

บทที่ 1

บทนำ

ที่มาและความสำคัญ

ในปัจจุบันการลงทุนของนักลงทุนมิได้จำกัดอยู่เพียงแต่ในประเทศเท่านั้น เนื่องจากเทคโนโลยีในปัจจุบันได้เชื่อมโยงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศเข้าด้วยกัน ทำให้นักลงทุนมีทางเลือกในการลงทุนได้มากยิ่งขึ้น ซึ่งการจะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศใดนั้นขึ้นอยู่กับการศึกษาของนักลงทุนเอง ดังนั้นนักลงทุนจึงควรมีเครื่องมือที่จะช่วยเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละตลาด เพื่อให้ให้นักลงทุนได้มีการตัดสินใจเลือกลงทุนได้อย่างถูกต้องและมีเหตุผล ซึ่งโดยทั่วไปแล้วนักลงทุนจะตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ใดนั้นจะอาศัยทฤษฎีของ Markowitz (1952a) ซึ่งจะอาศัยค่าเฉลี่ยและความแปรปรวนเป็นเครื่องมือในการตัดสินใจเลือกลงทุน ซึ่งจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนสูงและมีค่าความแปรปรวนต่ำ ซึ่งแนวคิดนี้นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายมาจนถึงปัจจุบัน แต่อย่างไรก็ตามแนวคิดของ Markowitz (1952a) จะคำนึงถึงเฉพาะค่าเฉลี่ยและค่าความแปรปรวนเท่านั้น โดยไม่ได้คำนึงถึงอรรถประโยชน์ที่ได้รับจากการลงทุน ดังนั้นวิธีการทดสอบ Stochastic Dominance ตามทฤษฎีของ Hadar และ Russell (1969), Whitmore (1970) และ Bawa (1975) ซึ่งเป็นวิธีการเปรียบเทียบ Prospect สองตัวโดยอาศัยหลักการการได้รับอรรถประโยชน์สูงสุดจึงเป็นอีกวิธีการหนึ่งที่สามารถเปรียบเทียบ Prospect ได้อย่างมีเหตุผล แต่อย่างไรก็ตามการทดสอบ Stochastic Dominance ตามทฤษฎีของ Hadar และ Russell (1969), Whitmore (1970) และ Bawa (1975) มีข้อจำกัดที่กำหนดให้ผู้ลงทุนทุกคนเป็นคนกลัวความเสี่ยง ซึ่งจากการศึกษาของ Markowitz (1952b) พบว่า คนจะเป็นคนรักความเสี่ยงสำหรับผลได้ และจะเป็นคนกลัวความเสี่ยงสำหรับผลเสีย และจากการศึกษาของ Kahneman และ Tversky (1979) พบว่า คนจะเป็นคนรักความเสี่ยงสำหรับผลเสียและจะเป็นคนกลัวความเสี่ยงสำหรับผลได้ ดังนั้นการใช้ Stochastic Dominance เป็นเครื่องมือในการเลือกหลักทรัพย์ในการลงทุนนั้นจึงไม่เหมาะสมอีกต่อไป เนื่องจากข้อจำกัดของฟังก์ชันอรรถประโยชน์ ซึ่งต่อมา Levy และ Wiener (1998), Levy และ Levy (2002), Levy และ Levy (2004) และ Wong และ Chan (2008) ได้พัฒนา Stochastic Dominance โดยอาศัยฟังก์ชันอรรถประโยชน์ตามแบบของ Markowitz (1952b) และ Kahneman และ Tversky (1979) เรียกว่า Markowitz และ Prospect Stochastic Dominance ซึ่งเป็น

เครื่องมือในการเลือกลงทุนที่เหมาะสมกว่าการทดสอบ Stochastic Dominance ของ Hadar และ Russell (1969), Whitmore (1970) และ Bawa (1975) เพราะยึดหลักอรรถประโยชน์สูงสุดและใช้ฟังก์ชันอรรถประโยชน์ที่ใกล้เคียงกับอรรถประโยชน์ของนักลงทุนมากกว่า

เครื่องมือที่กล่าวถึงในที่นี้จะเป็นการเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุนระหว่างตลาดหลักทรัพย์หรือทางเลือกของนักลงทุน ซึ่งจากที่กล่าวมาแล้วข้างต้นจะเห็นว่าวิธีการ Markowitz และ Prospect Stochastic Dominance เป็นวิธีการที่ช่วยให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจเลือกลงทุนได้อย่างมีเหตุผล ดังนั้นในงานศึกษานี้จึงได้ทำการศึกษาโดยใช้ข้อมูลดัชนี SET50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ดัชนี KOSPI50 ของตลาดหลักทรัพย์ประเทศเกาหลีใต้, ดัชนี NIKKEI225 ของตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น, ดัชนี STRAITS TIMES ของตลาดหลักทรัพย์ประเทศสิงคโปร์, ดัชนี TSEC50 ของตลาดหลักทรัพย์ไต้หวัน และ ดัชนี HANG SENG ของตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง มาทำการทดสอบ Markowitz และ Prospect Stochastic Dominance ซึ่งผลการศึกษาที่ได้จะทำให้ให้นักลงทุนสามารถพิจารณาได้ว่าหลักทรัพย์ใดน่าลงทุนกว่ากัน เมื่อเปรียบเทียบกันเป็นคู่ ๆ

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงในตลาดหลักทรัพย์ของเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ได้แก่ NIKKEI, HANG SENG, KOSPI, TSEC, STRAITS TIMES และ SET
2. เพื่อนำเสนอเครื่องมือที่ใช้ในการตัดสินใจเลือกลงทุนระหว่างตลาดหลักทรัพย์

ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้จะทำการศึกษาวิเคราะห์ Markowitz และ Prospect Stochastic Dominance ตามวิธีการของ Bai, et.al. (2008) และ Linton, et.al.(2005) โดยศึกษาตลาดหลักทรัพย์ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 6 ตลาด ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น ฮ่องกง ไต้หวัน เกาหลีใต้ สิงคโปร์และ ประเทศไทย ซึ่งอาศัยข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์รายวัน ตั้งแต่วันที่ 15 ธันวาคม พ.ศ. 2543 ถึงวันที่ 1 ตุลาคม พ.ศ. 2551

วิธีการศึกษา

1. คำนวณผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์จากดัชนีราคาปิดในแต่ละวันทำการของตลาดหลักทรัพย์นั้น
2. วิเคราะห์ Markowitz และ Prospect Stochastic Dominance โดยอาศัยผลตอบแทนที่คำนวณได้ในการวิเคราะห์ โดยใช้วิธีการทดสอบของ Bai, et al (2008)
3. วิเคราะห์ Markowitz และ Prospect Stochastic Dominance โดยอาศัยผลตอบแทนที่คำนวณได้ในการวิเคราะห์ โดยใช้วิธีการทดสอบของ Linton, et al (2005)

แหล่งที่มาของข้อมูล

ใช้ข้อมูลดัชนีราคาปิดรายวันของตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ ดัชนี NIKKEI 225 ประเทศญี่ปุ่น, ดัชนี KOSPI 50 ประเทศเกาหลีใต้, ดัชนี STRAITS TIMES ประเทศสิงคโปร์, ดัชนี HANG SENG ฮ่องกง, ดัชนี TSEC 50 ไต้หวัน และ ดัชนี SET 50 ประเทศไทย จากฐานข้อมูล Datastream

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทราบถึงผลการวิเคราะห์ Markowitz และ Prospect Stochastic Dominance สำหรับตลาดหลักทรัพย์ NIKKEI, HANG SENG, KOSPI, TSEC, STRAITS TIMES และ SET
2. สามารถนำผลการวิเคราะห์ Markowitz และ Prospect Stochastic Dominance ไปเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน
3. สามารถนำวิธีการ Markowitz และ Prospect Stochastic Dominance ไปใช้ในการวิเคราะห์เลือกลงทุนในหลักทรัพย์อื่น ๆ