

บทที่ 2

ปริทรรศน์ผลการศึกษาที่เกี่ยวข้อง

Brailsford (1995) พยากรณ์ราคาปิดของตลาดหลักทรัพย์และความผันผวนแปรผันตามเวลาในตลาดหลักทรัพย์ออสเตรเลีย และใช้ GARCH-in-mean (GARCH-M) เพื่อตรวจสอบถึงราคาของความเสี่ยงในหลักทรัพย์ ค่าพารามิเตอร์ของความแปรปรวนอย่างมีเงื่อนไขที่ทำการประมาณได้ในสมการค่าเฉลี่ยสอดคล้องกับค่าสัมประสิทธิ์ของการหลีกเลี่ยงความเสี่ยงภายใต้ข้อจำกัด และในสมการค่าเฉลี่ยอย่างมีเงื่อนไขเทอม MA(1) ด้วยเพื่อใช้อธิบายการซื้อขายแบบ non-synchronous ผลจากการศึกษาพบว่า การซื้อขายในวันที่ถัดจากวันที่มีข้อมูลราคาปิดหลักทรัพย์มีความเกี่ยวข้องกับการเพิ่มขึ้นในความแปรปรวนอย่างมีเงื่อนไข ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ว่าข้อมูลที่ได้จากราคาปิดจะส่งผลกระทบต่อความผันผวนและความเสี่ยงเมื่อมีการซื้อขายในวันถัดไป

ชัยโย กรกิจสุวรรณ (2540) ทำการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ ตั้งแต่ 3 กรกฎาคม พ.ศ. 2538 ถึงวันที่ 24 มิถุนายน พ.ศ. 2539 รวม 52 สัปดาห์ โดยในการศึกษาใช้หลักทรัพย์ 8 หลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน ได้แก่ บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) หรือ BANPU, บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) หรือ BCP, บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) หรือ EGCOMP, บริษัทลานนาอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) หรือ LANNA, บริษัทปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) หรือ PTTEP, บริษัทสยามสหบริการ จำกัด (มหาชน) หรือ SUSCO, บริษัทไทยอินดัสเตียลแก๊ส จำกัด (มหาชน) หรือ TIG, บริษัทยูนิคแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) หรือ UGP การศึกษานี้ใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) ทำการประมาณค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์มาคำนวณอัตราผลตอบแทนของตลาด และใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน แทนอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง ผลการศึกษาพบว่า ค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ BANPU, BCP, EGCOMP, LANNA, PTTEP และ SUSCO มีค่าเป็นบวก แสดงว่าความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กับอัตราผลตอบแทนของตลาดมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน สำหรับการประเมินราคาของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ในการลงทุนนั้น สามารถพิจารณาจากการนำเอาค่าความเสี่ยง (Beta) และอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไปประมาณเส้นตลาดหลักทรัพย์ และสามารถนำอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใดๆ มาเปรียบเทียบกับ

นั่นคือถ้าอัตราผลตอบแทนที่ประมาณการของหลักทรัพย์ใดมีค่าสูงกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ ถือว่าหลักทรัพย์นั้นมีค่าต่ำกว่าความเป็นจริง ดังนั้นควรซื้อหลักทรัพย์นั้น ในทางตรงกันข้ามถ้าอัตราผลตอบแทนที่ประมาณการมีค่าต่ำกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ถือว่า หลักทรัพย์นั้นมีค่าสูงเกินความเป็นจริงต้องขายออกไป

ภัทร ตั้งตระกูล (2546) ได้ทำการวิเคราะห์ทางด้านเทคนิคด้วยแบบจำลองการซึ่เอ็มในกลุ่มหลักทรัพย์วัสดุก่อสร้างและตกแต่งโดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายสัปดาห์ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2540 ถึง เดือนมีนาคม พ.ศ. 2546 รวม 276 สัปดาห์ โดยนำหลักทรัพย์ 5 หลักทรัพย์ ได้แก่ บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน) หรือ SCC บริษัท วนชัย กรุ๊ป จำกัด(มหาชน) หรือ VNG บริษัท สหวิริยาสติอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)หรือ SSI บริษัท ไทยผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)หรือ TGP และ บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)หรือ TPIPL มาใช้ในการศึกษา ผลการศึกษาพบว่าราคาปิดในปัจจุบันทุกหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับราคาปิด และความคลาดเคลื่อนในอดีตอย่างมีนัยสำคัญ มีแต่หลักทรัพย์ SCC เท่านั้นที่ราคาปิดปัจจุบันขึ้นอยู่กับความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญ และในทุกหลักทรัพย์ปรากฏเทอม ARCH และ GARCH แสดงถึงความแปรปรวนอย่างมีเงื่อนไข ส่วนที่สองเป็นการประยุกต์ใช้แบบจำลอง ARMA ด้วยเทคนิค GARCH-M โดยสมมติสถานการณ์จำลอง ± 1.0 standard deviation และหาสัญญาณซื้อและสัญญาณขายของหลักทรัพย์โดยเปรียบเทียบกับดัชนีกำลังสัมพัทธ์ (Relative Strength Index: RSI) จากการศึกษาพบว่าสัญญาณซื้อขายที่ได้จากสองวิธีให้ผลสอดคล้องกัน แต่ความเชื่อมั่นจากแบบจำลองให้สัญญาณซื้อและขายดีกว่า RSI โดยช่วงความเชื่อมั่นจากแบบจำลอง ARMA with GARCH-M และ RSI ให้ผลตอบแทนจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นบวกในทุกหลักทรัพย์ แต่เมื่อได้เปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนแล้ว พบว่า RSI ให้ผลตอบแทนสูงกว่าสถานการณ์จำลองในช่วงความเชื่อมั่นแสดงว่า RSI มีประสิทธิภาพในการวิเคราะห์ทางเทคนิคดีกว่า GARCH-M

รุ่งรวี สิทธิกร (2546) ได้วิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ขนส่งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้วิธีการ โคอินทิเกรชันของ โจแฮนเซน ใช้ข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์รายสัปดาห์ ตั้งแต่เดือนธันวาคม พ.ศ. 2540 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2545 มาใช้ในการศึกษาเพื่อหาค่าความเสี่ยง และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มขนส่ง และเป็นแนวทางประเมินราคาหลักทรัพย์ โดยทำการศึกษาลักษณะกลุ่มขนส่งทั้งหมดจำนวน 8 หลักทรัพย์ ได้แก่ บริษัท เอเชียมา린เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)หรือ ASIMAR, บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)หรือ BECL, บริษัท จุฑานาวี จำกัด (มหาชน)หรือ JUTHA, บริษัท 프리เชียส

ชิพปิ้ง จำกัด (มหาชน) หรือ PSL, บริษัท อาร์ซีแอล จำกัด (มหาชน) หรือ RCL, บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) หรือ THAI, บริษัท โทริเซนไทยเอเยนซ์ซีส์ จำกัด (มหาชน) หรือ TTA และ บริษัท ยูนิไทยไลน์ จำกัด (มหาชน) จากการศึกษาพบว่าข้อมูลมีลักษณะหนึ่ง จึงทำการวิเคราะห์โดยใช้วิธีสมการถดถอยอย่างง่าย และใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (CAPM) เป็นเครื่องมือในการการศึกษาความสัมพันธ์ของผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มขนส่งกับผลตอบแทนของตลาดการศึกษาโดยวิธีโคอินทิเกรชันของโจแฮนเซนพบว่าข้อมูลมีความสัมพันธ์ระยะยาว ซึ่งในระยะสั้นอาจมีการปรับตัวออกนอกดุลยภาพได้ และจากการหาค่าความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์ปรากฏว่าค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ ASIMAR เท่ากับ 0.628 หลักทรัพย์ BECL เท่ากับ 0.813 หลักทรัพย์ JUTHA เท่ากับ 0.457 หลักทรัพย์ PSL เท่ากับ 0.208 หลักทรัพย์ RCL เท่ากับ 0.676 หลักทรัพย์ THAI เท่ากับ 0.773 หลักทรัพย์ TTA เท่ากับ 0.552 และหลักทรัพย์ยูนิไทยไลน์ เท่ากับ 0.746 แสดงว่าค่าความเสี่ยงของทุกหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกและมีค่าน้อยกว่าหนึ่ง จากผลแสดงว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนของตลาดจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน โดยหลักทรัพย์ในกลุ่มขนส่ง เป็นหลักทรัพย์ประเภทที่นักลงทุนผู้หลีกเลี่ยงความเสี่ยงควรลงทุน เนื่องจากเป็นหลักทรัพย์ที่มีการปรับราคาซ้ำ หรือเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงน้อยกว่าหลักทรัพย์ทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ สำหรับหลักทรัพย์ BECL และหลักทรัพย์ THAI เป็นหลักทรัพย์ที่อยู่ใต้เส้นตลาดหลักทรัพย์ แสดงว่ามีราคาเกินกว่าราคาที่เหมาะสม ซึ่งในอนาคตราคาจะปรับลดลง จึงไม่ควรลงทุน แต่อย่างไรก็ตามหลักทรัพย์ทั้งสองหลักทรัพย์นี้ ก็ยังเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงน้อยกว่าหลักทรัพย์ทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์

กมล สักกะโต (2547) ทำการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มขนส่งด้วยวิธีการเส้นพรมแดนเชิงเส้น เพื่อประมาณค่าความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายสัปดาห์ เริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2542 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2546 รวมทั้งสิ้น 260 สัปดาห์ โดยเลือกใช้หลักทรัพย์ในการศึกษา 4 หลักทรัพย์ คือ บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BECL บริษัท โทริเซนไทยเอเยนซ์ซีส์ จำกัด (มหาชน) หรือ TTA บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) หรือ THAI และ บริษัท ฟรีเชียส ชิพปิ้ง จำกัด (มหาชน) หรือ PSL โดยจากผลการทดสอบเส้นพรมแดนเชิงเส้นพบว่าหลักทรัพย์ที่นำมาศึกษาทั้งหมดไม่มีเส้นพรมแดนเชิงเส้น ดังนั้นจึงใช้วิธีการกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) ในแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์เพื่อประมาณค่าความเสี่ยงและของอัตราผลตอบแทน จากผลการหาค่าความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์พบว่า ค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ BECL เท่ากับ 0.8686 หลักทรัพย์ TTA เท่ากับ 0.7733 และ หลักทรัพย์ PSL เท่ากับ 0.7507 ซึ่งหลักทรัพย์ทั้งสามมีค่าความ

เสี่ยงน้อยกว่า 1 แสดงว่าได้มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด ขณะที่หลักทรัพย์THAIมีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 1.0664 ซึ่งหลักทรัพย์นี้มีค่าความเสี่ยงมากกว่า 1 นั่นคือมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด โดยจากการหาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง เมื่อเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์พบว่า หลักทรัพย์ BECL และหลักทรัพย์ THAI อยู่ใต้เส้นตลาดหลักทรัพย์แสดงว่าราคาหลักทรัพย์สูงกว่าที่ควรจะเป็น ดังนั้นนักลงทุนไม่ควรลงทุน ในขณะที่หลักทรัพย์ TTA และหลักทรัพย์ PSL อยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์แสดงว่าราคาหลักทรัพย์ต่ำกว่าควรจะเป็น นักลงทุนจึงควรลงทุน

ปาริฉัตร รัตนพัวพันธ์ (2547) ทำการวิเคราะห์ทางด้านเทคนิคด้วยแบบจำลองการซ้ําเอ็มในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานโดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายสัปดาห์ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2542 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2546 รวม 260 สัปดาห์ โดยนำหลักทรัพย์ 5 หลักทรัพย์ ได้แก่ บริษัท บ้านปู จำกัด(มหาชน) หรือ BANPU บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด(มหาชน) หรือ EGCOMP บริษัท ปตท.จำกัด (มหาชน) หรือ PTT บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)หรือ PTTEP และบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) หรือ RATCH มาใช้ในการศึกษา โดยเริ่มแรกทำการทดสอบ Unit Root ปรากฏว่าหลักทรัพย์ BANPU, EGCOMP, PTTEP และ RATCH มีลักษณะนิ่งในผลต่างลำดับที่ 1 [I(1)] ส่วน PTT มีลักษณะนิ่งในผลต่างลำดับที่ 1 และมีลักษณะนิ่งในผลต่างลำดับที่ 2 [I(2)] โดยนำข้อมูลเหล่านี้มาใช้หาแบบจำลองที่ดีที่สุดเพื่อนำไปสร้างแบบจำลอง ARMA ด้วยเทคนิคการซ้ําเอ็ม ผลที่ได้จากการสร้างแบบจำลอง ARMA ด้วยเทคนิค GARCH-M ปรากฏว่ามี 4 หลักทรัพย์ที่มีเทอม GARCH-M หรือ มีความเสี่ยงเกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยค่าสัมประสิทธิ์ของ BANPU เท่ากับ 0.245 PTT I(2) เท่ากับ 0.019 PTTEP เท่ากับ 0.590 และ RATCH เท่ากับ 0.108 สำหรับ EGCOMP และ PTT I(1) ไม่มีเทอม GARCH-M ที่มีนัยสำคัญ จากแบบจำลองที่ได้ นำมาพยากรณ์ราคาปิดของหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาปิดที่เกิดขึ้นจริง ปรากฏว่ามีลักษณะใกล้เคียงกัน และได้ประยุกต์ใช้แบบจำลอง ARMA ด้วยเทคนิค GARCH-M โดยสมมติสถานการณ์จำลอง ปรากฏว่าทุกหลักทรัพย์ในสถานการณ์จำลองให้จำนวนสัญญาณซื้อ สัญญาณขาย และจำนวนรอบในการซื้อและขายหลักทรัพย์มากกว่า RSI ส่วนผลกำไร(ขาดทุน) จากการจำหน่ายหลักทรัพย์ พบว่า หลักทรัพย์ BANPU, PTT I(1) และ RATCH ให้ Capital Gain มากกว่า RSI ส่วน EGCOMP และ PTT I(2) ให้ Capital Loss แต่เมื่อเปรียบเทียบอัตราส่วนกำไร(ขาดทุน) ต่อเงินลงทุน พบว่า RSI ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าสถานการณ์จำลองในช่วงความเชื่อมั่นแสดงถึง

ผลตอบแทนที่สูงกว่า เมื่อใช้เงินลงทุนที่เท่ากัน แสดงว่า RSI มีประสิทธิภาพในการวิเคราะห์ทางเทคนิคดีกว่า GARCH-M

เยวลักษณ์ จันทรดี (2547) ทำการวิเคราะห์ทางด้านเทคนิคด้วยแบบจำลองการช่อเอ็มในหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสารโดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายสัปดาห์ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2542 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2546 รวม 260 สัปดาห์ โดยนำหลักทรัพย์ที่มีสัดส่วนซื้อขาย 5 อันดับแรกได้แก่ ได้แก่ บริษัท แอดวานซ์ อินโฟ เซอร์วิส จำกัด(มหาชน) หรือ ADVA บริษัท ซินคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ SHIN บริษัท เทเลคอม เอเชีย จำกัด (มหาชน) หรือ TA บริษัท ทีทีแอนด์ที จำกัด (มหาชน) หรือ TTNT และ บริษัท ยูไนเต็ด คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ UCOM โดยจากการศึกษาพบว่าหลักทรัพย์ UCOM เท่านั้น ที่ราคาปิดในปัจจุบันขึ้นอยู่กับราคาปิดอย่างมีนัยสำคัญ แต่หลักทรัพย์ทุกตัวมีราคาปิดในปัจจุบันขึ้นอยู่กับค่าความคลาดเคลื่อนในอดีตอย่างมีนัยสำคัญและในหลักทรัพย์ ADVA, SHIN และ TA ปรากฏเพียงเทอมของ ARCH แต่ TTNT และ UCOM ปรากฏทั้งเทอม ARCH และ GARCH โดย GARCH แสดงถึงความแปรปรวนอย่างมีเงื่อนไขที่เกิดขึ้น ส่วนการประยุกต์ใช้แบบจำลอง ARMA ด้วยเทคนิค GARCH-M โดยสร้างสัญญาณซื้อและขายหลักทรัพย์ด้วยช่วงความเชื่อมั่น ± 1.0 standard deviation และเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการวิเคราะห์ทางเทคนิคของช่วงความเชื่อมั่นที่ได้กับ RSI นั้นพบว่าทุกหลักทรัพย์ในแบบจำลองให้สัญญาณซื้อ และ ขาย ถัดกว่าดัชนีกำลังสัมพันธ์ ซึ่งเหมาะกับการลงทุนระยะสั้น สำหรับหลักทรัพย์ SHIN และ TA ช่วงความเชื่อมั่นจาก ARMA ด้วยเทคนิค GARCH-M ให้ผลตอบแทนดีกว่า RSI แต่หลักทรัพย์ ADVA, TTNT, UCOM นั้น RSI ให้ผลตอบแทนดีกว่าช่วงความเชื่อมั่นจาก ARMA ด้วยเทคนิค GARCH-M

สธนพล วิเชียรรัตนพันธ์ (2547) ทำการวิเคราะห์ทางด้านเทคนิคด้วยแบบจำลองการช่อเอ็มในหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์รายสัปดาห์ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2542 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2546 รวมทั้งสิ้น 260 สัปดาห์ โดยใช้หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าราคาตลาดสูงสุด 5 อันดับ ได้แก่ บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) หรือ LH บริษัท อิตาเลียนไทย จำกัด (มหาชน) หรือ ITD บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) หรือ CK บริษัท ชิโนไทย เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ STECON และ บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) หรือ CPN จากผลการศึกษาส่วนแรก การทดสอบ Unit Root พบว่าข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์ทุกตัวมีความนิ่งที่ระดับผลต่างลำดับที่ 1 $I(1)$ โดยหลักทรัพย์ทั้งหมดนั้นราคาปิดในปัจจุบันขึ้นอยู่กับราคาปิด ค่าความคลาดเคลื่อนในอดีตและค่าความเสี่ยง

อย่างมีนัยสำคัญ แต่มีเฉพาะหลักทรัพย์ CK เท่านั้นที่ราคาปิดในปัจจุบันไม่ขึ้นอยู่กับความเสี่ยง เนื่องจากไม่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น และในทุกหลักทรัพย์ปรากฏเทอม ARCH แสดงถึงความแปรปรวนอย่างมีนัยสำคัญยกเว้นหลักทรัพย์ ITD ส่วนที่สอง เป็นการประยุกต์แบบจำลอง ARMA โดยเทคนิค GARCH-M ผลการศึกษาพบว่าสัญญาณซื้อขายที่ได้จากสองวิธีให้ผลสอดคล้องกันแต่ช่วงค่าความเชื่อมั่นจากแบบจำลองจะให้จำนวนรอบการซื้อขายและขายดีกว่า RSI ในหลักทรัพย์ LH, STECON และ CPN ช่วงค่าความเชื่อมั่นจากแบบจำลองและ RSI ให้ผลตอบแทนจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นบวก แต่ในหลักทรัพย์ ITD กับ CK ช่วงค่าความเชื่อมั่นจากแบบจำลอง และ RSI ผลตอบแทนจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นลบ และจากค่าอัตราส่วนระหว่างกำไรจากการซื้อขายต่อเงินลงทุนทั้งหมดพบว่า แบบจำลองหลักทรัพย์ที่ได้ผลกำไรจากดัชนีกำลังสัมพันธ์ให้ผลตอบแทนที่มากกว่าช่วงค่าความเชื่อมั่น ได้แก่ LH, STECON และ CPN ส่วนแบบจำลองของหลักทรัพย์ที่ได้รับผลกำไรจากการขาดทุน RSI ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าช่วงค่าความเชื่อมั่น ได้แก่ หลักทรัพย์ ITD กับ CK

สรุปผลการศึกษาที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษาผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องพบว่าสามารถแบ่งได้สองส่วน ซึ่งในส่วนแรกเป็นการวิเคราะห์ในกลุ่มขนส่งโดยใช้วิธีการต่างๆ ได้แก่ วิธีการโคอินทิเกรชันของโจแฮนเซน วิธีการ CAPM และวิธีการเส้นพรมแดนเชิงเส้น และการศึกษาอีกส่วนหนึ่งเป็นการวิเคราะห์ทางเทคนิคด้วยวิธี GARCH-M ได้แก่ งานของ Brailsford (1995) ภัทร์ ตั้งตระกูล (2546) ปาริฉัตร รัตนพัวพันธ์ (2547) เยาวลักษณ์ จันทรดี (2547) และ สรณพล วิเชียรรัตนพันธ์ (2547) สำหรับการศึกษาครั้งนี้จะใช้แบบจำลอง GARCH-M มาใช้วิเคราะห์เพื่อแสดงความสัมพันธ์ของผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์