

บทที่ 5

สรุปและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการศึกษา

การวิเคราะห์ทางเทคนิคของผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน โดยได้ใช้เครื่องมือทางเทคนิคต่างๆ คือ Relative Strength Index, Stochastic, Larry William, Commodity Channel Index, Moving Average Convergence and Divergence ซึ่งศึกษาวิเคราะห์จากข้อมูลการซื้อขายในช่วงตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2542 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2545 รวมระยะเวลา 3 ปี ซื้อขายในราคาปิดของหลักทรัพย์นั้นที่เครื่องมือได้แสดงสัญญาณ นำราคาที่ได้ซื้อและได้ขายมาหาอัตราผลตอบแทนใน 1 รอบการลงทุน ผลการศึกษาดังตาราง 5.1 สรุปโดยแบ่งออกเป็น 4 ด้านดังนี้

1. จำนวนรอบของการแสดงสัญญาณ สามารถระบุได้จากจำนวนรอบการลงทุนที่มีการซื้อขายเกิดขึ้น เนื่องจากจำนวนรอบที่มีการซื้อขายที่มากกว่าแสดงให้เห็นว่า เครื่องมือทางเทคนิคนั้นๆ สามารถบอกนักลงทุนได้ว่ามีโอกาสในการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เครื่องมือทางเทคนิคแสดงสัญญาณ แต่ไม่สามารถบอกได้ว่า นักลงทุนที่ลงทุนนั้นจะมีโอกาสกำไรหรือขาดทุน และเมื่อใช้จำนวนรอบในการลงทุนเป็นเกณฑ์ พบว่าเครื่องมือทางเทคนิคที่แสดงสัญญาณสูงสุดในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานคือ Stochastic

2. ร้อยละของจำนวนครั้งที่กำไรจากการลงทุน สามารถระบุได้จากร้อยละของจำนวนรอบการลงทุนที่มีการซื้อขายแล้วสามารถทำกำไรจากการลงทุน ซึ่งสามารถบอกได้ว่าเมื่อเลือกใช้เครื่องมือทางเทคนิคนั้นๆ แล้วจะมีโอกาสที่จะกำไรจากการลงทุนได้มากเมื่อเทียบกับจำนวนครั้งที่ลงทุนทั้งหมด แต่ไม่สามารถบอกถึงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนนั้นๆ เป็นเท่าใด และเมื่อใช้ร้อยละของจำนวนครั้งที่กำไรจากการลงทุนเป็นเกณฑ์ พบว่าเครื่องมือทางเทคนิคที่ให้โอกาสที่จะกำไรสูงสุดคือ Relative Strength Index

3. อัตราผลตอบแทนต่อรอบและสัมประสิทธิ์ความแปรปรวน เมื่อพิจารณาจากผลการศึกษาเครื่องมือทางเทคนิคที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูง และมีค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนที่สอดคล้องกัน พบว่าเครื่องมือทางเทคนิคที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด และสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนต่ำสุดในหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในกลุ่มพลังงานคือ Relative Strength Index

4. เมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวัน พบว่าเครื่องชี้ทางเทคนิคที่ทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันสูงสุดคือ Commodity Channel Index จาก 4 หลักทรัพย์ในจำนวนทั้งหมด 11 หลักทรัพย์ รองมาเป็น Relative Strength Index และ William %R จากอย่างละ 3 หลักทรัพย์ ส่วนเครื่องชี้ทางเทคนิคที่ให้ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนต่ำสุดคือ Relative Strength Index เช่นเดียวกับค่าที่ได้จากอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อรอบ ดังตารางที่ 5.2

ตารางที่ 5.1 ตารางแสดงผลการวิเคราะห์ทางเทคนิคแยกแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน

หลักทรัพย์	จำนวนครั้งที่แสดงสัญญาณซื้อขายสูงสุด	จำนวนครั้งที่ทำกำไรสูงสุด	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำสุด	ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนต่ำสุด
BAFS	Stochastic, MACD	CCI, %R	CCI	MACD	CCI
BANPU	Stochastic	Stochastic	RSI	Stochastic	RSI
BCP	Stochastic	Stochastic	RSI	Stochastic	RSI
COCO	%R, CCI	%R	RSI	Stochastic	RSI
EGCOMP	Stochastic	Stochastic	RSI	CCI	RSI
LANNA	Stochastic	Stochastic	RSI	MACD	RSI
PTT	%R	%R	RSI	CCI	RSI
PTTEP	Stochastic	Stochastic	RSI	Stochastic	RSI
RATCH	Stochastic	Stochastic	RSI	RSI	RSI
SUSCO	Stochastic	CCI	Stochastic	MACD	Stochastic
UGP	Stochastic	Stochastic	RSI	%R	RSI

จากการศึกษาพบว่าสัญญาณซื้อขายจาก Stochastic แสดงจำนวนครั้งของการซื้อขายจำนวนครั้งที่สามารถทำกำไรจากการลงทุนได้สูงที่สุด และสัญญาณซื้อขายจาก Relative Strength Index ทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด และค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนต่ำที่สุดในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

ตารางที่ 5.2 ตารางแสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันสูงสุด ค่า SD ต่ำสุด และ CV ต่ำสุด

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำสุด	ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนต่ำสุด
BAFS	CCI	MACD	CCI
BANPU	%R	RSI	RSI
BCP	%R	RSI	RSI
COCO	CCI	MACD	RSI
EGCOMP	RSI	MACD	RSI
LANNA	CCI	MACD	RSI
PTT	RSI	MACD	RSI
PTTEP	Stochastic	RSI	RSI
RATCH	RSI	RSI	RSI
SUSCO	CCI	RSI	CCI
UGP	%R	RSI	RSI

จากการศึกษาพบว่า สัญญาณซื้อขายจาก Commodity Channel Index และ Relative Strength Index ทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงที่สุดตามลำดับ สัญญาณซื้อขายจาก Relative Strength Index และ Moving Average Convergence and Divergence ให้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำสุด และ Relative Strength Index ให้ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนต่ำที่สุดในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

อภิปรายผล

การค้นคว้าแบบอิสระครั้งนี้ใกล้เคียงกับการค้นคว้าแบบอิสระของคุณจินตธีร์ สุทัศน์ ณ อยุธยา (2542) ซึ่งใช้สัญญาณจากเครื่องมือชี้ทางเทคนิคมากำหนดจังหวะการซื้อขายเช่นเดียวกับการศึกษานี้ แต่มีความแตกต่างกันดังนี้

1. การค้นคว้าแบบอิสระของคุณจินตธีร์ มุ่งศึกษาการสร้างรูปแบบหรือออกแบบโปรแกรมคอมพิวเตอร์ นำเครื่องมือชี้ทางเทคนิค 7 เทคนิคได้แก่ Reversal and Continuation Trend, Sideways Pattern, Moving Average, Bollinger Band, On Balance Volume, Stochastic, Relative Strength Index เป็นตัวทดสอบโปรแกรม โดยนำราคาปิดเป็นข้อมูลในการคำนวณ ในขณะที่การค้นคว้าแบบอิสระนี้มุ่งที่จะทดสอบเครื่องมือชี้ทางเทคนิค 5 เทคนิคได้แก่ Relative Strength Index, Moving Average convergence and Divergence, Stochastic, Commodity Channel Index, William %R โดยตรง และวิเคราะห์สัญญาณซื้อขายจากโปรแกรมสำเร็จรูปที่ใช้จริงในตลาดหลักทรัพย์
2. การค้นคว้าแบบอิสระของคุณจินตธีร์ สุ่มเลือกวิเคราะห์หลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ ได้แก่ หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารประกอบด้วย กสิกรไทย กรุงไทย ศรีนคร กลุ่มสื่อสารประกอบด้วย แอดวานซ์อินโฟเซอวิส อินเตอร์เนชั่นแนลเอ็นจีเนียริ่ง และกลุ่มพลังงานประกอบด้วย บ้านปู และสยามสหบริการ ในขณะที่การค้นคว้าแบบอิสระนี้เลือกหลักทรัพย์ทั้งหมดในกลุ่มพลังงาน
3. การค้นคว้าแบบอิสระของคุณจินตธีร์ ไม่ได้แสดงผลการลงทุนที่ทำให้ได้ผลตอบแทนที่เป็นบวกหรือลบในแต่ละเทคนิค ในขณะที่การค้นคว้าแบบอิสระนี้แสดงผลการลงทุนที่ได้กำไร ขาดทุน หรือไม่เปลี่ยนแปลงจากการแสดงสัญญาณของเทคนิคต่างๆ ซึ่งถ้าเป็นนักลงทุนที่กลัวความเสี่ยงอาจเลือกใช้เฉพาะสัญญาณที่ให้อัตราผลตอบแทนที่เป็นบวกตลอด
4. การค้นคว้าแบบอิสระนี้ไม่มีการกำหนดจำนวนเงินลงทุน ระยะเวลาในการลงทุน จำนวนรอบในการลงทุน ระยะห่างของการลงทุนในแต่ละรอบ อัตราการลงทุน แต่อย่างใด ทั้งนี้ทั้งหมดขึ้นอยู่กับสัญญาณของแต่ละเทคนิคเท่านั้น

ข้อค้นพบ

ในการศึกษารั้วนี้เป็นการทดสอบเครื่องชี้ทางเทคนิคโดยวิเคราะห์แยกกันในแต่ละเทคนิคจึงทำให้ข้อสรุปในบางเทคนิคนั้นเป็นสาเหตุทำให้พลาดโอกาสในการลงทุนเช่นจำนวนน้อยครั้งในการแสดงสัญญาณของ Relative Strength Index แต่ในแง่ของอัตราผลตอบแทนแล้ว Relative Strength Index เป็นเครื่องชี้ทางเทคนิคที่น่าสนใจในการประกอบการพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่เพียงเฉพาะหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานเท่านั้น แต่อย่างไรก็ตามการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ เมื่อใช้เครื่องชี้ทางเทคนิคเข้ามาตัดสินใจลงทุนแล้ว ควรนำเทคนิคอื่นๆ มาร่วมพิจารณาด้วย เนื่องจากในการศึกษารั้วนี้พบว่ามีการแสดงสัญญาณซื้อขายพร้อมกันทั้งสัญญาณซื้อและสัญญาณขาย

ข้อค้นพบประการหนึ่งคือการเคลื่อนที่ของค่า %K, %D ใน Stochastic และ ค่า MACD, Trigger ใน MACD ซึ่งค่าต่างๆ ในทั้ง 2 เทคนิคนี้ได้มีการกำหนดสัญญาณซื้อ ขาย เมื่อมีการตัดกันของทั้ง 2 เส้น เป็นผลเสียที่มีผลต่อราคาซื้อขายในกรณีที่ เส้น %K ตัดและอยู่เหนือเส้น %D เป็นสัญญาณซื้อ แล้วเส้น %K เคลื่อนที่สูงขึ้นในลักษณะที่แยกตัวออกจากเส้น %D เรื่อยๆ จนกระทั่งเมื่อราคาของหลักทรัพย์นั้นๆ เริ่มมีการขายทำกำไร เส้น %K จะเริ่มเปลี่ยนทิศทางเป็นลง แต่เส้น %K นั้นยังอยู่ห่างกับเส้น %D มาก การรอให้เกิดสัญญาณขายคือ เส้น %K ตัดและอยู่ใต้เส้น %D ทำให้ราคาของหลักทรัพย์นั้นๆ ลดลงมากกระทั่งอาจทำให้นักลงทุนได้กำไรที่น้อยลงหรืออาจขาดทุน กรณีเช่นนี้สามารถเกิดขึ้นในสัญญาณซื้อคือทำให้นักลงทุนลงทุนในต้นทุนที่สูง ทำให้สัญญาณซื้อขายในลักษณะเช่นนี้ไม่มีประสิทธิภาพ ในทางตรงข้าม เมื่อเส้น %K ตัดและอยู่เหนือเส้น %D แล้วเส้น %K เคลื่อนที่สูงขึ้นในลักษณะที่ค่อนข้างขนานเส้น %D ไปเรื่อยๆ จนกระทั่งเมื่อราคาของหลักทรัพย์นั้นๆ เริ่มมีการขายทำกำไร เส้น %K ที่ไม่ได้้อยู่ห่างเส้น %D มากนักก็จะแสดงสัญญาณขายที่เร็วขึ้นทำให้นักลงทุนสามารถทำกำไรตามที่คาดหวัง

ข้อจำกัดของการศึกษา

การวิเคราะห์ทางเทคนิคของผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานนั้นมีข้อจำกัดทางด้านกรณีหลักทรัพย์ที่เพิ่งเข้ามาทำการซื้อขายในช่วงเวลาในการศึกษาทำให้มีข้อมูลการซื้อขายที่น้อยเกินไปหรือบางหลักทรัพย์ไม่สามารถแสดงสัญญาณซื้อขายเลยในบางเทคนิค เช่นหลักทรัพย์ของบริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) เริ่มเข้าทำการซื้อขายในตลาดรองเมื่อวันที่ 4 เมษายน พ.ศ. 2545 ซึ่งจาก

การศึกษาไม่พบสัญญาณซื้อขายจาก Relative Strength Index ทำให้ผลสรุปการทดสอบเครื่องชี้ทางเทคนิคในหลักทรัพย์ดังกล่าวอาจเกิดความคลาดเคลื่อน เป็นต้น

เงื่อนไขช่วงเวลาและขอบเขตของสัญญาณซื้อขายในการกำหนดในแต่ละสมการของแต่ละเทคนิคเช่น Relative Strength Index กำหนดช่วงเวลาไว้ที่ 14 วัน ในการอ่านสัญญาณนักลงทุนอาจเปลี่ยนเป็นเท่าไรก็ได้ขึ้นอยู่กับลักษณะการลงทุนของนักลงทุน และขอบเขตที่ 70/30 นั้น ถ้าในบางหลักทรัพย์ เส้น RSI ลงไม่ถึง 30 หรือขึ้นไม่ถึง 70 ก็อาจจะกำหนดใหม่เป็น 60/40

ข้อเสนอแนะสำหรับแนวทางการศึกษาต่อไป

จากข้อจำกัดของการศึกษาข้างต้น การศึกษาต่อไปอาจนำเอาข้อสังเกตที่เกิดขึ้นมาศึกษาเพื่อพัฒนาการศึกษาเพื่อนำไปใช้จริงจนประสบความสำเร็จจากการลงทุน โดยอาจเลือกหลักทรัพย์ที่มีปริมาณการซื้อขายสูงสุด 3 อันดับแรกของแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์มาวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการใช้เครื่องชี้ทางเทคนิคบอกสัญญาณซื้อขายแบบหลายเทคนิคพร้อมกัน กล่าวคือต้องเกิดสัญญาณซื้อขายจาก 3 ใน 5 ของเทคนิคทั้งหมดจึงจะเข้าและออกจากการลงทุน ซึ่งอาจเพิ่มความมั่นใจให้กับนักลงทุน ทั้งนี้ควรศึกษาเครื่องชี้ทางเทคนิคอื่นๆ นอกเหนือจากนี้ซึ่งอยู่อีกมากให้ลึกศึกษาและอาจได้เทคนิคที่มีประสิทธิภาพกว่าเทคนิคที่ได้เคยศึกษามาก่อน

ในการศึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์นอกจากที่จะเลือกศึกษาเฉพาะเครื่องชี้ทางเทคนิคแล้วควรศึกษาพฤติกรรมของนักลงทุน โดยแบ่งเป็นนักลงทุนระยะยาวและนักเก็งกำไรระยะสั้นเพราะจากพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนแต่ละประเภทนั้นมีผลต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ กล่าวคือถ้าส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนระยะยาวการเปลี่ยนแปลงของราคาของหลักทรัพย์ค่อนข้างช้า หรือถ้าส่วนใหญ่เป็นนักเก็งกำไรแล้วจะส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์อย่างไร นอกจากศึกษานักลงทุนแล้ว นักลงทุนดังกล่าวส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างไร เช่นจากพฤติกรรมการลงทุนเช่นนี้ทำให้ตลาดเป็นตลาดที่ไม่ใช่ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หรือไม่ หรือถ้าเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพแล้ว เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพที่จัดอยู่ในรูปแบบใด โดยอาจนำข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของราคาอันเนื่องมาจากข่าวสารทุกประเภท ยกตัวอย่างเช่น ข่าวเงินปันผล (Dividend) ข่าวภายในของบริษัท (Insider) ข่าวลือ (Rumor) มาวิเคราะห์ตลาด