

## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

เนื่องจากวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ส่งผลกระทบต่อภาครัฐและเอกชน การลงทุนต่างๆจึงมีปริมาณน้อย ธุรกิจต่างๆประสบปัญหาการขาดแคลนแหล่งเงินทุนที่สามารถให้กู้ยืมได้ในระยะยาว และมีปริมาณที่ไม่เพียงพอกับความต้องการ สถาบันการเงินขนาดใหญ่มักให้กู้ยืมในระยะสั้น และมีอัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมสูง ส่งผลให้การลงทุนในด้านต่างๆไม่สามารถขยายตัวได้อย่างเต็มที่เท่าที่ควร รัฐบาลจึงได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของการระดมเงินทุน และพยายามสนับสนุนให้มีการพัฒนาตลาดเงินและตลาดทุนให้มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น โดยการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้นเพื่อทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ และเป็นศูนย์กลางในการระดมเงินทุนจากผู้ที่มีเงินออมไปยังธุรกิจที่ต้องการเงินทุน

จากวิกฤตดังกล่าวส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ในระดับต่ำ ทำให้นักลงทุนต้องหาทางลงทุนในรูปแบบอื่นๆ ทางเลือกหนึ่งในนั้นคือ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และนักลงทุนโดยทั่วไปย่อมต้องการผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งประกอบด้วยผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ และผลตอบแทนที่เกิดจากการปันผล แต่ในความเป็นจริงแล้วผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังไว้กับผลตอบแทนที่ได้รับจริงมักแตกต่างกัน การลงทุนซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์นั้นมักมีความเสี่ยงสูง เนื่องจากความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ที่เกิดจากปัจจัยต่างๆเช่น ปัจจัยทางด้านการเมือง และปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ เป็นต้น ฉะนั้น นักลงทุนควรให้ความสำคัญถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ก่อนที่จะตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ และเพื่อให้ นักลงทุนได้มีความรู้ ความเข้าใจในกลไกของตลาดหลักทรัพย์มากยิ่งขึ้น ควรที่จะศึกษาถึงข้อมูล ข่าวสาร และข้อเท็จจริงต่างๆ ตลอดจนการศึกษาถึงปัจจัยต่างๆที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น ล้วนแล้วแต่เป็นประโยชน์ทั้งต่อนักลงทุนและผู้ที่จะสนใจจะลงทุน และเพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องต่อไปธุรกิจสื่อสาร นับว่าเป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับประชาชนทุกคนทั้งโดยตรงและโดยอ้อม อีกทั้งยังเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงความเจริญอีกทั้งยังเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงความเจริญประเทศ และในอนาคต ธุรกิจสื่อสารย่อมจะเข้ามาเกี่ยวข้องในชีวิตประจำวันของคนทุกคนอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ โดยเฉพาะ ธุรกิจด้านการสื่อสารข้อมูล และข่าวสารในรูปแบบต่างๆ เช่น สัญญาณดาวเทียม เคเบิลใยแก้วนำ

แสง ฯลฯ ฉะนั้น หุ้นกลุ่มสื่อสาร จึงเป็นที่สนใจต่อนักลงทุนอีกกลุ่มหนึ่ง รวมทั้งการมีอัตราการเติบโตทางด้านมูลค่าตลาด (Market Capitalization) สูงเป็นอันดับที่ 4 เมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นในแต่ละกลุ่มของตลาดหลักทรัพย์ โดยมีมูลค่าถึง 163,550 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 8.17 (ตารางที่ 1.1)

นอกจากนี้เมื่อศึกษารายละเอียดของหุ้นแต่ละตัวในกลุ่มสื่อสารซึ่งมีทั้งหมด 10 บริษัทจะพบว่า มีหุ้นของบริษัท 4 บริษัทที่น่าสนใจ ได้แก่ 1) บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) หรือ “ADVANCE” 2) บริษัทชินแซทเทลไลท์ จำกัด (มหาชน) หรือ “SATTLE” 3) บริษัทเทเลคอม เอเชีย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ “TA” และ 4) บริษัท ยูไนเต็ดคอมมูนิเคชั่น อินดัสตรี จำกัด (มหาชน) หรือ “UCOM” เหตุผลสำคัญในการเลือกทั้ง 4 บริษัทมาทำการศึกษาในครั้งนี้ เนื่องมาจากเหตุผลหลายประการ ประการที่ 1 คือ มูลค่าของตลาด (Market Capitalization) โดยมูลค่าของตลาด (Market Capitalization) ของบริษัทรวมกันมีมากกว่าร้อยละ 50 เมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นในกลุ่มสื่อสาร แสดงว่าหุ้นทั้ง 4 หลักทรัพย์มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์อย่างมากและเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุน ประการที่ 2 คือรายได้และขนาดของสินทรัพย์รวมของบริษัทรวมกันมีค่ามากกว่าร้อยละ 50 เมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นในกลุ่มสื่อสาร (ตารางที่ 1.2) แสดงให้เห็นว่าขนาดธุรกิจของบริษัทมีความใหญ่โต มีความน่าเชื่อถือและเป็นที่รู้จักของคนทั่วไปและนักลงทุน ประการที่ 3 คือหุ้นมีสภาพคล่องในการซื้อขายสูง คือมีปริมาณการซื้อขายในแต่ละวันเป็นจำนวนมาก แสดงให้เห็นถึงความนิยมของนักลงทุนที่มีต่อหุ้น และประการสุดท้ายคือ หุ้นที่เลือกมามีผลตอบแทนต่อหุ้น (Price Earning) และมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price Book Value) ที่ดีซึ่งเป็นข้อมูลตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2545 ถึงวันที่ 30 กันยายน พ.ศ. 2545 เป็นเวลา 9 เดือน (ตารางที่ 1.2) แสดงให้เห็นว่าเป็นหุ้นที่มีการเติบโตและการปันผลอยู่ในระดับที่น่าพอใจ นอกจากนี้หากพิจารณาถึงค่าเบต้า ( $\beta$ ) ซึ่งเป็นค่าที่แสดงให้เห็นถึงความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นเปรียบเทียบกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยถ้าหุ้นของบริษัทใดมีค่าเบต้า ( $\beta$ ) มากกว่า 1 แสดงว่า เป็นหุ้นเชิงรุก (Offensive Stock) คือ ราคาหุ้นเคลื่อนไหวเร็วกว่าราคาตลาด แต่ถ้าหุ้นของบริษัทใดมีค่าเบต้า ( $\beta$ ) น้อยกว่า 1 แสดงว่า เป็นหุ้นเชิงรับ (Defensive Stock) คือ ราคาหุ้นเคลื่อนไหวช้ากว่าราคาตลาด

ตารางที่ 1.1 มูลค่าตลาด (Market Capitalization) หุ้นแต่ละกลุ่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 27 ธันวาคม 2545 และงบการเงินประจำปี 2545

Group of SET Index	Market Cap ( Million US\$)	Percent(%)
SET Banking Index	311,580	15.57
SET Finance Index	89,782	4.49
SET Insurance Index	25,949	1.30
SET Agribusiness Index	39,096	1.95
SET Building & Furnishing Materials Index	230,060	11.49
SET Entertainment/Recreation Index	82,277	4.11
SET Communication Index	163,550	8.17
SET Commerce Index	48,315	2.41
SET Food & Beverages Index	41,405	2.07
SET Health care service Index	6,263	0.31
SET Vehicles & Parts Index	16,831	0.84
SET Hotel & Travel Index	30,624	1.53
SET Packaging Index	11,031	0.55
SET Printing & Publishing Index	8,731.30	0.44
SET Property Development Index	129,460	6.47
SET Transportation Index	65,753	3.29
SET Warehouse & Silo Index	1,578.90	0.08
SET Electrical Components Index	56,058	2.80
SET Energy Index	265,760	13.28
SET Household Goods Index	9,903.70	0.49
SET Jewelry & Ornaments Index	1,339.20	0.07
SET Machinery & Equipment Index	1,521.30	0.08
SET Mining Index	2,373	0.12
SET Pulp & Paper Index	45,864	2.29
SET Textiles/Cloth/Footwear Index	24,871	1.24

Group of SET Index	Market Cap ( Million US\$)	Percent(%)
SET Others Index	5,573.50	0.28
<b>Total</b>	<b>2,001,537</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : Reuters (2002: Online)

ตารางที่ 1.2 ข้อมูลพื้นฐานของหุ้นในแต่ละบริษัทที่นำมาทำการศึกษา

Name of company	Market cap (million Bath)	Percent(%)	Sale (million Bath )	Percent(%)
Advance Info Svc	94,193	58.60	59,240	53
Telecomasia Corp	13,816	8.60	20,880	19
Shin Satellite	7,371	4.59	4,075	4
United Comms	5,405.60	3.36	12,978	12
<b>Total</b>	<b>120,786</b>	<b>75.15</b>	<b>97,173.10</b>	<b>87</b>
<b>Total of Set Communication</b>	<b>160,730</b>	<b>100.00</b>	<b>111,550</b>	<b>100</b>

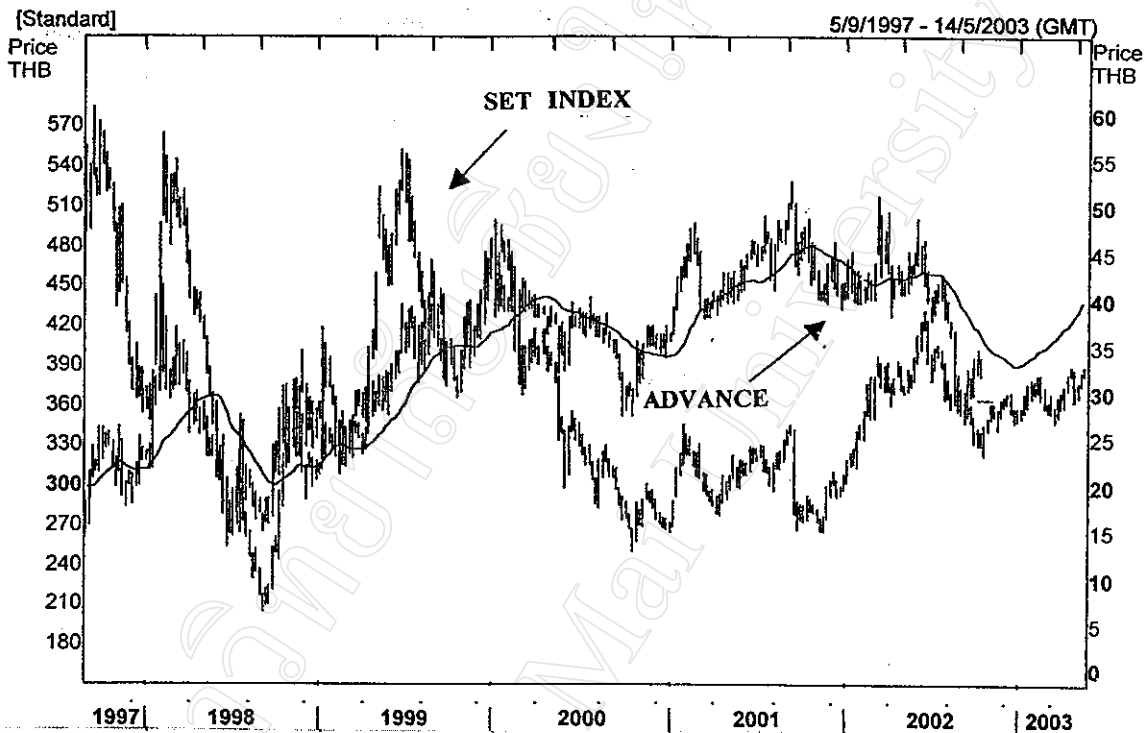
ที่มา : Reuters (2002: Online)

ตารางที่ 1.3 ข้อมูลพื้นฐานของหุ้นในแต่ละบริษัทที่นำมาทำการศึกษา

Name of company	Total Asset (million Bath)	Percent(%)	PE	P/B	Beta
Advance Info Svc	125,160	47	25.35	2.38	0.95
Telecomasia Corp	86,822	32	-	-	1.65
Shin Satellite	16,524	6	4.75	1.27	1.36
United Comms	21,674	8	3.62	0.80	1.43
<b>Total</b>	<b>250,180</b>	<b>93</b>	<b>33.71</b>	<b>4.45</b>	<b>5.39</b>
<b>Total of Set Communication</b>	<b>268,523.90</b>	<b>100</b>	<b>47.05</b>	<b>21.00</b>	<b>14.52</b>

ที่มา : Reuters (2002: Online)

รูปที่ 1.1 การเปรียบเทียบระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับราคาของหลักทรัพย์ บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANCE) ช่วงเวลาตั้งแต่ 2 ม.ค. 41 ถึง 27 ธ.ค. 45



ที่มา : Reuters (2002: Online)

จากการสังเกตการเคลื่อนไหวของดัชนีหุ้นไทยในขาขึ้นและขาลง มีลักษณะแตกต่างกันอย่างชัดเจน กล่าวคือการปรับตัวขึ้นของดัชนีหุ้น และการปรับตัวลงของดัชนีหุ้นมีลักษณะการปรับตัวแตกต่างกันอย่างเห็นได้ชัด ซึ่งดัชนีหุ้นกลุ่มสื่อสารก็มีลักษณะเช่นเดียวกัน ดังนั้นค่าความเสี่ยงของดัชนีหุ้นขาขึ้นและขาลงก็ย่อมแตกต่างกัน ผู้วิจัยจึงนำปัญหานี้มาเป็นประเด็นปัญหาในการศึกษาค้นคว้า โดยอาศัยการวิเคราะห์ด้วยวิธีการสร้างแบบจำลองถดถอยสลับเปลี่ยน (Switching Regression Model) ซึ่งเป็นการศึกษาถึงค่าความเสี่ยงของดัชนีหุ้นกลุ่มสื่อสารทั้งในช่วงขาขึ้น และขาลงโดยแยกการวิเคราะห์ออกจากกันอย่างชัดเจน โดยคาดว่าจะสามารถอธิบายถึงค่าความเสี่ยงของดัชนีหุ้นในกลุ่มสื่อสารได้ละเอียดยิ่งขึ้น ดังนั้นจากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น จึงทำให้ผู้ทำการศึกษามีความสนใจที่จะทำการศึกษาค้นคว้า เพื่อเป็นประโยชน์ในการเสริมสร้างความรู้ใหม่ ๆ ในเชิงวิชาการแก่ผู้ที่สนใจ และผลการศึกษาดังกล่าวอาจมีส่วนช่วยในการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนต่อไป

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้ได้กำหนดวัตถุประสงค์ของการศึกษาไว้คือ เพื่อสร้างแบบจำลองทางเศรษฐมิติสำหรับวิเคราะห์ความเสี่ยงของหุ้นในกลุ่มสื่อสารโดยใช้วิธีการถดถอยแบบสลับเปลี่ยน (Switching Regression Model)

## 1.3 ประโยชน์ของการศึกษา

1.3.1 สามารถสร้างแบบจำลองทางเศรษฐมิติสำหรับพยากรณ์ดัชนีหุ้นในกลุ่มสื่อสาร

1.3.2 เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการนำผลที่ได้จากการศึกษาไปใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผล

## 1.4 แหล่งที่มาของข้อมูลและขอบเขตการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาในงานวิจัยฉบับนี้ เป็นข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งขอบเขตของการศึกษาในครั้งนี้ใช้ข้อมูลดัชนีหุ้นกลุ่มสื่อสาร เป็นข้อมูลรายสัปดาห์ของราคาปิดหลักทรัพย์ ที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดในช่วงระยะเวลา 5 ปี เริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม 2540 ถึงเดือนธันวาคม 2544 รวมทั้งสิ้น 260 สัปดาห์ ซึ่งจะศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสาร ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนของตลาด หรือ อัตราผลตอบแทนดัชนีหลักทรัพย์ไทย

ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ ได้แก่

- 1) ADVANCE : AdvanceInfo Service Public Company Limited  
บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
- 2) SATTLE : Shinawatra Satellite Public Company Limited  
บริษัท ชินวัตรแซทเทลไลท์ จำกัด (มหาชน)
- 3) TA : Telecomasia Corporation Public Company Limited  
บริษัท เทเลคอมเอเชีย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
- 4) UCOM : United Communication Industry Public Company Limited  
บริษัท ยูไนเต็ด คอมมูนิเคชั่น อินดัสตรี จำกัด (มหาชน)

## 1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

ตลาดหลักทรัพย์ (Stock Exchange Market) หมายถึง ศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เช่น หุ้นกู้, หุ้นสามัญ, หุ้นบุริมสิทธิ เป็นต้น โดยมีกฎระเบียบการซื้อขายที่ชัดเจน

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Set Index) หมายถึง การทำมูลค่าของหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดที่คิดตามราคาวันปัจจุบันเปรียบเทียบกับมูลค่าหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดที่คิดตามราคาวันฐาน โดยวันฐานคือ วันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 สูตรการคำนวณเป็นดังนี้

$$\text{Set Index} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ ราคาวันปัจจุบัน}}{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ ราคาวันฐาน}} \times 100$$

มูลค่าตลาดของหุ้น (Market Capitalization) หมายถึง มูลค่าของหุ้นสามัญของบริษัทคำนวณขึ้น โดยใช้ราคาของหุ้นนั้นคูณกับจำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว

ราคาตราไว้ (Par value หรือ Nominal value หรือ Face value) หมายถึงราคาหุ้นที่กำหนดไว้บนใบหุ้น ซึ่งจะเป็นไปตามข้อกำหนดในหนังสือบริคณห์สนธิของแต่ละบริษัท ราคาตราไว้เป็นข้อมูลที่แสดงให้ทราบถึงมูลค่าเริ่มแรกสำหรับหุ้นแต่ละหน่วย ซึ่งจะเป็นประโยชน์ในการวิเคราะห์ทางบัญชี และใช้แสดงให้ทราบถึงทุนจดทะเบียนตามกฎหมาย เช่น ทุนจดทะเบียน 100 ล้านบาท แบ่งเป็น 10 ล้านหุ้น ราคาตราไว้ หุ้นละ 10 บาท เป็นต้น

มูลค่าที่ตราไว้มีประโยชน์ในการกำหนดอัตราผลตอบแทนสำหรับผู้ถือหุ้นกู้ พันธบัตร และหุ้นบุริมสิทธิ เพราะดอกเบี้ยที่จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้ พันธบัตร รวมถึงเงินปันผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะกำหนดเป็นอัตราร้อยละของมูลค่าที่ตราไว้

มูลค่าที่ตราไว้ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับราคาตลาดที่ตกลงซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ ราคาตลาดจะถูกกำหนดขึ้น โดยภาวะอุปสงค์ และอุปทานในตลาด ซึ่งเป็นไปตามปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์นั้น ๆ และสถานะการซื้อขายในตลาด Par Value อาจเรียก Face Value (มูลค่าตามหน้าตราสาร) หรือ Nominal Value (มูลค่าที่กำหนดไว้)

ราคาตลาด (Market price) คือราคาหุ้นใด ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ที่เกิดจากการซื้อขายครั้งหลังสุดเป็นราคาที่สะท้อนถึงความต้องการซื้อ และความต้องการขายของผู้ลงทุนในขณะนั้น ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่าง เช่น ผลการดำเนินงานของบริษัท อัตราเงินปันผลที่คาดว่าจะจ่าย ความมั่นใจของผู้ลงทุนทั่วไปต่อหุ้นนั้น หรือต่อสภาพของตลาดโดยทั่วไป

ราคาปิด (Close price) คือราคาตลาดของหุ้นใด ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายเป็นรายการสุดท้ายของแต่ละวัน

ราคาเปิด (Opening price) คือ ราคาของหลักทรัพย์ใด ๆ ที่เกิดจากการซื้อขายเป็นรายการแรกของแต่ละวัน ราคาเปิดนี้จะเกิดจากระบบ ASSET (ระบบซื้อขายด้วยคอมพิวเตอร์) รวมคำสั่งซื้อและคำสั่งขายหลักทรัพย์ดังกล่าวทั้งหมดที่ส่งเข้ามาในระบบซื้อขายในช่วงก่อนเปิดตลาด



(Pre-Opening Period) นำมาคำนวณหาราคาที่จะทำให้เกิดการซื้อขายรายการแรกได้จำนวนสูงสุดแล้วจับคู่ให้เกิดการซื้อขายขึ้นเมื่อถึงเวลาเปิดการซื้อขาย ราคาเป็นราคาเปิดของแต่ละหลักทรัพย์ในวันนั้น

**เงินปันผล (Dividend)** หมายถึง ส่วนของกำไรที่บริษัท (หรือกองทุนรวม) แบ่งจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ (หรือหน่วยลงทุน) ตามสิทธิของแต่ละหลักทรัพย์ เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิกำหนดไว้ตายตัวเป็นร้อยละของราคาตราไว้ แต่เงินปันผลของหุ้นสามัญจะเปลี่ยนแปลงไปตามผลการดำเนินงานของบริษัทในแต่ละปี คณะกรรมการบริษัทจะประกาศกำหนดการจ่ายเงินปันผลแก่หุ้นสามัญเป็นคราว ๆ ไป การจ่ายเงินปันผลแก่หุ้นสามัญอาจจ่ายเป็นหุ้นปันผลก็ได้

**อัตราปันผลตอบแทน (Dividend Yield)** หมายถึง ค่าสถิติที่บอกให้ทราบว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าใด การคำนวณหาค่ามีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราปันผลตอบแทน} = \frac{\text{มูลค่าปันผลต่อหลักทรัพย์}}{\text{ราคาหลักทรัพย์}} \times 100$$

#### จำนวนหลักทรัพย์

**ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (Security Return)** หมายถึง ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Realized Return) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้น หรือได้รับผลตอบแทนนั้น ส่วนผลตอบแทนที่คาดหวังคือผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต นั่นคือผลตอบแทนที่ได้พยากรณ์ไว้ ซึ่งอาจจะเป็นหรือไม่เป็นตามที่คาดหวังไว้ ดังนั้นผลตอบแทนที่คาดหวังเป็นผลตอบแทนที่มีขึ้นก่อนความจริงจะเกิดขึ้น ผลตอบแทนที่กล่าวนี้อาจเป็น ดอกเบี้ย (Interest) เงินปันผล (Dividend) และกำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น (Capital Gain) หรือลดลง (Capital Loss) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์ที่ถืออยู่

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)** คือ โอกาสที่สูญเสียของบางอย่าง (Implies a chance of losing something) ความเสี่ยงในการถือหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ ที่อาจทำให้ผลตอบแทนที่ได้รับน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ซึ่งสาเหตุก็อาจมาจากการที่เงินปันผลหรือดอกเบี้ยที่ได้ก็น้อยกว่าที่เคยคาดคะเนไว้ หรือราคาของหลักทรัพย์ที่ปรากฏต่ำกว่าที่นักลงทุนคาดหวังไว้ สาเหตุที่ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนคือ อิทธิพลบางอย่างที่มาจากภายนอกกิจการซึ่งไม่สามารถควบคุมได้ ส่งผลต่อราคาของหลักทรัพย์ และอิทธิพลจากภายในกิจการเองซึ่งสามารถควบคุมได้ อิทธิพลภายใน

นอกที่ไม่สามารถควบคุมได้นั้นเรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ Systematic Risk ส่วนอิทธิพลภายในที่สามารถควบคุมได้เรียกว่า ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ Unsystematic Risk

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) คือ ความเสี่ยงที่ทำให้กิจกรรมนั้นเกิดการเปลี่ยนแปลงผิดไปจากธุรกิจอื่น โดยจะกระทบกระเทือนต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นเพียงแห่งเดียว ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในรสนิยมของผู้บริโภค ความผิดพลาดของผู้บริหาร การนัดหยุดงานของพนักงานในบริษัท ปัจจัยผลกระทบต่อผลตอบแทนของบริษัทหนึ่งแต่ไม่มีผลกระทบต่อทั้งตลาด สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสียหายประเภทนี้อาจเกิดจากความเสียหายจากการบริหาร ความเสี่ยงทางการเงิน

สัมประสิทธิ์ค่าเบต้า  $\beta$  คือตัววัดความเสี่ยง ค่าเบต้า ( $\beta$ ) จะบอกความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาดหรือผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ค่าเบต้าของตลาดจะเท่ากับ 1 นั่นคือ ผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์อาจจะมีค่ามากกว่า 1 หรือน้อยกว่า 1 ค่าเบต้าจะทำให้นักลงทุนทราบถึงความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และนำไปพิจารณาถึงการเคลื่อนไหวของตลาด ซึ่งจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542)