อาจตกลงเปลี่ยนแปลงกันได้

ภาระการพิสูจน์หรือหน้าที่นำสืบเป็นเรื่องของ ข้อเท็จจริงที่คู่ความได้โต้แย้งกันในคดี โดยคู่ความฝ่ายใดมีหน้าที่ที่จะต้องนำพยานหลักฐานมาสืบก่อนโดยให้อีกฝ่ายมีหน้าที่นำสืบแก้ในภายหลัง โดยหน้าที่นำสืบนี้ศาลจะเป็นผู้กำหนด

เมื่อพิจารณาแล้ว “ภาระการพิสูจน์” เป็นสิ่งที่สำคัญมากเพราะเป็นหน้าที่ที่ผู้กล่าวอ้างข้อเท็จจริงนั้นต้องนำเสนอเพื่อให้ศาลได้ทราบและเป็นการบังคับให้บุคคลดังกล่าวต้องนำ

⁸ ฐมาลี วงษ์วิฑิต. หน้าเดิม.

⁹ โสภณ รัตนกร. (2544). คำอธิบายกฎหมายลักษณะพยาน. หน้า 57.

พยานหลักฐานเข้ามาพิสูจน์ หากไม่สามารถนำพยานหลักฐานเข้ามาพิสูจน์ได้หรือไม่สามารถทำให้ศาลเชื่อได้ ก็จะส่งผลให้แพ้คดีในประเด็นนั้นๆ ไป

ภาระการพิสูจน์นั้นมีลักษณะที่สำคัญดังนี้

1) เป็นกระบวนการทางกฎหมายเพื่อให้ศาลทราบถึงข้อเท็จจริงแห่งคดีที่เกิดขึ้นตามที่คู่ความได้กล่าวอ้าง

2) เป็นสิ่งที่เป็นตัวกำหนดให้คู่ความในคดีต้องนำพยานหลักฐานที่ตนกล่าวอ้างเข้ามาสืบ

3) ภาระการพิสูจน์ตกแก่คู่ความฝ่ายใดเป็นสิ่งที่กฎหมายเป็นกำหนด คู่ความหรือศาลไม่สามารถตกลงเปลี่ยนแปลงได้

4) หากภาระการพิสูจน์ตกแก่คู่ความฝ่ายใดไม่สามารถนำพยานหลักฐานมาสืบได้ จะมีผลให้คู่ความฝ่ายนั้นแพ้ในประเด็นนั้น

แต่ในบางกรณีศาลสามารถตัดสินคดีได้ โดยไม่ต้องมีการนำสืบพยาน เมื่อเป็นกรณีที่เข้าข้อยกเว้น ของกฎหมายซึ่งตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 84 บัญญัติ ต่อไปว่า “...แต่ว่า (1) คู่ความไม่ต้องพิสูจน์ ข้อเท็จจริงซึ่งเป็นที่รู้กันอยู่ทั่วไป หรือซึ่งศาลไม่อาจโต้แย้งได้ หรือซึ่งศาลเห็นว่าคู่ความอีกฝ่ายหนึ่ง ได้รับแล้ว

(2) ถ้ามีข้อสันนิษฐานไว้ในกฎหมายเป็นคุณแก่ คู่ความฝ่ายใด คู่ความฝ่ายนั้นต้องพิสูจน์แต่เพียงว่าตนได้ปฏิบัติตามเงื่อนไขแห่งการ ที่ตนจะ ได้รับประโยชน์จากข้อสันนิษฐานนั้นครบถ้วนแล้ว”

จากหลักเกณฑ์ดังกล่าวสามารถพิจารณาได้ดังนี้

1) ข้อเท็จจริงที่รู้กันอยู่ทั่วไป หรือข้อเท็จจริงที่ไม่อาจโต้แย้งได้

เป็นข้อเท็จจริงที่ศาลเห็นว่าสามารถรับรู้ได้กัน โดยทั่วไปและไม่สามารถโต้แย้งกัน ได้ ซึ่งก็ไม่ต้องมานำสืบกันอีก ดังนั้น เมื่อมีการฟ้องคดีละเมิดเกิดขึ้นและมีการกล่าวอ้างข้อเท็จจริงที่รับรู้กันโดยทั่วไป ย่อมได้รับยกเว้นไม่ต้องมีการนำสืบพยานในเรื่องดังกล่าว

2) ข้อเท็จจริงที่คู่ความรับกันหรือถือว่ารับกัน เมื่อมีข้อเท็จจริงเกิดขึ้นและได้มีการรับของคู่ความฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งแล้วข้อเท็จจริงนั้นย่อมเป็นที่ยุติได้โดยไม่จำเป็นต้องมีการสืบพยานในประเด็นนั้นอีก โดยจะมีผลผูกมัดคู่ความตามข้อเท็จจริงที่ได้รับกัน ซึ่งทำให้ศาลไม่สามารถฟังพยานหลักฐานเป็นอย่างอื่นได้อันจะส่งผลให้คู่ความจะปฏิเสธ คัดค้านโต้แย้ง หรือสืบพยานให้เป็นอย่างอื่นอีกไม่ได้ และคำรับของคู่ความในคดีนั้นต้องเป็นคำรับกันในศาลและต่อหน้าผู้พิพากษา เหตุเพราะ เพื่อป้องกันคำรับที่เกิดขึ้นจากการ โดยไม่สมัครใจ หรือถูกข่มขู่ หลอกลวง

คำรับอีกประเภทหนึ่ง ที่กฎหมายถือว่าเป็นข้อเท็จจริงที่คู่ความรับกันหรือถือว่ารับกัน “คำทำ” คือ การที่คู่ความฝ่ายหนึ่งจะรับข้อเท็จจริงอันใดก็ต่อเมื่อ ได้มีการปฏิบัติตามเงื่อนไขหรือ

ประโยชน์จากข้อสันนิษฐานที่กฎหมายได้บัญญัติไว้ ที่ไม่ต้องนำพยานหลักฐานเข้าสืบเพื่อสนับสนุนข้ออ้างของตน ซึ่งศาลไม่สามารถรับฟังเป็นอย่างอื่นได้ จึงเป็นการผลักระการพิสูจน์ให้ตกอยู่แก่คู่ความอีกฝ่ายที่มีหน้าที่นำสืบเพื่อให้ศาลเห็นเป็นอย่างอื่น

เหตุจำเป็นที่ต้องมีข้อสันนิษฐาน¹¹

1) เพื่อให้ความคุ้มครองสิทธิของผู้ทุจริต ข้อสันนิษฐานนี้เป็นเพื่อให้ความเป็นธรรมและหลักความถูกต้อง เป็นวิถีชีวิตของคนที่ดี ดังนั้นจึงต้องมีบทกฎหมายในการให้ความคุ้มครองแก่ผู้ทุจริต มิฉะนั้นอาจมีการอาศัยช่องโหว่ทางกฎหมายฟ้องร้องแย่งสิทธิของผู้อื่นได้ง่าย

2) เพื่อความสะดวกในการดำเนินกระบวนการพิจารณาและการรับฟังพยานหลักฐาน ประมวลของกฎหมายลักษณะพยานนั้นมิใช่ว่าประสงค์จะฟังพยานหลักฐานโดยไม่มีข้อยุติ แม้ว่าเป้าหมายของกฎหมายลักษณะพยานคือการทำความจริงให้ปรากฏในศาล แต่การดำเนินคดีในศาลนั้นต้องใช้เวลาและทรัพยากรมากมาย รัฐไม่สามารถจะยอมให้มีการสืบพยานโดยไม่จำกัดได้ ดังนั้นการมีข้อสันนิษฐานตามกฎหมายจึงเป็นการช่วยทำให้ประเด็นการพิจารณาน้อยลงและเด่นชัดขึ้น

3) เพื่อขจัดปัญหาที่อาจพิสูจน์ไม่ได้หรือพิสูจน์ได้ยากลำบาก มีข้อเท็จจริงบางประการที่ไม่อาจพิสูจน์หาความจริงได้หรือพิสูจน์ได้แต่เป็นการยากลำบากมาก กฎหมายจึงมีข้อสันนิษฐานไว้ เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการพิจารณา

4) เพื่อความเป็นธรรมตามรัฐประศาสน์นโยบาย ข้อเท็จจริงในบางเรื่องเป็นเรื่องเกี่ยวกับปัญหาความสงบเรียบร้อยและศีลธรรมอันดีของประชาชน ถ้าไม่มีความจำเป็นจริงๆแล้ว ไม่ต้องการให้มีการพิสูจน์ข้อเท็จจริงกัน เช่นเรื่องความสัมพันธ์ในครอบครัว หรือในกรณีความรับผิดชอบละเมิดที่เมื่อมีความเสียหายได้เกิดขึ้นแล้ว ก็ควรให้มีการแก้ไขเยียวยา ในเรื่องการชดใช้ค่าสินไหมทดแทนตามสมควร เพราะความเสียหายอันเกิดขึ้นกับชีวิตหรือร่างกายของผู้อื่นนั้นย่อมก่อให้เกิดความเดือดร้อนทั้งต่อบุคคลและสังคม โดยส่วนรวมกฎหมายสมัยใหม่มีแนวโน้มที่จะให้มีการชดใช้ค่าสินไหมทดแทนโดยไม่ต้องพิจารณาว่าเป็นความผิดของใครหรือที่เรียกว่า ความรับผิดชอบโดยเด็ดขาด หรือมีนั้นการมีบทสันนิษฐาน

การที่กฎหมายจะบัญญัติขึ้นมาเพื่อเป็นการปกป้องคุ้มครองบุคคลใดๆก็ตาม อันเป็นการบัญญัติในลักษณะของการห้ามการกระทำในลักษณะใดลักษณะหนึ่งหรือห้ามการกระทำในเรื่องอย่างใดอย่างหนึ่งแล้ว มีการฝ่าฝืนในการกระทำในลักษณะดังกล่าวเกิดขึ้น และกฎหมายในเรื่องดังกล่าวที่จะออกมานั้นต้องเป็นเรื่องของการปกป้องคุ้มครองเพื่อให้ความคุ้มครองแก่ทุกคน

¹¹ พรเพชร วิชิตชลชัย, (2542). คำอธิบายกฎหมายลักษณะพยาน. หน้า 40.

ไม่ใช่เพื่อแก่คนใดคนหนึ่งหรือกลุ่มบุคคลใดบุคคลหนึ่งเป็นการเฉพาะ เช่น กฎหมายจรรยา
กฎหมายคุ้มครองผู้บริโภค กฎหมายควบคุมการกำหนดราคาและป้องกันการผูกขาด ฯลฯ ซึ่ง
กฎหมายเหล่านี้ล้วนแล้วแต่เป็นการให้ความคุ้มครองแก่บุคคลทั่วไป

ในมาตรา 244 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.
2535 ได้มีการกำหนดข้อสันนิษฐานในเรื่องของการซื้อขายโดยอำพรางไว้เป็นข้อสันนิษฐานที่
เด็ดขาด แม้ว่าผู้กระทำไม่มีเจตนาในการอำพรางก็ตาม แต่ปัญหาที่ตามมา คือการพิสูจน์เจตนาว่า ได้มี
การปั่นหุ้น เพราะการปั่นหุ้นกับการเก็งกำไรมีลักษณะของการกระทำภายนอกที่คล้ายกันจนแทบไม่
สามารถแยกจากกันได้จะต่างกันที่เจตนาภายใน โดยเฉพาะในช่วงที่สภาพตลาดหลักทรัพย์และหุ้น
อยู่ในช่วงขาขึ้นยิ่งยากต่อการพิสูจน์ว่าการที่นักลงทุนซื้อหลักทรัพย์มากขนาดนั้นเป็นการปั่นหุ้น เพราะ
อาจเป็นการซื้อเพื่อเก็งกำไรต่อไปในอนาคตก็ได้และถ้าเป็นเช่นนั้นแล้วการกระทำดังกล่าวก็เป็นสิ่ง
ที่ไม่ผิดกฎหมาย¹²

แต่การฟ้องในเรื่องของการสร้างราคาหลักทรัพย์โดยใช้กฎหมายละเมิดนั้น แม้ว่าจะมี
ข้อสันนิษฐานดังกล่าวแล้วก็ตามแต่ว่าถึงอย่างไรผู้เสียหายยังคงต้องพิสูจน์ในเรื่องของความมีเจตนา
หรือความจงใจอยู่ นั่นเอง ดังที่ได้กล่าวไปแล้วว่าการกระทำในเรื่องของการเก็งกำไรกับในเรื่องของ
การสร้างราคาบางที่ไม่สามารถแยกออกจากกันได้ง่ายนักทำให้การนำสืบในเรื่องของการกระทำ
ดังกล่าวโจทก์ยังคงต้องเป็นฝ่ายนำสืบพยานเพื่อให้ศาลเห็นว่ามีกรกระทำที่ทำให้เกิดความเสียหาย
เกิดขึ้น เป็นการสร้างภาระการพิสูจน์ให้แก่ฝ่ายโจทก์มากเกินไปในการพิสูจน์ว่า มีการกระทำการ
ปั่นหุ้นโดยผู้นั้นจริงหรือไม่ อันเป็นไปตามหลัก ผู้ใดกล่าวอ้างผู้นั้นนำสืบ เมื่อผู้เสียหายเป็นผู้กล่าว
อ้างจึงต้องเป็นผู้พิสูจน์เพื่อให้ศาลเห็นว่า ผู้กระทำได้กระทำการปั่นหุ้นจริงหรือไม่ จึงไม่ใช่เรื่องง่าย
เลยที่จะไปพิสูจน์ในเจตนาของผู้กระทำผิดในเรื่องของการปั่นหุ้น

3.1.4 ค่าสินไหมทดแทน

สิ่งที่ทำให้เรื่องความรับผิดชอบในเรื่องของละเมิดแตกต่างจากความรับผิดชอบทางอาญา คือ
ความรับผิดชอบในเรื่องของละเมิดนั้นเน้นในเรื่องของการเยียวยาผู้เสียหายให้ผู้เสียหายกลับคืนสู่ฐานะ
เดิมมากที่สุด ส่วนความรับผิดชอบทางอาญาจะเน้นในการที่นำผู้กระทำความผิดมาลงโทษ ค่าสินไหม

¹²สุรเชษฐ ชีรวินิจ. (2547). กฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. หน้า 184.

ทดแทนจึงมีจุดเริ่มต้นจากความเสียหายโดยมีหลักว่า ถ้ามีความเสียหายเกิดขึ้น ก็ต้องมีการชดเชยค่าเสียหายเพื่อการนั้น ซึ่งในเรื่องค่าเสียหายนั้นมีด้วยกันหลายประเภท ซึ่งอาจแบ่งแยก ได้ดังนี้¹³

1. ค่าเสียหายแบบค่าสินไหมทดแทน (Compensatory damages) เป็นค่าเสียหายที่กลุ่มประเทศ Civil law ใช้กันซึ่งเป็นค่าเสียหายที่ให้ผู้เสียหายให้ผู้เสียหายกลับคืนสู่ฐานะเดิมให้ใกล้เคียงมากที่สุด

2. ค่าเสียหายเชิงลงโทษ (Punitive damages) ซึ่งเป็นค่าเสียหายที่กลุ่มประเทศ Common law ใช้กันโดยถือว่า การที่บุคคลใดไปกระทำละเมิดขึ้นควรลงโทษให้เจ็บช้ำทรมาน ซึ่งความเสียหายในลักษณะนี้จะสูงกว่าความเสียหายที่แท้จริงและโจทก์ไม่ต้องพิสูจน์ถึงความเสียหายที่ได้รับ เพราะศาลจะเป็นผู้กำหนดเอง

3. ค่าเสียหายตามความเสียหาย (Substantive damages) เป็นความเสียหายที่ถูกกำหนดตามความเสียหายที่ได้รับจริงๆ

4. ค่าเสียหายแบบปลอมขวัญ (Nominal damages) ซึ่งอาจเรียกว่าค่าเสียหายในนาม ซึ่งเป็นค่าเสียหายที่มีจำนวนเล็กน้อยใช้เฉพาะในคดีที่พิสูจน์ในทางศาลไม่ชัดว่าโจทก์ได้รับความเสียหาย แต่การกระทำของจำเลยแล้วโดยพฤติการณ์ต้องรับผิดชอบ ซึ่งศาลมักจะกำหนดค่าเสียหายให้เป็นการปลอมขวัญโจทก์

5. ค่าเสียหายในกรณีที่โจทก์มีส่วนผิด (Contemptuous damages) เป็นค่าเสียหายในจำนวนเล็กน้อยจะแตกต่างจาก ค่าเสียหายแบบปลอมขวัญ ตรงที่โจทก์นั้นสมควรที่จะต้องได้รับความเสียหายนั้นด้วย

6. ค่าเสียหายแบบซ้ำเติม (Aggravated damages) เป็นค่าเสียหายที่ผู้เสียหายได้รับเพิ่มเติมจากความเป็นจริง โดยศาลเห็นว่าการกระทำนั้นมีลักษณะรุนแรงหรือมีหลายกรรมซ้อนต่อเนื่องกัน

ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ในเรื่องของการชดเชยค่าสินไหมทดแทนเพื่อละเมิดมีมาตรา 438 เป็นหลักของการชดเชยค่าสินไหมทดแทน ซึ่งบัญญัติว่า “ค่าสินไหมทดแทนจะพึงใช้ได้โดยสถานใดเพียงใดนั้น ให้ศาลวินิจฉัยตามควรแก่พฤติการณ์และความร้ายแรงแห่งละเมิด

อนึ่ง ค่าสินไหมทดแทนนั้น ได้แก่ การคืนทรัพย์สินผู้เสียหายต้องเสียไปเพราะละเมิด หรือใช้ราคาทรัพย์สินนั้น รวมทั้งค่าเสียหายอันพึงบังคับใช้เพื่อความเสียหายอย่างใดๆอันเกิดขึ้นนั้นด้วย”

การกำหนดค่าสินไหมทดแทนนั้นกฎหมายให้ศาลเป็นผู้กำหนดว่าจะให้มากหรือน้อยเพียงใด การที่ศาลจะกำหนดค่าเสียหายนั้นมีหลักเกณฑ์ 2 ประการ

¹³ สุมาลี วงษ์วิทย์. เล่มเดิม. หน้า 70.

1. ความเสียหายเกิดจากการกระทำนั้นหรือไม่ และ

2. ความเสียหายนั้นมีจำนวนเท่าใด

คำว่า โดยสถานใด และเพียงใด มีความหมายเช่นไร

โดยสถานใด มีความหมายว่า ถ้ามีความเสียหายเกิดขึ้นแล้วผู้ก่อให้เกิดความเสียหายต้องชดใช้ค่าสินไหมทดแทนอย่างไร เช่น ความเสียหายเกิดขึ้นแก่ทรัพย์ ทำให้ทรัพย์บุคคลอื่นเสียหาย ผู้ที่ทำการกระทำละเมิดนั้นต้องชดใช้ราคาทรัพย์นั้นแก่ผู้ที่เป็นเจ้าของเพราะว่าไม่อาจที่จะคืนทรัพย์ได้

เพียงใด มีความหมายว่า จำนวนที่จะต้องชดใช้ค่าสินไหมทดแทนเท่าไรจึงจะคุ้มกับความเสียหายที่จะเกิดขึ้นบางครั้งความเสียหายที่เกิดขึ้นอาจจะไม่เกี่ยวกับจำนวนเงินก็ได้

การที่จะกำหนดค่าเสียหายเป็นจำนวนเท่าใดนั้นกฎหมายไม่ได้กำหนดไว้ แต่เป็นการให้ดุลพินิจแก่ศาลในการที่จะกำหนดตามพฤติการณ์ตามความร้ายแรงแห่งละเมิดแต่ละกรณีไป ซึ่งขึ้นอยู่กับ การนำสืบของโจทก์

สำหรับในประเทศไทยนั้นหากมีการฟ้องคดีเรื่องของละเมิดในเรื่องของการป็นหุ้นนั้น และได้มีการเรียกค่าเสียหายกันเกิดขึ้น เป็นเรื่องที่ยากที่ศาลจะกำหนดได้ว่าค่าเสียหายนั้นควรเป็นเท่าใด เพราะค่าเสียหายดังกล่าวไม่สามารถคำนวณออกมาได้โดยง่ายนัก และค่าเสียหายที่เกิดขึ้นนั้นยังอาจเกิดปัญหาได้ว่าผู้เสียหายที่มาฟ้องคดีนั้นสมควรได้รับค่าเสียหายดังกล่าวหรือไม่ และถ้ามีการยอมรับให้ชดใช้ค่าเสียหายได้ การกำหนดค่าเสียหายที่เกิดขึ้นนั้นศาลจะเป็นผู้ที่กำหนดเองตามความร้ายแรงของการกระทำละเมิดที่เกิดขึ้น ซึ่งจะให้น้อยเพียงใดก็ได้

3.1.5 อายุความ

อายุความในเรื่องของละเมิดนั้นมีบัญญัติในมาตรา 448 ซึ่งบัญญัติว่า “สิทธิเรียกร้องค่าเสียหายอันเกิดแก่ผู้ละเมิดนั้น ท่านว่าขาดอายุความเมื่อพ้นกำหนดหนึ่งปีนับแต่วันที่ผู้เสียหายรู้ถึงการละเมิด และรู้ตัวผู้ที่จะพึงชดใช้ค่าสินไหมทดแทน หรือเมื่อพ้นสิบปีนับแต่วันทำละเมิด

แต่ถ้าเรียกร้องค่าเสียหายในมูลอันเป็นความผิดที่มีโทษตามกฎหมายลักษณะอาญา และมีกำหนดอายุความอาญายาวกว่าที่กล่าวมาไซ้ ท่านว่าให้อายุความที่ยาวกว่ามาบังคับ”

ในวรรคหนึ่งของมาตรา 448 ได้กำหนดอายุความโดยถือเอาความรู้ในข้อเท็จจริงสองประการของผู้เสียหายเป็นเกณฑ์ในการพิจารณา คือ สิทธิเรียกร้องจะขาดอายุความต่อเมื่อ

1.เมื่อพ้นหนึ่งปีนับแต่วันที่ผู้เสียหายรู้ถึงการละเมิด และรู้ตัวผู้ที่จะชดใช้ค่าสินไหม

ทดแทน

2.เมื่อพ้นสิบปีนับแต่วันที่กระทำละเมิด แม้ผู้ต้องเสียหายจะไม่รู้ถึงการละเมิดและ
ไม่รู้ตัวผู้ที่จะใช้ค่าสินไหมทดแทน

อายุความในเรื่องดังกล่าวนี้ ใช้แต่เฉพาะการเรียกค่าเสียหาย อันเกิดจากมูลละเมิด
เท่านั้น ถ้าเป็นการฟ้องเรียกคืนทรัพย์จะไม่นำมาดรานี้มาใช้บังคับ

ในเรื่องของอายุความที่มีการกำหนดไว้ว่า “เมื่อพ้นหนึ่งปีนับแต่วันที่ผู้เสียหายรู้ถึงการ
ละเมิด และรู้ตัวผู้ที่จะใช้ค่าสินไหมทดแทน” นั้นจะเป็นอุปสรรคอย่างมาก เพราะเหตุว่า การ
ค้นหาพยานหลักฐานต่างๆที่จำเป็นในการดำเนินคดี การที่มีการกำหนดอายุความ หนึ่งปีในการ
ดำเนินคดีดังกล่าวจึงเป็นการกำหนดอายุความที่สั้นเกินไปในการที่ผู้เสียหายจะใช้สิทธิในการฟ้อง
ดำเนินคดีแก่ผู้ที่ทำให้เกิดความผิด

3.2 ปัญหาการนำเอากฎหมายในเรื่องละเมิดมาใช้บังคับ

จากที่กล่าวมาแล้วนั้นในประเทศไทยยังไม่มีกฎหมายที่เกี่ยวกับความรับผิดชอบทางแพ่ง
ของผู้ที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์โดยการสร้างราคาขึ้นใช้บังคับ จะมีก็แต่เพียงกฎหมายแพ่งในเรื่อง
ของละเมิดเท่านั้นที่เป็นช่องทางที่เปิดโอกาสให้ผู้เสียหายใช้สิทธิฟ้องร้องแก่ผู้ทำการสร้างราคาได้
ซึ่งในเรื่องของการนำกฎหมายในเรื่องของละเมิดมาใช้นั้นมีปัญหาและอุปสรรค คือ

1. ในการดำเนินคดีแพ่งนั้น กฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่งบัญญัติไว้ในมาตรา 55
ซึ่งบัญญัติว่า “เมื่อมีข้อโต้แย้งเกิดขึ้น เกี่ยวกับสิทธิหรือหน้าที่ของบุคคลใดตามกฎหมายแพ่ง หรือ
บุคคลใดจะใช้ทางศาล บุคคลนั้นชอบที่จะเสนอคดีของตนต่อศาลส่วนแพ่งที่มีเขตอำนาจได้ ตาม
บทบัญญัติแห่งกฎหมายแพ่งและประมวลกฎหมายนี้” ซึ่งในการดำเนินคดีแก่ผู้ทำการสร้างราคา
หลักทรัพย์หากมีการดำเนินคดีแพ่งศาลที่มีอำนาจรับคดีได้ก็แค่ศาลในส่วนแพ่ง และการ
ดำเนินคดีละเมิดนั้นเป็นการโต้แย้งสิทธิที่มีบุคคลอื่นได้กระทำหรือใช้สิทธิอันเป็นเหตุให้มีผู้ได้รับความ
เดือดร้อนเสียหาย โดยการทำเป็นคำฟ้องเสนอต่อศาล และต้องเป็นไปตาม มาตรา 172 วรรค 2
ซึ่งบัญญัติว่า “คำฟ้องต้องแสดงแจ้งชัดซึ่งสภาพแห่งข้อหาของโจทก์และคำขอบังคับ ทั้งข้ออ้างที่
อาศัยเป็นหลักแห่งข้อหาเช่นนั้น” โดยคำฟ้องที่เสนอต่อศาลต้องบรรยายให้ชัดเจนเพื่อให้ศาล
เห็นถึงความเสียหายที่โจทก์ได้รับ ว่าเสียหายเช่นไร และโจทก์ต้องการขออะไร โดยที่ควรระบุให้
ชัดเจนเพราะหากระบุไม่ชัดแล้วศาลก็ไม่สามารถสั่งให้ได้ เพราะศาลไม่สามารถสั่งให้เกินคำขอของ
โจทก์ได้ และคำฟ้องที่เสนอต่อศาลนั้นต้องไม่เป็นคำฟ้องที่เคลือบคลุม เพราะหากเป็นคำฟ้องที่
เคลือบคลุมศาลชอบที่จะยกฟ้องโจทก์ได้โดยไม่จำเป็นต้องสืบพยานหรือวินิจฉัยชี้ขาดข้อเท็จจริง
หรือประเด็นแห่งคดี

โดยในคดีที่มีการกระทำละเมิดกันเกิดขึ้นการบรรยายฟ้อง โจทก์ต้องบรรยายฟ้อง ให้แจ้งชัดซึ่งสภาพแห่งข้อหา กล่าวคือการบรรยายฟ้องต้องให้เงินเข้าองค์ประกอบความรับผิดตาม มาตรา 420 มิฉะนั้นจะเป็นฟ้องเคลือบคลุม ไม่ชอบด้วย ป.วิ.พ. 172 สำหรับในคดีของการปิ่นหุ่น นั้นนับเป็นเรื่องที่ยากสำหรับการบรรยายฟ้องเพื่อให้ศาลเห็นถึงการกระทำผิดของจำเลยเพราะ องค์ประกอบในการกระทำความผิดที่มีมากยากแก่การที่จะสามารถบรรยายให้เข้าองค์ประกอบได้ ทั้งหมด เพราะในคดีละเมิดนั้นหากมีการบรรยายไม่เข้าองค์ประกอบของความผิดแล้วศาลก็จะ สามารถที่จะยกฟ้องในคดีนั้น ได้เพราะถือว่าจำเลยไม่ได้กระทำความผิดต่อโจทก์

ซึ่งในการดำเนินคดีเกี่ยวกับการสร้างราคานั้น โดยส่วนมากย่อมจะมีผู้ที่ได้รับความเสียหายเป็นจำนวนมาก โดยความเสียหายที่เกิดขึ้นกับผู้ได้รับความเสียหายนั้นมักจะมีมูลค่าที่ไม่ สูงนักหากให้ผู้ได้รับความเสียหายฟ้องคดีอาจทำให้การฟ้องคดีในลักษณะดังกล่าวทำให้คดีที่ขึ้นสู่ศาลในการพิจารณานั้นมีเป็นจำนวนที่มากซึ่งอาจทำให้เกิดปัญหาการวินิจฉัยคดีที่หลากหลาย ออกไปไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกันเป็นผลให้เกิดความไม่เป็นธรรมในการชดเชยค่าสินไหมทดแทนได้

2. การที่สร้างภาระการพิสูจน์ที่มีมากให้แก่โจทก์นั้นทำให้ยากแก่การพิสูจน์ความผิดของผู้ที่กระทำผิด เพราะตาม ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง มาตรา 84 บัญญัติว่า “ถ้าคู่ความฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งกล่าวอ้างข้อเท็จจริงอย่างใดๆ เพื่อสนับสนุนคำฟ้องทำให้การของคนให้ หน้าที่นำสืบข้อเท็จจริงนั้นตกอยู่แก่คู่ความที่กล่าวอ้าง...” เพราะเมื่อฝ่ายโจทก์กล่าวหาว่าจำเลยกระทำการปิ่นหุ่น โจทก์ก็ต้องหาพยานหลักฐานต่างๆว่าจำเลยได้กระทำการปิ่นหุ่นจริงตามที่โจทก์กล่าวอ้างมา ซึ่งการหาพยานหลักฐานต่างๆเป็นสิ่งที่กระทำได้ยาก เพราะการเสนอข้อหรือขายนั้นเป็นไป อย่างรวดเร็วมากในแต่ละนาทีที่เกิดขึ้นและบางทีก็ไม่ทราบว่ามี การปิ่นหุ่นอยู่ในช่วงเวลาใด มีแต่ผู้ที่กระทำผิดเท่านั้นที่รู้จึงเป็นการยากที่จะแสวงหาความจริงจากตัวผู้กระทำผิด และพยานหลักฐานที่เกิดขึ้นส่วนมากเป็นข้อมูลทางอิเล็กทรอนิกส์ ที่ง่ายต่อการกำจัด และทำลายทำให้โจทก์ไม่สามารถนำมาเป็นพยานหลักฐานส่วนของตนได้ และถ้าเป็นพยานเอกสารที่น่าสงสัยศาลนั้นหากไม่มีผู้ที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญมาอธิบายให้ศาลฟังแล้วก็จะทำให้พยานเอกสารดังกล่าวเป็นพยานเอกสารที่ไร้ค่าขึ้นมาทันที

ภาระการพิสูจน์จึงถือว่าเป็นเรื่องที่สำคัญมากในคดีทุกคดี เพราะหากคนมีภาระการพิสูจน์เช่นใดแล้วไม่สามารถที่จะพิสูจน์เพื่อให้ศาลเห็นได้ว่าจำเลยได้กระทำความผิดตามที่มีการกล่าวอ้าง ศาลก็สามารถที่จะยกฟ้องในเรื่องนั้นไปเลย

3. การพิสูจน์ถึงความเสียหายเป็นเรื่องสำคัญสำหรับการฟ้องคดีละเมิด เพราะหากไม่สามารถบรรยายถึงความเสียหายที่เกิดขึ้นได้แล้ว ก็จะไม่สามารถนำมาฟ้องเป็นคดีละเมิดได้ การ

พิสูจน์ถึงความเสียหายในคดีการปั่นหุ้นจึงเป็นเรื่องที่กระทำได้ยาก เพราะความเสียหายที่เกิดขึ้นเป็นสิ่งที่ประเมินได้ยาก และถือว่าเป็นความเสียหายในทางเศรษฐกิจ และหากเป็นกรณีที่มีการสงสัยว่าได้มีการปั่นหุ้นเกิดขึ้นแต่ยังไม่เกิดความเสียหายสำหรับการซื้อขายในหุ้นตัวนั้น แต่สิ่งที่เกิดขึ้นตามมานั้นย่อมส่งผลกระทบต่อสภาพของตลาดหลักทรัพย์โดยรวมอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในตลาดหลักทรัพย์ไทยที่อ่อนไหวต่อข่าวต่างๆ จึงทำให้ความเสียหายที่เกิดขึ้นมานั้นยากต่อการประเมินได้โดยง่าย แต่ถ้ามการปั่นหุ้นนั้นได้สำเร็จไปแล้ว กว่าผู้เสียหายจะรู้ว่าได้มีการปั่นหุ้นที่ตนถือครองอยู่ความเสียหายนั้นก็จะมีมากและจะส่งผลกระทบต่อสถานะตลาดและการลงทุนเป็นอย่างมาก แต่ความเสียหายที่เกิดขึ้นมาดังกล่าวยังเป็นความเสียหายในลักษณะที่เป็นไปในลักษณะที่เป็นการคุ้มครองสภาพของตลาดมากกว่าที่มุ่งคุ้มครองนักลงทุน จึงยังไม่มีกรอบรับให้เอกชนเป็นผู้เสียหายที่สามารถฟ้องดำเนินคดีได้

4. การที่บุคคลเข้าไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์หรือที่เรียกว่าเล่นหุ้นนั้น มักจะเข้าไปโดยความสมัครใจของตนเองและการที่จะทำการขายหรือซื้อหุ้นตัวใดก็จะเป็นไปโดยความสมัครใจเองทั้งนั้น จึงอาจเกิดปัญหาขึ้นได้ว่าไม่ใช่ผู้เสียหายที่สามารถจะมาฟ้องคดีได้

5. ความชำนาญในการดำเนินคดี เพราะผู้เสียหายที่เป็นเอกชนนั้น ไม่มีความชำนาญในการดำเนินคดีดังกล่าวอันเป็นอุปสรรคต่อการที่จะฟ้องร้องกับผู้ปั่นหุ้นที่มีเล่ห์เหลี่ยมต่างๆ มากมายที่ยากต่อการที่จะเอาผิดได้

3.3 กรณีศึกษาความผิดเกี่ยวกับการสร้างราคาหลักทรัพย์ ในประเทศไทย

1.กรณีบริษัทราชาเงินทุน

1.1 ลักษณะการกระทำความผิด

บริษัทราชาเงินทุน ก่อตั้งเมื่อปี พ.ศ.2509 โดยในระยะแรกใช้ชื่อว่า บริษัท ราชาอินเวสเม้นท์ จำกัด การทำธุรกิจของบริษัทราชาเงินทุนได้ขยายตัวและเติบโตอย่างรวดเร็วโดยในช่วงปี 2520-2521 ประมาณสิบล้านหุ้นและหนี้สินได้ขยายตัวจาก 102.2 ล้านบาทเมื่อสิ้นปี 2519 เพิ่มขึ้นเป็น 2,018.6 ล้านบาท เมื่อสิ้นปี 2521 และในวันที่ 23 กันยายน 2520 บริษัทราชาเงินทุน ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ราคาเปิดตลาดที่ ราคาหุ้นละ 275 บาท นักลงทุนต่างให้ความสนใจเข้าทำการซื้อขายหุ้นของบริษัทเป็นจำนวนมากและสูงขึ้นมาโดยตลอดจนส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทสูงถึง 2,470 บาท เมื่อวันที่ 15 พฤศจิกายน 2521หลายฝ่ายต่างตั้งข้อสังเกตว่าเพราะเหตุใดบริษัทราชาเงินทุนจึงได้มีการเจริญเติบโตอย่างรวดเร็ว และต่างก็สรุปตรงกันว่าความสำเร็จที่แท้จริงนั้นเกิดจากการเก็งกำไรในการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือ การเล่นหุ้นนั่นเอง จากการติดตามมี

การกล่าวว่า กลุ่มราชาราชเงินทุนทำการไม่สุจริต โดยทำการซื้อขายหุ้นของตนเองและสร้างราคาหุ้นของตนเอง อันเป็นการทำกำไรให้ตนเอง หรือที่เรียกว่าการ ปั่นหุ้น

เหตุการณ์ที่สำคัญ ที่ทำให้มีการตรวจพบในการกระทำครั้งนี้คือการที่บริษัทราชามาร์เก็ตติ้ง, บริษัทอิคอนไทย, และบริษัทไฮซิน ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของบริษัทราชาราชเงินทุนเข้าทำการซื้อขายหุ้นของบริษัทราชาราชเงินทุน เพื่อสร้างราคาหลักทรัพย์ให้มีมูลค่าสูงขึ้น อันส่งผลให้ทางธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการเสนอร่างพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุนและธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522 เพื่อดำเนินการเอาผิดแก่บริษัทราชาราชเงินทุน และสิ่งที่สำคัญอีกประการคือการที่มีการเสนอข่าวว่าเชื่อกของบริษัทรราชาราชเงินทุนถูกปฏิเสธการจ่ายเงิน การเสนอข่าวดังกล่าวส่งผลให้ประชาชนถอนเงินจากบริษัทรราชาราชเงินทุนเป็นจำนวนมากส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทราชาราชเงินทุนลดต่ำลง เหลือเพียง 360 บาทในวันที่ 2 พฤษภาคม 2522 อันเป็นราคาปิดครั้งสุดท้ายก่อนที่ทางตลาดหลักทรัพย์จะสั่งระงับการซื้อขาย อันมีผลให้บริษัทราชาราชเงินทุนต้องล้มลงในที่สุดจากเหตุการณ์ดังกล่าวได้มีการกล่าวได้มีการดำเนินคดีกับ บริษัทรราชาราชเงินทุน ในข้อหา ปั่นหุ้น ฉ้อโกงประชาชน ซึ่งการดำเนินคดีดังกล่าวนี้ ใช้เวลานานถึง 10 ปี และศาลอาญาได้มีคำพิพากษา 11 กรกฎาคม 2533 ยกฟ้อง บริษัทรราชาราชเงินทุน และศาลฎีกาได้มีคำพิพากษายกฟ้องบริษัทราชาราชเงินทุน เมื่อวันที่ 8 เมษายน 2537 ซึ่งศาลวินิจฉัยว่า

ในเรื่องของการปั่นหุ้นเพื่อเป็นการเอาประโยชน์จากการที่หุ้นมีราคาสูงขึ้นโดยไม่เป็นความจริงนั้น ศาลไม่เชื่อว่าจำเลยทำการปั่นหุ้นเพื่อเอาประโยชน์ดังกล่าว เพราะการซื้อขายที่เกิดขึ้นนั้นเป็นการซื้อขายที่กระจายไปทั่วทุกบริษัทสมาชิกไม่มีการซื้อขายเพื่อสร้างราคาให้สูงขึ้นโดยไม่เป็นความจริงแต่อย่างใด

1.2 วิเคราะห์คดีของบริษัทราชาราชเงินทุนจำกัด

การกระทำในลักษณะของการปั่นหุ้นของราชาราชเงินทุนนับได้ว่าเป็นการกระทำที่ได้มีการตรวจพบ เป็นคดีแรกซึ่งได้สร้างความสงสัยให้แก่บรรดานักลงทุนต่างๆว่าการกระทำในลักษณะดังกล่าวเป็นความจริงหรือไม่ โดยเฉพาะเมื่ออัยการมีคำสั่งฟ้องต่อการกระทำผิดในลักษณะดังกล่าว แต่ศาลได้มีคำสั่งยกฟ้องนั้น ยิ่งสร้างความแปลกใจบรรดานักลงทุนเป็นอย่างมาก และการกระทำที่เกิดขึ้นดังกล่าวนี้ ได้มีผู้ที่ประมาณการในเรื่องของความเสียหายที่มีขึ้นซึ่งจากการประมาณการดังกล่าวนี้ ได้สร้างความเสียหายแก่ประชาชนและตลาดหลักทรัพย์เป็นจำนวนมูลค่าประมาณ 1,500 ล้านบาท ซึ่งนับได้ว่าเป็นมูลค่าความเสียหายที่มีมูลค่าสูงมาก แต่ไม่สามารถดำเนินการเอาผิดกับผู้ใดได้

2. กรณีธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การ (B.B.C)

2.1 ลักษณะการกระทำผิด

การกระทำความผิดในเรื่องนี้นั้นถือได้ว่าเป็นการกระทำความผิดแรกในการบังคับใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ความผิดนี้มีการตรวจพบโดย สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ กลต. ซึ่งเป็นหน่วยงานที่ตั้งขึ้นมาใหม่ตามพระราชบัญญัติดังกล่าวโดยมีหน้าที่ในการตรวจสอบและดูแลตลาดทุน ซึ่งจากการตรวจสอบนั้นทาง กลต. พบว่า มีการซื้อขายที่ผิดปกติในหุ้นของ ธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การ หรือที่เรียกว่า BBC. โดยพฤติการณ์ของการกระทำความผิดนั้น จำเลยทั้ง 12 ร่วมกันใช้เงินสดและกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้น ธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การ หรือ BBC. โดยทำการซื้อผ่านทางบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ และบริษัทหลักทรัพย์ 6 แห่ง ที่เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ โดยในคำฟ้องของโจทก์นั้นกล่าวว่า จำเลยทั้ง 12 คนนั้นได้ร่วมกันซื้อขายหุ้นเพื่อเป็นการซื้อขายหุ้นโดยอำพรางเพื่อให้บุคคลอื่นหลงผิดอันเป็นความผิด ตามมาตรา 243 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 และในวันที่ 5 กรกฎาคม 2539 ศาลได้นัดฟังคำพิพากษาหลังจากมีการสืบพยานอยู่เป็นเวลานาน โดยศาลเห็นว่าจากการเบิกความของจำเลยทั้ง 12 นั้นมีการซื้อหุ้น BBC จริงตามที่โจทก์กล่าวหาแต่เป็นการซื้อตามราคาในตลาดของแต่ละวัน ซึ่งถือได้ว่าเป็นการซื้อตามราคาปกติ มิได้มีการอำพรางปริมาณหรือราคาหุ้นเพื่อให้บุคคลอื่นหลงผิดแต่อย่างใดจึงไม่เป็นความผิดตามมาตรา 243 (1) แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 จึงไม่จำเป็นต้องวินิจฉัยว่าจำเลยทั้ง 12 ได้กระทำการดังกล่าวจริงหรือไม่ ส่วนตามมาตรา 243(2) นั้น ต้องเป็นการกระทำที่เป็นลักษณะของการที่มีเจตนาชักจูงให้บุคคลทั่วไปเข้าซื้อหลักทรัพย์ แต่ในทางพิจารณาได้เห็นว่า การเข้าซื้อหุ้นของนักลงทุนทั้ง 7,000 รายนั้นไม่ได้เกิดจากชักจูงแต่อย่างใด การซื้อดังกล่าวนั้นเกิดจากการคาดคะเนและการตัดสินใจของตนเองว่าจะซื้อหรือขายคอนไหนเพื่อให้ได้กำไร มิได้มีใครมาชักชวนหรือเลี้ยมสอนให้ซื้อหรือขาย และการซื้อหุ้นของพยานโจทก์ได้เริ่มเข้าซื้อก่อนที่จะจำเลยที่ 1 จะเข้าทำการซื้อ โดยเมื่อจำเลยที่ 1 ได้เข้าทำการซื้อหุ้น BBC ในวันที่ 2 ตุลาคม 2535 พยานโจทก์ก็ไม่ได้เข้าทำการซื้อหุ้นอีกเพราะมีราคาที่สูงขึ้นมา แสดงให้เห็นว่า การซื้อหุ้นของพยานโจทก์ดังกล่าว เป็นการตัดสินใจของตนเองหรือเป็นการปรึกษากันเองในระหว่างเพื่อนฝูงด้วยกัน ไม่ได้เกิดจากการชักจูงของจำเลยทั้ง 12 แต่อย่างใด พยานหลักฐานของโจทก์จึงฟังไม่ได้ว่าจำเลยทั้ง 12 ซื้อหุ้น BBC. โดยมีเจตนาเพื่อชักจูงให้บุคคลทั่วไปเข้าทำการซื้อหุ้น BBC. อันจะมีความผิดตามมาตรา 243(2)

ใจความตอนหนึ่งในคำพิพากษาได้กล่าวว่า การปันหุ้นของจำเลยนั้นความจริงแล้วการที่หุ้นมีราคาที่สูงขึ้นไม่ได้เกิดจากการปันหุ้นแต่อย่างใด แต่เป็นการที่แย่งซื้อหุ้นจากหลายฝ่าย จึงทำให้ราคาของหุ้นนั้นสูงขึ้นตามหลักเศรษฐกิจของดีมานด์และซัพพลาย

ศาลฎีกาเห็นว่า การซื้อหุ้น บีบีซี ของจำเลยทั้ง 12 ไม่ได้เป็นการกระทำความผิดตามมาตรา 243 ฎีกาโจทก์ฟังไม่ขึ้น

ประเด็นต่อมาที่ได้มีการฟ้องคือ การเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ โดยในเรื่องดังกล่าว โจทก์ได้ฟ้องว่า ไม่มีการรายงานการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ให้ กต. ทราบทุกครั้งที่มีจำนวนหุ้นเพิ่มขึ้นทุกร้อยละห้าของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดภายในวันที่ทำการถัดจากวันที่ได้มา ในเรื่องดังกล่าวนี้มีเพียงจำเลยที่ 1 เท่านั้นที่ได้ซื้อหุ้นเกินร้อยละ 5 แต่ไม่เกินร้อยละ 25 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ในเรื่องนี้ศาลได้วินิจฉัยว่าจำเลยที่ 1 ได้มีการรายงานการได้มาให้ทาง กต. แล้ว แต่ไม่มีการท้วงติงใดๆ ส่วนจำเลยอื่นๆนั้น ซื้อหุ้นไม่ถึงร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด

ประเด็นที่มีการฟ้องกัน คือ ในเรื่องของการไม่จัดทำคำเสนอซื้อหุ้นของกิจการทั่วไป และไม่ปฏิบัติตามประกาศของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในเรื่องของการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ เมื่อได้หุ้นเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 25 ขึ้นไปของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการนั้น ในเรื่องนี้ศาลได้วินิจฉัยว่า การนับรวมหุ้นที่ถือครองนั้น ต้องเป็นกรณีซื้อหุ้นคนเดียว และถือเอาว่าไม่ให้เอาคู่สมรสกับบุคคลไม่บรรลุนิติภาวะเป็นบุคคลตาม มาตรา 246 ด้วย ในประเด็นนี้จำเลยจึงไม่เข้าข่ายที่จะนับหุ้นรวมกันตามมาตราดังกล่าว และโจทก์ยังได้อ้างต่อศาลว่า จำเลยได้มีการซื้อหุ้นรวมกัน จึงต้องมีการนับหุ้นรวมกัน แต่จำเลยได้มีการนำสืบหักล้างในเรื่องดังกล่าวว่า แม้ว่าจะใช้สถานที่เดียวกันก็ตาม แต่จำเลยแต่ละคนนั้นต่างคนต่างก็ไต่มีการเปิดบัญชีในนามของตนเองแยกต่างหากจากกันและแต่ละคนนั้นก็ต่างคนต่างซื้อทำกำไรกันเองแต่ละคนพอใจ และจำนวนหุ้นที่ได้มีการซื้อนั้นก็ต่างกัน วันที่ซื้อก็เป็นคนละวันกัน และการซื้อก็ซื้อผ่านโบรกเกอร์จากหลายแห่ง

จากข้อเท็จจริงที่เกิดขึ้นยังเป็นที่เชื่อไม่ได้ว่า จำเลยทั้ง 12 คนได้ร่วมกันซื้อหุ้น ของธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การอื่นที่จะต้องมารวมกันตามที่โจทก์อ้าง การที่จำเลยที่ 1 ไม่ได้มีการรายงานของหุ้น จึงไม่มีความผิดตามฟ้อง ฎีกาโจทก์ฟังไม่ขึ้น

2.2 วิเคราะห์กรณีของธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การ

เหตุที่ศาลยกฟ้อง คงเป็นเพราะ

2.2.1 ศาลพิจารณาว่าการอำพรางในการซื้อขายนั้นต้องเป็นการที่ ผู้ซื้อหรือผู้ขาย ไม่มีเจตนาที่จะซื้อขายหุ้นกันจริง แต่แกล้งส่งคำสั่งเสนอซื้อหรือขายไปตลาดหลักทรัพย์เพื่อหลอกลวงผู้อื่น ตามที่พยานโจทก์เบิกความ แต่ในคดีนี้นั้น จำเลยทั้ง 12 ได้มีการซื้อหุ้นของธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การกันจริง และซื้อกันตามราคาที่มีการซื้อขายกันจริงในตลาดหลักทรัพย์ การซื้อดังกล่าวจึงเป็นการซื้อตามสภาพปกติของราคาหุ้นมิใช่การอำพรางแต่อย่างใด

2.2.2 ในเรื่องของกรชักจูงเพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิดนั้น ทางพิจารณาได้ว่าการเข้าซื้อหุ้น BBC ของพยานนั้น ได้เข้าซื้อก่อนจำเลยด้วยซ้ำและเมื่อจำเลยได้เข้ามาซื้อแล้วพยานโจทก์ก็ไม่ได้เข้ามาซื้ออีกเพราะราคาของหุ้นนั้นมีราคาที่สูงไปมากแล้วและการซื้อของพยานโจทก์ที่ได้ทำการซื้อไปนั้นก็เกิดจากการตัดสินใจของตนเองหรือปรึกษาเพื่อนของตนเท่านั้น ไม่ได้เกิดจากจำเลย แต่อย่างใด จึงเป็นเหตุผลที่ศาลไม่เชื่อว่าจำเลยได้กระทำความผิดตามที่โจทก์กล่าวอ้าง

2.2.3 ในการบรรยายฟ้องในเรื่องดังกล่าวไม่ชัดเจน กล่าวคือ ในชั้นแรกได้มีการฟ้องในเรื่องของการซื้อขายอำพรางเพื่อให้บุคคลอื่นหลงผิดในราคาอันผิดจากสภาพปกติของตลาด และในเรื่องของการซื้อขายต่อเนื่อง แต่การฟ้องดังกล่าวยังมีการกล่าวต่อไปอีกว่า จำเลยได้ร่วมกันซื้อหุ้นดังกล่าวเกินกว่าร้อยละ 25 อันเป็นการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ

เห็นได้ว่าคำบรรยายฟ้องนั้นขัดกันเอง การบรรยายฟ้องในเรื่องของการ ซื้อขายอำพราง เพื่อให้บุคคลอื่นหลงผิดในราคาอันผิดจากสภาพปกติของตลาด และในเรื่องของการซื้อขายต่อเนื่อง นั้น เป็นการกระทำในผิดในลักษณะของการฉ้อฉลราคาอันมีลักษณะเป็นการกระทำโดยเจตนาที่ทุจริตอันถือว่าเป็นความผิด แต่การซื้อหลักทรัพย์เพื่อเข้าครอบงำกิจการนั้นเป็นการกระทำในลักษณะที่เจตนาเพื่อเข้าไปบริหารงานในธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การ ซึ่งถือว่าเป็นการกระทำที่ไม่มีเจตนาให้ใครหลงผิดหรือเข้ามาซื้อหรือขายหุ้นดังกล่าว ดังนั้นการที่มีการบรรยายฟ้องว่ามีการซื้อขายหุ้นเพื่อครอบงำกิจการแสดงอยู่ในตัวแล้วว่าไม่มีเจตนาที่จะทำการปั่นหุ้นแต่อย่างใด แต่ถ้าได้บรรยายฟ้องว่าได้มีการปั่นหุ้นก็จะไม่ใช่เรื่องของกรครอบงำกิจการ อันเป็นคนละเรื่องกัน การฟ้องจึงต้องเลือกฟ้องข้อหาใดข้อหาหนึ่งแต่เพียงข้อหาเดียว เพราะฉะนั้นแล้วการบรรยายฟ้องที่ขัดกันเองดังกล่าว ศาลชอบที่จะยกฟ้องได้ทันทีโดยไม่จำเป็นต้องมีการสืบพยาน เพราะยิ่งสืบก็จะยิ่งเห็นความชัดเจนตามคำบรรยายฟ้องเท่าใดยิ่งเห็นได้ว่าการกระทำของจำเลยไม่เป็นความผิด ด้วยเหตุนี้ด้วยเหตุนี้ศาลชั้นต้นจึงพิพากษายกฟ้องในข้อเท็จจริง ศาลอุทธรณ์และศาลฎีกาพิพากษายืนตลอด

จากการกระทำผิดที่เกิดขึ้นนั้นนับได้ว่าได้สร้างผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ และบรรดานักลงทุนเป็นอย่างมาก ที่ต้องสูญเสียทรัพย์สินและเงินเป็นจำนวนมากในการเข้าไปลงทุนซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว ซึ่งทำให้นักลงทุนบางรายถึงขั้นหมดเนื้อหมดตัวไปเลยที่เดียวจากการกระทำการปั่นหุ้นดังกล่าว แต่บรรดานักลงทุนเหล่านั้นกลับไม่ได้อะไรกลับคืนมาเลยอีกทั้งการดำเนินการทางกฎหมายแก่ผู้ที่กระทำการฝ่าฝืนดังกล่าวก็ไม่สามารถที่จะดำเนินการเอาผิดกับบุคคลดังกล่าวได้ และการกระทำผิดดังกล่าวก็มีอย่างต่อเนื่องมาโดยตลอดและการกระทำผิดดังกล่าวแม้ว่าในระยะหลังมานั้น จะได้มีการดำเนินการเปรียบเทียบปรับแก่ผู้ที่ทำการฝ่าฝืนแล้วก็ตามแต่หาทำให้ผู้ที่กระทำความผิดนั้นเกิดความเกรงกลัวแต่อย่างใดไม่ กลับพบว่าการกระทำความผิดในลักษณะดังกล่าวอยู่เรื่อยๆ และทางสำนักงานฯเองได้พยายามหาทางป้องกันเพื่อไม่ให้บรรดานักลงทุนเกิดความเสียหาย และเพื่อสร้างเสถียรภาพและความเชื่อมั่นให้แก่บรรดานักลงทุนชาวไทยและชาวต่างประเทศ เพื่อให้เกิดความมั่นใจในการที่จะเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทย

โดยจากการที่ทางสำนักงานฯ ได้ดำเนินการเปรียบเทียบปรับและได้ดำเนินการกล่าวโทษแก่พนักงานสอบสวนเพื่อดำเนินการเอาผิดแก่ผู้ที่กระทำการฝ่าฝืนจากราย 3.1 ในปัจจุบันพบว่าการกระทำผิดอยู่ตลอดแต่ผู้ที่กระทำความผิด ไม่เกรงกลัวต่อบทลงโทษที่มีแต่อย่างใดกลับมีการกระทำความผิดเพิ่มขึ้นเรื่อยๆทุกปี ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบทลงโทษที่มีอยู่ในปัจจุบันไม่สามารถปราบปรามหรือยับยั้งผู้ที่กระทำความผิดได้

ในการดำเนินการตรวจสอบของทางสำนักงานฯจะมีด้วยกัน 2 ประเภทคือ ในการดำเนินเปรียบเทียบปรับของสำนักงานฯ และการกล่าวโทษแก่พนักงานสอบสวน โดยคณะกรรมการเปรียบเทียบนั้นจะใช้แก่กรณีที่มีความผิดไม่ร้ายแรงและเป็นความผิดที่ชัดเจน ส่วนหากเป็นกรณีที่เป็นในกรณีของการกระทำในลักษณะที่ร้ายแรงและสลับซับซ้อนในข้อของกฎหมาย ซึ่งการดำเนินการทางกฎหมายในการนำตัวผู้กระทำความผิดมาลงโทษนั้นคณะกรรมการเปรียบเทียบไม่อาจเปรียบเทียบได้ต้องส่งเรื่องให้คณะกรรมการฝ่ายกฎหมายพิจารณาตามขั้นตอนการต่อไป

การเปรียบเทียบโดยคณะกรรมการเปรียบเทียบ¹⁴

ตารางที่ 3.1 การเปรียบเทียบโดยคณะกรรมการเปรียบเทียบ

ลำดับที่	วันที่ ประชุม เปรียบเทียบ	ชื่อผู้รับ การ เปรียบเทียบ	กฎหมาย ที่ เกี่ยวข้อง	การกระทำความผิด โดยสังเขป	ข่าว ก.ล.ต	ค่าปรับ
1	23/02/ 2543	นางปราณี สมวิวัฒน์ ชัย	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ มาตรา 243(1) ประกอบ 244(2) และ (3)	ระหว่างเดือน กุมภาพันธ์และเดือน มีนาคม 2541 นาง ปราณี สมวิวัฒน์ชัย ได้ใช้บัญชีซื้อขาย หลักทรัพย์ของตนเอง และของผู้อื่นทำการ ซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัทพุดินเซลล์ ที่ เอสไอพีประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) (PTSL) โดยมีการ จับคู่ซื้อขายกันเอง ส่งผลให้ราคา หลักทรัพย์ PTSL เพิ่มขึ้นจาก 7.90 บาท เป็น 28.50 บาท	9/2543	500,000 .00

¹⁴ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2543). สืบค้นเมื่อ 29 มีนาคม 2549.

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

				อันเป็นการอำพรางให้ บุคคลทั่วไปหลง ผิดไปในขณะใด ขณะหนึ่งหรือช่วงเวลา ใดเวลาหนึ่งหลักทรัพย์ นั้นมีการซื้อขายกันมาก หรือราคาของหลักทรัพย์ นั้นได้เปลี่ยนแปลง ไป อันไม่ตรงต่อสภาพ ปกติของตลาด		
2	20/10/2543	นายบุญเลิศ ประภาภมร	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ มาตรา 243(1) ประกอบ 244(1)(2)(3) และ 243(2)	ในระหว่างวันที่ 12 - 31 ธันวาคม 2540 ได้ทำการ ซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร สัตว์ จำกัด (มหาชน) (CPF)ผ่านบัญชีตนเอง และบุคคลอื่นในลักษณะ จับคู่ซื้อขาย ส่งผลให้ ราคาหุ้น CPF เปลี่ยนแปลงอย่างมี นัยสำคัญจาก 25 บาท เป็น 57 บาทอันเป็นผล ทำให้สภาพการซื้อขาย หลักทรัพย์ผิดไปจาก สภาพปกติของตลาดโดย กระทำไปเพื่อชักจูงให้ บุคคลทั่วไปทำการซื้อ ขายหลักทรัพย์	33/25 43	4,953,149 .33

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

3	24/11/254 3	บริษัท กีเลนการ พิมพ์ จำกัด	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ มาตรา 243(2)	ในช่วงเดือนมกราคม 2541 บริษัทกีเลนการพิมพ์ จำกัด ได้เข้าซื้อหลักทรัพย์บริษัท สยามสปอร์ตซินดิ เคท จำกัด (มหาชน) (SSPORT) ในลักษณะ ต่อเนื่องกัน อันเป็นผลทำให้ การซื้อขายหลักทรัพย์นั้นผิด ไปจากสภาพปกติของตลาด ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวจาก 40 บาท เป็น 56 บาท และการ กระทำได้กล่าวได้กระทำไป เพื่อชักจูงให้บุคคลทั่วไปทำ การซื้อขายหลักทรัพย์นั้น	36/25 43	1,087,520 .33
4	24/11/254 3	นางโมฬี วนรัตน์ นนท์	พ.ร.บ. หลักทรัพย์	ในฐานะผู้รับผิดชอบในการ ดำเนินงานของบริษัทกีเลน การพิมพ์ จำกัด และเป็นผู้สั่ง การเกี่ยวกับการซื้อ หลักทรัพย์บริษัทสยาม สปอร์ต ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) (SSPORT) ใน บัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ ของบริษัทกีเลนการพิมพ์ จำกัด ซึ่งเป็นเหตุให้บริษัท กีเลนการพิมพ์ จำกัด ปฏิบัติ ฝ่าฝืนมาตรา 243 (2)	36/25 43	500,000 .00

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

5	24/12/254	นายบุญ	พ.ร.บ.	ระหว่างวันที่ 29-31	38/25	500,000
	4	เลิศ	หลักทรัพย์	ธันวาคม 2540	44	.00
		ประภา	243(1)	นายบุญเลิศ ประภาคมล ทำ		
		กมล	ประกอบ	การซื้อขายหลักทรัพย์		
			244(1)(2)	บริษัทกรุงเทพผลิผล		
			(3)	อุตสาหกรรมการเกษตร		
				จำกัด(มหาชน) (BAP) โดย		
				ผ่านบัญชีตัวแทน ส่งผลให้		
				ราคาของหลักทรัพย์ BAP		
				เปลี่ยนแปลงอย่างมี		
				นัยสำคัญจาก 71 บาทเป็น		
				100 บาทต่อหุ้นเมื่อสิ้นปี		
				2540 โดยมีการเตรียมการ		
				ซื้อขายและจับคู่ซื้อขาย		
				กันเองอันเป็นการอำพราง		
				ให้บุคคลทั่วไปหลงผิดไป		
				ว่าในขณะที่ใดขณะหนึ่งหรือ		
				ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง		
				หลักทรัพย์นั้นมีการ		
				ซื้อหรือขายกันมากหรือ		
				ราคาของหลักทรัพย์นั้นได้		
				เปลี่ยนแปลงไปอันไม่ตรง		
				ต่อสภาพปกติของตลาด		

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

6	31/10/2545	นายไตรรัตน์ คำเนินชาวนิชย์	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2) และ (3)	ระหว่างวันที่ 16 เมษายน ถึงวันที่ 27 สิงหาคม 2541 นายไตรรัตน์ ได้ร่วมกับบริษัทศรีราชา ไซโล จำกัด บริษัทเกษตรรุ่งเรืองพืชผล จำกัด บริษัทเวลดิเวลลอปเม้นท์ กรุ๊ป จำกัด และบริษัทซุ่นฮั่วเซ่งไรซ์ จำกัด ทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัทแอ็คควานซ์ อะโกร จำกัด (มหาชน) (AA) โดยมีการจับคู่ซื้อขายกันเอง อันเป็นการอำพรางเพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใดขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งหลักทรัพย์นั้นได้มีการซื้อขายกันมาก หรือราคาของหลักทรัพย์นั้นได้เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด	29/2545 45	1,204,485.68
7	31/10/2545	บริษัทศรีราชา ไซโล จำกัด	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2) และ (3)	ระหว่างวันที่ 16 เมษายน ถึงวันที่ 27 สิงหาคม 2541 บริษัทศรีราชา ไซโล จำกัด ได้ร่วมกับนายไตรรัตน์ คำเนินชาวนิชย์ บริษัทเกษตรรุ่งเรืองพืชผล จำกัด บริษัทเวลดิเวลลอปเม้นท์ กรุ๊ป จำกัด และบริษัทซุ่นฮั่วเซ่งไรซ์ จำกัด ทำการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัทแอ็คควานซ์ อะโกร จำกัด (มหาชน) (AA) โดยมีการจับคู่ซื้อขายกันเอง อันเป็นการอำ	29/2545 45	500,000.00

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

				พรางเพื่อให้บุคคล ทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใด ขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใด เวลาหนึ่งหลักทรัพย์นั้นได้มี การซื้อขายกันมาก หรือราคา ของหลักทรัพย์นั้นได้ เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ตรง ต่อสภาพปกติของตลาด		
8	31/10/2545	บริษัท เกษตร รุ่งเรือง พืชผล จำกัด	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2) และ (3)	ระหว่างวันที่ 16 เมษายน ถึง วันที่ 27 สิงหาคม 2541 บริษัทเกษตรรุ่งเรืองพืชผล จำกัดได้ร่วมกับนายไตรรัตน์ ดำเนินชาณุวนิชย์ บริษัทศรี ราชา ไซโล จำกัด บริษัทเวลดิ เวลลอปเมนต์ กรุ๊ป จำกัด และบริษัทหุ้นฮั่ว เซ่งไรซ์ จำกัด ทำการซื้อขาย หลักทรัพย์บริษัท แอ็ดวานซ์อะโกร จำกัด (มหาชน) (AA) โดยมีการ จับคู่ซื้อขายกันเอง อันเป็น การอำพรางเพื่อให้บุคคล ทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใด ขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใด เวลาหนึ่งหลักทรัพย์นั้นได้มี การซื้อขายกันมาก หรือราคา ของหลักทรัพย์นั้นได้ เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ตรง ต่อสภาพปกติของตลาด	29/ 25 45	500,000 .00

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

9	31/10/2545	บริษัทเวลดิ เวลลอป เมนต์ กรุ๊ป จำกัด	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2) และ (3)	ระหว่างวันที่ 16 เมษายน ถึงวันที่ 27 สิงหาคม 2541 บริษัทเวลดิเวลลอปเมนต์ กรุ๊ป จำกัดได้ร่วมกับนาย ไตรรัตน์ คำนิษฐา นิษฐ์ บริษัทศรียาชา ไซโล จำกัด บริษัทเกษตรรุ่งเรือง พืชผล จำกัด และ บริษัทหุ้นฮั่วเซ่งไรซ์ จำกัด ทำการซื้อขาย หลักทรัพย์บริษัทแอ็ด วานซ์ อะโกร จำกัด (มหาชน) (AA) โดยมีการ จับคู่ซื้อขายกันเอง อันเป็น การอำพรางเพื่อให้บุคคล ทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะ ใดขณะหนึ่งหรือช่วงเวลา ใดเวลาหนึ่งหลักทรัพย์นั้น ได้มีการซื้อขายกันมาก หรือราคาของหลักทรัพย์ นั้นได้เปลี่ยนแปลงไป อัน ไม่ตรงต่อสภาพปกติของ ตลาด	29/25 45	500,000 .00
---	------------	---	---	---	-------------	----------------

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

10	31/10/2545	บริษัท ชู ฮั่วเซ่ง ไรซ์ จำกัด	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2) และ (3)	ระหว่างวันที่ 16 เมษายน ถึงวันที่ 27 สิงหาคม 2541 บริษัท ชูฮั่วเซ่ง ไรซ์ จำกัด ได้ร่วมกับนาย ไทรรัตน์ ดำเนินชาญว นิษฐ์ บริษัท ศรีราชา ไซโล จำกัด บริษัท เกษตรรุ่งเรืองพืชผล จำกัด และบริษัท เวลดิ เวลลอป เมนท์ กรุ๊ป จำกัด ทำการซื้อขาย หลักทรัพย์ บริษัท แอ็ด วานซ์ อะโกร จำกัด (มหาชน) (AA) โดยมี การจับคู่ซื้อขายกันเอง อันเป็นการอำพราง เพื่อให้บุคคลทั่วไป หลงผิดไปว่าขณะใด ขณะหนึ่งหรือช่วงเวลา ใดเวลาหนึ่งหลักทรัพย์ นั้นได้มีการซื้อขายกัน มาก หรือราคาของ หลักทรัพย์นั้นได้ เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ ตรงต่อสภาพปกติของ ตลาด	29/2 545	500,000 .00
----	------------	--	---	---	-------------	----------------

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

11	31/10/2545	นาย สมโภชน์ หล่อเย็น ขง	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2)(3) และ 243(2)	ระหว่างวันที่ 6 พฤษภาคม ถึงวันที่ 20 สิงหาคม 2540 และระหว่างวันที่ 2 กุมภาพันธ์ถึง 16 เมษายน 2541 นายสมโภชน์ทำการ ซื้อขายหลักทรัพย์บริษัทชิ โน-ไทยเอ็นจิเนียริงแอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) (STECON) ผ่าน บัญชีของตนเองและบุคคล อื่นในลักษณะจับคู่ซื้อ ขาย อันเป็นการอำพราง เพื่อให้บุคคลทั่วไปหลงผิด ไปว่าขณะใดขณะหนึ่งหรือ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์นั้นได้มีการซื้อ ขายกันมาก หรือราคาของ หลักทรัพย์นั้นได้ เปลี่ยนแปลงไปอันไม่ตรง ต่อสภาพปกติของตลาด และได้ทำการซื้อขาย หลักทรัพย์ดังกล่าวใน ลักษณะต่อเนื่องอันเป็นผล ให้การซื้อขายหลักทรัพย์ นั้นผิดไปจากสภาพ ปกติของตลาดโดยได้ กระทำไปเพื่อชักจูงให้ บุคคลทั่วไปทำการซื้อขาย หลักทรัพย์นั้น	29/25 45	500,000 .00
----	------------	----------------------------------	---	--	-------------	----------------

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

12	26/06/2546	นายชน แซ่เจียม	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(2)	ระหว่างวันที่ 7 ถึงวันที่ 8 สิงหาคม 2544 นายชนทำ การซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท ชิโน-ไทย ริชอร์เซส ดีเวลล อปเม้นท์ จำกัด (ม หาชน) (STRD) โดยเคาะ ซื้อในลักษณะต่อเนื่องกัน ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมี นัยสำคัญ จากราคาหุ้นละ 7.50 บาท เป็น หุ้นละ 10.	16/25 46	500,000 .00
13	21/08/2546	นายสงว ว่องสุภัก พันธ์	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2)(3) และ 243(2)	ในระหว่างวันที่ 4 มกราคม ถึงวันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2539 นายสงว ใช้บัญชีซื้อขาย หลักทรัพย์ของบุคคลอื่นทำ การซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท ซีวีดี เอ็นเตอร์เทนเมนต์ จำกัด (มหาชน) (CVD) ใน ลักษณะจับคู่ซื้อขายและซื้อ อย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ราคา หุ้น CVD ปรับตัวสูงขึ้น	21/25 46	4,031,782 .70
14	07/06/2548	บริษัท ไทย ซี อู๋ จำกัด	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2) และ (3)	ระหว่างวันที่ 26 พฤษภาคม 2546 ถึงวันที่ 4 มิถุนายน 2546 บริษัทไทยซี อู๋ จำกัด ได้ร่วมกับบุคคลอื่นซื้อขาย หลักทรัพย์บริษัทชันไทย อุตสาหกรรมถุงมือยาง จำกัด (มหาชน) อันเป็นการ		500,000 .00

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

				อำนาจเพื่อให้บุคคลทั่วไป หลงผิดไปว่าช่วงเวลาใดเวลา หนึ่งหลักทรัพย์นั้นได้มีการ ซื้อหรือขายกันมาก		
15	07/06/2548	นายหลัก ชัย กิตติ พล	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2) และ (3)	ระหว่างวันที่ 26 พฤษภาคม 2546 ถึง วันที่ 4 มิถุนายน 2546 นายหลักชัย กิตติพล ได้ร่วมกับบุคคลอื่น ซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัทชนไทยอุตสาหกรรม มีอย่าง จำกัด (มหาชน) อัน เป็นการอำนาจเพื่อให้บุคคล ทั่วไปหลงผิดไปว่าช่วงเวลาใด เวลาหนึ่งหลักทรัพย์นั้นได้มี การซื้อหรือขายกันมาก หรือ ราคาของหลักทรัพย์นั้นได้ เปลี่ยนแปลงไปอันไม่ตรงต่อ สภาพปกติของตลาด		500,000 .00
16	07/06/2548	นายเจียง เงิน	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2) และ (3)	ระหว่างวันที่ 26 พฤษภาคม 2546 ถึงวันที่ 4 มิถุนายน 2546 นายเจียง เงิน ได้ร่วมกับบุคคล อื่นซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัทชนไทยอุตสาหกรรม มีอย่าง จำกัด (มหาชน) อัน เป็นการอำนาจเพื่อให้บุคคล ทั่วไปหลงผิดไปว่าช่วงเวลาใด เวลาหนึ่งหลักทรัพย์นั้นได้มี การซื้อ		500,000 .00

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

				หรือขายกันมาก หรือราคา ของหลักทรัพย์นั้นได้ เปลี่ยนแปลงไปอันไม่ตรง ต่อสภาพปกติของตลาด		
17	07/06/2548	บริษัททุนธรา โก (ประเทศ ไทย) จำกัด	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2) และ (3)	ระหว่างวันที่ 26 พฤษภาคม 2546 ถึงวันที่ 4 มิถุนายน 2546 บริษัททุนธราโก (ประเทศไทย) จำกัด ได้ ร่วมกับบุคคลอื่นซื้อขาย หลักทรัพย์บริษัทชั้นไทยด สาหกรรมถุงมือยาง จำกัด (มหาชน) อันเป็นการอำ พรางเพื่อให้ บุคคลทั่วไป หลงผิดไปว่าช่วงเวลาใด เวลาหนึ่งหลักทรัพย์นั้นได้มี การซื้อขายกันมาก หรือ ราคาของหลักทรัพย์นั้นได้ เปลี่ยนแปลงไปอันไม่ตรง ต่อสภาพปกติของตลาด	500,000 .00	
18	07/06/2548	บริษัทไทย ฮั้วยางพารา จำกัด (มหาชน)	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2) และ (3)	ระหว่างวันที่ 26 พฤษภาคม 2546 ถึงวันที่ 4 มิถุนายน 2546 บริษัทไทยฮั้วยางพารา จำกัด ได้ร่วมกับบุคคลอื่น ซื้อขายหลักทรัพย์บริษัทชั้น ไทยดสาหกรรมถุงมือยาง จำกัด (มหาชน) อันเป็นการ อำพรางเพื่อให้บุคคลทั่วไป หลงผิดไปว่าช่วงเวลาใด	500,000 .00	

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

				เวลาหนึ่งหลักทรัพย์นั้น ได้มีการซื้อหรือขายกัน มาก หรือราคาของ หลักทรัพย์นั้นได้ เปลี่ยนแปลงไปอันไม่ ตรงต่อสภาพปกติของ ตลาด		
19	04/08/2548	นายสมภาพ เลิศรวีวงศ์	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2) (3) และปอ.83	ระหว่างวันที่ 26 พฤษภาคม 2546 ถึงวันที่ 4 มิถุนายน 2546 นายสม ภาพ เลิศรวีวงศ์ ได้ ร่วมกับบุคคลอื่นซื้อขาย หลักทรัพย์บริษัทชั้น ไทยอุตสาหกรรมถูมือ ยาง จำกัด (มหาชน) อันเป็นการอำพราง เพื่อให้บุคคลทั่วไปหลง ผิดไปว่าช่วงเวลาใดเวลา หนึ่งหลักทรัพย์นั้นได้มี การซื้อหรือขายกันมาก หรือราคาของหลักทรัพย์ นั้นได้เปลี่ยนแปลงไป อันไม่ตรงต่อสภาพปกติ ของตลาด		500,0 00 .00
20	04/08/2548	นายปอแก้ว กิตติศรีไสว	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1) ประกอบ 244(2) (3)	ระหว่างวันที่ 26 พฤษภาคม 2546 ถึงวันที่ 4 มิถุนายน 2546 นาย ปอแก้ว กิตติศรีไสว ได้ ร่วมกับบุคคลอื่นซื้อขาย		500,0 00 .00

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

			และปอ.83	หลักทรัพย์บริษัทชนไทย อุตสาหกรรมถุงมือยาง จำกัด (มหาชน) อันเป็น การอำพรางเพื่อให้บุคคล ทั่วไปหลงผิดไปว่า ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์นั้นได้มีการ ซื้อหรือขายกันมาก หรือ ราคาของหลักทรัพย์นั้น ได้เปลี่ยนแปลงไปอันไม่ ตรงต่อสภาพปกติของ ตลาด		
--	--	--	----------	---	--	--

จากตาราง ของการเปรียบเทียบ หากเป็นกรณีการกระทำผิดที่เกิดขึ้นนั้นเมื่อมีการตรวจสอบพบว่ามีกระทำการอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์หรือการปั่นหุ้นแล้วนั้น หากมีการยินยอมเสียค่าปรับในอัตราที่มีการกำหนดขึ้น เรื่องก็จะยุติลงซึ่งในบางกรณีนั้นผู้กระทำผิดที่เห็นว่าผลประโยชน์ที่ตนได้รับนั้นมีมูลค่ามากแล้วเห็นว่าค่าปรับที่ได้มีการเสนอให้เปรียบเทียบปรับนั้นคุ้มค่าแล้วก็จะยินยอมเสียค่าปรับเพื่อยุติเรื่องดีกว่า และเห็นได้ว่าค่าปรับที่ได้มีการปรับกันนั้น มักจะอยู่ที่ 500,000 ตามอัตราโทษขั้นต่ำที่ได้มีการกำหนดใน พ.ร.บ. ตลาดหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ที่กำหนดไว้ในมาตรา 296 ว่า “ผู้ใดฝ่าฝืน ...มาตรา 243 ต้องระวางโทษจำคุกไม่เกินสองปี หรือปรับเป็นเงิน ไม่เกินสองเท่าของผลประโยชน์ที่บุคคลนั้น ๆ ได้รับไว้ หรือพึงจะได้รับเพราะ การกระทำฝ่าฝืนดังกล่าว แต่ทั้งนี้ค่าปรับดังกล่าวต้องไม่น้อยกว่า ห้าแสนบาท...” จะมีเพียงไม่กี่รายเท่านั้นที่เสียค่าปรับมากกว่า 500,000 บาท เมื่อพิจารณาแล้ว แม้ว่าการได้มีการเปรียบเทียบปรับของคณะกรรมการเปรียบเทียบจะใช้การพิจารณาถึงความร้ายแรงของการกระทำก็ตามแต่การกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ถ้าปล่อยให้มีการกระทำอยู่เรื่อยๆถึงแม้จะเป็นการกระทำที่ไม่ร้ายแรงมากก็ตามย่อมเกิดความไม่เป็นธรรมขึ้น ในการซื้อขายหลักทรัพย์อันจะส่งผลเสียต่อการลงทุนในระยะยาวต่อไป เพราะนักลงทุนก็จะคิดกันว่า นักลงทุนคนอื่นๆยังทำได้และเสียค่าปรับไม่มากแล้วทำไมเราไม่ลองเสี่ยงทำดูบ้าง และถ้าเป็น

เช่นนั้นจริงตลาดหลักทรัพย์ก็จะไม่แตกต่างอะไรกับบ่อนการพนันที่จะมีแต่ นักเสี่ยงโชคเข้ามา มากกว่านักลงทุนที่ต้องการเข้ามาลงทุนที่จะเก็งกำไร

และสิ่งที่พบได้จากการกระทำความผิดที่เกิดขึ้นนั้นจะมีการกระทำในลักษณะที่ร่วมกัน กระทำความผิดในลักษณะที่เป็นทีมหรือกลุ่มบุคคลเพราะโดยทั่วไปแล้วนั้นการปั่นหุ้นนั้นยากที่จะ มีการกระทำความผิดได้ด้วยคนเดียว และการกระทำความผิด

จากการดำเนินการตรวจสอบของทาง สำนักงานฯ นั้นเห็นได้ว่าการตรวจสอบค่อนข้าง ที่จะใช้เวลานานซึ่งทำให้ผู้กระทำความผิดนั้นสามารถที่จะทำลายหลักฐานได้ประกอบกับในรายที่ กระทำความผิดที่เป็นผู้ที่มีอิทธิพลซึ่งทำให้การตรวจสอบยิ่งยากที่จะสาวไปถึงตัวผู้กระทำความผิดที่ แท้จริงได้ และยังไปกว่านั้นข้อมูลที่ถูกจัดเก็บนั้นมักจะอยู่ในรูปของข้อมูลคอมพิวเตอร์ที่สามารถ ง่ายต่อการทำลาย

จากคดีที่เกิดขึ้นตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541- 2546 มีคดีที่เข้าสู่การพิจารณาของคณะกรรมการ เปรียบเทียบเพียง 20 คดีและที่พิจารณาแล้วเสร็จมีเพียง 13 คดีเท่านั้นเพราะการพิจารณานั้นต้อง เป็นไปอย่างรัดกุมในการที่จะนำตัวผู้ฝ่าฝืนมารับโทษหรือทำการเปรียบเทียบปรับ แต่ถึงอย่างไรก็ ตามการดำเนินการดังกล่าว ดังที่กล่าวมาแล้วนั้นก็ยังไม่สามารถที่จะนำตัวผู้กระทำความผิดที่เป็น บุคคลผู้อยู่เบื้องหลังที่แท้จริงมาลงโทษได้เพราะความมีอิทธิพลที่มีอยู่ยิ่งทำให้ยากแก่การดำเนินคดี และในบางครั้งเมื่อการตรวจสอบพบแล้วก็จะค่อยๆปล่อยให้เรื่องดังกล่าวค่อยๆเงียบหายไป หรือ การดำเนินคดีในลักษณะไฟไหม้ฟางที่มักจะจริงจังในตอนเริ่มต้นเท่านั้นและเมื่อคนเริ่มหมดความ สนใจก็จะค่อยๆปล่อยให้เรื่องนั้นเงียบหายไปในที่สุด

จากการดำเนินการที่ทางตลาดหลักทรัพย์ได้ดำเนินการมานั้นหากมีการพบว่ามีการ กระทำในลักษณะที่มีความซับซ้อน ในลักษณะของการกระทำ ทางสำนักงานฯ จะมีการดำเนินการ กล่าวโทษต่อพนักงานสอบสวนเพื่อดำเนินการทางกฎหมายต่อไป

การกล่าวโทษต่อพนักงานสอบสวน¹⁵

ตารางที่ 3.2 การกล่าวโทษต่อพนักงานสอบสวน

ลำดับที่	วันที่ กล่าว โทษ	ชื่อผู้ ถูก กล่าว โทษ	กฎหมายที่ เกี่ยวข้อง	การกระทำโดยสังเขป	ข่าว ก.ด.ต. ฉบับที่	ผลการ ดำเนินการ
1	05/04 /2542	นาย พิชัย เมธิ ปรีชา กุล	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1)(2) ประกอบ 244(1)	ระหว่างเดือนสิงหาคม ถึงเดือนกันยายน 2537 นายเลิศชัยหรือสุวิศรณ เจริญอาภรณ์วัฒนา ร่วมกับผู้ถูกกล่าวโทษ รายอื่นทำการซื้อขาย หลักทรัพย์บริษัท อุตสาหกรรมผ้าเคลือบ พลาสติกไทย จำกัด (มหาชน) (TCOAT) ผ่านบัญชีของตนหรือ บัญชีของบุคคลอื่น หลายรายโดยได้รู้เห็น หรือตกลงกัน ซึ่งใน ที่สุดบุคคลที่ได้ ประโยชน์ จากการซื้อ และขายยังเป็นบุคคล เดียวกัน อันเป็นการอำ พรางให้ บุคคลทั่วไป	5/2542	ศาลอาญา กรุงเทพใต้ได้มี คำพิพากษา ลงโทษนายพิชัย เมธิปรีชากุล กรณีสร้างราคา หลักทรัพย์ (ปั่น หุ้น) บริษัท อุตสาหกรรมผ้า เคลือบพลาสติก ไทย จำกัด (มหาชน) (TCOAT) โดย พิพากษาจำคุก 2 ปี และปรับ 2 เท่าของ ผลประโยชน์ที่ ได้รับ เป็นเงิน 27,958,079.50

¹⁵ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2543). สืบค้นเมื่อ 29 มีนาคม 2549.

ตารางที่ 3.2 (ต่อ)

				หลงผิดไปว่าขณะใด ขณะหนึ่งหรือช่วงเวลา ใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์นั้น ได้มี การซื้อหรือขายกันมาก หรือราคาของ หลักทรัพย์นั้น ได้ เปลี่ยนแปลงไปอันไม่ ตรงต่อสภาพปกติของ ตลาด และได้ทำการ ซื้อขายหลักทรัพย์ ดังกล่าวในลักษณะ ต่อเนื่องกันอันเป็นผล ทำให้สภาพการซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ผิด ไปจากสภาพปกติของ ตลาด โดยกระทำไป เพื่อชักจูงให้บุคคล ทั่วไปทำการซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์นั้น		บาท
2	05/04/ 2542	นายเลิศ ชัยหรือสุ วิศรณ์ เจริญ อาภรณ์ วัฒนา	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1)(2) ประกอบ 244(1)	ระหว่างเดือนสิงหาคม ถึงเดือนกันยายน 2537 นายเลิศชัยหรือสุวิศรณ์ เจริญอาภรณ์วัฒนา ร่วมกับผู้ถูกกล่าวโทษ รายอื่นทำการซื้อขาย หลักทรัพย์บริษัท อุตสาหกรรมผ้าเคลือบ พลาสติกไทย จำกัด	5/2542	พนักงานอัยการ มีความเห็นควร สั่งฟ้อง แต่ดี ขาดอายุความ เนื่องจากผู้ถูก กล่าวโทษ หลบหนี

ตารางที่ 3.2 (ต่อ)

				(มหาชน) (TCOAT) ผ่านบัญชีของตนหรือบัญชีของบุคคลอื่นหลายรายโดยได้รู้เห็นหรือตกลงกัน ซึ่งในที่ที่สุดบุคคลที่ได้ประโยชน์จากการซื้อและขายยังเป็นบุคคลเดียวกัน อันเป็นการอำพรางให้ บุคคลทั่วไปหลงผิดไปว่าขณะใดขณะหนึ่งหรือช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หลักทรัพย์นั้นได้มีการซื้อหรือขายกันมากหรือราคาของหลักทรัพย์นั้น ได้เปลี่ยนแปลงไปอันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด และได้ทำการซื้อขายหลักทรัพย์		
3	14/09/2543	Mr. Yang Lai Fu	พ.ร.บ. หลักทรัพย์ 243(1)(2) ประกอบ 244(2)(3)	ระหว่างเดือนมกราคมถึงเดือนมีนาคม 2538 Mr. Yang Lai Fu ร่วมกันเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ในนามของตนเองและตัวแทนหลายราย เพื่อทำการซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัททานตะวัน อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (THIP) โดยเป็นการซื้อในลักษณะต่อเนื่อง	26/2543	ศาลพิพากษาลงโทษจำคุก 1 ปีและปรับเป็นเงิน 500,000

ตารางที่ 3.2 (ต่อ)

				และการส่งคำสั่งเพื่อให้จับคู่ซื้อขายระหว่างกัน อันเป็นผลให้สภาพการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาดและราคาดัชนีหลักทรัพย์ THIP ได้ปรับตัวสูงขึ้นจากหุ้นละ 73 บาทเป็น 130 บาท อันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด		บาท
--	--	--	--	---	--	-----

จากการดำเนินคดีที่เกิดขึ้นในชั้นศาลของการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ในเรื่องของการสร้างราคานั้น พบว่าจะเป็นในกรณีของการกระทำในลักษณะที่ร้ายแรงและสลับซับซ้อนในข้อของกฎหมาย ซึ่งการดำเนินการทางกฎหมายในการนำตัวผู้กระทำความผิดมาลงโทษนั้นคณะกรรมการเปรียบเทียบไม่อาจเปรียบเทียบได้ต้องส่งเรื่องให้คณะกรรมการฝ่ายกฎหมายพิจารณาตามขบวนการต่อไป ซึ่งตรงจุดนี้ต้องใช้เวลาที่ค่อนข้างยาวนาน ซึ่งสังเกตได้จากวันที่ได้มีการกระทำความผิด และวันที่ได้มีการกล่าวโทษที่ค่อนข้างใช้เวลานานห่างกันเป็นปีๆ เพราะการที่ต้องการพยานหลักฐานที่ชัดเจนในการที่จะนำตัวผู้กระทำความผิดมาลงโทษ แต่ปัญหาที่อาจตามมาคือการที่คดีจะขาดอายุความหรือการที่ผู้กระทำความผิดจะหลบหนีการจับกุม ซึ่งเป็นอุปสรรคในการดำเนินคดีอย่างหนึ่งที่เกิดขึ้นในคดีที่เกี่ยวกับอาชญากรรมทางเศรษฐกิจที่จะนำตัวผู้กระทำความผิดมาลงโทษ

จากคำวินิจฉัยของศาลที่เกิดขึ้นทั้ง 2 กรณีนั้นเห็นได้ว่าศาลเริ่มมีแนวความคิดในเรื่องของการดำเนินคดีที่เกี่ยวกับการกระทำความผิดในตลาดทุนมากขึ้นแล้วในการที่จะนำตัวผู้กระทำความผิดมาลงโทษเพราะการดำเนินคดีที่เกิดขึ้นได้สอดคล้องกับการดำเนินคดีที่ทาง ตลาดหลักทรัพย์ กลต. พนักงานสอบสวน และพนักงานอัยการได้ทำขึ้นมา เพราะหากเป็นกรณีที่เคยได้เกิดขึ้นมาแล้วนั้นทุกฝ่ายต่างเชื่อมั่นในการทำงานของตนและมั่นใจในพยานหลักฐานที่ตนมีว่าสามารถนำตัวผู้กระทำความผิดมาลงโทษได้แต่สิ่งที่เกิดขึ้นกลับกลายเป็นว่าศาลต้องการพยานหลักฐานที่ต้องพิสูจน์ในการกระทำของผู้ที่กระทำความผิดมากกว่านี้ และประกอบกับการดำเนินคดีที่เกิดขึ้นเป็นการดำเนินคดีในทางอาญาซึ่งต้องเป็นไปตามหลักในเรื่องของการที่จะต้องพิสูจน์จนปราศจากข้อสงสัย

โดยแท้จริงแล้วนั้นการดำเนินคดีในทางอาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นเป็นไปได้ยากมากในการที่จะพิสูจน์ในเรื่องดังกล่าวที่เกิดขึ้นและหากต้องมีการพิสูจน์ในเรื่องดังกล่าวจริงๆแล้วการนำตัวผู้ที่กระทำความผิดมารับโทษตามกฎหมายแล้วยังเป็นไปได้ยากมาก จึงควรมีมาตรการบางอย่างในการที่จะเข้ามาช่วยในเรื่องของการค้นหาพยานหลักฐานเพื่อที่จะได้นำตัวผู้กระทำความผิดนั้นมารับโทษตามที่กฎหมาย และเพื่อเป็นการสร้างมาตรการป้องปรามในเรื่องของการกระทำความผิดเพื่อให้ผู้กระทำความผิดนั้นเกิดความเกรงกลัวในการกระทำความผิด และเพื่อมิให้เป็นเยี่ยงอย่างให้ผู้ที่จะกระทำความผิดได้กระทำความผิดต่อไปได้สำเร็จ

จากทั้งการที่ได้มีการเปรียบเทียบปรับโดยทางสำนักงานหรือโดยคำพิพากษาของศาลนั้นสิ่งหนึ่งที่พบได้คือ ค่าปรับที่ได้มีการปรับแก่ผู้ที่กระทำการฝ่าฝืนนั้นตกเป็นของรัฐทั้งสิ้น ด้วยเหตุเพราะถือว่ารัฐนั้นเป็นผู้เสียหาย แม้ว่าความเสียหายที่เกิดขึ้นมานั้นจะเป็นความเสียหายในเชิงเศรษฐกิจก็ตาม แต่เงินที่ได้มีการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ไปนั้นเป็นของบรรดานักลงทุน สำหรับในเรื่องของความเสียหายที่เกิดขึ้นนั้น ได้มีการประมาณตัวเลขความเสียหายในฐานะความผิดเกี่ยวกับการสร้างราคา ที่ทางสำนักงานได้ดำเนินการกล่าวโทษและดำเนินคดีในช่วงปี 2535-2546 ประมาณการความเสียหายได้ 5,202,000 บาท ซึ่งเทียบไม่ได้กับค่าปรับที่ได้มีการปรับไป อีกทั้งมูลค่าความเสียหายที่เกิดขึ้นนั้น ก็เป็นเงินลงทุนของบรรดานักลงทุนหลายต่อหลายที่ต้องสูญเสียไปจากการลงทุนที่ตกเป็นเหยื่อของพวกอาชญากรรมทางเศรษฐกิจที่คอยแต่จะจ้องแสวงหากำไรจากผู้ที่ไม่รู้เท่าไม่ถึงการณ์ แต่นักลงทุนเหล่านั้นกลับสูญเสียเงินไปโดยเปล่าๆ ไม่ได้อะไรกับคืนมาเลย อีกทั้งผลประโยชน์ที่บรรดานักลงทุนเหล่านั้นได้ไปที่สูงมาก และแม้ว่าจะมีในบางกรณีที่มีการปันหุ้นนั้นกระทำไม่สำเร็จตัวผู้กระทำได้สูญเสียดูแลเงินหรือขาดทุนไปเอง แต่ในกรณีดังกล่าวก็พบเป็นส่วนน้อย แต่ถึงอย่างไรการมีมาตรการทางกฎหมายที่เข้มแข็งและสามารถดำเนินการเอาผิดแก่ผู้ที่กระทำการฝ่าฝืนได้อย่างจริงจัง โดยเป็นเยี่ยงอย่างแก่ผู้ที่กระทำความผิดและเป็นการป้องปรามแก่ผู้ที่คิดที่จะกระทำความผิดไม่ให้กระทำความผิดต่อไป เพื่อไม่ให้ได้สร้างความเสียหายแก่เศรษฐกิจของประเทศต่อไป

จากการกระทำการปันหุ้นดังกล่าวนี้โดยมากจะเกิดจากการกระทำของผู้กระทำในคราวเดียวกันแต่ได้ส่งผลเสียหายแก่บุคคลเป็นจำนวนมาก ดังนั้นการนำคดีขึ้นสู่การพิจารณาของผู้เสียหายแต่ละรายมักจะใช้พยานหลักฐานชนิดเดียวกันที่เกิดจากการกระทำในคราวเดียวกันนั้นเสนอต่อศาล ซึ่งโดยส่วนใหญ่แล้วในคดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นพยานหลักฐานส่วนใหญ่จะอยู่ในความครอบครองและรู้เห็นของผู้ที่กระทำความผิด หากผู้ที่ได้รับความเสียหายได้รวมกันค้นหาพยานหลักฐานก็น่าจะส่งผลดีแก่การดำเนินคดี และการที่ผู้ที่ได้รับความเสียหายต่างๆคนต่างนำคดีขึ้นสู่ศาลหลายคดี หรือต่อศาลในหลายศาลนั้น อาจส่งผลกระทบให้เกิดปัญหาในเรื่องของการ

กำหนดค่าเสียหายแก่ผู้ที่ได้รับความเสียหายไม่เท่าเทียมกัน ซึ่งจะทำให้เกิดปัญหาในเองของความ
ไม่เป็นธรรมแก่ผู้ที่ได้รับความเสียหายได้

บทที่ 4

วิเคราะห์และเปรียบเทียบกฎหมายที่เกี่ยวกับความรับผิดทางแพ่ง ในการฉ้อฉลและสร้างราคาหลักทรัพย์ของประเทศไทยและต่างประเทศ

4.1 ความรับผิดของผู้สร้างราคาหลักทรัพย์ในต่างประเทศ

4.1.1 กรณีประเทศในระบบ Common Law

ประเทศสหรัฐอเมริกา

ประเทศสหรัฐอเมริกาถือได้ว่าเป็นต้นกำเนิดกฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยกฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ของประเทศสหรัฐอเมริกามีรากฐานมาจากกฎหมายการฉ้อฉล (Fraud)¹ ในระบบ Common Law แต่เนื่องจากหลักกฎหมายที่ใช้อยู่มีลักษณะขององค์ประกอบที่ยากแก่การลงโทษผู้ที่กระทำผิดรัฐบาลจึงได้มีการตราพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ ปี ค.ศ.1933 (Securities Act 1933) และ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ ปี ค.ศ.1934 (Securities Exchange Act 1934) ซึ่งในกฎหมาย ดังกล่าวได้ตราขึ้นเพื่อขยายขอบเขตของการกระทำที่ผิดห้าม และการแทรกแซงของรัฐกับการกระทำอันใดที่เป็นการค้าเพื่อให้นักลงทุนสามารถดำเนินการได้โดยตรง เพราะก่อนมีการตราพระราชบัญญัติทั้ง 2 นั้นการดำเนินคดีที่ขึ้นสู่การพิจารณาของศาลนั้นเป็นการดำเนินการระหว่างเอกชนกับเอกชน โดยใช้หลักกฎหมายฉ้อฉลในระบบ Common Law ซึ่งเป็นอุปสรรคแก่การบังคับใช้และการให้การเยียวยาตามกฎหมาย และการฉ้อฉลและสร้างราคานั้นได้ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นอย่างมากอันเป็นผลให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ตกต่ำลง รัฐบาลสหรัฐ² จึงได้ออก Securities Act 1933 โดยมี

¹ กฎหมายเกี่ยวกับการฉ้อฉล(Fraud) ตามหลักกฎหมายในระบบกฎหมาย Common Law มีองค์ประกอบคือ

- 1) ต้องมีการแสดงข้อเท็จจริงอันเป็นเท็จหรือหลอกลวง
- 2) ข้อเท็จจริงที่เป็นเท็จหรือหลอกลวงนั้น ต้องเป็นข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญ
- 3) ผู้กระทำต้องรู้ถึงความเป็นเท็จของข้อมูลหรือการหลอกลวงนั้น
- 4) ผู้กระต้องตั้งใจหลอกลวง หรือ ฉ้อโกงผู้เสียหาย
- 5) ผู้เสียหายต้องเชื่ออย่างสมเหตุสมผลในข้อเท็จจริงที่เป็นเท็จหรือการหลอกลวงนั้น
- 6) ความเท็จหรือการหลอกลวงนั้น ต้องเป็นสาเหตุของความเสียหาย

² Sydney M. Robbins. (1996). *The Stock Market: Operation and Issues*. p. 57.

