

Ávöxtun og áhætta

Kári Joensen
Meistaraprófsritgerð
Hagfræði
Maí 2007

Útdráttur – Ávöxtun og áhætta

Meginmarkmið þessarar ritgerðar er að meta tengsl milli ávöxtunar og áhættu á íslenska hlutabréfamarkaðnum og draga þannig ályktanir um áhættufælni fjárfesta og áhættuálag á hlutabréfum. Fjallað er um helstu kenningar sem uppi eru um áhættuálag og áhrif áhættu á ávöxtun. Samkvæmt þeim kenningum munu fjárfestar krefjast þóknunar í formi hærri ávöxtunar ef óvissa um ávöxtun eykst. Þrátt fyrir að þetta samband sé rótgróið í fræðunum og fjölmargar kenningar byggja á því hefur reynst erfitt að finna skýr merki um það með empirískum rannsóknum og hagamælingum. Ýmsar hugmyndir eru uppi um orsakir vandans, meðal annars þær að líkönin sem beitt er séu of einföld og taki ekki tillit til mikilvægra áhrifaþátta. Sharpe hlutfall fyrir hlutabréfamarkaðinn er einnig metið en það er mælikvarði á ávöxtun sem tekur tillit til áhættu og er gjarnan notað til að meta árangur við sjóðsstjórn. Þar að auki er fjallað um aðferðir við tölulega hámerkun falla og vandamál tengd henni og í því sambandi er athyglinni beint að *double length regression* aðferðinni sem þykir öflug í mörgum tilvikum þar sem hefðbundnari aðferðir bregðast. Áhættuálag mælist jákvætt þegar horft er á síðustu 10 ár en fyrir styttri tímabil mælist það ýmist jákvætt eða neikvætt.

Abstract – Risk and return

The aim of this paper is to examine the relationship between risk and return on the Icelandic stock market and to infer results on investors' risk aversion and the equity risk premium. Prominent theories of risk premiums and the risk-return relationship are surveyed. They conclude that investors will demand an increase in return as a compensation for bearing greater risk. Despite the theories being generally accepted, the relationship has been hard to find in empirical tests using stock market data. Several explanations of these difficulties have been proposed, including model misspecification. The Sharpe ratio, a statistical measure of market performance that takes risk into account, is also estimated for the Icelandic market. Finally, issues concerning traditional numerical maximization methods are discussed and a double length regressions is briefly introduced as an alternative technique. I measure a positive risk premium over the past 10 years but within shorter subintervals results vary.