

## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดทุนที่มีการพัฒนาและขยายตัวอย่างรวดเร็วเป็นกลไกที่ช่วยระดมทุนและการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศเนื่องจากประเทศไทยเป็นประเทศที่กำลังพัฒนา การพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศต้องอาศัยการลงทุนเป็นจำนวนมาก และแหล่งเงินทุนควรเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาว ดังนั้นรัฐบาลพยายามสนับสนุนให้มีการพัฒนาตลาดเงินและตลาดทุนให้มีเสถียรภาพและมีประสิทธิภาพสูงขึ้น ตลาดทุนที่สำคัญของประเทศไทยคือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดรอง (Secondary market) ที่ช่วยสนับสนุนให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดแรก (Primary market) มีความคล่องตัวโดยตลาดหลักทรัพย์จะทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งธุรกิจต้องการเงินทุนสามารถเข้ามาระดมทุนได้เป็นการนำเงินออกมาใช้ ให้เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจ การที่ตลาดหลักทรัพย์จะเอื้ออำนวยต่อการพัฒนาเศรษฐกิจนั้น ควรเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพเพราะตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพจะช่วยให้ราคาที่เกิดขึ้นสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น

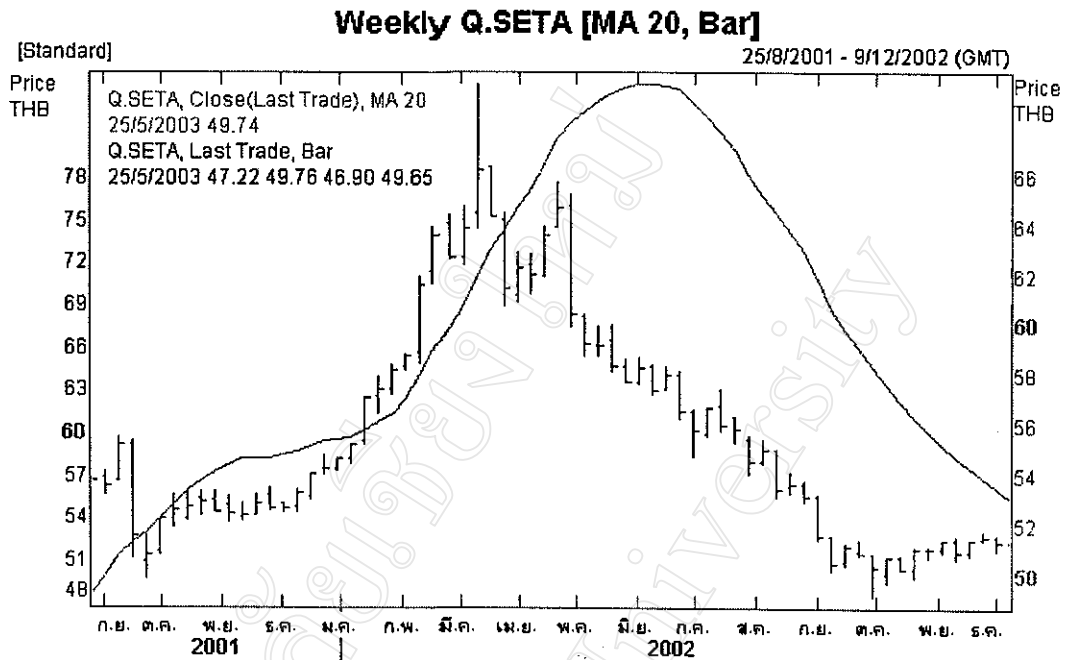
การลงทุนในหลักทรัพย์นั้นนักลงทุนทั่วไปคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนสูง แต่ในขณะเดียวกันก็ต้องหลีกเลี่ยงความเสี่ยง ทำให้ราคาของหลักทรัพย์จะมีความเสี่ยงและความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเกิดจากปัจจัยต่าง ๆ เช่น ปัจจัยทางด้านการเมือง ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ เป็นต้น ดังนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์ควรมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณา เพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งในทางทฤษฎีนักลงทุนต้องพิจารณาถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุน และความเสี่ยงในการลงทุนเป็นสำคัญเพื่อการประเมินค่าการลงทุน และการวัดความเสี่ยงที่ถูกต้องจึงเป็นสิ่งจำเป็น

การที่ราคาหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาทำให้ผลตอบแทนไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง จึงก่อให้เกิดความเสี่ยงจากการลงทุนรวมทั้งผู้ที่ลงทุนที่เข้าไปลงทุนนั้นก็มีทั้งผู้ที่มีความรู้และไม่มีความรู้ในเรื่องของหลักทรัพย์ ดังนั้นปัญหาที่เกิดขึ้นคือ อัตราผลตอบแทนที่ได้รับควรเป็นเท่าไรจึงจะตัดสินใจลงทุน ผู้ลงทุนส่วนมากมักใช้อัตราราคอเบี่ยงเงินฝากหรืออัตราที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk free rate) เช่น พันธบัตรรัฐบาล หรือ

การฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินมาเป็นตัววัดในการลงทุน โดยที่อัตราผลตอบแทนที่ได้รับสูงกว่าอัตราดังกล่าวจึงจะลงทุนแต่การตัดสินใจดังกล่าวยังไม่เพียงพอเพราะยังมีคำหนึ่งถึงความเสี่ยงในการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ อาจมีผลทำให้การตัดสินใจผิดพลาดได้ สำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงนั้นผู้ลงทุนควรได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงตามหลักการที่ว่า ความเสี่ยงสูงอัตราผลตอบแทนก็ย่อมสูง (High risk high return) ตามไปด้วย

ทิศทางของภาวะเศรษฐกิจไทยในปี 2546 คาดว่าจะมีแนวโน้มที่ดีกว่าปีที่ผ่านมา โดยประมาณการการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจไทย อยู่ที่ประมาณร้อยละ 4.3 เทียบกับการขยายตัวร้อยละ 4.8 ในปี 2545 อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในปี 2545 คาดว่าจะยังคงมีความอ่อนไหวต่อภาวะความไม่แน่นอนของสถานการณ์ทางเศรษฐกิจในต่างประเทศ เช่น กระแสของสงครามและข่าวการก่อการร้าย ส่วนตลาดทุนและภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในปี 2546 คาดว่าจะมีทิศทางและแนวโน้มที่ดีขึ้นกว่าปี 2545 สามารถสร้างกำไรได้ดีโดยเฉพาะการขยายฐานธุรกิจที่มีการเติบโตดีไปเป็นธุรกิจอื่น ๆ ที่ต่อเนื่องกันซึ่งน่าจะมีผลให้ราคาหุ้นในตลาดมีการปรับฐานราคาสูงตามไปด้วย ในปี 2546 คาดว่าตลาดหุ้นจะสดใสมากขึ้นดัชนีอาจจะมีโอกาสขึ้นไปถึงระดับ 500 จุด เมื่อพิจารณาจากปัจจัยแวดล้อมและพื้นฐานต่าง ๆ เช่น ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำ มีหุ้นจากธุรกิจใหม่เสริมตลาดกว่า 50 บริษัท และการเมืองไทยยังคงมีเสถียรภาพ เมื่อสรุปภาพรวมแล้วคาดว่าทิศทางตลาดหุ้นปี 2546 ยังคงเดินหน้าได้ดีกว่าปี 2545 มาก (วัชชัย จูติวิณิชวิทค์, 2545 : 2)

เนื่องจากประเทศไทยกำลังพัฒนาประเทศจากประเทศเกษตรกรรมเป็นประเทศอุตสาหกรรม ทำให้มีการใช้เทคโนโลยีใหม่ ๆ มากขึ้น เพื่อพัฒนาระบบการเกษตรแบบเดิมไปสู่ระบบการเกษตรแบบใหม่ ทำให้ธุรกิจทางด้านการเกษตรมีความสำคัญและน่าจับตามอง โดยเฉพาะการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตร เช่น CPF, GFPT, STA, และ CFRE ซึ่งมีปัจจัยพื้นฐานดีและมีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยในช่วง 1 ปีหลังอยู่ในปริมาณที่มากกว่าหลักทรัพย์อื่นภายในกลุ่มตลอดจนมีผลการดำเนินงานที่ชัดเจนต่อเนื่อง ดังนั้นจึงส่งผลให้เกิดการศึกษา การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร ซึ่งคาดว่าน่าจะเป็นแนวทางหนึ่งที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนทั้งในประเทศและนักลงทุนจากต่างประเทศ เพื่อประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



รูปที่ 1 ราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตรช่วงปี พ.ศ. 2544 -2545  
ที่มา : Reuter (2003 : Online)

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

- 1.2.1 เพื่อศึกษาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 1.2.2 เพื่อใช้เป็นแนวทางการประเมินราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจเกษตรเป็นรายตัวในการพิจารณาตัดสินใจเลือกลงทุน

## 1.3 ประโยชน์ที่จะได้รับจากการศึกษา

- 1.3.1 เพื่อทราบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 1.3.2 เพื่อนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางให้นักลงทุนใช้ในการประกอบการพิจารณาเปรียบเทียบและตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

#### 1.4 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ของราคาหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลา 5 ปี เริ่มตั้งแต่วันที่ 3 สิงหาคม 2540 ถึง วันที่ 4 สิงหาคม 2545 รวมทั้งสิ้น 260 สัปดาห์และจะทำการศึกษาเฉพาะกลุ่มหุ้นสามัญของกลุ่มธุรกิจเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 4 หลักทรัพย์ ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีปริมาณการซื้อขายมากที่สุดในช่วงที่ทำการศึกษา ซึ่งมีรายชื่อดังต่อไปนี้ (ดูข้อมูลทั่วไปของแต่ละหลักทรัพย์ที่ภาคผนวก 2)

CPF	:	บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) Charoen Pokphand Foods Public Company Limited.
CFRE	:	บริษัทซีเฟรชอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) Seafresh Industry Public Company Limited.
GFPT	:	บริษัทจีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) GFPT Public Company Limited.
STA	:	บริษัทศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) Sri Trang Agro – Industry Public Company Limited.

#### 1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

**ตลาดหลักทรัพย์** หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**บริษัทจดทะเบียน** หมายถึง บริษัทจำกัดที่มีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ที่รัฐมนตรีกำหนดในประกาศกระทรวงการคลัง และได้รับอนุมัติให้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้หลักทรัพย์ของบริษัทสามารถทำการซื้อขายในตลาดได้

**หลักทรัพย์จดทะเบียน** หมายถึง หุ้น หุ้นกู้ หรือตราสารอื่นใด ที่บริษัทจดทะเบียนเป็นผู้ออก และได้รับอนุมัติจากกระทรวงการคลังให้ทำการซื้อขายในตลาดได้

**บริษัทสมาชิก** หมายถึง บริษัทหลักทรัพย์ หรือ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทกิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และได้รับการคัดเลือกให้เป็น "สมาชิก" ของตลาดหลักทรัพย์ โดยความเห็นชอบของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ซึ่งเดิมกำหนดจำนวนสมาชิกไว้ในระยะเริ่มแรกไม่เกิน 30 บริษัท และในปัจจุบันให้มีจำนวนสมาชิกได้ไม่จำกัดจำนวน

**ราคาสูงสุด (High price)** หมายถึง ราคาสูงสุดของหลักทรัพย์  $i$  ที่ทำการตกลงซื้อขายกันในวันหนึ่งๆ

**ราคาต่ำสุด (Low price)** หมายถึง ราคาต่ำสุดของหลักทรัพย์  $i$  ที่ทำการตกลงซื้อขายกันในวันหนึ่งๆ

**ราคาปิด (Close price)** หมายถึง ราคาซื้อขายที่ตกลงกันครั้งสุดท้ายของหลักทรัพย์  $i$  ก่อนปิดตลาดในวันหนึ่งๆ

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

**ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (Security return)** หมายถึง ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Realized return) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected return) ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหลังจากความจริงได้เกิดขึ้นหรือได้รับผลตอบแทนนั้นแล้ว ส่วนผลตอบแทนที่คาดหวังคือผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต นั่นคือผลตอบแทนที่ได้พยากรณ์ไว้ ซึ่งอาจจะเป็นไปได้หรือไม่เป็นไปตามที่คาดหวังไว้ ดังนั้นผลตอบแทนที่กล่าวนี้อาจเป็น 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

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

ความเสี่ยง (Risk) หมายถึง โอกาสที่สูญเสียของบางอย่าง (Implies a chance of losing something) ความเสี่ยงในการถือหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ที่อาจทำให้ผลตอบแทนที่ได้รับน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ซึ่งสาเหตุก็อาจมาจากการที่เงินปันผลหรือดอกเบี้ยที่ได้มาน้อยกว่าที่ เคยคาดคะเนไว้ หรือราคาของหลักทรัพย์ที่ปรากฏต่ำกว่าที่นักลงทุนคาดหวังไว้ สาเหตุที่ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนคือ อิทธิพลบางอย่างที่มาจากภายนอกกิจการซึ่งไม่สามารถควบคุม ได้ส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ และอิทธิพลจากภายในกิจการเองซึ่งสามารถควบคุมได้อิทธิพล ภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้นั้นเรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ Systematic risk ส่วนอิทธิพล ภายในที่สามารถควบคุมได้เรียกว่า ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ Unsystematic risk

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่ทำให้ผลตอบแทน จากการลงทุนในหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลง จนเป็นผลให้ราคาของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลัก ทรัพย์ถูกกระทบกระเทือน สาเหตุเหล่านี้เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในภาวะเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลง ทางการเมือง และการเปลี่ยนแปลงในภาวะแวดล้อมของสังคมซึ่งกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ ข้อสังเกต ก็คือ เมื่อเกิดความเสี่ยงในลักษณะนี้ขึ้น จะเกิดการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ ต่าง ๆ ไปในลักษณะเดียวกัน สาเหตุที่ก่อให้เกิดความเสี่ยงที่เป็นระบบอาจเกิดจาก ความเสี่ยง ทางตลาด ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย หรือความเสี่ยงในอำนาจซื้อ

ก. ความเสี่ยงทางตลาด (Market risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการสูญเสียในเงินลงทุน ซึ่ง เป็นผลเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ การเปลี่ยนแปลง ราคาหลักทรัพย์นี้เกิดจากการคาดคะเนของผู้ลงทุนที่มีต่อความก้าวหน้า (Prospect) ของบริษัทนั้น หรือกล่าวได้ว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เป็น ไปตามอุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) ซึ่งอยู่เหนือการควบคุมของบริษัท สาเหตุเหล่านี้ได้แก่ สงครามที่เกิดขึ้นโดยไม่คาดคิดมาก่อน ความเจ็บป่วยของผู้บริหาร ประเทศ ปีที่มีการเลือกตั้ง นโยบายการเมืองของประเทศนั้น ๆ หรือการเก็งกำไรที่เกิดขึ้น ในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

ข. ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (Interest rate risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลง ในผลตอบแทนอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยทั่วไป อัตราดอกเบี้ย ในตลาดระยะยาวจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมี ผลทำให้หลักทรัพย์ต่างๆกระทบกระเทือนในลักษณะเดียวกันตัวอย่างเช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ย ในตลาดเปลี่ยนแปลงสูงขึ้นราคาของหลักทรัพย์จะลดลง โดยนักลงทุนจะเปลี่ยนจากการ ถือหลักทรัพย์มาเป็นฝากเงินกับธนาคารเพื่อหวังผลจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ซึ่งการขาย หลักทรัพย์ที่ถือออกไปจะทำให้ราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวลดลง

ค. ความเสี่ยงในอำนาจซื้อ (Purchasing power risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากอำนาจการซื้อของเงินได้ลดลง ถึงแม้ว่าตัวเงินที่ได้รับจากรายได้จะยังคงเดิมก็ตาม สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงในอำนาจซื้อก็คือ ภาวะเงินเฟ้อ (Inflation) ถ้าภาวะเงินเฟ้อรุนแรงค่าของเงินก็จะลดลงอย่างมากการลงทุนที่ต้องเสี่ยงต่อความเสี่ยงในอำนาจซื้อได้แก่ เงินฝากออมทรัพย์ (Saving account) เงินประกันชีวิต และหลักทรัพย์ประเภท Fixed income securities เนื่องจากได้รับผลตอบแทนตายตัว

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่ทำให้ธุรกิจนั้นเกิดการเปลี่ยนแปลงผิดไปจากธุรกิจอื่น โดยจะกระทบกระเทือนต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นเพียงแห่งเดียว ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในรสนิยมของผู้บริโภค ความผิดพลาดของผู้บริหาร การนัดหยุดงานของพนักงานในบริษัท ปัจจัยนี้มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของบริษัทหนึ่งแต่ไม่มีผลกระทบต่อทั้งตลาด สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสียหายประเภทนี้อาจเกิดจากความเสียหายจากการบริหาร ความเสี่ยงทางการเงิน

ก. ความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารธุรกิจ (Business risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการหากำไรของบริษัท อาจเป็นสาเหตุให้นักลงทุนสูญเสียเงินลงทุน สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงนี้อาจเนื่องมาจาก ภาวะการแข่งขัน การเปลี่ยนแปลงรสนิยมของผู้บริโภค การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายที่ไม่สามารถควบคุมได้ ความผิดพลาดของผู้บริหาร หรือ บทบาทของภาครัฐ ซึ่งผลให้บริษัทต้องมีการจัดการต้นทุนในการผลิต เป็นต้น

ข. ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial risk) หมายถึง โอกาสที่ผู้ลงทุนจะเสียหายได้และเงินลงทุน หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้หรือถึงกับล้มละลาย ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทอาจจะเพิ่มขึ้นด้วยสาเหตุต่าง ๆ เช่น ภาษีเพิ่มขึ้น ราคาวัตถุดิบที่ซื้อมีราคาเพิ่มสูงขึ้น สินค้าล้าสมัย มีคู่แข่งมากขึ้น บริษัทมีปัญหาขาดสภาพคล่อง

สัมประสิทธิ์ค่าเบต้า  $\beta$  ในแบบจำลอง CAMP หมายถึง ตัววัดความเสี่ยง ค่าเบต้า ( $\beta$ ) จะบอกความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาดหรือผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ค่าเบต้าจะทำให้นักลงทุนทราบถึงความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) และนำไปพิจารณาถึงการเคลื่อนไหวของตลาด ซึ่งจะมีผลกระทบต่อ การคาดหวังผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ เช่น ถ้าอัตราผลตอบแทนของตลาดที่คาดหวังไว้เท่ากับ 10% ในขณะที่หลักทรัพย์หนึ่งมีค่าเบต้า ( $\beta$ ) อยู่ที่ 1.5 หลักทรัพย์นั้นก็จะมีความเสี่ยงที่คาดหวังประมาณ 15% นั่นคือหลักทรัพย์นี้มีการเปลี่ยนแปลงมากกว่าตลาด และในทางตรงกันข้าม หากอัตราผลตอบแทนของตลาดที่คาดหวังไว้เท่ากับ -10% หลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้า เท่ากับ 1.5 ก็จะมี

ผลตอบแทนที่คาดหวังประมาณ -15% หรือหากหลักทรัพย์นั้นมีค่าเบต้าเท่ากับ 0.5 โดยที่อัตราผลตอบแทนของตลาดที่คาดหวังไว้เท่ากับ 10% หลักทรัพย์นี้จะมีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 5% ดังนั้นกล่าวได้ว่า ถ้าค่าเบต้าของหลักทรัพย์มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นจะมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาด และหากหลักทรัพย์ใดมีค่าเบตตาน้อยกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาด