



บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)

บัญชีرسی สิวกรณีสกุล

ฝ่ายตราสารทุนในประเทศ

เข้าใจการเจริญเติบโตของธุรกิจ

การเข้าใจถึง “การเจริญเติบโต” ของบริษัทที่เราจะลงทุนเป็นหนึ่งในสิ่งสำคัญที่นักลงทุนต้องทำความเข้าใจ เพราะบริษัทที่เติบโตจะทำให้มูลค่าของบริษัทนั้นปรับตัวสูงขึ้นตาม แล้ว “การเจริญเติบโต” ของบริษัทมีลักษณะอย่างไรบ้าง การเติบโตหรือขยายตัวขององค์กรนั้นมักจะแบ่งกันออกเป็นสองลักษณะกว้างๆ คือ “Organic Growth” และ “Inorganic Growth”

Organic Growth ในที่นี้ไม่ได้มีความเกี่ยวข้องกับการเกษตรปลอดภัยแต่อย่างใด แต่เป็นการเปรียบเทียบถึงการเติบโตที่เกิดขึ้นได้ด้วยกำลังของบริษัทเอง ผ่านการขายสินค้าหรือบริการของบริษัทให้กับลูกค้าเดิมหรือลูกค้าใหม่ หรืออาจเรียกได้ว่า เป็นการเติบโต “ตามธรรมชาติ” นั่นเอง ในเมื่อคำว่า Organic Growth นี้หมายถึงการเติบโต “โดยธรรมชาติ” ด้วยกำลังของบริษัทเองแล้ว การเติบโตแบบ Inorganic Growth จึงหมายถึงการมีปัจจัยหรือองค์กรภายนอกเข้ามาทำให้บริษัทเติบโต เช่น การควบรวมกิจการอื่นๆ หรือการได้รับเงินสนับสนุนจากภาครัฐ เป็นต้น

ในมุมมองของนักลงทุนนั้น มักจะให้ความสำคัญกับ Organic Growth มากกว่า เพราะเป็นการบ่งบอกถึงความสามารถในการบริหารและจัดสรรทรัพยากรขององค์กร เพื่อที่จะสร้างยอดขาย ขยายฐานลูกค้า หรือเพิ่มผลผลิตของบริษัท ฯลฯ การเติบโตแบบ Organic Growth นั้นบางครั้งจึงเรียกว่า “Core Growth” หรือการเติบโตของ “แกนหลัก” ของบริษัท โดยการเติบโตแบบ Organic Growth ที่ดี ควรจะเป็นการเติบโตที่เร็วกว่าการเติบโตของขนาดตลาด โดยเฉพาะการเสริมสร้างความสามารถหลัก (core competency) ที่โดดเด่นแตกต่างจากคู่แข่ง เพราะจะหมายความว่า เราสามารถชิงส่วนแบ่งการตลาดได้มากขึ้น แต่หากเราเติบโตได้ช้ากว่าตลาด แม้เราอาจจะได้กำไรมากขึ้น แต่ก็หมายความว่าเราอาจกำลังถูกแย่งชิงส่วนแบ่งการตลาดไปและอาจจะประสบปัญหาได้ในอนาคต

สำหรับการเติบโตแบบ Inorganic Growth นั้น แม้ชื่อจะดูไปในทางลบ แต่แท้จริงแล้วก็ไม่ได้หมายความว่า จะเป็นสิ่งที่ไม่ดี เพียงแต่เป็นการเติบโตที่อาจเรียกได้ว่า ไม่ได้เกี่ยวข้องกับความสามารถในการบริหารงานอย่างแท้จริง โดยบริษัทอาจจะเลือกโตแบบ Inorganic Growth เพื่อที่จะขยายช่องทางการจัดจำหน่าย หรือรับพนักงานหรือแนวความคิดใหม่ๆ เพื่อที่จะนำมาสร้าง Organic Growth ต่อไปในอนาคต การเติบโตแบบ Inorganic นั้นมักจะเร็วกว่า Organic เพราะว่าเป็นการควบรวมกิจการ โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมนวัตกรรม ที่บริษัทรายย่อยมักจะมีนวัตกรรมหรือเทคโนโลยีที่จะช่วยทำให้บริษัทที่ใหญ่กว่าสามารถนำไปใช้ประโยชน์ให้ได้ผลเป็นทวีคูณมากกว่าที่บริษัทรายย่อยต่างๆนั้นจะสามารถทำได้เพียงลำพัง

นอกจาก Organic และ Inorganic Growth ที่เป็นการมองภาพรวมของบริษัทแล้ว อีกมุมมองในเรื่องของการเติบโตคือ การมองในแง่ของการขยายการผลิตสินค้าและบริการของบริษัท ซึ่งจะแบ่งแยกเป็น Vertical Growth (หรือ Vertical Integration) กับ Horizontal Growth (หรือ Horizontal Integration)

Vertical Growth นั้น แปลตรงตัวเรียกว่า "การเติบโตในแนวดิ่ง" หรือ "แนวตั้ง" โดยเป็นวิธีการเติบโตโดยมองว่าลูกค้าของเรานั้นมีความต้องการสินค้าหรือบริการอะไรอื่นๆที่บริษัทเราไม่ได้ผลิต แล้วจึงทำการผลิตและขายสินค้าหรือบริการนั้นๆ เช่น สตูดิโอถ่ายภาพแต่งงาน อาจทำการขยายกิจการเพื่อขายชุดแต่งงาน ชุดสูท หรือการจัดดอกไม้ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม การเติบโตแบบ Vertical Growth หรือการเติบโตแบบแนวตั้งนี้ จะมีประสิทธิภาพแท้จริงก็ต่อเมื่อบริษัทสามารถทำการขยายไปสู่ธุรกิจใหม่ๆได้ โดยสามารถใช้ประโยชน์จากทรัพย์สิน ทรัพยากรมนุษย์ หรือ fixed costs ต่างๆในปัจจุบันของบริษัท ทั้งนี้การเติบโตแบบนี้เรียกว่าเป็นการเติบโตแบบ "แนวตั้ง" (vertical) เพราะเป็นการเปรียบเทียบการจัดจำหน่ายสินค้าหรือบริการปัจจุบันของเราไปให้ลูกค้า เป็นเส้นตรงแถวหนึ่ง การเพิ่มสินค้าและบริการอื่นๆ จึงเป็นการเพิ่ม หรือ ยึดแถวอื่นๆ ที่มีอยู่ให้มาเป็นของเรา นั่นเอง

ในส่วนของ Horizontal Growth นั้น แปลตรงตัวว่า "การเติบโตในแนวนอน" โดยเป็นการเพิ่มความยาวของเส้นการจัดจำหน่ายดังกล่าว หรือกล่าวคือ การเพิ่มจำนวนลูกค้าให้กับสินค้าหรือบริการปัจจุบันของเรานั้นเอง โดยการเติบโตแบบ Horizontal ที่มีประสิทธิภาพสูงสุดนั้น ควรจะเป็นการเติบโตเพื่อมุ่งไปสู่การเกิด Economies of Scale หรือการเกิดประสิทธิภาพสูงสุดในการผลิตสินค้าและบริการต่อหน่วยที่เพิ่มขึ้นนั่นเอง หรือพูดง่ายๆก็คือ สามารถใช้ความเชี่ยวชาญและทรัพย์สินปัจจุบันให้เกิดประโยชน์สูงสุด เช่น ใช้ศูนย์การจัดจำหน่ายสินค้าแหล่งเดียว สามารถจัดจำหน่ายให้กับลูกค้าได้เพิ่มขึ้นโดยไม่เกิดการเพิ่มขึ้นของต้นทุนต่อจำนวนลูกค้าที่เพิ่มมา

ความคิดเห็นและข้อความต่างๆ ในบทความนี้เป็นทัศนะของผู้เขียนเท่านั้น ซึ่งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย