



บทที่ 6

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการศึกษา

เมื่อพิจารณาถึงนักลงทุนที่มีพฤติกรรมการลงทุนที่ไม่สมเหตุสมผล ซึ่งถูกเรียกตาม Kyle (1985) และ Black (1986) ว่า “noise traders” หรือนักลงทุนแมลงเม่า โดยที่การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนเหล่านี้ไม่ได้อยู่บนพื้นฐานของสารสนเทศที่ถูกต้องเกี่ยวกับปัจจัยพื้นฐาน หรืออาจกล่าวได้ว่านักลงทุนดังกล่าวนี้ได้ทำการซื้อขายบนพื้นฐานของสิ่งที่ไม่ใช่สารสนเทศ ดังนั้นแล้วเราจึงนิยามนักลงทุนที่ทำการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคได้ว่าเป็นนักลงทุนแมลงเม่า เนื่องจากนักลงทุนดังกล่าวดังกล่าวนี้ได้ตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาถึงปัจจัยทางด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิค ซึ่งจะอาศัยรูปแบบกราฟของราคาในอดีตเพื่อจุดประสงค์ในการคาดการณ์แนวโน้มของราคาในอนาคต

การกำหนดนิยามนักลงทุนแมลงเม่าดังกล่าวข้างต้นทำให้สามารถที่จะแสดงถึงการมีอยู่ของนักลงทุนแมลงเม่าด้วยการพิจารณาว่านักลงทุนมีการใช้ปัจจัยทางด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิคในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์หรือไม่ โดยสังเกตจากปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้น ณ วันที่สัญญาณทางเทคนิค (สัญญาณซื้อ/ขาย) ได้เกิดขึ้น หากปริมาณการซื้อขายสูงมากผิดปกติในวันที่เกิดสัญญาณทางเทคนิคดังกล่าวแล้ว ก็แสดงถึงนัยว่านักลงทุนมีการใช้ปัจจัยทางด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิคในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ กล่าวได้ว่ามีนักลงทุนแมลงเม่า โดยวิธีการศึกษาจะแบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือ ส่วนแรกเป็นการตรวจสอบรูปแบบการวิเคราะห์ทางเทคนิค ส่วนที่สองเป็นการตรวจสอบปริมาณการซื้อขายในวันที่สัญญาณทางเทคนิคเกิดขึ้น และส่วนที่สามจะเป็นการพิจารณาถึงผลกระทบที่เกิดขึ้น

จากการศึกษาถึงรูปแบบของราคา (price patterns) ตามลักษณะการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่เกิดขึ้น โดยแบ่งออกเป็น รูปแบบหัวและไหล่ รูปแบบสามยอด/ฐาน รูปแบบสองยอด/ฐาน รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะชันขึ้น รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะลาดลง และรูปแบบสามเหลี่ยมสมมาตร และจากการเลือกพิจารณาหลักทรัพย์ที่อยู่ในดัชนี SET50 ซึ่งถือเป็นตัวแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจที่สำคัญ ประกอบกับการมีสภาพคล่องสูง จำนวนรวม 50 หลักทรัพย์ ได้พบว่า มีรูปแบบของราคาเกิดขึ้นใน 42 หลักทรัพย์ และ 8 หลักทรัพย์ไม่พบรูปแบบของราคาเกิด

ขึ้น ทั้งนี้แล้วมีรูปแบบของราคาเกิดขึ้นรวม 91 ครั้ง ซึ่งแยกเป็นรูปแบบในลักษณะสามเหลี่ยม สมมาตร ซึ่งเกิดขึ้น 25 ครั้ง รูปแบบสองยอด/ฐาน เกิดขึ้น 20 ครั้ง รูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะ ลาดขึ้นเกิดขึ้น 17 ครั้ง เท่ากับรูปแบบสามเหลี่ยมลักษณะลาดลง รูปแบบหัวและไหล่เกิดขึ้น 10 ครั้ง และรูปแบบสามยอด/ฐานเกิดขึ้น 2 ครั้ง เมื่อทดสอบถึงปริมาณซื้อขายในวันที่เกิด สัญญาณทางเทคนิคแล้ว พบว่า ปริมาณการซื้อขายโดยเฉลี่ยในวันดังกล่าวสูงกว่าปริมาณการซื้อขายโดยเฉลี่ยในวันอื่น ซึ่งทำให้สามารถสรุปได้ว่ามีนักลงทุนที่ใช้ปัจจัยการวิเคราะห์ทางเทคนิค ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ หรือมีนัยว่ามีนักลงทุนแมลงเม่า ในส่วนของการพิจารณา ถึงผลกระทบของนักลงทุนแมลงเม่า นั้น พบว่าการซื้อ(ขาย)หลักทรัพย์ของนักลงทุนแมลงเม่าได้ ส่งผลให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น(ลดลง)ในช่วงที่เกิดสัญญาณทางเทคนิค ซึ่งผลตอบแทนจะมีการปรับตัวลดลง(เพิ่มขึ้น) ในช่วงเวลาถัดมา ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่าการซื้อขายหลักทรัพย์ ของนักลงทุนแมลงเม่าทำให้เกิดความผันผวนในราคาหลักทรัพย์

6.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้ ผลการศึกษาที่ได้อาจมีความคลาดเคลื่อนได้ อันเป็นผลมาจากข้อ จำกัดของการศึกษาในประเด็นต่าง ๆ ดังนี้

1. ข้อจำกัดในเรื่องของเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา โดยเฉพาะอย่างยิ่งเครื่องมือในการ ตรวจสอบถึงรูปแบบของราคา เนื่องจากในการศึกษานี้ ได้ใช้โปรแกรมการตรวจสอบรูปแบบ ของราคา เพื่อลดปัญหาในเรื่องความเป็นอัตวิสัย (subjectivity) ของผู้วิจัย แต่ทั้งนี้แล้วจะต้อง ยอมรับถึงข้อจำกัดหรือข้อผิดพลาดบางประการที่อาจจะเกิดขึ้น ได้จากการใช้โปรแกรมการตรวจสอบรูปแบบของราคาดังกล่าว

2. ในการวิเคราะห์ถึงความผิดปกติของปริมาณการซื้อขาย ณ วันที่เกิดสัญญาณทาง เทคนิค เพื่อแสดงนัยว่ามีนักลงทุนใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคเพื่อช่วยในการตัดสินใจซื้อขาย หลักทรัพย์ ซึ่งโดยข้อเท็จจริงแล้วไม่อาจจะแยกได้ว่าปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นนั้นเป็นปริมาณ การซื้อ และการขายในสัดส่วนเท่าใด ประกอบกับอาจมีปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อปริมาณการซื้อขาย นอกเหนือจากปัจจัยด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิค