

บทที่ 5

ผลการศึกษา

ในบทนี้เป็นการนำเสนอผลการศึกษาโดยแบ่งออกเป็น 3 ส่วนคือ ส่วนแรกจะเป็นการนำเสนอผลที่ได้จากการตรวจสอบรูปแบบของการวิเคราะห์ทางเทคนิคด้วยโปรแกรมการตรวจสอบรูปแบบ Chart Pattern Recognition ส่วนที่สองเป็นการทดสอบถึงความผิดปกติของปริมาณการซื้อขายในวันที่เกิดสัญญาณซื้อขาย และส่วนที่สามเป็นการพิจารณาถึงผลกระทบของนักลงทุนแมลงเม่า

5.1 ผลการตรวจสอบรูปแบบการวิเคราะห์ทางเทคนิค

จากการตรวจสอบการเกิดรูปแบบของราคาที่เกิดขึ้นในหลักทรัพย์รวม 50 หลักทรัพย์ ด้วยโปรแกรม Chart Pattern Recognition พบว่า มีหลักทรัพย์ที่มีการเกิดรูปแบบของราคาจำนวน 42 หลักทรัพย์ หรือคิดเป็นร้อยละ 84 ของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่พิจารณา และหลักทรัพย์ที่ไม่มีการเกิดรูปแบบของราคาจำนวน 8 หลักทรัพย์ หรือคิดเป็นร้อยละ 16 ของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่พิจารณา (ตารางที่ 5.1)

เมื่อพิจารณาแยกตามรูปแบบของราคาที่เกิดขึ้นในหลักทรัพย์แล้ว พบว่ามีรูปแบบของราคาเกิดขึ้นรวมทั้งสิ้น 91 ครั้ง ตารางที่ 5.2 แสดงถึงลักษณะรูปแบบของราคาที่เกิดขึ้นในแต่ละหลักทรัพย์ ทั้งนี้แล้วไม่พบว่ามีหลักทรัพย์ใดที่มีการเกิดรูปแบบของราคาครบทุกรูปแบบ โดยรูปแบบที่เกิดขึ้นมากที่สุดคือ รูปแบบในลักษณะสามเหลี่ยมสมมาตร ซึ่งเกิดขึ้น 25 ครั้ง หรือคิดเป็น 27.4 เปอร์เซ็นต์ รองลงมาได้แก่รูปแบบสองยอด/ฐานเกิดขึ้น 20 ครั้ง หรือคิดเป็นร้อยละ 22.0 ส่วนรูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะชันขึ้นเกิดขึ้น 17 ครั้ง เท่ากับรูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะลาดลง โดยคิดเป็นร้อยละ 18.7 ส่วนรูปแบบหัวและไหล่คว่ำ/หงายเกิดขึ้น 10 ครั้ง หรือคิดเป็นร้อยละ 11.0 และรูปแบบที่เกิดขึ้นน้อยที่สุดคือ รูปแบบสามยอด/ฐานเกิดขึ้น 2 ครั้ง คิดเป็นร้อยละ 2.2 (ดูตารางที่ 5.3)

ตารางที่ 5.1 ภาพรวมของผลการตรวจสอบรูปแบบของราคา

ผลการตรวจสอบ	จำนวน (หลักทรัพย์)	ร้อยละ
หลักทรัพย์ตรวจสอบพบรูปแบบของราคา	42	84.0
หลักทรัพย์ที่ตรวจสอบไม่พบรูปแบบของราคา	8	16.0
รวม	50	100.0

ที่มา : จากการตรวจสอบด้วยโปรแกรม Chart Pattern Recognition

ตารางที่ 5.2 ผลการตรวจสอบรูปแบบของราคาโดยแยกเป็นรายหลักทรัพย์

หลักทรัพย์	Head & Shoulders Top/Bottom	Double Tops/Bottoms	Triple Tops/Bottoms	Triangles		
				Symmetrical Triangle	Ascending Triangle	Decending Triangle
1. ADVANC	×	×	√	√√	√	√
2. ASL	×	×	×	×	×	×
3. AST	×	√	×	×	×	×
4. BANPU	×	×	×	×	√	×
5. BAY	×	√	×	√	×	×
6. BBL	√√	×	×	×	√	√√
7. BCP	×	×	×	×	×	×
8. BEC	×	×	×	√	√	×
9. BECL	×	×	×	√	×	×
10. BIGC	×	√	×	×	×	×
11. BLAND	×	×	×	×	×	×
12. BOA	×	×	×	√	√	×
13. CNS	√	√	×	√	×	×
14. COCO	×	×	×	√	×	×
15. CPF	√√	×	×	√	√	×
16. DELTA	√	×	×	×	×	×
17. DTDB	×	×	×	×	×	×
18. EGCOMP	×	√	×	√	×	×
19. HANA	√	√	√	×	×	√√

ตารางที่ 5.2 (ต่อ)

หลักทรัพย์	Head & Shoulders Top/Bottom	Double Tops/Bottoms	Triple Tops/Bottoms	Triangles		
				Symmetrical Triangle	Ascending Triangle	Decending Triangle
20. IFCT	×	√	×	√	×	×
21. ITD	×	×	×	√	×	√
22. JASMIN	×	×	×	×	×	√
23. KK	×	√	×	×	×	×
24. KTB	×	×	×	√√	×	×
25. LF	×	√√	×	×	√	×
26. MAKRO	×	×	×	×	×	√
27. MBKPD	×	√	×	×	√	×
28. NFS	×	√	×	×	√	×
29. NPC	√	√	×	×	×	√√
30. PITEP	×	√	×	×	×	×
31. SATTEL	×	√	×	√	×	×
32. SCB	×	×	×	×	√√	×
33. SCC	×	√	×	×	√	√
34. SCCC	×	√√	×	×	×	×
35. SHIN	√	×	×	√√√	√	√
36. SCNE	×	×	×	×	√	×
37. SPL	×	×	×	√√	×	×
38. SSI	×	×	×	×	×	√
39. SUC	×	×	×	√√	×	×
40. TA	√	×	×	√	×	√√
41. TASCO	×	×	×	√	×	×
42. IFB	×	√	×	×	×	×
43. THAI	×	×	×	×	√	×
44. TMB	×	√	×	√	×	√
45. TPI	×	×	×	×	√	×
46. TPIPL	×	×	×	√	×	√

ตารางที่ 5.2 (ต่อ)

หลักทรัพย์	Head & Shoulders Top/Bottom	Double Tops/Bottoms	Triple Tops/Bottoms	Triangles		
				Symmetrical Triangle	Ascending Triangle	Decending Triangle
47. TI&T	×	×	×	×	×	×
48. UBC	×	×	×	×	×	×
49. UCOM	×	×	×	×	×	×
50. VNT	×	×	×	×	×	×

ที่มา : จากการตรวจสอบด้วยโปรแกรม Chart Pattern Recognition

หมายเหตุ √ = มีรูปแบบเกิดขึ้น (ต่อ 1 ครั้ง)

× = ไม่มีรูปแบบเกิดขึ้น

ตารางที่ 5.3 ผลการตรวจสอบรูปแบบของราคาโดยแยกเป็นแต่ละรูปแบบ

รูปแบบของราคา	จำนวน (ครั้ง)	ร้อยละ
1. Head and Shoulders Top/Bottom	10	11.0
2. Double Top/Bottoms	20	22.0
3. Triple Tops/Bottoms	2	2.2
4. Symmetrical Triangle	25	27.4
5. Ascending Triangle	17	18.7
6. Descending Triangle	17	18.7
รวม	91	100.0

ที่มา : จากการตรวจสอบด้วยโปรแกรม Chart Pattern Recognition

จากลักษณะรูปแบบของราคาที่เกิดขึ้นจะแสดงถึงสัญญาณซื้อหรือขาย ซึ่งในการให้สัญญาณซื้อหรือขายขึ้นอยู่กับลักษณะของแต่ละรูปแบบ โดยรูปแบบหัวและไหล่ รูปแบบสองยอด/ฐาน และรูปแบบสามยอด/ฐาน ซึ่งรูปแบบทั้งสามลักษณะนี้จะให้สัญญาณซื้อ เมื่อราคาทะลุผ่านเส้น neckline ขึ้นไป และให้สัญญาณขาย เมื่อราคาทะลุผ่านเส้น neckline ลงมา ส่วนของรูปแบบสามเหลี่ยมนั้น รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะลาดขึ้นจะให้สัญญาณซื้อ เมื่อเส้นกราฟราคาทะลุผ่านเส้นแนวด้าน ซึ่งเป็นกรอบด้านบนของรูปสามเหลี่ยมขึ้นไป รูปแบบสามเหลี่ยม

ลักษณะลาดลงจะให้สัญญาณขายเมื่อเส้นราคาทะลุผ่านเส้นแนวรับซึ่งเป็นกรอบด้านล่างของรูปสามเหลี่ยมลงมา ส่วนรูปแบบในลักษณะสามเหลี่ยมสมมาตรจะให้สัญญาณซื้อเมื่อราคาตัดผ่านเส้นแนวต้านหรือกรอบด้านบนของรูปสามเหลี่ยมขึ้นไป และจะให้สัญญาณขายเมื่อราคาตัดผ่านเส้นแนวรับซึ่งเป็นกรอบด้านล่างของสามเหลี่ยมลงมา เมื่อพิจารณาจากรูปแบบราคาที่เกิดขึ้นทั้ง 91 ครั้ง พบว่า เป็นสัญญาณซื้อจำนวน 45 ครั้ง และเป็นสัญญาณขายจำนวน 46 ครั้ง ดังแสดงในตารางที่ 5.4 (ดูภาพที่ 5.1-5.91 ประกอบ)

ตารางที่ 5.4 จำนวนครั้งของการเกิดสัญญาณซื้อและสัญญาณขาย

สัญญาณทางเทคนิค	จำนวน (ครั้ง)
สัญญาณซื้อ	45
สัญญาณขาย	46
รวม	91

ที่มา : จากการตรวจสอบด้วยโปรแกรม Chart Pattern Recognition

รูปที่ 5.1 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทแอดวานซ์ อิน โฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)
 ระหว่างช่วงเดือนธันวาคม 2538 ถึงเดือนมีนาคม 2539



รูปที่ 5.2 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะลาดลง (Descending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทแอดวานซ์ อิน โฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)
 ระหว่างช่วงเดือนธันวาคม 2539 ถึงเดือนเมษายน 2540



รูปที่ 5.3 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทแอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)
 ระหว่างช่วงเดือนกรกฎาคม 2540 ถึงเดือนพฤศจิกายน 2540



รูปที่ 5.4 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้นขึ้น (Ascending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทแอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)
 ระหว่างช่วงเดือนธันวาคม 2541 ถึงเดือนเมษายน 2542



รูปที่ 5.5 รูปแบบสามยอด (Triple Tops)
 ของหลักทรัพย์บริษัทแอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)
 ระหว่างช่วงเดือนมิถุนายน 2542 ถึงเดือนกรกฎาคม 2542



รูปที่ 5.6 รูปแบบสองยอด (Double Tops)
 ของหลักทรัพย์บริษัทบริษัทหลักทรัพย์เอบีเอ็น แอมโร เอเชีย (AST)
 ระหว่างช่วงเดือนธันวาคม 2534 ถึงเดือนเมษายน 2535



รูปที่ 5.7 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้น (Ascending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทบ้านปู (BANPU)
 ระหว่างช่วงเดือนมกราคม 2536 ถึงเดือนสิงหาคม 2536



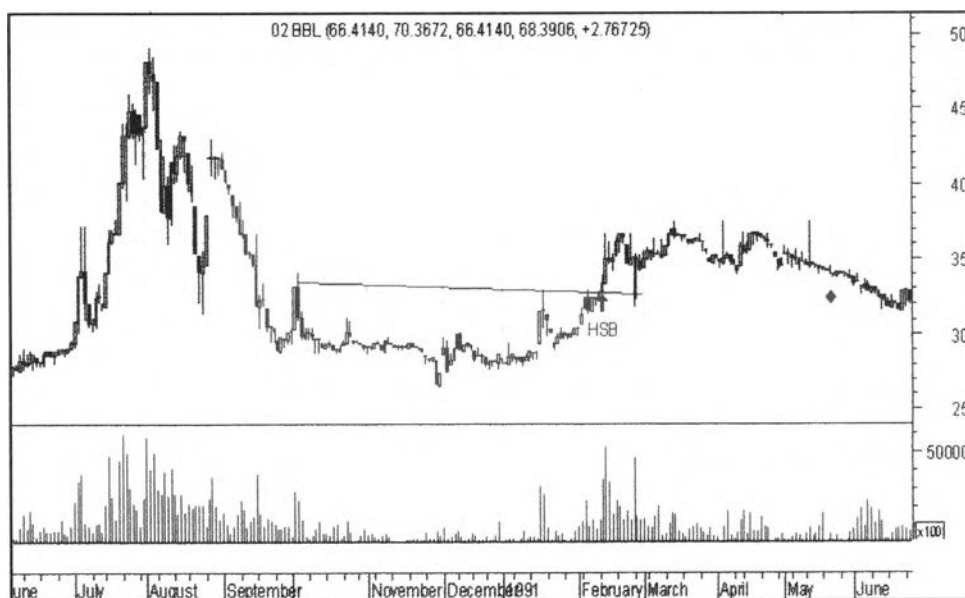
รูปที่ 5.8 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)
 ของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงศรีอยุธยา (BAY)
 ระหว่างช่วงเดือนมิถุนายน 2536 ถึงเดือนกันยายน 2536



รูปที่ 5.9 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงศรีอยุธยา (BAY)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤศจิกายน 2537 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2538



รูปที่ 5.10 รูปแบบหัวและไหล่หงาย (Head and Shoulders Bottom)
 ของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ (BBL)
 ระหว่างช่วงเดือนตุลาคม 2533 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2534



รูปที่ 5.11 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้นขึ้น (Ascending Triangle)

ของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ (BBL)

ระหว่างช่วงเดือนพฤศจิกายน 2533 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2534



รูปที่ 5.12 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะลาดลง (Descending Triangle)

ของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ (BBL)

ระหว่างช่วงเดือนมิถุนายน 2540 ถึงเดือนพฤศจิกายน 2540



รูปที่ 5.13 รูปแบบหัวและไหล่หงาย (Head and Shoulders Bottom)

ของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ (BBL)

ระหว่างช่วงเดือนมิถุนายน 2543 ถึงเดือนมกราคม 2544



รูปที่ 5.14 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้น (Ascending Triangle)

ของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ (BBL)

ระหว่างช่วงเดือนมิถุนายน 2543 ถึงเดือนมกราคม 2544



รูปที่ 5.15 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร(Symmetrical Triangle)

ของหลักทรัพย์บริษัทบีอีซี เวิลด์ (BEC)

ระหว่างช่วงเดือนตุลาคม 2541 ถึงเดือนมกราคม 2542



รูปที่ 5.16 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้น (Ascending Triangle)

ของหลักทรัพย์บริษัทบีอีซี เวิลด์ (BEC)

ระหว่างช่วงเดือนพฤษภาคม 2543 ถึงเดือนมิถุนายน 2543



รูปที่ 5.17 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)

ของหลักทรัพย์บริษัทบริษัทางด่วนกรุงเทพ (BECL)

ระหว่างช่วงเดือนตุลาคม 2542 ถึงเดือนมกราคม 2543



รูปที่ 5.18 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)

ของหลักทรัพย์บริษัทบีจีซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ (BIGC)

ระหว่างช่วงเดือนมิถุนายน 2540 ถึงเดือนมกราคม 2542



รูปที่ 5.19 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้น (Ascending Triangle)
 ของหลักทรัพย์ธนาคารเอเชีย (BOA)
 ระหว่างช่วงเดือนธันวาคม 2533 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2534



รูปที่ 5.20 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)
 ของหลักทรัพย์ธนาคารเอเชีย (BOA)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤศจิกายน 2534 ถึงเดือนพฤษภาคม 2535



รูปที่ 5.21 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทหลักทรัพย์พัฒนาสิน (CNS)
 ระหว่างช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2534 ถึงเดือนกรกฎาคม 2534



รูปที่ 5.22 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)
 ของหลักทรัพย์บริษัทหลักทรัพย์พัฒนาสิน (CNS)
 ระหว่างช่วงเดือนเมษายน 2540 ถึงเดือนกรกฎาคม 2540



รูปที่ 5.23 รูปแบบหัวและไหล่หงาย (Head and Shoulders Top)

ของหลักทรัพย์บริษัทหลักทรัพย์พัฒนาสิน (CNS)

ระหว่างช่วงเดือนพฤศจิกายน 2541 ถึงเดือนธันวาคม 2541



รูปที่ 5.24 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)

ของหลักทรัพย์บริษัทเดอะ โคจिनเอเรชั่น (COCO)

ระหว่างช่วงเดือนสิงหาคม 2543 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2544



รูปที่ 5.25 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้น (Ascending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารสัตว์ (CPF)
 ระหว่างช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2534 ถึงเดือนมิถุนายน 2534



รูปที่ 5.26 รูปแบบหัวและไหล่หงาย (Head and Shoulders Bottom)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารสัตว์ (CPF)
 ระหว่างช่วงเดือนเมษายน 2536 ถึงเดือนตุลาคม 2536



รูปที่ 5.27 รูปแบบหัวและไหล่คว่ำ (Head and Shoulders Bottom)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารสัตว์ (CPF)
 ระหว่างช่วงเดือนสิงหาคม 2535 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2536



รูปที่ 5.28 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารสัตว์ (CPF)
 ระหว่างช่วงเดือนกรกฎาคม 2543 ถึงเดือนพฤศจิกายน 2543



รูปที่ 5.29 รูปแบบหัวและไหล่หงาย (Head and Shoulders Bottom)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเดลต้า อีเล็กโทรนิคส์ (DELTA)
 ระหว่างช่วงเดือนธันวาคม 2541 ถึงเดือนพฤษภาคม 2542



รูปที่ 5.30 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)
 ของหลักทรัพย์บริษัทผลิตไฟฟ้า (EGCOMP)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤศจิกายน 2540 ถึงเดือนธันวาคม 2540



รูปที่ 5.31 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
ของหลักทรัพย์บริษัทผลิตไฟฟ้า (EGCOMP)
ระหว่างช่วงเดือนธันวาคม 2541 ถึงเดือนมกราคม 2542



รูปที่ 5.32 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)
ของหลักทรัพย์บริษัทฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (HANA)
ระหว่างช่วงเดือนมีนาคม 2538 ถึงเดือนมกราคม 2539



รูปที่ 5.33 รูปแบบสามเหลี่ยมกลับลักษณะลาดลง (Descending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (HANA)
 ระหว่างช่วงเดือนกันยายน 2539 ถึงเดือนธันวาคม 2539



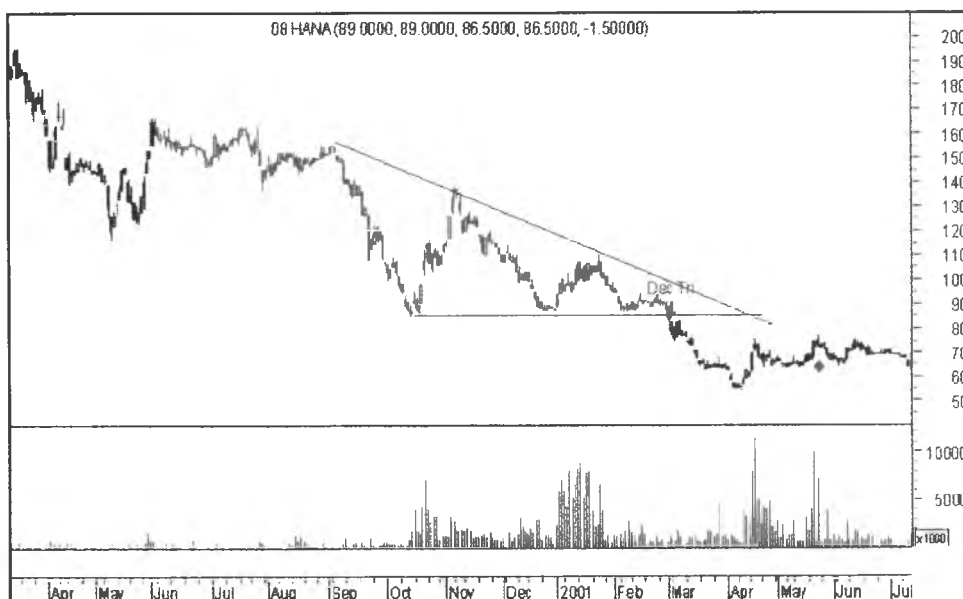
รูปที่ 5.34 รูปแบบสามยอด (Triple Tops)
 ของหลักทรัพย์บริษัทฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (HANA)
 ระหว่างช่วงเดือนมกราคม 2541 ถึงเดือนพฤษภาคม 2541



รูปที่ 5.35 รูปแบบหัวและไหล่หงาย (Heads and Shoulders Top)
 ของหลักทรัพย์บริษัทฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (HANA)
 ระหว่างช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2543 ถึงเดือนเมษายน 2543



รูปที่ 5.36 รูปแบบเหลี่ยมลักษณะลาดลง (Descending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (HANA)
 ระหว่างช่วงเดือนตุลาคม 2543 ถึงเดือนมีนาคม 2544



รูปที่ 5.37 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (IFCT)
 ระหว่างช่วงเดือนมิถุนายน 2537 ถึงเดือนกรกฎาคม 2537



รูปที่ 5.38 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (IFCT)
 ระหว่างช่วงเดือนมกราคม 2538 ถึงเดือนพฤษภาคม 2538



รูปที่ 5.39 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะลาดลง (Descending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทอิตาเลียนไทย ดีเวลลอปเม้นต์ (ITD)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤษภาคม 2538 ถึงเดือนพฤศจิกายน 2538



รูปที่ 5.40 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทอิตาเลียนไทย ดีเวลลอปเม้นต์ (ITD)
 ระหว่างช่วงเดือนตุลาคม 2539 ถึงเดือนมกราคม 2540



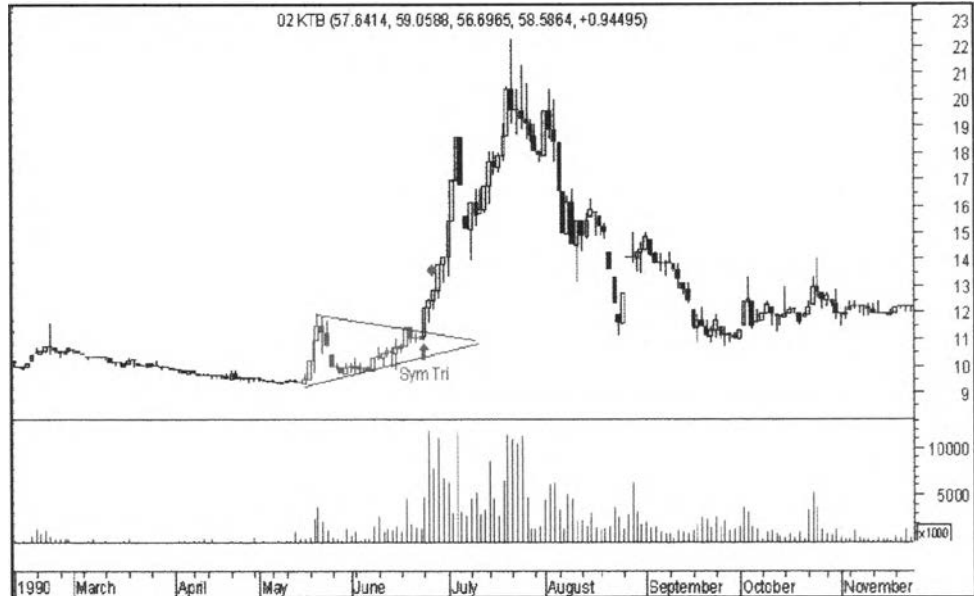
รูปที่ 5.41 รูปแบบสามเหลี่ยมกลับลักษณะลาดลง (Descending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทจัสมิน อินเตอร์เนชั่นแนล (JASMIN)
 ระหว่างช่วงเดือนมกราคม 2541 ถึงเดือนมีนาคม 2542



รูปที่ 5.42 รูปแบบสองยอด (Double Tops)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเงินทุนเกียรตินาคิน (KK)
 ระหว่างช่วงเดือนตุลาคม 2537 ถึงเดือนมีนาคม 2538



รูปที่ 5.43 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงไทย (KTB)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤษภาคม 2533 ถึงเดือนมิถุนายน 2533



รูปที่ 5.44 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงไทย (KTB)
 ระหว่างช่วงเดือนมีนาคม 2537 ถึงเดือนพฤษภาคม 2537



รูปที่ 5.45 รูปแบบสองยอด (Double Tops)
 ของหลักทรัพย์บริษัทแลนด์เอนด์เฮาส์ (LH)
 ระหว่างช่วงเดือนมกราคม 2535 ถึงเดือนพฤษภาคม 2535



รูปที่ 5.46 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้นขึ้น (Ascending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทแลนด์เอนด์เฮาส์ (LH)
 ระหว่างช่วงเดือนมีนาคม 2536 ถึงเดือนสิงหาคม 2536



รูปที่ 5.47 รูปแบบสองยอด (Double Tops)
 ของหลักทรัพย์บริษัทแลนด์เอนด์เฮาส์ (LH)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤศจิกายน 2541 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2542



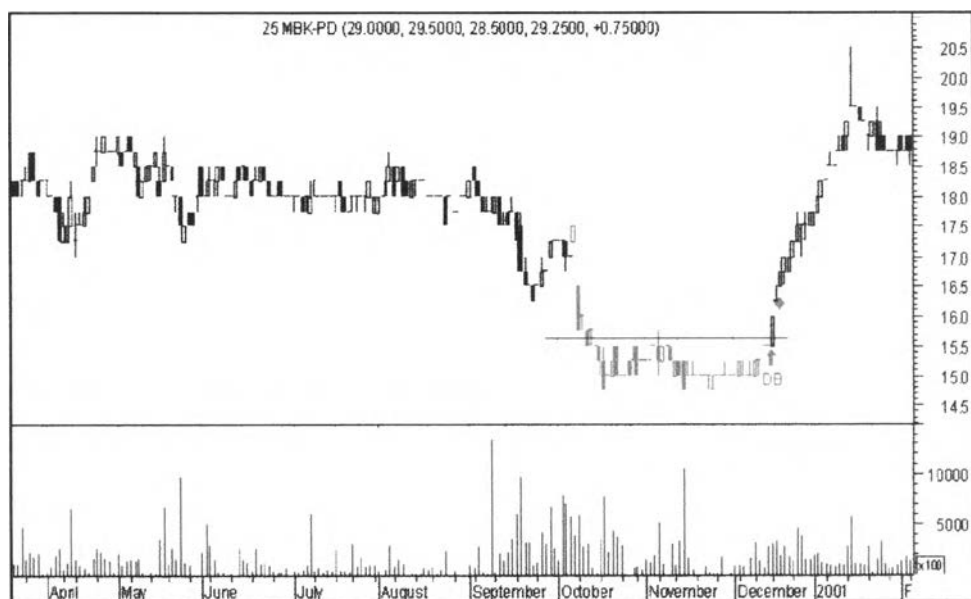
รูปที่ 5.48 รูปแบบสามเหลี่ยมลึกลง (Descending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทสยามแม็คโคร (MAKRO)
 ระหว่างช่วงเดือนมีนาคม 2539 ถึงเดือนมีนาคม 2540



รูปที่ 5.49 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้น (Ascending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเอ็มบีเค พร็อพเพอร์ตี้ แอนด์ ดีเวลลอปเม้นท์ (MBKPD)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤษภาคม 2541 ถึงเดือนมิถุนายน 2542



รูปที่ 5.50 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเอ็มบีเค พร็อพเพอร์ตี้ แอนด์ ดีเวลลอปเม้นท์ (MBKPD)
 ระหว่างช่วงเดือนตุลาคม 2543 ถึงเดือนธันวาคม 2543



รูปที่ 5.51 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้น (Ascending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเงินทุนแห่งชาติ (NFS)
 ระหว่างช่วงเดือนมิถุนายน 2543 ถึงเดือนมกราคม 2544



รูปที่ 5.52 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเงินทุนแห่งชาติ (NFS)
 ระหว่างช่วงเดือนกันยายน 2544 ถึงเดือนพฤศจิกายน 2544





รูปที่ 5.53 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)
 ของหลักทรัพย์บริษัทปิโตรเคมีแห่งชาติ (NPC)
 ระหว่างช่วงเดือนมีนาคม 2537 ถึงเดือนกรกฎาคม 2537



รูปที่ 5.54 รูปแบบสามเหลี่ยมกลับลง (Descending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทปิโตรเคมีแห่งชาติ (NPC)
 ระหว่างช่วงเดือนตุลาคม 2537 ถึงเดือนมกราคม 2538



รูปที่ 5.55 รูปแบบสามเหลี่ยมกลับลง (Descending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทปิโตรเคมีแห่งชาติ (NPC)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤษภาคม 2538 ถึงเดือนกรกฎาคม 2539



รูปที่ 5.56 รูปแบบหัวและไหล่คว่ำ (Head and Shoulders Top)
 ของหลักทรัพย์บริษัทปิโตรเคมีแห่งชาติ (NPC)
 ระหว่างช่วงเดือนตุลาคม 2541 ถึงเดือนธันวาคม 2541



รูปที่ 5.57 รูปแบบสองยอด (Double Tops)
 ของหลักทรัพย์บริษัทปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม (PTTEP)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤษภาคม 2538 ถึงเดือนกรกฎาคม 2538



รูปที่ 5.58 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)
 ของหลักทรัพย์บริษัทชินเซทเทลไลท์ (SATTEL)
 ระหว่างช่วงเดือนกันยายน 2542 ถึงเดือนพฤศจิกายน 2542



รูปที่ 5.59 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)

ของหลักทรัพย์บริษัทชินแซทเทลไลท์ (SATTEL)

ระหว่างช่วงเดือนธันวาคม 2543 ถึงเดือนมีนาคม 2544



รูปที่ 5.60 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้นขึ้น (Ascending Triangle)

ของหลักทรัพย์ธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB)

ระหว่างช่วงเดือนมิถุนายน 2536 ถึงเดือนตุลาคม 2536



รูปที่ 5.61 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะชันขึ้น (Ascending Triangle)
 ของหลักทรัพย์ธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤศจิกายน 2536 ถึงเดือนธันวาคม 2536



รูปที่ 5.62 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะชันขึ้น (Ascending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทปูนซิเมนต์ไทย (SCC)
 ระหว่างช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2533 ถึงเดือนพฤษภาคม 2533



รูปที่ 5.63 รูปแบบสามเหลี่ยมกลับลง (Descending Triangle)

ของหลักทรัพย์บริษัทปูนซิเมนต์ไทย (SCC)

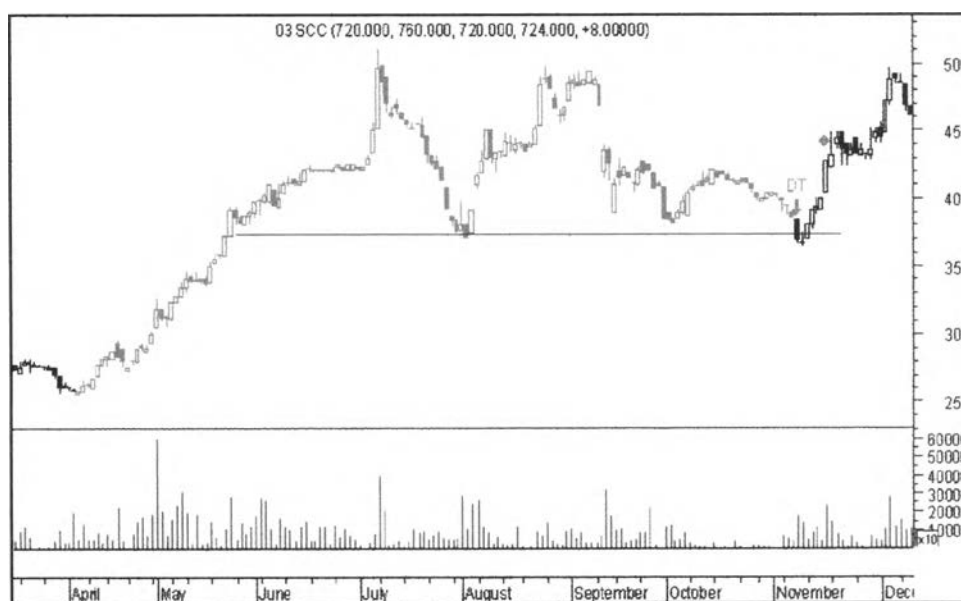
ระหว่างช่วงเดือนมีนาคม 2534 ถึงเดือนตุลาคม 2534



รูปที่ 5.64 รูปแบบสองยอด (Double Tops)

ของหลักทรัพย์บริษัทปูนซิเมนต์ไทย (SCC)

ระหว่างช่วงเดือนพฤษภาคม 2544 ถึงเดือนพฤศจิกายน 2544



รูปที่ 5.65 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)
 ของหลักทรัพย์บริษัทปูนซิเมนต์นครหลวง (SCCC)
 ระหว่างช่วงเดือนกันยายน 2533 ถึงเดือนธันวาคม 2533



รูปที่ 5.66 รูปแบบสองยอด (Double Tops)
 ของหลักทรัพย์บริษัทปูนซิเมนต์นครหลวง (SCCC)
 ระหว่างช่วงเดือนธันวาคม 2542 ถึงเดือนมกราคม 2543



รูปที่ 5.67 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)

ของหลักทรัพย์บริษัทชิน คอร์ปอเรชั่น (SHIN)

ระหว่างช่วงเดือนกรกฎาคม 2534 ถึงเดือนตุลาคม 2534



รูปที่ 5.68 รูปแบบหัวและไหล่หงาย (Head and Shoulders Bottom)

ของหลักทรัพย์บริษัทชิน คอร์ปอเรชั่น (SHIN)

ระหว่างช่วงเดือนพฤศจิกายน 2534 ถึงเดือนธันวาคม 2534



รูปที่ 5.69 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทชิน คอร์ปอเรชั่น (SHIN)
 ระหว่างช่วงเดือนมิถุนายน 2535 ถึงเดือนสิงหาคม 2535



รูปที่ 5.70 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้นขึ้น (Ascending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทชิน คอร์ปอเรชั่น (SHIN)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤษภาคม 2535 ถึงเดือนกันยายน 2535



รูปที่ 5.71 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)

ของหลักทรัพย์บริษัทชิน คอร์ปอเรชั่น (SHIN)

ระหว่างช่วงเดือนเมษายน 2536 ถึงเดือนมิถุนายน 2536



รูปที่ 5.72 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะลาดลง (Descending Triangle)

ของหลักทรัพย์บริษัทชิน คอร์ปอเรชั่น (SHIN)

ระหว่างช่วงเดือนสิงหาคม 2537 ถึงเดือนพฤศจิกายน 2537



รูปที่ 5.73 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้น (Ascending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทหลักทรัพย์เอกรังค์ เคจีไอ (S-ONE)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤษภาคม 2536 ถึงเดือนกรกฎาคม 2536



รูปที่ 5.74 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทสยามพาณิชย์ลีสซิ่ง (SPL)
 ระหว่างช่วงเดือนเมษายน 2538 ถึงเดือนมีนาคม 2539



รูปที่ 5.75 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทสยามพาณิชย์ลิซซิ่ง (SPL)
 ระหว่างช่วงเดือนกรกฎาคม 2540 ถึงเดือนมิถุนายน 2541



รูปที่ 5.76 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะลาดลง (Descending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทสหวิริยาสติลอนด์สตรี (SSI)
 ระหว่างช่วงเดือนมีนาคม 2541 ถึงเดือนพฤษภาคม 2541



รูปที่ 5.77 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทสหยูเนี่ยน (SUC)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤศจิกายน 2534 ถึงเดือนธันวาคม 2535



รูปที่ 5.78 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทสหยูเนี่ยน (SUC)
 ระหว่างช่วงเดือนมิถุนายน 2536 ถึงเดือนมกราคม 2537



รูปที่ 5.79 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเทคโนโลยีเอเชีย คอร์ปอเรชั่น (TA)
 ระหว่างช่วงเดือนมีนาคม 2537 ถึงเดือนมิถุนายน 2537



รูปที่ 5.80 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะลาดลง (Descending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเทคโนโลยีเอเชีย คอร์ปอเรชั่น (TA)
 ระหว่างช่วงเดือนมีนาคม 2538 ถึงเดือนสิงหาคม 2538



รูปที่ 5.81 รูปแบบสามเหลี่ยมกลับลง (Descending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเทลคอมเอเชีย คอร์ปอเรชั่น (TA)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤษภาคม 2539 ถึงเดือนกรกฎาคม 2539



รูปที่ 5.82 รูปแบบหัวและไหล่คว่ำ (Head and Shoulders Top)
 ของหลักทรัพย์บริษัทเทลคอมเอเชีย คอร์ปอเรชั่น (TA)
 ระหว่างช่วงเดือนพฤษภาคม 2542 ถึงเดือนกันยายน 2542



รูปที่ 5.83 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้น (Ascending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัททีปโก้แอสฟัลท์ (TASCO)
 ระหว่างช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2533 ถึงเดือนพฤษภาคม 2533



รูปที่ 5.84 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)
 ของหลักทรัพย์ธนาคารกสิกรไทย (TFB)
 ระหว่างช่วงเดือนมีนาคม 2537 ถึงเดือนเมษายน 2537



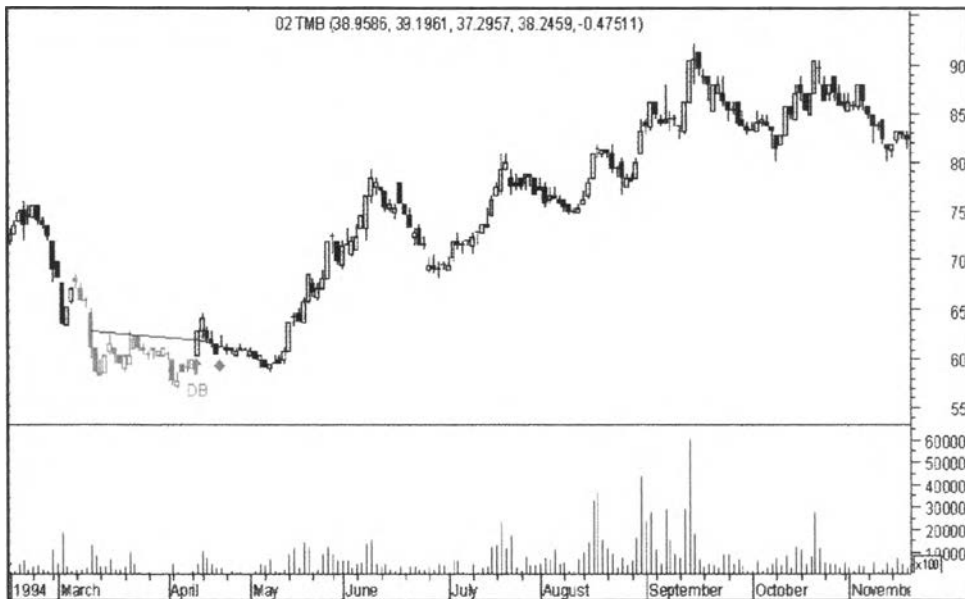
รูปที่ 5.85 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะขึ้น (Ascending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัทการบินไทย (THAI)
 ระหว่างช่วงเดือนกรกฎาคม 2540 ถึงเดือนมกราคม 2541



รูปที่ 5.86 รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะลาดลง (Descending Triangle)
 ของหลักทรัพย์ธนาคารทหารไทย (TMB)
 ระหว่างช่วงเดือนมกราคม 2537 ถึงเดือนมีนาคม 2537



รูปที่ 5.87 รูปแบบสองฐาน (Double Bottoms)
 ของหลักทรัพย์ธนาคารทหารไทย (TMB)
 ระหว่างช่วงเดือนมีนาคม 2537 ถึงเดือนเมษายน 2537



รูปที่ 5.88 รูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)
 ของหลักทรัพย์ธนาคารทหารไทย (TMB)
 ระหว่างช่วงเดือนธันวาคม 2537 ถึงเดือนมีนาคม 2538



รูปที่ 5.89 รูปเบสามเหลี่ยมลักษณะชันขึ้น (Ascending Triangle)

ของหลักทรัพย์บริษัทอุตสาหกรรมปิโตรเคมีคัลไทย (TPI)

ระหว่างช่วงเดือนธันวาคม 2537 ถึงเดือนมีนาคม 2538



รูปที่ 5.90 รูปเบสามเหลี่ยมสมมาตร (Symmetrical Triangle)

ของหลักทรัพย์บริษัททีพีไอ โพลีน (TPIPL)

ระหว่างช่วงเดือนตุลาคม 2537 ถึงเดือนมกราคม 2538



รูปที่ 5.91 รูปแบบสามเหลี่ยมลึกลับลักษณะลาดลง (Descending Triangle)
 ของหลักทรัพย์บริษัททีพีไอ โพลีน (TPIPL)
 ระหว่างช่วงเดือนกรกฎาคม 2542 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2543



5.2 ผลการพิจารณาความผิดปกติของปริมาณการซื้อขาย

ในการทดสอบถึงปริมาณการซื้อขายที่ผิดปกติจะพิจารณาจากค่า residual ที่ได้จากแบบจำลองในรูปแบบดังนี้

$$\log(\text{Volume}_t) = \alpha + \sum_{j=1}^m \beta \log(\text{Volume}_{t-j}) + \sum_{i=1}^n \gamma_i |p_{t-i} - p_{t-i-1}| + \theta \log p_t + \varepsilon_t$$

โดยที่	α	คือค่าคงที่
	Volume_t	คือ ปริมาณการซื้อขาย ณ เวลา t
	Volume_{t-j}	คือ ปริมาณการซื้อขายในอดีต
	$ p_{t-i} - p_{t-i-1} $	คือ การเปลี่ยนแปลงของราคาในรูปแบบของค่าสัมบูรณ์
	p_t	คือ ราคาปิด ณ เวลา t
	ε_t	คือ residual term ณ เวลา t
	m และ n	คือ จำนวน lag ของปริมาณการซื้อขาย และจำนวน lag ของค่าสัมบูรณ์ของการเปลี่ยนแปลงของราคา ตามลำดับ

โดยจะใช้ตัวแบบนี้เพื่อประมาณค่าตัวแบบที่เหมาะสมสำหรับหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ ซึ่งจากผลการตรวจสอบรูปแบบของราคานั้น หลักทรัพย์ที่ได้ตรวจสอบพบรูปแบบของราคามีจำนวนรวม 42 หลักทรัพย์ ดังนั้นจะได้สมการทั้งสิ้น 42 สมการ (ดังแสดงในภาคผนวก) จากนั้นจึงหาค่า residual ของแต่ละหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาอันได้แก่ ช่วงเวลาก่อนการเกิดสัญญาณทางเทคนิค ช่วงเวลาที่เกิดสัญญาณทางเทคนิค และช่วงเวลาหลังจากการเกิดสัญญาณทางเทคนิค ทั้งนี้ได้แบ่งออกเป็นช่วงเวลาก่อนหน้าการเกิดสัญญาณทางเทคนิค 5 วันโดยใช้สัญลักษณ์ -5, -4, -3, -2 และ -1 แทนวันก่อนเกิดสัญญาณ 5, 4, 3, 2 และ 1 วันตามลำดับ และช่วงเวลาหลังเกิดสัญญาณทางเทคนิค 3 วันโดยใช้สัญลักษณ์ 1, 2, 3 แทนวันหลังจากการเกิดสัญญาณทางเทคนิค 1, 2 และ 3 วันตามลำดับ ส่วนวันที่เกิดสัญญาณทางเทคนิคนั้นแทนด้วย 0 จากจำนวนครั้งของการเกิดสัญญาณทางเทคนิคทั้งหมด 91 ครั้ง ดังนั้นจะทำให้ได้ค่า residual จำนวน 91 ค่าในแต่ละช่วงเวลา (รายละเอียดดูตารางที่ 43 ในภาคผนวก) ซึ่งจะนำมาหาค่า residual เฉลี่ยในแต่ละช่วงเวลาเพื่อนำมาเปรียบเทียบกับกันโดยใช้วิธี t-test เพื่อเปรียบเทียบค่า residual เฉลี่ยในวันที่เกิดสัญญาณทางเทคนิคกับค่า residual เฉลี่ยในวันอื่น ๆ ในช่วงก่อนและหลังการเกิดสัญญาณทางเทคนิค

ค่า residual เฉลี่ยในช่วงเวลา 0 หรือวันที่เกิดสัญญาณทางเทคนิคเท่ากับ 0.852 ซึ่งเป็นค่าที่สูงเมื่อเทียบกับค่า residual ในช่วงเวลาอื่น ๆ สำหรับช่วงเวลาก่อนเกิดสัญญาณทางเทคนิค 5, 4, 3, 2 และ 1 วันนั้น มีค่า residual เฉลี่ยเท่ากับ -0.050, -0.048, 0.126, 0.141 และ 0.135 ตามลำดับ ดังแสดงในตารางที่ 5.5

ตารางที่ 5.5 ค่า residual เฉลี่ยในแต่ละช่วงเวลาและการเปรียบเทียบค่าความแตกต่างระหว่างค่า residual เฉลี่ยในวันที่เกิดสัญญาณทางเทคนิคกับวันอื่น ๆ

รายการ	ช่วงเวลา								
	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3
ค่า residual เฉลี่ย	-0.050	-0.048	0.126	0.141	0.135	0.852	0.054	0.108	0.099
ความแตกต่างของ ค่า residual เฉลี่ย เมื่อเทียบกับช่วง เวลา 0	-0.902*	-0.804*	-0.726*	-0.711*	-0.717*	-	0.798*	0.744*	0.753*
t-statistics	-9.013	-6.300	-7.165	-7.197	-10.012	-	9.173	10.162	8.679

ที่มา : จากการคำนวณ

หมายเหตุ : * ระดับนัยสำคัญ 0.01

ผลที่ได้จากการทดสอบด้วยวิธี t-test พบว่า สามารถปฏิเสธสมมติฐานที่ว่าค่า residual เฉลี่ยในวันที่เกิดสัญญาณทางเทคนิคหรือช่วงเวลา 0 ไม่ต่างจากค่า residual เฉลี่ยในช่วงเวลาอื่น ๆ ด้วยระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือระดับความเชื่อมั่น 99 เปอร์เซ็นต์ กล่าวได้ว่า ค่า residual เฉลี่ยในช่วงเวลา 0 หรือในวันที่เกิดสัญญาณทางเทคนิคนั้น แตกต่างจากค่า residual เฉลี่ยในช่วงเวลาอื่น อย่างมีนัยสำคัญ นั่นคือ ทำให้สามารถสรุปได้ว่ามีปริมาณการซื้อขายสูงผิดปกติในวันที่เกิดสัญญาณทางเทคนิคขึ้น

จากผลการศึกษาในส่วนของการตรวจสอบรูปแบบราคาตามแนวทางการวิเคราะห์ทางเทคนิค และส่วนของการพิจารณาความผิดปกติของปริมาณการซื้อขาย ณ วันที่เกิดสัญญาณทางเทคนิค ได้แสดงถึงนัยว่า มีนักลงทุนที่ใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ หรือมีนักลงทุนแมลงเม่านั่นเอง

5.3 ผลกระทบของนักลงทุนแมลงเม่า

จากผลการศึกษาในส่วนที่ผ่านมาทำให้สามารถที่จะระบุได้ว่ามีนักลงทุนแมลงเม่าทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด การศึกษาในส่วนนี้เป็นการศึกษาถึงผลกระทบของนักลงทุนแมลงเม่า โดยจะพิจารณาถึงผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลา ซึ่งจะแบ่งออกเป็น 3 ช่วงเวลาคือช่วงเวลาก่อนเกิดสัญญาณทางเทคนิค 5 วัน ช่วงเวลาหลังจากเกิดสัญญาณทางเทคนิค 5 วัน และช่วงเวลาที่เกิดสัญญาณทางเทคนิค และจะแยกพิจารณาออกเป็น 2 กรณีคือ กรณีการเกิดสัญญาณซื้อ และกรณีการเกิดสัญญาณขาย ซึ่งผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะคำนวณจากสูตรดังนี้

$$R_t = 100 * (\ln p_t - \ln p_{t-1})$$

โดยที่ R_t คือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ณ เวลา t

p_t คือราคาปิด ณ เวลา t

p_{t-1} คือราคาปิด ณ เวลา $t-1$

ผลตอบแทนดังกล่าวนี้เป็นลักษณะของผลกำไรส่วนทุนหรือขาดทุนส่วนทุน (capital gain or loss) อันเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

ในกรณีของการเกิดสัญญาณซื้อนั้น ผลตอบแทนเฉลี่ย ณ วันที่เกิดสัญญาณทางเทคนิคจะเท่ากับ 3.77 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยในวันอื่น ๆ โดยเปรียบเทียบ ส่วนกรณีของการเกิดสัญญาณขาย ผลตอบแทนเฉลี่ยในวันที่เกิดสัญญาณทางเทคนิคจะเท่ากับ -3.08 เปอร์เซ็นต์ ต่ำกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยในช่วงเวลาอื่น ยกเว้นช่วงเวลาก่อนเกิดสัญญาณทางเทคนิค 1 วัน ซึ่งมีผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ -3.53 เปอร์เซ็นต์ ดังแสดงในตารางที่ 5.6

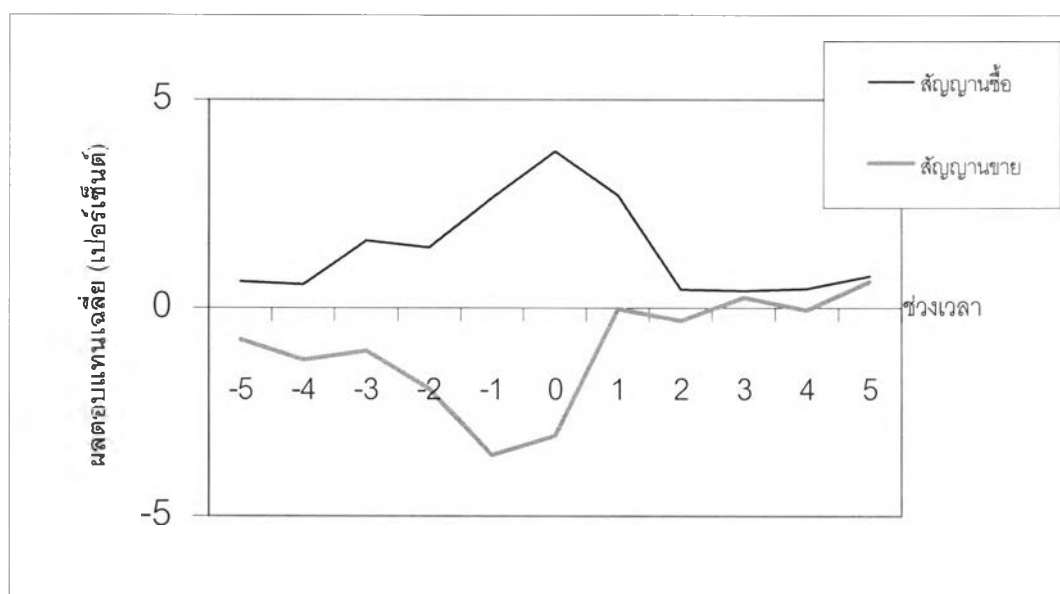
ตารางที่ 5.6 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละช่วงเวลาโดยแยกเป็นกรณีการเกิดสัญญาณซื้อและสัญญาณขาย

หน่วย : เปอร์เซ็นต์

กรณี	ช่วงเวลา										
	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
สัญญาณซื้อ	0.63	0.55	1.61	1.45	2.65	3.77	2.70	0.43	0.41	0.46	0.76
สัญญาณขาย	-0.77	-1.26	-1.04	-1.94	-3.53	-3.08	-0.04	-0.32	0.25	-0.07	0.63

ที่มา : จากการคำนวณ

รูปที่ 5.92 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละช่วงเวลา



เมื่อพิจารณาจากรูปที่ 5.92 จะเห็นได้ชัดเจนว่าในช่วงวันที่เกิดสัญญาณทางเทคนิคนั้น ผลตอบแทนเฉลี่ยในช่วงดังกล่าวจะมีความแตกต่างจากผลตอบแทนเฉลี่ยในช่วงเวลาอื่น ๆ โดยเปรียบเทียบ

ทั้งนี้ โดยรวมแล้วการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนแมลงเม่าได้ก่อให้เกิดผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงเวลาที่เกิดสัญญาณทางเทคนิคขึ้น การซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนแมลงเม่าทำให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเพิ่มสูงขึ้น หรือมีนัยว่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนแมลงเม่าส่งผลให้เกิดการเพิ่มขึ้นของราคาหลักทรัพย์ และการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนแมลงเม่าได้ก่อให้เกิดการลดลงของผลตอบแทน หรือมีนัยว่าการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนแมลงเม่านี้ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ทั้งนี้แล้วสามารถกล่าวได้ว่าการซื้อขายของนักลงทุนแมลงเม่าได้ก่อให้เกิดความผันผวนของราคาหลักทรัพย์