

## บทที่ 5

### สรุปผลการศึกษา

#### สรุปและข้อเสนอแนะ

##### สรุป

ในการศึกษาค้างนี้มีวัตถุประสงค์ในการศึกษาวิเคราะห์ Markowitz และ Prospect Stochastic Dominance ตามวิธีการของ Bai,et.al. (2008) และ Linton,et.al. (2005) โดยศึกษาตลาดหลักทรัพย์ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 6 ตลาด ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น ฮองกง ไต้หวัน เกาหลีใต้ สิงคโปร์และ ประเทศไทย โดยใช้วิธีการทดสอบแบบ DD-Test ตามแบบของ Bai,et al. (2008) และ LMW-Test ตามแบบของ Linton,et.al.(2005

จากผลการศึกษากการทดสอบ 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

จากการศึกษากการทดสอบ 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 นั้นหมายความว่า การลงทุนใน HANGSENG จะทำให้นักลงทุนได้รับอรรถประโยชน์สูงกว่าการลงทุนใน SET50, STRATIE TIMES และ TSEC50 และการเลือกลงทุนใน KOSPI50 จะทำให้นักลงทุนได้รับอรรถประโยชน์สูงกว่าการลงทุนใน NIKKEI225 และ SET50 และการลงทุนใน STRAITS TIMES จะให้อรรถประโยชน์สูงกว่าตลาดอื่น ๆ สำหรับคนกลัวความเสี่ยงแต่จะให้อรรถประโยชน์น้อยกว่าตลาดอื่น ๆ สำหรับคนรักความเสี่ยง

จากผลการทดสอบจะเห็นได้ว่า ผลการทดสอบโดยวิธี DD-Test สอดคล้องกับ การทดสอบด้วยวิธี LMW-Test ซึ่งจะเห็นได้จาก เมื่อพบการ Dominate กันระหว่างตลาดหลักทรัพย์คู่

ได้ในทางทดสอบโดยวิธี DD-Test แล้วก็จะพบการ Dominate คู่หนึ่งในการทดสอบโดยวิธี LMW-Test ด้วยเช่นกัน

## ข้อเสนอแนะ

### ข้อเสนอแนะจากการศึกษา

1. สำหรับนักลงทุนที่เป็นคนกลัวความเสี่ยง การเลือกลงทุนใน STRAITS TIMES นั้นจะทำให้ให้นักลงทุนได้รับอรรถประโยชน์สูงกว่าการเลือกลงทุนใน NIKKEI225, HANG SENG, SET50, KOSPI50 หรือ TSEC50
2. สำหรับนักลงทุนที่เป็นคนรักความเสี่ยงการเลือกลงทุนใน NIKKEI225, HANG SENG, SET50, KOSPI50 หรือ TSEC50 จะให้นักลงทุนได้รับอรรถประโยชน์สูงกว่าการเลือกลงทุนใน STRAITS TIMES
3. การลงทุนใน HANGSENG จะให้อรรถประโยชน์สูงกว่าการลงทุนใน SET50, STRAITS TIMES และ TSEC50 และการเลือกลงทุนใน KOSPI50 จะให้นักลงทุนได้รับอรรถประโยชน์สูงกว่าการลงทุนใน NIKKEI225 และ SET50

### ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคต

1. วิธีการทดสอบ Stochastic Dominance นี้มีความยืดหยุ่นมาก อีกทั้งมีความสามารถในการเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงสำหรับสินทรัพย์ต่าง ๆ ได้ ดังนั้นควรจะนำวิธีการทดสอบ Stochastic Dominance ไปใช้เป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์อื่น ๆ เช่น พันธบัตร กองทุน
2. ในการศึกษาครั้งนี้ได้ทำการเปรียบเทียบตลาดที่ละคู่โดยไม่ได้มีการลงทุนผสมผสานกันระหว่างตลาด ดังนั้นจึงควรทดสอบ Stochastic Dominance กรณีที่มีการลงทุนผสมกันของตลาด
3. วิธีการทดสอบ Stochastic Dominance การเลือกฟังก์ชันอรรถประโยชน์นั้นเป็นสิ่งสำคัญ ดังนั้นจึงควรมีการพัฒนาฟังก์ชันอรรถประโยชน์แบบอื่น ๆ มาใช้ในการทดสอบต่อไป

4. นอกจากใช้เป็นเกณฑ์ในการเลือกลงทุนในสินทรัพย์แล้ว วิธีการทดสอบ Stochastic Dominance สามารถนำไปใช้ในการเปรียบเทียบการกระจายรายได้ ดังนั้นจึงควรนำวิธีการ Stochastic Dominance ไปใช้เป็นอีกแนวทางหนึ่งในการเปรียบเทียบการกระจายรายได้

### ข้อจำกัดในการศึกษา

1. ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ฟังก์ชันอรรถประโยชน์เพียงสี่แบบ ได้แก่ ฟังก์ชันอรรถประโยชน์แบบ concave, ฟังก์ชันอรรถประโยชน์แบบ convex, ฟังก์ชันอรรถประโยชน์แบบ S-Shape และ ฟังก์ชันอรรถประโยชน์แบบ Reverse S-Shape ซึ่งฟังก์ชันอรรถประโยชน์ทั้งสี่แบบที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ยังไม่ได้เป็นตัวแทนของ preference ของบุคคลทุกคน
2. ในการศึกษาครั้งนี้ได้ทำการเปรียบเทียบตลาดที่ละคู่โดยไม่ได้มีการลงทุนผสมผสานกันระหว่างตลาด ซึ่งในความเป็นจริงแล้วนักลงทุนสามารถลงทุนพร้อมกันได้มากกว่าหนึ่งตลาด
3. ในการทดสอบด้วยวิธี DD-Test จะต้องอาศัยความเชี่ยวชาญในการเลือก cutoff point ซึ่งจะมีผลอย่างมากต่อการทดสอบ