วัตถุประสงค์หลักในการให้บริษัทที่จะขายหลักทรัพย์แก่ประชาชนมีหน้าที่ต้องแสดงความจริง (Truth in Securities) ในการเสนอขายและขายหลักทรัพย์แก่ประชาชน โดยกำหนดไว้ 2 เรื่อง คือ เรื่องแรก คือ การเปิดเผยข้อมูล (Mandated Disclosure) ได้แก่การกำหนดเรื่องของเนื้อหาในข้อมูลอันเป็นสาระสำคัญที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ และรวมตลอดถึงสถานะทางการเงินของผู้ที่ออกหลักทรัพย์ที่ต้องนำมาขึ้น เพื่อเปิดเผยให้เป็นหลักฐานแก่สาธารณะก่อนที่จะทำการขายหรือเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชนทั่วไป และเรื่องของการส่งหนังสือชี้ชวนนั้น มีลักษณะเช่นเดียวกับข้อมูลที่ไต่ขึ้นไว้ในเรื่องของการแสดงสถานะทางการเงิน เพื่อให้บุคคลทั่วไปได้ทราบ และได้มีการห้ามในเรื่องของการโฆษณา โดยวิธีการอื่น ทั้งนี้เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับข่าวสารที่เหมือนกันและมีความเท่าเทียมกันในการตัดสินใจ คือในหนังสือชี้ชวน และการกระทำได้กล่าวไม่คำนึงถึงเจตนาของผู้กระทำผิดว่ามีเจตนาหรือไม่ เช่นการไม่เปิดเผยข้อมูลหรือเปิดเผยข้อมูลที่เป็นเท็จหรือเปิดเผยข้อมูลที่ไม่ครบถ้วนใน Registration Statement ถือว่ามีความผิดตาม 1933 Act มีความรับผิดชอบทางแพ่งเกิดขึ้น เว้นแต่ผู้กระทำจะพิสูจน์ให้เข้าข้อยกเว้น โดยไม่ต้องพิจารณาถึงเจตนา ซึ่งต่างจากความรับผิดชอบอาญา ซึ่งต้องเป็นการกระทำโดยจงใจ เท่านั้น เรื่องที่สอง คือ บทบัญญัติในเรื่องของการป้องกันการฉ้อฉล (Anti-Fraud Provision) โดยได้บัญญัติไว้อย่างกว้างเพื่อป้องกันและปราบปรามการฉ้อฉลต่างๆที่อาจเกิดขึ้นในการเสนอขายหรือเสนอขายหลักทรัพย์

จากการออกกฎหมายในการควบคุมการป้องกันการฉ้อฉลและสร้างราคาคงที่นั้นได้มีขึ้นแต่ในตลาดแรก (Primary Market) เท่านั้นยังไม่มีขึ้นในตลาดรอง (Secondary Market) แต่อย่างไรก็ดี ในปี ค.ศ. 1934 จึงได้มีการตราพระราชบัญญัติ Securities Exchange Act 1934 (Act 1934) ขึ้นเพื่อให้ขยายการควบคุมไปถึงในตลาดรอง เพราะอันเนื่องมาจากความสัมพันธ์กัน และการคุ้มครองนักลงทุนแต่ในตลาดแรกเพียงอย่างเดียวไม่เพียงพอ ดังนั้นจำเป็นต้องคุ้มครองผู้ลงทุนในตลาดรองด้วย และในการตราพระราชบัญญัติ Securities Exchange Act 1934 (Act 1934) นั้นยังได้กำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างต่อเนื่อง (Continuous Disclosure) เพื่อเป็นประโยชน์แก่ผู้ลงทุนในการตัดสินใจลงทุน และยังได้มีการจัดตั้งองค์กรที่ทำหน้าที่ในการควบคุมดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง และรวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งหลาย ใช้ชื่อว่า Securities and Exchange Commission (SEC) โดย SEC นั้นได้นำเอาระบบขออนุญาตในการธุรกิจ (Licensing) มาใช้ในการควบคุม และรวมถึงการกู้ยืมเงินเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ (Margin Requirement) แต่อย่างก็ตามการกระทำในเรื่องของการฉ้อฉลและสร้างราคาหลักทรัพย์นั้นเป็นการกระทำที่อยากแก่การกำหนดองค์ประกอบของความผิด รัฐสภาของสหรัฐจึงมีบทบัญญัติที่ให้อำนาจแก่ SEC ในการออกกฎเกณฑ์ต่างๆว่าการกระทำเช่นใดถือว่าเป็นการฉ้อฉลและสร้างราคาหลักทรัพย์ ภายใต้เหตุผลที่ว่า เพื่อประโยชน์สาธารณะและคุ้มครองผู้ลงทุน (Public Interest and

Protection of Investor) กฎหมายหลักทรัพย์ของอเมริกันนั้นออกมาคุ้มครองสาธารณะชนและเพื่อสร้างความเชื่อมั่นต่อตลาดทุนเพื่อให้ทำหน้าที่ต่อเศรษฐกิจของประเทศให้ดีขึ้น และการออกกฎหมายดังกล่าวนี้เพื่อเป็นการที่จะพยายามป้องกันปราบปรามการและเยียวยา ในการฉ้อฉล หลอกลวงต่างๆที่เกิดขึ้นให้หมดไป²

4.1.1.1 ลักษณะกฎหมายเกี่ยวกับการฉ้อฉลและสร้างราคา

แบ่งได้ 2 ลักษณะใหญ่คือ³

1) ลักษณะกฎหมายบัญญัติโดยตรง (Self-Operative Provision) เป็นบทบัญญัติถึงการกระทำผิดความผิดในลักษณะต่างๆว่าการกระทำเช่นใดเป็นความผิด เช่น ในมาตรา 17 (a) แห่ง Securities Act 1933 ซึ่งเป็นหลักกฎหมายห้ามการฉ้อฉลหลอกลวง การให้ข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญที่เป็นเท็จ การงดเว้นไม่ให้ข้อเท็จจริงซึ่งควรบอกให้แจ้ง ตลอดจนการกระทำการหลอกลวงต่างๆ เพื่อประโยชน์ให้การขายหรือเสนอขายหลักทรัพย์ ซึ่งในการกระทำความผิดดังกล่าวมิได้เกิดความรับผิดทางแพ่งขึ้น ซึ่งได้บัญญัติไว้ในมาตรา 11 มาตรา 12(2) และกำหนดเงื่อนไขความรับผิดทางอาญาของการกระทำความผิดดังกล่าวไว้ในมาตรา 24 ในกรณีที่เป็นการกระทำโดยจงใจ (Willful Violation) แต่การกระทำความผิดดังกล่าวมิขึ้นแต่ในตลาดแรกเท่านั้นโดยการนำเอาหลักกฎหมายเกี่ยวกับการฉ้อฉล (Fraud) ที่มีอยู่ใน Common Law มากำหนดใช้เป็นกรณีเฉพาะขึ้นในธุรกิจหลักทรัพย์ และในปี 1934 ซึ่งเป็นปีถัดมา มีการกำหนดหลักเกณฑ์ขึ้นใน 1934 Act โดยการสร้างองค์กรที่สำคัญในวงการธุรกิจหลักทรัพย์ คือ Securities and Exchange Commission (SEC) อันเป็นต้นแบบให้หลายๆ ประเทศได้นำไปใช้ซึ่งรวมถึงประเทศไทยด้วย หน่วยงานดังกล่าวเป็นหน่วยงานกลางที่คอยกำกับดูแลและควบคุมการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ อีกทั้งยังมีอำนาจกึ่งนิติบัญญัติและอำนาจกึ่งตุลาการ กล่าวคือ มีอำนาจออกกฎหมาย หรือกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการมีอำนาจชี้ขาดตามกฎหมายหรือกฎระเบียบนั้นๆ ภายใต้อำนาจที่ระบุไว้ในกฎหมาย ซึ่ง 1934 Act ยังได้สร้างที่มีของกฎหมาย เกี่ยวกับการฉ้อฉลและสร้างราคา คือ กฎหมายได้ให้อำนาจแก่ SEC ในการออกอนุบัญญัติ (Rule and Regulation) อันเป็นกฎหมายฉบับแรกของอเมริกาที่กำหนดให้การกระทำที่เป็นการสร้างราคา (Manipulation) และความรับผิดที่เกิดขึ้น ซึ่งบัญญัติไว้ใน มาตรา 9 (a) ซึ่งมีใจความว่า

²Harvey L. Pin, Mark Dorsey and Anthony J. Renzi, Jr. (1992). *United States Securities and Investments Regulation Handbook*. pp. 320 - 321.

³นพพร บุญถนอม. (2536). การบังคับใช้กฎหมายป้องกันการฉ้อฉลและสร้างราคาในการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทย. หน้า 52-56.

“ห้ามมิให้ผู้ใดใช้วิธีการทางไปรษณีย์ หรือโดยวิธีใด ไม่ว่าโดยทางตรง หรือโดยอ้อมในการค้าระหว่างรัฐ หรือโดยการบริการของตลาดหลักทรัพย์ หรือเพื่อสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์

(1) เพื่อสร้างภาพ หรือลักษณะเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์ อันเป็นการชี้นำทางที่ผิดหรือเป็นความเท็จ หรือเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์เอง สำหรับหุ้นใดๆ (A) เพื่อให้มีผลต่อการกระทำการใดๆเกี่ยวกับหุ้นตัวนั้น ซึ่งไม่มีผลกระทบต่อผลประโยชน์ของเจ้าของกิจการนั้น (B) เพื่อการส่งขายหุ้นนั้น โดยรู้ว่ามี การส่งขายในจำนวนเดียวกัน ครั้งเดียวกัน และในราคาเดียวกันสำหรับหุ้นตัวนั้น ซึ่งจะส่งขายโดยบุคคลคนเดียวหรือโดยหลายฝ่าย หรือ (C) เพื่อส่งขายหุ้นตัวนั้น โดยรู้ว่ามี การส่งซื้อในจำนวนเดียวกันครั้งเดียวกัน สำหรับหุ้นตัวนั้นซึ่งจะส่ง โดยบุคคลคนเดียวหรือโดยหลายฝ่าย

(2) เพื่อให้ว่ามีผลโดยลำพังหรือมีบุคคลอื่นด้วยในการซื้อขายหุ้น จดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์ซึ่งจะสร้างให้การซื้อขายหุ้นตัวนั้นมีจำนวนมากหรือเพื่อเพิ่มหรือลดราคาหุ้นตัวนั้น ซึ่งส่ง โดยบุคคลคนเดียวหรือหลายฝ่ายก็ตาม

(3) หากผู้จัดจำหน่ายหรือนายหน้าหรือบุคคลอื่นซึ่งขายหรือเสนอขาย หรือซื้อหรือเสนอจะซื้อหุ้นเพื่อชักนำให้มีการขาย หรือซื้อหุ้นจดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์ โดยการเผยแพร่หรือกระจายข้อมูลในระหว่างการดำเนินธุรกิจเพื่อทำให้ราคาหุ้นนั้นสูงขึ้นหรือต่ำลง เนื่องจากการดำเนินธุรกิจเพื่อทำให้ราคาหุ้นตัวนั้นสูงขึ้นหรือต่ำลง เนื่องจากการดำเนินธุรกิจของบุคคลใดบุคคลหนึ่ง หรือหลายคนซึ่งกระทำการเพื่อให้ราคาหุ้นตัวนั้นสูงขึ้น หรือต่ำลง

(4) หากผู้จัดจำหน่ายหรือนายหน้าหรือบุคคลอื่นซึ่งเสนอขายหรือเสนอจะขาย หรือซื้อหรือเสนอจะซื้อหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อที่จะชักนำให้มีการขาย หรือซื้อหุ้นจดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์ ได้แสดงรายการซึ่งเมื่อพิจารณาถึงเวลาและสภาพการณ์แล้ว เป็นเท็จ หรือชักนำในทางที่ผิดเกี่ยวกับสาระสำคัญซึ่งผู้นั้นได้รู้หรือน่าจะ ได้รู้เช่นนั้น

(5) เพื่อให้ได้รับผลตอบแทน ได้รับโดยตรงหรือโดยอ้อมจากผู้จัดจำหน่ายหรือนายหน้าหรือบุคคลอื่นซึ่งขายหรือเสนอจะขาย หรือซื้อหรือเสนอจะซื้อหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อชักนำให้มีการขายหรือซื้อหุ้นจดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์ได้ โดยเผยแพร่ หรือกระจายข้อมูลเพื่อให้มีผลต่อราคาหุ้นในทางที่ต่ำลงหรือสูงขึ้น เนื่องจากการดำเนินการเกี่ยวกับตลาดของบุคคลใดบุคคลหนึ่งหรือหลายคน เพื่อให้ราคาหุ้นนั้นสูงขึ้นหรือต่ำลง

(6) เพื่อให้มีผลต่อบุคคลใดบุคคลหนึ่งหรือหลายคน เกี่ยวกับการซื้อและหรือขายหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อแลกเปลี่ยน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อตรึงราคา รักษา

ราคาหรือเพื่อให้ราคาหุ้นนั้นมีเสถียรภาพโดยกระทำผิดต่อกฎระเบียบที่คณะกรรมการกำหนดไว้เพื่อประโยชน์สาธารณะเพื่อคุ้มครองผู้ลงทุน”

โดยในมาตรา 9 นั้นได้กำหนดไว้เฉพาะในการกระทำในตลาดหลักทรัพย์แห่งชาติเท่านั้น แต่เนื่องจากการดำเนินคดีต่อผู้ที่กระทำความผิดนั้นมีลักษณะซับซ้อนและซ่อนเร้นเพื่อหลบเลี่ยงกฎหมายและปกปิดการกระทำความผิด ดังที่ศาลสูงของประเทศสหรัฐอเมริกาได้กล่าวไว้ ผู้กระทำต้องจงใจหาทางที่จะหลบเลี่ยงกฎหมายเพื่อหลบซ่อนการกระทำที่ผิดกฎหมาย ดังนั้นการดำเนินการตามข้อเท็จจริงในแต่ละเรื่องที่เกิดขึ้นดูจะเหมาะสมกว่า⁴

2) ลักษณะกฎหมายให้อำนาจแก่ SEC ในเรื่องการกำหนดว่าการกระทำเช่นใดถือว่าการกระทำในลักษณะของการฉ้อฉลและสร้างราคานั้นเป็นการยากที่จะกำหนดองค์ประกอบได้อย่างชัดเจน รัฐสภาสหรัฐจึงให้อำนาจแก่ SEC ในการไปกำหนดกฎเกณฑ์ว่า การกระทำใดถือว่าการหลอกลวงและการสร้างราคา (Manipulative Deceptive or other Fraudulent Device or Contrivance) โดยหลักเกณฑ์ดังกล่าวถูกกำหนดไว้ในมาตรา 10(b) อันเป็นมาตราที่ใช้บังคับได้อย่างกว้างขวาง แต่ในมาตรา 10(b) นั้นมิได้เป็นบัญญัติที่บังคับได้ในตัวเอง แต่เป็นการให้อำนาจแก่ SEC ในการที่จะออกกฎเกณฑ์ห้ามการกระทำที่เป็นการฉ้อฉลหรือหลอกลวงในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดย Rule ที่สำคัญและเป็นบททั่วไปในการฉ้อฉลและสร้างราคา คือ Rule 10 b-5 โดยมีข้อความว่า

ห้ามมิให้บุคคลใด

(1) ใช้เครื่องมือ แผนการหรืออุบายใดๆ เพื่อหลอกลวง

(2) แฉลงข้อความอันเป็นสาระสำคัญที่ไม่เป็นความจริง หรือไม่แฉลงข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญ ซึ่งจะทำให้ข้อความที่ได้แฉลงไปในสภาพการณ์ไม่เป็นที่เข้าใจผิด

(3) เข้าเกี่ยวข้องในการกระทำ การปฏิบัติ หรือการดำเนินทางธุรกิจซึ่งมีผลเป็นการฉ้อฉล หรือหลอกลวง ที่เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อบุคคลใดๆ

ซึ่งใน Rule 10 b-5 โดยเป็นการนำเอาบทบัญญัติในมาตรา 17(a) แห่ง 1933 Act มาบัญญัติให้ใช้ได้โดยกว้างขึ้นและสามารถใช้ทั้งในการฉ้อฉลทั้งในการซื้อและขายหลักทรัพย์ และใช้ได้กับทุกคนและทุกประเภท

⁴ Louis Loss. (1988). **Fundamental of Securities Regulation**. p.176.

4.1.1.2 ลักษณะการกระทำที่อยู่ในขอบเขตการฉ้อฉลและการสร้างราคาหลักทรัพย์

ลักษณะการกระทำที่เป็นการสร้างราคา แบ่งได้ 2 ลักษณะคือ

- (1) การเผยแพร่ข้อเท็จจริงอันเป็นการสร้างราคา
- (2) การฉ้อฉลและสร้างราคาโดยการซื้อขาย

- (1) การเผยแพร่ข้อเท็จจริงอันเป็นการสร้างราคา

กฎหมายหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกาตั้งอยู่บนพื้นฐานของการเปิดเผยข้อมูลเป็นหลัก และบทบัญญัติเกี่ยวกับการฉ้อฉลโดยการเผยแพร่ข้อเท็จจริงปรากฏควบคู่กับการเผยแพร่ข้อมูลต่างๆ ที่เรียกว่า (Anti Fraud Provision) เป็นการครอบคลุมการกระทำโดยไม่จำกัดลักษณะของการกระทำ ลักษณะบุคคล เพื่อเป็นการอุดช่องว่างของกฎหมาย

การแสวงหาข้อเท็จจริงอันเป็นองค์ประกอบในเรื่องของการฉ้อฉลนั้น ต้องเป็นข้อเท็จจริงที่เป็นสาระสำคัญ ถึงขนาดที่หากไม่มีข้อเท็จจริงนั้นแล้วก็จะไม่เกิดมีการทำสัญญาเกิดขึ้น แต่ในเรื่องของการฉ้อฉลและสร้างราคาหลักทรัพย์นั้น ไม่จำเป็นที่จะต้องเป็นข้อเท็จจริงที่จะต้องทำให้ตัดสินใจซื้อขาย หรือถือครองหลักทรัพย์นั้นเปลี่ยนแปลงไป เพียงแต่ข้อเท็จจริงดังกล่าวนี้ทำให้มีโอกาสอย่างมากที่จะทำให้การตัดสินใจของผู้ลงทุนเปลี่ยนแปลงไป การพิจารณาจึงต้องพิจารณาจากปัจจัยในหลายด้านประกอบกัน

ศาลสูงของสหรัฐอเมริกาได้วางบรรทัดฐานเกี่ยวกับเรื่องข้อเท็จจริงที่เป็นการหลอกลวงอันเป็นสาระสำคัญต่อการตัดสินใจโดยฉ้อฉลไว้ว่า ต้องตีความอย่างกว้างและไม่จำกัดหรือเป็นการเฉพาะ เพื่อให้สอดคล้องกับเจตนารมณ์ของกฎหมาย ซึ่งแนวการตัดสินใจคดีของสหรัฐอเมริกา การพิสูจน์การกระทำนั้นเกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์หรือไม่ผู้กล่าวหาไม่จำเป็นต้องพิสูจน์ว่า ผู้ใดหลงเชื่อในการหลอกลวงนั้น หรือผู้กระทำความผิดประสงค์ต่อผู้หนึ่งผู้ใดเป็นการเฉพาะ โดยให้ความหมายของคำว่า เกี่ยวกับหลักทรัพย์ไว้ว่า การหลอกลวงที่จะเกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์หมายความว่า นักลงทุนหรือวิญญูชนโดยทั่วไป ย่อมเชื่อถือและโดยความเชื่อนั้นเป็นเหตุให้มีการซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น⁵ โดยวิญญูชนที่พิจารณานี้ต้องพิจารณาให้สอดคล้องแนวความคิดของกฎหมายในการที่จะให้ความคุ้มครองแก่นักลงทุน โดยมาตรฐานของวิญญูชนในการที่จะนำมาวัดนักลงทุนนั้น นักลงทุนนั้นต้องมีไพบรียบ ปรากฏในเชิงธุรกิจ ว่าหากมีการกระทำในเรื่องของการฉ้อฉลเกิดขึ้นนักลงทุนโดยทั่วไปจะมีการตัดสินใจเช่นใด

⁵Superintendent of Ins. V. Banker Life & Casualty Co. 404 Us 6,30 L Ed 2d 128, 92s Ct 165 อ้างใน นพพร บุญอนอม. เล่มเดิม.

กฎหมายหลักทรัพย์ของอเมริกันนั้น อาจมีการละเมิดได้ 2 ทางคือ การละเมิดในทางแพ่งและการละเมิดในทางอาญา⁶

(2) การฉ้อฉลและสร้างราคาโดยการซื้อขาย

กฎหมายเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์โดยการสร้างราคา มีบัญญัติไว้ในมาตรา 17(a) ของ 1933 Act ซึ่งเป็นหลักกฎหมายเกี่ยวกับการห้ามการฉ้อฉลหลอกลวงการให้ข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญที่เป็นเท็จ การคงเว้นไม่ให้ข้อเท็จจริงซึ่งควรบอกให้แจ้งเพื่อประโยชน์ในการขายหลักทรัพย์ และมาตรา 9 ของ 1934 Act เป็นการห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยในมาตรา 9(a) (1) เป็นการห้ามการซื้อขายแบบจับคู่มาตรา (Matched Order) 9(a) (2) ห้ามการซื้อขายแบบต่อเนื่อง (series of Transaction) ที่ทำให้สภาวะการซื้อขายที่ผิดปกติ เพื่อชักจูงให้ผู้อื่นเข้าซื้อขายหลักทรัพย์

ลักษณะการซื้อขายที่เป็นการฉ้อฉลและการสร้างราคา แบ่งได้เป็น 2 ลักษณะ คือ

1. การซื้อขายที่เป็นเท็จหรือทำให้หลงผิด
2. การซื้อขายโดยมีเจตนาในการชักจูงให้บุคคลอื่นเข้าซื้อขาย

การซื้อขายที่มีการกระทำเกิดขึ้นจริงโดยมีเจตนาในการสร้างราคา เป็นการซื้อขายอย่างต่อเนื่อง โดยอาจมีผู้กระทำโดยบุคคลคนเดียวหรือหลายคนก็ได้

4.1.1.3 มาตรการบังคับทางกฎหมาย

สภาพบังคับทางกฎหมายหลักทรัพย์ ของประเทศสหรัฐอเมริกา มี 2 ลักษณะ คือ มาตรการบังคับทางอาญาและ มาตรการบังคับทางแพ่ง

1. มาตรการบังคับทางอาญา

เมื่อ SEC ได้ทำการตรวจสอบแล้วพบว่ามีความผิดหลักฐานที่เพียงพอที่จะสามารถจะดำเนินคดีอาญาแก่ผู้กระทำความผิดได้แล้ว ก็จะส่งเรื่องให้พนักงานอัยการของรัฐดำเนินคดีอาญาแก่ผู้กระทำความผิด พยานหลักฐานและการสอบสวนที่เกิดจากการรวบรวมและหามาได้ของ SEC จะอยู่ภายใต้กฎเกณฑ์ในเรื่องการรับฟังพยานหลักฐานในคดีอาญา โดยถือเสมือนว่าทำโดยพนักงานอัยการ พยานหลักฐานที่เกิดขึ้นจึงสามารถใช้ยื่นกับผู้ต้องหาในคดีอาญาได้ และโทษทางอาญาที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นมี 3 รูปแบบ คือ จำคุก ปรับ ริบผลประโยชน์ หรือทรัพย์สินที่ได้มาจากการกระทำผิด

⁶ ฟูพาร์ณ เอศวินโชตกร. (2539). ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการบังคับใช้บทบัญญัติห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์อันเป็นการฝ่าฝืน มาตรา 243(1)ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535.

ในการกำหนดโทษแก่ผู้ที่ได้กระทำความผิดอันเป็นการฝ่าฝืนนั้น กฎหมายได้กำหนดโทษปรับแก่บุคคลผู้ที่ได้กระทำการฝ่าฝืนไว้ เป็นจำนวนเงิน 1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และมีโทษจำคุก 10 ปี

2. มาตรการบังคับทางแพ่ง

มาตรการบังคับในเรื่องของการดำเนินการทางแพ่งในในประเทศสหรัฐอเมริกาแบ่งได้เป็น 2 ชนิด คือ การดำเนินคดีระหว่างเอกชนกับเอกชน กับ การดำเนินการโดย SEC โดยการใช้มาตรการเยียวยาในทางแพ่ง (Civil Remedies)

(1). การดำเนินคดีแพ่งระหว่างเอกชนกับเอกชน ในกฎหมายหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกา ในเรื่องของการป้องกันและปราบปรามการฉ้อฉล ได้กำหนดสิทธิทางแพ่งในการเรียกค่าเสียหายจากผู้กระทำผิดหลายมาตรา เช่น มาตรา 11 การกำหนดค่าเสียหายในกรณีการฉ้อฉลในการแสดงข้อความเท็จที่จดทะเบียนไว้ในการเสนอขายหลักทรัพย์ ต่อประชาชน มาตรา 12 (2) ในเรื่องของการชักชวนให้ประชาชนเข้าซื้อขายหลักทรัพย์โดยการแสดงข้อความเท็จหรือทำให้หลงผิดไม่ว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวจะอยู่ในบังคับที่ต้องจดทะเบียนกับ SEC หรือไม่ หรือ มาตรา 9(e) ให้สิทธิแก่ผู้เสียหายจากการสร้างราคาเรียกร้องค่าเสียหายจากผู้กระทำได้ นอกจากนี้ยังมีกรณีของสิทธิทางแพ่งโดยปริยาย (Implied Civil Liability) ซึ่งศาลสูงและ SEC นำเอากฎหมายในเรื่องละเมิดมาใช้

แต่อย่างไรก็ตามแม้ศาลสูงจะยอมรับและให้สิทธิแก่เอกชนผู้เสียหายก็ตามแต่การบังคับใช้นั้นยังเป็นปัญหาอยู่มากในการดำเนินคดีที่เคร่งครัดในองค์ประกอบในเรื่องของ Fraud⁷ ในกฎหมาย Common Law ซึ่งมีองค์ประกอบที่มากและยากต่อการพิสูจน์ และกฎหมายในเรื่องของตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นไปในเรื่องของการให้ความคุ้มครองมหาชนและผลประโยชน์สาธารณะอันเป็นภาพรวมมากกว่า

(2). การดำเนินการโดย SEC โดยการใช้มาตรการเยียวยาในทางแพ่ง (Civil Remedies) โดย SEC มีอำนาจดำเนินการทางแพ่งต่อบุคคลทั่วไป และบุคคลที่อยู่ภายใต้ระบบการ

กฎหมายเกี่ยวกับการฉ้อฉล ตามหลักกฎหมายในระบบกฎหมาย Common Law มีองค์ประกอบคือ

- 1) ต้องมีการแสดงข้อเท็จจริงอันเป็นเท็จหรือหลอกลวง
 - 2) ข้อเท็จจริงที่เป็นเท็จหรือหลอกลวงนั้น ต้องเป็นข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญ
 - 3) ผู้กระทำต้องรู้ถึงความเป็นเท็จของข้อมูลหรือการหลอกลวงนั้น
 - 4) ผู้กระทำต้องตั้งใจหลอกลวง หรือ ฉ้อโกงผู้เสียหาย
 - 5) ผู้เสียหายต้องเชื่ออย่างสมเหตุสมผลในข้อเท็จจริงที่เป็นเท็จหรือการหลอกลวงนั้น
 - 6) ความเท็จหรือการหลอกลวงนั้น ต้องเป็นสาเหตุของความเสียหาย
-

รับอนุญาต (Licensing) หลังจากที่ได้มีการสืบสวนสอบสวน (Investigation) โดยมาตรา 21(a) ของ 1934 Act ได้ให้อำนาจแก่ SEC ที่จะใช้ดุลพินิจในการสืบสวนสอบสวนตามความจำเป็น เมื่อเกิดกรณีอันเป็นที่ข้อสงสัยว่าจะมีการละเมิดกฎหมายเกิดขึ้น ซึ่งการสอบสวนสามารถกระทำได้โดย

1) ทำการสอบสวนอย่างไม่เป็นทางการ (Informal Investigation) นี้จะนำมาใช้ในกรณีที่พยานหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องให้ความร่วมมือในการสอบสวน ซึ่งเป็นไปโดยความสมัครใจ โดยอาจอยู่ในรูปของการโทรศัพท์สอบถามหรือส่งแบบสอบถามเพื่อรวบรวมข้อมูล โดยจะยังไม่มีมีการออกคำสั่งเป็นทางการใดๆ แต่หากว่าบุคคลต่างๆ เหล่านั้นไม่ได้ให้ความร่วมมือตามสมควร หรือต้องการให้มี การให้ปากคำอย่างเป็นทางการ หรือต้องการให้มีการทำเอกเอกสารประกอบ SEC จะมีคำสั่งให้ทำการตรวจสอบอย่างเป็นทางการต่อไป

2) ทำการสอบสวนอย่างเป็นทางการ (formal Investigation) จะใช้ในกรณีที่พยานบุคคลที่เกี่ยวข้องไม่ให้ความร่วมมือ SEC มีสิทธิที่จะออกหมายเรียกพยานหลักฐานหรือพยานบุคคลได้และอาจขอให้ศาลมีคำสั่งให้ปฏิบัติตามหมายดังกล่าว และถ้าศาลมีคำสั่งอนุญาตผู้ที่ได้รับหมายดังกล่าวขัดขืนไม่ปฏิบัติตาม ก็จะมีความผิดฐานละเมิดอำนาจศาล

การตรวจสอบของ SEC มักจะกระทำเป็นความลับไม่เปิดเผย เพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นกับชื่อเสียงของบุคคลที่ถูกตรวจสอบและเพื่อไม่ให้เกิดผลกระทบต่อประโยชน์สาธารณะและเมื่อมีข้อมูลเพียงพอแล้วจึงใช้ดุลพินิจในการตัดสินใจว่า ควรจะใช้มาตรการบังคับทางกฎหมายอย่างไรต่อไปต่อผู้กระทำผิด

หลังจากการที่ได้ผลการสอบสวนแล้ว SEC อาจเลือกการดำเนินการทางแพ่งเพื่อเป็นการเยียวยาแก้ไขการกระทำผิดได้ดังต่อไปนี้

1) การขอคำสั่งศาล (Injunction) เป็นมาตรการที่ถูกนำมาใช้บ่อย โดยเป็นมาตรการบังคับทางกฎหมายที่มีอยู่ซึ่งเป็นอำนาจของ SEC ที่บัญญัติไว้ในมาตรา 20(b) ของ 1933 Act และ มาตรา 21(d) ของ 1934 Act โดยเมื่อข้อเท็จจริงปรากฏต่อ SEC ว่าบุคคลใดกำลังเกี่ยวข้องหรือจะเกี่ยวข้องกับการกระทำใดๆ อันเป็นการละเมิดต่อกฎหมายหลักทรัพย์มีอำนาจร้องขอต่อศาลให้ออกหมายห้ามการกระทำใดๆ ของบุคคลดังกล่าวเป็นการชั่วคราว หรือตลอดไปก็ได้ คำสั่งที่ศาลออกมานั้นเป็นไปเพื่อเป็นการป้องกันการละเมิดกฎหมายมากกว่าการลงโทษในสิ่งที่ได้กระทำลงไป การนำมาตรการในรูปแบบของ Injunction ที่ได้นำมาใช้ถือได้ว่าเป็นการลงโทษและจัดการแก่ผู้กระทำผิดได้อย่างค่อนข้างมีประสิทธิภาพ จนถึงในปี 1978 ศาลได้มีคำพิพากษาซึ่งเป็นการเพิ่มภาระการพิสูจน์ให้แก่ SEC ในการขอคำสั่งศาลในลักษณะดังกล่าว โดย SEC ต้องแสดงให้เห็นว่ามีข้อเท็จจริงที่แสดงว่าจะเกิดการกระทำผิดเช่นที่เคยเกิดขึ้นในอดีต ซึ่งข้อเท็จจริง

ดังกล่าวจะต้องมรมากกว่าเพียงการคาดคะเน และนอกเหนือจากภาระการพิสูจน์ที่เพิ่มมากขึ้นของ SEC แล้วในการตั้งข้อหา จะพิจารณาองค์ประกอบอื่นๆอีก ได้แก่

- ความรุนแรงของการละเมิดกฎหมาย
- ผลกระทบของคำสั่งต่อจำเลย
- ระดับของเจตนาร้ายในการกระทำความผิด

นอกจากการขอคำสั่งที่กล่าวมาข้างต้น ในระหว่างการดำเนินการไม่ว่าจะ ในชั้นสอบสวนหรือชั้นตอนอื่นใด SEC ยังมีอำนาจในการร้องขอต่อศาลเพื่อมีคำสั่งให้ทำการแก้ไข บรรเทาความเสียหาย (Ancillary Relief) ซึ่งอาจจะเกิดขึ้นโดยลักษณะของคำสั่งบรรเทาความเสียหายของประชาชน แต่กฎหมายมิได้บัญญัติถึงเนื้อหาของคำสั่งไว้ ซึ่งทั้งนี้ขึ้นอยู่กับการใช้ดุลย พินิจของศาลซึ่งรวบรวมและจำแนกไว้ได้ 13 ประเภท ดังต่อไปนี้

- (1) คำสั่งแต่งตั้งผู้รักษาทรัพย์สิน
- (2) คำสั่งแต่งตั้งผู้ดูแลหรือผู้ตรวจสอบทางการเงิน
- (3) คำสั่งให้รับกำไร
- (4) คำสั่งแต่งตั้งกรรมการหรือคณะกรรมการพิเศษ ซึ่งรวมถึง คณะกรรมการพิเศษผู้ตรวจสอบการบริหารและคณะกรรมการกฎหมายและแรงจูงหนี้สิน
- (5) คำสั่งแต่งตั้งที่ปรึกษาพิเศษเพื่อดำเนินการตามที่ศาลกำหนดในการ ดูแลการสอบสวน และทำรายงานเสนอต่อ SEC และศาลตลอดจนให้คำแนะนำในการดำเนินการ เรียกหรือจากผู้บริหารชุดก่อน และโดยประการอื่นในนามของบริษัทและผู้ถือหุ้น
- (6) คำสั่งขอให้เลิกบริษัท
- (7) คำสั่งให้หยุดหรือตั้งผู้ดูแลชั่วคราว
- (8) คำสั่งให้จัดการทางบัญชี
- (9) คำสั่งให้ส่งรายงานเพิ่มเติมเกี่ยวกับภาวะทางการเงินและการซื้อขาย หลักทรัพย์
- (10) คำสั่งให้ทนายความหรือนักกฎหมาย เปิดเผยการกระทำในคดีของ ถูกค้า
- (11) คำสั่งให้จำกัดหรือห้ามการซื้อขายหุ้น การออกเสียงลงคะแนนมอบ ถิ่นหรือกระทำการใดๆที่มีอิทธิพล หรือมีส่วนร่วมในการบริหารงานของผู้ออกหลักทรัพย์หรือผู้ ที่เกี่ยวข้อง

⁸Mathew's Comment. (1977,September). "ALL Proposal: Part xv Administration and Enforcement."

(12) คำสั่งกำหนดวิธีการในการควบคุมดูแล และปฏิบัติตามขึ้นใหม่

(13) คำสั่งรับประกันการขาดทุน หรือป้องกันความเสียหายแก่ผู้ออก

หลักทรัพย์

โดยในระหว่างที่อยู่ในขั้นตอนของการดำเนินการของศาลนี้ ผู้ถูกกล่าวหาอาจตกลงทำความยินยอมปฏิบัติตามคำสั่ง (Consent Injunction) เพื่อปฏิบัติตามที่ SEC ร้องขอต่อศาลก็ได้และส่วนใหญ่จะเป็นเช่นนั้น ทั้งนี้ หาก SEC ได้ทำการขอให้ศาลมีคำสั่งดังกล่าวมาแล้วนี้ข้อเท็จจริงต่างๆที่ได้เสนอต่อศาล และได้ดำเนินกระบวนการพิจารณาและศาลได้มีคำสั่งในเรื่องดังกล่าวไปแล้วนั้น ถือเป็นการห้ามนำข้อเท็จจริงดังกล่าวขึ้นว่ากล่าวต่อผู้ถูกกล่าวหาในศาลอีก ซึ่งรวมทั้งกรณีการขอมความโดยวิธีการขอมรับข้อเท็จจริงและขอมปฏิบัติตามคำสั่งดังกล่าวด้วย

2) การดำเนินการทางด้านการบริหาร (Administrative Proceeding) เนื่องจาก SEC เป็นหน่วยงานของรัฐที่กำกับดูแลผู้ที่ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จึงมีอำนาจในการดำเนินการทางด้านการบริหารหรือทางวินัยแก่หน่วยงานหรือองค์กรที่อยู่ในกำกับดูแลของตน เช่น นายหน้าผู้ค้าหลักทรัพย์ ที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน บริษัทกองทุนรวม ตลอดจนตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งการดำเนินการทางด้านการบริหารนี้จะมีการแต่งตั้งผู้พิพากษาทางการปกครองและคำตัดสินของผู้พิพากษาดังกล่าวนั้นจะมีการถูกตรวจสอบโดย SEC อีกชั้นก่อนที่จะมีการอ่านและหากผู้ที่ถูกกล่าวหาไม่พอใจคำตัดสินของศาลสามารถที่จะอุทธรณ์ต่อไปได้ ซึ่งในการตรวจสอบคำสั่งของ SEC ศาลสูงได้กำหนดบรรทัดฐานในการพิสูจน์ของ SEC ไว้ คือ การใช้อำนาจในทางการบริหารนี้ เพียงแค่มีพยานหลักฐานที่มีน้ำหนักมากกว่าก็พอแล้วเนื่องจากถือว่าเป็นการดำเนินการทางแพ่งเท่านั้น

3) การคัดสิทธิในการปฏิบัติงานเกี่ยวกับ SEC โดยในมาตรการนี้ SEC อาศัยอำนาจที่มีอยู่ตามกฎหมายของการปฏิบัติงาน Rule 2(e) ในการห้ามชั่วคราว หรือจำกัดสิทธิ ในการปฏิบัติงานที่เกี่ยวข้องกับ SEC ได้ตามที่เห็นสมควร หากพบว่าบุคคลนั้นมีลักษณะดังต่อไปนี้

- ขาดคุณสมบัติที่กำหนด
- ขาดคุณลักษณะหรือความสามารถ หรือจรรยาบรรณ หรือความเหมาะสมในการประกอบอาชีพ

- มีเจตนาที่จะกระทำความผิดตามกฎหมายหลักทรัพย์

ซึ่งในการห้ามดังกล่าวส่วนมากจะเป็นการห้ามผู้สอบบัญชี หรือ หนายความ หรือในการปฏิบัติงานหรือติดต่อใดๆเกี่ยวกับ SEC ด้วยเหตุผลที่ว่าเพื่อเป็นการดำรงไว้ซึ่งความมั่นคงถูกต้องของการปฏิบัติงานเกี่ยวกับ SEC และคำสั่งดังกล่าวศาลสูงได้รับรองว่า SEC

มีอำนาจกระทำได้ ซึ่งสาเหตุในการตั้ง SEC และศาลสูงได้กำหนดบรรทัดฐาน คือ การปฏิบัติงาน ผิดพลาดโดยไม่จำเป็นต้องละเมิดกฎหมายหลักทรัพย์แต่ประการใด

มาตรการลงโทษต่างๆที่ถูกกำหนดขึ้นมาในประเทศสหรัฐอเมริกาเป็นไปเพื่อการคุ้มครองประโยชน์ในการลงทุนแก่ผู้ที่เข้าไปลงทุน และการดำเนินการต่างๆมักจะทำได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้เกิดความเชื่อใจแก่นักลงทุนที่ต้องการมาลงทุนและความมั่นคงและความแข็งแกร่งให้แก่ตลาดหลักทรัพย์อันเป็นตลาดทุนของประเทศ

มาตรการลงโทษแก่ผู้ที่กระทำความผิดในเรื่องของการ ฉ้อฉลและการสร้างราคาหลักทรัพย์ หรือ การปั่นหุ้น ในประเทศสหรัฐอเมริกา นั้นถือได้ว่า มีมาตรการที่มีประสิทธิภาพมากพอสมควร โดยสังเกตได้จากการที่ มีการกำหนดค่าปรับที่มูลค่าสูงเมื่อเทียบกับความผิดที่ได้กระทำลงไป ซึ่งใน คดี⁹ หนึ่งศาลได้มีคำพิพากษาคัดสินให้ผู้ฝ่าฝืนดังกล่าวนั้น ต้องจ่ายค่าปรับทั้งสิ้นเป็นเงิน 157,652 ดอลลาร์ โดยแยกเป็น ค่าผลกำไร 86,117 ดอลลาร์ ค่าดอกเบี้ยก่อนวันฟ้อง 21,531 ดอลลาร์ ค่าสินไหมทดแทนจากความเสียหายที่เกิดขึ้น 50,000 ดอลลาร์ และในคดี¹⁰ นี้ศาลได้มีคำพิพากษาให้ผู้ฝ่าฝืน ต้องชำระค่าปรับจากผลกำไร 339,392 ดอลลาร์ ดอกเบี้ยก่อนมีคำพิพากษา 82,696.44 ดอลลาร์ ค่าปรับในทางแพ่ง 152,742.50 ดอลลาร์ ค่าเสียหายความเสียหาย 566,433 ดอลลาร์

3. การดำเนินคดีในกรณีที่มีผู้เสียหายจำนวนมาก

ในการฟ้องคดีที่เกี่ยวกับการสร้างราคาหลักทรัพย์นั้นโดยส่วนใหญ่แล้ว ความเสียหายที่เกิดขึ้นกับแต่ละบุคคลจะมีเล็กน้อย แต่ถ้ามีการรวมจำนวนผู้ที่ได้รับความเสียหายและมูลค่าความเสียหายรวมกันแล้ว จะมีมูลค่าของความเสียหายที่สูง การดำเนินคดีจึงมักใช้วิธีการฟ้องคดีแบบกลุ่มหรือการฟ้องคดีเพื่อผู้เสียหายจำนวนมาก (Class Action) โดยในการฟ้องคดีเป็นไปตามบทบัญญัติในเรื่องของ Private Securities Litigation Act Of 1995 (Reform Act 1995) โดยได้มีการกำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการฟ้องคดีเพื่อคนจำนวนมากในศาล ดังนี้¹¹

1) กำหนดให้ศาลตั้งสมาชิกกลุ่มที่สามารถคุ้มครองสมาชิกของกลุ่มได้อย่างดี และเป็นธรรมเพื่อเป็นคู่ความผู้แทน (The Most Adequate Plaintiff) Reform Act 1995 มีข้อสมมติฐานที่ว่าสมาชิกของกลุ่มที่มีส่วนได้เสียทางการเงินมากที่สุดในการฟ้องคดีควรเป็น โจทก์ในคดี เนื่องจาก

⁹ Securities and Exchange Commission v. Allen Z. Wolfson, et al., 2:02 CV-1086 (TC) (D. Utah)

¹⁰ Securities and Exchange Commission v. Arash Aziz-Golshani et al., U.S. District Court for the Central District of California (Civil Action No. 99-13139) (CBM)

¹¹ Elizabeth S. Stong. (1998, May-June). "Reform, What Reform? Class action in Securities Cases have Changed in Some Ways, but more Needs to be Done." **Business Law Today**, 25, 3. p. 15.

สามารถรักษาผลประโยชน์ ของสมาชิกอื่นได้เพื่อป้องกันไม่ให้ผู้ถือหลักทรัพย์จำนวนเล็กน้อยฟ้องคดีเพื่อคนจำนวนมาก และขอเป็นโจทก์ในคดี ซึ่งทางปฏิบัติแล้ว ศาลจะแต่งตั้งผู้ลงทุนประเภทสถาบัน ซึ่งบุคคลดังกล่าว อาจไม่ได้ยื่นฟ้อง แต่บางกรณีศาลอาจให้นักลงทุนรายย่อยรวมตัวกันเพื่อเป็นโจทก์ก็ได้

2) กำหนดห้ามโจทก์หาข้อเท็จจริงที่เกี่ยวกับจำเลย (Discovery) และห้ามดำเนินวิธีพิจารณาความใดๆ ในขณะที่ศาลกำลังพิจารณาคำขอของจำเลยที่ให้จำหน่ายคดี การห้ามดังกล่าวนี้เป็นการป้องกันไม่ให้โจทก์ฟ้องคดีโดยกล่าวหาว่าจำเลยเสนอขายหลักทรัพย์โดยหลอกลวง (Fraud) โดยไม่มีข้อเท็จจริงสนับสนุนข้อกล่าวหาดังกล่าว และอาศัยการฟ้องคดีดังกล่าวขอเอกสารที่เกี่ยวข้องทั้งหมดจากจำเลย เนื่องจากการหาข้อเท็จจริงจากฝ่ายตรงข้าม เป็นขั้นตอนของการฟ้องคดีที่ต้องเสียค่าใช้จ่ายมากที่สุด

3) โจทก์ต้องอ้างว่าจำเลยกระทำการโดยจงใจ หรือรู้อยู่แล้วว่าจะก่อให้เกิดความเสียหายไว้ในคำฟ้องของโจทก์ และคำฟ้องของโจทก์จะต้องกล่าวถึงข้อเท็จจริงที่จะยืนยันว่าจำเลยได้กระทำโดยจงใจ ซึ่งเป็นการกำหนดให้การกล่าวหาของโจทก์ทำได้ยากขึ้น ข้อกำหนดนี้ทำให้เห็นว่าจำเลยรู้ว่าข้อเท็จจริงที่ให้เป็นที่

หลังจากที่ได้มีการออก Private Securities Litigation Act of 1995 (Reform Act 1995) มาใช้บังคับได้ระยะหนึ่งแล้วนั้น ทำให้การฟ้องคดีเพื่อคนจำนวนมากทำได้ยากขึ้น เป็นผลทำให้ได้มีการหลีกเลี่ยงในการใช้กฎหมายดังกล่าว เพราะ Reform Act 1995 ใช้ในศาลสหพันธรัฐเท่านั้น โจทก์จึงได้หลีกเลี่ยงในการที่จะปฏิบัติตามกฎหมาย ดังกล่าว โดยการนำคดีไปฟ้องยังศาลมลรัฐแทน¹² ทำให้คดีที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์มาฟ้องยังศาลมลรัฐมีเป็นจำนวนที่มากขึ้น เพื่อแก้ปัญหาในเรื่องดังกล่าว รัฐสภาสหรัฐอเมริกาจึงได้บัญญัติ The Securities Litigation Uniform Standard Act 1998 (Uniform Act 1998) ซึ่งกฎหมายดังกล่าวได้มีการแก้ไขดังนี้¹³

1. ห้ามการฟ้องคดีเพื่อคนจำนวนมากเกี่ยวกับหลักทรัพย์ ในศาลมลรัฐ โดยห้ามบุคคลใดฟ้องคดีในลักษณะดังกล่าวเพื่อเรียกค่าเสียหายในกรณีที่กลุ่มมีสมาชิกมากกว่า 50 คน ปัญหาข้อกฎหมายและข้อเท็จจริงของกลุ่มมีความสำคัญมากกว่าปัญหาอื่น และเป็นการฟ้องคดีโดยอ้างกฎหมายของมลรัฐหรือ Common Law โดยกล่าวอ้างว่ามีการให้ข้อมูลเท็จ (Fraud) ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียน ถ้ามีการฟ้องคดีในลักษณะข้างต้นต่อศาลมลรัฐ จะต้องมีการโอนคดีไปยังศาลของสหพันธรัฐ

¹² Ibid.

¹³ Gregg Farley. (1998, December). "Locked Loophole. New Act Pre - empts Securities Class

2. ให้ศาลมลรัฐมีอำนาจสั่งมิให้มีการหาข้อเท็จจริงจากคู่ความฝ่ายตรงข้ามในคำฟ้องที่ฟ้องในศาลมลรัฐ

4.1.2 กรณีประเทศในระบบ Civil Law

ประเทศญี่ปุ่น

กฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ของญี่ปุ่น Securities and Exchange Law ซึ่งในเนื้อหาของกฎหมายส่วนใหญ่ประเทศญี่ปุ่นนั้นได้รับเอาหลักกฎหมายมาจากประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งเนื้อหาส่วนใหญ่แล้วจะเหมือนกับพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ (Securities Act of 1933) และพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ปี ค.ศ.1934 (Securities Exchange Act 1934) โดยในกฎหมายฉบับนี้ได้ครอบคลุมถึง การเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน การซื้อขายหุ้น และการป้องกันการฉ้อฉลและสร้างราคา ซึ่งในการกระทำที่เป็นการฝ่าฝืนหรือเป็นการขัดกับในเรื่องดังกล่าวกฎหมายได้กำหนดความรับผิดไว้ โดยในกฎหมายหลักทรัพย์ของญี่ปุ่นได้มีการแยกธุรกิจหลักทรัพย์ออกจากธุรกิจอื่นๆ ของธุรกรรมทางการเงิน¹⁴

4.1.2.1 ลักษณะกฎหมายเกี่ยวกับการฉ้อฉลและสร้างราคาหลักทรัพย์

โดยในส่วนของการป้องกันการฉ้อฉลและสร้างราคาในการซื้อขาย (Anti-fraud provisions) ของประเทศญี่ปุ่นนั้นได้มีการบัญญัติไว้ในมาตรา 58 ของ Securities and Exchange Law 1948

ซึ่งในบทบัญญัติในมาตรา 58 นั้นเป็นการบัญญัติที่ครอบคลุมในเรื่องของการฉ้อฉลต่างๆ ที่เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งในเรื่องของการสร้างราคา การซื้อขายหุ้นโดยคนภายใน (Insider Trading) การซื้อขายระยะสั้น (Short-Swing Trading) โดยในมาตรา 58 ได้กำหนดว่า “ห้ามบุคคลใดกระทำการดังต่อไปนี้

(1) ใช้เครื่องมือ แผนการหรือวิธีการใดเพื่อการฉ้อฉลการซื้อขายหรือทำกิจกรรมใดที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ หรือการซื้อขายล่วงหน้าบนฐานของดัชนีหลักทรัพย์ การซื้อขายโดยให้สิทธิแก่ผู้ลงทุนในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดต่างประเทศล่วงหน้ารวมทั้งการซื้อขายที่มีลักษณะทำนองเดียวกัน

(2) รับเงินหรือทรัพย์สินอื่นใดโดยการใช้เอกสารหรือการแสดงออกอื่นใดซึ่งข้อมูลอันเป็นความเท็จในสาระสำคัญ หรือปกปิดข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญที่จำเป็นต้องบอกกล่าว เพื่อมิให้เกิดความเข้าใจผิดเกี่ยวกับการซื้อหรือขายหรือการกระทำกิจกรรมใดที่เกี่ยวข้องกับ

¹⁴ กนิช บุญชัยวุฒิ. (2538). กฎหมายตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่น. หน้า 3.

หลักทรัพย์หรือการซื้อขายล่วงหน้าบนฐานของดัชนีหลักทรัพย์ การซื้อขายโดยให้สิทธิผู้ลงทุนในการเลือกซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดต่างประเทศล่วงหน้า รวมทั้งการซื้อขายที่มีลักษณะทำนองเดียวกัน

(3) ใช้ราคาที่เป็นเท็จเพื่อชักจูงให้มีการซื้อหรือขายหรือทำการอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์หรือการซื้อขายล่วงหน้าบนฐานของดัชนีหลักทรัพย์ การซื้อขายโดยให้สิทธิผู้ลงทุนในการเลือกซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดต่างประเทศล่วงหน้า รวมทั้งการซื้อขายที่มีลักษณะทำนองเดียวกัน”

4.1.2.2 ลักษณะการกระทำที่อยู่ในขอบเขตการฉ้อฉลและการสร้างราคาหลักทรัพย์

ลักษณะการกระทำที่อยู่ในลักษณะของการกระทำที่อยู่ในลักษณะของการฉ้อฉล และสร้างราคา อย่างหนึ่งคือการ ซื้อขายระยะสั้น (Short-swing Trading) การ ขายหลักทรัพย์เพื่อ ทำกำไรระยะสั้นกฎเกณฑ์เรื่องราคาหลักทรัพย์ในญี่ปุ่นไม่เคร่งครัดนักเมื่อเทียบกับอเมริกามีเพียงข้อห้ามเดียวคือ ราคาที่เสนอต้องไม่ต่ำกว่าราคาของตลาดซึ่งมีอยู่ก่อนแล้ว ในขณะนั้น เพราะในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศญี่ปุ่นนั้นมักไม่ค่อยได้รับความเสียหาย เช่นเดียวกับที่อเมริกาได้รับ การทำกำไรระยะสั้นยังปฏิบัติตามวิธีรรรมคาเหมือนยุคก่อนสงคราม โดยการซื้อขายดำเนินไปด้วยบนพื้นฐานของอนาคต โดยเป็นการกระทำในลักษณะของการคาดหวังกำไรล่วงหน้าที่จะเกิดขึ้น¹⁵

4.1.2.3 มาตรการบังคับทางของบุคคลซึ่งทำการฉ้อฉล และสร้างราคาหลักทรัพย์

มาตรการบังคับในเรื่องของการฉ้อฉลและสร้างราคาหลักทรัพย์ในประเทศญี่ปุ่น มีแต่เพียงมาตรการทางอาญานั้น

โดยกำหนดว่า ผู้ที่ทำการฝ่าฝืนในเรื่องของการปั่นหุ้นนั้นในประเทศญี่ปุ่นนั้นมีความรับผิดทางอาญาโดยมีการจำคุกมีโทษ ปรับไม่เกิน 3 ล้านเยน และ/หรือจำคุกไม่เกิน 3 ปี

ในประเทศญี่ปุ่นนั้นไม่มีความรับผิดในทางแพ่ง เหมือนอย่างประเทศสหรัฐอเมริกา ที่สามารถให้ทั้งผู้เสียหายและ SEC ดำเนินมาตรการทางแพ่งกับผู้กระทำการฝ่าฝืน และในบทบัญญัติในมาตรา 58 นั้นเป็นบทบัญญัติที่บัญญัติไว้อย่างกว้างเกินไปอันเป็นอุปสรรคในการบังคับใช้ของผู้พอสมควร

¹⁵ Louis Loss , Makoto yazawa and Barbara Ann Banoff. (1983). **Japan Securities Regulation.**

4.2 วิเคราะห์และเปรียบเทียบความรับผิดชอบในการฉ้อฉลและสร้างราคา

จากการศึกษากฎหมายในเรื่องของการป้องกันการกระทำความผิดเกี่ยวกับการฉ้อฉลและสร้างราคาหลักทรัพย์ทั้งของประเทศไทย ประเทศสหรัฐอเมริกา และประเทศญี่ปุ่นนั้นต่างก็ตั้งอยู่บนหลักการเดียวกัน คือ การหามาตรการต่างๆ ในการดำเนินการเพื่อให้ความปกป้องและการให้คุ้มครองนักลงทุนและเป็นการปกป้องการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นต้องไม่ได้เกิดขึ้นจากการฉ้อฉลหลอกลวงหรือการอำพรางการซื้อขาย โดยการกระทำความผิดกล่าวเป็นการเข้าแทรกแซงราคาโดยเป็นการบิดเบือน ค่าอุปสงค์และค่าอุปทานของราคาที่แท้จริงอันส่งผลให้ราคา(Price) ของหลักทรัพย์ได้มีความแตกต่างไปจาก มูลค่า (Value) ที่ควรจะเป็นไป ซึ่งเมื่อเกิดขึ้นแล้วนั้นย่อมส่งผลกระทบต่อการลงทุนเป็นอย่างมาก อย่างที่เคยเกิดขึ้นมาแล้วในหลายประเทศ โดยเฉพาะแก่ประเทศไทยซึ่งได้ส่งผลให้เกิดความเสียหายแก่ตลาดหลักทรัพย์ และแก่นักลงทุน โดยทั่วไป ทำให้เกิดความไม่เชื่อมั่นในการลงทุนทำให้การลงทุนต้องหยุดชะงักลง เพื่อรอเวลาที่ให้เกิดความชัดเจนก่อนที่จะมีการเข้ามาลงทุนต่อไป แต่มาตรการในเรื่องของการป้องกันและปราบปรามการฉ้อฉลนั้นกระทำได้แค่เพียงการลงโทษผู้กระทำผิดที่ตรวจสอบพบเท่านั้น และการควบคุมเพื่อไม่ให้เกิดการกระทำการอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือการปั่นหุ้นนั้นยังไม่สามารถห้ามไม่ให้เกิดการกระทำในลักษณะดังกล่าวขึ้นได้ ซึ่งทั้งประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศญี่ปุ่น และประเทศไทยต่างก็เล็งเห็นถึงความสำคัญในเรื่องดังกล่าวที่เกิดขึ้นจึงได้มีการออกกฎหมายมาปราบปรามการกระทำที่เกิดขึ้น

1. โดยในประเทศสหรัฐอเมริกานั้นได้มีการออก Securities Exchange Act 1934 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ ปี 1934 มาใช้บังคับ ที่ให้อำนาจในการตรวจสอบแก่ SEC ในการออกมาตรการต่างๆ ในการป้องกันเพื่อมิให้ผู้ใดมากระทำความผิด และในกฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกานั้นยังมีในเรื่องของการที่ให้เอกชนเป็นผู้ที่สามารถเรียกค่าเสียหายได้ โดยใช้หลักกฎหมายในเรื่องของการฉ้อฉล Fraud แต่ก็เป็นอุปสรรคในการบังคับใช้อยู่

และในเรื่องของการพิสูจน์เจตนาในการกระทำความผิดนั้นในกฎหมายหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา ได้มีการกำหนด ไว้ว่า ไม่จำเป็นต้องมีการพิสูจน์เจตนาในการซื้อขาย หากแต่มีการกระทำในลักษณะของการที่เป็นการที่มีเจตนาที่จะให้ผู้อื่นเข้าซื้อขายหลักทรัพย์นั้น ถือว่าเป็นวัตถุประสงค์ที่แท้จริงของการกระทำ ส่วนการซื้อขายเพื่อสร้างราคาและสถานะตลาดเป็นเพียงเครื่องมือที่จะนำไปสู่วัตถุประสงค์ดังกล่าวเท่านั้น

2. ประเทศญี่ปุ่นนั้นมีกฎหมาย Securities and Exchange Law 1948 มาบังคับใช้ซึ่งเนื้อหาส่วนใหญ่ของกฎหมายดังกล่าวจะเหมือนกับของประเทศสหรัฐอเมริกา แต่ในประเทศญี่ปุ่นนั้นไม่มีเรื่องของการให้ผู้เสียหายสามารถฟ้องคดีได้

3. ประเทศไทย ได้มีการออกพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 แต่การบังคับที่เกิดขึ้นนั้นเป็นอุปสรรคอย่างมากในการบังคับใช้ ทั้งในเรื่องขององค์ประกอบและขั้นตอนการฟ้องร้องดำเนินคดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องของการพิสูจน์ในเรื่องของการทำความผิด และในเรื่องของบทลงโทษตามกฎหมาย ที่ไม่สามารถทำให้ผู้กระทำความผิดเกิดความเกรงกลัวในการที่จะกระทำความผิดดังกล่าว

เป็นที่น่าสังเกตอย่างหนึ่งว่าทั้งในประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศญี่ปุ่น จะมีการกำหนดบทลงโทษที่ค่อนข้างรุนแรง โดยในประเทศสหรัฐอเมริกา กำหนดสูงไว้ถึงจำนวนเงิน 1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และมีโทษจำคุก 10 ปี และในประเทศญี่ปุ่น ปรับไม่เกิน 3 ล้านดอลลาร์ และ/หรือ จำคุกไม่เกิน 3 ปี ซึ่งเมื่อมองดูแล้วนับเป็นโทษที่สูงกว่าในประเทศไทยอยู่มากพอสมควร และถือได้ว่ากฎหมายในประเทศสหรัฐอเมริกานั้นแม้จะมีการออกมานานแล้วก็ตามแต่ก็ได้มีพัฒนาอยู่เรื่อยๆ โดยการออกกฎหมายต่างๆที่เกี่ยวข้องในการที่จะนำตัวผู้กระทำความผิดมาลงโทษ

วิเคราะห์ปัญหาการการบังคับใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

สิ่งที่เกิดขึ้นตามมาเมื่อมีการกระทำการปั่นหุ้นแล้วนั้น ย่อมส่งผลกระทบต่อในหลายๆด้าน โดยผลกระทบที่เกิดขึ้นนั้นสามารถแยกพิจารณาได้ 2 ลักษณะ คือ ผลกระทบที่เกิดขึ้นโดยตรงและผลกระทบที่เกิดขึ้นโดยอ้อม

ผลกระทบที่เกิดขึ้น โดยตรง

ในเรื่องของผลกระทบที่เกิดขึ้นโดยตรงนี้นั้น คงหนีไม่พ้นแก่บรรดาตัวนักลงทุนทั้งหลายที่ได้เข้าไปทำการซื้อขายหลักทรัพย์นั้น เมื่อมีการปั่นหุ้นกันเกิดขึ้น ยิ่งที่เป็นช่วงของเวลาที่มีการปั่นหุ้นด้วยแล้วหุ้นในตัวนั้นก็จะมีราคาที่สูง บรรดาผู้ที่ถือหุ้นนั้นก็จะมีใจบางรายอาจทำการซื้อเพื่อเก็งกำไรต่อไป แต่ในบางรายอาจทำการขายเพื่อเอากำไรก่อน แต่ถ้าหุ้นกลับเข้าสู่ภาวะปกติเมื่อใดบุคคลที่จะได้รับความเดือดร้อนและผลกระทบมากที่สุดคงเป็นรายแรกที่ได้ซื้อหุ้นมาในราคาที่สูง ซึ่งไม่อาจสามารถทำการขายออกไปได้เพราะจะเป็นการขาดทุนหรือเมื่อทำการขายออกไปอาจเป็นหุ้นที่ไม่มีใครต้องการ ซึ่งในผลกระทบที่เกิดขึ้นนั้นจะเป็นการเกิดแก่บรรดานักลงทุนรายย่อยเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งเป็นการไม่ระวังตัวหรือเป็นการรู้เท่าไม่ถึงการณ์

ผลกระทบที่เกิดขึ้น โดยอ้อมที่เกิดขึ้นสามารถพิจารณาได้ดังนี้

ผลกระทบที่เกิดกับสถาบันการเงิน

ในประเด็นนี้สืบเนื่องมาจากการที่นักลงทุนรายย่อยบางรายเกิดความต้องการซื้อหุ้น(ที่เกิดการปั่น) เพื่อหวังผลกำไรเป็นจำนวนมาก แต่กลับกลายเป็นว่าหุ้นดังกล่าวนั้นเป็นหุ้นที่ไม่เป็นไปอย่างที่ตนคิดไว้และเมื่อหุ้นตัวนั้นตกลงทำให้เงินที่กู้ยืมมานั้นจมอยู่ในหุ้นนั้นๆหมดไม่

สามารถขายมาใช้หนี้ดังกล่าวแก่สถาบันการเงินได้ ยิ่งถ้ามีนักลงทุนกู้ยืมเงินไปมากยิ่งส่งผลแก่บรรดาสถาบันการเงินประสบปัญหาในเรื่องของสภาพคล่องภายในสถาบันการเงินได้

ผลกระทบที่เกิดขึ้นแก่นักลงทุน

เมื่อมีการปั่นหุ้นเกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์แล้ว และได้มีการตรวจสอบเกิดขึ้น ซึ่งในการตรวจสอบดังกล่าวนั้นอาจมีมาตรการต่างๆที่จำเป็นเกี่ยวกับการซื้อขาย เช่น การห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว (SP) ซึ่งในมาตรการดังกล่าวทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าวต้องหยุดชะงักลงไม่สามารถดำเนินต่อไปได้ และส่งผลให้เงินที่กู้ยืมมานั้นไม่สามารถนำมาซื้อขายได้ และส่งผลให้เกิดภาระดอกเบี้ยที่ต้องชำระอีกด้วย

ผลกระทบที่เกิดขึ้นแก่การซื้อขายหลักทรัพย์อื่นในตลาดหลักทรัพย์

เมื่อมีการปั่นหุ้นเกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์กับหุ้นตัวใดย่อมหลีกเลี่ยงไม่ได้ที่จะส่งผลกระทบต่อหุ้นในตัวอื่นๆที่ต้องได้รับผลกระทบตามไปด้วย ยิ่งในตลาดหลักทรัพย์ของไทยที่ง่ายต่อการอ่อนของข่าวต่างๆที่รุมเร้าเข้ามาในช่วงของมีการปั่นหุ้นไม่ว่าจะเป็นข่าวเกี่ยวกับการเมืองหรือเศรษฐกิจอื่นๆ ยิ่งสร้างความไม่พอใจให้แก่บรรดานักลงทุนโดยทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ อันส่งผลให้ตลาดหุ้นนั้นซบเซาไม่มีการซื้อขายอันเป็นผลให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในการลงทุน

ผลกระทบที่เกิดขึ้นกับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

เมื่อมีการปั่นหุ้นเกิดขึ้นและข่าวได้แพร่ออกไปทางสื่อต่างๆยิ่งในปัจจุบันที่ข้อมูลข่าวสารต่างๆที่สามารถส่งถึงกันและรับรู้กันได้โดยง่ายยิ่งถ้าข่าวได้แพร่ออกไปสู่ต่างประเทศทำให้ต่างประเทศเกิดภาพลบแก่ตลาดทุนประเทศไทยในสายตาของประเทศ อันส่งผลให้เป็นผลเสียแก่การพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไทยต่อไปในอนาคต

อย่างไรก็ตามการขาดความชัดเจนในการบังคับใช้อันส่งผลให้ไม่สามารถนำตัวผู้กระทำความผิดมาลงโทษตามกฎหมายได้ และมาตรการที่นำมาใช้ในประเทศไทยในเรื่องของการกระทำความผิดเกี่ยวกับการฉ้อฉลและสร้างราคานั้น มีการดำเนินคดีอาญาเพียงอย่างเดียว ดังนั้นการดำเนินคดีอาญาในแต่ละครั้งนั้นต้องมีการปรากฏพยานหลักฐานที่ชัดเจนมามัดตัวผู้กระทำความผิด ซึ่งต้องเป็นไปตามกระบวนการยุติธรรมทางอาญาที่ค่อนข้างเคร่งครัดในเรื่องต่างๆ เพราะเป็นการกระทำต่อสิทธิของบุคคล จึงส่งผลให้การดำเนินคดีอาญาในลักษณะที่เป็นการกระทำผิดในลักษณะของการกระทำผิดในกฎหมายอาญาทางเทคนิค อัน หรือเป็นการกระทำผิดในทางอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ อันส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศอันมีผลกระทบต่อมหาชนในภาพรวม ซึ่งจะมีความแตกต่างกับคดีอาญาโดยทั่วไปที่ส่งผลกระทบต่อบุคคลใดบุคคลหนึ่งเป็นการเฉพาะ แต่ปัญหาที่เกิดขึ้นนั้นการกระทำอันเป็นการฉ้อฉลและสร้างราคาที่เกิดขึ้นนั้น อันเป็นการส่งผลร้ายทำลายเศรษฐกิจของประเทศแต่กลับไม่ได้รับความคุ้มครองเท่าที่ควร ทั้งที่

กฎหมายหลักทรัพย์นั้นในเรื่องดังกล่าวนั้น โดยเจตนารมณ์ของกฎหมายแล้วเป็นการออกมาเพื่อต้องการที่จะให้ความคุ้มครอง สภาพของตลาดหลักทรัพย์และนักลงทุน มิให้เกิดการเอารัดเอาเปรียบได้ หากมองในเรื่องของการป้องกันการฉ้อฉลและการสร้างราคาอันมีที่มาจากในเรื่องของ Fraud ในระบบของ Common Law และหันมามองในเรื่องดังกล่าวตาม ประมวลแพ่งและพาณิชย์ของไทยแล้วนั้นการกระทำนิติกรรมดังกล่าวที่เกิดขึ้นส่งผลให้นิติกรรมนั้นตกเป็นโมฆียะ และเป็นการก่อตั้งสิทธิในอันที่จะมีการเรียกร้องค่าเสียหายที่เกิดขึ้นอันเนื่องมาจากการทำนิติกรรมดังกล่าว และในประมวลกฎหมายอาญาของไทยในเรื่องของความผิดฐานฉ้อโกง คุณธรรมทางกฎหมายหรือสิ่งที่กฎหมายประสงค์ให้ความคุ้มครองในเรื่องดังกล่าวนั้น คือการ “คุ้มครองเพื่อไม่ให้มีการหลอกลวงกันเกิดขึ้น” การหลอกลวงดังกล่าวนี้คือการกระทำที่บุคคลอื่นหลงผิดไปจากความเป็นจริง อันเป็นการให้ความคุ้มครองแก่ตัวผู้ถูกระทำมากกว่าการกระทำที่เกิดขึ้น ดังนั้นกฎหมายที่เกี่ยวกับการอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ จึงควรมีการดำเนินคดีที่ไม่เหมือนกับการดำเนินคดีอาญาปกติทั่วไป มิฉะนั้นแล้วในเรื่องของสิ่งที่กฎหมายนั้นจะมุ่งคุ้มครองก็จะไม่สามารถเป็นไปได้ตามเจตนารมณ์ และการตีความและการบังคับใช้กฎหมายนั้น ไม่ควรยึดถือแต่หลักนิติศาสตร์เท่านั้น เพราะการกระทำผิดในลักษณะของอาชญากรรมทางเศรษฐกิจนั้นจะมีความเชื่อมโยงกับระบบเศรษฐกิจของประเทศจึงควรต้องนำหลักในเรื่องทางเศรษฐศาสตร์มาปรับใช้ควบคู่กันไปด้วยเพื่อให้การวินิจฉัยที่เกิดขึ้นเป็นไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ และมีประสิทธิภาพและไม่ทำให้เกิดความตรงแฉงใจกัน ดังที่ๆเกิดขึ้นมาแล้ว และการ บัญญัติกฎหมายในของความรับผิดชอบที่ประเทศไทยนั้นยังขาดความชัดเจน และโทษที่ลงแก่ผู้กระทำความผิดนั้นยังน้อย เมื่อเทียบกับผลประโยชน์ที่ผู้ได้รับ และเมื่อมองดูแล้วพบว่าการดำเนินคดีแก่ผู้ที่ได้กระทำความผิดในเรื่องดังกล่าวนี้มีค่อนข้างน้อย และในคดีดังกล่าวนี้เมื่อเกิดขึ้นแล้วย่อมเป็นที่สนใจของประชาชนเป็นจำนวนมากและส่งผลให้ประชาชนเกิดความไม่แน่ใจต่อการกระทำว่าอย่างใดเป็นการเก็งกำไรในการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นการกระทำที่กฎหมายอนุญาตให้กระทำได้ กับสิ่งใดเป็นการปั่นหุ้น สิ่งเป็นสิ่งที่กฎหมายไม่อนุญาตให้กระทำและผิดกฎหมาย อันบทลงโทษ

การกำหนดมาตรการทางกฎหมายต่างๆ ย่อมขึ้นอยู่กับปัจจัยและองค์ประกอบในแต่ละประเทศเป็นผู้กำหนดขึ้น ซึ่งก็ขึ้นอยู่กับ สภาพความเป็นอยู่และสภาพเศรษฐกิจของแต่ละประเทศว่าเป็นไปในทิศทางใด และในบางครั้งก็จะมีอาการสิทธิขั้นพื้นฐานต่างๆนาๆ แต่เหนือสิ่งอื่นใด การนำตัวผู้กระทำความผิดมาลงโทษตามวิธีทางกฎหมายโดยที่ถึงแม้ว่าจะมีการกระทบสิทธิไปบ้างก็ไม่น่าที่จะมีปัญหาอะไร เพราะความผิดที่ผู้กระทำได้กระทำลงไปนั้น ได้ส่งผลเสียหายต่อต่อสภาพโดยรวม ไปแล้วนั้นถ้ายังไม่มีการดำเนินการให้ทันทั่วถึงต่อการกระทำผิดที่เกิดขึ้นหรือถ้าอะไรจะ

เกิดขึ้นต่อไปในอนาคต ผู้กระทำเหล่านั้นก็จะยิ่งแผ่ขยายออกไปเป็นในลักษณะขององค์อาชญากรรมยิ่งทำให้ยากต่อการนำตัวผู้กระทำผิดเหล่านั้นมารับโทษตามที่กฎหมายบัญญัติได้

1. ปัญหาในเรื่องของค่าปรับในเรื่องของการกระทำความผิดในเรื่องของการปิ่นหุ่นนั้นซึ่งได้มีการกำหนดไว้เป็นโทษในทางอาญา นั้นแม้ว่าการกระทำการปิ่นหุ่นจะเป็นความผิดในทางอาญาก็ตามแต่โทษที่กำหนดไว้ดูแล้วไม่เหมาะสมกับการกระทำที่ได้กระทำไป ซึ่งในเรื่องของโทษที่บัญญัติไว้ในกรณีที่มีการกระทำความผิดในเรื่องของการปิ่นหุ่นนั้นประเทศไทย ในเรื่องดังกล่าวได้บัญญัติในเรื่องของโทษไว้น้อยกว่า ของประเทศสหรัฐอเมริกา และประเทศญี่ปุ่น อยู่ โดยเฉพาะในเรื่องของโทษปรับที่ประเทศสหรัฐอเมริกานั้นได้กำหนดโทษไว้สูงถึง 1 ล้านเหรียญสหรัฐ และในประเทศญี่ปุ่นได้กำหนดไว้ คือ ไม่เกิน 3 ล้านเยน ซึ่งของไทยได้กำหนดโทษปรับไว้ ไม่เกินสองเท่าของผลประโยชน์ที่บุคคลนั้น ๆ ได้รับไว้ หรือพึงจะได้รับเพราะ การกระทำฝ่าฝืนดังกล่าว แต่ทั้งนี้ค่าปรับดังกล่าวต้องไม่น้อยกว่าห้าแสนบาท เมื่อเปรียบเทียบดูแล้วค่าปรับกับผลประโยชน์ที่ได้ไปนั้นจะไม่เหมาะสมกันนักโดยผู้ที่ได้เงินมาจากการเป็นอาชญากรทางเศรษฐกิจนี้ไม่ควรที่จะได้ผลประโยชน์หรือประโยชน์อื่นใดได้อีกต่อไป เพราะลักษณะของการกระทำการปิ่นหุ่นเป็นการทำลายความน่าเชื่อถือในหลายๆด้าน ไม่ว่าจะเป็นในด้านเศรษฐกิจที่ทำให้ไม่มีผู้ใดอยากจะเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ หรือในด้านการบังคับใช้กฎหมายที่เกิดความไม่แน่ใจในลักษณะการกระทำว่าสิ่งใดกฎหมายอนุญาต และสิ่งใดกฎหมายไม่อนุญาต

ในการกำหนดโทษปรับสำหรับในคดีความผิดทางเศรษฐกิจนั้นควรจะมีลักษณะของโทษที่แตกต่างจากคดีอาญาโดยทั่วไป เพราะผลประโยชน์ที่ได้รับไปมีมูลค่ามากมายมหาศาล อันเทียบไม่ได้เลยสำหรับค่าปรับเพียงเล็กน้อย โดยในลักษณะของค่าปรับประเภทนี้นั้นควรปรับในปริมาณที่สูงสุดของจำนวนค่าปรับอันต้องสัมพันธ์กับสภาพเศรษฐกิจค่าเงินในประเทศ รวมทั้งมีความยืดหยุ่นที่ศาลสามารถใช้กฎหมายนั้นกำหนดค่าปรับ มากน้อยเพื่อให้เหมาะสมกับผู้กระทำความผิด

การกำหนดโทษปรับในกฎหมายมีอยู่ 3 แนวทาง¹⁶

1) การกำหนดโทษปรับไว้อย่างเด็ดขาด (Definite) คือ เป็นการระบุค่าปรับในลักษณะที่ตายตัว โดยศาลไม่สามารถที่จะใช้ดุลยพินิจในการกำหนดค่าปรับได้ เช่น ในประมวลกฎหมายอาญา ที่มีการระบุค่าปรับที่แน่นอน ซึ่งศาลไม่สามารถใช้ดุลยพินิจในการเพิ่มค่าปรับให้มากกว่าที่กฎหมายกำหนดไว้ได้

¹⁶ วีระพงษ์ บุญญะนาท, ไพฑูรย์ คงสมบัติ และสำเริง เมฆเกรียงไกร. (2544). ระบบการตรวจสอบการทุจริตในสถาบันการเงิน. (รายงานวิจัยฉบับสมบูรณ์). หน้า 36.

2) การกำหนดค่าปรับไว้อย่างสัมพัทธ์ (Relative) คือ เป็นกำหนดกรอบของโทษปรับไว้เพื่อให้ศาลสามารถใช้ดุลพินิจในกรอบ คือ สามารถใช้ดุลพินิจในการกำหนดอัตราโทษปรับตามความเหมาะสม เช่น การกำหนดอัตราโทษปรับในชั้นสูงไว้แต่เพียงอย่างเดียวโดยไม่มี การกำหนดชั้นต่ำเอาไว้ หรือกำหนดชั้นต่ำแต่ไม่กำหนดชั้นสูง หรืออาจจะกำหนดทั้งชั้นสูงและชั้นต่ำก็ได้

ซึ่งเป็นที่สังเกตได้ว่าทั้งในประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศญี่ปุ่น รวมถึงประเทศไทยต่างนำหลักในเรื่องของการปรับแบบ Relative มาใช้บังคับแต่การกำหนดอัตราโทษการปรับของไต้หวันยังต่ำอยู่เมื่อเทียบกับ ประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศญี่ปุ่น แม้ว่าจะมีการเปิดโอกาสให้ศาลสามารถเลือกปรับในจำนวนที่สูงได้ก็ตามแต่ค่าปรับที่ได้มีการกำหนดลงมานั้นยังไม่สามารถเทียบได้กับผลประโยชน์ที่ผู้กระทำได้รับ

3) การกำหนดโทษในลักษณะที่ไม่ระบุอัตราโทษที่แน่นอน เป็นการกำหนดโทษปรับแต่ไม่ระบุอัตราโทษไว้ว่าปรับเท่าใด กฎหมายที่กำหนดโทษปรับในลักษณะนี้มักจะเป็นโทษสถานเบาโดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องของการลงโทษปรับ เช่น ประมวลกฎหมายอาญาเยอรมัน จะมีการนำหลักเกณฑ์นี้มาใช้ในการกำหนดโทษปรับเท่านั้น

สำหรับในคดีความผิดทางเศรษฐกิจซึ่งมีผลตอบแทนที่ได้รับจากการกระทำ ความผิดที่มากมายมหาศาล การกำหนดโทษปรับควรที่จะมีลักษณะที่พิเศษที่แตกต่างจากการลงโทษปรับตามกฎหมายอาญาธรรมดาทั่วไปที่ไม่สามารถข่มขู่ให้ผู้กระทำเกิดความเกรงกลัวต่อการกระทำความผิดได้ โดยโทษปรับที่เหมาะสมกับในคดีความผิดในทางเศรษฐกิจนี้ได้แก่

1) การกำหนดโทษปรับแบบ Relative ซึ่งเป็นการกำหนดโทษปรับในอัตราที่ใกล้เคียงกับที่ผู้กระทำนั้นได้รับจากการกระทำความผิด แต่ถึงอย่างไรก็ตามก็ควรมีอัตราโทษขั้นต่ำเอาไว้เพื่อในกรณีที่ผู้กระทำความผิดได้กระทำไปโดยรู้เท่าไม่ถึงการณ์

2) หากในกรณีถ้ายังมีการกระทำฝ่าฝืนคำสั่ง เพราะผลตอบแทนจากการฝ่าฝืนสูงกว่าอัตราค่าปรับ ในกรณีนี้ก็ให้ใช้ระบบปรับรายวัน Day Fine แก่ผู้ที่กระทำความผิดโดยคำนวณรายได้ของผู้ที่กระทำความผิดคูณกับจำนวนที่ถูกปรับแล้วเฉลี่ยเป็นรายวัน

3) การนำค่าเสียหายในเชิงลงโทษมาใช้ แก่คดีความผิดทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในเรื่องของ การปั่นหุ้น ในเรื่องของค่าเสียหายในเชิงลงโทษนี้มีความเหมาะสมในหลายด้าน สำหรับในคดีความผิดการปั่นหุ้น เพราะเป็นการลงโทษแก่ผู้ที่ไม่ไปกระทำละเมิดหรือได้ไปกระทำความผิด อันเป็นเหตุให้บุคคลอื่นรวมทั้งในระบบเศรษฐกิจและสภาพตลาดได้รับความเสียหาย โดยค่าเสียหายในเชิงลงโทษนี้เป็นการลงโทษเอาจากทรัพย์สินของผู้ที่ได้กระทำ โดยเป็นการกำหนดค่าเสียหายในลักษณะที่สูงกว่าค่าเสียหายที่แท้จริง ซึ่งการลงโทษในลักษณะดังกล่าวนี้เป็นการเพื่อ

ป้องปรามไม่ให้ผู้ใดได้กระทำ หรือคิดว่าจะกระทำความผิดอีกและเป็นไปเพื่อลงโทษให้ผู้ที่ได้กระทำ ได้เช็ดหลาบ

การนำค่าเสียหายในเชิงลงโทษมาใช้บังคับแก่คดีการปิ่นหุ่นนั้นข้อดีประการหนึ่ง ในการลงโทษแก่ผู้ที่ได้กระทำความผิดหรือผู้ที่ฝ่าฝืน แม้ว่าค่าเสียหายในเชิงลงโทษนั้นจะเป็น แนวความคิดของกฎหมายละเมิดก็ตาม ที่ต้องการลงโทษแก่ผู้ที่ได้ทำการผิดกฎหมายและทำให้ผู้อื่น เสียหายโดยการลงโทษในลักษณะนี้เป็นการลงโทษที่เพิ่มเติมขึ้นจากค่าเสียหายที่แท้จริงซึ่งถือได้ว่าเป็น การป้องปรามเพื่อมิให้มีการกระทำความผิดแบบเดียวกันนั้นขึ้นอีก และเมื่อพิจารณาแล้วการ กระทำการปิ่นหุ่นก็ถือได้ว่าเป็นการกระทำละเมิดเช่นกัน โดยการกระทำดังกล่าวได้สร้างความ เสียหายแก่ทั้งในระบบเศรษฐกิจของประเทศ และค่านักลงทุนต่างๆที่ต้องสูญเสียเงินไปเป็นจำนวน มากที่ได้หลวมตัวเข้าไปซื้อหุ้นที่ได้มีการปิ่น จากการกระทำการปิ่นหุ่นที่เกิดขึ้นปัจจุบันยังไม่ สามารถลงโทษผู้กระทำความผิดได้ และการลงโทษที่มีอยู่ในปัจจุบันยังไม่สามารถทำให้ผู้กระทำ เกิดความเกรงกลัวได้ ทั้งที่กฎหมายหลักทรัพย์นั้นถือว่าเป็นกฎหมายหนึ่งที่มีความสำคัญต่อระบบ เศรษฐกิจมากแต่การลงโทษแก่ผู้ที่ได้ฝ่าฝืนนั้นดูแล้วยังไม่เหมาะสมแก่เท่าใดนักเมื่อเทียบกับ ผลประโยชน์ที่ผู้ที่ทำการฝ่าฝืนได้ไป ถ้ามีการลงโทษปรับในปริมาณที่สูงกว่าผลประโยชน์ที่ อาชญากรเหล่านี้ได้รับไปนั้นถือว่าจะจะเป็นประโยชน์อย่างมาก ซึ่งจะตรงกับหลักที่ว่า จะไม่มี ประโยชน์อะไรเลยที่จะแสวงหาประโยชน์มาอย่างมากมายจากการกระทำความผิดแต่ไม่ได้ใช้ ทรัพย์สินนั้น และการลงโทษปรับในปริมาณที่สูงนั้นนอกจากจะเป็นการลงโทษเพื่อไม่ให้มีการ ประพฤติเลียนแบบในการกระทำความผิดในครั้งต่อไปของบุคคลอื่นหรือค่อตัวผู้กระทำความผิดใน ครั้งแรกในการที่จะกระทำความผิดในครั้งต่อไปแล้วนั้น ยังเป็นแนวทางที่จะให้ค่าปรับที่ได้รับมา นั้นมีโอกาสเอื้อมยากกลับคืนแก่ผู้เสียหายอันเป็นนักลงทุนเอกชนได้บ้าง

ผลดีของการนำค่าเสียหายในเชิงลงโทษมาใช้บังคับในคดีความผิดของการปิ่น หุ่น

- (1) ทำให้คนที่คิดจะเข้าไปลงทุนเกิดความไว้เนื้อเชื่อใจกันและเชื่อมั่นว่า จะไม่มีการเอารัดเอาเปรียบในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้ และส่งผลให้มีการเคารพกฎหมาย มากขึ้นอีกทั้งยังเป็นการพัฒนาตลาดทุนไปในตัวด้วย
- (2) ทำให้นักลงทุนที่เป็นผู้เสียหายจากการกระทำการปิ่นหุ่นที่เกิดขึ้นมี โอกาสได้รับความเอื้อมยากจากความเสียหายที่เกิดขึ้น เพราะจากการการปรับในปริมาณที่มากนี้ นับเป็นผลดีประการหนึ่ง กล่าวคือ เป็นการปรับจากทรัพย์ที่ได้จากการกระทำความผิดหรือการฝ่า ฝืนกฎหมายให้กลับคืนสู่ผู้ที่สมควร ได้รับหรือผู้ที่เป็นเจ้าของน่าจะเกิดความเป็นธรรมมากกว่าที่จะ

ตกแก่ฝ่ายรัฐฝ่ายเดียว ดังนั้น การกำหนดค่าเสียหายในเชิงลงโทษนอกจากจะเป็นการลงโทษแก่จำเลยแล้วยังเท่ากับการบังคับให้จำเลยคืนผลประโยชน์ที่ตนได้มาโดยมิชอบให้แก่ผู้เสียหายอีกด้วย

(3) ทำให้ผู้กระทำความผิดเกิดความกรงกลัวในการที่จะกระทำความผิด

(4) เป็นการยับยั้งป้องปรามแก่ผู้ที่ได้คิดที่จะกระทำความผิดมิให้กระทำความผิดนั้นต่อไปหรือกระทำความผิดนั้นสำเร็จ

ผลเสียที่อาจเกิดขึ้นของการนำค่าเสียหายในเชิงลงโทษมาใช้บังคับในคดีความผิดของการปั่นหุ้น

(1) การคำนวณมูลค่าความเสียหายที่เกิดขึ้นของบรรดานักลงทุนเพราะไม่อาจคำนวณออกมาได้โดยง่าย และปัญหาที่จะตรวจสอบในกรณีการแอบอ้างในการเพื่อที่จะรับค่าเสียหายที่ต้องใช้เวลาเพื่อที่จะดูว่าใครคือผู้เสียหายที่แท้จริง

(2) ปัญหาของการดำเนินคดีในชั้นศาลว่าจะดำเนินคดีต่อศาลใดหากมีการฟ้องคดี และจะถือว่าเป็นการดำเนินคดีแพ่งเกี่ยวเนื่องคดีอาญาหรือไม่ และถ้าเป็นคดีแพ่งเกี่ยวเนื่องคดีอาญาผู้เสียหายจะร้องขอค่าเสียหายได้หรือไม่

เหตุที่ใช้ค่าเสียหายในเชิงลงโทษแก่คดีความผิดในเรื่องของการสร้างราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทยเนื่องจาก การกระทำการสร้างราคาหลักทรัพย์ถือเป็นการกระทำละเมิดอย่างหนึ่งที่ผู้กระทำนั้นได้กระทำให้ผู้อื่นต้องเสียหาย โดยที่ผู้กระทำมักจะหวังผลประโยชน์อันมหาศาลโดยไม่คำนึงถึงผลกระทบที่จะตามมาแก่ระบบเศรษฐกิจของประเทศและต่อบรรดานักลงทุนที่เข้าไปลงทุน อันเป็นการเอาเปรียบกับบุคคลอื่น และประกอบกับการที่ประเทศไทยได้มีการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์มาไม่นานนักเมื่อเปรียบเทียบกับสหรัฐอเมริกา ดังนั้นการที่ให้รัฐเป็นผู้เสียหายและฟ้องร้องดำเนินคดีโดยใช้เรื่องของ ค่าเสียหายในเชิงลงโทษและหลังจากที่ศาลได้มีคำพิพากษาในเรื่องดังกล่าวแล้วจึงให้ผู้ที่ได้รับความเสียหายจากกรณีดังกล่าวอื่นรับค่าเสียหายที่เกิดขึ้นจากจำนวนเงินที่ศาลได้สั่งลงโทษแก่ผู้ที่กระทำความผิด

ดังนั้น ผู้เขียนมีความเห็นว่าหากมีการกำหนดอัตราโทษปรับ ในอัตราโทษที่สูงขึ้น โดยให้เทียบเท่ากับค่าเสียหายที่ผู้ฝ่าฝืนได้ก่อขึ้น หรือใกล้เคียงกับผลประโยชน์ที่ผู้ฝ่าฝืนได้รับ ซึ่งตรงกับหลักการปรับแบบ Relative ทั้งนี้เพื่อมิให้ผู้กระฝ่าฝืนได้รับประโยชน์จากการกระทำที่เกิดขึ้น และให้ผู้ที่ได้รับความเสียหายจากการปั่นหุ้นยื่นคำร้องต่อพนักงานอัยการเพื่อเรียกค่าเสียหายในทางแพ่งให้ลงโทษจำเลยให้ชดเชยค่าเสียหายโดยในการเรียกค่าเสียหายนี้ให้ศาลลงโทษผู้ฝ่าฝืนจากการกระทำการปั่นหุ้นนั้นโดยนำหลักในเรื่องของค่าเสียหายในเชิงลงโทษมาใช้เพื่อเป็นการลงโทษแก่ผู้ฝ่าฝืนและเพื่อเป็นการเยียวยาความเสียหายที่เกิดขึ้นแก่ผู้ที่ได้รับ

ความเสียหายดังกล่าว ในการกำหนดให้มีทั้งการเสียค่าปรับในแบบ Relative และค่าเสียหายในเชิง
ลงโทษมาบังคับใช้เพื่อป้องกันไม่ให้ผู้ที่ฝ่าฝืนสามารถไปกระทำความผิดได้อีก เพราะหากว่าผู้ที่ฝ่า
ฝืนดังกล่าวยังมีเงินที่ใช้เป็นทุน ก็อาจจะไปกระทำความผิดได้อีก ซึ่งถือว่าเป็นอีกมาตรการหนึ่งในการ
ปราบปรามอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ

2. ในเรื่องของความเป็นผู้เสียหายนั้นในกฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกาประเทศ
สหรัฐอเมริกามีการยอมรับให้สิทธิของเอกชนในการฟ้องร้องคดีได้โดยใช้หลักกฎหมายในเรื่อง
ของการฉ้อฉล (Fraud) ในระบบ Common Law ซึ่งแม้ว่าจะมีความยากลำบากในการพิสูจน์ก็ตาม
แต่ถือได้ว่าเป็นการยอมรับให้สิทธิแก่เอกชนในการในการเรียกร้องค่าเสียหายที่ตนได้สูญเสียไป แต่
ในประเทศไทยนั้นยังไม่มีกำหนดที่ชัดเจนว่าผู้เสียหายเป็นเอกชนที่นั้นสามารถสามารถฟ้อง
เป็นคดีแพ่งเรียกค่าเสียหายได้หรือไม่ และในประเทศสหรัฐอเมริกานั้น มีการดำเนินคดีในลักษณะ
ของกรณีที่มีผู้เสียหายจำนวนมาก (Class Action) ที่ให้ผู้ได้รับความเสียหายสามารถรวมตัวกัน
ฟ้องคดีเพื่อเรียกค่าเสียหายจากการกระทำของจำเลยได้

สำหรับในประเทศไทยถ้ามีการเปิดโอกาสให้เอกชนสามารถฟ้องคดีได้เองก็จะมี
อุปสรรคที่ตามมาคือในเรื่องของการดำเนินเพราะจะมีผู้เสียหายเป็นจำนวนมาก เพราะการลงทุนใน
ตลาดหลักทรัพย์ปัจจุบันมีผู้ให้ความสนใจในเข้าไปลงทุนเป็นจำนวนมากและเมื่อมีการปั่นหุ้นตัวใดที่
มีผู้ที่มีนักลงทุนซื้อขายอยู่โดยไม่รู้เรื่องดังกล่าว ทำให้นักลงทุนเหล่านั้นอาจที่จะได้รับความเสียหาย
ได้ อันเป็นผลให้เกิดภาระแก่ศาลที่เพิ่มมากขึ้นที่จะต้องพิจารณาพิพากษาคดีที่มากขึ้นจากการที่มี
ผู้เสียหายในจำนวนที่มาก ที่ได้ยื่นฟ้องเข้ามา และค่าฟ้องที่ได้มีการฟ้องต่างก็จะกระจายไปทั่วตาม
ศาลต่างๆตามแต่ละที่ที่มูลคดีเกิดซึ่งจะมีทั้งในกรุงเทพฯ และตามต่างจังหวัดเพราะอันเนื่องมาจาก
ประเทศไทยยังไม่มีวิธีการดำเนินคดีแบบกลุ่ม (Class Action) มาใช้ ในการพิจารณาในกรณี
ที่มีผู้เสียหายจำนวนมากที่จะฟ้องคดีเพื่อเรียกร้องค่าเสียหายดังกล่าว และศาลที่ได้รับฟ้องนั้นก็
จะเกิดแนวคำวินิจฉัยที่หลากหลายไม่เป็นไปในแนวเดียวกันซึ่งในบางศาลอาจยอมรับและในบางศาล
อาจไม่ยอมรับในเรื่องของค่าเสียหายที่เกิดขึ้น

โดยในเรื่องของผู้เสียหายที่ได้รับความเสียหายในเรื่องของการปั่นหุ้นนั้น ผู้เขียนมี
ความเห็น ว่า ควรแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดย
เพิ่มเติมในเรื่องของการเรียกค่าเสียหายในทางแพ่งแก่ผู้ได้รับความเสียหายจำนวนมาก โดยในการ
ดำเนินคดีดังกล่าวนี้ให้ผู้เสียหายดังกล่าวสามารถยื่นคำร้องต่อพนักงานอัยการที่ได้ยื่นฟ้องในคดี
ความผิดในเรื่องของการปั่นหุ้นไว้แล้ว โดยดำเนินคดีดังกล่าวนี้ให้ดำเนินคดีในลักษณะที่ควบคู่
กันไปทั้งทางแพ่งและทางอาญาโดยในการเรียกค่าเสียหายในทางแพ่งนั้นให้ศาลเป็นผู้กำหนดว่า

ค่าเสียหายที่ต้องชำระนั้นเป็นเท่าใดตามแต่พฤติการณ์แห่งกรณีความเสียหายและจำนวนผู้ที่ได้รับความเสียหาย

3. ในเรื่องของการพิสูจน์ในเรื่องการกระทำความผิด ในเรื่องของปิ่นหัวนั้นทั้งที่ประเทศไทยได้นำเอาหลักกฎหมายของประเทศสหรัฐอเมริกาเป็นต้นแบบในการบังคับแต่การบังคับใช้ที่เกิดขึ้นดังกล่าวสำหรับประเทศไทยนั้นจะเป็นปัญหาอย่างมากในการที่พิสูจน์เจตนาของผู้กระทำผิด ซึ่งในเรื่องของการพิสูจน์เจตนาในเรื่องของการสร้างราคานั้นแม้ว่าจะมีการบัญญัติไว้ก็ตาม แต่ก็ได้มีการพิพากษาอันเป็นที่มาของกฎหมายได้กำหนดข้อสันนิษฐานไว้เป็นแนวทางในการพิสูจน์เจตนาไว้ว่าผู้ที่ทำการซื้อขายอย่างต่อเนื่องตามมาตรา 9(a) (2) ของ 1934 Act มีผลประโยชน์ในทางทรัพย์สินเป็นจำนวนมากเกี่ยวเนื่องโดยตรงกับการขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์ ให้ถือว่าผู้กระทำมีเจตนาในการสร้างราคาซึ่งจะมีผลเป็นการผลักภาระการพิสูจน์ในเรื่องดังกล่าวไปยังผู้ถูกกล่าวหา โดยศาลถือว่าหากปราศจากพยานหลักฐานที่จะรับฟังได้เป็นอย่างอื่นต้องถือว่าผู้กระทำได้กระทำความผิดตามข้อกล่าวหา¹⁷ ซึ่งจากข้อสันนิษฐานดังกล่าวถือว่าเป็นผลดีแก่ฝ่ายกล่าวหาซึ่งก็จะเป็นฝ่ายของรัฐในการดำเนินคดีกับผู้ฝ่าฝืนได้ง่ายขึ้น

ซึ่งตามปกติการดำเนินคดีอาญาในประเทศไทยนั้น โจทก์ต้องเป็นฝ่ายนำสืบถึงการกระทำความผิดของจำเลยจนปราศจากข้อสงสัยว่าจำเลยได้กระทำความผิดจริงหรือไม่ ถ้าหากยังมีข้อสงสัยอยู่ก็ต้องยกประโยชน์แห่งความสงสัยนั้นให้จำเลย นั่นคือภาระการพิสูจน์จะตกอยู่แก่โจทก์ซึ่งสำหรับในคดีอาญาทั่วไปแล้วจะไม่มี ความยุ่งยากซับซ้อนมากนักซึ่งสามารถกระทำได้ง่าย แต่ในคดีความผิดเกี่ยวกับการปิ่นหัวนั้นเป็นอาชญากรรมทางเศรษฐกิจอย่างหนึ่งและมีลักษณะที่ซับซ้อนยากแก่การทำความเข้าใจได้ไ้ง่ายดายและต้องอาศัยผู้ที่ชำนาญการในการเข้าใจในลักษณะของการกระทำความผิด ประกอบกับพยานหลักฐานก็มักจะอยู่ในความครอบครองของผู้ที่กระทำความผิด และในการกระทำความผิดดังกล่าวมักจะอยู่ในรูปของการซื้อขายโดยผ่านระบบเทคโนโลยีต่างๆ ทำให้การตรวจสอบเป็นไปด้วยความยากลำบาก ฉะนั้นการที่โจทก์จะนำสืบให้เห็นถึงการกระทำความผิดของจำเลยจนปราศจากข้อสงสัยจึงเป็นเรื่องที่ยาก

เพื่อแก้ปัญหาในเรื่องที่เกิดขึ้นดังกล่าว ควรนำหลักในเรื่องของการผลักภาระการพิสูจน์ (Reverse Burden of Proof) มาใช้กับจำเลย โดยกฎหมายจะกำหนดข้อสันนิษฐานความผิดขึ้นมาและให้โจทก์มีหน้าที่นำสืบเพื่อให้เข้าข้อสันนิษฐานตามที่กฎหมายกำหนด แล้วจากนั้นให้จำเลยมีหน้าที่นำพยานหลักฐานมาพิสูจน์ความบริสุทธิ์ของตน หากจำเลยไม่สามารถพิสูจน์หักล้างได้ก็ต้องรับโทษตามที่กฎหมายได้บัญญัติไว้

¹⁷Crane V. Westinghouse Air Brake Company. 419 F.2nd 787 (2nd Cir) 1969

จากการที่ได้กล่าวมาขึ้นการผลัดภาระการพิสูจน์จึงมีความสำคัญและจำเป็นอย่างยิ่งสำหรับในความคิดเกี่ยวกับการปันหุ้นนี้ หากต้องมีการพิสูจน์ว่ามีการ โอนเงินจากไหนไปไหน เงินดังกล่าวได้นำมาใช้ซื้อหลักทรัพย์ตัวใดจะเป็นเรื่องที่ยากลำบาก เพราะการที่จะไปติดตามเส้นทางการเดินทางของเงิน จะเป็นการใช้เวลาที่นานมากและพยานหลักฐานที่เกี่ยวข้องก็จะมีเป็นจำนวนมาก หากไม่มีเรื่องของการผลัดภาระการพิสูจน์การปราบปรามการปันหุ้นนั้นก็จะเป็นเรื่องที่ยากลำบากมาก เพราะจะไม่ผ่านเรื่องของ มาตรา 227 แห่งประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความอาญา ที่ว่าต้องพิสูจน์จนปราศจากข้อสงสัย¹⁸ และในเรื่องของพยานแวดล้อมก็นับว่าเป็นที่สำคัญอย่างยิ่งสำหรับการปันหุ้น เพราะเราไม่สามารถทราบได้เลยว่ามีการปันหุ้นจริงหรือไม่และสภาพตลาดที่เปลี่ยนแปลงนั้นเปลี่ยนแปลงอย่างไร และการซื้อขายหุ้นที่เกิดขึ้นเป็นผลให้นักลงทุนเข้าซื้อหุ้นจริงหรือไม่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่มีการปันหุ้นใหม่ๆหุ้นนั้นก็ยังคงมีราคาที่สูงอยู่ผู้ที่ถือหุ้นบางรายก็จะขายเพื่อที่จะทำได้กำไรในหุ้นดังกล่าว และหากมีการดำเนินคดีกับกรณีการปันหุ้นดังกล่าว คนก็ไม่อยากที่จะเข้ามายุ่งด้วย เพราะถือว่าคนไม่เดือดร้อนอะไร แต่ถ้าเป็นไปในทางกลับกัน ถ้านักลงทุนรายนี้ได้ซื้อไว้ในขณะที่ราคาสูงเพื่อหวังจะทำกำไรต่อไปอีกแต่หุ้นนั้นก็กลับตกลงเรื่อยๆ นักลงทุนรายนี้ก็จะได้ขาดทุนไปในที่สุดเพราะจะขายก็ไม่กล้าขาย และเมื่อมีการกล่าวหาว่ามีการปันหุ้น ในหุ้นตัวใดแล้วสิ่งที่ตามมาคือกระแสตอบรับจากนักลงทุนที่จะกล่าวหาว่ากันต่างๆว่าจะมายุ่งอะไร เพราะบรรดานักลงทุนต่างๆมองว่าสิ่งที่เกิดขึ้นนั้นเป็นไปตามธรรมชาติของตลาดหลักทรัพย์ แต่หาว่าไม่รู้ว่ามีบรรดานักปันหุ้นเหล่านี้แอบดำเนินการมานานแล้วแต่จะจะมีการตรวจพบก็พบว่าก็สายไปเสียแล้ว

4. ในการกระทำความผิดที่เกี่ยวกับอาชญากรรมทางเศรษฐกิจในเรื่องของการกระทำการฉ้อฉลและสร้างราคาหรือการปันหุ้นนั้นผู้กระทำความผิดโดยมากมิได้กระทำโดยบุคคลเดียวแต่จะมีการกระทำในรูปของกลุ่มคนซึ่งการดำเนินคดีกับกลุ่มบุคคลต่างๆเหล่านั้นมักที่จะกระทำได้ยาก เพราะการที่จะดำเนินคดีความผิดในลักษณะของตัวการต้องปรากฏโดยชัดแจ้งว่ามีเจตนาที่จะร่วมกันกระทำความผิด ตามมาตรา 83 แห่งประมวลกฎหมายอาญา แต่ในคดีที่เกี่ยวกับอาชญากรรมทางเศรษฐกิจในเรื่องของการปันหุ้นแล้วนั้นการที่จะพิสูจน์ให้ได้ว่ามีการร่วมมือในการกระทำความผิดเป็นเรื่องที่ยาก เพื่อเป็นการลดปัญหาที่เกิดขึ้นในการนำตัวผู้กระทำความผิดมาลงโทษนั้นควรมีนำมาตรการในเรื่องของการ สมคบในการกระทำความผิด มาใช้ในคดีในเรื่องของการปันหุ้น

¹⁸ วีระพงษ์ บุญญานุภต, ไพฑูรย์ คงสมบัติ และสำเรียง เมฆเกรียงไกร. (2544). เล่มเดิม. หน้า 35.

ความผิดฐานสมคบ นั้นมีความหมายว่า ความผิดที่เกิดขึ้นเมื่อบุคคลตั้งแต่สองคนขึ้นไปตกลงกันที่จะกระทำการที่ไม่ชอบด้วยกฎหมายหรือกระทำการที่ชอบด้วยกฎหมายด้วยวิธีการที่ไม่ชอบ¹⁹

การที่จะดำเนินการเอาผิดแก่ผู้ที่กระทำความผิดฐานสมคบ ได้นั้นต้องเป็นการที่มี “การตกลงกัน” ของผู้ที่กระทำ ซึ่งการตกลงกันในความหมายนี้จะหมายถึง การที่ผู้กระทำมีความประสงค์ที่จะร่วมกันกระทำการอย่างใดอย่างหนึ่งโดยรู้ตัว²⁰

ผลของการที่กฎหมายเอาผิดตั้งแต่สมคบหรือตกลงกันว่าจะกระทำความผิด ทำให้ตำรวจสามารถจับผู้กระทำความผิดได้เร็วขึ้น หากเป็นในเรื่องของการพยายามนั้น ถ้าเข้าไปจับกุมเร็วก็อาจที่จะต้องปล่อยผู้กระทำความผิด โดยที่ไม่สามารถลงโทษผู้กระทำความผิดได้ เพราะการเตรียมการที่จะกระทำความผิดฐานปิ่นหัวยังไม่ถึงที่ว่าจะเป็นความผิด²¹

5. มาตรการในเรื่องของการห้ามกระทำการบางอย่างที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยที่นำมาใช้ ถือว่าเป็นมาตรการที่ดีประการหนึ่งในการที่ไม่ให้บุคคลที่เคยกระทำความผิดหรือต้องสงสัยว่ากระทำความผิดเข้ามามีส่วนเกี่ยวข้องและปฏิบัติงานเกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์เพื่อเป็นการป้องกันไม่ให้เกิดการกระทำในลักษณะดังกล่าวเกิดขึ้นต่อไปในอนาคต โดยการออกกฎหมายดังกล่าวเปรียบเทียบกับได้กับการนำวิธีการเพื่อความปลอดภัยมาใช้ ในเรื่องของการห้ามประกอบอาชีพบางอย่าง ซึ่งบัญญัติไว้ในมาตรา 50 ของประมวลกฎหมายอาญา กล่าวคือ “เมื่อศาลพิพากษาลงโทษผู้ใดศาลเห็นว่าผู้นั้นกระทำความผิดโดยอาศัยโอกาสจากการประกอบอาชีพหรือวิชาชีพนั้นต่อไป หรือเนื่องจากการประกอบอาชีพหรือวิชาชีพ และเห็นว่าหากผู้นั้นประกอบอาชีพหรือวิชาชีพนั้นต่อไป อาจจะกระทำความผิดเช่นนั้นอีก ศาลจะสั่งไว้ในคำพิพากษาห้ามการประกอบอาชีพนั้นมิกำหนดเวลาไม่เกินห้าปีนับแต่วันที่พ้นโทษแล้วก็ได้”

แต่ในปัจจุบันพบว่าคดีดังกล่าวนี้ ยังไม่สามารถลงโทษ ผู้ที่ต้องสงสัยได้เนื่องจากการที่ขาดพยานหลักฐานที่ชัดเจน ดังนั้น มาตรา 50 ของประมวลกฎหมายอาญาควร แก้ไขให้รวมถึงกรณีที่ศาลไม่ลงโทษ แต่มีพฤติการณ์ที่น่าเชื่อได้ว่าผู้นั้นจะกระทำความผิดอีก จากการประกอบอาชีพหรือวิชาชีพดังกล่าว โดยการใช้วิธีเพื่อความปลอดภัยประเภทการห้ามประกอบอาชีพบางอย่างนั้น ถือว่าเป็นผลดี และเกิดประโยชน์ ดังนี้

- เป็นการตัดสัมพันธ์ทางธุรกิจ ซึ่งอาจทำให้หวนกลับไปกระทำความผิดได้ยากขึ้น

¹⁹ กิตติพงษ์ กิตยารักษ์. (2539, ธันวาคม). “การนำความผิดฐานสมคบมาใช้ในประเทศไทย.” วารสารอัยการ, 16, 190. หน้า 71.

²⁰ แหล่งเดิม

²¹ วีระพงษ์ บุญญะภาส, ไพฑูรย์ คงสมบูรณ์ และสำเริง เมฆเกรียงไกร. (2544). เล่มเดิม. หน้า 32.

- เป็นการข่มขู่ผู้ที่คิดจะกระทำความผิดประเภทนี้ในแง่ที่ว่าอาจจะไม่สามารถประกอบอาชีพในลักษณะนี้ได้อีกต่อไป
- กลุ่มครองสังคมให้ได้รับความปลอดภัยอันเป็นวัตถุประสงค์ของการใช้วิธีเพื่อความปลอดภัย

ในเรื่องของวิธีการเพื่อความปลอดภัยดังกล่าว ถือได้ว่าเป็นการป้องกันการกระทำความผิด หรือแก้ไขการกระทำความผิดเพื่อไม่ให้ผู้กระทำความผิดกลับมาทำความผิดอีก ซึ่งถือว่าเป็นการแก้ไขความบกพร่องของสังคมให้ดีขึ้น เพราะการกระทำความผิดในเรื่องของการปั่นหุ้นดังกล่าวนี้ถือว่า ได้สร้างความเสียหายให้แก่ทั้งบรรดานักลงทุน สภาพการลงทุนและเศรษฐกิจของประเทศ โดยวิธีการเพื่อความปลอดภัยนี้ สามารถนำไปใช้เป็นมาตรการเสริมในการลงโทษปรับอันเป็นมาตรการหลัก ทำให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

6. ปัญหาในเรื่องของการเลือกปฏิบัติ การกระทำความผิดในเรื่องของการปั่นหุ้นนั้นโดยมากผู้ที่กระทำความผิดมักจะเป็นผู้ที่มีอิทธิพลต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นในทางการเมือง ทางการเงิน หรือเป็นบุคคลที่รับรู้ข้อมูลภายในของบริษัทมา ซึ่งโดยมากแล้วจะเป็นบุคคลที่ประชาชนทั่วไปให้ความเคารพ โดยบุคคลเหล่านี้มักจะใช้อิทธิพลที่ตนมีอยู่ทำให้ยากแก่การตรวจสอบ หรือตรวจสอบไปไม่ถึงตน ทำให้ไม่สามารถนำตัวผู้กระทำความผิดที่แท้จริงนั้นมาลงโทษได้ โดยผู้ที่กระทำและถูกจับได้ส่วนใหญ่มักจะเป็นบุคคลธรรมดา

7. ปัญหาในเรื่องของความชำนาญในการพิจารณาพิพากษาคดีของผู้พิพากษา เพราะในบางครั้งการกระทำในเรื่องดังกล่าวนี้ค่อนข้างที่จะซับซ้อนและการกระทำความผิดเป็นความผิดที่มีโทษทางอาญา ดังนั้นแล้วการฟ้องคดีก็ต้องฟ้องยังศาลที่มีอำนาจพิจารณาคดีในส่วนของการอาญาซึ่งเป็นการค่อนข้างลำบากมากเพราะการพิจารณาในคดีความผิดทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในตลาดหลักทรัพย์ที่มีลักษณะค่อนข้างอ่อนไหวต่อข่าวที่เข้ามามีผลกระทบต่อการลงทุนทำให้นักลงทุนต่างมักจะชะลอตัวในการลงทุนเพื่อที่จะรอข่าวที่ชัดเจนในการที่จะลงทุนต่อไป และประกอบกับการที่ผู้พิพากษาต้องมีการย้ายอยู่ตลอดเวลาเพื่อไปรับตำแหน่งที่สูงขึ้นทำให้ขาดผู้ที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในการดำเนินคดีทำให้เป็นปัญหาสำคัญในการพิจารณาลงโทษผู้กระทำความผิด

8 การหาพยานหลักฐานต่าง ซึ่งเป็นปัญหามากเพราะพยานหลักฐานที่หามาได้ส่วนใหญ่ถูกเก็บไว้ใน Computer ซึ่งง่ายแก่การที่จะทำลาย และมักจะอยู่ที่ตัวผู้ต้องหาโดยในการดำเนินคดีเกี่ยวกับพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในเรื่องของการ ปั่นหุ้นนั้นเป็นการดำเนินคดีที่มีโทษทางอาญา พยานหลักฐานที่จะมัดตัวผู้กระทำความผิดได้ต้องเป็นพยานหลักฐานที่มีน้ำหนัก ที่ทำให้ศาลนั้นเชื่อว่ามีกระทำการปั่นหุ้นเกิดขึ้นจริง ซึ่งเป็นไปตามกระบวนการวิธีพิจารณาความอาญา ที่ต้องพิสูจน์จนปราศจากข้อสงสัย หากมีข้อสงสัยก็ต้องยกประโยชน์แห่งความ

สงสัยให้จำเลยไป และปัญหาที่เกิดขึ้นแก่ความผิดในทางเศรษฐกิจอีกประการก็คือ ศาลนั้นมักจะมีแนวความคิดที่ว่า ปล่อยคนผิด 10 คนดีกว่าลงโทษคนดีคนเดียว แต่สำหรับในความผิดทางเศรษฐกิจนั้นผู้กระทำมักเป็นผู้ที่มีความรู้ความสามารถสูงในการขายที่จะเอาหลักฐานที่แน่นหนามาเอาผิดได้ชัดเจน จึงทำให้บรรดาผู้กระทำผิดเหล่านั้นสามารถเอาตัวรอดจากการกระทำผิดไปได้เสมอ

โดยผู้เขียนมีความเห็นว่าควรมีการเปลี่ยนหลักเกณฑ์ในเรื่องของการบังคับใช้กฎหมายเรื่องของการขายหลักฐานในส่วนของการทำความผิดใหม่ เพราะในประเทศไทยนั้น ถ้อยหลักในเรื่องของการรับฟังพยานเอกสารหรือพยานบุคคลที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับการทำความผิด ส่วนพยานแวดล้อมกรณี หรือพยานวัตถุที่ได้มาจากสื่ออิเล็กทรอนิกส์มักจะมีน้ำหนักน้อย เพราะศาลเล็งเห็นว่าเป็นพยานหลักฐานที่สามารถสร้างขึ้นเองได้ง่าย ตามความเป็นจริงแล้วพยานหลักฐานที่ได้จากอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ ในเรื่องของการปั่นหุ้นมักจะมีน้อย และมักจะอยู่ในความครอบครองของผู้ทำความผิด และสามารถถูกทำลายได้ง่าย ดังนั้นจึงควรมีการปรับปรุงหลักเกณฑ์ในเรื่องดังกล่าวให้สามารถรับฟังพยานหลักฐานจากสื่ออิเล็กทรอนิกส์ได้

9. ปัญหาในเรื่องการดำเนินคดีที่มีปัญหา คือ

9.1 การคาดเคลื่อนผู้ที่มีประสบการณ์ในการดำเนินคดี เพราะอันเนื่องมาจากการดำเนินคดีของการสร้างราคาหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ของไทยนั้นเป็นการดำเนินคดีในทางอาญาที่มีขั้นตอนค่อนข้างมาก หลายขั้นตอน จากทางตลาดหลักทรัพย์เมื่อมีการตรวจสอบพบก็จะมีการรายงาน ไปยัง กลต. ไปพนักงานสอบสวน ไป อัยการ ไป ศาล โดยในแต่ละหน่วยงานนั้น ยังไม่มีเจ้าหน้าที่ที่มีความรู้และเชี่ยวชาญเพียงพอ และเมื่อมีความรู้ความเชี่ยวชาญที่ดีแล้วก็ต้องมีเหตุอันจำเป็นในการย้ายงานอยู่ตลอดเวลาเพราะเพื่อไปรับตำแหน่งที่สูงขึ้นจึงต้องมาฝึกคนใหม่อีก จึงเป็นปัญหาอย่างยิ่งในการขาดผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญมาดำเนินคดี และการปั่นหุ้นนั้นมักจะมีผู้ที่เกี่ยวข้องเป็นจำนวนมาก พยานหลักฐานในคดีที่เกิดขึ้นยากต่อการทำความเข้าใจได้โดยง่าย จึงจำเป็นที่จะต้องอาศัยผู้เชี่ยวชาญมาเบิกความและวิเคราะห์เพื่อให้เห็นถึงการกระทำผิดและถึงแม้ว่าจะมีพยานมาเบิกความแล้วก็ตามแต่ถ้ายังขาดความเข้าใจในปัญหาที่เกิดขึ้นก็จะเป็นอุปสรรคอย่างยิ่ง ประกอบกับผู้ทำความผิดมักอาศัยกลไกในการตลาดและจิตวิทยามวลชนที่เป็นประโยชน์แก่ตนในการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น ที่เคยเกิดขึ้นมาแล้วในกรณีของหุ้น บีบีซี ที่มีการซื้อหุ้นแบบได้ราคาให้สูงขึ้น พร้อมกับมีการปล่อยข่าวว่าจะมีการครอบงำกิจการ ทำให้ผู้ลงทุนรายย่อยที่รู้เท่าไม่ถึงการณ์เข้าทำการซื้อขาย แล้วตนเองก็หยุดทำการซื้อขาย เพื่อให้นักลงทุนรายย่อยดังกล่าวซื้อขายเพื่อรอเวลาให้หุ้นนั้นราคาสูงขึ้นไป เพื่อรอจังหวะเวลาในการขาย ซึ่งในเรื่องของ

การปั่นหุ้นนั้นเป็นเรื่องที่ค่อนข้างซับซ้อน ถ้าขาดเจ้าหน้าที่ที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญแล้วการนำตัวผู้กระทำความผิดมาลงโทษนับเป็นเรื่องที่ลำบากมาก

9.2 การตีความกฎหมายที่ต่างกันระหว่างของ ผู้บังคับใช้กฎหมายต่างๆทั้งของ กต. พนักงานสอบสวน ศาล ซึ่งการตีความหมายที่แตกต่างกันนั้นทำให้เป็นอุปสรรคอย่างในการดำเนินคดีที่เกิดขึ้น เช่น เมื่อมีการตรวจพบความผิดปกติเกี่ยวกับการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์จะรายงานไปยังกต. หาก กต.มีการตรวจพบว่าการปั่นหุ้นเกิดขึ้นก็จะทำการตรวจสอบและรวบรวมพยานหลักฐานและส่งเรื่องให้พนักงานสอบสวนเพื่อสอบสวนและส่งสำนวนให้พนักงานอัยการเพื่อฟ้องคดีและดำเนินชั้นศาลแล้วศาลเห็นว่าการกระทำความผิดยังไม่ถือว่าเป็นการปั่นหุ้น สิ่งตามมา คือ การขาดความชัดเจนในการตีความและใช้กฎหมายของแต่ละหน่วยงาน ทำให้นักลงทุนเกิดความไม่มั่นใจในการลงทุนต่อไปว่าการกระทำใดถือว่าเป็นสิ่งที่กฎหมายอนุญาต หรือการกระทำเป็นสิ่งที่กฎหมายไม่อนุญาต

บทที่ 5

สรุปเสนอแนะ

5.1 สรุป

ในการดำเนินการปราบปรามอาชญากรรมทางเศรษฐกิจที่ได้กระทำในตลาดหลักทรัพย์ ที่กระทำในรูปแบบของการกระทำการอื่นไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือการปั่นหุ้นนั้น นับได้ว่าได้ส่งผลกระทบเป็นอย่างมากทั้งแก่บรรดานักลงทุนที่ได้เข้าไปลงทุนและสภาพตลาดฯจนรวมไปถึงสภาพเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมาก อันเป็นผลให้เกิดการขาดความเชื่อถือและความไม่ไว้วางใจกันเกิดขึ้นในการที่จะมาลงทุน ทำให้เศรษฐกิจของประเทศเกิดความชะงักงันเกิดขึ้นอันส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์ซบเซาเพราะไม่มีการซื้อขายหรือการลงทุนกันเกิดขึ้น โดยทั้งนี้ทั้งตลาดหลักทรัพย์และสำนักงานกำกับกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ต่างหามาตรการเพื่อที่จะลงโทษแก่ผู้ที่กระทำความผิดมาโดยตลอดแต่ก็ไม่สามารถที่จะดำเนินการปราบปรามผู้ที่กระทำความผิดเหล่านี้ให้หมดสิ้นไปได้แต่กลับพบการกระทำความผิดอยู่ตลอด ซึ่งถือได้ว่าเป็นอุปสรรคในการที่จะพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไทยเป็นอย่างมาก โดยในเรื่องของกฎหมายเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ในทุกๆประเทศจะตั้งอยู่บนพื้นฐานอย่างเดียวกันคือในเรื่องของการให้ความคุ้มครองนักลงทุนเพื่อให้ถูกเอารัดเอาเปรียบในการลงทุนโดยนักลงทุนทุกคนต้องตั้งอยู่บนพื้นฐานเดียวกันคือ การที่มีความสุจริตใจในการที่จะลงทุนเพื่อเก็งกำไรอย่างแท้จริงโดยไม่ต้องไม่อาศัยและเอาเปรียบนักลงทุนคนอื่นโดยอาศัยปัจจัยหรือฐานะทางเศรษฐกิจที่ตนมีอยู่เหนือคนอื่นมาเอาเปรียบทำการฉ้อฉลสร้างราคาหุ้นเพื่อให้เกิดประโยชน์แก่ตนเองหรือพวกพ้องของตนโดยไม่คำนึงถึงผลเสียที่จะตามมาที่จะมีมาก และการที่มีผู้ที่กระทำการฝ่าฝืนและยังมีการปั่นอยู่อย่างต่อเนื่องนั้นคงเป็นเพราะหากมีการปั่นหุ้นสำเร็จผลตอบแทนที่จะได้รับไปนั้นจะมีเป็นจำนวนมากเมื่อเทียบกับเงินที่ได้ลงทุน ซึ่งเมื่อเทียบกับค่าปรับที่เขาต้องเสียไปนั้น ผลตอบแทนที่ได้รับมาจากการปั่นหุ้นจะมีมูลค่าที่มากกว่าทำให้ผู้กระทำความผิดไม่เกรงกลัวต่อบทลงโทษที่ได้รับ และเมื่อเปรียบเทียบกันแล้วค่าปรับที่ได้ปรับไปกับความเสียหายที่เกิดขึ้นซึ่งความเสียหายนั้นก็ยังมีอยู่และคงมีอยู่ต่อไปเรื่อยๆ เพราะนักลงทุนก็ยังคงมีความหวาดระแวงในการที่จะมาลงทุน ซึ่งสังเกตได้จากสถิติที่เกิดขึ้นมาแล้วในอดีต ในคดีของราชารัฐเงินทุนนั้นแม้ว่าศาลจะมีคำพิพากษาขกฟ้องไปแล้วก็ตามแต่ความเสียหายที่เกิดขึ้นมีผู้ที่ได้

ประเมินความเสียหายที่เกิดจากกรณีดังกล่าวไว้สูงถึง 1,500 ล้านบาทซึ่งนับว่าเป็นมูลค่าความเสียหายที่มีมูลค่ามากแต่ก็ไม่สามารถดำเนินการเอาผิดกับผู้ใดได้ และเงินที่บรรดานักลงทุนต่างๆต้องสูญเสียไปนั้นต้องเสียไปโดยที่ไม่ได้อะไรกลับคืนมาเลย ซึ่งในบางคนนำเงินมาลงทุนเล่นหุ้นก็เพื่อหวังกำไรที่จะเกิดขึ้นในการเก็งกำไร เพื่อหวังจะได้มีเงินมาทำประโยชน์อย่างอื่นต่อไปหรือเป็นทางเลือกในการออมเงินอีกทางหนึ่งแต่กลับต้องมาสูญเสียเงินไปจากการเอาเปรียบของผู้อื่นทำให้สูญเสียเงินไปเป็นจำนวนมาก

ในประเทศไทย ยังไม่มีการบัญญัติไว้โดยชัดเจนว่าให้ผู้เสียหาย ฟ้องทางแพ่งกับผู้สร้างราคา จะมีก็แต่เพียงโทษปรับที่เป็นโทษทางอาญานั้น ซึ่งค่าปรับที่ใดปรับไปแล้วก็จะตกแก่รัฐ ซึ่งมีได้ช่วยเหลือเยียวยานักลงทุนที่เสียหายแต่อย่างใด ส่วนผู้เสียหายที่อยากได้ค่าเสียหายจากกรณีดังกล่าว ก็จำต้องไปดำเนินการฟ้องดำเนินคดีทางแพ่งกับผู้ทำการสร้างราคาเอง ซึ่งบทบัญญัติที่คิดว่าอาจนำมาใช้ได้คือเรื่องละเมิด แต่ก็มีปัญหาและอุปสรรคมากมายในการฟ้อง ไม่ว่าจะเป็นเรื่องของความสัมพันธ์ระหว่างผู้เสียหายกับผู้ทำการสร้างราคา ความเสียหายซึ่งเกิดขึ้นนั้นเป็นผลโดยตรงจากการกระทำของผู้ทำการสร้างราคาหรือไม่ หรือในเรื่องของการคำนวณค่าเสียหาย ทำให้เห็นว่าท้ายที่สุดผู้เสียหายก็ไม่สามารถเรียกค่าเสียหายโดยอาศัยมูลละเมิดได้ และในเรื่องของการพิสูจน์ที่ผู้เป็นโจทก์ต้องนำสืบให้ศาลเห็นถึงว่าโจทก์ได้รับความเสียหายอย่างไรและจำเลยนั้นได้กระทำการอย่างไรอันเป็นการละเมิดต่อโจทก์ ซึ่งเป็นสิ่งที่อยากลำบากแก่การที่โจทก์ซึ่งเป็นเพียงนักลงทุนธรรมดาที่จะดำเนินการฟ้องร้องเอง เพราะการดำเนินคดีกับผู้กระทำทางด้านของเจ้าหน้าที่รัฐเองไม่ว่าจะเป็น พนักงานสอบสวน พนักงานอัยการ ประสบปัญหาอย่างมากในการดำเนินคดีแก่ผู้ฝ่าฝืน ที่มีเทคนิคและวิธีการที่หลบเลี่ยงการตรวจสอบประกอบกับการได้รับความร่วมมือกับ นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์(Broker) ในการปกปิดการกระทำผิด ซึ่งคนเหล่านี้มักจะรู้ว่าการซื้อขายหลักทรัพย์มาจากใครบ้างเป็นบุคคลกลุ่มเดียวกันหรือไม่

ในการดำเนินคดีของผู้ที่เสียหายจากการสร้างราคาเนื่องมาจากการปั่นหุ้นนั้นมักจะมีผู้เสียหายเป็นจำนวนมากแม้ว่าความเสียหายแต่ละบุคคลจะมีมูลค่าไม่มากก็ตามแต่เมื่อรวมความเสียหายของแต่ละบุคคลแล้วจะมีมูลค่าที่มากซึ่งความเสียหายดังกล่าวนี้หากให้ผู้เสียหายแต่ละรายยื่นฟ้องเองจะส่งผลให้การวินิจฉัยที่หลากหลายไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งจะส่งผลให้ผู้เสียหายแต่ละรายเกิดความไม่เท่าเทียมกันเกิดขึ้น

จากการที่มีการประกอบอาชญากรรมทางเศรษฐกิจในเรื่องของการปั่นหุ้น ที่เกิดขึ้นในปัจจุบันมักจะมี ความรุนแรงที่ไม่สามารถเห็นได้ชัดเจน แต่เป็นความเสียหายในลักษณะของการซึมลึกทำให้ประชาชนส่วนใหญ่มองว่าเป็นเรื่องที่ไกลตัวจึงไม่ให้ความสนใจมากนักและไม่สนใจที่จะติดตามความเคลื่อนไหวของผู้ที่กระทำความผิด อีกทั้งการได้รับความปกป้องจากประชาชนที่ขาด

ความรู้ความเข้าใจในเรื่องของการปันหุ้นทำให้พวกเขาเหล่านั้นมองว่าสิ่งที่อาชญากรทางเศรษฐกิจได้กระทำไปเป็นสิ่งที่ถูกต้องและชอบธรรม อันเป็นผลให้ผู้กระทำความผิดสามารถลอยนวลอยู่ในสังคมและมีคนนับหน้าถือตาขย่องว่าเป็นผู้ที่กระทำการถูกต้องและได้รับการกลั่นแกล้งจากอีกฝ่ายว่าใช้กฎหมายมาใช้กับผู้ที่บริสุทธิ์

5.2 ข้อเสนอแนะ

อันเนื่องมาจากการดำเนินคดีที่มักจะไม่มีความซับซ้อนในการดำเนินคดี และยากแก่การนำตัวผู้กระทำความผิดมาลงโทษ ประกอบกับผลประโยชน์ที่ได้รับจากการกระทำความผิดที่มีมูลค่ามาก การมีมาตรการลงโทษที่รุนแรงและเหมาะสมนั้นน่าจะเป็นมาตรการที่ดีที่ในการลงโทษผู้กระทำความผิด ผู้เขียนมีความเห็นว่า ควรมีมาตรการลงโทษที่เหมาะสมแก่การกระทำความผิดที่ได้กระทำไป โดยผู้เขียนขอเสนอมาตรการต่างๆ ดังนี้

1. เนื่องจากการกระทำความผิดเกี่ยวกับการปันหุ้นในปัจจุบันได้ส่งผลให้เกิดความเสียหายทั้งแก่นักลงทุนและสภาพการลงทุนในตลาดเป็นอย่างมาก และเมื่อบรรดาผู้ที่ทำการปันหุ้นสามารถปันหุ้นสำเร็จ พวกเขาเหล่านั้นก็จะได้ผลประโยชน์ที่ได้รับไปเป็นจำนวนมาก ซึ่งเมื่อกับค่าปรับที่ได้ปรับในปัจจุบันนั้นมีความไม่เหมาะสมทำให้ผู้กระทำไม่เกิดความเกรงกลัวต่อบทลงโทษดังกล่าว ทั้งนี้เพื่อประสิทธิภาพในการป้องกันและปราบปรามอาชญากรรมทางเศรษฐกิจประเภทนี้ ผู้เขียนมีความเห็นว่าควรแก้ไข เพิ่มอัตราโทษให้มีความเหมาะสมกับความเสียหายที่เกิดขึ้น โดยใช้การลงโทษปรับแบบ Relative คือเป็นการปรับแบบไม่มีอัตราโทษขั้นสูง และปรับในอัตราที่ใกล้เคียงกับประโยชน์ที่ผู้กระทำความผิดได้รับจากการกระทำความผิด ทั้งนี้เพื่อไม่ให้ผู้กระทำความผิดได้รับผลประโยชน์จากการกระทำของตนได้อีกต่อไป โดยการเพิ่มบทลงโทษในทางอาญาให้สูงขึ้นโดยมีการเพิ่มโทษแก่ผู้กระทำความผิดใน พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ในมาตรา 296 เพื่อให้ผู้กระทำความผิดเกิดความเกรงกลัวต่อบทลงโทษที่บัญญัติไว้และเพื่อไม่ให้มีผู้ใดกล้าที่จะกระทำความผิดดังกล่าวอีกในอนาคต

2. จากกรณีการปันหุ้นดังกล่าวเมื่อเกิดขึ้นแล้วย่อมต้องมียกเลิกหุ้นที่ได้รับความเสียหายขึ้น และ ความเสียหายที่เกิดขึ้นย่อมส่งผลกระทบต่อนักลงทุนไม่มากนักย่อมตามแต่ที่นักลงทุนได้ลงทุนไป เพื่อแก้ปัญหาดังกล่าวที่เกิดขึ้นผู้เขียนมีความเห็นว่า ควรนำหลักในเรื่องของค่าเสียหายในเชิงลงโทษมาใช้ในคดีการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ (การปันหุ้น) เพราะว่า การกระทำความผิดในลักษณะนี้มีผลประโยชน์ที่ได้รับนั้นมีเป็นจำนวนที่มากกว่าการลงโทษปรับเพียงอย่างเดียว ไม่สามารถที่จะเยียวยาความเสียหายแก่ตัวนักลงทุนที่ต้องสูญเสียเงินไปได้ ซึ่งการเรียกค่าเสียหายแบบ ค่าเสียหายในเชิงลงโทษ (Punitive Damage) เป็นการเรียกค่าเสียหายที่สูงกว่าค่าเสียหายที่แท้

จริงเพื่อเป็นการลงโทษแก่ที่กระทำความผิดเพื่อให้เกิดความเข็ดหลาบและเป็นเยี่ยงอย่างแก่ผู้ที่คิดจะกระทำความผิดไม่ให้กระทำความผิดต่อไป และในการกำหนดเรื่องของค่าเสียหายในเชิงลงโทษนี้ มักจะมาจาก พฤติการณ์ที่มาจากความรุนแรง ไร้ศีลธรรมเอาเปรียบบุคคลอื่น และได้ก่อความเสียหายอย่างมาก ซึ่งอาจเปรียบเทียบกับความผิดในทางอาญา ไม่ต่างกับการ ประทุษร้าย ทำให้เสียหายต่อ ชีวิต ร่างกาย หรือจิตใจ และค่าเสียหายที่ถูกกำหนดขึ้นดังกล่าวนี้ อาจที่จะมีการกำหนดในลักษณะที่เป็นค่าเสียหายที่มีมูลค่าที่สูงกว่าความเสียหายที่เกิดขึ้นจริง เช่นอาจมีการกำหนดให้เป็น 5 เท่าของผลประโยชน์ที่ได้รับเพื่อเป็นการลงโทษแก่ผู้ที่กระทำการฝ่าฝืน เพราะการดำเนินการกับทรัพย์สินที่รุนแรงนั้นนับว่าน่าจะเป็นมาตรการที่เหมาะสมที่สุดในการที่กระทำความผิดเกี่ยวกับเศรษฐกิจ เพราะจะไม่มีประโยชน์อะไรในการที่ได้เงินหรือทรัพย์สินมาแต่ไม่สามารถใช้ประโยชน์จากเงินหรือทรัพย์สินนั้นได้ และจากการที่มีค่าปรับที่ได้มีการกำหนดไว้ในทางอาญาแล้วนั้นศาลอาจมีการกำหนดที่เป็นการลงโทษ โดยการกำหนดค่าเสียหายในเชิงลงโทษแก่ผู้ที่กระทำความผิด โดยค่าเสียหายในเชิงลงโทษนั้นนอกจากจะเป็นการลงโทษผู้ที่กระทำความผิดแล้วยังสามารถนำค่าเสียหายที่ได้รับมาดังกล่าวกลับคืน ให้แก่นักลงทุนที่ได้รับความเสียหายเพื่อที่จะได้รับการเยียวยากลับคืนไปได้บ้างจากความเสียหายที่ได้ขึ้น อันเป็นมาตรการที่ดีประการหนึ่งที่นอกจากจะเป็นการลงโทษผู้ที่กระทำความผิดได้แล้วยังสามารถที่จะเยียวยาความเสียหายที่เกิดขึ้นกับนักลงทุนได้ โดยการเรียกค่าเสียหายดังกล่าวนี้ ให้พนักงานอัยการเป็นผู้ร้องแทนผู้เสียหายในการเรียกค่าเสียหายคืนแก่ผู้ที่ได้รับความเสียหาย โดยการบัญญัติเพิ่มเติมใน พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยการที่ให้พนักงานอัยการสามารถที่จะเรียกค่าเสียหายคืนจากผู้กระทำการฝ่าฝืน หรือผลประโยชน์ตอบแทนที่ชอบด้วยกฎหมายที่อาจเกิดขึ้น โดยการเรียกค่าเสียหายและผลประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นดังกล่าวนี้ ให้พนักงานอัยการยื่นฟ้องรวมไปในคดีของการสร้างราคาหลักทรัพย์ และให้ผู้ได้รับความเสียหายยื่นคำร้องขอค่าเสียหายเข้ามา โดยในการนี้ให้น่าการฟ้องคดีแพ่งเกี่ยวเนื่องคดีอาญามาใช้บังคับโดยอนุโลม

เหตุที่ใช้ค่าเสียหายในเชิงลงโทษและให้พนักงานอัยการฟ้องแทนนั้นอันเนื่องมาจากความเชี่ยวชาญในการดำเนินคดีที่ค่อนข้างยุ่งยากและสลับซับซ้อน ซึ่งหากให้เอกชนที่ยังขาดความเชี่ยวชาญในการดำเนินคดีอยู่ทำการฟ้องร้องศาลอาจพิพากษายกฟ้องได้ และเมื่อศาลได้มีคำพิพากษาแล้วให้ผู้ฝ่าฝืนชำระค่าเสียหายแล้วให้นำเงินดังกล่าวเก็บไว้ที่กรมบังคับคดี และให้กรมบังคับคดีทำหน้าที่เก็บรักษาผลประโยชน์ และจ่ายเงินแก่ผู้เสียหาย โดยกำหนดขั้นตอนและวิธีการที่จะยื่นขอรับค่าเสียหาย เช่น ให้กรมบังคับคดีประกาศทางหน้าหนังสือพิมพ์ หรือตามที่กรมบังคับคดีจะกำหนด เหตุที่กำหนดให้กรมบังคับคดีทำหน้าที่นี้ เพราะกรมบังคับคดีทำหน้าที่เกี่ยวกับการพิทักษ์ทรัพย์

และการยื่นคำร้องขอชำระหนี้ในคดีล้มละลาย ย่อมมีประสบการณ์และความคล่องตัวในการทำหน้า
ที่

3. การผลการระการพิสูจน์ให้แก่ฝ่ายจำเลยเป็นผู้พิสูจน์ เพราะอันเนื่องมาจากการ
กระทำผิดในเรื่องการปันหุ้นหากให้ฝ่ายโจทก์ต้องมาพิสูจน์การกระทำของจำเลยการนำตัวผู้ที่
กระทำความผิดมาลงโทษคงจะกระทำได้ยาก การผลการระการพิสูจน์นั้นนับเป็นผลดีโดยที่
กฎหมายได้กำหนดข้อสันนิษฐานไว้ในการกระทำความผิดและให้ฝ่ายโจทก์เพียงแต่เข้าข้อ
สันนิษฐานที่ได้กำหนดขึ้นและเมื่อฝ่ายโจทก์สืบเข้าข้อสันนิษฐานแล้วก็ผลการระการพิสูจน์ไปให้
ฝ่ายจำเลยสืบแก้ข้อสันนิษฐานหากฝ่ายจำเลยไม่สามารถสืบได้ก็แพ้ในประเด็นนั้นไป

4. อันเนื่องมาจากมีผู้เสียหายซึ่งได้แก่นักลงทุนที่มีเป็นจำนวนมากในการได้รับความ
เสียหายอันเนื่องมาจากการปันหุ้นที่เกิดขึ้น จึงควรมีมาตรการมารองรับในอันที่จะให้บุคคลเหล่านั้น
ได้มีการฟ้องคดีเรียกค่าเสียหายได้ ซึ่งมาตรการที่ควรนำมาบังคับใช้ได้แก่ การดำเนินคดีแบบกลุ่ม
(Class Action) มาใช้เพื่อให้บุคคลที่ได้รับความเสียหายได้รับการเยียวยากลับคืนไป โดยการเพิ่มเติม
ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยการให้การดำเนินคดีเพื่อคนจำนวนมากในคดีเฉพาะ
หลักทรัพย์ ในเรื่องของการเรียกค่าเสียหายทางแพ่ง โดยบัญญัติให้ศาลเป็นผู้พิจารณาในเรื่องของทั้ง
ความเสียหาย โดยให้พนักงานอัยการเป็นตัวแทนของผู้ที่ได้รับความเสียหาย

5. การนำหลักในเรื่องของการสมคบการกระทำความผิดมาใช้บังคับ เพราะการที่จะมี
การพิสูจน์ให้เห็นถึงการกระทำความผิดด้วยกันตามหลักเรื่องของตัวการ ตามมาตรา 83 นั้นเป็น
เรื่องที่กระทำได้ยากมาก ดังนั้นเพื่อให้การดำเนินคดีเกี่ยวกับอาชญากรรมทางเศรษฐกิจโดยเฉพาะ
การปันหุ้นนั้นการนับมาตรการสมคบการกระทำความผิดมาใช้จึงเป็นมาตรการที่ดีมาตรการหนึ่ง

6. นำหลักในเรื่องของ วิธีการเพื่อความปลอดภัยประเภทการห้ามประกอบอาชีพบาง
อย่างตามประมวลกฎหมายอาญา ตามมาตรา 50 มาใช้แก้คดีความผิดในเรื่องของการปันหุ้น เพราะ
เมื่อศาลพิพากษาให้ลงโทษผู้ที่กระทำความผิดแล้ว และถ้าศาลเล็งเห็นว่าผู้นั้นอาจจะไปกระทำความ
ผิดเช่นนั้นอีกโดยอาศัยโอกาสจากการประกอบอาชีพหรือวิชาชีพดังกล่าวอีก โดยศาลอาจมีคำสั่งใน
คำพิพากษาในการห้ามประกอบวิชาชีพ โดยมีกำหนดระยะเวลาก็ได้ โดยในการนี้ควรปรับปรุง
มาตรา 50 ให้รวมไปถึงการที่ศาลไม่ลงโทษแต่มีพฤติการณ์ที่น่าเชื่อได้ว่าจะกระทำความผิดจากการ
ประกอบอาชีพ หรือวิชาชีพด้วย

ข้อเสนอแนะอื่นๆ

เมื่อมีการกระทำการปั่นหุ้นเกิดขึ้นแล้วนั้น การแจ้งเตือนนักลงทุนโดยเร็วเมื่อมีการตรวจสอบพบว่าการปั่นหุ้นกันเกิดขึ้นโดยมาตรการที่เหมาะสมต่างๆ เพื่อนักลงทุนจะได้เกิดความระวังตัวก่อนการตัดสินใจที่จะลงทุนต่อไป

การร่วมมือกันทำงานในระหว่างหน่วยงานต่างๆ โดยการประสานงานกันเป็นทีมโดยให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการบังคับใช้กฎหมายหลักทรัพย์ ให้มีความรู้ ความเข้าใจในเรื่องของอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ ตลอดจนความรู้ที่เกี่ยวข้องในเรื่องธุรกิจ ธนาคาร การเงิน ตลาดหุ้น เศรษฐศาสตร์และกฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์ ซึ่งมีความสัมพันธ์กับการกระทำผิด เพื่อเสริมประสิทธิภาพของเจ้าหน้าที่ในการปฏิบัติงาน และการร่วมมือในการทำงานในการสอบสวน โดยอาจกำหนดให้มีการจัดตั้งหน่วยงานเฉพาะกิจขึ้นในชั้นแรก เพื่อเป็นการร่วมมือและประสานความเข้าใจ ในการปฏิบัติงานของเจ้าหน้าที่จากหน่วยงานต่างๆ คือ ตลาดหลักทรัพย์ กลต. ตำรวจ และพนักงานอัยการ โดยปฏิบัติงานร่วมกันเพื่อให้สามารถพิจารณาข้อเท็จจริงที่เกิดขึ้น และกำหนดแนวทางในการดำเนินคดี เพื่อให้การดำเนินการตรวจสอบ สืบสวน และพิเคราะห์พยานหลักฐาน ประสานสอดคล้องกัน และไม่เสียเวลานานในการดำเนินการเพื่อฟ้องคดี

ควรให้มีการปรับปรุงองค์กร ผู้ทำหน้าที่ในการพิจารณาพิพากษาคดีเนื่องจากพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เป็นบทบัญญัติที่มีโทษทางอาญา และศาลที่มีอำนาจในการพิจารณาคือ ศาลอาญา โดยมีหลักกระบวนการพิจารณาที่ต้องพิสูจน์ความผิดของจำเลยจนปราศจากข้อสงสัย ซึ่งทำได้ยากสำหรับคดีความผิดเกี่ยวกับการกระทำความผิดไม่เป็นกรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ (ปั่นหุ้น) หรืออาชญากรรมทางเศรษฐกิจประเภทอื่น

ดังนั้น น่าจะถึงเวลาแล้วที่จะมีการจัดตั้งศาลที่ดำเนินกระบวนการพิจารณาเกี่ยวกับคดีเศรษฐกิจโดยเฉพาะ อย่างเช่น ศาลพาณิชย์กลาง ศาลทรัพย์สินทางปัญญาและการค้าระหว่างประเทศกลาง เป็นต้น หรืออาจจัดให้มีศาลคดีเศรษฐกิจไว้เป็นแผนกหนึ่งขึ้นในศาลอาญาทั้งนี้เพื่อจำทำให้มีกระบวนการพิจารณาที่เหมาะสมกับลักษณะของความผิดประเภทนี้ได้ และจัดให้มีผู้พิพากษาที่มีความเชี่ยวชาญตรงกับลักษณะของคดี อย่างไรก็ดีหากไม่อาจดำเนินการในขณะนี้ได้ ก็สมควรให้มีการแต่งตั้งผู้ความรู้ ความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านมาทำหน้าที่ในลักษณะ “ผู้พิพากษาสมทบ” ร่วมในการพิจารณาคดีด้วย เช่นอย่างที่ได้ตั้งพิพากษาสมทบ ในศาลทรัพย์สินทางปัญญาและการค้าระหว่างประเทศกลางเป็นต้น ก็จะทำให้กระบวนการพิจารณาคดีดำเนินไปอย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

การส่งเสริมความรู้ความเข้าใจในความร้ายแรงของการปั่นหุ้น โดยการให้ประชาชนทั่วไปรวมทั้งบรรดานักลงทุนต่างๆเกิดความตื่นตัวในการกระทำผิดที่เกิดขึ้น เพราะบรรดาประชาชนมัก จะไม่เห็นถึงความร้ายแรงในความผิดประเภทนี้ เนื่องจากเป็นการกระทำผิดที่ไม่กระทบกระเทือนจิตใจต่อประชาชนโดยทั่วไปมากนัก การที่ให้ประชาชนรับรู้และตื่นตัวแก่การกระทำผิดที่เกิดขึ้นย่อมเป็นผลดีอย่างหนึ่งคือการไม่ตกไปเป็นเหยื่อของอาชญากรทางเศรษฐกิจประเภทนี้ อีกต่อไป

ปริญญานิพนธ์

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

หนังสือ

- เจียมชัย ชูติวงศ์. (2543). **คำอธิบายกฎหมายลักษณะพยาน** (พิมพ์ครั้งที่ 7). กรุงเทพมหานคร:นิติบรรณาการ.
- ธานี สิงหนาท. (2548). **คู่มือการศึกษาพยานหลักฐานคดีแพ่งและคดีอาญา** (พิมพ์ครั้งที่4). กรุงเทพมหานคร: เนติบัณฑิตยสภา.
- ประณิต ภูมิถาวร. (2547). **คำบรรยายวิชาแพ่งชั้นสูง**. สาขาวิชานิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- พรเพชร วิชิตชลชัย. (2544). **คำอธิบายกฎหมายลักษณะพยาน** (พิมพ์ครั้งที่2). กรุงเทพฯ: ยูแพค จำกัด.
- วารี นาสกุล. (2542). **ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยเรื่องละเมิด จัดการงานนอกสั่ง** ฉาบมิควรได้. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- วีระพงษ์ บุญโญภาส.(2544). **อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ** (พิมพ์ครั้งที่3). กรุงเทพมหานคร: นิติธรรม.
- วีระพงษ์ บุญโญภาส ,ไพฑูรย์ คงสมบูรณ์ และสำเรียง เมฆเกรียงไกร. **ระบบการตรวจสอบการทุจริตในสถาบันการเงิน**. (รายงานวิจัยฉบับสมบูรณ์). สำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ.
- ศักดิ์ สนองชาติ. (2544). **คำอธิบายโดยย่อประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยเรื่องละเมิด** (พิมพ์ครั้งที่ 5). กรุงเทพมหานคร: นิติบรรณาการ
- สุกชัย ศรีสุชาติ. (2547). **ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหุ้นในประเทศ**. กรุงเทพมหานคร:บุญศิริการพิมพ์.
- สุมาลี วงษ์วิทิศ.(2544). **กฎหมายว่าด้วย ละเมิด จัดการงานนอกสั่ง ฉาบมิควรได้**. กรุงเทพมหานคร :มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- สุรเชษฐ ชีรวินิจ. (2548). **กฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์**. กรุงเทพมหานคร:คอมฟอร์ม
- สุชม สุกนิษฐ์. (2546). **คำอธิบายประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยเรื่องละเมิด** (พิมพ์ครั้งที่ 4). กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์นิติบรรณาการ.
- โตณณ รัตนกร. (2544). **คำอธิบายกฎหมายลักษณะพยาน** (พิมพ์ครั้งที่ 5). กรุงเทพมหานคร:นิติบรรณาการ.

บทความ

กิตติพงษ์ กิตยารักษ์. (2539, ธันวาคม). “การนำความผิดฐานสมคบมาใช้ในประเทศไทย.”

วารสารอัยการ, 16, 190. หน้า 71.

กนิช บุญชัยนิติ. (2538,). “กฎหมายตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่น.” วารสารกฎหมาย (จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย), 15, 3. หน้า 3.

กัมภีร์ แก้วเจริญ. (2526, กุมภาพันธ์). “คำเสียหายในคดีละเมิด.” วารสารกฎหมาย (จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย), 7, 3. หน้า 29-30.

จิตติเจริญจำ. (2536, มีนาคม) “การปั่นหุ้น.” วารสารอัยการ, 16, 181. หน้า 9.

ประสาร ไตรรัตนวรกุล. “การห้ามปั่นหุ้นและปัญหาในการดำเนินคดีปั่นหุ้น” ดุลพาห, 42, 1. หน้า 58-64.

พิเศษ เสตเสถียร. (2538, เมษายน-มิถุนายน). “การกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ (การปั่นหุ้น).” ดุลพาห, 42, 2. หน้า 9.

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

ศิลปพร ศรีจันทเพชร. (2540). “อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ: ปัญหาที่รัฐต้องเร่งแก้ไข.” Chulalongkorn Review, 9, 34. หน้า 55.

สนิท นิธิธรรมาส. (2539). “ข้อแตกต่างระหว่างกรปั่นหุ้นกับการครอบงำกิจการ.” วารสารนิติศาสตร์, 26, 3. หน้า 477-481.

เอกสารอื่นๆ

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

ขอบเขตและความหมายของอาชญากรรมทางธุรกิจ เทคนิคและแนวทางการป้องกันการฉ้อโกง ฉ้อฉล ปลอมแปลงในธุรกิจการค้าและการพาณิชย์. กรุงเทพมหานคร: ธรรมเนียมนิติการบัญชีและภาษีอากรจำกัด.

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2548). รายงานผลการดำเนินงานประจำปี พ.ศ. 2548.

สถาบันกฎหมายอาญาสำนักงานอัยการสูงสุด. (2539). รายงานเสวนาทางวิชาการ มาตรการทางกฎหมายในการปราบปรามการปั่นหุ้น. กรุงเทพมหานคร:สำนักงานอัยการสูงสุด.

อาชญากรรมทางเศรษฐกิจ: อุปสรรคและข้อเสนอแนะเกี่ยวกับประสิทธิภาพของการบังคับใช้กฎหมาย. (2530). เอกสารสรุปการอภิปรายเรื่องอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ: อุปสรรคและข้อเสนอแนะเกี่ยวกับประสิทธิภาพของการบังคับใช้กฎหมาย. กรุงเทพมหานคร: คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

วิทยานิพนธ์

- กังวาล ศรีวิไล. (2544). อาชญากรรมทางเศรษฐกิจกับสภาพบังคับทางอาญา: ศึกษากรณีความผิดเกี่ยวกับการเงินการธนาคาร. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต สาขาวิชานิติศาสตร์. กรุงเทพมหานคร:มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- จรินทร์ ดันดิษฐ์วาล. (2539). ความรับผิดชอบทางแพ่งในการซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลภายใน. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต สาขานิติศาสตร์. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- นพพร เทียงอักษร. (2544). ปัญหากฎหมายที่เกี่ยวกับการควบคุมการสร้างราคาหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ศึกษากรณีข้อยกเว้นการสร้างราคา. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต สาขานิติศาสตร์. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- นพพร บุญถนอม. (2536). การบังคับใช้กฎหมายป้องกันการฉ้อฉลและการสร้างราคาในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต สาขานิติศาสตร์. กรุงเทพมหานคร: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ณัฐวุฒิ วรรณวานิช. (2538). การกำหนดค่าสินไหมทดแทนเกี่ยวกับชีวิตและร่างกายเนื่องจากการกระทำละเมิด. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต สาขานิติศาสตร์. กรุงเทพมหานคร: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- บุพการณ เอควัฒนโชตกุล. (2539). ปัญหากฎหมายเกี่ยวกับการบังคับใช้บทบัญญัติ ห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์อันเป็นการฝ่าฝืนมาตรา 243 (1) ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต สาขานิติศาสตร์. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

สารสนเทศจากสื่ออิเล็กทรอนิกส์

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. (2548). “ปั่นหุ้น” เขากำลังทำอะไร. สืบค้นเมื่อ 10 มกราคม 2549 ,จาก

<http://www.thaimisc.com/freewebboard/php/vreply.php?user=tuxmba18&topic=364>.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. การเปรียบเทียบโดยคณะกรรมการ

เปรียบเทียบ. สืบค้นเมื่อวันที่ 29 มีนาคม 2549, จาก http://capital.sec.or.th.webapp/enforce/finequerythai_p2.php?cmbdoc_id.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. การกล่าวโทษต่อพนักงาน

สอบสวน. สืบค้นเมื่อวันที่ 29 มีนาคม 2549, จาก http://capital.sec.or.th.webapp/enforce/crimeinalquerythai_2.php?cmbdoc_id.

กฎหมาย

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์.

ประมวลกฎหมายอาญา.

ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความแพ่ง.

ประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความอาญา.

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535.

ภาษาต่างประเทศ

Books

Edwin H. Sutherland. (1961). **White Collar Crime**. N.Y. Holt:Rinehart and Winton.

Harvey L. Pin, Mark Dorsey and Anthony J. Renzi, Jr. (1992). **United States Securities and Invesments Regulation Handbook**. Graham & Trotman.

Louis Loss. (1988). **Fundamental of Securities Regulation**. US:Little,Brown.

Louis Loss , Makoto yazawa and Barbara Ann Banoff. (1983). **Japan Securities Regulation**. University of Tokyo PRESS LITTLE,BROWN AND COMPANY.

Sydney M. Robbins. (1996). **The Stock Market: Operation and Issue**. Us : Free Press.

Securities and Exchange Act 1933.

Securities and Exchange Act 1934.

Securities and Exchange Law Regulation 1948.

Articles

Elizabeth S. Stong. (1998, May-June). "Reform, What Reform? Class action in Securities Cases have Changed in Some Ways, but more Needs to be Done." **Business Law Today**, 25, 3. p. 15.

Gregg Farley. (1998, December). "Locked Loophole New Act Pre – empts Securities Class Action in State Court." **Los Angeles Daily Journal** ,13 ,3.

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ – นามสกุล

ประวัติการศึกษา

นายจตุพล เพชรเสนา

สำเร็จการศึกษานิติศาสตรบัณฑิต จากมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
ปีการศึกษา 2544

DPU