

บทที่ 4

การค้นหาโครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในส่วนของบทที่ 2 ผู้วิจัยได้ศึกษาเกี่ยวกับแนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับการสร้างองค์ความรู้ที่จะทำการศึกษาในเรื่อง “โครงสร้างการจัดการสื่อ” โดยเริ่มจากตั้งคําว่าสารข้อมูล ทฤษฎีสื่อ สื่อใหม่ การสื่อสาร กระบวนการสื่อสาร แนวคิดการจัดการสื่อ และทฤษฎีทางจิตวิทยาเกี่ยวกับพฤติกรรมของมนุษย์ ส่วนในบทที่ 3 เป็นการศึกษาเกี่ยวกับความเป็นมา และโครงสร้างของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หลังจากนั้นจะนำองค์ความรู้จากทั้งสองบทที่ผ่านมาเชื่อมโยงกับการเก็บข้อมูลภาคสนาม โดยการใช้การสัมภาษณ์ สอบถาม สัมภาษณ์ และทำการบันทึกรวบรวมข้อมูล กับกลุ่มบุคคลต่าง ๆ เพื่อค้นหาโครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์ที่แท้จริง

ส่วนรายละเอียดของประเด็นศึกษาปลีกย่อยในแต่ละประเด็นหลักนั้น ได้อ้างอิงจากแหล่งข้อมูลสารสนเทศต่าง ๆ ที่เป็นที่ยอมรับกันในทางวิชาการ และวงการธุรกิจหลักทรัพย์ ผลการค้นหาโครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้วิจัยได้เรียงลำดับตามหัวข้อประเด็นของการศึกษา ดังมีรายละเอียดต่อไปนี้

- 4.1 โครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแบบเป็นทางการ
- 4.2 โครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแบบไม่เป็นทางการ
- 4.3 การเปรียบเทียบโครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างโครงสร้างสมมติ โครงสร้างแบบเป็นทางการ และโครงสร้างแบบไม่เป็นทางการ

4.1 โครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแบบเป็นทางการ แบ่งออกเป็น

- 4.1.1 ส่วนของผู้ส่งสาร
- 4.1.2 ส่วนกระบวนการกลั่นกรองสาร
- 4.1.3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และช่องทางสื่อ
- 4.1.4 ส่วนของผู้รับสาร

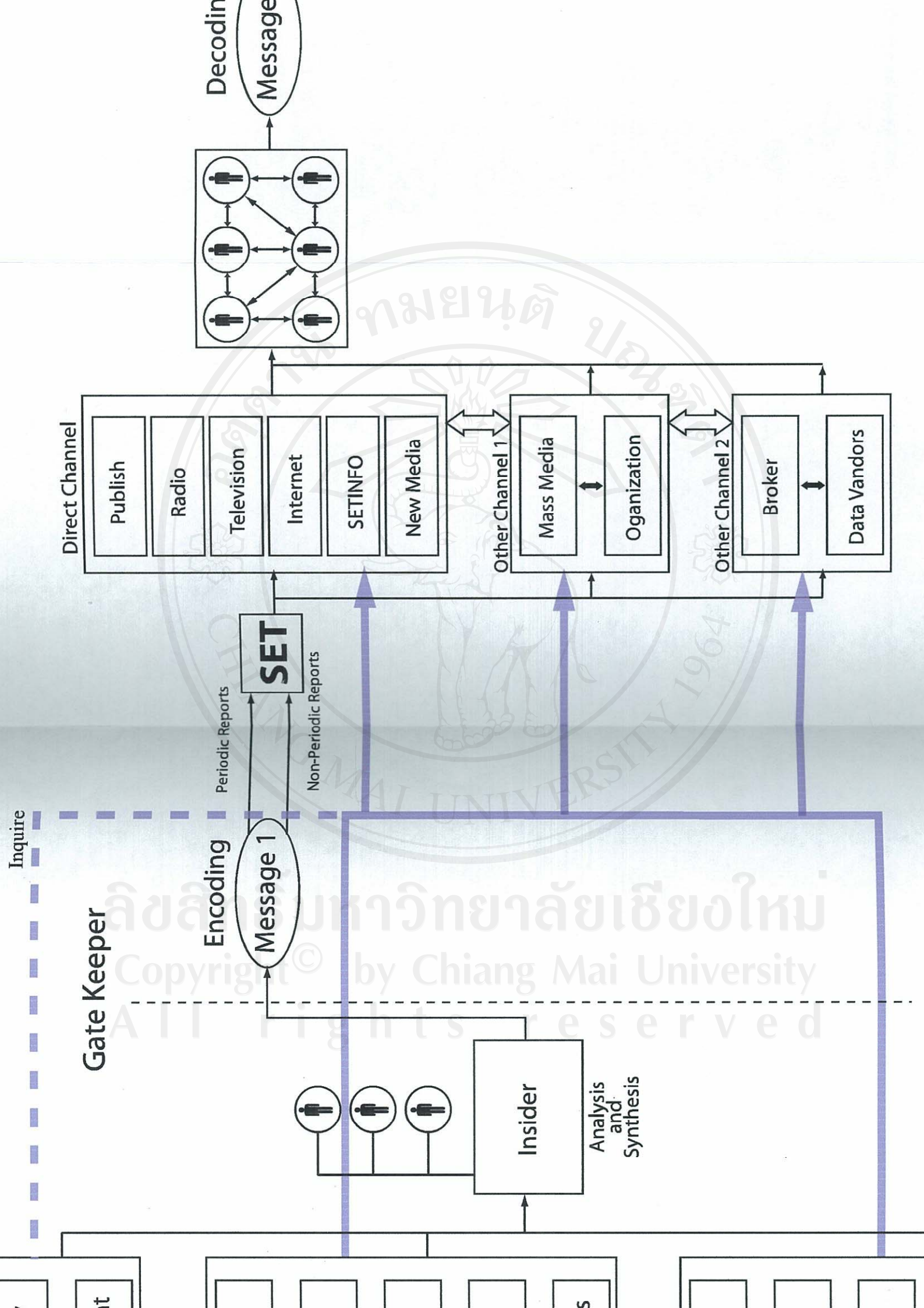
ในช่วงเริ่มต้นของการศึกษา ผู้วิจัยได้ตั้งสมมติฐานก่อนการศึกษาคั้งนี้ว่า โครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยน่าจะมีโครงสร้างซ้อนทับกันอยู่ ดังนั้นประเด็น

สำคัญหลักในการเก็บรวบรวมข้อมูลภาคสนามของผู้วิจัย คือ การมุ่งค้นหาโครงสร้างการจัดการสื่อที่แท้จริง หรือ โครงสร้างแบบเป็นทางการ เมื่อทราบถึงโครงสร้างการจัดการสื่อแบบเป็นทางการแล้ว ผู้วิจัยยังมีความเชื่อต่อไปตามข่าวสารข้อมูลเกี่ยวกับการได้เปรียบเสียเปรียบของนักลงทุนประเภทต่าง ๆ รวมถึงกฎหมายที่คอยควบคุมกำกับตลาดหลักทรัพย์ฯ ในเรื่องข้อมูลข่าวสาร ทำให้สันนิษฐานว่าน่าจะมีโครงสร้างการจัดการสื่อแบบไม่เป็นทางการซ้อนทับกันอยู่

สำหรับการได้มาของภาพ โครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์ฯ แบบเป็นทางการ ผู้วิจัยได้มาจากแหล่งข้อมูลดังนี้

- การสัมภาษณ์กลุ่มพนักงานของบริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์
- การสัมภาษณ์กลุ่มนักลงทุนประเภทบุคคลที่ทำการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผ่านบริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์
- การสัมภาษณ์กลุ่มนักลงทุนประเภทบุคคล ที่ทำการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผ่านระบบออนไลน์
- การสัมภาษณ์กลุ่มอดีตนักลงทุนประเภทบุคคล ที่เคยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
- การสอบถามจากผู้เชี่ยวชาญ หรือนักวิชาการด้านหลักทรัพย์
- การสอบถามจากเจ้าหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์ฯ
- การสังเกตการณ์ และการบันทึกรวบรวมข้อมูล จากห้องค้าหลักทรัพย์ ของบริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์ที่เข้าไปทำการเก็บข้อมูล
- การเก็บรวบรวมงานภาคเอกสาร

สรุปจึงได้ประกอบสร้างภาพ โครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์ฯ แบบเป็นทางการ ตามภาพ 4.1 ดังต่อไปนี้



การรายงานผลการค้นหาโครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบบเป็นทางการ ผู้วิจัยได้เรียงลำดับการรายงานผลการวิเคราะห์โครงสร้างตามภาพ ดังมีรายละเอียดต่อไปนี้

4.1.1 ส่วนของผู้ส่งสาร

ผู้วิจัยได้กำหนดคำศัพท์ เพื่อการนำเสนอในแผนภาพว่า “ส่วน Origin” แผนภาพโครงสร้างส่วนนี้เป็นส่วนต้นทางของข้อมูลสารสนเทศ ซึ่งเรียกตามกระบวนการในการสื่อสารว่า แหล่งสารสนเทศ หรือ Source แบ่งออกตามกลุ่มต่าง ๆ ได้ ดังต่อไปนี้

Main Origin หรือส่วนของสารสนเทศหลัก มีอยู่ด้วยกัน 2 แหล่งสาร คือ **บริษัทจดทะเบียน (Company)**

เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ถือเป็นแหล่งกลางสำหรับการซื้อ/ขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ที่ได้ทำการขึ้นทะเบียนเพื่อการซื้อ/ขายหลักทรัพย์ ดังนั้นสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียน ถือเป็นสิ่งที่มีความสำคัญมากที่สุดในการตัดสินใจเลือกตัวหลักทรัพย์เพื่อการลงทุนของนักลงทุน เพราะการซื้อ/ขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใด ๆ ถือเป็น การตัดสินใจเลือกลงทุนโดยการคาดการณ์ถึงผลประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับไว้กับบริษัทจดทะเบียนนั้นไปด้วย จากการสอบถามเจ้าหน้าที่ของทางตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้วิจัยพบว่า การซื้อ/ขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน จะเป็นการเลือกลงทุนจากการคาดการณ์ถึงผลประโยชน์ในอนาคตของบริษัทนั้น ๆ อย่างน้อย 6 เดือน

ผลการสำรวจข้อมูลล่าสุดจากตลาดหลักทรัพย์ฯ มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ MAI ยกเว้นกองทุน รวมทั้งหมด 478 บริษัท ใน 8 กลุ่มอุตสาหกรรม (รายละเอียดอยู่ในส่วนภาคผนวก ข รายละเอียดบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หน้า 202)

บริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษา (Consultant)

โดยทั่วไปแล้วบริษัทหลักทรัพย์จะประกอบธุรกิจมากกว่าหนึ่งประเภท ใบอนุญาต เพื่อให้สามารถบริการลูกค้าได้อย่างต่อเนื่อง และครบวงจร (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หัวข้อ 3.3.2.1 ประเภทของธุรกิจหลักทรัพย์ หน้า 87) ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทุกบริษัทจะมีบริษัทหลักทรัพย์เป็น

ที่ปรึกษาทางธุรกิจคอยให้คำแนะนำ โดยในการเก็บรวบรวมข้อมูลภาคสนาม นักวิเคราะห์หลักทรัพย์จากบริษัทฯ หนึ่งได้ให้ทัศนะเกี่ยวกับเรื่องนี้ไว้ว่า “หุ้นทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะมีมืออาชีพคอยดูแล และควบคุมเสมอ”

ดังนั้นสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียนที่ออกสู่สาธารณะจะต้องมีการวิเคราะห์ และสังเคราะห์ก่อนออกนำเสนอ โดยผ่านการกลั่นกรองจากฝ่ายบริหาร หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนร่วมกับที่ปรึกษา ซึ่งมาจากบริษัทหลักทรัพย์ สารสนเทศจากกลุ่มนี้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ถือว่าเป็นสารสนเทศผ่านสื่อที่ควบคุมได้ และมีระเบียบวิธีปฏิบัติ หรือกฎหมายที่สามารถ ควบคุม และจัดการสื่อได้

Other origin หรือส่วนของสารสนเทศที่มาจากแหล่งอื่น ๆ

ข้อมูลสารสนเทศในกลุ่มนี้มาจากแหล่งอื่น ๆ ที่มีได้มีผลโดยตรงกับตัวหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่มีอิทธิพลกับตลาดหลักทรัพย์ฯ ในทางอ้อม สารสนเทศที่มาจากกลุ่มนี้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่สามารถควบคุมจัดการสารสนเทศผ่านสื่อที่มาจากกลุ่มนี้ได้ เพราะถือว่าเป็นข้อมูลสาธารณะ สื่อสามารถนำเสนอได้โดยไม่ต้องผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ หากสารสนเทศนั้น ๆ ส่งผลกระทบทั้งในเชิงบวก และเชิงลบกับระบบการซื้อ/ขายหลักทรัพย์ ทางตลาดหลักทรัพย์ฯ จะทำการชี้แจงหรือทำความเข้าใจกับนักลงทุน หรือบริษัทฯ เกี่ยวกับข้อเท็จจริงนั้น ๆ ได้ สารสนเทศในกลุ่มนี้สามารถแบ่งออกตามกลุ่มย่อยได้ ดังต่อไปนี้

Domestic	คือ ข้อมูลสารสนเทศที่มาจากภายในประเทศ
Ins	คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบกลุ่มอุตสาหกรรมภายในประเทศ
Econ	คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบทางเศรษฐกิจภายในประเทศ
Pol	คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบทางการเมืองในประเทศ
Soc	คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบทางสังคม
Dias Fac	คือ ปัจจัยนอกการควบคุมอื่น ๆ ในประเทศ
International	คือ ข้อมูลสารสนเทศที่มาจากภายนอกประเทศ
Ins	คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบกลุ่มอุตสาหกรรมนอกประเทศ
Econ	คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบทางเศรษฐกิจนอกประเทศ
Pol	คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบทางการเมืองนอกประเทศ
Soc	คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบทางสังคม
Dias Fac	คือ ปัจจัยนอกการควบคุมอื่น ๆ นอกประเทศ

สารสนเทศที่มาจากกลุ่มนี้ จะมีลักษณะการเดินทางของสารสนเทศใน 4 ทิศทาง ดังนี้

1. สารสนเทศเดินทางสู่ส่วน Insider ในแผนภาพ แสดงเส้นทางการเดินทางของสารสนเทศด้วยเส้นสีดำทึบ
2. สารสนเทศเดินทางสู่ช่องทางสื่อของ ตลาดหลักทรัพย์ฯ
3. สารสนเทศเดินทางสู่ช่องทางสื่อนอกเหนือตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถควบคุมสารสนเทศได้ และ
4. สารสนเทศเดินทางสู่ช่องทางสื่อนอกเหนือตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่สามารถควบคุมสารสนเทศได้ โดยในแผนภาพ การเดินทาง 3 ทิศทางหลังนี้ ผู้วิจัยกำหนดเส้นสีน้ำเงินอ่อน แสดงเส้นทางการเดินทางสารสนเทศ สาเหตุที่กำหนดสีให้มีความแตกต่างกันเนื่องจาก การเดินทางของสารสนเทศใน 3 ทิศทางเป็นการเดินทางตรงสู่ช่องทางสื่อ โดยมีได้ผ่านกระบวนการกลั่นกรองสารจากส่วนของ Insider

4.1.2 ส่วนกระบวนการกลั่นกรองสาร

ในส่วนนี้ ผู้วิจัยได้กำหนดคำศัพท์ เพื่อการนำเสนอในแผนภาพโครงสร้างว่า “ส่วน Insider Gate Keeper และ Message 1” โดยเป็นส่วนที่สารสนเทศจะต้องผ่านกระบวนการวิเคราะห์ และสังเคราะห์ เพื่อกลั่นกรองสารสนเทศก่อนนำเสนอออกสู่สาธารณะ โดยฝ่ายบริหาร หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนร่วมกับที่ปรึกษาเป็นผู้กระทำ มีรายละเอียด ดังนี้

Insider และ Gate Keeper

ภายหลังจากที่สารสนเทศผ่านมาจากส่วน Original แล้ว สารสนเทศจะผ่านเข้ามาสู่ส่วน Insider ในช่วงเริ่มต้นของการศึกษา ผู้วิจัยได้ตั้งสมมติฐานว่า Insider หมายถึง ผู้รับสารสนเทศเป็นกลุ่มแรก อาจเป็นคน หรือกลุ่มบุคคล ส่วนผลจากการวิเคราะห์ พบว่า Insider โดยแท้จริงแล้วจะหมายถึง บุคคลภายในที่ได้ล่วงรู้ข้อมูลภายในที่สำคัญก่อนที่จะเผยแพร่ต่อประชาชน ซึ่งได้แก่ ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมกรรมการ พนักงาน และลูกจ้าง รวมคู่สมรส บิดา มารดา บุตร พี่น้อง ตลอดจนบุคคลภายนอกอื่น ๆ ที่ได้รับการบอกกล่าวเกี่ยวกับข้อมูลภายในที่สำคัญ กลุ่มบุคคลภายในจะเป็นกลุ่มบุคคลที่ใช้เหตุผลประกอบการลงทุน โดยต้องการได้รับการบริการ และการเก็บรักษาความลับที่ดีจากมืออาชีพ เจ้าหน้าที่ฝ่ายบริหาร

จากบริษัทฯ หนึ่งได้ให้ทัศนะเกี่ยวกับเรื่องนี้ไว้ว่า “บุคคลภายในคือผู้ชนะในตลาดหลักทรัพย์ฯ อย่างแท้จริง”

ดังนั้นส่วน Insider จะเป็นส่วนที่ฝ่ายบริหาร หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทจดทะเบียน และที่ปรึกษาฯ ทำการวิเคราะห์ สังเคราะห์ และกลั่นกรองข้อมูลสารสนเทศที่มีผลกระทบโดยตรงกับตัวหลักทรัพย์ หรือ Main Origin ร่วมกับสารสนเทศจาก Other Origin ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับตัวหลักทรัพย์ ก่อนที่จะส่งผ่านไปยังส่วน Gate Keeper

ความหมายของ Gate Keeper นั้น หากวิเคราะห์จากโครงสร้างการบริหารภายในองค์กรของบริษัทฯ จะหมายถึง เจ้าหน้าที่สายงานสนับสนุน และปฏิบัติการ ซึ่งดูแลระบบงานสารสนเทศ ทำหน้าที่หลักในการบริหารจัดการสารสนเทศ เพื่อการนำเสนอสู่ตลาดหลักทรัพย์ฯ และสาธารณะ ทำหน้าที่ตามกรอบของข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียนที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดขึ้นมา (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หัวข้อ 3.6.2 ข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียน หน้า 135)

Message 1

คือข้อมูลสารสนเทศส่วนที่มีการกลั่นกรอง และใส่รหัสจากผู้ส่งสาร โดยมี Gate Keeper เป็นผู้นำสารสนเทศส่งให้กับตลาดหลักทรัพย์ฯ ในส่วนนี้สารสนเทศจะถูกแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มใหญ่ ได้แก่ สารสนเทศสำคัญตามรอบระยะเวลาบัญชี หรือ Periodic Reports และการเปิดเผยข้อมูลตามเหตุการณ์ หรือ Non-Periodic Reports (รายละเอียดอยู่ในภาคผนวก ก คำจำกัดความของ Periodic Reports และ Non - Periodic Reports หน้า194) โดยมีรูปแบบการส่งสารสนเทศสู่ตลาดหลักทรัพย์ 2 รูปแบบคือ ส่งเป็นเอกสาร และส่งผ่านระบบ ELCID (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หัวข้อ 3.3.4.3 สารสนเทศเพื่อการซื้อ/ขายสำหรับนักลงทุน หน้า 106)

หมายเหตุ ในส่วนนี้ จะมีสารสนเทศส่วนหนึ่ง ที่มาจากส่วน Main Origin ถูกเผยแพร่ออกสู่สาธารณะ โดยไม่ได้ผ่านกระบวนการกลั่นกรองสารสนเทศ จากส่วน Insider ในแผนภาพผู้วิจัยได้กำหนดเป็นเส้นประสีน้ำเงินอ่อน เป็นสารสนเทศส่วนที่มาจาก การให้ข้อมูลโดยบุคคลภายในขององค์กรนั้น ๆ ผ่านกลุ่มสื่อมวลชนที่ใช้วิธีการหาข่าวสารข้อมูลแบบสืบสวน (Inquire)

4.1.3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และช่องทางสื่อ

ในส่วนนี้ ผู้วิจัยได้กำหนดคำศัพท์ เพื่อการนำเสนอในแผนภาพ โดยกำหนดให้ส่วน SET แทนภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยหากพิจารณาจากพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 นั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ มิได้มีบทบาทเพียงแคเป็นศูนย์กลางในการซื้อ/ขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยคณะกรรมการ ก.ล.ต. ยังมีหน้าที่คอยกำกับดูแลการเผยแพร่ข้อมูลสารสนเทศ และการส่งเสริมความรู้ให้แก่นักลงทุน โดยสารสนเทศที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับมานั้นจะมีส่วนต้นทางของสารสนเทศจากสองแหล่งสาร ดังได้กล่าวแล้วในหัวข้อ 4.1.1

ผลจากการวิเคราะห์ ผู้วิจัยพบว่าช่องทางสื่อในการเผยแพร่สารสนเทศที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ข้อมูลตัวเลขการซื้อขายหลักทรัพย์ และสารสนเทศอื่น ๆ ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง กับตลาดหลักทรัพย์ฯ และตัวหลักทรัพย์นั้น มีช่องทางการเผยแพร่ผ่าน 2 ช่องทางหลัก ดังนี้

ช่องทางสื่อของตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือ Direct Channel

ผู้วิจัยได้กำหนดคำศัพท์ เพื่อการนำเสนอในแผนภาพว่า Direct Channel โดยช่องทางสื่อนี้เป็นช่องทางการนำเสนอสารสนเทศผ่านสื่อที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นทั้งผู้ผลิตรายการ และเป็นเจ้าของรายงาน ซึ่งนำเสนอในสื่ออื่น ๆ ช่องทางสื่อที่อยู่ในความควบคุมของตลาดหลักทรัพย์ฯ ถือเป็นสื่อที่ควบคุมสารสนเทศได้ สามารถแบ่งออกได้ 6 ช่องทางสื่อ ดังต่อไปนี้

สื่อสิ่งพิมพ์ และสื่อไปรษณีย์ตรง (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 2 หน้า 22)

สื่อวิทยุ (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 2 หน้า 27)

สื่อโทรทัศน์ (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 2 หน้า 28)

สื่ออินเทอร์เน็ต (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 2 หน้า 31)

ระบบ SETINFO (รายละเอียดอยู่ใน บทที่ 3 หน้า 100)

สื่อใหม่ (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หน้า 105)

ช่องทางสื่ออื่น ๆ หรือ Other Channel

เป็นช่องทางการนำเสนอสารสนเทศผ่านสื่อ นอกเหนือจากช่องทางสื่อของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยสามารถแบ่งออกได้ 2 กลุ่ม คือ ตามคำศัพท์ เพื่อการนำเสนอในแผนภาพว่า Other Channel 1 และ Other Channel 2

Other Channel 1 คือสื่อกลุ่มที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่สามารถ ควบคุมสารสนเทศได้มี 2 ประเภท ได้แก่

สื่อมวลชน ซึ่งมีหลากหลายสาขา และหลากหลายช่องทาง นำเสนอการรายงานการซื้อ/ขายหลักทรัพย์เป็นประจำทุกวัน เช่น ข่าวธุรกิจของหนังสือพิมพ์รายวัน รายงานข่าวของสำนักต่างๆ โทรทัศน์และวิทยุ นักลงทุนกลุ่มที่เลือกการลงทุนโดยไม่ต้องการเดินทางไปซื้อ/ขายหลักทรัพย์ ณ ห้องค้าหลักทรัพย์ หรือนักลงทุนที่ทำการลงทุนซื้อ/ขายหลักทรัพย์ ผ่านระบบอินเทอร์เน็ตจะเลือกใช้บริการสารสนเทศผ่านสื่อมวลชน เพื่อติดตามความเคลื่อนไหว การซื้อ/ขายหลักทรัพย์ และข่าวที่บริษัทจดทะเบียนแจ้งตลาดหลักทรัพย์ได้ตามสื่อต่างๆ เหล่านี้

องค์กรต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน เช่น สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ธนาคารแห่งประเทศไทย สมาคมบริษัทเงินทุนสมาคมธนาคารไทย หอการค้าไทย คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน กระทรวงการคลัง กระทรวงพาณิชย์ กระทรวงอุตสาหกรรม และอื่นๆ โดยการให้สารสนเทศผ่านสื่อเหล่านั้น จะมาจากการให้ข่าวโดยตรงกับสื่อมวลชน (Place Conference) และสื่อมวลชนจะทำหน้าที่แพร่กระจายสารสนเทศต่อ หรือจากสื่อสิ่งพิมพ์ที่มาจากองค์กรนั้น ๆ

Other Channel 2 คือสื่อกลุ่มที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถ ควบคุมสารสนเทศได้ มี 2 ประเภท ได้แก่

ช่องทางสื่อของบริษัทหน้าค้าหลักทรัพย์ (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หน้า 109)

ช่องทางสื่อผู้ขายข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาต (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หน้า 112)

4.1.4 ส่วนของผู้รับสาร

ผู้วิจัยได้กำหนดคำศัพท์เพื่อการนำเสนอในแผนภาพดังนี้

Investor ใช้แทนผู้รับสารซึ่งก็คือนักลงทุน ในแผนภาพการศึกษาครั้งนี้หมายถึงนักลงทุนรายย่อย เมื่อนักลงทุนได้รับข้อมูลสารสนเทศผ่านทางช่องทางสื่อหลากหลายช่องทาง ทั้งสื่อที่อยู่ในความควบคุมของตลาดหลักทรัพย์ฯ และสื่ออื่นนอกเหนือจากช่องทางสื่อของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยนักลงทุนแต่ละบุคคล จะมีพฤติกรรมในการเลือกรับสารสนเทศผ่านช่องทางสื่อที่แตกต่างกัน อาจรับสารสนเทศผ่านสื่อเพียงช่องทางเดียว หรือหลากหลาย

ช่องทาง และในกลุ่มนักลงทุนรายย่อย อาจมีการแลกเปลี่ยนข้อมูลสารสนเทศกันระหว่างบุคคล

นักลงทุนประเภทสถาบัน และนักลงทุนต่างประเทศจะมีรูปแบบการรับสารที่แตกต่างจากนักลงทุนรายย่อย เนื่องจากนักลงทุน 2 ประเภทนี้ ทำการลงทุนผ่านตัวแทน ซึ่งอาจเป็นบริษัทตัวแทนสำหรับนักลงทุนต่างประเทศ หรือหน่วยงานภายในที่มีหน้าที่รับผิดชอบด้านการลงทุนสำหรับนักลงทุนสถาบัน ดังนั้นผู้รับสารของนักลงทุน 2 ประเภทนี้ จะหมายถึงบริษัทตัวแทน หรือหน่วยงานภายใน มิใช่ให้นักลงทุนเป็นผู้รับสารโดยตรง

ส่วนสารสนเทศที่นักลงทุน 2 ประเภทนี้ได้รับ จะเป็นการรับสารสนเทศโดยตรงจากช่องทางสื่อ โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ ผ่านบริการ SETINFO (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หน้า 102) และช่องทางสื่อผู้ขายข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาต (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หน้า 112) เป็นช่องทางสื่อหลัก ซึ่งสารสนเทศที่ได้รับ มีเพียงส่วนของข้อเท็จ ทั้งในรูปแบบของตัวเลขทางสถิติ และรูปแบบรายงานด้านผลประกอบการ โดยปราศจากความคิดเห็นของบุคคลอื่น ๆ เพื่อนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุน

จากการให้ข้อมูลของเจ้าหน้าที่การตลาดของบริษัทฯ แห่งหนึ่งระบุว่า นักลงทุน 2 กลุ่มนี้มีโอกาสที่จะได้รับผลกระทบจากทั้งในเชิงบวกหรือลบ จากข่าวสารประเภทข่าวลือหรือโฆษณาชวนเชื่อ น้อยมาก เนื่องจากการตัดสินใจเลือกลงทุนของนักลงทุน 2 กลุ่มนี้ จะต้องดำเนินการผ่านกระบวนการกลั่นกรองจากที่ปรึกษาการลงทุน มีการนำเสนอเข้าที่ประชุม และลงมติเพื่อการตัดสินใจเลือกลงทุน มิได้เป็นอิสระตามรูปแบบการตัดสินใจของนักลงทุนรายย่อย ซึ่งเป็นบุคคลธรรมดาที่สามารถตัดสินใจเลือกลงทุนในตัวหลักทรัพย์ได้อย่างอิสระ

Message 2 คือ ส่วนที่นักลงทุนทำการถอดรหัสจากข้อมูลสารสนเทศที่ได้รับจากสื่อ เพื่อช่วยในการตัดสินใจเลือกลงทุนในตัวหลักทรัพย์

Use Information คือ การที่นักลงทุนนำเอาข้อมูลสารสนเทศที่ได้รับมาใช้ประโยชน์ในการลงทุน

สรุปโครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบบเป็นทางการ

เป็นโครงสร้างการจัดการสื่อ ที่ทางบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียน และบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาได้ทำการจัดการสื่อ เพื่อการนำเสนอสารสนเทศเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้น ๆ ออกสู่สาธารณะให้กับนักลงทุนได้นำไปใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจเลือกซื้อ/ขายหลักทรัพย์ ได้อย่างเท่าเทียม

โดยระบบในการจัดการสื่อ่นั้น ได้มีการจัดทำให้เป็นไปตามกรอบข้อบังคับที่ทางตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้วางไว้ ดังนี้

1. ต้องมีการเผยแพร่สารสนเทศสำคัญให้กับทางตลาดหลักทรัพย์ฯ ก่อนเป็นอันดับแรก โดยสารสนเทศที่ต้องเผยแพร่มีอยู่ด้วยกัน 2 แบบ คือ สารสนเทศสำคัญตามรอบระยะเวลาบัญชี และการเปิดเผยข้อมูลตามเหตุการณ์ โดยมีรูปแบบการส่งสารสนเทศสู่ตลาดหลักทรัพย์ฯ 2 รูปแบบ คือ ส่งเป็นเอกสาร และส่งผ่านระบบ ELCID เนื่องจากสารสนเทศ 2 ส่วนนี้มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์โดยตรง
2. การนำเสนอสารสนเทศผ่านสื่อเพื่อให้เป็นข้อมูลสารสนเทศสาธารณะนั้น ต้องกระทำหลังจากที่ได้ทำการเผยแพร่สารสนเทศสำคัญให้กับทางตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยในการนำเสนอสารสนเทศผ่านสื่อให้กับนักลงทุน หรือนักลงทุนทั่วไปนั้น มีช่องทางการเผยแพร่ผ่าน 2 ช่องทางหลัก คือ ช่องทางสื่อของตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นช่องทางการนำเสนอสารสนเทศผ่านสื่อที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นเจ้าของช่องทางสื่อ ซึ่งเป็นช่องทางสื่อที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถควบคุมสารสนเทศได้ และการเผยแพร่ผ่านช่องทางสื่ออื่น ๆ ซึ่งมีทั้งส่วนที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถควบคุมสารสนเทศได้ คือ ช่องทางสื่อของบริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์ ช่องทางสื่อผู้ขายข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาต และช่องทางสื่อที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่สามารถควบคุมสารสนเทศได้ คือ สื่อมวลชน องค์กรต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน

หมายเหตุ

ระเบียบวิธีปฏิบัติ หรือข้อกำหนดที่ทางตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้มีการกำหนดไว้ใช้เป็นแนวทางในการจัดการสื่อ่นั้นมาจากพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2535 ซึ่งเป็นข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียน และจรรยาบรรณตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยได้ระบุถึงขั้นตอนและวิธีการในการเผยแพร่สารสนเทศผ่านสื่อไว้อย่างละเอียด ครบถ้วน นอกจากนั้นยังได้กำหนดบทลงโทษสำหรับบุคคล หรือกลุ่มบุคคลที่ฝ่าฝืนไม่ปฏิบัติตามระเบียบวิธีปฏิบัติ หรือมีความพยายามจะเอาเปรียบนักลงทุนรายอื่น โดยการใส่ประโยชน์จากการเผยแพร่สารสนเทศใด ๆ ก็ตาม บทลงโทษที่ได้บัญญัติไว้ก่อนข้างรุนแรง คือ มีโทษทั้งจำคุก และ โทษปรับในอัตราที่สูง หรือทั้งจำทั้งปรับ (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หน้า 133 -135)

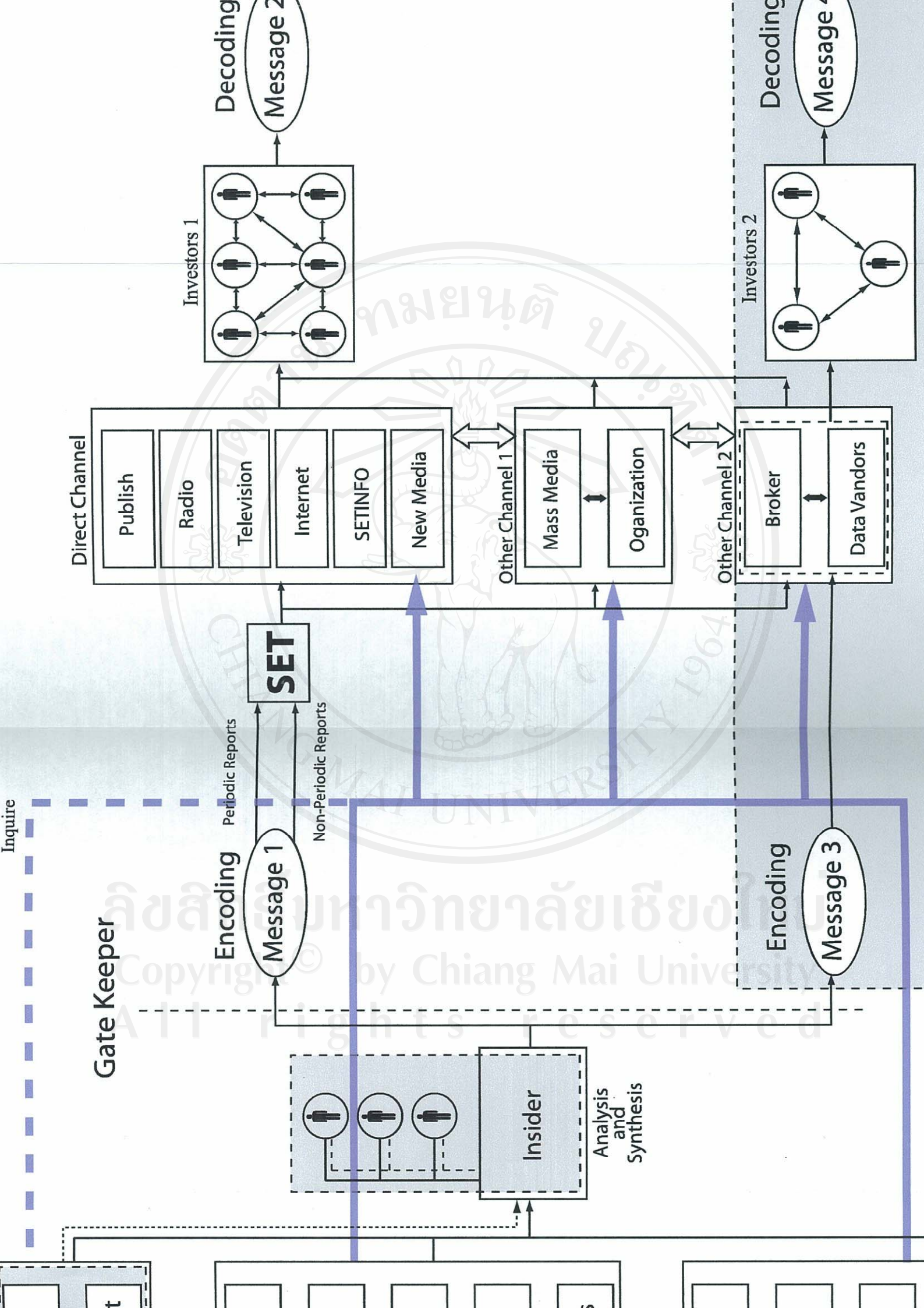
4.2 โครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบบไม่เป็นทางการ

หลังจากที่ผู้วิจัยได้ค้นพบต้นแบบโครงสร้างการจัดการสื่อแบบเป็นทางการ ได้ทำการวิเคราะห์หลักการดำเนินงานจนสามารถนำเสนอ และลำดับถึงระบบการเดินทางของสารสนเทศที่อยู่ในโครงสร้างการจัดการสื่อได้ตามแผนภาพ 4.1 แล้ว ผู้วิจัยได้เพียรพยายามที่จะค้นหาค้นพบโครงสร้างการจัดการสื่อแบบไม่เป็นทางการในตลาดหลักทรัพย์ฯ เนื่องจากผู้วิจัยมีข้อสังเกตดังต่อไปนี้

1. หากโครงสร้างการจัดการสื่อแบบเป็นทางการ สามารถนำเสนอสารสนเทศให้กับนักลงทุนได้อย่างทั่วถึง และเท่าเทียม แต่ทำไมถึงยังมีการได้เปรียบเสียเปรียบในด้านข้อมูลข่าวสารสำหรับการลงทุนของนักลงทุนประเภทต่าง ๆ
2. ทำไมสารสนเทศที่นำเสนอจากแหล่งสารเดียวกัน แต่การนำเสนอผ่านช่องทางสื่อแต่ละช่องทาง ถึงมีสาระสำคัญของสารแตกต่างกัน
3. ทำไมสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ จึงได้มีการกำหนดข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียน เพิ่มเติมขึ้นมาเพื่อควบคุมและดูแล ในเรื่องข้อมูลข่าวสารทั้ง ๆ ที่ได้มีการกำหนด พระราชบัญญัติ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2535 ขึ้นมาเป็นกฎหมายแม่บทในการควบคุม และดูแลตลาดหลักทรัพย์ฯ

จากประเด็นต่าง ๆ เหล่านี้ ทำให้ผู้วิจัยต้องการค้นหาโครงสร้างการจัดการสื่อแบบไม่เป็นทางการ เพื่อนำมาเปรียบเทียบกับโครงสร้างการจัดการสื่อแบบเป็นทางการว่า โครงสร้างทั้งสองแบบนี้มีส่วนใดบ้างที่มีความเหมือน และ/หรือมีความแตกต่างกัน เพื่อนำผลที่ได้รับจากการวิเคราะห์โครงสร้างผู้การสังเคราะห์ เพื่อมุ่งสู่ผลสรุปของการศึกษา และนำผลการศึกษาที่ได้จากการศึกษามาช่วยนักลงทุนในการคัดเลือกข้อมูลสารสนเทศ เพื่อนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุนในตัวหลักทรัพย์

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้รับจากการศึกษา ผู้วิจัยสามารถนำเสนอรูปแบบโครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์ฯ แบบไม่เป็นทางการได้ตามแผนภาพ 4.2 ดังนี้



การรายงานผลการค้นหาโครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบบไม่เป็นทางการ ผู้วิจัยได้เรียงลำดับการรายงานผลการวิเคราะห์โครงสร้างตามแผนภาพดังมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

4.2.1 ส่วนของผู้ส่งสาร

ส่วนของผู้ส่งสาร ซึ่งเป็นส่วนต้นทางของข้อมูลสารสนเทศ และได้กำหนดคำศัพท์ เพื่อนำเสนอในแผนภาพว่า “ส่วน Origin” ผลจากการวิเคราะห์ ผู้วิจัยพบว่าส่วนต้นทางของข้อมูลสารสนเทศในโครงสร้างแบบไม่เป็นทางการ เป็นส่วนต้นทางชุดเดียวกับโครงสร้างการจัดการสื่อแบบเป็นทางการคือประกอบด้วย 2 แหล่งสาร คือ

Main Origin หรือส่วนของสารสนเทศหลัก มีอยู่ด้วยกัน 2 แหล่งสาร คือ

บริษัทจดทะเบียน (Company)

บริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษา (Consultant)

Other Origin หรือส่วนของสารสนเทศอื่น ๆ ที่มีอิทธิพลทางอ้อมกับตัวหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ฯ แบ่งออกตามกลุ่มย่อยได้ ดังต่อไปนี้

Domestic คือ ข้อมูลสารสนเทศที่มาจากภายในประเทศ

Ins คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบกลุ่มอุตสาหกรรมภายในประเทศ

Econ คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบทางเศรษฐกิจภายในประเทศ

Pol คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบทางการเมืองในประเทศ

Soc คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบทางสังคม

Dias Facs คือ ปัจจัยนอกการควบคุมอื่น ๆ ในประเทศ

International คือ ข้อมูลสารสนเทศที่มาจากภายนอกประเทศ

Ins คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบกลุ่มอุตสาหกรรมนอกประเทศ

Econ คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบทางเศรษฐกิจนอกประเทศ

Pol คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบทางการเมืองนอกประเทศ

Soc คือ ปัจจัยที่มาจากผลกระทบทางสังคม

Dias Facs คือ ปัจจัยนอกการควบคุมอื่น ๆ นอกประเทศ

ส่วนการเดินทางของสารสนเทศในโครงสร้างการจัดการสื่อที่ไม่เป็นทางการ ผู้วิจัยพบว่าสารสนเทศที่มาจากสารสนเทศอื่น ๆ จะมีการเดินทาง 4 ทิศทางเหมือนกับโครงสร้างที่เป็นทางการ ดังนี้

1. สารสนเทศเดินทางสู่ส่วน Insider
2. สารสนเทศเดินทางสู่ช่องทางสื่อของตลาดหลักทรัพย์ฯ
3. สารสนเทศเดินทางสู่ช่องทางสื่อ นอกเหนือตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถควบคุมสารสนเทศได้ และ
4. สารสนเทศเดินทางสู่ช่องทางสื่อ นอกเหนือตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่สามารถควบคุมสารสนเทศได้

สาเหตุที่สารสนเทศในโครงสร้างแบบไม่เป็นทางการมีทิศทางการเดินทางเหมือนกับโครงสร้างที่เป็นทางการ เนื่องจากสารสนเทศส่วนนี้เป็นข้อมูลสาธารณะ และมีช่องทางในการนำเสนอสารสนเทศผ่านสื่อหลากหลายช่องทาง ซึ่งเป็นการยากที่จะมีบุคคล กลุ่มบุคคล หรือแม้กระทั่งหน่วยงานใดหน่วยงานหนึ่งสามารถทำการควบคุม และจัดการสื่อได้

ส่วนที่มีความแตกต่าง มาจากส่วนของสารสนเทศหลักที่เดินทางผ่านส่วน Insider สามารถที่จะทำการควบคุม และจัดการสื่อได้ ดังจะได้นำเสนอในหัวข้อถัดไป

4.2.2 ส่วนกระบวนการกั้นกรองสาร

ในส่วนนี้จะเป็นส่วนที่มีความแตกต่างจากโครงสร้างแบบเป็นทางการ คือ ส่วน Insider จะทำการวิเคราะห์ สังเคราะห์ และกั้นกรองข้อมูลสารสนเทศที่มีผลกระทบ โดยตรงกับตัวหลักทรัพย์ หรือ Main Origin ร่วมกับสารสนเทศจาก Other Origin ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับตัวหลักทรัพย์ และส่งผ่านไปยังส่วน Gate Keeper โดยแยกการส่งสารออกเป็น 2 ทางคือ Message 1 ซึ่งมีเนื้อหาของสารสนเทศเหมือนกับโครงสร้างที่เป็นทางการ แต่ภายในสารสนเทศซึ่งผ่านการจัดการสื่อมาจาก Insider ไม่ได้เป็นสารสนเทศที่ผ่านตามเงื่อนไขข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียนที่ระบุให้การเผยแพร่สารสนเทศต่อประชาชนต้องกระทำอย่างทั่วถึง และต้องเผยแพร่สารสนเทศทันที หากสารสนเทศนั้นมีผลกระทบทั้งในเชิงบวก หรือเชิงลบต่อตัวหลักทรัพย์นั้น

ส่วนสารสนเทศ ที่ผู้วิจัยได้กำหนดคำศัพท์ไว้แผนภาพเพื่อการนำเสนอว่า Message 3 ไว้ในส่วนของโครงสร้างการจัดการสื่อแบบไม่เป็นทางการ เป็นข้อมูลสารสนเทศที่ผ่านการจัดการสื่อผ่านการกั้นกรอง และใส่รหัสจาก Insider มีเนื้อหาของสารสนเทศต่างกับ Message 1 ที่ถูกส่งให้กับโครงสร้างการจัดการสื่อแบบเป็นทางการ ในการวิเคราะห์ข้อมูลส่วนกระบวนการกั้นกรองสารของโครงสร้างแบบไม่เป็นทางการ ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ ทั้งในส่วนของพนักงานบริษัทฯ และกลุ่มนักลงทุนรายย่อยที่ลงทุนผ่านบริษัทฯ ได้ผลออกมาสอดคล้องกันคือ

1. ส่วน Insider มีการส่งสารสนเทศให้กับตลาดหลักทรัพย์ฯ ผ่าน Message 1 ไม่ตรงกับข้อเท็จจริง เช่นผลรายงานประจำปี มีการตกแต่งตัวเลข หรือส่งงบการเงินไม่ครบตามข้อกำหนด และส่งสารสนเทศที่ถูกต้องให้กับช่องทางสื่อเฉพาะที่ได้กำหนดไว้ล่วงหน้า ผ่าน Message 3
2. ส่วน Insider มีการปิดบังสารสนเทศบางประการ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเหตุการณ์ที่ต้องรายงานทันทีต่อ โดยมีการชะลอการส่งสารสนเทศให้กับตลาดหลักทรัพย์ฯ ล่าช้า และส่งสารสนเทศที่ถูกต้องผ่าน Message 3 เพื่อการนำเสนอทางช่องทางสื่อเฉพาะที่ได้กำหนดไว้ล่วงหน้า ก่อนที่จะส่งสารสนเทศผ่าน Message 1 ให้กับตลาดหลักทรัพย์ฯ
3. ส่วน Insider มีการส่งสารสนเทศ ที่ถือว่าเป็นข้อมูลภายในผ่าน Message 3 ให้กับช่องทางสื่อเฉพาะ โดยมีได้ปฏิบัติตามข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียน ก่อนที่จะมีการส่งสารสนเทศนั้น ให้กับตลาดหลักทรัพย์ฯ ในภายหลัง
4. ส่วน Insider ส่งสารสนเทศ ที่ไม่ตรงกับข้อเท็จจริง โดยมีลักษณะเป็นข่าวลือ ให้กับช่องทางสื่ออื่น ๆ

ผู้วิจัยได้แรงบันดาลใจของแผนภาพบางส่วนของภาพ 4.2 ด้วยสีเทาอ่อน ในส่วนที่เป็นโครงสร้างแบบไม่เป็นทางการ เพื่อแยกให้เห็นความแตกต่าง และหากกระบวนการใดที่โครงสร้างทั้งสองแบบใช้เหมือนกัน ผู้วิจัยจะตีเส้นกรอบด้วยเส้นประกำกับในแผนภาพ

หมายเหตุ การกระทำเช่นนี้ทางตลาดหลักทรัพย์ฯ ถือว่ามีความผิดตามกฎหมาย ทั้งในมาตรา 56- 60 ซึ่งเกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลและผู้สอบบัญชี (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หน้า 125 - 126) และใน ส่วนมาตรา 238 – 241 และมาตรา 243 – 244 การกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อ/ขายหลักทรัพย์ (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หน้า 131 - 133) ต้องระวางโทษตามกฎหมาย (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หน้า 133 - 135)

จากความได้เปรียบ และเสียเปรียบที่เกิดขึ้นจากความไม่เท่าเทียมในการเผยแพร่สารสนเทศผ่านโครงสร้างการจัดการสื่อแบบไม่เป็นทางการนี้ รังสรรค์ ธนพรพันธุ์ ได้ให้ข้อเสนอแนะที่น่าสนใจไว้ดังนี้ หน่วยงานภาครัฐ โดยเฉพาะอย่างยิ่งคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ควรให้ความสนใจในการกำกับดูแลเรื่องนี้เป็นพิเศษ ต้องทบทวนว่ามาตรการการ “คุมเข้ม” ในการกำกับ และควบคุมตลาดหลักทรัพย์ฯ มีความเหมาะสมเพียงใด จะต้องมีการบังคับใช้กฎหมายอย่างเข้มงวด โดยเฉพาะอย่างยิ่งควรจะต้องมีการตรวจสอบพฤติกรรมของบุคคลภายใน ในการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการซื้อ/ขายหลักทรัพย์อย่างจริงจัง (รังสรรค์ ธนพรพันธุ์, 2535 : หน้า. 131 - 132)

4.2.3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และช่องทางสื่อ

ผลจากการวิเคราะห์ช่องทางสื่อ ผู้วิจัยพบว่าช่องทางสื่อของโครงสร้างการจัดการสื่อแบบไม่เป็นทางการ มีช่องทางการเผยแพร่สารสนเทศผ่านสื่อ โดยช่องทางสื่อเป็นช่องทางสื่อชุดเดียวกับ โครงสร้างการจัดการสื่อแบบเป็นทางการนั้น คือ ช่องทางสื่อของตลาดหลักทรัพย์ฯ และช่องทางสื่ออื่น ๆ

ส่วนที่มีความแตกต่างกัน คือ Message 1 เป็นข้อมูลสารสนเทศที่ถูกบิดเบือนไม่ตรงกับข้อเท็จจริง ซึ่งจะมีการส่งสารให้กับตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ นำเสนอผ่านช่องทางสื่อของตลาดหลักทรัพย์ฯ และส่งผ่านต่อให้กับช่องทางสื่ออื่น ๆ

แต่ Message 3 ซึ่งเป็นข้อมูลสารสนเทศที่ตรงกับข้อเท็จจริง หรือเป็นข้อมูลภายใน จะถูกส่งผ่านเพื่อการนำเสนอเพียง 2 ช่องทางสื่อเฉพาะเท่านั้น คือ

1. บริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเป็นบริษัทฯ เดียวกันที่ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาให้กับบริษัทจดทะเบียน การนำเสนอสารสนเทศจะใช้รูปแบบการสื่อสารภายในองค์กร ที่ทางตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่สามารถตรวจสอบได้ ผ่านการใช้สื่อประเภทบุคคล โดยสื่อบุคคลคือกลุ่มพนักงานที่มีหน้าที่หลักในการให้บริการนักลงทุน
2. บริษัทผู้ขายข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฯที่ได้รับอนุญาต ผ่านข่าวลือ

4.2.4 ส่วนของผู้รับสาร

Investor แทนผู้รับสารซึ่งก็คือนักลงทุนรายย่อย ในส่วนของโครงสร้างการจัดการสื่อแบบไม่เป็นทางการจะมี 2 กลุ่ม คือ

Investors 1 จะเป็นนักลงทุนรายย่อยทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อยกลุ่มเดียวกับนักลงทุนในโครงสร้างแบบเป็นทางการ

Investors 2 เป็นกลุ่มนักลงทุนที่มีขนาดเล็กกว่านักลงทุนในกลุ่มที่ 1 โดยนักลงทุนในกลุ่มที่ 2 นี้จะเป็นบุคคล หรือกลุ่มบุคคลที่ได้ล่วงรู้ข้อมูลภายในที่สำคัญก่อนที่จะเผยแพร่ต่อสาธารณะจาก Insider บุคคลกลุ่มนี้ได้แก่ ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมกรรมการ พนักงาน และลูกจ้าง รวมทั้งคู่สมรส บิดา มารดา บุตร พี่น้อง ตลอดจนบุคคลภายนอกอื่น ๆ เช่น กลุ่มนักลงทุนรายย่อยซึ่งมีปริมาณในการซื้อ/ขายหลักทรัพย์อยู่ในระดับสูง

Message 2 คือ สารสนเทศส่วนที่ Investors 1 หรือนักลงทุนรายย่อยทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับสารสนเทศจากสื่อ และนำมาใช้ในการตัดสินใจลงทุน ซึ่งอาจมีสารสนเทศบางส่วนทำให้นักลงทุนเข้าใจผิดในข้อเท็จจริงเกี่ยวกับหลักทรัพย์

Message 4 คือ สารสนเทศส่วนที่ Investors 2 ได้รับจาก Insider และนำมาใช้ในการตัดสินใจลงทุน เป็นข้อมูลสารสนเทศที่ตรงกับข้อเท็จจริง อาจเป็นข้อมูลภายใน หรือข้อมูลที่ยังไม่ได้มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ถือว่านักลงทุนกลุ่มนี้มีความได้เปรียบนักลงทุนกลุ่มอื่น

Use Information 1 คือ การที่นักลงทุนในส่วน Investors 1 นำเอาข้อมูลสารสนเทศที่ได้รับจาก Message 2 มาใช้ประโยชน์ในการลงทุน

Use Information 2 คือ การที่นักลงทุนในส่วน Investors 2 นำเอาข้อมูลสารสนเทศที่ได้รับจาก Message 4 มาใช้ประโยชน์ในการลงทุน

สรุปโครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบบไม่เป็นทางการ

โครงสร้างหลักของการจัดการสื่อ มีส่วนคล้าย หรือมีการใช้โครงสร้างเดียวกับ โครงสร้างแบบเป็นทางการ ข้อแตกต่างที่สำคัญของโครงสร้างแบบไม่เป็นทางการ คือ ส่วนของ Insider มีการส่งสารสนเทศ หรือ Message ออกมา 2 ชุด คือ Message 1 และ Message 3 ในแต่ละชุดของสารสนเทศมีความแตกต่างกันทั้งในด้านเนื้อหา เวลาในการนำเสนอ และความถูกต้องของเนื้อหา โดย Message 3 จะส่งสารสนเทศที่ถูกต้องให้กับผู้รับสาร ในขณะที่ Message 1 จะส่งสารสนเทศที่มีสาระสำคัญไม่ครบถ้วน หรือสารสนเทศชนิดเดียวกับ Message 3 แต่ส่งล่าช้ากว่า

ช่องทางสื่อในการเผยแพร่สารสนเทศของ Message 3 จะมีข้อจำกัด โดยจะส่งผ่านช่องทางสื่อที่มาจากบริษัทหน้าหน้าค้าหลักทรัพย์ ซึ่งทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาให้กับบริษัทจดทะเบียน และกลุ่มผู้ขายข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ โดยมีรูปแบบการนำเสนอสารสนเทศผ่านข่าวลือ

กลุ่มผู้รับสารสนเทศจาก Message 3 จะเป็นกลุ่มที่ผู้ส่งสารต้องการส่งให้โดยเฉพาะเจาะจง และมีขนาดของกลุ่มผู้รับสารที่มีจำนวนน้อยกว่ากลุ่มผู้รับสารที่ได้รับสารสนเทศจาก Message 1 ทำให้ ผู้รับสารทั้ง 2 กลุ่มเกิดการได้เปรียบเสียเปรียบในการรับสาร และส่งผลกระทบต่อ การตัดสินใจลงทุน

4.3 การเปรียบเทียบโครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างโครงสร้างสมมติ โครงสร้างแบบเป็นทางการ และโครงสร้างแบบไม่เป็นทางการ มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

4.3.1 โครงสร้างสมมติ

4.3.2 โครงสร้างการจัดการสื่อแบบเป็นทางการ

4.3.3 โครงสร้างการจัดการสื่อแบบไม่เป็นทางการ

หลังจากที่ผู้วิจัยได้แผนภาพ โครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งแบบที่เป็นทางการ และแบบที่ไม่เป็นทางการแล้ว ในหัวข้อนี้ จะเป็นการเปรียบเทียบโครงสร้างในแต่ละแบบ เพื่อแยกให้เห็นความแตกต่างในแต่ละ โครงสร้าง เพื่อนำไปสู่การสรุปผลการศึกษาค้นสุดท้าย ดังมีรายละเอียดการเปรียบเทียบ โครงสร้างดังนี้

4.3.1 โครงสร้างสมมติ

- 1 ในส่วนของ Origin หรือส่วนต้นทางของการส่งสาร (อยู่ในบทที่ 1 หน้า 8) พบว่าไม่มีส่วน Main Origin หรือส่วนสารสนเทศหลักที่มาจากบริษัทจดทะเบียน และบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษา ส่วนนี้เป็นแหล่งสารที่มีความสำคัญมากที่สุดในการตัดสินใจเลือกตัวหลักทรัพย์เพื่อการลงทุนของนักลงทุน
- 2 ในส่วนของ Other Origin หรือส่วนของสารสนเทศอื่น ๆ พบว่าไม่มีปัจจัยที่มาจากผลกระทบของกลุ่มอุตสาหกรรมภายใน และภายนอกประเทศ เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะถูกแบ่งแยกตามกลุ่ม และหมวดอุตสาหกรรม ตามลักษณะประเภทการประกอบธุรกิจของบริษัทนั้น ๆ ดังนั้นหากกลุ่มอุตสาหกรรม หรือบริษัทจดทะเบียนอื่น ๆ ที่อยู่ร่วมในกลุ่ม เกิดเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่งที่อาจส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์ หรือราคาหลักทรัพย์ ไม่ว่าจะเป็ผลเชิงบวก หรือผลเชิงลบ หลักทรัพย์ของบริษัทย่อมมีการแปรผันตรงตามกลุ่ม หรือหมวดอุตสาหกรรมด้วย
- 3 ไม่ทราบว่าในส่วน Insider จะต้องมีการนำเสนอสารสนเทศประเภทใดให้กับตลาดหลักทรัพย์ฯ ก่อนเผยแพร่สู่สาธารณะ สารสนเทศนั้นๆ มีเนื้อหาสาระของสารอย่างไร และจะต้องนำเสนอผ่านสื่อใด
- 4 ส่วนช่องทางสื่อ หรือ Channel ไม่ได้มีการแบ่งแยกว่า ช่องทางสื่อใดเป็นช่องทางสื่อของตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือ Direct Channel หรือช่องทางสื่อใดเป็นช่องทางสื่ออื่น ๆ หรือ Other

Channel และสื่อกลุ่มใดเป็นสื่อที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถควบคุมสารสนเทศได้ หรือสื่อกลุ่มใดไม่สามารถควบคุมสารสนเทศได้

- 5 ไม่ทราบถึงรายละเอียด ชนิด ประเภท และรูปแบบการนำเสนอสารสนเทศผ่านสื่อ ในแต่ละช่องทางสื่อ

หลังจากที่ผู้วิจัยได้ลงพื้นที่เพื่อเก็บรวบรวมข้อมูลภาคสนาม โดยการสัมภาษณ์ สอบถาม สังเกตและบันทึกรวบรวมข้อมูล ร่วมกับการเก็บรวบรวมข้อมูลภาคเอกสารแล้ว ผู้วิจัยได้ค้นพบ แผนภาพโครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งแบบที่เป็นทางการ และแบบที่ไม่เป็นทางการ พร้อมกับรายงานผลของการศึกษา คือ

4.3.2 โครงสร้างการจัดการสื่อแบบเป็นทางการ

1. โครงสร้างนี้ เป็นโครงสร้างที่มีแบบแผนตามข้อกำหนด ระเบียบวิธีปฏิบัติ และพระราชบัญญัติ ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (รายละเอียดอยู่ในหน้า 164 - 165)
2. สารสนเทศจาก Origin หรือส่วนต้นทางของการส่งสารที่มีความสำคัญมากที่สุดในการตัดสินใจเลือกตัวหลักทรัพย์ เพื่อการลงทุนของนักลงทุน คือส่วนสารสนเทศหลัก หรือ Main Origin ซึ่งเป็นสารสนเทศจากบริษัทจดทะเบียน และบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษา
3. ส่วนของสารสนเทศอื่น ๆ หรือ Other Origin ปัจจัยหลักที่มีส่วนสำคัญต่อการตัดสินใจเลือกตัวหลักทรัพย์ เพื่อการลงทุนของนักลงทุนคือปัจจัยที่มาจากผลกระทบของกลุ่มอุตสาหกรรมภายใน และภายนอกประเทศ ส่วนปัจจัยอื่น ๆ จะเป็นปัจจัยรอง
4. มีการออกระเบียบวิธีปฏิบัติขั้นตอนในการเผยแพร่สารสนเทศผ่านสื่อ จากส่วนสารสนเทศหลักสู่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ผ่านสารสนเทศสำคัญตามรอบระยะเวลาบัญชี (Periodic Reports) และการเปิดเผยข้อมูลตามเหตุการณ์ (Non-periodic Reports) (รายละเอียดอยู่ในภาคผนวก ก หน้า 194)
5. ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของตลาดหลักทรัพย์ฯ ไว้อย่างชัดเจน (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หัวข้อ 3.6.2 ข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียน หน้า 135 – 141)
6. ช่องทางสื่อ หรือ Channel ใน โครงสร้างการจัดการสื่อแบบเป็นทางการ ได้มีการระบุไว้อย่างชัดเจนว่า มีช่องทางการเผยแพร่ผ่าน 2 ช่องทางหลักคือ ช่องทางสื่อของตลาดหลักทรัพย์ฯ (Direct Channel) และช่องทางสื่ออื่น ๆ (Other Channel) นอกจากนั้นผู้วิจัยยังได้ทราบถึง

รายละเอียด ชนิด และประเภทของการนำเสนอสารสนเทศผ่านสื่อ ในแต่ละช่องทางสื่อ (รายละเอียดอยู่ในหน้า 161 - 162)

7. ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดกรอบการปฏิบัติงานของพนักงานบริษัทซึ่งทำงานอยู่ในธุรกิจซื้อ/ขายหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ไว้อย่างชัดเจนในจรรยาบรรณตลาดหลักทรัพย์ (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หัวข้อ 3.6.3 จรรยาบรรณตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หน้า 142 - 143)
8. บริษัทซึ่งทำงานอยู่ในธุรกิจซื้อ/ขายหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ เอง ก็ได้กำหนดกรอบการปฏิบัติงานของพนักงาน ไว้อย่างชัดเจนในส่วนของจรรยาบรรณพนักงาน (รายละเอียดอยู่ในบทที่ 3 หัวข้อ 3.6.4 จรรยาบรรณพนักงาน หน้า 144 - 148)

4.3.3 โครงสร้างการจัดการสื่อแบบที่ไม่เป็นทางการ

1. โครงสร้างหลักมีส่วนคล้าย หรือมีการใช้โครงสร้างเดียวกับ โครงสร้างแบบเป็นทางการ
2. ข้อแตกต่างที่สำคัญที่สุด คือ ส่วนของ Insider มีการส่งสารสนเทศ หรือ Message ออกมา 2 ชุด คือ Message 1 และ Message 3 ในแต่ละชุดของสารสนเทศมีความแตกต่างกันทั้งในด้านเนื้อหา เวลาในการนำเสนอ และความถูกต้องของเนื้อหา โดย Message 3 จะส่งสารสนเทศที่ถูกต้องให้กับผู้รับสาร ในขณะที่ Message 1 จะส่งสารสนเทศที่มีสาระสำคัญ ไม่ครบถ้วน หรือสารสนเทศชนิดเดียวกับ Message 3 แต่ถูกส่งล่าช้ากว่า
3. ช่องทางสื่อในการเผยแพร่สารสนเทศของ Message 3 จะมีข้อจำกัด โดยจะส่งผ่านช่องทางสื่อที่มาจากบริษัทหน้าหน้าค้าหลักทรัพย์ ซึ่งทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาให้กับบริษัทจดทะเบียน และกลุ่มผู้ขายข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ โดยมีรูปแบบการนำเสนอสารสนเทศผ่านข่าวลือ
4. กลุ่มผู้รับสารสนเทศจาก Message 3 จะเป็นกลุ่มที่ผู้ส่งสารต้องการส่งให้โดยเฉพาะเจาะจง และมีขนาดของกลุ่มผู้รับสารที่มีจำนวนน้อยกว่ากลุ่มผู้รับสารที่ได้รับสารสนเทศจาก Message 1 ทำให้ ผู้รับสารทั้ง 2 กลุ่มเกิดการได้เปรียบเสียเปรียบในการรับสาร และส่งผลกระทบต่อ การตัดสินใจลงทุน

สรุปภาพรวมของบทที่ 4

ในบทที่ 4 นี้ เป็นการค้นหาโครงสร้างการจัดการสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผู้วิจัย ได้ค้นพบ โครงสร้างการจัดการสื่อแบบสมมติซึ่งเป็นกรอบความคิดในการศึกษา โครงสร้างการจัดการสื่อทั้งแบบเป็นทางการ และไม่เป็นทางการ โดยได้ทำการเปรียบเทียบ โครงสร้างทั้ง 3 แบบ ผู้วิจัยพบว่ามีส่วนแตกต่างกันดังนี้

โครงสร้างการจัดการสื่อแบบสมมติ เมื่อนำมาเปรียบเทียบกับโครงสร้างที่เป็นทางการนั้น ในส่วนของ Origin ขาดส่วนสำคัญ 2 ส่วน คือส่วน Main Origin ซึ่งที่มาจากบริษัทจดทะเบียน และบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษา และส่วน Other Origin ไม่มีปัจจัยที่มาจากผลกระทบของกลุ่มอุตสาหกรรมภายใน และภายนอกประเทศ

ในส่วน Insider ผู้วิจัยไม่ทราบว่าจะต้องมีการนำเสนอสารสนเทศประเภทใดให้กับตลาดหลักทรัพย์ฯ ก่อนเผยแพร่สู่สาธารณะ สารสนเทศนั้น ๆ มีเนื้อหาสาระของสารอย่างไร และจะต้องนำเสนอผ่านสื่อใด Channel ไม่ได้มีการแบ่งแยกว่า ช่องทางสื่อใดเป็น Direct Channel หรือช่องทางสื่อใดเป็น Other Channel และสื่อกลุ่มใดเป็นสื่อที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถควบคุมสารสนเทศได้ หรือสื่อกลุ่มใดไม่สามารถควบคุมสารสนเทศได้ นอกจากนั้นผู้วิจัยยังไม่ทราบถึงรายละเอียด ชนิด ประเภท และรูปแบบการนำเสนอสารสนเทศผ่านสื่อ ในแต่ละช่องทางสื่อ

ส่วน โครงสร้างที่ค้นพบจากการศึกษานั้น ผู้วิจัยพบว่า โครงสร้างแบบเป็นทางการ และไม่เป็นทางการนั้น มีข้อแตกต่างตรงการนำเสนอสารสนเทศในข้อเท็จจริงเรื่องเดียวกัน โดย โครงสร้างแบบไม่เป็นทางการ จะส่งสารสนเทศที่มีสาระสำคัญของสารบางส่วนไม่ตรงกับ ข้อเท็จจริง หรือส่งสารสนเทศที่มีความล่าช้าให้กับตลาดหลักทรัพย์ฯ และช่องทางสื่ออื่น ๆ ผ่าน โครงสร้างการจัดการสื่อแบบเป็นทางการ และส่งสารสนเทศที่มีสาระสำคัญตรงกับข้อเท็จจริง และมีความรวดเร็วผ่าน โครงสร้าง โครงสร้างการจัดการสื่อแบบไม่เป็นทางการ ซึ่งกลุ่มนักลงทุนที่ได้รับ สารสนเทศผ่าน โครงสร้างแบบไม่เป็นทางการ จะมีอยู่ในวงจำกัดเป็นบุคคล หรือกลุ่มบุคคลภายใน ซึ่งที่ได้ล่วงรู้ข้อมูลภายในที่สำคัญก่อนที่จะเผยแพร่ต่อสาธารณะจาก Insider บุคคลกลุ่มนี้ได้แก่ ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมกรรมการ พนักงาน และลูกจ้าง รวมทั้งคู่สมรส บิดา มารดา บุตร พี่ น้อง ตลอดจนบุคคลภายนอกอื่น ๆ เช่น กลุ่มนักลงทุนรายย่อยที่มีปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์อยู่ใน ระดับสูงส่งผลให้มีการได้เปรียบ และเสียเปรียบระหว่างนักลงทุน

ผลจากการค้นพบ โครงสร้างทั้ง 3 แบบนี้ ทำให้ผู้วิจัยสามารถสรุปผลการศึกษา เพื่อนำไปสู่ ข้อสรุปในขั้นสุดท้ายได้ ดังได้นำเสนอไว้ในบทต่อไป