

บทที่ 1

บทนำ

หลักการ ทฤษฎี และเหตุผล

1.1 หลักการและเหตุผล

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดทุนที่มีการพัฒนาและขยายตัวอย่างรวดเร็วเป็นกลไกที่ช่วยระดมทุนและการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากประเทศไทยเป็นประเทศที่กำลังพัฒนา การพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศต้องอาศัยการลงทุนเป็นจำนวนมาก และแหล่งเงินทุนควรเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาว ดังนั้นรัฐบาลพยายามสนับสนุนให้มีการพัฒนาตลาดทุนให้มีเสถียรภาพและมีประสิทธิภาพสูงขึ้น ตลาดทุนที่สำคัญของประเทศไทย คือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การลงทุนในหลักทรัพย์นั้นนักลงทุนทั่วไปคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนสูงแต่ในขณะเดียวกันก็ต้องหลีกเลี่ยงความเสี่ยง ทำให้ราคาของหลักทรัพย์จะมีความเสี่ยงและความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเกิดจากปัจจัยต่างๆ เช่น ปัจจัยทางด้านการเมือง ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ เป็นต้น ดังนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์ควรมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณา เพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งในทางทฤษฎีนักลงทุนต้องพิจารณถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุน และความเสี่ยงในการลงทุนเป็นสิ่งสำคัญเพื่อการประเมินค่าการลงทุน และการวัดความเสี่ยงที่ถูกต้องจึงเป็นสิ่งจำเป็น

การที่ราคาหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาทำให้ผลตอบแทนไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง จึงก่อให้เกิดความเสี่ยงจากการลงทุนรวมทั้งผู้ที่ลงทุนที่เข้าไปลงทุนนั้นมีทั้งผู้ที่มีความรู้และไม่มีความรู้ในเรื่องของหลักทรัพย์ ดังนั้นปัญหาที่เกิดขึ้น คือ อัตราผลตอบแทนที่ได้รับควรเป็นเท่าไรจึงจะตัดสินใจลงทุน ผู้ลงทุนส่วนมากมักใช้อัตราคอกเบี้ยเงินฝากหรืออัตราที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk free rate) เช่น พันธบัตรรัฐบาล หรือ การฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินมาเป็นตัววัดในการลงทุน โดยใช้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับสูงกว่าอัตราดังกล่าวจึงจะลงทุนแต่การตัดสินใจดังกล่าวยังไม่เพียงพอเพราะยังมีได้คำนึงถึงความเสี่ยงในการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ อาจมีผลทำให้การตัดสินใจผิดพลาดได้สำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงนั้นผู้ลงทุนควรได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนจาก

หลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงตามหลักการที่ว่า ความเสี่ยงสูงอัตราผลตอบแทนก็ย่อมสูง (High risk return) ตามไปด้วย

หลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แสดงถึงความสัมพันธ์ของการลงทุนของภาครัฐบาลในด้านสาธารณูปโภค และการลงทุน โครงการต่างๆ ของภาคเอกชนทำให้หลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีการสะท้อนการเคลื่อนไหวในตลาดหลักทรัพย์โดยราคาของหลักทรัพย์เหล่านี้จะผันผวนเปลี่ยนแปลงตามดัชนีตลาดหลักทรัพย์ รัฐบาลจึงทำการกระตุ้นเศรษฐกิจและพยายามเพิ่มความมั่นใจของนักลงทุน โดยให้ความรู้ทางด้านการลงทุนกับประชาชนทั่วไป เนื่องจากนักลงทุนบางรายไม่สามารถติดตามข้อมูลข่าวสารและตัดสินใจในการลงทุนได้ทันเวลา อันเนื่องมาจากการขาดประสบการณ์ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์และขาดความรู้ความเข้าใจในการพิจารณาเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมักได้รับอิทธิพลจากปัจจัยทั้งสองอย่างรวดเร็ว และเป็นตลาดที่มีความอ่อนไหวมากซึ่งจะส่งผลกระทบต่ออย่างรวดเร็วต่อนักลงทุนต่างๆ เนื่องจากนักลงทุนรายย่อยมีอัตราส่วนการลงทุนในตลาดค่อนข้างสูง ดังนั้นเพื่อสนับสนุนให้นักลงทุนรายย่อยสามารถเข้ามาร่วมลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นเหตุจำเป็นที่จะให้นักลงทุนรายย่อยทราบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่ชัดเจน เพื่อเป็นการเพิ่มความสนใจและความมั่นใจแก่นักลงทุน จะทำให้นักลงทุนกล้าตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นการลงทุนระยะยาวและเป็นแหล่งระดมเงินทุนขนาดใหญ่ที่ส่งผลต่อการพัฒนาและการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ ดังนั้นจึงน่าสนใจแก่การศึกษาเกี่ยวกับความเสี่ยงและผลตอบแทนในการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์นี้ว่าจะมีทิศทางอย่างไร ณ ระดับใดที่นักลงทุนสมควรเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ การศึกษาครั้งนี้จึงเกิดมาจากปัญหาที่ต้องการทราบว่าหากลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ การลงทุนนี้มีความเสี่ยงและผลตอบแทนอย่างไร การลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์นี้จะเป็นแนวทางหนึ่งที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ เพื่อประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น การศึกษาความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จึงมีความจำเป็นเพื่อเป็นประโยชน์แก่นักลงทุนรวมทั้งเป็นแนวทางในการศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มอื่นต่อไป

1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา

1. เพื่อศึกษาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อใช้ประเมินราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายตัวในการพิจารณาตัดสินใจเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

1. เพื่อทราบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางให้นักลงทุนใช้ในการประกอบการพิจารณาเปรียบเทียบและตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ของราคาหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลา 5 ปี เริ่มตั้งแต่เดือนเมษายน 2548 ถึงเดือนเมษายน 2552 และจะทำการศึกษาเฉพาะกลุ่มหุ้นสามัญของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 4 หลักทรัพย์ ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีปริมาณการซื้อขายมากที่สุดในช่วงที่ทำการศึกษา ซึ่งมีรายชื่อดังต่อไปนี้

LH	:	บริษัทแลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน) Land and Houses Public Company Limited
CPN	:	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) Central pattana Public Company Limited
QH	:	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) Quality Houses Public Company Limited
ITD	:	บริษัท อิตาลีเลียนไทย ดีเวล๊อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) Italian-Thai Development Public Company Limited

1.5 นิยามศัพท์

ตลาดหลักทรัพย์ (Stock Exchange Market) หมายถึง ศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เช่น หุ้นสามัญ หุ้นกู้ หุ้นแปลงสภาพและพันธบัตรเงินกู้ เป็นต้น โดยมีกฎระเบียบการซื้อขายชัดเจน

บริษัทจดทะเบียน หมายถึง บริษัทจำกัดที่มีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ที่รัฐมนตรีกำหนดในประกาศกระทรวงการคลัง และได้อนุมัติให้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้หลักทรัพย์ของบริษัทสามารถทำการซื้อขายในตลาดได้

หลักทรัพย์จดทะเบียน หมายถึง หุ้น หุ้นกู้ หรือตราสารอื่นใด ที่บริษัทจดทะเบียนเป็นผู้ ออก และได้รับอนุมัติจากกระทรวงการคลังให้ทำการซื้อขายในตลาดได้

บริษัทสมาชิก หมายถึง บริษัทหลักทรัพย์ และหรือ บริษัทเงินลงทุนหลักทรัพย์ที่ได้รับ อนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทกิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และได้รับการ คัดเลือกให้เป็น “สมาชิก” ของตลาดหลักทรัพย์ โดยความเห็นชอบของรัฐมนตรีว่าการ กระทรวงการคลัง ซึ่งเดิมกำหนดจำนวนสมาชิกไว้ในระยะเริ่มแรกไม่เกิน 30 บริษัท และในปัจจุบัน ให้มีจำนวนสมาชิกได้ไม่จำกัดจำนวน

ราคาสูงสุด (High price) หมายถึง ราคาสูงสุดของหลักทรัพย์ใดๆในตลาดหลักทรัพย์ที่ทำการตกลงซื้อขายกันในวันหนึ่งๆ

ราคาต่ำสุด (Low price) หมายถึง ราคาต่ำสุดของหลักทรัพย์ใดๆในตลาดหลักทรัพย์ที่ทำการตกลงซื้อขายกันในวันหนึ่งๆ

ราคาปิด (Closed price) หมายถึง ราคาตลาดของหลักทรัพย์ใดๆ ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายเป็นรายการสุดท้ายของแต่ละวัน ในการคำนวณราคาปิด ตลาดหลักทรัพย์จะเปิดให้ซื้อขายได้ตามปกติจนถึงเวลา 16.30 น. จากนั้นระบบการซื้อขายจะหาเวลาปิด โดยการสุ่มเลือก (Random) เวลาในช่วง 16.35-16.40 น. และเปิดโอกาสให้บริษัทสมาชิกสามารถส่งคำสั่งซื้อขายเพิ่มเติมได้อีกอย่างน้อย 5 นาที ตั้งแต่ 16.30 น. ถึงเวลาปิดที่ได้จากการสุ่มเลือก และจะยังไม่จับคู่การซื้อขายจนกว่าจะถึงเวลาปิด จึงนำคำสั่งซื้อขายทั้งหมดที่ค้างอยู่ในระบบจนกระทั่งถึงเวลาปิด มาคำนวณหาราคาปิดของแต่ละหลักทรัพย์

ราคาตลาด (Market Price) หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ใดๆ ในตลาดหลักทรัพย์ที่เกิดจากการซื้อขายครั้งล่าสุด เป็นราคาที่สะท้อนถึงความต้องการซื้อและความต้องการขายของผู้ลงทุน โดยรวมในขณะนั้น

ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นผู้จัดทำขึ้น เพื่อแสดงถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นการเปรียบเทียบมูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน (ราคาตลาด * จำนวนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน ณ วันปัจจุบัน) กับมูลค่าตลาดรวมวันฐานคือวันที่ 30 เมษายน 2518 ซึ่งเป็นวันแรกที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปิดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์และจะมีการปรับฐานในกรณีที่มีหลักทรัพย์ใหม่เข้าตลาด หรือมีการเพิกถอน

หลักทรัพย์ออกจากตลาด หรือบริษัทหลักทรัพย์มีการเพิ่มทุน ลดทุน หรือควบรวมกิจการกับบริษัท นอกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (Stock price index) หมายถึง เครื่องมือทางสถิติที่แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์โดยรวมในตลาด ถ้าดัชนีนี้มีค่าสูง หมายความว่า ราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ในวันฐานและวันที่ผ่านมา ถ้าดัชนีมีค่าลดลงหมายความว่าราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ลดลงเมื่อเทียบกับราคาหลักทรัพย์ในวันฐานและวันที่ผ่านมา

ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (Security return) หมายถึง ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Realized return) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected return) ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหลังจากความจริงได้เกิดขึ้น หรือ ได้รับผลตอบแทนนั้นแล้ว ส่วนผลตอบแทนที่คาดหวังคือผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต นั่นคือผลตอบแทนที่ได้พยากรณ์ไว้ ซึ่งอาจจะเป็นไปได้หรือไม่เป็นไปได้ตามที่คาดหวังไว้ ดังนั้นผลตอบแทนที่กล่าวนี้อาจเป็น ดอกเบี้ย (Interest) เงินปันผล (Dividend) และกำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น (Capital gain) หรือลดลง (Capita loss) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์ที่ถืออยู่ ผลตอบแทนทั้งหมดสามารถหาได้ดังนี้

$$\text{Total return} = \frac{\text{Cash payment received} + \text{Price change over the period}}{\text{Purchase prices of asset}}$$

ในกรณีหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลตอบแทนจะหาได้จาก

$$\text{Total return} = \frac{\text{Dividend } t + (\text{Market price } t - \text{Market price } t-1)}{\text{Market price } t-1}$$

ความเสี่ยง (Risk) หมายถึง โอกาสที่สูญเสียของบางอย่าง (Implies a chance of losing something) ความเสี่ยงในการถือหลักทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์ ที่อาจทำให้ผลตอบแทนที่ได้รับน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ซึ่งสาเหตุก็อาจมาจากการที่เงินปันผลหรือดอกเบี้ยที่ได้ก็น้อยที่เคย

คาดคะเนไว้ หรือราคาของหลักทรัพย์ที่ปรากฏต่ำกว่าที่นักลงทุนคาดหวังไว้ สาเหตุที่ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนคือ อิทธิพลบางอย่างที่มาจากภายนอกกิจการซึ่งไม่สามารถควบคุมได้ ส่งผลต่อราคาของหลักทรัพย์ และอิทธิพลจากภายในกิจการเองซึ่งสามารถควบคุมได้ อิทธิพลภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้นั้นเรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ Systematic risk ส่วนอิทธิพลภายในที่สามารถควบคุมได้เรียกว่า ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ Unsystematic risk

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลง จนเป็นผลให้ราคาของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ถูกกระทบกระเทือน สาเหตุเหล่านี้เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในภาวะเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง และการเปลี่ยนแปลงในภาวะแวดล้อมของสังคมซึ่งกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ ข้อสังเกตก็คือ เมื่อเกิดความเสี่ยงในลักษณะนี้ขึ้น จะเกิดการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ต่างๆ ไปในลักษณะเดียวกัน สาเหตุที่ก่อให้เกิดความเสี่ยงที่เป็นระบบอาจเกิดจาก ความเสี่ยงทางตลาด ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย หรือความเสี่ยงในอำนาจซื้อ

ความเสี่ยงทางตลาด (Market risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการสูญเสียเงินลงทุน ซึ่งเป็นผลเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์นี้เกิดจากการคาดคะเนของผู้ลงทุนที่มีต่อความก้าวหน้า (Prospect) ของบริษัทนั้น หรือกล่าวได้ว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เป็นไปตามอุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) ซึ่งอยู่เหนือการควบคุมของบริษัท สาเหตุเหล่านี้ได้แก่ สงครามที่เกิดขึ้นโดยไม่คาดคิดมาก่อน ความเจ็บป่วยของผู้บริหารประเทศ ปีที่มีการเลือกตั้ง นโยบายการเมืองของประเทศนั้นๆ หรือการเกิดภัยพิบัติที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (Interest rate risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยทั่วไป อัตราดอกเบี้ยในตลาดระยะยาวจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมีผลทำให้หลักทรัพย์ต่างๆ กระทบกระเทือนในลักษณะเดียวกัน ตัวอย่างเช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดเปลี่ยนแปลงสูงขึ้นราคาของหลักทรัพย์จะลดลง โดยนักลงทุนจะเปลี่ยนจากการถือหลักทรัพย์มาเป็นฝากเงินกับธนาคารเพื่อหวังผลจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ซึ่งการขายหลักทรัพย์ที่ถือออกไปจะทำให้ราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวลดลง

ความเสี่ยงในอำนาจซื้อ (Purchasing power risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากอำนาจซื้อของเงินได้ลดลง ถึงแม้ว่าตัวเงินที่ได้รับจากรายได้จะยังคงเดิมก็ตาม สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงในอำนาจซื้อก็คือ ภาวะเงินเฟ้อ (Inflation) ถ้าภาวะเงินเฟ้อรุนแรงค่าของเงินก็จะลดลงอย่างมากการลงทุนที่ต้องเสี่ยงต่อความเสี่ยงในอำนาจซื้อได้แก่ เงินฝากออมทรัพย์ (Saving account)

เงินประกันชีวิต และหลักทรัพย์ประเภท Fixed income securities เนื่องจากได้รับผลตอบแทนตายตัว

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่ทำให้ธุรกิจนั้นเกิดการเปลี่ยนแปลงผิดไปจากธุรกิจอื่น โดยจะกระทบกระเทือนต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นเพียงแห่งเดียว ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในรสนิยมของผู้บริโภค ความผิดพลาดของผู้บริหาร การนัดหยุดงานของพนักงานในบริษัท ปัจจัยนี้มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของบริษัทหนึ่งแต่ไม่มีผลกระทบต่อทั้งตลาด สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงประเภทนี้อาจเกิดจากความเสี่ยงจากการบริหารธุรกิจ ความเสี่ยงทางการเงิน

1) ความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารธุรกิจ (Business risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการหากำไรของบริษัท อาจเป็นสาเหตุให้นักลงทุนสูญเสียเงินลงทุน สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงนี้อาจเนื่องมาจาก ภาวะการแข่งขัน การเปลี่ยนแปลงรสนิยมของผู้บริโภค การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายที่ไม่สามารถควบคุมได้ ความผิดพลาดของผู้บริหาร หรือบทบาทของภาครัฐ ซึ่งผลให้บริษัทต้องมีการจัดการต้นทุนในกานผลิต เป็นต้น

2) ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial risk) หมายถึง โอกาสที่ผู้ลงทุนจะเสียเงินลงทุน หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้หรือถึงกับล้มละลาย ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทอาจเพิ่มขึ้นด้วยสาเหตุต่างๆ เช่น กู้ยืมเพิ่มขึ้น ราคาวัตถุดิบที่ซื้อมีราคาเพิ่มสูงขึ้น สินค้าล้าสมัย มีคู่แข่งมากขึ้น บริษัทมีปัญหาดสภาพคล่อง

สัมประสิทธิ์ค่าเบต้า (β) ความหมายของเบต้าใน CAMP หมายถึง ตัววัดความเสี่ยง ค่าเบต้า (β) จะบอกความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาดหรือผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ค่าเบต้าจะทำให้ให้นักลงทุนทราบถึงความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) และนำไปพิจารณาถึงการเคลื่อนไหวของตลาด ซึ่งจะมีผลกระทบต่อ การคาดหวังผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ เช่น ถ้าอัตราผลตอบแทนของตลาดที่คาดหวังไว้เท่ากับ 10% ในขณะที่หลักทรัพย์หนึ่งมีค่าเบต้า (β) อยู่ที่ 1.5 หลักทรัพย์นั้นก็จะมีผลตอบแทนที่คาดหวังประมาณ 15% นั่นคือหลักทรัพย์นี้มีการเปลี่ยนแปลงมากกว่าตลาด และในทางตรงกันข้าม หากอัตราผลตอบแทนของตลาดที่คาดหวังไว้เท่ากับ -10% หลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้า เท่ากับ 1.5 ก็จะมีผลตอบแทนที่คาดหวังประมาณ -15% กล่าวได้ว่า ถ้าค่าเบต้าของหลักทรัพย์มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นจะมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาด และหากหลักทรัพย์ใดมีค่าเบต่าน้อยกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาด