

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

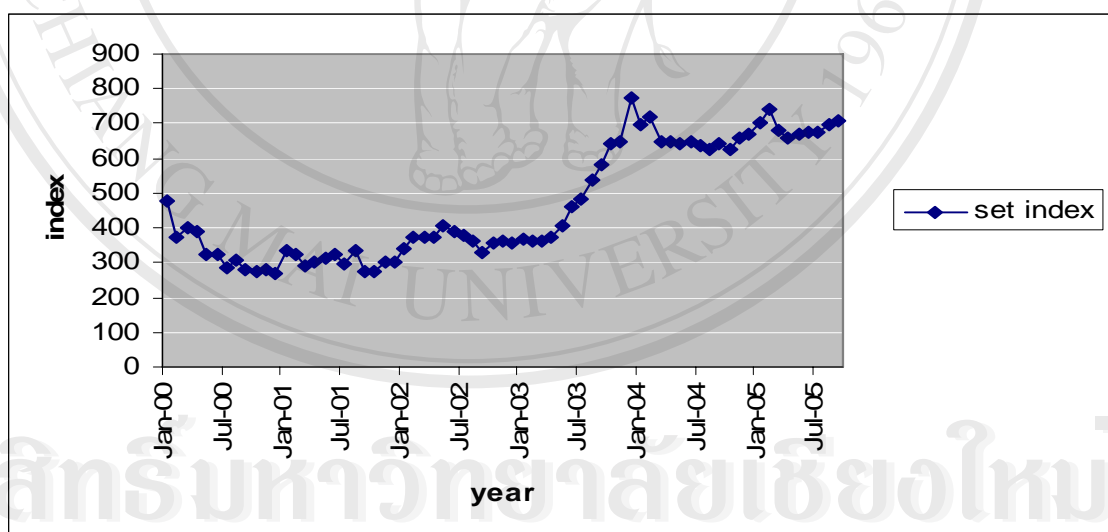
ภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยมีการเจริญเติบโตและการขยายตัวจากการลงทุนของภาคเศรษฐกิจทั้งในส่วนของภาครัฐบาลและเอกชน จากความต้องการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ทำให้เกิดการระดมทุนจากแหล่งเงินทุนหลายแหล่งด้วยกัน เช่น แหล่งเงินทุนจากบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เงินลงทุนจากต่างชาติ สถาบันการเงิน และตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น โดยในการระดมทุนนั้นผู้ระดมทุนจะทำการออกพันธบัตร หุ้นกู้หรือหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เพื่อจำหน่ายให้แก่ผู้ที่มีเงินทุนส่วนเกิน หรือผู้มีเงินออม ซึ่งธุรกรรมทางการเงินดังกล่าวจะเกิดขึ้นในตลาดแรก (primary market) หรือตลาดสำหรับหลักทรัพย์ออกใหม่ ดังนั้นการลงทุนในตลาดแรกจึงเป็นการซื้อหลักทรัพย์จากองค์กรหรือบริษัทโดยตรงโดยไม่ผ่านสถาบันการเงิน บริษัทหลักทรัพย์ หรือกองทุนรวมใด หลังจากนั้นผู้ลงทุนสามารถนำหลักทรัพย์ที่ถือครองอยู่ไปทำการซื้อขายในตลาดรอง (secondary market) หรือที่เรียกกันว่า ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์, 2548) ตลาดหลักทรัพย์นั้นนอกจากจะเป็นสื่อกลางในการระดมทุน และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์แล้ว ยังเป็นกลไกในการกระจายกรรมสิทธิ์ในสินทรัพย์สู่ประชาชนอีกทางหนึ่ง นั่นคือ ผู้มีเงินออมที่สนใจลงทุนในบริษัทที่มีหลักทรัพย์เข้ามาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์จะมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการ

โดยทั่วไปแล้ว ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาตามภาวะเศรษฐกิจ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง ดังนั้นผู้ลงทุนจึงต้องวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจในขณะนั้น หรือคาดการณ์ภาวะเศรษฐกิจในอนาคตซึ่งมีความไม่แน่นอนนั้นว่าจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างไร เนื่องจากผู้ลงทุนย่อมคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนอันประกอบด้วย ผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ หรือ กำไรส่วนเกินทุน (capital gain) และผลตอบแทนจากเงินปันผล (dividend) ซึ่งผลตอบแทนที่คาดหวังของผู้ลงทุนอาจแตกต่างไปจากผลตอบแทนที่ได้รับจริง เนื่องจากปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์ อันได้แก่ ความเสี่ยง โดยความเสี่ยงมีทั้งความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk) ซึ่งเมื่อเกิดขึ้นแล้วจะกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ทั้งหมดแล้วแต่ประเภทธุรกิจ เป็นความเสี่ยงที่อยู่ นอกเหนือการควบคุมของกิจการ ความเสี่ยงเหล่านี้ ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย ความเสี่ยงที่เกิดจากภาวะตลาดหลักทรัพย์ เช่น ภาวะเศรษฐกิจ การผันผวนของราคาน้ำมัน ภาวะ

ทางการเมืองทั้งในและต่างประเทศ เป็นต้น ส่วนความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (unsystematic risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดเนื่องจากการดำเนินงานของธุรกิจเองจะกระทบเฉพาะธุรกิจใดธุรกิจหนึ่ง เช่น ความผิดพลาดของผู้บริหาร หรือการนัดหยุดงานของกิจการ เป็นต้น (สถาพรธนะ ลาภมาก, 2547) ซึ่งหากนักลงทุนได้รับทราบถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนที่ชัดเจนแล้ว จะมีส่วนที่ทำให้ นักลงทุนจำนวนมากที่อยู่ภายนอกตลาดตัดสินใจเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้น อันจะส่งผลทำให้เกิดพัฒนาภาวะเศรษฐกิจและการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจไทย

นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ยังเป็นดัชนีที่แสดงถึงความเจริญเติบโต หรือถดถอยของภาวะเศรษฐกิจในประเทศได้เป็นอย่างดี โดยดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี ค.ศ. 2000 – 2005 แสดงได้ดังรูป 1.1 จะเห็นได้ว่าดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ในปี ค.ศ. 2000 จนถึงครึ่งแรกของปี ค.ศ. 2003 ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ไม่มีการแกว่งตัวมาก แต่ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงครึ่งหลังปี ค.ศ. 2003-2005 ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น หรืออาจเรียกได้ว่า เป็นดัชนีหลักทรัพย์ในช่วงขาขึ้น เนื่องจากมีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้นนั่นเอง

รูป 1.1 ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี ค.ศ.2000-2005



ที่มา : Reuters (2005)

เนื่องจากความต้องการระดมทุนของบริษัทต่างๆที่เพิ่มมากขึ้น ทำให้ในแต่ละปีมีบริษัทที่เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้นเช่นเดียวกัน โดยหลักทรัพย์กลุ่มที่เข้าใหม่ในแต่ละปีนั้น ประกอบด้วยหลักทรัพย์จากหลายๆ กลุ่มธุรกิจ เช่น หลักทรัพย์กลุ่มบริการ กลุ่มธุรกิจการเงิน และกลุ่มทรัพยากร เป็นต้น ทั้งนี้หลักทรัพย์กลุ่มที่เข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นล้วนเป็นหลักทรัพย์ที่อยู่ในความสนใจของนักลงทุนทั้งสิ้น ซึ่งการศึกษาถึงอัตราผลตอบแทนที่

คาดหวังในการลงทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ของนักลงทุนนั้นจำเป็นต้องศึกษาถึงปัจจัยพื้นฐานเพื่อใช้ในการตัดสินใจด้วย ยกตัวอย่างเช่น มูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี ทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว เป็นต้น

ตาราง 1.1 อัตราการขยายตัวของบริษัทจดทะเบียนรวม และจำนวนบริษัทจดทะเบียนใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2543-2547

จำนวนบริษัทจดทะเบียน	พ .ศ				
	2543	2544	2545	2546	2547
บริษัทจดทะเบียนรวม	381	382	389	407	439
การเปลี่ยนแปลง(ร้อยละ)	(-2.81)	(0.26)	(1.83)	(4.63)	(7.86)
บริษัทจดทะเบียนเข้าใหม่	2	7	18	21	36

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548ก)

จากตาราง 1.1 แสดงอัตราการขยายตัวของบริษัทจดทะเบียนรวม และจำนวนบริษัทจดทะเบียนใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2543-2547 พบว่าในส่วนของจำนวนบริษัทจดทะเบียนรวมนั้นในปี พ.ศ. 2543-2547 มีจำนวนทั้งสิ้น 381 , 382 , 389 , 407 และ 409 บริษัท ตามลำดับ ในส่วนของอัตราการขยายตัวของบริษัทจดทะเบียนรวมนั้นมีอัตราการขยายตัวเพิ่มสูงขึ้นโดยตลอด โดยมีอัตราขยายตัวสูงสุดในปี พ.ศ. 2547 คิดเป็นร้อยละ 7.86 รองลงมาได้แก่ปี 2546 , 2545 , 2544 และ 2543 มีอัตราการขยายตัวของจำนวนบริษัทจดทะเบียนรวม คิดเป็นร้อยละ 4.63, 1.83, 0.26 และ -2.81 ตามลำดับ นอกจากนี้ บริษัทจดทะเบียนเข้าใหม่มีจำนวนเพิ่มขึ้นโดยตลอด โดยจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนเข้าใหม่ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543 – 2547 มีจำนวน 2, 7, 18, 21 และ 36 บริษัท ตามลำดับ นอกจากนี้ข้อมูลทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วและวันซื้อขายวันแรกของหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปีพ.ศ. 2546-2547 แสดงดังภาคผนวก ก สำหรับข้อมูลเกี่ยวกับประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม มูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี และมูลค่าระดมทุนของหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2546-2547 แสดงดังภาคผนวก ข

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องอยู่ในความควบคุมของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ ต้องมีการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในด้านต่างๆ เช่น ผลการดำเนินงาน ฐานะทางการเงินและสภาพคล่องของบริษัท เป็นต้น แต่อย่างไรก็ตาม การนำบริษัทไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทำให้บริษัทสามารถระดมทุนจากประชาชนเพื่อใช้เป็นทุนหมุนเวียนหรือขยายธุรกิจได้

โดยง่ายและรวดเร็ว ก่อให้เกิดความได้เปรียบในการแข่งขัน รวมทั้งช่วยให้มีโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมต่อการดำเนินกิจการ นอกจากนี้ยังมีทางเลือกในการระดมทุน โดยออกหลักทรัพย์ประเภทอื่นได้ง่ายขึ้น เช่น หุ้นกู้ หรือหุ้นแปลงสภาพ เป็นต้น นอกจากนี้ ถ้าบริษัทยังไม่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การตัดสินใจตลอดจนการกระทำใดๆ ย่อมรู้กันอยู่ในวงจำกัดนั้น ก่อให้เกิดหะหลวมไม่มีประสิทธิภาพ แต่เมื่อบริษัทเข้าไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ราคาหุ้นของบริษัทและนักลงทุนจะเป็นตัวสะท้อนให้มีการพัฒนาประสิทธิภาพในการบริหารงานให้มากขึ้น และจะก่อให้เกิดประสิทธิผลในการประกอบธุรกิจอันเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นโดยรวม

ตาราง 1.2 ประเภทของกลุ่มหลักทรัพย์เข้าใหม่ ในปี พ.ศ. 2546 - 2547

ประเภทของกลุ่มหลักทรัพย์	จำนวนหลักทรัพย์
กลุ่มหลักทรัพย์เข้าใหม่ที่มีมูลค่าสูง	19
กลุ่มหลักทรัพย์เข้าใหม่ที่มีมูลค่ากลาง	18
กลุ่มหลักทรัพย์เข้าใหม่ที่มีมูลค่าต่ำ	19
รวม	56

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548ข)

จากตาราง 1.2 แสดงการแบ่งตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี (book value) กลุ่มหลักทรัพย์เข้าใหม่ แบ่งเป็น 3 กลุ่มด้วยกัน ได้แก่ กลุ่มหลักทรัพย์เข้าใหม่ที่มีมูลค่าสูง กลุ่มหลักทรัพย์เข้าใหม่ที่มีมูลค่ากลาง และกลุ่มหลักทรัพย์เข้าใหม่ที่มีมูลค่าต่ำ โดยแต่ละกลุ่มมีหลักทรัพย์ จำนวน 19, 18 และ 19 หลักทรัพย์ ตามลำดับ

อย่างไรก็ตาม การลงทุนในช่วงเวลาที่แตกต่างกันตามเหตุการณ์ภาวะเศรษฐกิจ นโยบายการเมืองของประเทศ ภาวะขาดแคลนน้ำมัน การเปลี่ยนแปลงราคาดอกเบี้ย หรือความผิดพลาดในการบริหารงาน ซึ่งเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นย่อมเป็นผลจากความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ดังที่กล่าวข้างต้น เมื่อนักลงทุนมีการพิจารณาความเสี่ยงในการได้มาซึ่งผลตอบแทนจากการลงทุน โดยหากเหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลดีต่อหลักทรัพย์ย่อมทำให้นักลงทุนมีความมั่นใจในการลงทุนเพิ่มมากขึ้น การเคลื่อนไหวของตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในลักษณะการเคลื่อนไหวในทางขาขึ้นซึ่งนักลงทุนจะทำการซื้อหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่ทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นนี้เรียกว่า ตลาดกระทิง(primary bull market) ในทำนองกลับกันหากเหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลในทางลบ นักลงทุนไม่มั่นใจในผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนจึงหลีกเลี่ยงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยการ

ขายหลักทรัพย์ที่มีอยู่ทำให้ราคาหลักทรัพย์ตกต่ำลง การเคลื่อนไหวเช่นนี้ เรียกว่า ตลาดหมี (primary bear market)

ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้เชิงวิชาการต่อเนื่องมาจากการศึกษาวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดที่ตัดแต่งค่าตลาดเคลื่อนไหว (ฉัตรสุดา ดวงดาว, 2547) ที่มีการเสนอแนะการศึกษาวิจัยครั้งต่อไปโดยการนำหลักทรัพย์ในกลุ่มอื่นๆ นอกจากหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรเข้ามาศึกษาร่วมด้วย ตามแบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ การศึกษาสนใจที่จะทำการทำการศึกษาวเคราะห์อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ โดยกำหนดคำถามว่า ปัจจัยทางด้านขนาดธุรกิจ และอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ทางบัญชีต่ออัตราส่วนตลาดมีผลกระทบอย่างไรต่อหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเลือกศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ทั้งหมดจำนวน 56 หลักทรัพย์ ซึ่งจะประกอบไปด้วยหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจต่างๆ ทั้งหมด 7 กลุ่ม ได้แก่ หลักทรัพย์กลุ่มบริการ กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร และกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยผลการศึกษาครั้งนี้ น่าจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้นักลงทุนเข้าใจว่าการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่นั้นมีความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนของตนเอง โดยการนำผลการศึกษานี้ไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาเปรียบเทียบและตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยได้อย่างมีประสิทธิภาพ

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อศึกษาประมาณการปัจจัยทางด้านอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ขนาดธุรกิจ และอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาดที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่โดยใช้แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 เพื่อศึกษาประมาณการปัจจัยทางด้านอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ขนาดธุรกิจ และอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาดที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ โดยใช้สมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดที่ตัดแต่งค่าตลาดเคลื่อนไหว (LTS) เปรียบเทียบกับสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.3.1 นักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาไปประกอบในการตัดสินใจเพื่อการเกิดประโยชน์สูงสุดของการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3.2 สำหรับภาครัฐ เอกชน และผู้ที่สนใจ สามารถนำผลการศึกษาไปประยุกต์ใช้และพัฒนาเพิ่มเติม เป็นแนวทางในการส่งเสริมด้านความรู้แก่ผู้สนใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษาในส่วนរបแบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ได้นำข้อมูลราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษาในช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่มีการซื้อขายวันแรกของแต่ละหลักทรัพย์ จนถึงวันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2548 เนื่องจากแต่ละหลักทรัพย์มีการจดทะเบียนเข้าสู่ตลาดในช่วงระยะเวลาแตกต่างกัน และเป็นหลักทรัพย์กลุ่มที่เข้าใหม่ ส่วนในการใช้สมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดที่ดัดแปลงค่าคลาดเคลื่อน (LTS) มาเปรียบเทียบกับสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) จะใช้ข้อมูลราคาปิดรายวันเช่นเดียวกัน

ดังนั้นช่วงเวลาของข้อมูลหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้จะแสดงในตาราง 1.3 ซึ่งจะแสดงหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและช่วงเวลาของข้อมูลหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ที่ใช้ในการศึกษา

ตาราง 1.3 หลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและช่วงเวลาของข้อมูล
หลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ที่ใช้ในการศึกษา

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่	ชื่อภาษาอังกฤษ	ชื่อย่อ	ช่วงเวลาของข้อมูลที่นำมาใช้
1.บริษัทอาร์.เอส. โปรโมชั่น จำกัด(มหาชน)	R.S.PROMOTION PUBLIC COMPANY LIMITED	RS	22 พ.ค.46-30 ธ.ค.48
2.บริษัท ไอที ซิตี้ จำกัด (มหาชน)	IT CITY PUBLIC COMPANY LIMITED	IT	2 มิ.ย.46-30 ธ.ค.48
3. บริษัท อีจีวี จำกัด (มหาชน)	EGV PUBLIC COMPANY LIMITED	EGV	NA
4. บริษัทบางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน)	BANGPAKONG TERMINAL PUBLIC COMPANY LIMITED	BTC	10 ก.ค.46-30 ธ.ค.48
5. บริษัทไมด้า แอสเซท จำกัด (มหาชน)	MIDA ASSETS PUBLIC COMPANY LIMITED	MIDA	17 ก.ค.46-30 ธ.ค.48
6.บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์เมชัน เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	ADVANCED INFORMATION TECHNOLOGY PUBLIC CO.,LTD.	AIT	30 ก.ค.46-30 ธ.ค.48
7. บริษัททฐิติกร จำกัด (มหาชน)	THITIKORN PUBLIC COMPANY LIMITED	TK	2 ส.ค.46-30 ธ.ค.48
8. บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)	MFEC PUBLIC COMPANY LIMITED	MFEC	8 ส.ค.46-30 ธ.ค.48
9. บริษัท ซี.พี.เซเว่นอีเลฟเว่น จำกัด (มหาชน)	C.P. SEVEN ELEVEN PUBLIC COMPANY LIMITED	CP7-11	14 ส.ค.46-30 ธ.ค.48
10. บริษัทไทยโอเลฟินส์ จำกัด (มหาชน)	THAI OLEFINS PUBLIC COMPANY LIMITED	TOC	6 พ.ย.46-30 มิ.ย. 48
11. บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SC ASSET CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	SC	13พ.ย.46-30 ธ.ค.48
12. บริษัท ที.เค.เอส เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	T.K.S. TECHNOLOGIES PUBLIC COMPANY LIMITED	TKS	18 พ.ย.46-30 ธ.ค. 48

ตาราง 1.3 (ต่อ) หลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและช่วงเวลาของ
ข้อมูลหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ที่ใช้ในการศึกษา

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่	ชื่อภาษาอังกฤษ	ชื่อย่อ	ช่วงเวลาของข้อมูลที่น่ามาใช้
13. บริษัท ระยองเพียวริฟายเออร์ จำกัด (มหาชน)	RAYONG PURIFIER PUBLIC COMPANY LIMITED	RPC	24 พ.ย.46-30 ธ.ค.48
14. บริษัทยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	UNIVANICH PALM OIL PUBLIC COMPANY LIMITED	UVAN	25 พ.ย.46-30 ธ.ค.48
15. บริษัทหลักทรัพย์กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด มหาชน	KIM ENG SECURITIES (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	KEST	3 ธ.ค. 46-30 ธ.ค.48
16. บริษัท สามารต ไอ-โมบาย จำกัด (มหาชน)	SAMART I-MOBILE PUBLIC COMPANY LIMITED	SIM	9 ธ.ค.46-30 ธ.ค.48
17. บริษัทไทยคูณ เวิลด์ไวด์ กรุ๊ป(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	TYCOONS WORLDWIDE GROUP (THAILAND) PUBLIC CO.,LTD.	TYCN	11 ธ.ค.46-30 ธ.ค.48
18. บริษัท ฮัวฟง รับเบอร์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	HWA FONG RUBBER (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	HFT	15 ธ.ค.46-30 ธ.ค.48
19. บริษัทผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน)	CHONBURI CONCRETE PRODUCT PUBLIC COMPANY LIMITED	CCP	16 ธ.ค.46-30 ธ.ค.48
20. บริษัท สิงห์ พาราเทค จำกัด (มหาชน)	SINGHA PARATECH PUBLIC COMPANY LIMITED	SINGHA	19 ธ.ค.46-30 ธ.ค.48
21. บริษัท อุตสาหกรรม อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	ELECTRONICS INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	EIC	22 ธ.ค.46-30 ธ.ค.48

ตาราง 1.3 (ต่อ) หลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและช่วงเวลาของ
ข้อมูลหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ที่ใช้ในการศึกษา

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่	ชื่อภาษาอังกฤษ	ชื่อย่อ	ช่วงเวลาของข้อมูลที่นำมาใช้
22. บริษัทควอลิตี้คอนสตรัคชันโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	QUALITY CONSTRUCTION PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	Q-CON	6 ม.ค. 47-30 ธ.ค. 48
23. บริษัท สหโคเจน(ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	SAHACOGEN (CHONBURI) PUBLIC COMPANY LIMITED	SCG	7 ม.ค. 47-30 ธ.ค. 48
24. บริษัทแกรนด์แอสเสท ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	GRANDE ASSET DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	GRAND	10 ก.พ.47-30 ธ.ค. 48
25. บริษัทท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)	AIRPORTS OF THAILAND PUBLIC COMPANY LIMITED	AOT	11 มี.ค. 47-30 ธ.ค. 48
26. บริษัทตะวันออกพาณิชย์ ลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	EASTERN COMMERCIAL LEASING PUBLIC COMPANY LIMITED	ECL	22 มี.ค. 47-30 ธ.ค. 48
27. บริษัท เอ็น.ซี.โฮสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	N. C. HOUSING PUBLIC COMPANY LIMITED	NCH	29 มี.ค. 47-30 ธ.ค.48
28. บริษัทเอส แพ็ค แอนด์ พรินท์ จำกัด (มหาชน)	S. PACK & PRINT PUBLIC COMPANY LIMITED	SPACK	30 มี.ค. 47-30 ธ.ค.48
29. บริษัท อารียา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	AREEYA PROPERTY PUBLIC COMPANY LIMITED	AREEYA	1 เม.ย.47-30 ธ.ค.48
30. บริษัท ซีเอส ล็อกซอินโฟ จำกัด (มหาชน)	CS LOXINFO PUBLIC COMPANY LIMITED	CSL	8 เม.ย.47-30 ธ.ค.48
31. บริษัทนวนคร จำกัด (มหาชน)	NAVANAKORN PUBLIC COMPANY LIMITED	NNCL	18 พ.ค.47-30 ธ.ค. 48

ตาราง 1.3 (ต่อ) หลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและช่วงเวลาของ
ข้อมูลหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ที่ใช้ในการศึกษา

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่	ชื่อภาษาอังกฤษ	ชื่อย่อ	ช่วงเวลาของข้อมูลที่นำมาใช้
32. บริษัท เอส.ไอ.เอส ดิสทริบิวชัน จำกัด (มหาชน)	SIS DISTRIBUTION (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	SIS	21 มิ.ย.47-30 ธ.ค.48
33. บริษัท โปรเฟสชันแนล เวสต์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	PROFESSIONAL WASTE TECHNOLOGY (1999) PUBLIC COMPANY LIMITED	PRO	23 ก.ค.47-30 ธ.ค.48
34. บริษัท เอเชีย เมทัล จำกัด (มหาชน)	ASIA METAL PUBLIC COMPANY LIMITED	AMC	13 ส.ค.47-30 ธ.ค.48
35. บริษัท ไมด้า ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	MIDA LEASING PUBLIC CO., LTD.	ML	19 ส.ค.47-30 ธ.ค.48
36. บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	OISHI GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	OISHI	25 ส.ค.47-30 ธ.ค. 48
37. บริษัท เค-เทค คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน)	K-TECH CONSTRUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED	KTECH	1 ก.ย.47-30 ธ.ค..48
38. บริษัท ซีฟโก้ จำกัด (มหาชน)	SEAFKO PUBLIC COMPANY LIMITED	SEAFKO	3 ก.ย.47-30 ธ.ค.48
39. บริษัท เอเชีย นินซูเลเตอร์ จำกัด (มหาชน)	ASIAN INSULATORS PUBLIC COMPANY LIMITED	AI	9 ก.ย.47-30 ธ.ค. 48
40. บริษัท สามชัย สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	SAMCHAI STEEL INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	SAM	15 ก.ย.47-30 ธ.ค. 48
41. บริษัท ดี อี แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	DE CAPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED	DE	17 ก.ย.47-30 ธ.ค.48
42. บริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	DCON PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	DCON	21 ก.ย.47-30 ธ.ค. 48

ตาราง 1.3 (ต่อ) หลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและช่วงเวลาของ
ข้อมูลหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ที่ใช้ในการศึกษา

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่	ชื่อภาษาอังกฤษ	ชื่อย่อ	ช่วงเวลาของข้อมูลที่น่ามาใช้
43. บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็น เตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	WORKPOINT ENTERTAINMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	WORK	29 ก.ย.47-30 ธ.ค. 48
44. บริษัท ที.กรุงเทพ อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	T.KRUNGTHAI INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	TKT	30 ก.ย.47-30 ธ.ค. 48
45. บริษัท โกลเบิ้ล โฮลดิ้ง แมนเนจเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	GLOBLEX HOLDING MANAGEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	GBX	5 ต.ค.47-30 ธ.ค. 48
46. บริษัท กรุ๊ปลีส์ จำกัด (มหาชน)	GROUP LEASE PUBLIC COMPANY LIMITED	GL	13 ต.ค.47-30 ธ.ค. 48
47. บริษัท เอส. เอน.ซี.ฟอร์ เมอร์ จำกัด (มหาชน)	SNC FORMER PUBLIC COMPANY LIMITED	SNC	21 ต.ค.47-30 ธ.ค.48
48. บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	THAI OIL PUBLIC COMPANY LIMITED	TOP	26 ต.ค.47-30 ธ.ค.48
49. บริษัทหลักทรัพย์ ไسرائ์ จำกัด (มหาชน)	SYRUS SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED	SYRUS	27 ต.ค.47-30 ธ.ค.48
50. บริษัท แมงป่อง จำกัด (มหาชน)	MANGPONG PUBLIC COMPANY LIMITED	PONG	5 พ.ย.47-30 ธ.ค.48
51. บริษัท แปซิฟิกไพพ์ จำกัด (มหาชน)	PACIFIC PIPE PUBLIC COMPANY LIMITED	PAP	8 พ.ย.47-30 ธ.ค. 48
52. บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิเทล จำกัด (มหาชน)	BANGKOK CHAIN HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED	KH	10 พ.ย.47- 30 ธ.ค. 48
53. บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)	MCOT PUBLIC COMPANY LIMITED	MCOT	17 พ.ย.47-30 ธ.ค.48

ตาราง 1.3 (ต่อ) หลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและช่วงเวลาของข้อมูลหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ที่ใช้ในการศึกษา

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่	ชื่อภาษาอังกฤษ	ชื่อย่อ	ช่วงเวลาของข้อมูลที่นำมาใช้
54. บริษัท บลิส-เทล จำกัด (มหาชน)	BLISS-TEL PUBLIC COMPANY LIMITED	BLISS	13 ธ.ค.47-30 ธ.ค.48
55. บริษัท ไทยน็อกซ์ สเตนเลส จำกัด (มหาชน)	THAINOX STAINLESS PUBLIC COMPANY LIMITED	TNX	14 ธ.ค.47-30 ธ.ค.48
56. บริษัท โพลีเพล็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	POLYPLEX (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	PTL	15 ธ.ค.47-30 ธ.ค.48
57. บริษัท ยูไนเต็ด เปเปอร์ จำกัด (มหาชน)	UNITED PAPER PUBLIC COMPANY LIMITED	UTP	16 ธ.ค.47-30 ธ.ค.48

หมายเหตุ : NA หมายถึง ไม่ปรากฏข้อมูล

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548ค)

โดยการศึกษาครั้งนี้ จะทำการศึกษาลiquid หลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวม 56 หลักทรัพย์ โดยมี 1 หลักทรัพย์ที่ไม่ได้ทำการศึกษานี้เนื่องจากหลักทรัพย์ได้ถอนการจดทะเบียนออกไปจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ บริษัท อีจีวี จำกัด (มหาชน) (EGV PUBLIC COMPANY LIMITED:EGV) และหลักทรัพย์บริษัทไทยโอเลฟินส์ จำกัด (มหาชน) (THAI OLEFINS PUBLIC COMPANY LIMITED:TOC) ใช้ข้อมูลถึงวันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2548 เพราะหลักทรัพย์ถูกควบรวมกิจการเปลี่ยนชื่อเป็นหลักทรัพย์ PTTCH ในครั้งหลัง ปี 2548

1.5 นิยามศัพท์

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (Stock Price Index) หมายถึง ค่าสถิติที่พัฒนาขึ้นเพื่อใช้เป็นเครื่องชี้วัดที่สะท้อนภาพรวมการเคลื่อนไหวของระดับราคาการซื้อขายของหลักทรัพย์ว่ามีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอย่างไรในปัจจุบัน เมื่อทำการเปรียบเทียบกับวันฐานที่เริ่มมีการคำนวณดัชนีราคาหลักทรัพย์นั้น ดัชนีราคาหลักทรัพย์สามารถคำนวณได้หลายวิธี ซึ่งแต่ละวิธีก็มีข้อสมมติฐานและหลักเกณฑ์ในการคำนวณที่แตกต่างกัน

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์ประเภทที่คำนวณด้วยเฉลี่ยราคาหุ้นสามัญแบบถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นดัชนีที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนวณขึ้นโดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์ โดยสูตรคำนวณมีดังนี้

$$\text{SET Index} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน (Current market Value)} \times 100}{\text{มูลค่าตลาดรวมวันฐาน (Base Market Value)}}$$

โดยดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นดัชนีเปรียบเทียบมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นสามัญทั้งหมดที่เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในวันปัจจุบัน กับมูลค่าตลาดหลักทรัพย์ในวันฐานคือ วันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 โดยมีการปรับฐานการคำนวณ ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงของจำนวน หลักทรัพย์จดทะเบียน เช่น เมื่อมีการรับหรือเพิกถอนหลักทรัพย์ การรับหุ้นเพิ่มทุน เป็นต้น เพื่อให้การเคลื่อนไหวของดัชนีสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

หุ้นสามัญ (Common Stock) หมายถึง หลักทรัพย์ที่บริษัทออกจำหน่ายเพื่อระดมเงินทุนมาดำเนินกิจการ ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัทมีสิทธิออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อเลือกตั้งกรรมการบริษัทร่วมตัดสินใจในนโยบายการดำเนินงานของบริษัท และร่วมตัดสินใจในปัญหาสำคัญของบริษัท ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนในรูปเงินปันผล (Dividend) เมื่อบริษัทมีผลกำไร มีโอกาสได้รับกำไรส่วนทุน (Capital Gain) เมื่อราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้นตามศักยภาพของบริษัท และมีโอกาสได้รับสิทธิจองซื้อหุ้นออกใหม่ (Right) เมื่อบริษัทเพิ่มทุนขยายกิจการ หากบริษัทเลิกกิจการก็จะได้รับส่วนแบ่งในสินทรัพย์ของบริษัทจากยอดสุทธิหลังจากชำระคืนเจ้าหนี้และพันธะต่าง ๆ หมดแล้ว หุ้นสามัญมีอีกชื่อหนึ่งว่า Ordinary Share

หุ้นบริษัทชั้นดี (Blue Chip Stock) หมายถึง หุ้นของบริษัทที่มีการดำเนินงานที่มั่นคง สามารถรักษาระดับเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอและเป็นบริษัทที่มีการวางแผนขยายกิจการโดยคำนึงถึงผลกำไรระยะยาวยิ่งกว่าการทำกำไรระยะสั้น ในตลาดหลักทรัพย์ที่สัดส่วนของจำนวนนักลงทุนมีมากกว่านักเก็งกำไร ราคาของหุ้นบริษัทชั้นดีมักจะมีราคาสูงเพราะอุปสงค์มีมาก แต่ในตลาดหลักทรัพย์ที่นักลงทุนมีสัดส่วนน้อยกว่านักเก็งกำไรนั้น ราคาหุ้นชั้นดีกลับอยู่ในระดับต่ำ ไม่เป็นที่นิยมของนักเก็งกำไรเพราะปั่นราคาได้ยาก ไม่สามารถใช้กลเม็ดด้านข่าวลือหรือข่าววงใน

ราคาปิด (Close หรือ Closing Price) หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ใดๆ ที่เกิดจากการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นรายการสุดท้ายของแต่ละวัน

ราคาปิดต่อกำไรหุ้น (P/E Ratio) หมายถึง เป็นเกณฑ์ที่คิดจากอัตราส่วน (ratio) ราคาปิด (Close Price: P) เทียบกับกำไรต่อหุ้น (Earnings per share: E) ซึ่งสามารถแสดงคุณภาพในระดับพื้นฐานของหุ้นตัวนั้น ๆ ได้ ค่า P/E Ratio คำนวณได้ จากการเอาราคาปิดของหุ้น ณ วันทำการหนึ่ง ๆ หารด้วยมูลค่ากำไรต่อหุ้นของหุ้นนั้น ๆ ดังมีสูตรดังนี้

$$P/E = \frac{\text{ราคาปิด หรือ ราคาตลาดของหุ้น (P)}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้นประจำงวด 12 เดือนของหุ้น (E)}}$$

มูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) หมายถึง มูลค่าโดยรวมของหุ้นสามัญของบริษัทใด ๆ ที่คำนวณขึ้นโดยใช้ราคาตลาดของหุ้นนั้นคูณกับจำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว

เงินปันผล (Dividend) หมายถึง ส่วนของกำไรที่บริษัท (หรือกองทุนรวม) แบ่งจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ (หรือผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน) ตามสิทธิของแต่ละหุ้น ปันผลแก่หุ้นบุริมสิทธิมักกำหนดไว้ตายตัวเป็นร้อยละของราคาตราไว้ แต่ปันผลแก่หุ้นสามัญ (หรือหน่วยลงทุน) จะมากหรือน้อยเปลี่ยนแปลงไปตามผลการดำเนินงานของบริษัทในแต่ละปี คณะกรรมการบริษัทจะประกาศการจ่ายปันผลแก่หุ้นสามัญเป็นคราว ๆ ไป ปันผลอาจจ่ายเป็นเงินสดหรือหุ้นก็ได้

มูลค่าตามบัญชี (Book Value) หมายถึง มูลค่าของหุ้นสามัญ 1 หุ้นที่ได้จากการประเมินค่าสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value) ต่อหุ้นตามงบดุลล่าสุดของ บริษัทผู้ถือหุ้น ซึ่งหมายความว่าหากบริษัทนี้เลิกกิจการและสามารถนำสินทรัพย์รวมถึงหนี้สินต่าง ๆ ไปแปรเป็นเงินสดได้ตามมูลค่าที่ระบุในงบดุลนั้นแล้ว ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินคืนในจำนวนเท่ากับมูลค่าตามบัญชีต่อการถือหุ้น 1 หุ้น

$$\text{มูลค่าตามบัญชี} = \frac{\text{สินทรัพย์รวม} - \text{หนี้สินรวม}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกเรียกชำระเงินค่าหุ้นแล้ว}}$$

ราคา (Price) โดยปกติผู้ลงทุนมักเห็นราคาของหุ้นเป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากมีการเคลื่อนไหวขึ้นลง จากแรงซื้อ แรงขาย อยู่ตลอดเวลา และเมื่อตลาดหลักทรัพย์ปิดทำการ ผู้ลงทุนมักดูราคาปิดของหุ้นที่ตนเองสนใจว่าเพิ่มขึ้น ลดลง หรือ เปลี่ยนแปลงมากน้อยเพียงใด และราคาก็หมายถึง

จำนวนเงินที่ผู้ลงทุนพิจารณาว่าเหมาะสมต่อการซื้อขาย หรือถือหุ้นนั้น ๆ ไว้หรือไม่อย่างไร แต่ในการวิเคราะห์คุณภาพของหุ้นต่าง ๆ นั้น ราคาหุ้นจะต้องนำมาวิเคราะห์ร่วมกับผลการดำเนินงานอันได้แก่ กำไรต่อหุ้นการจ่ายปันผลหรือข้อมูลอื่น ๆ อีกหลายประการ ดังนั้นราคาจึงเป็นเพียงตัวกำหนดเพื่อประกอบการตัดสินใจเบื้องต้นเท่านั้น

ความเสี่ยง (risk) หมายถึง โอกาสที่สูญเสียของบางอย่าง หรือ ความเสี่ยงในการถือหลักทรัพย์ที่อาจทำให้ได้ผลตอบแทนที่เป็นจริงน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ซึ่งสาเหตุอาจมาจากกรณีที่เงินปันผล หรือ ดอกเบี้ยที่ได้รับน้อยกว่าที่คาดคะเนไว้ นอกจากนี้อาจมีสาเหตุมาจากราคาของหลักทรัพย์ที่ปรากฏต่ำกว่าราคาที่นักลงทุนคาดคะเนไว้ โดยสาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยง อาจเกิดจากอิทธิพลที่มาจากภายนอกกิจการที่ไม่สามารถควบคุมได้ เรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk) และความเสี่ยงที่เกิดจากอิทธิพลที่มาจากภายในกิจการที่สามารถควบคุมได้ เรียกว่า ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (unsystematic risk)

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยที่บริษัทไม่สามารถควบคุมได้ ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในภาวะเศรษฐกิจ การเมือง และ ภาวะแวดล้อมของสังคม ซึ่งส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ มีสาเหตุมาจากความเสี่ยงทางตลาด ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ยหรือความเสี่ยงในอำนาจซื้อ เป็นต้น

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (unsystematic risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่ทำให้ธุรกิจนั้นเกิดการเปลี่ยนแปลงไปจากธุรกิจอื่น โดยจะกระทบกระเทือนต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นเพียงแห่งเดียวไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยดังกล่าว ได้แก่ ความเปลี่ยนแปลงด้านรสนิยมของผู้บริโภค ความผิดพลาดของผู้บริหาร สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงประเภทนี้อาจเกิดจากความเสี่ยงด้านการบริหาร และความเสี่ยงด้านการเงิน