

บทที่ 1

บทนำ

1.1 หลักการและเหตุผล

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดทุนที่มีการพัฒนาและขยายตัวอย่างรวดเร็วเป็นกลไกที่ช่วยระดมทุนและการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศเนื่องจากประเทศไทยเป็นประเทศที่กำลังพัฒนา การพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศต้องอาศัยการลงทุนเป็นจำนวนมากและแหล่งเงินทุนระยะยาว ดังนั้นรัฐบาลพยายามสนับสนุนให้มีการพัฒนาตลาดเงินและตลาดทุนให้มีเสถียรภาพและมีประสิทธิภาพสูงขึ้น ตลาดทุนที่สำคัญของประเทศไทยคือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดรอง (secondary market) ที่ช่วยสนับสนุนให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดแรก (primary market) มีความคล่องตัวโดยตลาดหลักทรัพย์จะทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งธุรกิจต้องการเงินทุนสามารถเข้ามาระดมทุนได้เป็นการนำเงินออกมาใช้ให้เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจ การที่ตลาดหลักทรัพย์จะเอื้ออำนวยต่อการพัฒนาเศรษฐกิจนั้น ควรเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพเพราะตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพจะช่วยให้ราคาที่เกิดขึ้นสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น

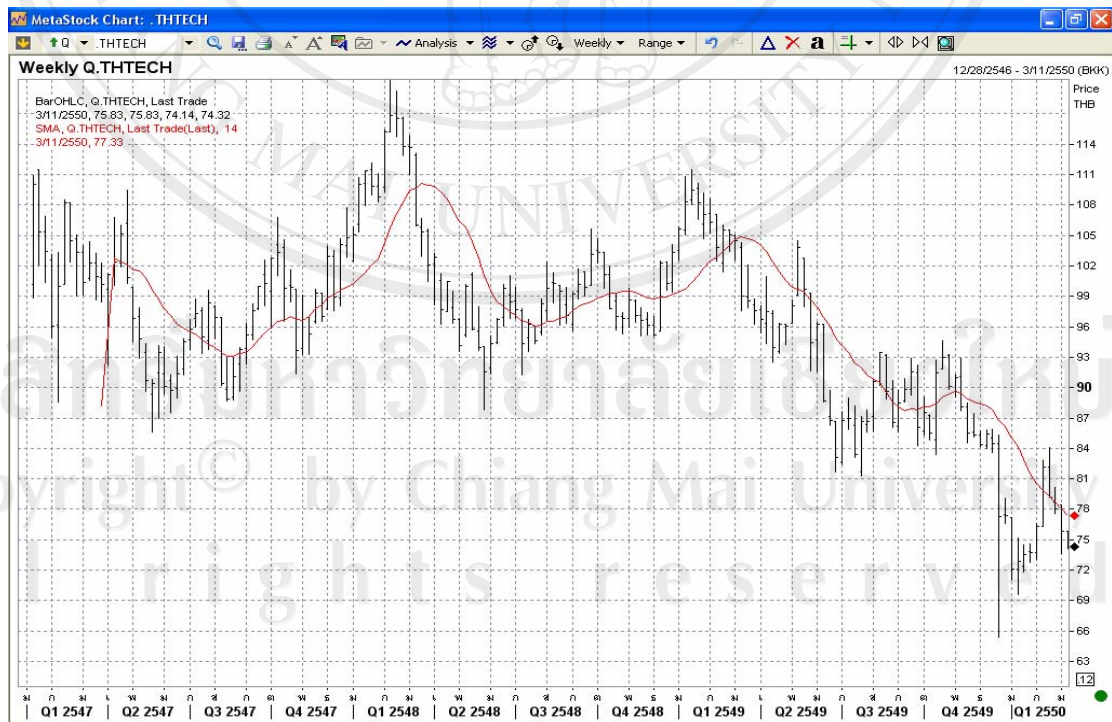
การลงทุนในหลักทรัพย์นั้นนักลงทุนทั่วไปคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนสูง แต่ในขณะเดียวกันก็ต้องหลีกเลี่ยงความเสี่ยง ทำให้ราคาของหลักทรัพย์จะมีความเสี่ยงและความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ซึ่งเกิดจากปัจจัยต่างๆ เช่น ปัจจัยทางด้านการเมือง ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ เป็นต้น ดังนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์ควรมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณา เพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งในทางทฤษฎีนักลงทุนต้องพิจารณาถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุน และความเสี่ยงในการลงทุนเป็นสำคัญเพื่อการประเมินค่าการลงทุน และการวัดความเสี่ยงที่ถูกต้องจึงเป็นสิ่งจำเป็น

การที่ราคาหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาทำให้ผลตอบแทนไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง จึงก่อให้เกิดความเสี่ยงจากการลงทุนรวมทั้งผู้ที่ลงทุนที่เข้าไปลงทุนนั้นมีทั้งผู้ที่มีความรู้และไม่มีความรู้ในเรื่องของหลักทรัพย์ ดังนั้นปัญหาที่เกิดขึ้นคือ อัตราผลตอบแทนที่ได้รับควรเป็นเท่าไรจึงจะตัดสินใจลงทุน ผู้ลงทุนส่วนมากมักใช้อัตรารอคอยเงินฝากหรืออัตราที่ได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (risk free rate) เช่น พันธบัตรรัฐบาล หรือการฝากเงิน

กับธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินมาเป็นตัววัดในการลงทุน โดยที่อัตราผลตอบแทนที่ได้รับสูงกว่าอัตราดังกล่าวจึงจะลงทุนแต่การตัดสินใจดังกล่าวยังไม่เพียงพอเพราะยังมีได้คำนึงถึงความเสี่ยง ในการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ อาจมีผลทำให้การตัดสินใจผิดพลาดได้สำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงนั้นผู้ลงทุนควร ได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงตามหลักการที่ว่า ความเสี่ยงสูงอัตราผลตอบแทนก็ย่อมสูง(high risk high return) ตามไปด้วย

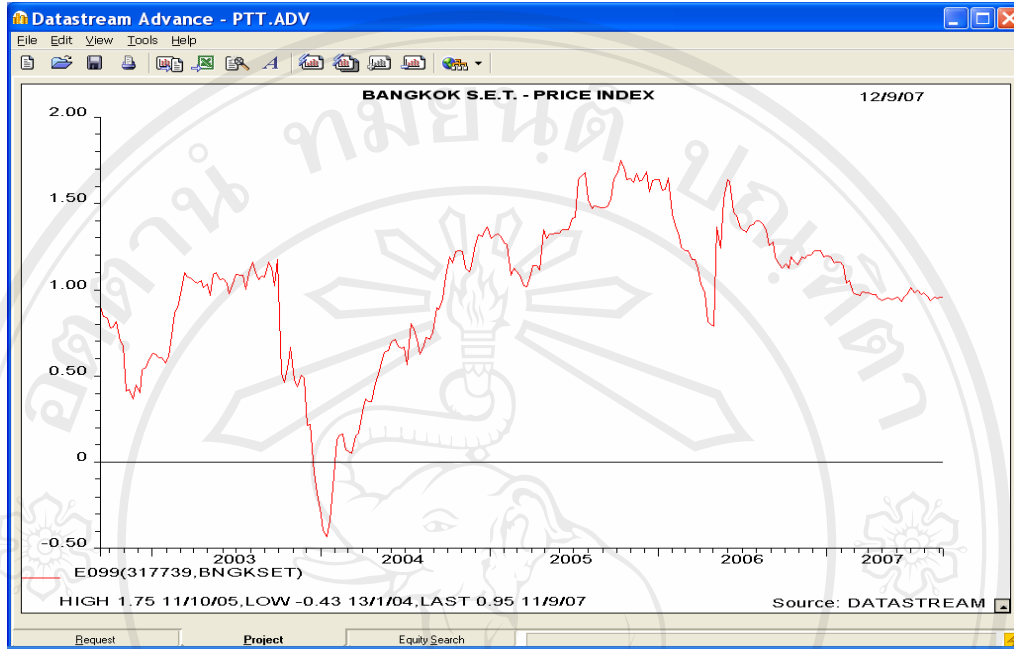
เนื่องจากประเทศไทยเป็นประเทศกำลังพัฒนา ทำให้มีการใช้เทคโนโลยีใหม่ๆ มากขึ้น เพื่อใช้ในการพัฒนาประเทศและติดต่อสื่อสาร ซึ่งในปัจจุบันมีการประกอบธุรกิจเกี่ยวกับเทคโนโลยีมากมาย โดยเฉพาะอุตสาหกรรมเกี่ยวกับอิเล็กทรอนิกส์กำลังมีการขยายตัวและน่าจับตามอง ดังนั้นแนวโน้มการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีก็น่าจะเพิ่มขึ้นด้วย จึงส่งผลให้เกิดการศึกษา การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยี ซึ่งคาดว่าจะน่าจะเป็นแนวทางหนึ่งที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนทั้งในประเทศและนักลงทุนต่างประเทศ เพื่อประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

รูปที่ 1.1 ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีช่วงปี พ.ศ. 2547 – 2549



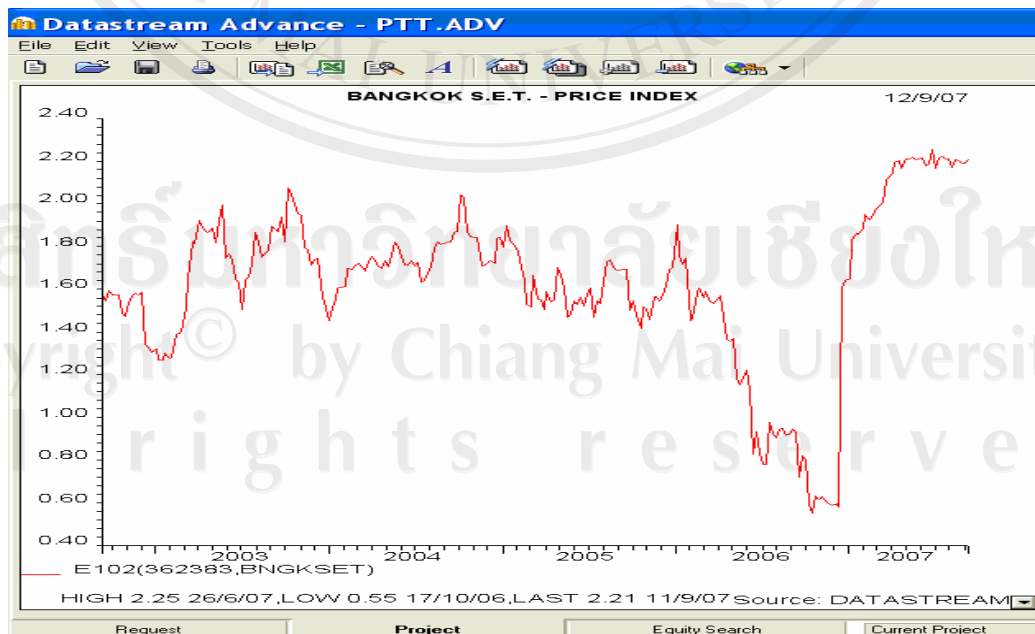
ที่มา : Reuters (2007)

รูปที่ 1.2 ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ SVOA นับตั้งแต่ปี 2007 ย้อนหลังไป 5 ปี



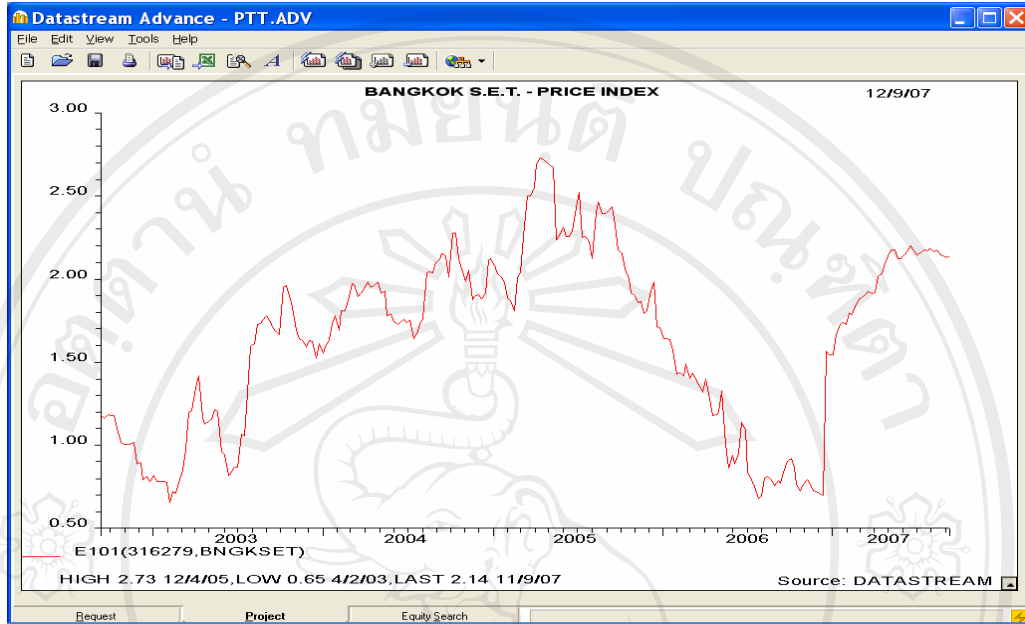
ที่มา : Datastream (2007)

รูปที่ 1.3 ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ TTNT นับตั้งแต่ปี 2007 ย้อนหลังไป 5 ปี



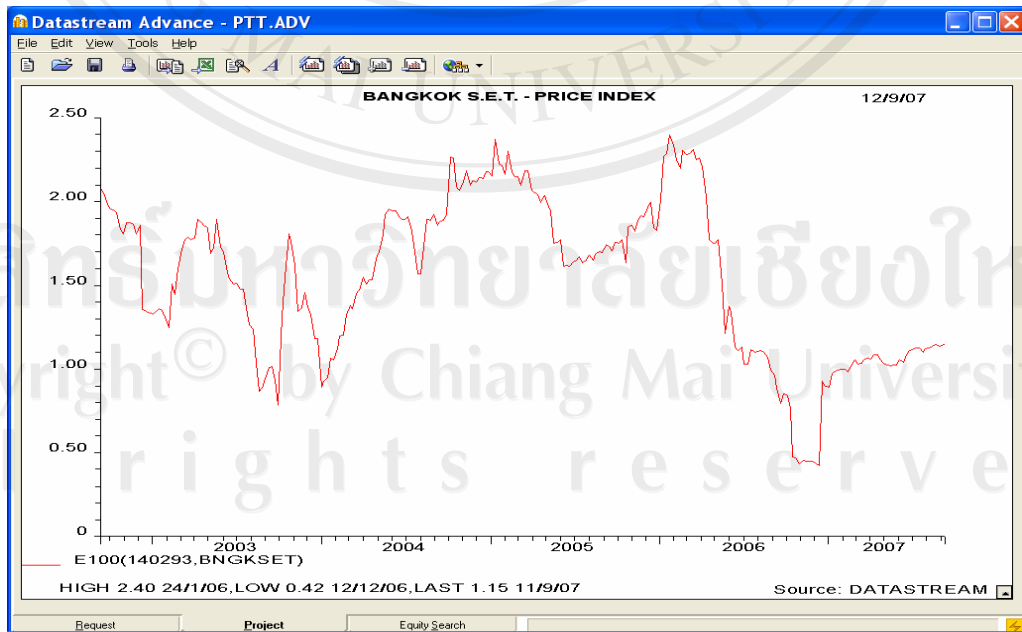
ที่มา : Datastream (2007)

รูปที่ 1.4 ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ TRUE นับตั้งแต่ปี 2007 ย้อนหลังไป 5 ปี



ที่มา : Datastream (2007)

รูปที่ 1.5 ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ JAS นับตั้งแต่ปี 2007 ย้อนหลังไป 5 ปี



ที่มา : Datastream (2007)

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อเวลาเปลี่ยนแปลงไป

1.3 ประโยชน์ที่จะได้รับจากการศึกษา

เพื่อทราบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เพื่อนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางให้นักลงทุนใช้ในการประกอบการพิจารณาเปรียบเทียบและตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลรายไตรมาสของราคาหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลา 10 ปี เริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 ถึงปี พ.ศ. 2549 และจะทำการศึกษาเฉพาะกลุ่มหุ้นสามัญของกลุ่มเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 4 หลักทรัพย์ ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีปริมาณการซื้อขายมากที่สุดในช่วงที่ทำการศึกษา ซึ่งมีรายชื่อดังต่อไปนี้

SVOA : บริษัทเอสวีโอเอ จำกัด (มหาชน)

SVOA Public Company Limited.

TTNT : บริษัท ทีทีแอนด์ที จำกัด (มหาชน)

TT&T Public Company Limited.

TRUE : บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

True Corporation Public Company Limited.

JAS : บริษัท จัสมิน อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)

Jasmine International Public Company Limited.

1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

ตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทจดทะเบียน หมายถึง บริษัทจำกัดที่มีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ที่รัฐมนตรีกำหนดในประกาศกระทรวงการคลัง และได้รับอนุมัติให้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้หลักทรัพย์ของบริษัทสามารถทำการซื้อขายในตลาดได้

หลักทรัพย์จดทะเบียน หมายถึง หุ้น หุ้นกู้ หรือตราสารอื่นใด ที่บริษัทจดทะเบียนเป็นผู้ ออก และได้รับอนุมัติจากกระทรวงการคลังให้ทำการซื้อขายในตลาดได้

บริษัทสมาชิก หมายถึง บริษัทหลักทรัพย์ และหรือ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่ได้รับ อนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทกิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และได้รับการ คัดเลือกให้เป็น “สมาชิก” ของตลาดหลักทรัพย์ โดยความเห็นชอบของรัฐมนตรีว่าการ กระทรวงการคลัง ซึ่งเดิมกำหนดจำนวนสมาชิกไว้ในระยะเริ่มแรกไม่เกิน 30 บริษัท และใน ปัจจุบันให้มีจำนวนสมาชิกได้ไม่จำกัดจำนวน

ราคาสูงสุด (high price) หมายถึง ราคาสูงสุดของหลักทรัพย์ i ที่มีการตกลงซื้อขายกันในวันหนึ่ง ๆ

ราคาต่ำสุด (low price) หมายถึง ราคาต่ำสุดของหลักทรัพย์ i ที่ทำการตกลงซื้อขายกันในวันหนึ่ง ๆ

ราคาปิด (close price) หมายถึง ราคาซื้อขายที่ตกลงกันครั้งสุดท้ายของหลักทรัพย์ i ก่อนปิดตลาดในวันหนึ่ง ๆ

ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นผู้จัดทำขึ้น เพื่อแสดงถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นการเปรียบเทียบมูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน (ราคาตลาด * จำนวนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน ณ วันปัจจุบัน) กับมูลค่าตลาดรวมวันฐานคือวันที่ 30 เมษายน 2518 ซึ่งเป็นวันแรกที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปิดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์และจะมีการปรับฐานในกรณีที่มีหลักทรัพย์ใหม่เข้าตลาด หรือมีการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาด หรือบริษัทหลักทรัพย์มีการเพิ่มทุน ลดทุน หรือควรรวมกิจการกับบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (security return) หมายถึง ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (realized return) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (expected return) ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเป็น

ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหลังจากความจริงได้เกิดขึ้น หรือได้รับผลตอบแทนนั้นแล้ว ส่วนผลตอบแทนที่คาดหวังคือผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต นั่นคือผลตอบแทนที่ได้พยากรณ์ไว้ ซึ่งอาจจะเป็นไปได้หรือไม่เป็นไปได้ตามที่คาดหวังไว้ ดังนั้น ผลตอบแทนที่กล่าวนี้อาจเป็น ดอกเบี้ย (interest) เงินปันผล (dividend) และกำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น (capital gain) หรือลดลง (capital loss) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์ที่ถืออยู่

ผลตอบแทนทั้งหมดสามารถหาได้ดังนี้

$$\text{Total return} = \frac{\text{cash payment received} + \text{price change over the period}}{\text{purchase prices of asset}}$$

ในกรณีหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลตอบแทนจะหาได้จาก

$$\text{Total return} = \frac{(\text{market price}_t - \text{market price}_{t-1})}{\text{market price}_{t-1}}$$

ความเสี่ยง (risk) หมายถึง โอกาสที่สูญเสียของบางอย่าง (implies a chance of losing something) ความเสี่ยงในการถือหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ ที่อาจทำให้ผลตอบแทนที่ได้รับน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ซึ่งสาเหตุก็อาจมาจากการที่เงินปันผลหรือดอกเบี้ยที่ได้ก็น้อยกว่าที่เคยคาดคะเนไว้ หรือราคาของหลักทรัพย์ที่ปรากฏต่ำกว่าที่นักลงทุนคาดหวังไว้ สาเหตุที่ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนคือ อิทธิพลบางอย่างที่มาจากภายนอกกิจการซึ่งไม่สามารถควบคุมได้ ส่งผลต่อราคาของหลักทรัพย์ และอิทธิพลจากภายในกิจการเองซึ่งสามารถควบคุมได้ อิทธิพลภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้นั้นเรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ systematic risk ส่วนอิทธิพลภายในที่สามารถควบคุมได้เรียกว่า ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ unsystematic risk

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลง จนเป็นผลให้ราคาของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ถูกกระทบกระเทือน สาเหตุเหล่านี้เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในภาวะเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง และการเปลี่ยนแปลงในภาวะแวดล้อมของสังคมซึ่งกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ ข้อสังเกตก็คือ เมื่อเกิดความเสี่ยงในลักษณะนี้ขึ้น จะเกิดการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ต่าง ๆ ไปในลักษณะเดียวกัน สาเหตุที่ก่อให้เกิดความเสี่ยงที่เป็นระบบอาจเกิดจาก ความเสี่ยงทางตลาด ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย หรือความเสี่ยงในอำนาจซื้อ

ก. ความเสี่ยงทางตลาด (market risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการสูญเสียในเงินลงทุน ซึ่งเป็นผลเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์นี้เกิดจากการคาดคะเนของผู้ลงทุนที่มีต่อความก้าวหน้า (prospect) ของบริษัทนั้น หรือกล่าวได้ว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เป็นไปตามอุปสงค์ (demand) และอุปทาน (supply) ซึ่งอยู่เหนือการควบคุมของบริษัท สาเหตุเหล่านี้ได้แก่ สงครามที่เกิดขึ้นโดยไม่คาดคิดมาก่อน ความเจ็บป่วยของผู้บริหารประเทศ ปีที่มีการเลือกตั้ง นโยบายการเมืองของประเทศนั้น ๆ หรือการเก็งกำไรที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

ข. ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (interest rate risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยทั่วไป อัตราดอกเบี้ยในตลาดระยะยาวจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมีผลทำให้หลักทรัพย์ต่าง ๆ กระทบกระเทือนในลักษณะเดียวกัน ตัวอย่างเช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดเปลี่ยนแปลงสูงขึ้นราคาของหลักทรัพย์จะลดลง โดยนักลงทุนจะเปลี่ยนจากการถือหลักทรัพย์มาเป็นฝากเงินกับธนาคารเพื่อหวังผลจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ซึ่งการขายหลักทรัพย์ที่ถือออกไปจะทำให้ราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวลดลง

ค. ความเสี่ยงในอำนาจซื้อ (purchasing power risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากอำนาจการซื้อของเงินได้ลดลง ถึงแม้ว่าตัวเงินที่ได้รับจากรายได้จะยังคงเดิมก็ตาม สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสียหายในอำนาจซื้อก็คือ ภาวะเงินเฟ้อ (inflation) ถ้าภาวะเงินเฟ้อรุนแรงค่าของเงินก็จะลดลงอย่างมากการลงทุนที่ต้องเสี่ยงต่อความเสี่ยงในอำนาจซื้อได้แก่ เงินฝากออมทรัพย์ (saving account) เงินประกันชีวิต และหลักทรัพย์ประเภท fixed income securities เนื่องจากได้รับผลตอบแทนตายตัว

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (unsystematic risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่ทำให้ธุรกิจนั้นเกิดการเปลี่ยนแปลงผิดไปจากธุรกิจอื่น โดยจะกระทบกระเทือนต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นเพียงแห่งเดียวไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในрсนิยมของผู้บริโภค ความผิดพลาดของผู้บริหาร การนัดหยุดงานของพนักงานในบริษัท ปัจจัยนี้มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของบริษัทหนึ่งแต่ไม่มีผลกระทบต่อทั้งตลาด สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสียหายประเภทนี้อาจเกิดจากความเสียหายจากการบริหาร ความเสี่ยงทางการเงิน

ก. ความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารธุรกิจ (business risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการหากำไรของบริษัท อาจเป็นสาเหตุให้นักลงทุนสูญเสียเงินลงทุน สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงนี้อาจเนื่องมาจาก ภาวะการแข่งขัน การเปลี่ยนแปลงрсนิยมของ

ผู้บริโภค การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายที่ไม่สามารถควบคุมได้ ความผิดพลาดของผู้บริหารหรือบทบาทของภาครัฐ ซึ่งผลให้บริษัทต้องมีการจัดการต้นทุนในการผลิต เป็นต้น

ข. ความเสี่ยงทางการเงิน (financial risk) หมายถึง โอกาสที่ผู้ลงทุนจะเสียหายได้และเงินลงทุน หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้หรือถึงกับล้มละลาย ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทอาจเพิ่มขึ้นด้วยสาเหตุต่าง ๆ เช่น กู้ยืมเพิ่มขึ้น ราคาวัตถุดิบที่ซื้อมีราคาเพิ่มสูงขึ้น สินค้าล้าสมัย มีคู่แข่งมากขึ้น บริษัทมีปัญหาขาดสภาพคล่อง

สัมประสิทธิ์ค่าเบต้า β ความหมายของเบต้าใน CAMP หมายถึง ตัววัดความเสี่ยง ค่าเบต้า (β) จะบอกความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาดหรือผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ค่าเบต้าจะทำให้นักลงทุนทราบถึงความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk) และนำไปพิจารณาถึงการเคลื่อนไหวของตลาด ซึ่งจะมีผลกระทบต่อ การคาดหวังผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ เช่น ถ้าอัตราผลตอบแทนของตลาดที่คาดหวังไว้เท่ากับ 10% ในขณะที่หลักทรัพย์หนึ่งมีค่าเบต้า (β) อยู่ที่ 1.5 หลักทรัพย์นั้นก็จะมีผลตอบแทนที่คาดหวัง ประมาณ 15% นั่นคือหลักทรัพย์นี้มีการเปลี่ยนแปลงมากกว่าตลาด และในทางตรงกันข้าม หากอัตราผลตอบแทนของตลาดที่คาดหวังไว้เท่ากับ -10% หลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้า เท่ากับ 1.5 ก็จะมีผลตอบแทนที่คาดหวังประมาณ -15% หรือหากหลักทรัพย์นั้นมีค่าเบต้าเท่ากับ 0.5 โดยที่อัตราผลตอบแทนของตลาดที่คาดหวังไว้เท่ากับ 10% หลักทรัพย์นี้จะมีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง เท่ากับ 5% ดังนั้นกล่าวได้ว่า ถ้าค่าเบต้าของหลักทรัพย์มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นจะมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาด และหากหลักทรัพย์ใดมีค่าเบต่าน้อยกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาด