

ชื่อวิทยานิพนธ์ การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในตราสารทางการเงินสำหรับ
การจัดพอร์ตการลงทุน

ผู้วิจัย นายนพดล อุดมวิศวกุล รหัสนักศึกษา 2536000280 **ปริญญา** เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

อาจารย์ที่ปรึกษา (1) ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. อภิญญา วนเศรษฐ (2) รองศาสตราจารย์สุณีย์ ศิลพิพัฒน์

ปีการศึกษา 2554

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา (1) คุณลักษณะของตราสารทางการเงิน 3 ประเภท ได้แก่ ตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์ (2) วิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงของการลงทุนในตราสารทางการเงินดังกล่าว และ (3) ศึกษา รูปแบบการจัดพอร์ตการลงทุนที่เหมาะสมสำหรับการลงทุนในตราสารทางการเงิน

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายเดือนจำนวน 60 เดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2550 – ธันวาคม พ.ศ.2554 โดยใช้ตัวแทนในแต่ละประเภทตราสาร ดังนี้ ดัชนีราคาพันธบัตรรัฐบาลเป็นตัวแทนของตราสารหนี้ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 เป็นตัวแทนของตราสารทุน และดัชนีราคาฟิวเจอร์สของหลักทรัพย์ SET 50 เป็นตัวแทนของตราสารอนุพันธ์ สำหรับการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงใช้มาตรวัดเบเทอเนอร์ มาตราวัดชาร์ป และมาตรวัดเจนเซน แล้วนำมาจัดพอร์ตการลงทุนแบบหลีกเลี่ยงความเสี่ยงโดยพิจารณาจากคุณลักษณะของตราสารทางการเงินแต่ละประเภทและผลการวิเคราะห์ด้วยมาตรวัดทางการเงินประกอบกับความเสี่ยงในช่วงเวลาดังกล่าว

ผลการศึกษาพบว่า (1) ตราสารหนี้มีลักษณะที่ผู้ลงทุนมีฐานะเป็นเจ้าของหนี้ มีข้อผูกพันทางกฎหมายว่าจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของดอกเบี้ยเมื่อครบกำหนดที่ตกลงกันไว้ ตราสารทุนมีลักษณะที่ผู้ลงทุนมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการ รวมทั้งมีโอกาสจะได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผล ในขณะที่ ตราสารอนุพันธ์ไม่ได้มีมูลค่าจากตราสารเองแต่มูลค่าของตราสารจะขึ้นอยู่กับสินทรัพย์อ้างอิง (2) อัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงของตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์ มีความแตกต่างกัน กล่าวคือ จากการวิเคราะห์ด้วยมาตรวัดชาร์ป ในระดับความเสี่ยงเดียวกัน ตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตราสารทุน และตราสารทุนให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตราสารอนุพันธ์ ในขณะที่ การวิเคราะห์ด้วยมาตรวัดเบเทอเนอร์ และมาตรวัดเจนเซน ในระดับความเสี่ยงเดียวกัน ตราสารทุนให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตราสารหนี้ และตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตราสารอนุพันธ์ (3) รูปแบบการจัดพอร์ตการลงทุนในตราสารทางการเงินจากการคำนวณค่าเฉลี่ยของผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงตามมาตรวัดชาร์ป ควรกำหนดสัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์ คิดเป็นร้อยละ 70 27 3 ตามลำดับ ในขณะที่ จากการคำนวณค่าเฉลี่ยของผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงตามมาตรวัดเบเทอเนอร์ควรกำหนดสัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์ คิดเป็นร้อยละ 33 53 14 ตามลำดับ และมาตรวัดเจนเซน ควรกำหนดสัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์ คิดเป็นร้อยละ 33 34 33 ตามลำดับ

คำสำคัญ ผลตอบแทน ความเสี่ยง ตราสารทางการเงิน การจัดพอร์ตการลงทุน

Thesis title: The Comparative Analysis on Return and Risk of the Financial Asset for Portfolio Investment

Researcher: Mr.Noppadol Udomwisawakul; **ID:** 2536000280; **Degree:** Master of Economics;

Thesis advisors: (1) Dr.Apinya Wanaset, Assistant Professor; (2) Sunee Silphipat, Associate Professor;

Academic year: 2011

Abstract

The purposes of this research were to study the following aspects: (1) the characteristic of three financial assets which were Bond, Equity, and Derivative (2) the comparative of risk-adjusted return related to the financial assets, and (3) the appropriated portfolio investment of the financial assets.

This research used monthly secondary data source total of sixty months started from January 2007 to December 2011. The following financial indexes were used to represent each financial asset: (1) Government Bond Prices Index represented Bond, (2) SET 50 Prices Index corresponded to Equity, and (3) SET 50 Prices Index Futures characterized Derivative. The measurement indexes employed in this study consisted of Treynor Measure, Sharpe Measure, and Jensen Measure. The portfolio was aimed to as the risk averse by considering characteristic of each financial asset then analyzing those financial assets based on the above three measures.

The results showed that the financial assets had different characteristic, risk and return, and portfolio set up; (1) the investor in Bond was the lender who had the legal right to receive the beneficial return in term of interest, while the investor in Equity was the business owner which would get the beneficial return in term of dividend, while the investor in Derivative would mainly get the beneficial return according to reference assets since the Derivative itself had no value. (2) After using Sharp Measure to assess the same risk of Bond, Equity, and Derivative, the outcome showed that Bond gave the highest return then Equity and Derivative respectively, while Treynor and Jensen Measure showed Equity gave the highest return then Bond and Derivative respectively. (3) According to the average in risk-adjusted return accounting for 100% proportion of the portfolio investment, the result from Sharpe measure showed that the investor should invest in proportion of 70:27:3 (Bond:Equity:Derivative); on the other hand, the result from Treynor Measure showed that the investor should invest in proportion of 33:53:14 (Bond:Equity:Derivative), and Jensen Measure suggested that the investor should invest in proportion of 33:34:33 (Bond:Equity:Derivative).

Keywords: Return, Risk, Financial Instrument, Portfolio Investment