

บทที่ 1

บทนำ

1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การลงทุนในตราสารทางการเงินนับเป็นทางเลือกหนึ่งสำหรับผู้ที่มีเงินเหลือออมและมองหาช่องทางในการลงทุน และเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่น่าพอใจภายใต้ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ นักลงทุนนอกจากจะเลือกตราสารทางการเงินที่ดีแล้ว การจัดสรรเม็ดเงินไปลงทุนในตราสารแต่ละประเภทในสัดส่วนที่เหมาะสมกับจังหวะเวลาและสถานการณ์แต่ละช่วงเวลาเพื่อกระจายความเสี่ยง หรือที่รู้จักกันว่าเป็นการจัดพอร์ตการลงทุนก็มีความจำเป็นและสำคัญ ดังนั้นในการศึกษานี้จึงให้ความสนใจกับการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในตราสารทางการเงินสำหรับการจัดพอร์ตการลงทุนในตลาดทุนของประเทศไทย โดยจะพิจารณาจากประเภทตราสารทางการเงินที่สำคัญ 3 ประเภท ได้แก่ ตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์ และนำไปสู่การจัดพอร์ตการลงทุนที่เหมาะสมในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา

ในการตัดสินใจลงทุน ต้องพิจารณาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังควบคู่ไปกับระดับของความเสี่ยงที่ยอมรับได้เสมอ โดยต้องเลือกการลงทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงที่สุดภายใต้ความเสี่ยงระดับหนึ่ง หรือการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุดภายใต้อัตราผลตอบแทนระดับหนึ่ง ซึ่งโดยทั่วไปแล้วนั้น การลงทุนในตราสารทางการเงินหรือการลงทุนในรูปแบบอื่นๆ ผู้ลงทุนมีความหวังว่า 1) มูลค่าของเงินลงทุนจะสูงขึ้นและ 2) ได้รับกระแสเงินสดรับระหว่างงวดการลงทุน โดยผลตอบแทนรวมทั้ง 2 รูปแบบนี้ คือ มูลค่าของเงินลงทุนและกระแสเงินสดรับระหว่างงวดการลงทุนควรคุ้มกับอัตราเงินเฟ้อและความเสี่ยงจากการลงทุน ซึ่งการวิเคราะห์การลงทุนนั้น จะวิเคราะห์ ณ ระดับความเสี่ยงที่เท่ากัน (จิระพล โปบุคคี และชนานันท์ ศิวโมกษธรรม, 2554) ดังนั้นยิ่งอัตราผลตอบแทนสูง การลงทุนนั้นจะยิ่งเป็นการลงทุนที่ประสบความสำเร็จจากการลงทุนสูง นอกจากนี้ การวิเคราะห์ควรแยกแยะระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังกับอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริง เนื่องจาก ในการลงทุนนั้นย่อมมีความมุ่งหวังเพื่อที่จะได้รับผลตอบแทนซึ่งจะเกิดขึ้นในอนาคต แต่เมื่อเวลานั้นมาถึง ผลตอบแทนจริงจากการลงทุน อาจเป็นผลตอบแทนที่ได้ตามที่คาดหวัง หรือน้อยกว่าหรือมากกว่าที่คาดหวังก็เป็นได้ (Gitman, Lawrence J., and Michael D. Joehnk, 2005)

นั่นคือ ในการลงทุนจะต้องตระหนักถึงความไม่แน่นอนของผลตอบแทนหรือความเสี่ยงซึ่งจะต้องเกี่ยวข้องกับการลงทุนเสมอ

ทั้งนี้ ด้วยเหตุที่ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้รับจริงจะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งอาจไม่เป็นที่ผู้ลงทุนคาดหวังไว้ก็ได้ การลงทุนที่อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงไม่ตรงตามอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ เรียกว่า “การลงทุนนั้นมีความเสี่ยง” โดยความเสี่ยงจากการลงทุนมีหลายสาเหตุ ทั้งสาเหตุจากภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจ การเมือง สังคม อุตสาหกรรม และสาเหตุจากปัจจัยภายในกิจการเอง ดังนั้น การลงทุนโดยพิจารณาเพียงอัตราผลตอบแทน แต่ไม่พิจารณาระดับของความเสี่ยง จึงเป็นการตัดสินใจด้วยการมองสถานการณ์เพียงด้านเดียว เนื่องจาก การลงทุนใดๆ ที่มีอัตราผลตอบแทนสูง (High Return) การลงทุนนั้นๆ มักมาพร้อมกับระดับความเสี่ยงที่สูง (High Risk) เช่นกัน นั่นก็คือ High Risk ย่อม High Return (กาญจณี กังวานพรศิริ, 2554) แต่อย่างไรก็ตาม หากต้องการประสบความสำเร็จจากการลงทุน ก็จำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินประเภทที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด ภายใต้การกำหนดให้ระดับความเสี่ยงเท่ากัน โดยเปรียบเทียบ

การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินหรือตราสารทางการเงินเป็นการลงทุนประเภทหนึ่ง ที่สะท้อนอัตราผลตอบแทนและระดับความเสี่ยงที่ชัดเจนภายในกรอบระยะเวลาเดียวกัน โดยการเปรียบเทียบตราสารทางการเงินที่สำคัญ แบ่งออกเป็น 3 ประเภท ได้แก่ ตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์นั้น สามารถให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูง (High Return) ในขณะเดียวกันก็มีระดับความเสี่ยงสูง (High Risk) แตกต่างหลากหลายไปในแต่ละประเภทของตราสาร ซึ่งจะได้กล่าวถึงในรายละเอียดต่อไป จึงทำให้ผู้ลงทุนในตราสารทางการเงินสามารถประสบความสำเร็จหรือล้มเหลวจากการลงทุนได้อย่างชัดเจน

การลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลคือการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทหนึ่ง ซึ่งตราสารหนี้ นั้น หมายถึง ตราสารทางการเงินที่แสดงความเป็นหนี้ ซึ่งเป็นภาระผูกพันทางกฎหมายระหว่างเจ้าหนี้ กับ ลูกหนี้ เจ้าหนี้คือผู้ซื้อตราสารหนี้หรือผู้ลงทุน ส่วนลูกหนี้คือผู้ออกตราสารหนี้ โดยผู้ซื้อตราสารหนี้จะได้รับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยหรือส่วนลดจากราคาที่ตราไว้ตามอัตรา และเวลาที่ตกลงกัน ตราสารหนี้โดยทั่วไปมีองค์ประกอบที่สำคัญ เช่น ชื่อผู้ออกตราสาร ต้นเงิน หรือมูลค่าที่ตราไว้ วันครบกำหนดไถ่ถอน อัตราดอกเบี้ยหรือผลประโยชน์ที่ผู้ซื้อจะได้รับ วงการจ่ายดอกเบี้ยหรือวันที่จ่ายดอกเบี้ย ประเภทของตราสารหนี้ และข้อสัญญาหรือเงื่อนไขของตราสารหนี้ เป็นต้น (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2544) ซึ่งตราสารหนี้ที่ออกจำหน่ายในประเทศไทยแบ่งได้เป็น 2 ประเภทใหญ่ๆ ได้แก่ ตราสารหนี้ที่ออกโดยบริษัทเอกชน และตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาลหรือ

รัฐวิสาหกิจ ทั้งนี้ พันธบัตรหรือตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาลหรือรัฐวิสาหกิจมีมูลค่ารวมประมาณร้อยละ 85 ของตลาดตราสารหนี้ในประเทศไทย (คณะกรรมการพัฒนาตลาดทุนไทย, 2552)

พันธบัตรรัฐบาลเป็นตราสารหนี้ระยะกลางถึงระยะยาวที่ออกโดยกระทรวงการคลัง มีทั้งหมด 3 ประเภท ได้แก่ พันธบัตรเพื่อการลงทุน พันธบัตรเพื่อการกู้ยืม และพันธบัตรออมทรัพย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2534 เป็นต้นมาไม่มีการออกพันธบัตรเพื่อการลงทุนอีก พันธบัตรรัฐบาลในตลาดส่วนใหญ่จะเป็นพันธบัตรเพื่อการกู้ยืม ซึ่งออกเพื่อแก้ไขภาวะขาดดุลงบประมาณ ส่วนพันธบัตรออมทรัพย์นั้นออกเพื่อให้ประชาชนมีทางเลือกในการออมทรัพย์เพิ่มขึ้นอีกทางหนึ่ง ในขณะที่พันธบัตรรัฐวิสาหกิจเป็นตราสารหนี้ระยะกลางถึงระยะยาวที่ออกโดยรัฐวิสาหกิจ ส่วนใหญ่ได้รับการค้ำประกันจากกระทรวงการคลัง (คณะกรรมการพัฒนาตลาดทุนไทย, 2552)

สำหรับตราสารทุน หรือตราสารทางการเงินประเภททุน อาจจำแนกเป็นหุ้นสามัญซึ่งเป็นตราสารแสดงความเป็นเจ้าของกิจการ และหุ้นบุริมสิทธิซึ่งในทางกฎหมายถือว่าเป็นตราสารแสดงความเป็นเจ้าของกิจการเช่นกัน แต่ในการวิเคราะห์ทางการเงินมักพิจารณาส่วนของหุ้นบุริมสิทธิว่าเป็นตราสารแสดงความเป็นกึ่งเจ้าของกึ่งเจ้าหนี้ ทั้งนี้ ในส่วนของหุ้นสามัญหรือหุ้นทุนเป็นตราสารทางการเงินประเภทตราสารทุนที่แสดงความเป็นเจ้าของกิจการ ซึ่งออกโดยกิจการที่ต้องการระดมเงินทุนจากประชาชนเพื่อใช้ในการลงทุนหรือขยายกำลังการผลิต ประชาชนผู้ถือหุ้นมีสิทธิในการเข้าไปมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการนั้นๆ โดยตรง เช่น การมีสิทธิเข้าประชุมและลงคะแนนเสียงในที่ประชุม ผู้ซื้อหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทน คือ 1) เงินปันผลจากผลกำไรของกิจการในอัตราตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่กำหนดในที่ประชุมใหญ่ และ 2) กำไรส่วนทุนจากส่วนต่างราคาซื้อขายหุ้นสามัญ และในกรณีที่บริษัทเลิกกิจการ ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิเรียกร้องในทรัพย์สินหลังการชำระเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ แต่ถ้าหลังการชำระคืนเจ้าหนี้แล้วไม่มีสินทรัพย์เหลือผู้ถือหุ้นสามัญจะไม่ได้รับทุนคืน (กาญจณี กังวานพรศิริ, 2554)

ดัชนีSET 50 (SET 50 Index) คือ ดัชนีราคาหุ้นที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดทำขึ้น เพื่อใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญจำนวน 50 หุ้นที่มีมูลค่าตลาดสูงและการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ เป็นดัชนีประเภท Composite Index มีสูตรและวิธีการคำนวณเช่นเดียวกับการคำนวณ SET Index แต่ใช้วันที่ 16 สิงหาคม 2538 เป็นวันฐาน และกำหนดค่าดัชนีเริ่มต้นที่ 1000 จุด¹ โดยคำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization Weight) ใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

¹ SET 50 Index =

มูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน (Current Market Value) x 100

มูลค่าตลาดรวมวันฐาน (Base Market Value)

จำนวน 50 อันดับแรกที่ผ่านเกณฑ์ และไม่นำหลักทรัพย์ที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP เกิน 1 ปีมารวมในการคำนวณ ทั้งนี้ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นของหลักทรัพย์ที่เป็นผลมาจากเหตุการณ์ต่างๆ เช่น การเพิ่มทุนของบริษัท การแปลงสภาพหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญ และใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิเพื่อซื้อหุ้นสามัญของบริษัท จะต้องมีการปรับฐานคำนวณเพื่อให้ค่าดัชนีมีความต่อเนื่องอยู่เสมอ ซึ่งเป็นวิธีการเดียวกับที่ใช้สำหรับการคำนวณ SET Index ในปัจจุบัน โดยการปรับฐานดัชนีจะดำเนินการในทำนองเดียวกันกับกรณีที่มีหลักทรัพย์ถูกเพิกถอนและมีหลักทรัพย์เข้าใหม่ตามแต่กรณี (คณะกรรมการพัฒนาตลาดทุนไทย, 2552)

ในส่วนของตราสารอนุพันธ์นั้น SET50 Index Futures เป็นสินค้าตัวแรกในตลาดอนุพันธ์แห่งประเทศไทย (Thailand Futures Exchange: TFEX) ซึ่งเริ่มมีการซื้อขายเมื่อวันที่ 28 เมษายน พ.ศ. 2549 โดย SET50 Index Futures อ้างอิงกับดัชนี SET50 ซึ่งคำนวณมาจากหุ้นสามัญจดทะเบียนที่มีขนาดใหญ่ มีสภาพคล่องสม่ำเสมอจำนวน 50 ตัวแรก โดยมีการตกลงกันว่า จะซื้อหรือขาย SET 50 Index ณ ราคาหนึ่งในอนาคต แต่ SET50 Index เป็นดัชนี ผู้ซื้อและผู้ขายจึงไม่สามารถส่งมอบสินทรัพย์เช่นเดียวกับการซื้อหรือขายสินทรัพย์หรือตราสารทางการเงินอื่น ๆ ดังนั้นการส่งมอบสินทรัพย์ตามสัญญาแบบนี้จึงเป็นเพียงการคำนวณกำไรหรือขาดทุน และชดใช้กันเป็นเงินสดแทนเท่านั้น เพราะสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Futures) เป็นสัญญาที่ถูกจัดทำขึ้นระหว่างคู่สัญญา 2 ฝ่าย ที่ตกลงกันในวันนี้ เพื่อที่จะทำการซื้อขายหรือแลกเปลี่ยนสินค้าหรือตราสารทางการเงินในอนาคต โดยที่มูลค่าของสัญญานั้น จะมีมูลค่าขึ้นอยู่กับมูลค่าของสินค้าหรือตราสารทางการเงินที่เปลี่ยนแปลง (คณะกรรมการพัฒนาตลาดทุนไทย, 2552)

ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สามารถใช้ SET50 Index Futures เพื่อการป้องกันความเสี่ยงในการลงทุนได้ กล่าวคือ เมื่อผู้ลงทุนได้ทำการลงทุนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ โดยมีหุ้นสามัญถือครองครบวงไว้จำนวนหนึ่ง แต่กลัวว่าราคาหุ้นจะปรับลดลงในอนาคต จะทำให้เกิดการขาดทุนจากการลงทุน ผู้ลงทุนจึงสามารถขาย SET50 Index Futures ออกไปเพื่อเป็นการป้องกันความเสี่ยง เพราะเมื่อราคาหุ้นสามัญในตลาดลดลง จะทำให้ผู้ลงทุนเกิดการขาดทุน แต่ผู้ลงทุนก็จะได้รับผลกำไรจากการลงทุนใน SET50 Index Futures ชดเชยการขาดทุนดังกล่าว ในทางกลับกันหากผู้ลงทุนคาดว่าดัชนี SET50 จะมีมูลค่ามากขึ้น ผู้ลงทุนจะทำการซื้อ SET50 Index Futures และหากการลงทุนดังกล่าวเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ ผู้ลงทุนก็จะได้รับผลกำไรจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าประเภทนี้ ดังนั้นการซื้อ SET50 Index Futures จึงเป็นการลงทุนเพื่อการป้องกันการเพิ่มขึ้นของราคาหลักทรัพย์ เพราะผู้ลงทุนอาจต้องการที่จะซื้อหุ้นสามัญในอนาคต แต่กลัวว่าราคาจะเปลี่ยนแปลงไป จะทำการซื้อ SET50 Index Futures เพื่อการป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว

การที่ผู้ลงทุนจะต้องการทำการป้องกันความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์โดยใช้ SET50 Index Futures นั้น ผู้ลงทุนจะต้องทำการศึกษาเกี่ยวกับลักษณะเฉพาะของ SET50 Index Futures ก่อนว่ามีคุณลักษณะเช่นใด เนื่องจาก SET50 Index Futures นั้นเป็นสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่อ้างอิงกับดัชนี SET50 โดยสัญญาจะมีการตกลงกันว่า จะซื้อหรือขาย SET50 Index ณ ราคาหนึ่งในอนาคต โดยที่ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นสามารถเลือกลงทุนใน SET50 Index Futures เพิ่มเติม เพื่อเป็นการป้องกันความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดที่จะเกิดขึ้นในอนาคต เพราะหากราคาหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนเลือกลงทุนอยู่นั้นเกิดราคาลดลง ผู้ลงทุนที่ลงทุนเพิ่มเติมใน SET50 Index Futures นั้นจะได้รับผลกำไรชดเชยจากการลงทุนเพิ่มเติมดังกล่าวเป็นการทดแทน หรือที่เราสามารถเรียกได้ว่าเป็นการป้องกันความเสี่ยงนั่นเอง

จากความเป็นมาและความสำคัญดังกล่าวข้างต้น งานวิจัยนี้จึงต้องการวิเคราะห์เปรียบเทียบว่า การลงทุนในตราสารทางการเงินประเภทใดที่จะมีโอกาสประสบความสำเร็จจากการลงทุนมากที่สุด โดยการพิจารณาว่า ตราสารทางการเงินประเภทใดจะให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดในระดับความเสี่ยงเท่ากัน โดยเปรียบเทียบเป็นรายเดือนในระยะเวลา 5 ปี เพื่อที่จะได้รูปแบบการจัดพอร์ตการลงทุน (Portfolio) ที่เหมาะสมสำหรับการลงทุนในตราสารทางการเงินต่อไป

2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

- 2.1 เพื่อศึกษาคูณลักษณะของตราสารทางการเงิน 3 ประเภท ได้แก่ ตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์
- 2.2 เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงของการลงทุนในตราสารทางการเงิน 3 ประเภท ได้แก่ ตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์
- 2.3 เพื่อศึกษารูปแบบการจัดพอร์ตการลงทุนที่เหมาะสมสำหรับการลงทุนในตราสารทางการเงิน 3 ประเภท ได้แก่ ตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์

3. ประเด็นปัญหาการวิจัย

- 3.1 อัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงของตราสารทางการเงินแต่ละประเภท ได้แก่ ตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์ สำหรับการลงทุนมีความแตกต่างกันอย่างไร

3.2 รูปแบบการจัดพอร์ตการลงทุนในตราสารทางการเงินที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงที่สุดในระดับความเสี่ยงเท่ากัน โดยเปรียบเทียบควรเป็นอย่างไร

4. สมมติฐานการวิจัย

4.1 อัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงสำหรับการลงทุนในตราสารทางการเงินมีความแตกต่างกันตามมาตรวัดการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยง

4.2 รูปแบบการจัดพอร์ตการลงทุนในตราสารทางการเงินที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงที่สุดในระดับความเสี่ยงเท่ากัน โดยเปรียบเทียบควรกำหนดตามมาตรวัดการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยง

5. ขอบเขตการวิจัย

5.1 ด้านเนื้อหา

ศึกษาตราสารทางการเงิน 3 ประเภท ได้แก่

5.1.1 *ตราสารหนี้* โดยในการศึกษานี้จะใช้พันธบัตรรัฐบาล เป็นตัวแทนของตราสารหนี้ เนื่องจาก พันธบัตรรัฐบาลมีสัดส่วนร้อยละ 80 ในตลาด

5.1.2 *ตราสารทุน* โดยในการศึกษานี้จะใช้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 เป็นตัวแทนของตราสารทุน เนื่องจาก ดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 ประกอบด้วยหุ้นที่มีทุนจดทะเบียนขนาดใหญ่ รวมทั้งหมดคิดเป็นร้อยละ 60 ของตลาดรวม

5.1.3 *ตราสารอนุพันธ์* โดยในการศึกษานี้จะใช้ฟิวเจอร์สของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 เป็นตัวแทนของตราสารอนุพันธ์ เนื่องจาก ฟิวเจอร์สของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 เป็นฟิวเจอร์สของดัชนีราคาของหลักทรัพย์ที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นส่วนใหญ่

5.2 ด้านข้อมูล

วิเคราะห์ข้อมูลอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตราสารทางการเงิน 3 ประเภท ดังนี้

5.2.1 *ข้อมูลตราสารหนี้* วิเคราะห์จากข้อมูลดัชนีราคาพันธบัตรรัฐบาลคำนวณเฉลี่ยรายเดือนในระยะเวลา 5 ปี

5.2.2 **ข้อมูลตราสารทุน** วิเคราะห์จากข้อมูลดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 จำนวนเฉลี่ยรายเดือนในระยะเวลา 5 ปี

5.2.3 **ข้อมูลตราสารอนุพันธ์** วิเคราะห์จากข้อมูลฟิวเจอร์สของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 จำนวนเฉลี่ยรายเดือนในระยะเวลา 5 ปี

5.3 ด้านเวลา

ศึกษาและวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของพันธบัตรรัฐบาล ดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 และฟิวเจอร์สของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 เป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 - ธันวาคม 2554 รวมระยะเวลา 5 ปี

6. คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย

6.1 **อัตราผลตอบแทน** หมายถึง รายรับจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล ดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 และฟิวเจอร์สของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50

6.2 **ความเสี่ยง** หมายถึง ความไม่แน่นอนของผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล ดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 และฟิวเจอร์สของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50

6.3 **ตราสารทางการเงิน** ที่เลือกมาเป็นตัวแทนของตราสารทางการเงินประเภทต่างๆ ดังนี้

6.3.1 **ตราสารหนี้** ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล

6.3.2 **ตราสารทุน** ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50

6.3.3 **ตราสารอนุพันธ์** ได้แก่ ฟิวเจอร์สของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50

6.4 **การจัดพอร์ตการลงทุน** หมายถึง การกำหนดสัดส่วนการลงทุนในตราสารทางการเงิน 3 ประเภท ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล หลักทรัพย์ SET 50 และฟิวเจอร์สของหลักทรัพย์ SET 50 เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนสูงสุดภายใต้ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้

7. แนวทางในการเสนอรายงานวิทยานิพนธ์

7.1 นำเสนอผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบค่าโดยมาตรวัดเทรเนอร์ของการลงทุนในตราสารทางการเงิน ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล ดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 และฟิวเจอร์สของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50

7.2 นำเสนอผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบค่าโดยมาตรวัดชาร์ปของการลงทุนในตราสารทางการเงิน ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล ดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 และฟิวเจอร์สของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50

7.3 นำเสนอผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบค่าโดยมาตรวัดเงินเช่นของการลงทุนในตราสารทางการเงิน ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล ดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 และฟิวเจอร์สของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50

7.4 นำข้อมูลที่ได้นำมาเสนอรูปแบบการจัดพอร์ตการลงทุนที่เหมาะสม โดยการกำหนดสัดส่วนการลงทุนตามอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงของตราสารทางการเงินที่สำคัญทั้ง 3 ประเภท ได้แก่ ตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์ ในพอร์ตการลงทุนเดียวกัน โดยการกำหนดสัดส่วนการลงทุนตามมาตรวัดเทรเนอร์ มาตราวัดชาร์ป และมาตรวัดเงินเช่น

8. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

8.1 ทราบคุณลักษณะของตราสารทางการเงิน 3 ประเภท ได้แก่ ตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์

8.2 ได้ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงของการลงทุนในตราสารทางการเงิน 3 ประเภท ได้แก่ ตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์

8.3 ได้รู้รูปแบบการจัดพอร์ตการลงทุนที่เหมาะสมสำหรับการลงทุนในตราสารทางการเงิน 3 ประเภท ได้แก่ ตราสารหนี้ ตราสารทุน และตราสารอนุพันธ์