

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

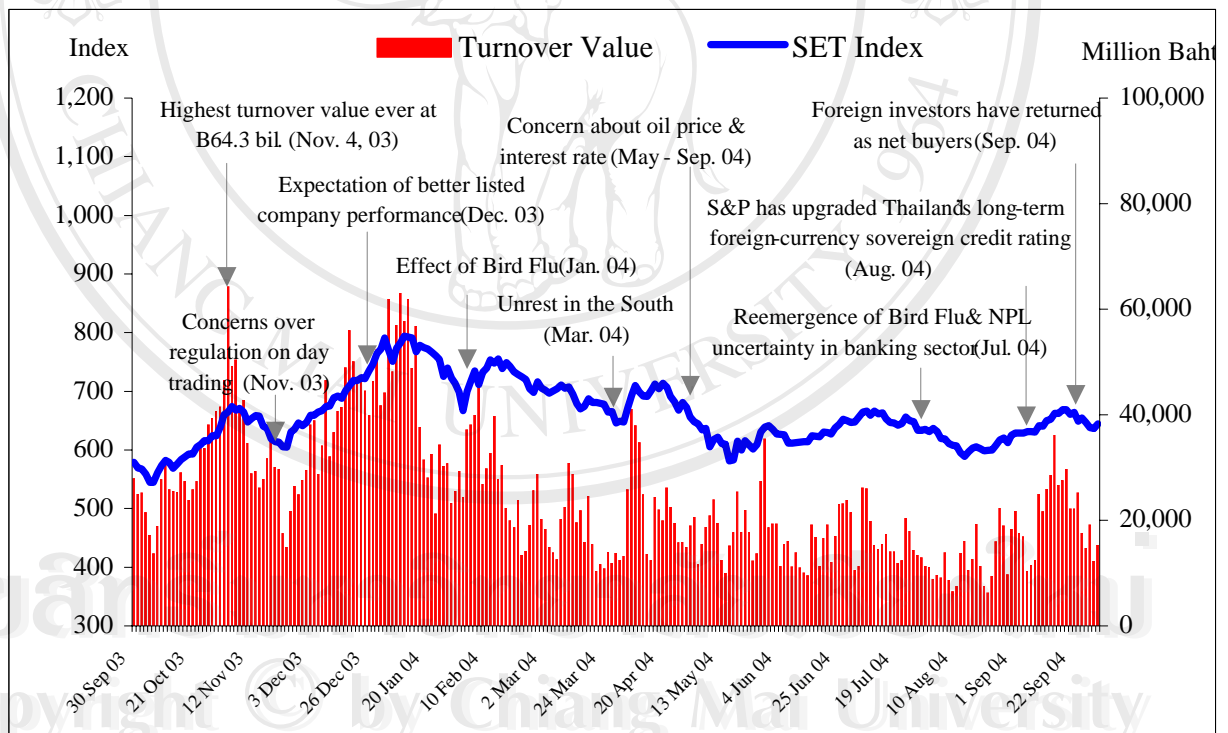
การลงทุนในหลักทรัพย์เป็นการซื้อสินทรัพย์ในรูปของหลักทรัพย์ การลงทุนลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อม ผู้มีเงินออมเมื่อไม่ต้องการที่จะเป็นเจ้าของธุรกิจเองเนื่องจากมีความเสี่ยงหรือมีเงินออมไม่เพียงพอ ผู้ลงทุนอาจนำเงินออมไปซื้อหลักทรัพย์ที่พอใจในการลงทุน โดยได้ผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยหรือเงินปันผลแล้วแต่ประเภทหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน นอกจากนี้ผู้ลงทุนอาจได้ผลตอบแทนอีกรูปแบบหนึ่งคือ กำไรจากการขายหลักทรัพย์ หรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ (เพชร ชุมทรัพย์, 2538)

การลงทุนในหลักทรัพย์มีทั้งผลตอบแทนและความเสี่ยง ฉะนั้นในการลงทุนในหลักทรัพย์ใด ผู้ลงทุนควรประเมินผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ล่วงหน้าก่อน วิธีที่นิยมโดยทั่วไปในการประเมินผลตอบแทนที่คาดหวังในการลงทุนในหลักทรัพย์ใด คือการพิจารณาผลตอบแทนในอดีตของการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ประกอบกับการพิจารณาผลตอบแทนในอดีตจนถึงปัจจุบันนั้นกำลังมีแนวโน้มไปในทิศทางใด เช่น เพิ่มขึ้นหรือลดลง แม้ว่าผลตอบแทนในอดีตจะไม่สามารถรับประกันผลตอบแทนในอนาคตได้ก็ตาม แต่ผลตอบแทนในอดีตสามารถชี้แนะผลตอบแทนที่น่าจะเกิดขึ้นในอนาคตได้ขั้นหนึ่ง โดยสิ่งที่เป็นตัวกำหนดผลตอบแทนจากการลงทุน ได้แก่ การจัดสรรเงินลงทุน (asset allocation) ในสินทรัพย์ประเภทต่างๆ เช่น ตราสารทุน ตราสารหนี้หรือตราสารการเงินที่ใกล้เคียงเงินสด , การคัดเลือกหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน (securities selection) โดยคัดเลือกจากปัจจัยพื้นฐาน เพื่อให้ได้หลักทรัพย์ที่มีราคาในตลาดในปัจจุบันต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงหรือมูลค่าที่ควรจะเป็นในอนาคต และการจับจังหวะของตลาด (market timing) เป็นการที่ผู้ลงทุนจะจับจังหวะขึ้นลงของตลาดทุน และเข้าซื้อขายหลักทรัพย์ตามจังหวะนั้นได้อย่างถูกต้อง

ในการลงทุนในหลักทรัพย์นอกจากจะประเมินผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ล่วงหน้าก่อนแล้ว ควรมีการประเมินความเสี่ยงจากการลงทุนด้วย ความเสี่ยงเป็นอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้รับจริง ซึ่งไม่ตรงตามอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ปัจจัยที่เป็นสาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงแบ่งออกเป็น 2 ด้าน คือ ปัจจัยทางด้านมหภาค (macro factors) เป็นความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนไม่สามารถหลีกเลี่ยงและคาดการณ์ได้ล่วงหน้า เป็นผลกระทบจากภาวะแวดล้อมภายนอกธุรกิจ เช่น สถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป เป็นต้น และปัจจัยทางด้านจุลภาค (micro factors) เป็น

ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากผลกระทบของเหตุการณ์ภายในหรือเป็นการเฉพาะตัวของธุรกิจนั่นเอง ผู้ลงทุนสามารถหลีกเลี่ยงได้ โดยการเลือกสรรการลงทุนที่ดี และกระจายการลงทุนออกไปอย่างกว้างขวาง เช่น การดำเนินงานของบริษัท เป็นต้น(คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2547) และเนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ดังนั้นจึงควรมีการวิเคราะห์หลักทรัพย์ก่อนตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ใด ควรจะศึกษาข้อมูลของกิจการที่สนใจลงทุน โดยพิจารณาฐานะการเงิน ผู้บริหาร ผลการดำเนินงานในปัจจุบันและอนาคต พิจารณาสภาวะแวดล้อมด้านเศรษฐกิจในประเทศและต่างประเทศ การเมืองและ ภาวะอุตสาหกรรมต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง พิจารณาฐานะการเงินของบริษัทจากงบการเงินว่ามีความสามารถในการบริหารงานได้กำไรมากน้อยเพียงใด และยังต้องพิจารณาข้อมูลสถิติอื่น ๆ ที่สำคัญประกอบกันด้วย

**ภาพที่ 1.1** แสดงดัชนีราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างวันที่ 30 กันยายน 2546 - 30 กันยายน 2547



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2548)

จากภาพที่ 1.1 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เปิดตลาดที่ระดับ 647.57 จุด ณ วันที่ 2 กรกฎาคม 2547 ในช่วงเดือนกรกฎาคม ดัชนีปรับตัวลดลงจากผลกระทบจากความไม่สงบในภาคใต้ การกลับมาระบาดของโรคไข้หวัดนก การคาดการณ์ตัวเลข NPLs ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นของธนาคารพาณิชย์ไทย นำโดยธนาคารกรุงไทย ตลอดจน

ความกังวลเรื่องระดับราคาน้ำมัน และอัตราดอกเบี้ยที่ยังมีแนวโน้มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ดัชนีพันธบัตรขึ้นตั้งแต่ช่วงกลางเดือนสิงหาคม 2547 จากการประกาศผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนงวดครึ่งปีแรกที่เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และการปรับเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือใน long-term foreign currency sovereign จาก “BBB” เป็น “BBB<sup>+</sup>” โดยบริษัท สแตนดาร์ด แอนด์ พัวร์ (S&P) ณ สิ้นไตรมาสสาม ดัชนี SET ปิดตลาดที่ระดับ 644.67 จุด ลดลง 1.97 จุด คิดเป็นร้อยละ 0.3 จากสิ้นไตรมาสสอง

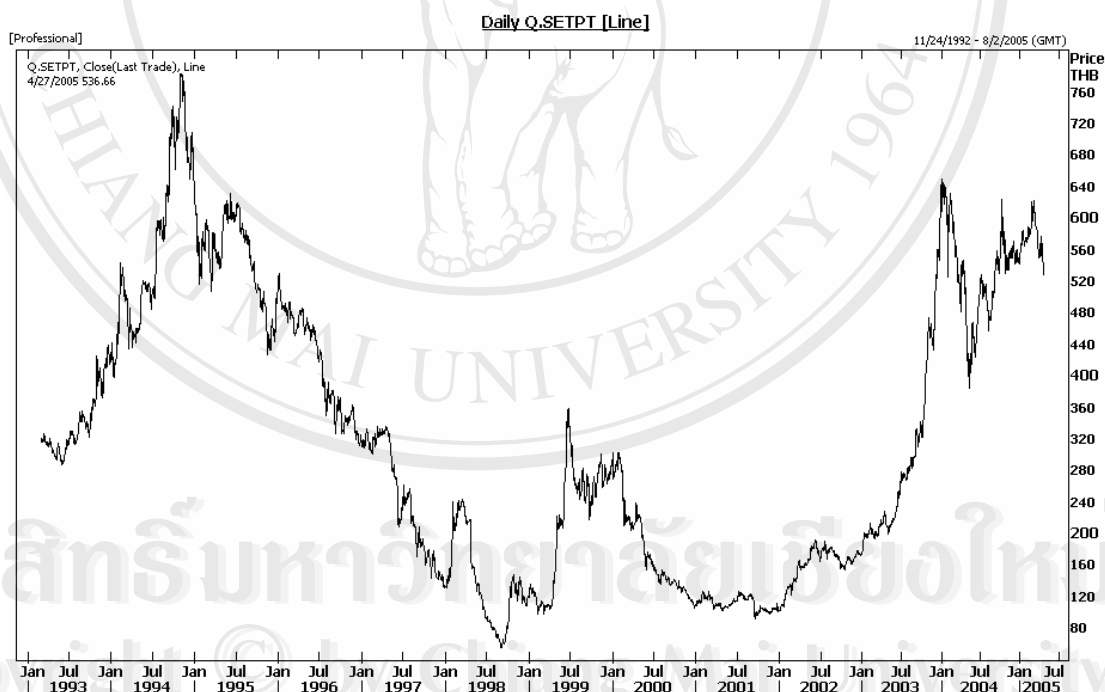
**ตารางที่ 1.1** แสดงดัชนีราคาและมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	ดัชนีราคาหลักทรัพย์	มูลค่าซื้อขายทั้งหมด (ล้านบาท)
2544	2	322.55	321,860
	3	277.04	373,432
	4	303.85	366,421
	1	373.95	741,228
2545	2	389.10	594,382
	3	331.79	361,654
	4	356.48	350,179
	1	364.55	370,824
2546	2	461.82	614,388
	3	578.98	1,528,199
	4	772.15	2,156,870
	1	647.30	1,759,702
2547	2	646.64	1,106,101
	3	644.67	1,025,252
	4	668.1	1,133,344

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2548)

จากตารางที่ 1.1 ในปี 2544 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ณ สิ้นปี อยู่ที่ระดับ 303.85 ล้านบาท มีมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดเท่ากับ 366,421 และเพิ่มขึ้นมาเรื่อยๆ จนกระทั่งในไตรมาสที่ 2 ของปี 2546 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ อยู่ที่ระดับ 578.98 มีมูลค่าการซื้อขายมากขึ้นเป็น 1,528,199 ล้านบาทและเพิ่มขึ้นเป็น 2,156,870 ล้านบาทในไตรมาสที่ 4 ในปีเดียวกัน จะเห็นว่าดัชนีราคาหลักทรัพย์และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์โดยรวมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมาโดยตลอด แต่ภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ผ่านมาซึ่งมีความผันผวนเป็นอย่างมากเนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่กำลังพัฒนา และมีความอ่อนไหวมาก เมื่อมีเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวมเกิดขึ้น ก็จะส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างรวดเร็ว การตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนก็จะเป็นไปอย่างไม่มีหลักเกณฑ์ จึงทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความเสี่ยงมาก

**ภาพที่ 1.2** แสดงดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ที่มา : Reuters (2005)

ในการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติก จากภาพที่ 1.2 ซึ่งแสดงดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติก จะเห็นว่าในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมาดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติกมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอย่างเห็นได้ชัดเจน จากที่เคยมีดัชนีราคาสูงสุดในปี พ.ศ. 2537 หลังจากนั้นดัชนีราคาจึงปรับตัวลดลงเรื่อยๆ ในปีถัดมา จนกระทั่งต่ำที่สุดในปี พ.ศ. 2541 ซึ่งเป็นช่วงหลังวิกฤติเศรษฐกิจ จากนั้นจึงทยอยปรับตัวสูงขึ้นและมี

แนวโน้มสูงขึ้นเรื่อยๆ จนกระทั่งถึงปีปัจจุบัน ดังนั้นหลักทรัพย์กลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติกจึงเป็นทางเลือกหนึ่งที่น่าสนใจที่ผู้ลงทุนจะเลือกลงทุนได้ นักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาจากการศึกษาครั้งนี้ไปใช้ร่วมตัดสินใจในการเลือกลงทุนได้

## 1.1 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของหลักทรัพย์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 เพื่อใช้เป็นแนวทางในการประเมินราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 1.3 ประโยชน์ที่จะได้รับจากการศึกษา

1.3.1 เพื่อทราบถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ของหลักทรัพย์ในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3.2 ผลการศึกษาสามารถนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจแก่นักลงทุน ในการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 1.4 ขอบเขตการวิจัย

การศึกษานี้ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิซึ่งเป็นข้อมูลรายสัปดาห์ของราคาปิดของหลักทรัพย์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดในช่วงระยะเวลา 5 ปี รวมทั้งสิ้น 260 สัปดาห์ เริ่มตั้งแต่

ปีแรก เดือนมกราคม 2543 ถึงเดือนธันวาคม 2543 รวม 52 สัปดาห์

ปีที่สอง เดือนมกราคม 2544 ถึงเดือนธันวาคม 2544 รวม 52 สัปดาห์

ปีที่สาม เดือนมกราคม 2545 ถึงเดือนธันวาคม 2545 รวม 52 สัปดาห์

ปีที่สี่ เดือนมกราคม 2546 ถึงเดือนธันวาคม 2546 รวม 52 สัปดาห์

ปีที่ห้า เดือนมกราคม 2547 ถึงเดือนธันวาคม 2547 รวม 52 สัปดาห์

ตัวแปรที่ใช้ศึกษา คือหลักทรัพย์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น 17 หลักทรัพย์ ดังนี้

1) บริษัทอะโรเมติกส์ จำกัด (มหาชน) : ATC

2) บริษัทปิโตรเคมีแห่งชาติ จำกัด (มหาชน) : NPC



- 3) บริษัทไทยโอเลฟินส์ จำกัด (มหาชน) : TOC
- 4) บริษัทไทยพลาสติกและเคมีภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) : TPC
- 5) บริษัทยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) : UV
- 6) บริษัทวินิไทย จำกัด (มหาชน) : VNT
- 7) บริษัทไทยคาร์บอนแบล็ค จำกัด (มหาชน) : TCB
- 8) บริษัทไทยเซ็นทรัลเคมี จำกัด (มหาชน) : TCCC
- 9) บริษัทไทยนามพลาสติกส์ จำกัด (มหาชน) : TNPC
- 10) บริษัท ไทยโพลีอะคริลิก จำกัด (มหาชน) : TPA
- 11) บริษัทพาโตเคมีอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) : PATO
- 12) บริษัทยงไทย จำกัด (มหาชน) : YCI
- 13) บริษัทยูเนี่ยนพลาสติก จำกัด (มหาชน) : UP
- 14) บริษัทไวท์กรุป จำกัด (มหาชน) : WG
- 15) บริษัทอุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลป์ไทย จำกัด (มหาชน) : TPI

### 1.5 นิยามศัพท์

**มูลค่าตามบัญชี (book value)** เป็นมูลค่าของหุ้นสามัญ 1 หุ้นที่ได้จากการประเมินค่าสินทรัพย์สุทธิ (net asset value) ต่อหุ้นตามงบดุลล่าสุดของบริษัทผู้ออกหุ้น ซึ่งหมายความว่าหากบริษัทนี้เลิกกิจการและสามารถนำสินทรัพย์รวมถึงหนี้สินต่างๆ ไปแปรเป็นเงินสดได้ตามมูลค่าที่ระบุในงบดุลนั้นแล้ว ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินคืนในจำนวนเท่ากับมูลค่าตามบัญชีต่อการถือหุ้น 1 หุ้น

$$\text{มูลค่าตามบัญชี} = \frac{\text{(สินทรัพย์รวม - หนี้สินรวม)}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกเรียกชำระราคาหุ้นแล้ว}}$$

**มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (net asset value)** หมายถึงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิหารด้วยจำนวนหน่วยลงทุนทั้งหมดของกองทุนรวมนั้น มูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยลงทุน ณ วันที่ทำการคำนวณ การคำนวณดังกล่าวจะต้องได้รับการตรวจสอบ และให้เห็นความเห็นชอบโดยผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมนั้น

**ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)** หมายถึงดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นผู้จัดทำขึ้น เพื่อแสดงถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นการเปรียบเทียบมูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน กับมูลค่าตลาดรวมวันฐาน

**ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (security return)** หมายถึงผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (realized return) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (expected return) ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหลังจากความจริงได้เกิดขึ้น หรือได้รับผลตอบแทนนั้นแล้ว ส่วนผลตอบแทนที่คาดหวัง คือ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต นั่นคือผลตอบแทนที่ได้คาดคะเนไว้ ซึ่งอาจจะเป็นหรือไม่เป็นตามที่คาดหวังไว้ ดังนั้นผลตอบแทนที่คาดหวังเป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้นก่อนความจริงจะเกิดขึ้น ได้แก่ ดอกเบี้ย เงินปันผล และกำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลง ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์ที่ถืออยู่

**มูลค่าตามราคาตลาด (market capitalization)** เป็นมูลค่าโดยรวมของหุ้นสามัญของบริษัทใดๆ ที่คำนวณขึ้นโดยใช้ราคาตลาดของหุ้นนั้นคูณกับจำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว

**ความเสี่ยง (risk)** คือโอกาสที่สูญเสียบางอย่าง (implies a chance of losing something) ความเสี่ยงในการถือหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ที่อาจทำให้ผลตอบแทนที่ได้รับน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวัง สาเหตุที่ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนคือ อิทธิพลบางอย่างที่มาจกภายนอกกิจการซึ่งไม่สามารถควบคุมได้ส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ และอิทธิพลจากภายในกิจการเองซึ่งสามารถควบคุมได้ อิทธิพลภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้นั้นเรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ Systematic Risk ส่วนอิทธิพลภายในที่สามารถควบคุมได้เรียกว่า ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ Unsystematic Risk

**ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk)** เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในภาวะเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง และการเปลี่ยนแปลงในภาวะแวดล้อมของสังคมซึ่งกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ มีสาเหตุมาจากความเสี่ยงทางตลาด ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย ความเสี่ยงในอำนาจซื้อ

- ความเสี่ยงทางตลาด (market risk) คือความเสี่ยงที่เกิดจากการสูญเสียในเงินลงทุน เป็นผลจากการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีสาเหตุมาจากการเกิดสงคราม ความเจ็บป่วยของผู้บริหารประเทศในปีที่มีการเลือกตั้ง นโยบายการเมืองของประเทศ หรือการกึ่งกำไรที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์

- ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (interest rate risk) คืออัตราดอกเบี้ยตลาดระยะยาวจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมีผลทำให้หลักทรัพย์ต่าง ๆ กระทบกระเทือนด้วย เช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดเปลี่ยนแปลงสูงขึ้นราคาของหลักทรัพย์จะลดลง โดยนักลงทุนจะเปลี่ยนจากการถือหลักทรัพย์มาเป็นฝากเงินกับธนาคารเพื่อหวังผลจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ซึ่งการขายหลักทรัพย์ที่ถือออกไปจะทำให้ราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวลดลง

- ความเสี่ยงในอำนาจซื้อ (purchasing power risk) คือความเสี่ยงที่เกิดจากอำนาจซื้อของเงินลดลง แม้ว่าตัวเงินที่ได้รับจากรายได้จะยังคงเดิมก็ตาม สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงในอำนาจซื้อคือ ภาวะเงินเฟ้อ (inflation) ถ้าภาวะเงินเฟ้อรุนแรงค่าของเงินก็จะลดลงอย่างมาก การลงทุนที่ต้องเสี่ยงต่อความเสี่ยงในอำนาจซื้อ ได้แก่ เงินฝากออมทรัพย์ (saving account) เงินประกันชีวิต และหลักทรัพย์ประเภท Fixed Income Securities เนื่องจากได้รับผลตอบแทนคงที่

**ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (unsystematic risk)** คือความเสี่ยงที่ทำให้ธุรกิจนั้นเกิดการเปลี่ยนแปลงผิดไปจากธุรกิจอื่น โดยจะกระทบกระเทือนต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นเพียงแห่งเดียว ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในรสนิยมของผู้บริโภค ความผิดพลาดของผู้บริหาร การนัดหยุดงานของพนักงานในบริษัท ปัจจัยนี้มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของบริษัทหนึ่งแต่ไม่มีผลกระทบต่อทั้งตลาด สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงประเภทนี้อาจเกิดจากความเสี่ยงจากการบริหาร ความเสี่ยงทางการเงิน

- ความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารธุรกิจ (business risk) คือความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท เป็นเหตุให้นักลงทุนสูญเสียเงินลงทุน สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงนี้อาจเกิดจาก ภาวะการแข่งขัน การเปลี่ยนแปลงรสนิยมของผู้บริโภค การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายที่ไม่สามารถควบคุมได้ ความผิดพลาดของผู้บริหาร หรือบทบาทของภาครัฐ ซึ่งผลให้บริษัทต้องมีการจัดการต้นทุนในการผลิต

- ความเสี่ยงทางการเงิน (financial risk) หมายถึงโอกาสที่ผู้ลงทุนจะเสียเงินลงทุน หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้หรือล้มละลาย ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทอาจจะเพิ่มขึ้น จากด้วยสาเหตุ เช่น กู้ยืมเพิ่มขึ้น ราคาวัตถุดิบที่ซื้อมีราคาเพิ่มสูงขึ้น สินค้าล้าสมัย มีคู่แข่งมากขึ้น บริษัทมีปัญหาขาดสภาพคล่อง

**สัมประสิทธิ์ค่าเบต้า  $\beta$**  ความหมายของเบต้าใน CAMP คือตัววัดความเสี่ยง ค่าเบต้า ( $\beta$ ) จะบอกความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาดหรือผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ค่าเบต้าของตลาดจะเท่ากับ 1 นั่นคือผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์อาจมีค่ามากกว่า 1 หรือน้อยกว่า 1 ค่าเบต้าจะให้นักลงทุนทราบถึงความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk) และนำไปพิจารณาถึงการเคลื่อนไหวของตลาด ซึ่งจะมีผลกระทบต่อราคาค่างวดผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ ดังนั้นถ้าค่าเบต้าของหลักทรัพย์มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นจะมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาด และหากหลักทรัพย์ใดมีค่าเบต้าน้อยกว่า 1 แสดง



ความหลักทรัพ์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตรา  
ผลตอบแทนของตลาด



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright © by Chiang Mai University  
All rights reserved