

## บทที่ 5

### สรุปผลการศึกษา อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการวิเคราะห์กระแสเงินสดกับวงจรชีวิตธุรกิจของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้แนวคิด ทฤษฎีเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด การแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจ และรูปแบบกระแสเงินสดกับวงจรชีวิตธุรกิจในการวิเคราะห์กระแสเงินสดกับวงจรชีวิตธุรกิจ

วิธีการศึกษาโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิโดยการเก็บข้อมูลจากงบการเงิน ข้อมูล Highlight ของบริษัท ข้อมูลประวัติบริษัท รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ประจำปี พ.ศ. 2553 ที่เผยแพร่ทางเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และหนังสือ บทความ ตำราทางวิชาการ เอกสารออนไลน์ งานวิจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยเลือกบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ.2553 ซึ่งประกอบไปด้วยกลุ่มธุรกิจการเกษตรจำนวน 14 บริษัท และกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มจำนวน 24 บริษัท

#### 5.1 สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาการแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารจำนวน 38 บริษัท ตามวิธีการแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจโดยการใช้ตัวแปรตามวิธี Park and Chen ซึ่งประกอบด้วยตัวแปรอายุของบริษัท การเจริญเติบโตประจำปี อัตราส่วนค่าใช้จ่ายส่วนทุนและอัตราส่วนเงินปันผลจ่าย โดยการใช้แนวคิดรูปแบบกระแสเงินสดกับวงจรชีวิตธุรกิจตาม Bruwer and Hamman และโดยการใช้แนวคิดรูปแบบกระแสเงินสดกับวงจรชีวิตธุรกิจตาม Dickinson พบว่า

1. เมื่อได้แบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจโดยการใช้ตัวแปรตามวิธี Park and Chen สามารถแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารได้ 3 ช่วงวงจร ได้แก่ ช่วงเจริญเติบโต (Growth Phase) มีจำนวน 5 บริษัท คิดเป็น 13.16 เปอร์เซ็นต์ ช่วงเจริญเติบโตเต็มที่ (Maturity Phase) มีจำนวน 25 บริษัท และช่วงถดถอย (Decline Phase) มีจำนวน 8 บริษัท ซึ่งคิดเป็น 65.79 และ 21.05 เปอร์เซ็นต์ตามลำดับ

2. เมื่อได้แบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจโดยการใช้แนวคิดรูปแบบกระแสเงินสดกับวงจรชีวิตธุรกิจตาม Bruwer and Hamman สามารถแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจของบริษัทกลุ่มเกษตรและ

อุตสาหกรรมอาหารได้ 4 ช่วงวงจร ได้แก่ ช่วงเริ่มต้น (Start-Up Phase) มีจำนวน 2 บริษัท ช่วงเจริญเติบโต (Growth Phase) มีจำนวน 5 บริษัท ช่วงเจริญเติบโตเต็มที่ (Maturity Phase) มีจำนวน 24 บริษัท และช่วงถดถอย (Decline Phase) มีจำนวน 6 บริษัท ซึ่งคิดเป็น 5.26, 13.16, 63.16 และ 15.79 เปอร์เซ็นต์ตามลำดับ นอกจากนี้ยังพบว่ายังมีจำนวน 1 บริษัทที่ไม่สามารถกำหนดช่วงวงจรชีวิตธุรกิจได้

3. เมื่อได้แบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจโดยการใช้แนวคิดรูปแบบกระแสเงินสดกับวงจรชีวิตธุรกิจตาม Dickinson สามารถแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารได้ 4 ช่วงวงจร ได้แก่ ช่วงเริ่มต้น (Start-Up Phase) มีจำนวน 2 บริษัท ช่วงเจริญเติบโต (Growth Phase) มีจำนวน 5 บริษัท ช่วงเจริญเติบโตเต็มที่ (Maturity Phase) มีจำนวน 24 บริษัท ช่วงถดถอย (Decline Phase) มีจำนวน 7 บริษัท ซึ่งคิดเป็น 5.26, 13.16, 63.16 และ 18.42 เปอร์เซ็นต์ตามลำดับ

ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าการแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจโดยการใช้ตัวแปรตามวิธี Park and Chen และโดยการใช้แนวคิดรูปแบบกระแสเงินสดกับวงจรชีวิตธุรกิจตาม Bruwer and Hamman และโดยการใช้แนวคิดรูปแบบกระแสเงินสดกับวงจรชีวิตธุรกิจตาม Dickinson สามารถกำหนดช่วงวงจรชีวิตธุรกิจของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารได้ และการแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจในแต่ละวิธีดังกล่าวให้ผลการศึกษาที่ไม่มี ความแตกต่างกัน โดยพบว่าบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารส่วนใหญ่จะแสดงอยู่ในช่วงเจริญเติบโตเต็มที่ (Maturity Phase) หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 63 ถึงร้อยละ 66 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนบริษัททั้งหมดในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และยังพบว่าบริษัทที่แสดงอยู่ในช่วงถดถอย (Decline Phase) คิดเป็นประมาณร้อยละ 16 ถึงร้อยละ 21 เปอร์เซ็นต์ มีบริษัทที่แสดงอยู่ในช่วงเจริญเติบโต (Growth Phase) คิดเป็นประมาณร้อยละ 13 เปอร์เซ็นต์ และมีบริษัทที่แสดงอยู่ในช่วงเริ่มต้น (Start-Up Phase) คิดเป็นประมาณร้อยละ 5 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนบริษัททั้งหมดที่ศึกษา ดังนั้นจึงอาจกล่าวได้ว่าการแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจทั้ง 3 วิธีนั้นอาจเลือกใช้วิธีการแบ่งช่วงวงจรตาม Park and Chen หรืออาจเลือกใช้แนวคิดรูปแบบกระแสเงินสดกับวงจรชีวิตธุรกิจตาม Bruwer and Hamman หรือตาม Dickinson ในการแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจได้

## 5.2 อภิปรายผลการศึกษา

จากผลการศึกษาเรื่องการวิเคราะห์กระแสเงินสดกับวงจรชีวิตธุรกิจของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลการศึกษาได้ดังนี้

1. การแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจโดยใช้ตัวแปรตามวิธี Park and Chen ซึ่งประกอบด้วยตัวแปรอัตราส่วนเงินปันผลจ่าย (Dividend Payout Ratio) การเจริญเติบโตประจำปี (Annualized Sales Growth) อัตราส่วนค่าใช้จ่ายส่วนทุน (Capital Expenditure Ratio) และอายุของบริษัท (Firm's Age) สามารถแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารออกเป็น 3 ช่วง ได้แก่ช่วงเจริญเติบโต (Growth Phase) ช่วงเจริญเติบโตเต็มที่ (Maturity Phase) และช่วงถดถอย (Decline Phase) ซึ่งพบว่าสอดคล้องกับการศึกษาของ Yu และ Jiang (2010) ในเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างวงจรชีวิตธุรกิจกับการซื้อหุ้นกลับคืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้วันที่ใช้ 4 ตัวแปรเดียวกันในการแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจ โดยที่ผลการศึกษาของ Yu และ Jiang (2010) พบว่าตัวแปรดังกล่าวสามารถแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจออกเป็น 3 ช่วง ได้แก่ช่วงเจริญเติบโต (Growth Stage) ช่วงเจริญเติบโตเต็มที่ (Maturity Stage) และช่วงถดถอย (Stagnant Stage) เช่นเดียวกันกับการศึกษาครั้งนี้

2. การแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจโดยการใช้รูปแบบกระแสเงินสดตามแนวคิดของ Bruwer and Hamman และตามแนวคิดของ Dickinson ที่ใช้สัญญาณบวกหรือลบ (Positive or Negative Sign) ของกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินในการแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจ พบว่าวิธีดังกล่าวสามารถแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารได้เป็น 4 ช่วง ได้แก่ช่วงเริ่มต้น ช่วงเจริญเติบโต ช่วงเจริญเติบโตเต็มที่ และช่วงถดถอย ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Chen (2009) ในเรื่องความสัมพันธ์ของรูปแบบกระแสเงินสดที่เป็นเหมือนตัวแทนของการแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จีนที่พบว่ารูปแบบกระแสเงินสดสามารถแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จีนได้เช่นเดียวกันกับการศึกษาครั้งนี้

### 5.3 ข้อค้นพบ

จากการศึกษาการแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจโดยการใช้ตัวแปรตามวิธี Park and Chen โดยการใช้แนวคิดรูปแบบกระแสเงินสดกับวงจรชีวิตธุรกิจตาม Bruwer and Hamman และโดยการใช้แนวคิดรูปแบบกระแสเงินสดกับวงจรชีวิตธุรกิจตาม Dickinson พบว่าการแบ่งช่วงแต่ละวิธีนั้นสามารถกำหนดและอธิบายช่วงวงจรชีวิตธุรกิจของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารได้ในเบื้องต้น

#### 5.4 ข้อเสนอแนะ

1. เนื่องจากการศึกษาในครั้งนี้ผู้ศึกษาเลือกศึกษาเพียงกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารปี พ.ศ. 2553 เท่านั้นซึ่งหากได้ทำการศึกษาในระยะที่ยาวขึ้นอาจให้ผลการศึกษาที่แตกต่างจากการศึกษาในครั้งนี้ และอาจทำให้สามารถกำหนดช่วงวงจรชีวิตธุรกิจได้อย่างถูกต้องและชัดเจนยิ่งขึ้น

2. เนื่องจากการศึกษานี้เป็นเพียงการนำเสนอวิธีการแบ่งช่วงวงจรชีวิตธุรกิจ เพื่อสามารถนำไปกำหนดช่วงวงจรชีวิตธุรกิจได้ในเบื้องต้นเท่านั้น