

ฝ่ายพัฒนาและส่งเสริมความรู้ตลาดทุน
สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

หลายคนเชื่อว่า หากได้จองซื้อหุ้นตอน IPO จะได้เปรียบเพราะคิดว่าเป็นราคาเริ่มต้นที่เข้ามาซื้อขาย จึงน่าจะเป็นราคาที่เหมาะสมแล้ว จริง ๆ ไม่เป็นเช่นนั้นเสมอไป เพราะทันทีที่หุ้นของบริษัทเข้าซื้อขายในตลาดรอง หรือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์ฯ) การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นจะขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย มีโอกาสเคลื่อนไหวได้ทั้งขึ้นและลง และเมื่อหุ้นนั้นซื้อขายในตลาดไประยะหนึ่ง ผู้ลงทุนอาจสังเกตเห็นว่าหุ้นบางตัว ราคาค่อย ๆ ขึ้นลง หรือราคานิ่ง ๆ ในขณะที่หุ้นบางตัวขึ้นลงอย่างหวือหวาในเวลาสั้น ๆ เมื่อเห็นเช่นนี้แล้ว ผู้ลงทุนควรจะไปรับความเสี่ยงหรือควรระวังหลีกเลี่ยงดี ?

ดังที่กล่าวไปแล้วว่า โดยทั่วไปมีหลายปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหุ้น เช่น บริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้น มีแผนธุรกิจที่ชัดเจนว่าจะเติบโตต่อเนื่อง ราคาหุ้นก็ขึ้น หรือกรณีมีปัจจัยพิเศษอย่างโควิด-19 อาจมีผลกระทบต่อด้านลบต่อธุรกิจ ท่องเที่ยวหรือเดินทาง แต่เป็นบวกกับธุรกิจออนไลน์และโรงพยาบาล ลักษณะเช่นนี้ เรียกว่า ราคาหุ้นเปลี่ยนแปลงตามปัจจัยพื้นฐาน

แต่ขณะเดียวกัน ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นบางตัว อาจมาจากการสร้างราคา/ปริมาณหลักทรัพย์ หรือที่รู้จักกันคุ้นหูว่า “การปั่นหุ้น” สังเกตเบื้องต้นได้จากการที่ราคา/ปริมาณการซื้อขายเปลี่ยนแปลงโดยไม่มีปัจจัยพื้นฐานรองรับ อาจมีข่าวที่ไม่ทราบที่มา ไม่ได้รับการยืนยันจากบริษัท ทำให้ราคาหุ้นขึ้นหรือลง มีสภาพการซื้อขายผิดไปจากปกติ ซึ่งอาจเป็นการซื้อขายที่มาจากกลุ่มบุคคลบางกลุ่ม ผู้ลงทุนรายย่อยควรสังเกตและระมัดระวังเพื่อไม่ให้เข้าไปซื้อขายในช่วงนั้น ซึ่งอาจทำให้เข้าไปซื้อหุ้นในราคาที่ไม่ปกติ ตกเป็นเหยื่อการปั่นหุ้น ส่วนผู้ลงทุนที่ชอบหุ้นที่หวือหวาความเสี่ยงสูง ก็ต้องระวังและจำกัดความเสี่ยงด้วย

ลักษณะของหุ้นที่ถูกปั่นได้ง่าย มักเป็นหุ้นที่มีมูลค่าทางตลาดต่ำ เพราะใช้เงินทุนจำนวนน้อย มีสภาพคล่องการซื้อขายน้อย ปัจจัยพื้นฐานไม่ค่อยดี หรือมีจำนวนหุ้นหมุนเวียน (free float)* ต่ำ

การปั่นหุ้น มีทั้งกรณีการส่งคำสั่งซื้อขายที่ทำให้บุคคลทั่วไปเข้าใจผิด และการส่งคำสั่งซื้อขายในลักษณะต่อเนื่องกันโดยมุ่งหมายทำให้ราคาหรือปริมาณการซื้อขายหุ้นผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ซึ่งอาจมีพฤติกรรมหลายลักษณะ อาทิ ทำราคาเปิด-ปิด จับคู่ซื้อขายกันเอง ผลักดันขึ้นราคา แลกย่อยคำสั่ง หรือเสนอขายโดยระบุราคาที่ไม่น่าจะขายได้ ขณะเดียวกัน เพื่อจะทำให้การปั่นหุ้นสำเร็จ อาจจะมีการปล่อยข่าวเท็จเสริมเข้าไปอีก เช่น สร้างข่าวว่าหุ้นตัวนี้จะมีข่าวดี ทำให้ผู้ลงทุนรายอื่นเข้าใจผิด เป็นต้น

การปั่นหุ้น อาจเป็นการทำให้ราคาสูงขึ้น ทำราคาลดลง หรือการพุงราคา โดยมีเหตุจูงใจแตกต่างกันออกไป เช่น ทำให้ราคาสูงขึ้นเพื่อทำกำไรจากการซื้อขาย หรือหลีกเลี่ยงการถูกเรียกประกันเพิ่มในกรณีที่ใช้หุ้นเป็นหลักประกันในธุรกรรมต่าง ๆ ต้องการขายหุ้นแก่ผู้อื่น (นอกตลาดหลักทรัพย์ฯ) ให้ได้ราคาตามที่ต้องการ ต้องการทำกำไรจากการลงทุนในตลาดอื่น เป็นต้น

ทั้งนี้ การดูแลการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นนั้น ปกติแล้วตลาดหลักทรัพย์ฯ ในฐานะเป็นด่านหน้า (Front-line Regulator) ดูแลการซื้อขายหุ้นในตลาดรองให้เป็นระเบียบเรียบร้อยถูกต้องตามกฎหมาย จะมีเกณฑ์ดูแล** เช่น เกณฑ์ Ceiling & Floor ที่ดูแลไม่ให้ราคาซื้อขายมีความผันผวนมากเกินไปและป้องกันการทำราคาหุ้นผิดปกติ โดยกำหนดระดับราคาเสนอซื้อ/เสนอขายสูงสุดและต่ำสุด เปลี่ยนแปลงได้ไม่เกิน 30% จากราคาปิดวันก่อนหน้า แต่ก็ยกเว้นกรณีการซื้อขายหุ้น IPO วันแรก และวันแรกที่ประกาศขึ้นเครื่องหมาย XD (Excluding Dividend) XR (Excluding Right) XA (Excluding All)

อย่างไรก็ดี เมื่อมีข้อมูลข่าวสารหรือเกิดกรณีที่อาจกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหลักทรัพย์หรือต่อการตัดสินใจในการลงทุน หรือกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคา ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังไม่ได้รับรายงานจากบริษัท ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจพิจารณาขึ้นเครื่องหมาย เช่น H (Halt) หรือ SP (Trading Suspension) เพื่อหยุดการซื้อขายชั่วคราวรอให้บริษัทชี้แจงข้อมูลให้ชัดเจน และหากพบว่ามีการซื้อขายหลักทรัพย์ผิดปกติจากสภาพปกติของตลาด*** ก็จะมีมาตรการ เช่น การประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขาย (Turnover list) ที่กำหนดให้ผู้ลงทุนต้องวางเงินสดเต็มจำนวนในการซื้อขาย (Cash balance) มาตรการห้ามหักกลบลราคาราค่าซื้อกับราคาค่าขายหลักทรัพย์ในวันเดียวกัน เป็นต้น

นอกจากนี้ ยังมีแนวทางการปฏิบัติงานของสมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย (ASCO) กรณีที่พบว่า ลูกคามีพฤติกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ในลักษณะที่อาจไม่เหมาะสม ซึ่งมีผลให้มีการเปลี่ยนแปลงหรือไม่เปลี่ยนแปลงอันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด (false market) หรือตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ มีข้อสังเกต ASCO ก็จะมีมาตรการดูแล เช่น การตัดเตือน หรือการปรับลดวงเงินซื้อขายของลูกค้ารายนั้น

เมื่อตลาดหลักทรัพย์ฯ พบลักษณะการซื้อขายที่มีความผิดปกติ และแจ้งมายังสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) โดยมีเหตุเชื่อได้ว่ามีการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การปั่นหุ้น ทาง ก.ล.ต. จะดำเนินการโดยจะประสานกับตลาดหลักทรัพย์ฯ และบริษัทหลักทรัพย์ เพื่อติดตามสภาพการซื้อขายอย่างใกล้ชิด รวมทั้งบูรณาการการทำงานกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง อาทิ กองบังคับการปราบปรามการกระทำความผิดเกี่ยวกับอาชญากรรมทางเศรษฐกิจ (ปอศ.) กรมสอบสวนคดีพิเศษ (DSI) สำนักงานป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน (ปปง.) ในกรณีที่มีความจำเป็น เพื่อตรวจสอบรวบรวมข้อเท็จจริง และสืบสวนสอบสวน รวมทั้งดำเนินการตามกฎหมายกับผู้กระทำผิด โดยมีกระบวนการ

พิจารณาเป็นไปอย่างรอบคอบและรัดกุม สามารถศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับกระบวนการพิจารณาได้จากลิงก์นี้
https://www.sec.or.th/TH/Documents/Enforcement/InvestigationandEnforcementMeasures_TH.pdf

สำหรับผู้ลงทุน เมื่อสังเกตเห็นการเปลี่ยนแปลงของราคาที่ผิดปกติ หรือได้รับข่าวสาร ควรหาข้อมูลหรือ สอบถามจากผู้เชี่ยวชาญ และต้องชั่งใจก่อน เพื่อปกป้องตนเองจากขบวนการที่ไม่หวังดีและเอาเปรียบ อย่างไม่เป็นธรรม

ผ่านไปแล้ว 2 ตอน ในเรื่องของใครบ้างที่ดูแลคุ้มครองผู้ลงทุนในตลาดแรกและตลาดรอง อย่าลืมติดตาม ตอนสุดท้ายที่สำคัญกว่า จะมาดูกันว่า ผู้ลงทุนหรือผู้ถือหุ้น จะดูแลและปกป้องสิทธิของตนเองในฐานะที่มีส่วนเป็นเจ้าของบริษัทนั้นอย่างไร

หมายเหตุ

* รู้จัก Free Float เพิ่มเติมได้ที่

https://www.smarttoinvest.com/Pages/Investment%20Products/Investment%20knowledge/know-free_float.aspx

** เกณฑ์การซื้อขายหุ้นของตลาดหลักทรัพย์ฯ <https://www.set.or.th/th/rules-regulations/trading>

*** อ้างอิง <https://media.set.or.th/rulebook/regulation/มาตรการดำเนินการกรณีมีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ผิดไปจากสภาพปกติของตลาด.pdf>

บทความตอนที่ 1 : หุ้น IPO ก่อนเสนอขายประชาชนต้องผ่านอะไรมาบ้าง
(<https://www.sec.or.th/TH/Template3/Articles/2566/100466.pdf>)