

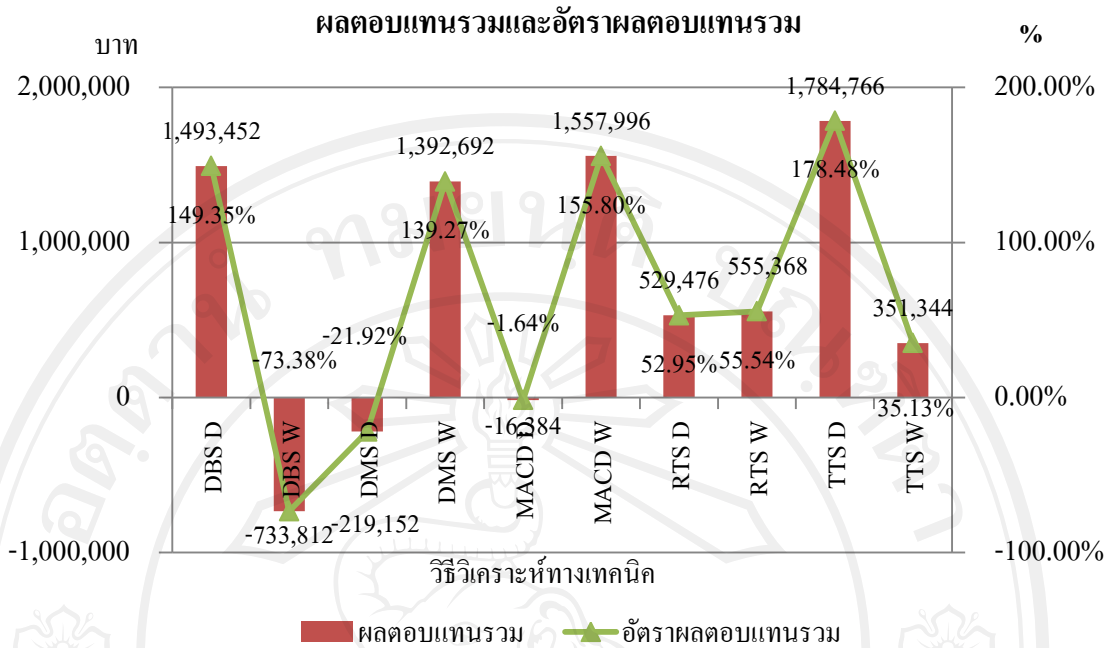
บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล ข้อค้นพบ และข้อเสนอแนะ

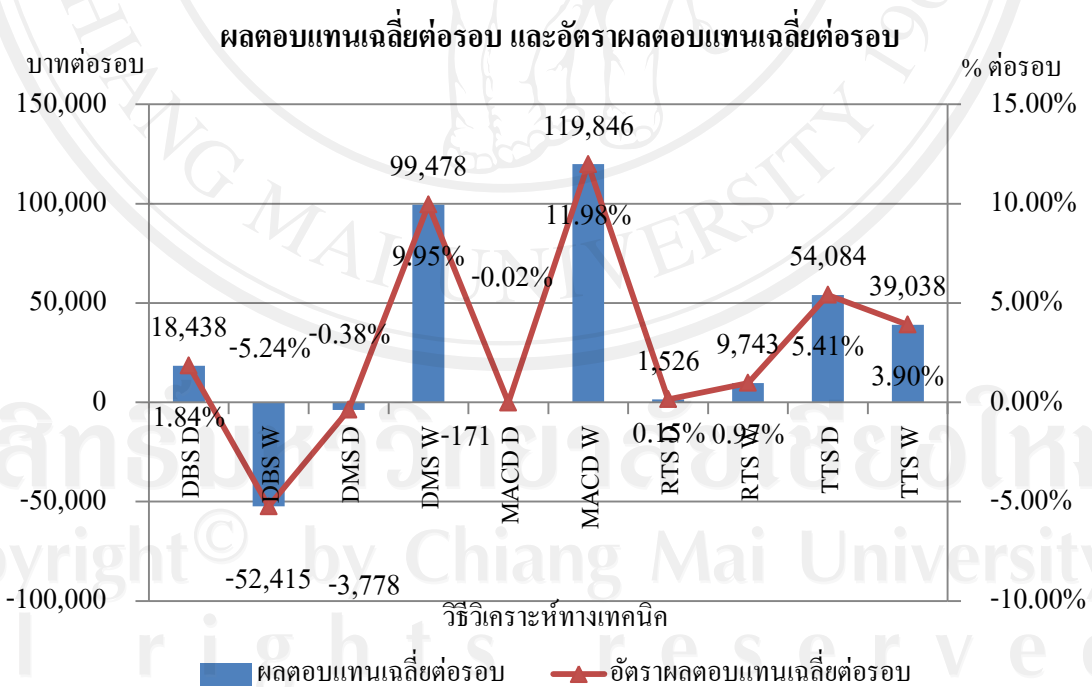
การศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 โดยใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคทั้งหมด 5 วิธี ได้แก่ Turtle Trading System, MACD System, Darvas Box Theory System, Directional Movement System และ Reaction Trend System ในระหว่างการลงทุนวันที่ 28 เมษายน 2549 ถึง 31 มีนาคม 2554 ซึ่งนักลงทุนสามารถนำข้อมูลนี้ไปใช้เป็นแนวทางในการเลือกใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคเพื่อช่วยตัดสินใจ ในการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 ได้ สามารถสรุปผลการศึกษา อภิปรายผล ข้อค้นพบ และข้อเสนอแนะ ดังรายละเอียดต่อไปนี้

5.1 สรุปผลการศึกษา

จากการวิเคราะห์ข้อมูลการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 ในรูปแบบข้อมูลรายวันและรายสัปดาห์ โดยใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคทั้งหมด 5 วิธี ได้แก่ Turtle Trading System, MACD System, Darvas Box Theory System, Directional Movement System และ Reaction Trend System ในช่วงการลงทุนตั้งแต่ตลาดอนุพันธ์แห่งประเทศไทยเริ่มซื้อขายครั้งแรกวันที่ 28 เมษายน พ.ศ. 2549 ถึง 31 มีนาคม พ.ศ. 2554 เป็นระยะเวลา 59 เดือน สามารถหาผลตอบแทนรวม อัตราผลตอบแทนรวม ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อรอบ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อรอบ อัตราผลตอบแทนต่อเดือน อัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ย ความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนรายเดือน และประสิทธิภาพการลงทุน ดังต่อไปนี้



รูปที่ 5-1 แสดงผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนรวม จากการใช้วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคทั้ง 5 วิธี ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50



รูปที่ 5-2 แสดงผลตอบแทนเฉลี่ยต่อรอบ และอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อรอบ จากการใช้วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคทั้ง 5 วิธี ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50

จากรูปที่ 5-1 และ 5-2 สามารถสรุปผลการศึกษาดังนี้

1. ผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนรวมเมื่อเทียบกับเงินลงทุนเริ่มแรกเท่าๆกันที่ 1,000,000 บาท มีผลการวิเคราะห์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน คือ วิธีการวิเคราะห์ที่ให้ผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนรวมมากที่สุด 3 อันดับแรก ซึ่งแนะนำให้ใช้ในการลงทุน ได้แก่

อันดับที่ 1 Turtle Trading System แบบรายวัน ให้ผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนรวมเท่ากับ 1,784,766.00 บาท และ 178.48% ตามลำดับ

อันดับที่ 2 MACD System แบบรายสัปดาห์ ให้ผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนรวมเท่ากับ 1,557,996.00 บาท และ 155.80% ตามลำดับ

อันดับที่ 3 Darvas Box Theory System แบบรายวัน ให้ผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนรวมเท่ากับ 1,493,452.00 บาท และ 149.35% ตามลำดับ

ส่วนวิธีการวิเคราะห์ที่ให้ผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนรมน้อยที่สุด 3 อันดับแรก ซึ่งในการศึกษารั้งนี้มีผลทำให้ขาดทุน และไม่แนะนำให้ใช้ในการลงทุน ได้แก่

อันดับที่ 1 Darvas Box Theory System แบบรายสัปดาห์ ให้ผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนรวมเท่ากับ -733,812.00 บาท และ -73.38% ตามลำดับ

อันดับที่ 2 Directional Movement System แบบรายวัน ให้ผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนรวมเท่ากับ -219,152.00 บาท และ -21.92% ตามลำดับ

อันดับที่ 3 MACD System แบบรายวัน ให้ผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนรวมเท่ากับ -16,384.00 บาท และ -1.64% ตามลำดับ

2. วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละรอบการลงทุนมากที่สุด 3 อันดับแรก ซึ่งสอดคล้องกับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อรอบ มีดังนี้

อันดับที่ 1 MACD System แบบรายสัปดาห์ มีผลตอบแทนเฉลี่ย 119,845.85 บาท/รอบ และ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 11.98%

อันดับที่ 2 Directional Movement System แบบรายสัปดาห์ มีผลตอบแทนเฉลี่ย 99,478.00 บาท/รอบ และ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 9.95%

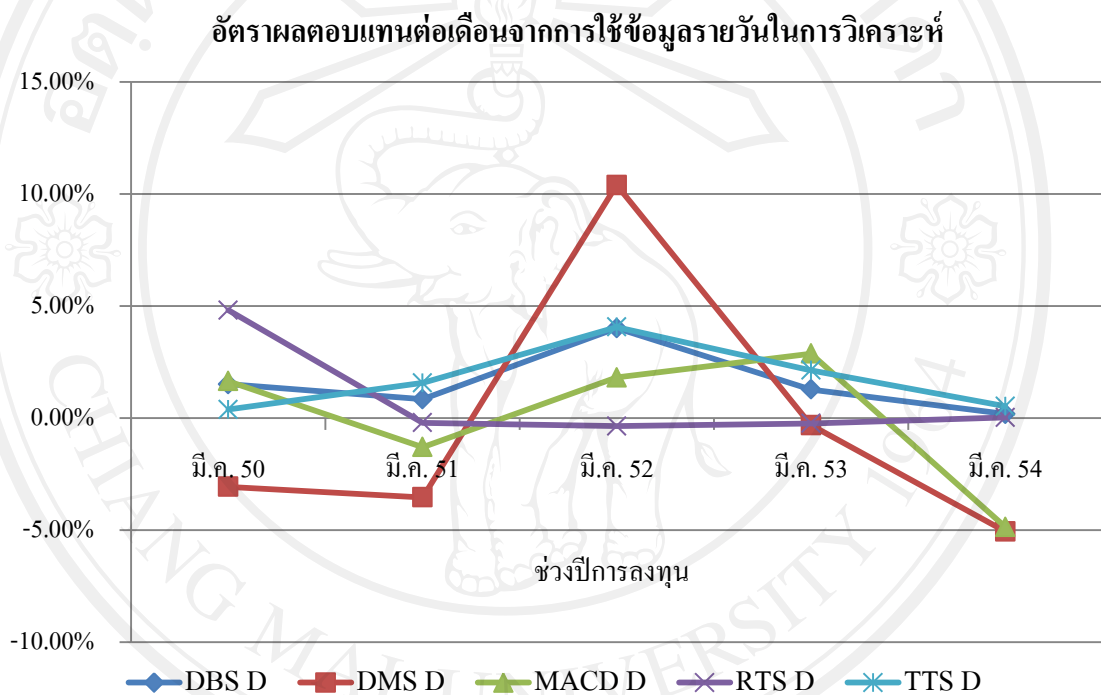
อันดับที่ 3 Turtle Trading System แบบรายวัน มีผลตอบแทนเฉลี่ย 54,083.82 บาท/รอบ และ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 5.41%

ส่วนวิธีการวิเคราะห์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละรอบการลงทุนน้อยที่สุด 3 อันดับแรกนั้น ตรงกับวิธีการวิเคราะห์ที่ให้ผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนรมน้อยที่สุด 3 อันดับแรกเช่นกัน คือ

อันดับที่ 1 Darvas Box Theory System แบบรายสัปดาห์ มีผลตอบแทนเฉลี่ย -52,415.14 บาท/รอบ และ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย -5.24%

อันดับที่ 2 Directional Movement System แบบรายวัน มีผลตอบแทนเฉลี่ย -3,778.48 บาท/รอบ และ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย -0.38%

อันดับที่ 3 MACD System แบบรายวัน มีผลตอบแทนเฉลี่ย -170.67 บาท/รอบ และ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย -0.02%

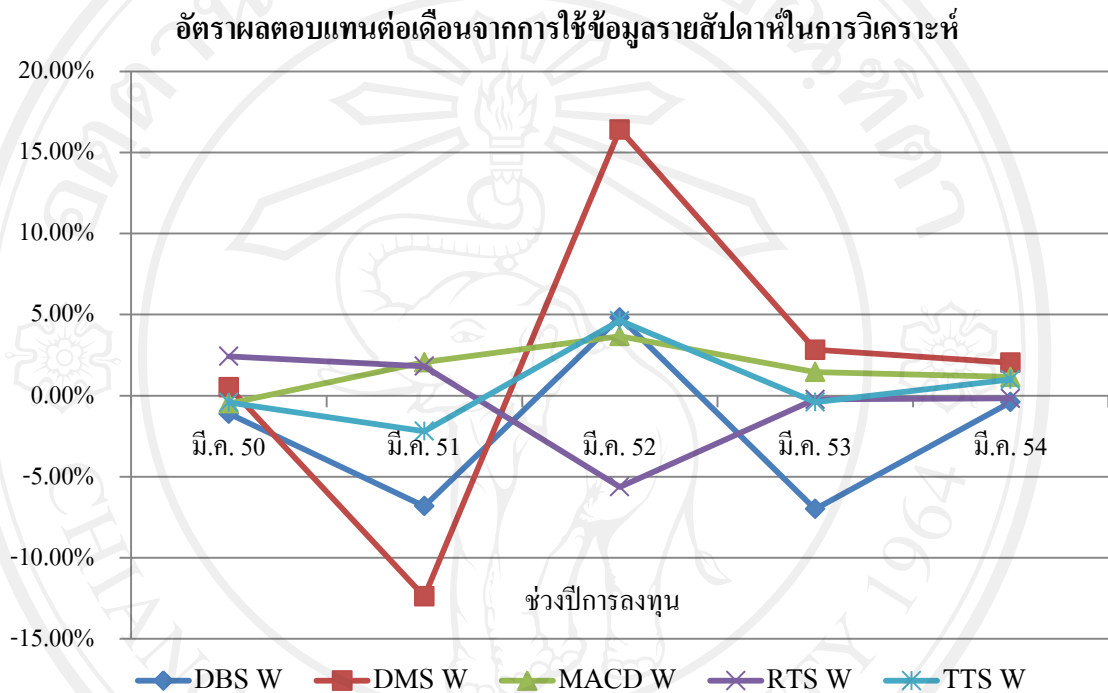


รูปที่ 5-3 แสดงอัตราผลตอบแทนต่อเดือนของแต่ละปี โดยนับทุกๆ สิ้นเดือนมีนาคมของแต่ละปี จากการใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ทางเทคนิคแต่ละวิธี

จากรูปที่ 5-3 สามารถสรุปได้ว่า อัตราผลตอบแทนต่อเดือนที่ได้จากการวิเคราะห์ทางเทคนิคโดยใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ของแต่ละวิธี ส่วนใหญ่มีค่ามากที่สุดในช่วงการลงทุนปี มี.ค.52 และมีค่าลดลงต่ำสุดในช่วงการลงทุนปี มี.ค.54 แสดงให้เห็นว่าช่วงปี มี.ค.54 วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ ส่วนใหญ่ไม่สามารถสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าเดิม หรือมีผลทำให้ขาดทุนได้ จึงเป็นช่วงปีที่นักลงทุนควรติดตามอย่างใกล้ชิด

ในส่วนของวิธีวิเคราะห์ทางเทคนิคที่สามารถสร้างอัตราผลตอบแทนต่อเดือนในแต่ละปี การลงทุนได้อย่างสม่ำเสมอมากที่สุด คือวิธี Reaction Trend แบบข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์

ดังจะเห็นได้จากความชันของกราฟน้อยที่สุด แต่เป็นการสร้างอัตราผลตอบแทนต่อเดือนในทางลบ ซึ่งวิธีที่ให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนอย่างสม่ำเสมอรองลงมาและมีค่าในทางบวก คือวิธี Turtle Trading แบบข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ ดังนั้นวิธีนี้จึงเหมาะกับนักลงทุนที่พอรับความเสี่ยงได้บ้าง



รูปที่ 5-4 แสดงอัตราผลตอบแทนต่อเดือนของแต่ละปี โดยนับทุกๆ สิ้นเดือนมีนาคมของแต่ละปี จากการใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในการวิเคราะห์ทางเทคนิคแต่ละวิธี

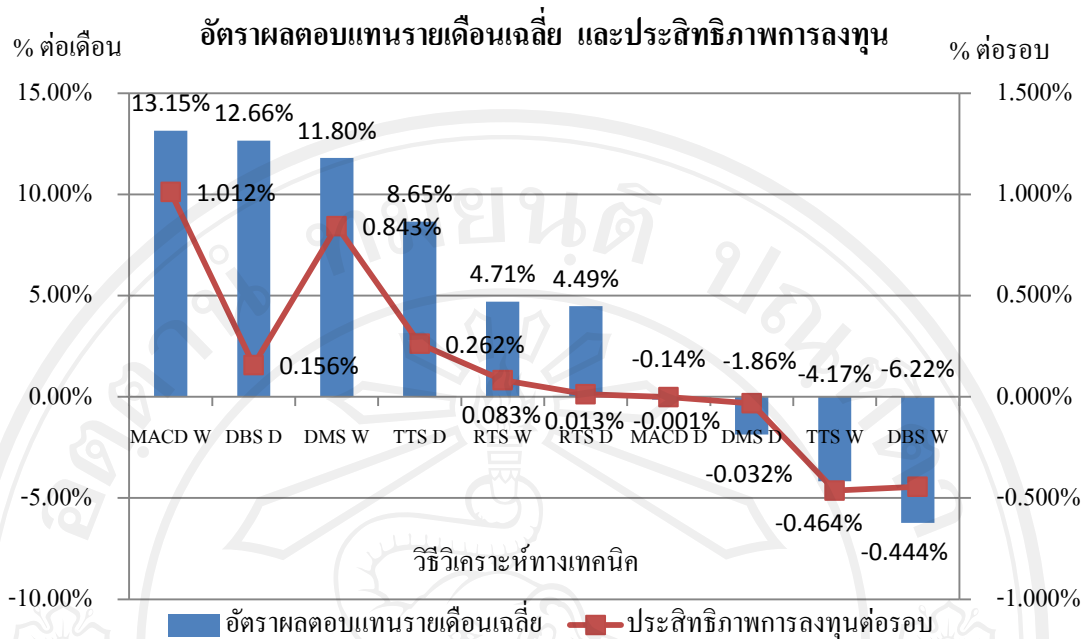
จากรูปที่ 5-4 สามารถสรุปได้ว่า อัตราผลตอบแทนต่อเดือนที่ได้จากการวิเคราะห์ทางเทคนิคโดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในการวิเคราะห์ของแต่ละวิธี ส่วนใหญ่มีค่ามากที่สุดในช่วงการลงทุนปี มี.ค.52 เช่นกัน ยกเว้นวิธี Reaction Trend แบบใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในการวิเคราะห์ อัตราผลตอบแทนต่อเดือนในแต่ละปีการลงทุน ที่ได้จากการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในการวิเคราะห์ โดยส่วนมากมีผลทำให้ขาดทุน ซึ่งดูได้จากอัตราผลตอบแทนต่อเดือนส่วนใหญ่อยู่ในแดนลบ แต่มีอยู่หนึ่งวิธีที่สามารถสร้างอัตราผลตอบแทนต่อเดือนได้อย่างสม่ำเสมอของทุกๆช่วงปีการลงทุน คือวิธี MACD แบบใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในการวิเคราะห์ เห็นได้จากกราฟมีความชันน้อยและอยู่ในแดนบวกเสมอ ดังนั้นวิธี MACD นี้จึงเหมาะกับการนำมาใช้ลงทุนในรูปแบบข้อมูลรายสัปดาห์

ตารางที่ 5-1 แสดงค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และชนิดของการแจกแจงของข้อมูล ของ อัตราผลตอบแทนรายเดือนที่ได้จากการใช้วิธีวิเคราะห์ทางเทคนิคแต่ละวิธีลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 ตั้งแต่วันที่ 28 เมษายน พ.ศ. 2549 ถึง 31 มีนาคม พ.ศ. 2554

วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิค (System)	ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์	อัตราผลตอบแทนรายเดือน		
		การแจกแจงข้อมูล	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
Darvas Box Theory	รายวัน	ปกติ	16.82%	80.77%
Darvas Box Theory	รายสัปดาห์	ปกติ	-12.16%	94.76%
Directional Movement	รายวัน	ปกติ	-7.16%	86.59%
Directional Movement	รายสัปดาห์	ปกติ	21.84%	89.96%
MACD	รายวัน	ปกติ	-10.42%	75.66%
MACD	รายสัปดาห์	ปกติ	21.24%	87.63%
Reaction Trend	รายวัน	ปกติ	5.04%	61.51%
Reaction Trend	รายสัปดาห์	ไม่ปกติ	3.37%	73.98%
Turtle Trading	รายวัน	ไม่ปกติ	5.80%	77.20%
Turtle Trading	รายสัปดาห์	ไม่ปกติ	0.00%	97.35%

จากตารางที่ 5-1 สามารถสรุปผลการศึกษาดังนี้

ความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนรายเดือนนั้น ไม่มีวิธีไหนที่ได้อัตราผลตอบแทนรายเดือนแตกต่างกันในระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 เลย ซึ่งจากตารางที่ 5-1 จะเห็นได้ว่าเมื่อตั้งเกณฑ์เบื้องต้น ค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนรายเดือนจากการวิเคราะห์ทางเทคนิคแต่ละวิธี มีค่าไม่ใกล้เคียงกันอย่างเห็นได้ชัดเจน แต่ผลการทดสอบทางสถิติกลับแสดงผลว่าหลายๆ วิธีนี้ไม่มี ความแตกต่างของผลตอบแทนและอัตราผลตอบแทนรายเดือน ที่เป็นเช่นนี้อาจเนื่องมาจากข้อมูลมีการกระจายตัวกว้าง ซึ่งสามารถดูได้จากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงมาก จึงทำให้ผลทดสอบทางสถิติออกมาดังที่ได้กล่าวไป



รูปที่ 5-5 แสดงอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ย และประสิทธิภาพการลงทุนต่อรอบ ที่ได้จากการวิเคราะห์ทางเทคนิคแต่ละวิธี

จากรูปที่ 5-5 แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยและประสิทธิภาพการลงทุนต่อรอบ มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน คือวิธีที่ให้อัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูง ยังสามารถให้ประสิทธิภาพการลงทุนที่สูงตามไปด้วย เช่น วิธี MACD แบบใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในการวิเคราะห์ ให้อัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดที่ 13.15% ต่อเดือน ยังให้ประสิทธิภาพการลงทุนสูงสุดที่ 1.012% ต่อรอบอีกด้วย แต่มีอยู่หนึ่งวิธีที่ไม่สอดคล้องกับวิธีอื่นๆ คือวิธี Darvas Box Theory แบบใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ ซึ่งเป็นวิธีที่ให้อัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยอยู่ในอันดับที่ 2 ที่ 12.66% ต่อเดือน แต่กลับมีประสิทธิภาพเป็นอันดับที่ 4 ที่ 0.156% ต่อรอบ ทั้งนี้อาจเนื่องมาจาก วิธีนี้มีสัญญาณการซื้อขายมากถึง 81 รอบตั้งแต่เริ่มระยะเวลาการวิเคราะห์ แต่ครั้งที่ลงทุนสร้างผลกำไรได้ไม่ค่อยมาก จึงทำให้ประสิทธิภาพต่อรอบต่ำ

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

เปรียบเทียบผลการศึกษากับงานวิจัยของ วรพจน์ ตันยลักษณ์ (2547) ซึ่งได้ทำการศึกษาถึงประสิทธิภาพของเครื่องมือวิเคราะห์ทางเทคนิคในการพยากรณ์การเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543 ถึง พ.ศ. 2544 ซึ่งมีวิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ใช้เหมือนกันอยู่ 2 วิธีคือ วิธี Directional Movement Index และ MACD โดยใช้ข้อมูลรายวัน

ในการวิเคราะห์ พบว่า วิธีวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ให้ผลตอบแทนรวมสูงสุด จากการวิเคราะห์ดัชนี ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ไม่มี 2 วิธีดังกล่าวอยู่ใน 3 อันดับแรกเลย ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาที่ว่า ผลตอบแทนรวม และอัตราผลตอบแทนรวมสูงสุด 3 อันดับแรก คือ Turtle Trading System แบบรายวัน, MACD System แบบรายสัปดาห์ และ Darvas Box Theory System แบบรายวัน ตามลำดับ สาเหตุที่ทำให้ผลการศึกษาและผลของงานวิจัยสอดคล้องกัน อาจเนื่องมาจากหลักทรัพย์ที่ใช้ในการวิเคราะห์มีลักษณะคล้ายกันคือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) คำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization Weight) โดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในการคำนวณ ซึ่งดัชนี SET50 ที่เป็นสินค้าอ้างอิงของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 ก็คำนวณด้วยวิธีเดียวกัน แต่ใช้ราคาของหุ้นสามัญ 50 ตัวที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง การซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยผ่านเกณฑ์ที่กำหนดในการคำนวณแทน ซึ่งดัชนี SET50 นี้มีมูลค่าตลาดถึง 78.22% ของดัชนี SET เลยทีเดียว (Stock Exchange of Thailand, 2011: Online)

เปรียบเทียบผลการศึกษากับงานวิจัยของ ทินกร สุภาพ (2549) ซึ่งได้ทำการศึกษากการวิเคราะห์ทางเทคนิคของหุ้นกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งหมด 10 หลักทรัพย์ โดยใช้ราคาปิดรายวันตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2546 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2547 ซึ่งมีวิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์เหมือนกันอยู่ 1 วิธีคือ MACD แบบใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ พบว่า วิธีการวิเคราะห์ MACD ให้ผลตอบแทนสูงสุดในการลงทุนถึง 6 หลักทรัพย์จากทั้งหมด 10 หลักทรัพย์ ซึ่งไม่สอดคล้องกับผลการศึกษาที่ว่า วิธี MACD system โดยใช้ข้อมูลวิเคราะห์แบบรายวัน ให้ผลตอบแทนรวมเป็นขาดทุน สาเหตุที่ทำให้ผลการศึกษาและผลของงานวิจัยไม่สอดคล้องกัน อาจเนื่องมาจากหลักทรัพย์ที่นำมาวิเคราะห์เป็นคนละลักษณะกัน คือ หุ้นกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์เป็นหุ้นสามัญ ในขณะที่สัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 เป็นสัญญาซื้อขายล่วงหน้า อีกทั้ง ดัชนี SET50 ที่เป็นสินค้าอ้างอิงของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 นั้น เป็นผลรวมของการคำนวณมูลค่าการซื้อขายหุ้นสามัญถึง 50 หลักทรัพย์ ในขณะที่งานวิจัยของ ทินกร สุภาพ เป็นการวิเคราะห์ที่ละหลักทรัพย์

เปรียบเทียบผลการศึกษากับงานวิจัยของ มีเดช เอี่ยมแข่ง (2551) ซึ่งได้ทำการศึกษาถึงประสิทธิภาพของเครื่องมือการวิเคราะห์ทางเทคนิคในการพยากรณ์การเคลื่อนไหวของราคาสินค้า ยางแผ่นรมควันชั้น 3 ในตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้าแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์เหมือนกันอยู่ 1 วิธีคือ MACD แบบใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ พบว่า วิธีการวิเคราะห์ MACD ให้อัตราผลตอบแทนรวมติดลบ หรือมีผลขาดทุน ซึ่งสอดคล้อง

กับผลการศึกษาที่ว่า วิธี MACD system โดยใช้ข้อมูลวิเคราะห์แบบรายวัน ให้ผลตอบแทนรวมขาดทุน สาเหตุที่ทำให้ผลการศึกษาและผลของงานวิจัยสอดคล้องกัน อาจเนื่องมาจากหลักทรัพย์ที่นำมาวิเคราะห์เป็นหลักทรัพย์ลักษณะเดียวกัน คือ ทั้งสินค้าอย่างแผ่นรมควันชั้น 3 ในตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้า และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 เป็นสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเหมือนกัน

เปรียบเทียบผลการศึกษากับงานวิจัยของ วราพงษ์ สุดวง (2552) ซึ่งศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า SET50 Index Futures และการลงทุนในกลุ่มลงทุนประสิทธิภาพของมาร์โควิทซ์ ซึ่งในส่วนของงานเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า SET50 Index Futures โดยการวิเคราะห์ทางเทคนิค มีวิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์เหมือนกันอยู่ 1 วิธีคือ MACD แบบใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในการวิเคราะห์ พบว่า วิธีการวิเคราะห์ MACD แบบใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ ให้ผลตอบแทนสูงสุด ซึ่งไม่สอดคล้องกับผลการศึกษาที่ว่า วิธีการวิเคราะห์ MACD แบบใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ ให้ผลตอบแทนเป็นอันดับที่สองรองจากวิธี Turtle Trading System แบบใช้ข้อมูลรายวัน สาเหตุที่ทำให้ผลการศึกษาและผลของงานวิจัยไม่สอดคล้องกัน เนื่องมาจากในผลงานวิจัยของ วราพงษ์ สุดวง นั้นไม่ได้ใช้วิธี Turtle Trading System แบบใช้ข้อมูลรายวัน ในการวิเคราะห์ และอาจเนื่องมาจากข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2549 – 2550 ซึ่งน้อยกว่าการศึกษารุ่นนี้ที่ใช้ข้อมูลตั้งแต่วันที่ 28 เมษายน พ.ศ. 2549 ถึง 31 มีนาคม พ.ศ. 2554

5.3 ข้อค้นพบที่ได้จากการศึกษา

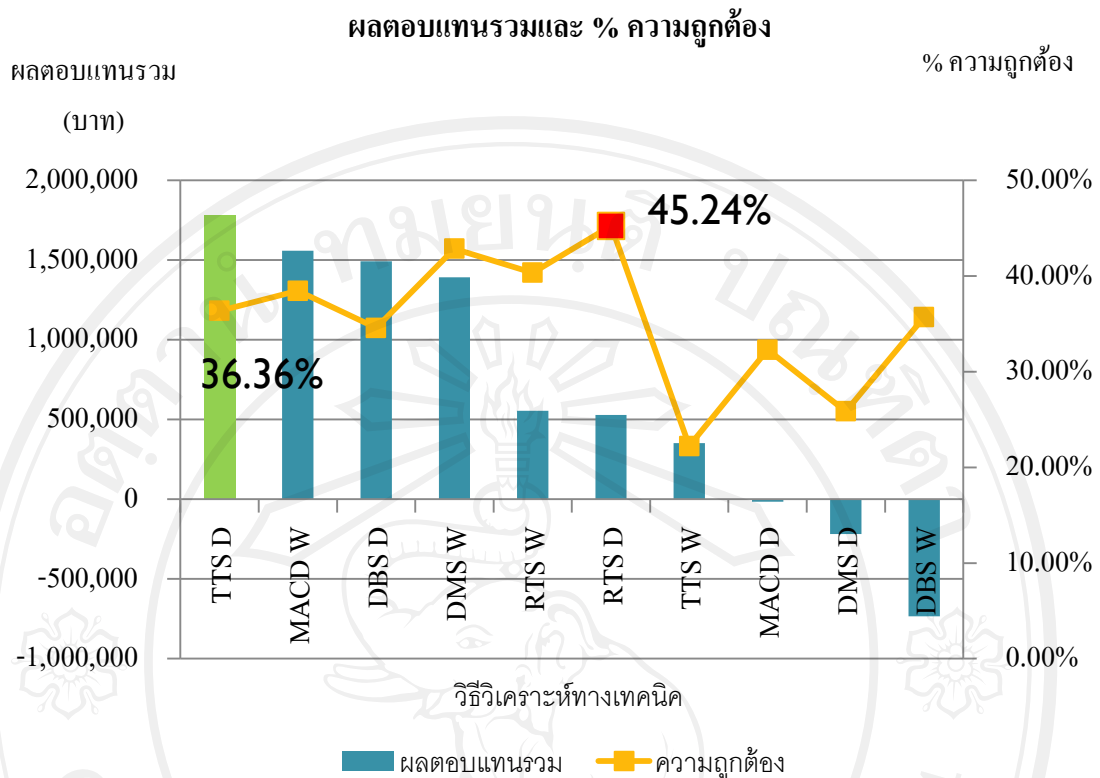
สิ่งที่ค้นพบในการศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50 โดยใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคทั้ง 5 วิธี ได้แก่ Turtle Trading System, MACD System, Darvas Box Theory System, Directional Movement System และ Reaction Trend System โดยใช้ข้อมูลทั้งรายวันและรายสัปดาห์มาวิเคราะห์ในช่วงของวันที่ 28 เมษายน 2549 ถึง 31 มีนาคม 2554 มีดังนี้

ตารางที่ 5-2 สรุปผลการวิเคราะห์อื่นๆ ได้แก่ ช่วงที่ขาดทุนมากที่สุด จำนวนรอบที่กำไร จำนวนรอบที่ขาดทุน จำนวนรอบทั้งหมด % ความถูกต้อง กำไรเฉลี่ยต่อรอบที่กำไร ขาดทุนเฉลี่ยต่อรอบที่ขาดทุน และสัดส่วนกำไรต่อขาดทุน จากการใช้วิธีวิเคราะห์ทางเทคนิคทั้ง 5 วิธี

วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิค	ผลตอบแทนรวม (บาท)	ขาดทุนมากที่สุด (บาท)	รอบที่กำไร (รอบ)	รอบที่ขาดทุน (รอบ)	รอบทั้งหมด (รอบ)	% ความถูกต้อง	กำไรเฉลี่ย (บาท/รอบ)	ขาดทุนเฉลี่ย (บาท/รอบ)	กำไรต่อขาดทุน
DBS D	1,493,452.00	-567,424.00	28	53	81	34.57%	160,408.79	-56,565.92	2.84
DBS W	-733,812.00**	-1,282,478.00	5	9	14	35.71%	199,949.20	-192,617.56**	1.04**
DMS D	-219,152.00	-1,397,412.00**	15	43	58	25.86%	204,862.00	-76,560.05	2.68
DMS W	1,392,692.00	-687,498.00	6	8	14	42.86%	412,881.00	-135,574.25	3.05
MACD D	-16,384.00	-1,001,352.00	31	65	96	32.29%	135,036.90	-68,163.11	1.98
MACD W	1,557,996.00	-479,512.00	5	8	13	38.46%	506,944.80*	-122,091.00	4.15
RTS D	529,476.00	-1,043,016.00	157	190	347	45.24%*	42,661.53**	-32,465.18	1.31
RTS W	555,368.00	-766,120.00	23	34	57	40.35%	135,497.39	-75,325.65	1.80
TTS D	1,784,766.00*	-166,151.00*	12	21	33	36.36%	204,133.36	-31,658.78*	6.45*
TTS W	351,344.00	-323,920.00	2	7	9	22.22%**	424,955.34	-71,223.83	5.97

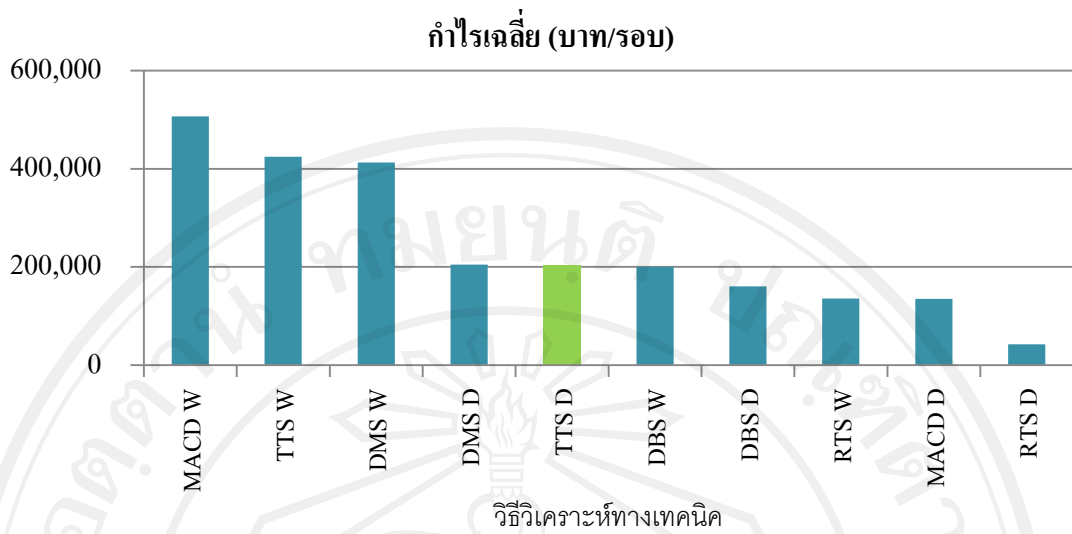
*หมายเหตุ : ค่าที่ดีที่สุดของแต่ละผลการวิเคราะห์

**หมายเหตุ : ค่าที่ไม่ดีที่สุดของแต่ละผลการวิเคราะห์

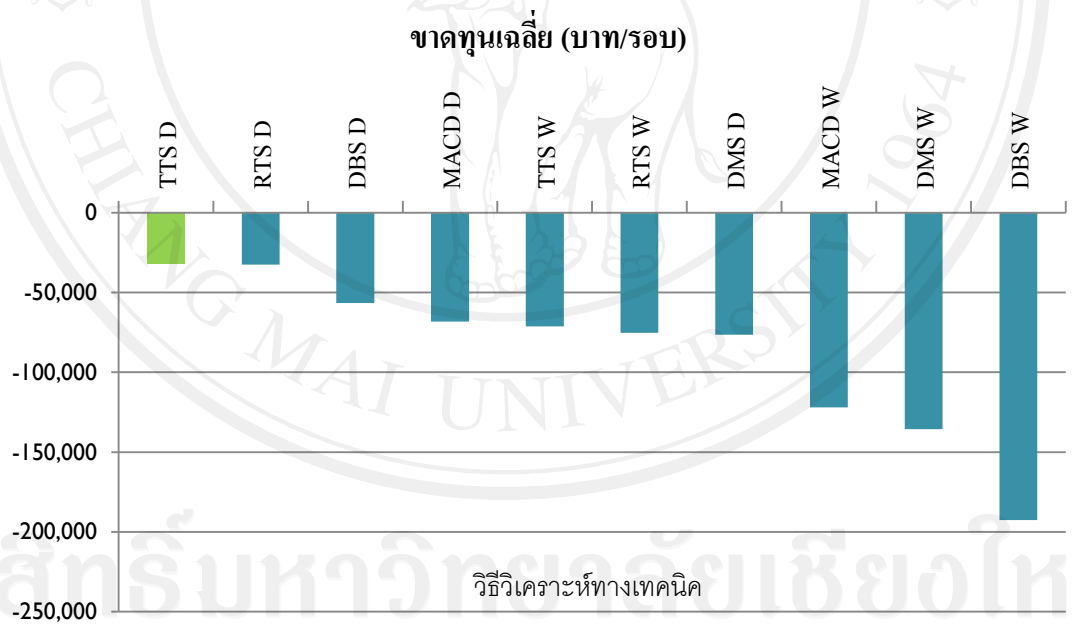


รูปที่ 5-6 แสดงผลตอบแทนรวมและ % ความถูกต้อง จากการใช้วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคทั้ง 5 วิธี ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50

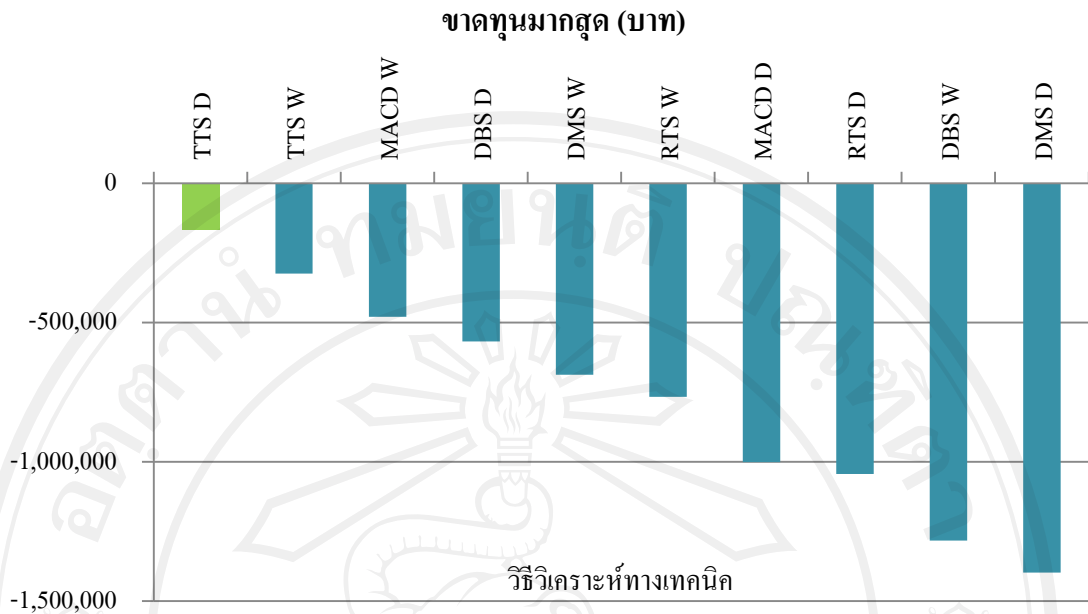
1. % ความถูกต้องของการให้สัญญาณในตารางที่ 5-2 และ รูปที่ 5-6 เป็นผลที่คำนวณจาก จำนวนรอบของสัญญาณที่ให้กำไรต่อจำนวนรอบทั้งหมดที่ให้สัญญาณซื้อขาย ซึ่งนักลงทุนส่วนใหญ่มักเลือกวิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่มี % ความถูกต้องสูงสุด แต่ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า วิธีที่ให้ % ความถูกต้องสูงสุดคือวิธี Reaction Trend System แบบใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ มี % ความถูกต้องอยู่ที่ 45.24% แต่กลับให้ผลตอบแทนน้อยกว่าวิธี Turtle Trading System แบบใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ ซึ่งมี % ความถูกต้องเพียงแค่ 36.36% ดังนั้นวิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่มี % ความถูกต้องสูง ไม่จำเป็นต้องให้ผลตอบแทนสูงตามไปด้วยเสมอไป



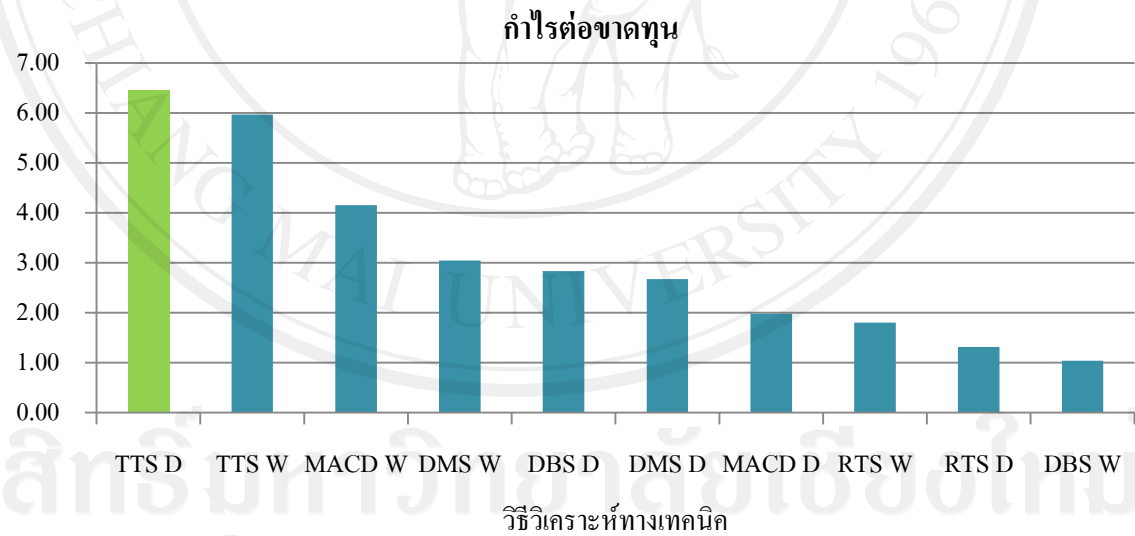
รูปที่ 5-7 แสดงกำไรเฉลี่ยต่อรอบการลงทุน จากการใช้วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคทั้ง 5 วิธี ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50



รูปที่ 5-8 แสดงขาดทุนเฉลี่ยต่อรอบการลงทุน จากการใช้วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคทั้ง 5 วิธี ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50



รูปที่ 5-9 แสดงจำนวนเงินในช่วงที่ขาดทุนมากที่สุด จากการใช้วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคทั้ง 5 วิธี ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50

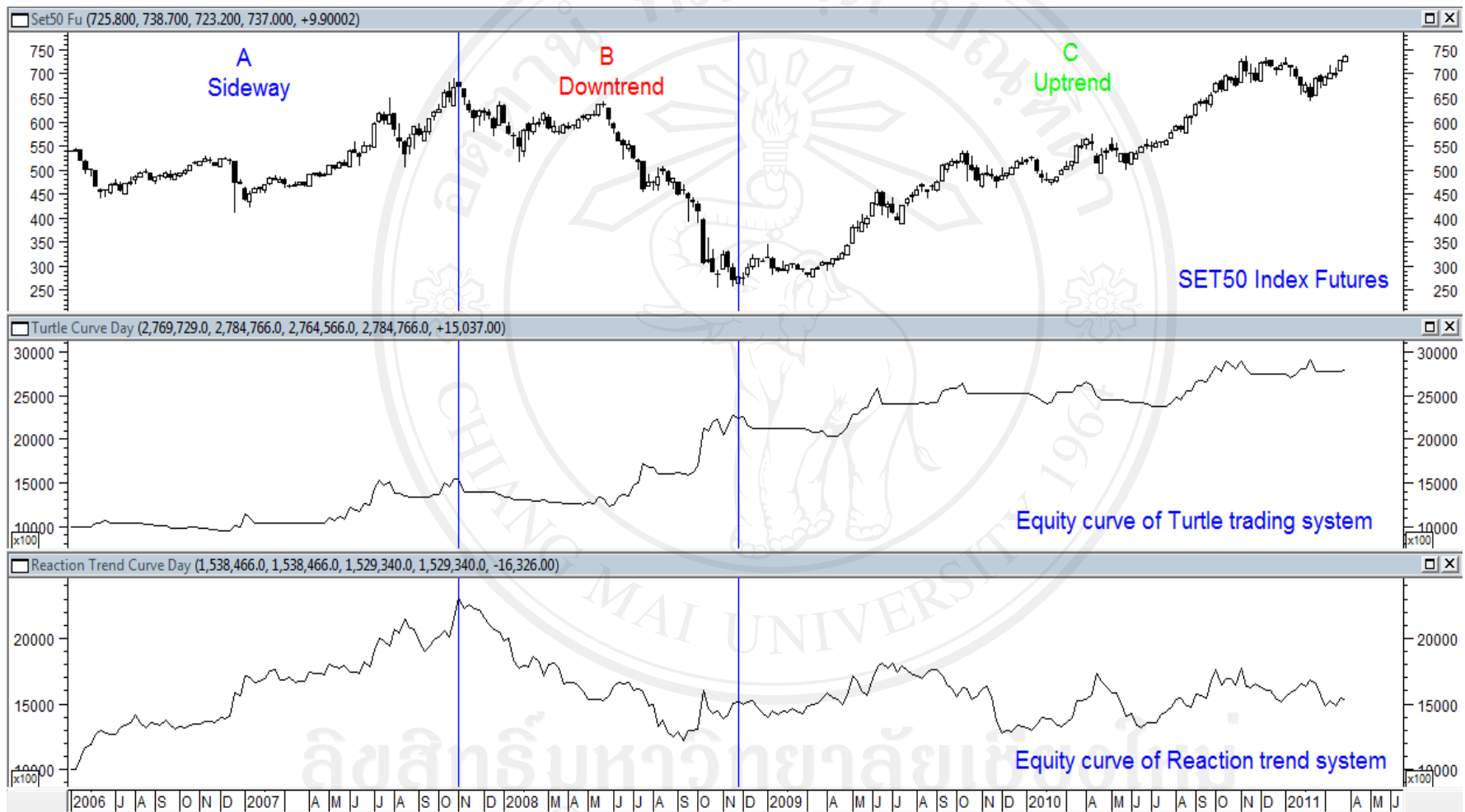


รูปที่ 5-10 แสดงสัดส่วนกำไรเฉลี่ยต่อขาดทุนเฉลี่ย จากการใช้วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคทั้ง 5 วิธี ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนี SET50

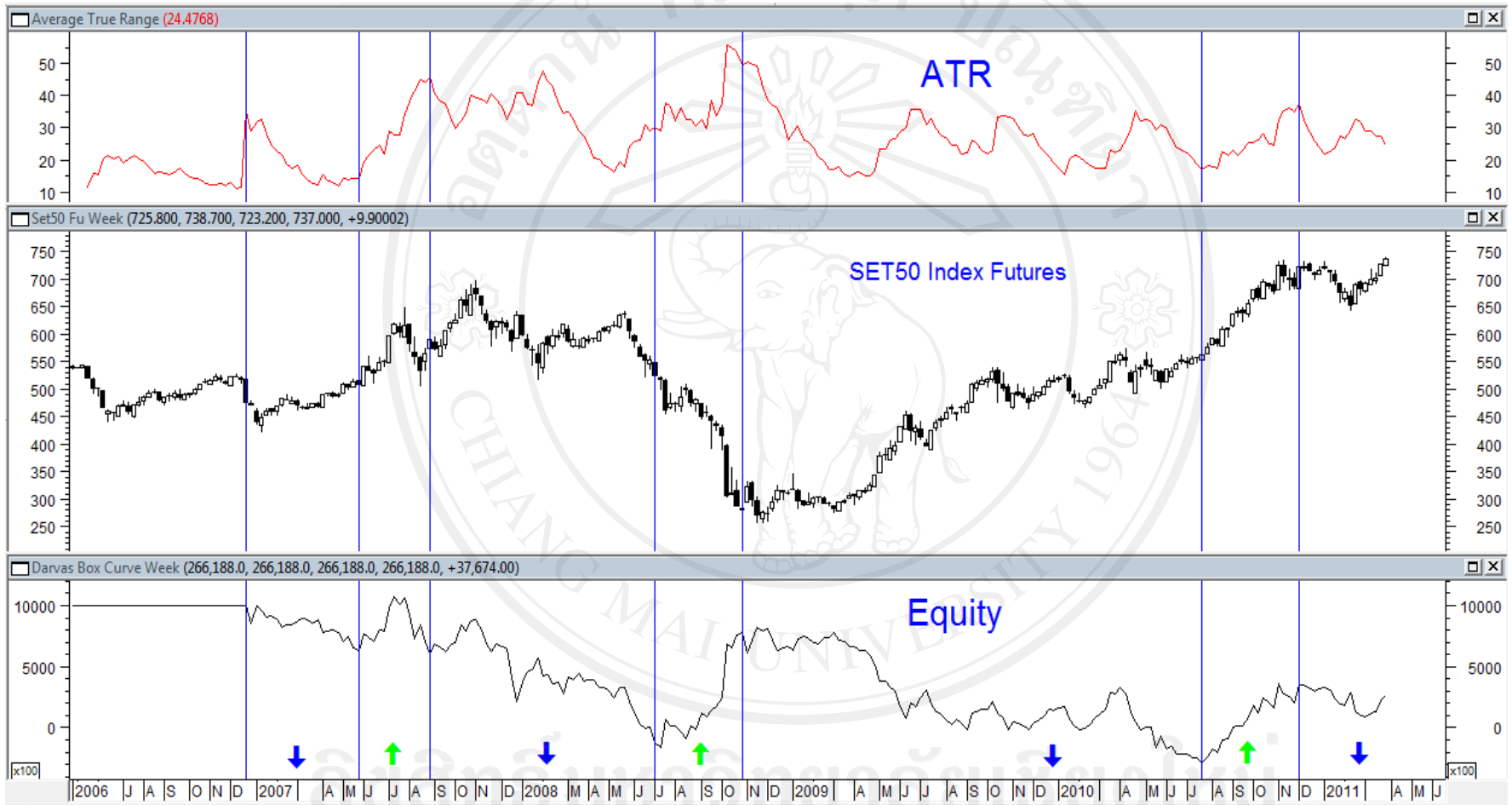
2. จากรูปที่ 5-7 ถึง 5-10 แสดงให้เห็นว่าวิธี Turtle Trading System แบบใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ ที่ให้ผลตอบแทนรวมสูงสุดนั้น ไม่ได้มีค่า % ความถูกต้องสูงสุด หรือกำไรเฉลี่ยต่อรอบการซื้อขายสูงสุด แต่กลับให้ค่าขาดทุนเฉลี่ยต่อรอบการซื้อขายน้อยที่สุด สัดส่วนกำไรต่อขาดทุนมากที่สุด และช่วงขาดทุนมากที่สุดน้อยกว่าวิธีอื่น นั่นแสดงให้เห็นว่าวิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคนี้ จะต้องมีส่วนกำไรต่อขาดทุนสูงๆ คือ กำไรแต่ละรอบการซื้อขายต้องไม่น้อยเกินไป แต่ต้องมีขาดทุนแต่ละรอบการซื้อขายต่ำที่สุด จึงจะให้ผลตอบแทนจากการลงทุนดีที่สุด

3. จากข้อที่สอง ที่พบว่าวิธี Turtle Trading System แบบใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ ให้ค่าขาดทุนเฉลี่ยต่อรอบการซื้อขายน้อยที่สุด สัดส่วนกำไรต่อขาดทุนมากที่สุด และช่วงขาดทุนมากที่สุดน้อยกว่าวิธีอื่นนั้น เนื่องจากวิธีวิเคราะห์ทางเทคนิคนี้เป็นวิธีเดียวที่มีจุด Stops หรือจุดตัดการขาดทุน ซึ่งวิธีนี้จะทำการปิดสถานะเมื่อทิศทางของราคาเคลื่อนไหวผิดจากทิศทางเดิมจนถึงจุด Stops จึงทำให้จำกัดการขาดทุนได้มาก ในขณะที่วิธีอื่นจะปิดสถานะก็ต่อเมื่อเกิดสัญญาณในฝั่งตรงกันข้ามเท่านั้น

4. อีกหนึ่งเหตุผลที่ทำให้วิธี Turtle Trading System แบบใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ ให้ผลตอบแทนมากกว่าวิธี Reaction Trend System แบบใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ เนื่องจากวิธี Turtle Trading System เป็นวิธีที่ให้สัญญาณซื้อขายตามแนวโน้ม แต่วิธี Reaction Trend System เป็นวิธีที่ให้สัญญาณซื้อขายตรงกันข้ามกับแนวโน้ม ซึ่งในช่วงระยะเวลาของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา พบว่าช่วงตลาดไม่มีแนวโน้มมีเพียงแค่ 18 เดือน แต่ช่วงตลาดมีแนวโน้มมีถึง 41 เดือน ดังที่เห็นได้จากรูปที่ 5-11 ในช่วง A เป็นช่วงตลาดไม่มีแนวโน้ม มูลค่าพอร์ตของวิธี Reaction Trend System เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่มูลค่าพอร์ตของวิธี Turtle Trading System เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย แต่ในช่วง B ตลาดมีแนวโน้มขาลง และช่วง C ตลาดมีแนวโน้มขาขึ้น มูลค่าพอร์ตของวิธี Turtle Trading System เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่มูลค่าพอร์ตของวิธี Reaction Trend System กลับลดลง ฉะนั้นนักลงทุนควรเลือกใช้วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคแต่ละวิธีให้เหมาะสมกับแต่ละสภาพตลาด



รูปที่ 5-11 แสดงทิศทางการเคลื่อนไหวของราคา (SET50 Index Futures) มูลค่าพอร์ตการลงทุน (Equity) ที่ได้จากวิธี Turtle Trading System แบบใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ และมูลค่าพอร์ตการลงทุนที่ได้จากวิธี Reaction Trend System แบบใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์



รูปที่ 5-12 แสดงการเคลื่อนไหวของราคา (SET50 Index Futures) ค่าเฉลี่ยค่าความผันผวนสมบูรณ (ATR) และมูลค่าพอร์ตการลงทุน (Equity) ที่ได้จากการวิเคราะห์ทางเทคนิคด้วยวิธี Darvas Box Theory System แบบใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในการวิเคราะห์

5. ในส่วนวิธีวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ให้ผลตอบแทนน้อยที่สุดหรือมีผลขาดทุนมากที่สุดคือวิธี Darvas Box Theory System แบบใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในการวิเคราะห์ จากรูปที่ 5-12 พบว่า เส้นมูลค่าพอร์ตการลงทุนในกราฟด้านล่างสุด มีแนวโน้มลดลงในช่วงที่ราคามีการเคลื่อนไหวไม่มาก ซึ่งจะเห็นได้จากค่าเฉลี่ยค่าความผันผวนสมบูรณ์ (ATR) ในกราฟด้านบนสุด ดังที่ได้กล่าวไปแล้วในบทที่ 2 ในส่วนของวิธีวิเคราะห์ทางเทคนิค Turtle Trading System ค่า ATR นี้บอกถึงแนวโน้มของราคาเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดิมมากน้อยเพียงใด ยิ่ง ATR มีค่ามากขึ้น แสดงถึงว่าราคาเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดิมได้อย่างต่อเนื่อง แต่ถ้าหากค่า ATR มีค่าลดลง แสดงว่าราคากำลังเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดิมลดลงหรืออาจจะเปลี่ยนทิศทาง จากรูปที่ 5-12 ช่วงเครื่องหมายชี้ลง แสดงให้เห็นว่า เมื่อเส้น ATR เริ่มเคลื่อนไปด้านข้างหรือเคลื่อนที่ลดต่ำลง จะเป็นช่วงที่ ราคามีเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดิมไม่มาก ซึ่งตรงกับช่วงที่มูลค่าของพอร์ตการลงทุนมีค่าลดต่ำลงพอดี

6. ทั้งนี้ อาจเนื่องมาจากการที่วิธี Darvas Box Theory System เป็นวิธีที่ให้สัญญาณซื้อเมื่อราคาเกินราคาสูงสุดของ 2 วันก่อนหน้า และให้สัญญาณขายเมื่อราคาเกินราคาต่ำสุดของ 2 วันก่อนหน้า ซึ่งในระหว่างวันนั้น ราคาอาจเคลื่อนไหวจนทำให้เกิดสัญญาณซื้อขาย แต่ราคาปิดกลับไม่เปลี่ยนแปลงไปจากวันก่อนหน้านามากนัก ซึ่งจะเป็นช่วงที่ค่า ATR มีค่าลดลง และในวันถัดไปราคาก็เคลื่อนไหวจนทำให้เกิดสัญญาณอีกครั้งแต่ในทางตรงกันข้ามกับครั้งแรก เพราะโอกาสที่ราคาจะเกินราคาต่ำสุดหรือสูงสุดของ 2 วันก่อนหน้าเป็นไปได้ง่าย จึงทำให้เกิดผลขาดทุน

5.4 ข้อเสนอแนะ

สำหรับนักลงทุนทั่วไป

1. ในการเลือกใช้วิธีวิเคราะห์ทางเทคนิค นักลงทุนต้องตัดสินใจให้ได้ก่อนว่าจะใช้เกณฑ์อะไรในการเลือกวิธี เช่น ถ้านักลงทุนต้องการผลตอบแทนรวมที่มากที่สุด ก็ควรจะเลือกวิธี Turtle Trading System แบบใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์ แต่ผลตอบแทนในแต่ละครั้งที่มีการเปิดแล้วปิดสถานะอาจจะน้อยกว่าวิธี MACD System แบบใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในการวิเคราะห์ เป็นต้น

2. การลงทุนทุกครั้ง ควรมีจุด Stops เมื่อราคาเคลื่อนไหวผิดทาง ดังที่ได้เห็นในวิธี Turtle Trading System ซึ่งเป็นวิธีที่ขาดทุนเฉลี่ยต่อรอบน้อยที่สุด

3. การเลือกลงทุนตามวิธีวิเคราะห์ทางเทคนิคในการศึกษานี้ นักลงทุนควรเตรียมจำนวนเงินลงทุนให้อย่างน้อยมากกว่า จำนวนเงินช่วงที่ขาดทุนมากที่สุด บวกกับจำนวนเงินหลักประกันขั้นต่ำทั้งหมดที่นักลงทุนต้องการเปิดสถานะ ถ้าไม่เผื่อเงินสำหรับช่วงที่ขาดทุนมากที่สุด การเข้าลงทุนครั้งแรกนั้น อาจเป็นช่วงที่กำลังจะขาดทุนมากที่สุดพอดี แล้วจะทำให้จำนวนเงินไม่พอในการเปิดสถานะในครั้งต่อไป

4. วิธี Darvas Box Theory System แบบใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในการวิเคราะห์ ไม่เหมาะกับการนำมาใช้ในการลงทุน แต่สามารถนำมาใช้ได้โดยใช้ข้อมูลรายวันในการวิเคราะห์แทน และควรใช้ในช่วงที่ราคามีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงในทิศทางเดิมมากๆ หรือนำมาใช้ในช่วงที่ค่า ATR กำลังเพิ่มมากขึ้น

5. สำหรับนักลงทุนระยะยาว ไม่ค่อยมีเวลา และไม่ต้องการเปิดปิดสถานะบ่อยๆ แนะนำให้ใช้ MACD System แบบใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในการวิเคราะห์ เพราะเป็นวิธีที่ให้ผลตอบแทนมากเป็นอันดับ 2 และมีการเปิดปิดสถานะน้อยครั้ง อีกทั้งยังเป็นวิธีที่ใช้งานได้ง่ายคือซื้อเมื่อเส้น MACD ตัดเส้น Signal ขึ้น และขายเมื่อเส้น MACD ตัดเส้น Signal ลงเท่านั้น

สำหรับการศึกษารoundต่อไป

1. ในตลาดอนุพันธ์แห่งประเทศไทย ยังมีอีกหลายสินค้าที่ได้รับความนิยม เช่น Gold Futures ซึ่งกำลังได้รับความนิยมสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จึงน่าสนใจที่จะใช้เครื่องวิเคราะห์ทางเทคนิคในการทำการศึกษารoundต่อไป

2. ยังมีวิธีวิเคราะห์ทางเทคนิคอีกมากที่ใช้ร่วมกันอย่างแพร่หลาย แต่ที่น่าสนใจในการศึกษารoundต่อไปคือ วิธีวิเคราะห์ทางเทคนิคแต่ละวิธี เหมาะกับการลงทุนในช่วงราคามีเคลื่อนไหวแบบไหน ซึ่งโดยหลักๆ ราคามีการเคลื่อนไหวอยู่ 3 ทิศทางคือ ทิศทางขาขึ้น ทิศทางขาลง ไม่มีทิศทาง และแต่ละวิธีเหมาะกับระยะเวลาในการลงทุนเท่าใด จะเหมาะกับการลงทุนระยะสั้น ระยะกลางหรือระยะยาว เพราะนักลงทุนแต่ละคนมีลักษณะการลงทุนไม่เหมือนกัน