



เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการลงทุนและความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุน
ระหว่างค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไร (PE) และอัตราส่วนการเติบโตของกำไร (PEG)
ของกลุ่มหลักทรัพย์ใน SET 100

Comparing the Rate of Return on Investment and the Risk of Portfolios between
PE Ratio and PEG Ratio of Stocks in SET 100

ชานานาท เทศวิเชียรชัย¹ และสมพร ปันโภชา²

¹ หลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชากรรมการเงิน บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, chananath17@gmail.com

² อาจารย์ประจำ คณะวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, sompon_punpocha@yahoo.com

บทคัดย่อ

เนื่องจากในปัจจุบันได้มีการนำค่า PE Ratio มาใช้ในการคัดเลือกหุ้นเข้าพอร์ตการลงทุนหรือบอกความถูกต้องของหุ้นนั้นๆ แต่ค่า PE Ratio อาจจะไม่สามารถบอกได้ว่าหุ้นนั้นเป็นหุ้นขาขึ้นหรือขาลง หุ้นที่มีการเติบโตเพิ่มขึ้นหรือหุ้นที่มีการเติบโตน้อยลง เช่น หุ้นที่มี PE ต่ำ แต่เป็นหุ้นที่อยู่ในขาลงหรือมีการเติบโตที่ลดลงก็ไม่น่าสนใจเท่ากับหุ้นที่มี PE สูงแต่อยู่ในขาขึ้นหรือมีการเติบโตที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นในงานวิจัยนี้จึงใช้ค่า อัตราการเติบโตของกำไร (Earnings Growth) เผลี่ยมาใช้ในการคำนวณค่า PEG Ratio โดยนำอัตราการเติบโตของกำไร (Earnings Growth) เผลี่ย 5 ปี มาหาร PE Ratio ก็จะได้ค่า PEG Ratio ออกมา และถูกนำมาใช้ในการคัดเลือกหุ้น SET 100 เข้ามาในพอร์ตการลงทุน และเปรียบเทียบระหว่างค่า PE Ratio และ PEG Ratio โดยใช้ Sharpe Ratio เป็นตัววัดว่าเครื่องมือตัวไหนสามารถให้ผลตอบแทนได้ดีกว่า ซึ่งค่าที่ควรจะเป็นของ PEG Ratio ควรเท่ากับ 1 หรือน้อยกว่า 1 แต่ไม่น้อยกว่า 0 ($0 < PEG < 1$)

จากผลการศึกษาพบว่า พอร์ตการลงทุนที่ใช้ค่า PEG Ratio ในการคัดเลือกหุ้นเข้าพอร์ตการลงทุนสามารถให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าพอร์ตการลงทุนที่ใช้ค่า PE Ratio แต่ก็ให้ความเสี่ยงที่มากกว่าด้วยเช่นกัน งานวิจัยชิ้นนี้จึงใช้ค่า Sharpe Ratio เข้ามาดูความเหมาะสมระหว่างอัตราผลตอบแทนกับความเสี่ยง ซึ่งพอร์ตการลงทุนที่ใช้ค่า PEG Ratio ก็สามารถให้ค่า Sharpe Ratio ที่มากกว่าหรือเหมาะสมกว่าพอร์ตการลงทุนที่ใช้ค่า PE Ratio และเมื่อนำค่า Dividend Yield เข้ามาเพื่อเพิ่มเงื่อนงำในการคัดเลือกหุ้น ค่า PEG Ratio ก็ยังสามารถให้ค่า Sharpe Ratio ที่เหมาะสมกว่าแต่มีค่าความเสี่ยงที่ไม่ได้แตกต่างกันมาก

คำสำคัญ: PE Ratio, PEG Ratio, Sharpe Ratio, Dividend Yield, อัตราการเติบโตของกำไร

ABSTRACT

At the present time, The PE Ratio has been used to select a stock in a portfolio investment but the PE Ratio may not to tell the market trends as be up or down trends. For example, a stock with be able a low PE but that is on a downtrend which isn't more interest than a stock with a high PE Ratio but is on a up trends. Therefore in this



research we use the average earning growth rate for 5 years (Earnings Growth) to calculate the PEG Ratio which PE Ratio dividing by Earnings Growth, And the PEG Ratio has been used to select the stock in SET 100 for the investment portfolio.

Comparing the PE Ratio and PEG Ratio by using Sharpe Ratio as a measure of which tools can give a better rate of return. The value of the PEG Ratio should be equal to 1 or less than 1 but not less than 0 ($0 < \text{PEG} < 1$). The results found that portfolios that use the PEG Ratio to select stocks to the portfolio can provide better return than that use the PE Ratio, but also offer a higher risk as well. This research uses the Sharpe Ratio to perceive the suitability between the rate of return and risk. Which the portfolios using the PEG Ratio can give the Sharpe Ratio greater than that use the PE Ratio and when adding dividend yield condition to select stock, the PEG Ratio can provide a more suitable Sharpe Ratio but not different risk.

Keywords: PE Ratio, PEG Ratio, Sharpe Ratio, Dividend Yield, Earnings Growth

1. บทนำ

เนื่องจากปัจจุบันนักลงทุนส่วนมากได้ใช้ข้อมูลพื้นฐานในการคัดเลือกหุ้นสามัญในการลงทุนเพื่อสร้างอัตราผลตอบแทนที่มากขึ้น หนึ่งในเครื่องมือที่นักลงทุนเลือกใช้คือค่า PE Ratio หรือ อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio: PE Ratio) เป็นหนึ่งในเครื่องมือที่ใช้คัดเลือกหุ้นสามัญที่เปรียบเทียบระหว่าง ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share) เพื่อวัดความถูก ความแพงของราคาหุ้นนั้นๆ โดยค่า PE Ratio สูง แสดงว่านักลงทุนยอมจ่ายเงินในราคาที่แพงกว่าหุ้นที่มี PE Ratio ที่ต่ำกว่า และ PE Ratio ต่ำนั้นคือนักลงทุนซื้อหุ้นในราคาที่ถูกกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นที่มี PE Ratio ที่สูงกว่า แต่ในความเป็นจริงแล้วไม่ใช่ว่าหุ้นที่มี PE Ratio ต่ำคือหุ้นที่มีราคาถูกลงจะสามารถทำกำไรได้มากกว่าหุ้นที่มี PE Ratio สูง นี่คือนิยามของค่า PE Ratio ที่ไม่สามารถบอกได้ว่าหุ้นนั้นเป็นหุ้นที่อยู่ช่วงขาขึ้น ขาลงหรือมีการเติบโตที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง

จากปัญหา PE Ratio จึงเพิ่มปัจจัยอัตราการเติบโตของกำไร (Earnings Growth) โดยนำ PE Ratio มาหารด้วย Earnings โดยค่า Earnings Growth Rate คือค่าเฉลี่ยย้อนหลังโดยในวิจัยนี้ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ในการคำนวณค่า PEG Ratio ซึ่งในงานวิจัย Value Investing in Thailand: Evidence from the Use of PEG ได้ใช้ Earnings Growth Rate ย้อนหลัง 3 ปีในการคำนวณ PEG Ratio โดยแบ่งกลุ่มหลักทรัพย์ออกเป็น 4 กลุ่ม คือ 1) Portfolio A: All Stocks with PEG Greater than 0 and Not Exceeding 1 2) Portfolio B: Investing in 30 Stocks with the Lowest PEG Ratio Which Was Greater than 0 3) Portfolio C: Investing in 20 Stocks with the Lowest PEG Ratio Which Was Greater than 0 4) Portfolio D: Investing in 10 Stocks with the Lowest PEG Ratio Which Was Greater than 0 คือได้ใช้ค่า PEG Ratio น้อยที่สุดแต่มากกว่า 0 และเพิ่มจำนวนหุ้นเพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนของแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์ จากผลการวิจัยพบว่า ค่า PEG Ratio สามารถสร้างผลตอบแทนรวมที่สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้ข้อมูลย้อนหลังตั้งแต่ปี 2542-2553 และจากการทดสอบยังแสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนที่ได้รับจะเพิ่มขึ้น เมื่อนำค่า PEG Ratio ที่มีค่าสูงออกจากกลุ่มหลักทรัพย์หรือก็คือ PEG Ratio ที่มีค่าน้อยแต่ไม่น้อยกว่า 0 สามารถสร้างผลตอบแทนที่มากกว่า PEG Ratio ที่มีค่าสูงแต่ไม่น้อยกว่า 0 (Paiboon Sareewiwatthana, 2012) ซึ่งค่า PEG Ratio ที่เหมาะสมคือค่าที่น้อยกว่า 1 หมายความว่าราคาหุ้นสะท้อนการเติบโตของกำไรต่อหุ้นได้เหมาะสมหรือมีค่า PE Ratio เป็น 1 เท่าของอัตราการเติบโต ถ้า PEG Ratio มากกว่า 1 เท่าหมายความว่า หุ้นมีราคาซื้อขายที่สูงเกินกว่ามูลค่าที่



เหมาะสมหรือมีราคาที่เหมาะสมไปเมื่อเทียบกับการเติบโตของหุ้นนั้นๆ และถ้า PEG Ratio มีค่าน้อยกว่า 1 เท่า หมายความว่าหุ้นนั้นมีราคาซื้อขายที่ต่ำกว่ามูลค่าที่ควรจะเป็น ค่า PEG Ratio ที่นำมาใช้ไม่ควรมีค่าติดลบเพราะแสดงถึงค่า PE Ratio ที่ติดลบซึ่งมาจาก กำไรต่อหุ้นที่ติดลบหรือผลการดำเนินงานที่ผ่านมาจากขาดทุน (กำไรต่อหุ้น (Earnings per share) ติดลบ)

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการลงทุนและความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนระหว่างค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรและอัตราส่วนการเติบโตของกำไรของกลุ่มหลักทรัพย์ใน SET 100

3. การดำเนินการวิจัย

3.1 ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิที่ได้มาจาก SETSMART เป็นข้อมูลรายชื่อหุ้นสามัญใน SET100 ย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่ปี ค.ศ. 2010 - 2019

3.2 รวบรวมข้อมูล PE Ratio, Net Profit และ Dividend Yield รายปีของแต่ละหลักทรัพย์

3.3 คำนวณค่า PE Ratio ดังนี้

$PE = Price / (Earnings \text{ Per Share})$

Price = ราคาหุ้น

EPS = กำไรต่อหุ้น (Earnings per share)

3.4 คำนวณค่า PEG Ratio ดังนี้

$PEG = (PE \text{ Ratio}) / (Earnings \text{ Growth Rate} * 100)$

Earnings Growth Rate = อัตราเติบโตเฉลี่ยของกำไรสุทธิย้อนหลัง 5 ปี

3.5 จัดพอร์ตการลงทุน โดยแบ่งกลุ่มหลักทรัพย์ออกเป็น 4 กลุ่มดังนี้

กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 : PE < 15 10 อันดับแรก

กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 2 : PE < 15 10 อันดับแรก และ Dividend Yield > 3 % (จากมากที่สุด)

กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 : PEG < 1 10 อันดับแรก หรือ 10 อันดับ ที่น้อยที่สุด

กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4 : PEG < 1 10 อันดับแรก หรือ 10 อันดับ ที่น้อยที่สุด และ

Dividend Yield > 3 % (จากมากที่สุด)

3.6 จัดข้อมูลราคาปิดย้อนหลัง 5 ปี ของแต่ละหลักทรัพย์ และ ปรับราคาหลักทรัพย์ (กรณีหลักทรัพย์มีการแตกพาร์) ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 - กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4

3.7 คำนวณผลตอบแทน (Return), ความเสี่ยงด้านความผันผวน (Volatility Risk) และ ผลตอบแทนเมื่อเทียบกับความเสี่ยง (Sharpe Ratio) โดยใช้โปรแกรม Python รวมถึงการสร้าง Efficient Frontier โดยจะใช้ค่า Sharpe Ratio ที่ดีที่สุดในการวิจัย

3.8 วิเคราะห์ Sharpe Ratio ทุกกลุ่มหลักทรัพย์ตั้งแต่กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1-กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4 และ เปรียบเทียบค่า Sharpe Ratio ระหว่างกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 2 กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4

3.9 สรุปผลการวิจัย โดยใช้ Sharpe Ratio เป็นเกณฑ์เพื่อวัดค่าอัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงที่เหมาะสม



4. ผลการวิจัย

4.1 เปรียบเทียบค่า PE Ratio และ PEG Ratio ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 และ กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3

กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 : PE < 15 10 อันดับแรก

กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 : PEG < 1 10 อันดับแรก

ผลการทดสอบเป็นไปตามตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ตารางเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และ Sharpe Ratio ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 และ กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 ตั้งแต่ 2010 ถึง 2019

Year	Return		Volatility		Sharpe Ratio	
	กลุ่ม หลักทรัพย์ที่ 1	กลุ่ม หลักทรัพย์ที่ 3	กลุ่ม หลักทรัพย์ที่ 1	กลุ่ม หลักทรัพย์ที่ 3	กลุ่ม หลักทรัพย์ที่ 1	กลุ่ม หลักทรัพย์ที่ 3
2010	34.41%	42.93%	31.66%	28.30%	0.9734	1.3900
2011	21.46%	28.61%	25.54%	29.56%	0.7125	0.8575
2012	10.82%	32.48%	24.42%	25.68%	0.3139	1.1419
2013	29.12%	45.92%	22.19%	26.73%	1.1703	1.6000
2014	20.68%	36.86%	25.91%	24.06%	0.6665	1.3902
2015	8.25%	29.38%	23.52%	25.90%	0.2453	1.0385
2016	14.16%	42.31%	22.88%	23.94%	0.5246	1.6773
2017	7.19%	28.61%	14.18%	25.35%	0.3541	1.0430
2018	9.19%	12.47%	13.31%	16.78%	0.5511	0.6326
2019	5.73%	11.72%	15.34%	18.36%	0.2326	0.5206
Mean	16.10%	31.13%	21.90%	24.47%	0.5744	1.1292

จากตารางที่ 1 จะพบว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 มีอัตราผลตอบแทนที่มากกว่าอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 ในทุกๆปีและมีค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่มากกว่า โดยกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 มีค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 31.13% และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 มีค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 16.10% แต่กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 ก็มีความผันผวนเฉลี่ยที่มากกว่า โดยกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 มีค่าความผันผวนเฉลี่ยเท่ากับ 24.47% และ กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 ค่าความผันผวนเฉลี่ยเท่ากับ 21.90% แต่หากพิจารณาค่า Sharpe Ratio พบว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 มีค่า Sharpe Ratio ที่เหมาะสมกว่า โดยค่า Sharpe Ratio เฉลี่ยของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 มีค่าเท่ากับ 1.1292 ส่วนกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 มีค่า Sharpe Ratio เฉลี่ยเท่ากับ 0.5744

4.2 เปรียบเทียบกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 2 และ กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4

กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 2 : PE < 15 และ Dividend Yield > 3 % 10 อันดับแรก

กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4 : PEG < 1 10อันดับแรก และ Dividend Yield > 3 % 10 อันดับแรก

ผลการทดสอบเป็นไปตามตารางที่ 2



ตารางที่ 2 ตารางเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และ Sharpe Ratio ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 2 และ กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4 ตั้งแต่ 2010 ถึง 2019

Year	Return		Volatility		Sharpe Ratio	
	กลุ่ม หลักทรัพย์ที่ 2	กลุ่ม หลักทรัพย์ที่ 4	กลุ่ม หลักทรัพย์ที่ 2	กลุ่ม หลักทรัพย์ที่ 4	กลุ่ม หลักทรัพย์ที่ 2	กลุ่ม หลักทรัพย์ที่ 4
2010	34.32%	27.62%	29.56%	28.87%	1.0395	0.8323
2011	29.94%	28.49%	31.03%	28.84%	0.8597	0.8747
2012	10.91%	19.99%	24.10%	23.50%	0.3218	0.7164
2013	26.65%	30.81%	19.26%	20.40%	1.2200	1.3558
2014	14.67%	18.81%	25.93%	20.74%	0.4342	0.7424
2015	10.98%	10.87%	23.21%	20.60%	0.3662	0.4072
2016	10.06%	15.73%	20.83%	20.55%	0.3794	0.6605
2017	6.64%	16.77%	18.74%	22.91%	0.2386	0.6373
2018	8.83%	16.19%	19.24%	18.61%	0.3626	0.7703
2019	7.38%	12.87%	14.87%	13.09%	0.3510	0.8181
Mean	16.04%	19.82%	22.68%	21.81%	0.5573	0.7815

จากตารางที่ 2 ตารางเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และ Sharpe Ratio ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 2 และ 4 โดยมีการเพิ่ม Dividend Yield เข้ามาเพื่อประกอบการพิจารณา ระหว่างค่า PE Ratio และ PEG Ratio พิจารณาที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกลุ่มหลักทรัพย์พบว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4 มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่มากกว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 2 โดยกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4 มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 19.82% และ กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 16.04% ซึ่งค่าความผันผวนของ กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4 และ กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 ไม่ได้มีความแตกต่างกันมากนัก โดยกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4 มีค่าความผันผวนเฉลี่ยเท่ากับ 21.81% และ กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 มีค่าความผันผวนเฉลี่ยเท่ากับ 22.68% โดยค่า Sharpe Ratio ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4 มีค่าเท่ากับ 0.7815 ซึ่งมากกว่า ค่า Sharpe Ratio ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 2 ที่มีค่าเท่ากับ 0.5573

5. บทสรุปและข้อเสนอแนะ

จากตารางที่ 1 สรุปได้ว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 ที่คัดเลือกหุ้นสามัญโดยใช้ค่า PEG Ratio นั้นให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่มากกว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 ที่คัดเลือกโดยหุ้นสามัญโดยใช้ค่า PE Ratio แต่ก็ให้ค่าความผันผวนเฉลี่ยที่มากกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 ด้วยเช่นกัน แต่หากพิจารณาที่ความเหมาะสมของค่า Sharpe Ratio แล้วนั้น กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเมื่อเทียบกับความเสี่ยงเฉลี่ยที่เหมาะสมกว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 นั้นหมายความว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย และความเสี่ยงเฉลี่ยที่มากกว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 แต่ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นนั้นเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นนั้นเหมาะสมที่จะนำลงทุนมากกว่า หรือผลตอบแทนต่อ 1 หน่วยความเสี่ยง ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 3 ให้อัตราผลตอบแทนที่มากกว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 1 ที่ต่อ 1 หน่วยความ



เสี่ยงเช่นกัน และ ตารางที่ 2 สรุปได้ว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4 หรือ กลุ่มหลักทรัพย์ที่ถูกคัดเลือกโดยค่า PEG Ratio และมีค่า Dividend Yield > 3% ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่มากกว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 2 ที่ถูกคัดเลือกโดย PE Ratio และมีค่า Dividend Yield > 3% และยังให้ค่าความผันผวนเฉลี่ยที่น้อยกว่า (แต่น้อยกว่าเพียง 0.87% ซึ่งไม่ได้มีความแตกต่างกันมาก) ซึ่งค่า Sharpe Ratio เฉลี่ยของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ 4 มีค่าที่มากกว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่ 2

จากผลการทดลองจัดพอร์ตการลงทุนโดยใช้ค่า PE Ratio และ PEG Ratio นั้น โดยทั้งสองค่าสามารถให้อัตราผลตอบแทนที่มากกว่าดัชนีหลักทรัพย์ (SET 100) และให้ค่า Sharpe Ratio ที่เหมาะสมกว่าดัชนีหลักทรัพย์ (SET 100) แต่หากพิจารณาว่าควรใช้ PE Ratio หรือ PEG Ratio แล้วจะพบว่า PEG Ratio ให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าการใช้ค่า PE Ratio แต่ความผันผวนก็มากกว่าเช่นกัน แต่เมื่อคำนวณค่า Sharpe Ratio ที่เหมาะสมแล้วพบว่าค่า PEG Ratio ให้ค่าผลตอบแทนต่อความเสี่ยงที่เหมาะสมกว่า ดังนั้นการใช้ค่า PEG Ratio จะทำให้นักลงทุนสามารถเพิ่มผลตอบแทนที่มากขึ้นกว่าการใช้ค่า PE Ratio แต่ก็ต้องคำนึงถึงความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นด้วย แต่ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นนั้นก็เป็ความเสี่ยงที่เหมาะสมกว่าค่า PE Ratio

เมื่อเรานำค่า Dividend Yield เข้ามาพิจารณาร่วมด้วยเพื่อดูว่าเมื่อเป็นหุ้นที่มีปันผลสูงแล้วค่า PEG Ratio ยังสามารถให้ค่า Sharpe Ratio ที่ดีกว่า การเลือกหุ้นเข้าพอร์ตด้วยการใช้ค่า PE Ratio หรือไม่ จากผลการวิจัยพบว่า ค่า PEG Ratio ได้ให้อัตราผลตอบแทนที่ดีกว่าค่า PE Ratio และมีความผันผวนที่น้อยกว่า (มีค่าความผันผวนที่แตกต่างกันไม่มาก) และมีค่า Sharpe Ratio ที่เหมาะสมมากกว่าค่า PE Ratio ดังนั้นการนำค่า PEG Ratio มาใช้ร่วมกับ ค่า Dividend Yield สามารถให้อัตราผลตอบแทน และค่า Sharpe Ratio ที่เหมาะสมมากกว่าการใช้ PE Ratio ร่วมกับ Dividend Yield

แต่อย่างไรก็ตามนักลงทุนควรเลือกปัจจัยอื่นๆ ในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุนที่นอกเหนือจากค่า PEG Ratio และ Dividend Yield เพราะในงานวิจัยเล่มนี้ต้องการเปรียบเทียบค่า Sharpe Ratio ระหว่างค่า PEG Ratio และ PE Ratio แต่ในตลาดมีปัจจัยอื่นๆอีกมากมายที่ทำให้หลักทรัพย์นั้นมีการขยับราคาขึ้นลงหรือไม่เป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง

เนื่องจากในงานวิจัยชิ้นนี้ได้ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี ของ Net Profit ในการคำนวณ อัตราเติบโตเฉลี่ยของกำไรสุทธิ (Earnings Growth Rate) ซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตไม่ใช่ข้อมูลที่เกิดจากการคาดคะเน Net Profit ในอนาคตสามารถใช้วิธีการทางสถิติในการ Forecast Net Profit ในอนาคตเพื่อนำมาคำนวณอัตราเติบโตเฉลี่ยของกำไรสุทธิ (Earnings Growth Rate) และ ในงานวิจัยชิ้นนี้ได้ศึกษาหุ้นเพียงใน SET 100 เท่านั้น สามารถใช้ข้อมูลที่นอกเหนือจาก SET 100 แต่ต้องระวังถึง Market Capitalization ถ้ามี Market Capitalization ที่ต่ำเกินไปจะทำให้ในการซื้อขายมีสภาพคล่องที่ต่ำเกินไปอาจจะทำให้นักลงทุนไม่สามารถสร้างผลตอบแทนตามที่คาดหวังไว้ได้

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยเล่มนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความกรุณาและความเมตตาจาก อ.สมพร ปั่น โภชา ผู้ให้ความอนุเคราะห์ และ ให้คำปรึกษาแนะนำแนวทางอันเป็นประโยชน์ในการศึกษาครั้งนี้ รวมทั้งการตรวจตราแก้ไขเนื้อหาตลอดระยะเวลาที่ได้ทำการศึกษาค้นคว้าจนสำเร็จลุล่วงไปด้วยดีและยังเป็น ผู้อบรมสั่งสอนตั้งแต่ปริญญาตรีจนปริญญาโท ทำให้ผมได้รู้ถึงทฤษฎีคณิตศาสตร์ต่างๆ ที่เกี่ยวกับการเงิน ผู้ศึกษาจึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง และ คุณพ่อคุณแม่ และ ครอบครัว ที่ส่งเสริมจนกระผมจบปริญญาโท



เอกสารอ้างอิง

- กรรณา รัตอภา. (2559). แบบจำลองการกระจายการลงทุนในสินทรัพย์สำหรับการลงทุนส่วนบุคคล. (สารนิพนธ์).
สงขลา : มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- จิตติเมธ โภคชัย. (2561). สแกนหุ้นที่น่าลงทุนด้วย PEG Ratio. สืบค้น 10 มีนาคม 2563, จาก
<https://www.set.or.th/set/education/knowledgedetail.do?contentId=5478&type=article>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). แนวคิด และทฤษฎีเกี่ยวกับการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์. สืบค้น 20 มีนาคม
2563 จาก https://www.set.or.th/yfs/main/download/YFS2017_YFSCamp_Inv_Reading03.pdf
- นภาพรณัฏ์ จันต๊ะ. (2557). การศึกษาเปรียบเทียบระหว่างการลงทุนทางตรงและทางอ้อมในอสังหาริมทรัพย์ สำหรับ
พอร์ตการลงทุนแบบหลายสินทรัพย์. (การค้นคว้าอิสระ). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ปรียศ ทับสมบัติ. (2557). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย หมาควิบการรับเหมาก่อสร้าง โดยใช้แบบจำลองราคาหลักทรัพย์ CAPM. (การค้นคว้าอิสระ).
กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ภาวิณส์ ช้วนภาพร. (2557). การปรับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่ออัตรการเติบโตของกำไร (PEG Ratio) ด้วยอัตรา
ผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield). (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารบัณฑิต). กรุงเทพฯ :
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- Herbert B. Mayo. (2011). Investments: introduction. *Financial Analysts Journal*, Retrieved from
<https://books.google.co.th>
- Javier Estrada. (1995). Adjusting P/E ratios by growth and risk: the PERG ratio. *International Journal of
Managerial Finance*, 3, 187-203. Doi: 10.1108/17439130510619631
- Paiboon Sareewiwatthana. (2012). Value Investing in Thailand: Evidences from the Use of PEG. *Technology and
Investment*, 2012, 3, 113-120.
- Paiboon Sareewiwatthana. (2014). PE Growth and Risk: Evidences from Value Investing in Thailand. *Technology
and Investment*, 2014, 5, 116-124.
- Will Kenton. (2020). Price/Earnings-to-Growth-PEG Ratio Definition. Retrieved 20 March 2020 from
<https://www.investopedia.com/terms/p/pegratio.asp>