

บทคัดย่อ

ในปัจจุบันการที่นักลงทุนจะตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้นั้นจะอาศัยทฤษฎีของ Markowitz (1952a) ซึ่งจะอาศัยค่าเฉลี่ยและความแปรปรวนเป็นเครื่องมือในการตัดสินใจเลือกลงทุน ซึ่งจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนสูงและมีค่าความแปรปรวนต่ำ ซึ่งแนวคิดนี้นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายมาจนถึงปัจจุบัน แต่อย่างไรก็ตามแนวคิดของ Markowitz (1952a) จะคำนึงถึงเฉพาะค่าเฉลี่ยและค่าความแปรปรวนเท่านั้น โดยไม่ได้คำนึงถึงอรรถประโยชน์ที่ได้รับจากการลงทุน ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้จะใช้ Stochastic Dominance เป็นหลักเกณฑ์ในการตัดสินใจเลือกลงทุน ซึ่งเป็นหลักเกณฑ์ที่คำนึงถึงการได้รับอรรถประโยชน์สูงสุดจากการลงทุน

ในการศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ในการศึกษาวิเคราะห์ Markowitz และ Prospect Stochastic Dominance ตามวิธีการของ Bai, et.al. (2008) และ Linton, et. al. (2005) โดยศึกษาตลาดหลักทรัพย์ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 6 ตลาดได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น ฮองกง ไต้หวัน เกาหลีใต้ สิงคโปร์และ ประเทศไทย โดยใช้วิธีการทดสอบแบบ DD-Test ตามแบบของ Bai, et al. (2008) และ LMW – Test ตามแบบของ Linton,et.al.(2005)

จากผลการศึกษาการทดสอบ Stochastic Dominance โดยวิธี DD – Test พบว่า STRAITS TIMES จะ Dominate ตลาดอื่น ๆ ในอันดับที่สองของการทดสอบ ASD แต่จะถูกตลาดอื่น ๆ Dominate ในอันดับที่สองของการทดสอบ DSD นั้นหมายความว่าหากนักลงทุนเป็นคนกลัวความเสี่ยงการลงทุนใน STRAITS TIMES จะได้รับอรรถประโยชน์สูงกว่า แต่ถ้าหากว่านักลงทุนเป็นคนรักความเสี่ยงการลงทุนในตลาดอื่น ๆ จะได้รับอรรถประโยชน์สูงกว่า

จากการศึกษาการทดสอบ Stochastic Dominance โดยวิธี LMW-Test พบว่า HANGSENG Dominate SET50, STRAITS TIMES และ TSEC50 และพบ KOSPI50 Dominate NIKKEI225 และ SET50 ซึ่งทั้งหมดนี้พบใน ASD DSD MSD และ PSD ซึ่งสอดคล้องกับ Corollary ที่หนึ่งของ Wong and Chan (2008) และพบว่า STRAITS TIMES ยังคง Dominate ตลาดอื่น ๆ ยกเว้น HANGSENG ในอันดับที่สองของ ASD และถูกตลาดอื่น ๆ Dominate ในอันดับที่สองของ DSD นั้นหมายความว่าการลงทุนใน HANGSENG จะทำให้นักลงทุนได้รับอรรถประโยชน์สูงกว่าการลงทุนใน SET50, STRATIE TIMES และ TSEC50 และการเลือกลงทุนใน KOSPI50 จะทำให้นักลงทุนได้รับอรรถประโยชน์สูงกว่าการลงทุนใน NIKKEI225 และ SET50

และการลงทุนใน STRAITS TIMES จะให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาดอื่น ๆ สำหรับคนกลัวความเสี่ยงแต่จะให้ผลตอบแทนน้อยกว่าตลาดอื่น ๆ สำหรับคนรักความเสี่ยง

จากผลการทดสอบจะเห็นได้ว่า ผลการทดสอบโดยวิธี DD-Test สอดคล้องกับ การทดสอบด้วยวิธี LMW-Test ซึ่งจะเห็นได้จาก เมื่อพบการ Dominate กันระหว่างตลาดหลักทรัพย์คู่ใดในการทดสอบโดยวิธี DD-Test แล้วก็จะพบการ Dominate คู่นี้ในการทดสอบโดยวิธี LMW-Test ด้วยเช่นกัน