

企业集团多元化战略与经济绩效关系的研究

袁芳

(重庆大学工商管理学院,重庆 400044)

摘要:研究多元化战略的多元化经营历史,分析影响多元化企业集团经济绩效的因素,对多元化战略和经济绩效的关系进行实证研究。

关键词:企业集团;多元化战略;经济绩效

中图分类号:F272

文献标识码:A

文章编号:1008-5831(2001)01-0035-03

The Relationship between Diversification and Economic Performance of Enterprise Group

YUAN Fang

(College of Business Administration, Chongqing University, Chongqing 400044, China)

Abstract:Enterprise group is the mainstay of a country's economy. Its strategy is important to the national economic development. This article studies the history of diversification, analyzes the factors affecting the enterprise's performance, and studies the relationship between diversification and economic performance by of empirical research.

Key words: enterprise group; diversification; economic performance

美国经济学家 Chandler 指出,企业成长分为四个阶段:其一,数量扩张战略;其二,地区扩张战略;其三,纵向一体化战略;其四,多元化战略。初期,企业都是单纯的规模成长,把重点放在销售额、市场占有率的增长和培育竞争能力。企业达到一定规模后,就要寻求地理范围扩张,从当地市场到地区市场,进而到国内市场和国际市场。之后,通过纵向扩张增强企业的获利能力和竞争力量。但当现有产业缺乏增长力,企业拥有拓展到其他领域的资源和能力时,多元化战略成为必然的选择。

多元化是企业跨行业经营的成长行为,可以分散风险,使企业获得额外收益,但如果运用不当,多元化战略也有负面效应。因此,采取何种程度、何种方式的多元化战略对企业经济绩效有很大影响。

一、多元化战略是大多数企业集团的战略选择

多元化经营是企业集团的战略行为,是企业现代化的标志之一。世界上许多著名大公司的成长史多数是由单一业务走向一定程度的多元化的历史。企业界及部分学者认为,多元化可以充分发挥原有企业的资源优势,或者通过分散风险使企业的收益稳定,两者均有助于提高企业经济绩效。美国、加拿大、日本、英国和其它先进工业化国家出现了企业多元化经营的历史趋势;许多发展中国家,多元化经营的水平

也在不断提高。

多元化的战略利益和外部环境对企业形成压力,使多元化经营成为不少企业发展到一定阶段的重要战略选择。20世纪60年代,美国曾一度掀起多元化经营热潮。据统计,1949年进入美国《财富》杂志前500名的大企业,到1970年大部分成为多元化企业;1970年,德国前100家最大工业企业中,多元化企业的数目达到了一多半。英国、法国等其它发达国家都出现过类似的热潮,日本和韩国的大型企业在发展过程中,大多采取了多元化经营和高负债的战略。70年代,这些多元化企业表现出了相当出色的生存和发展能力。进入80年代后,多元化热潮开始渐渐消退,核心竞争力和主营业务理论成为企业经营战略的主流,但多元化经营仍是大企业的重要战略选择。资料显示,1995年美国500家最大的企业仍保持显著的多元化特征,从1985年到1995年,企业的多元化水平实际上得到了提高。1998年美国《财富》杂志公布的500家大企业中最大的200家企业的行业经营情况表明,绝大多数企业均实行多元化经营策略。

我国由于传统体制影响,从计划经济向市场经济过渡,我国又处于工业化初期,生产力水平低,企业多元化主要从20世纪80年代改革开放以来才开始实践。最初,多元化在我国称为“多种经营”。进入90年代,多元化开始得到企业界

收稿日期:2000-11-01

作者简介:袁芳(1974-),女,河北保定人,重庆大学工商管理学院98级硕士研究生,主要从事企业管理研究。

的注意,90年代中后期,随着我国企业集团的发展,企业多元化有进一步发展的趋势。一些企业为解决富余人员或为解决资源型产业枯竭后的转移等问题,开始主动实施多元化经营战略。

二、关于多元化企业绩效的研究

国外学术界对多元化经营与企业经济绩效关系的研究开始较早。1962年, Gort 在专著《美国工业企业的多元化和一体化》中对多元化战略与企业绩效的关系进行分析,这是最早的实证研究。1974年 Rumelt 在其著作《战略、结构和经济绩效》对多元化与企业经济绩效的关系做了更精确的描述。之后,经济学界和管理学界对此进行了大量的研究。

多元化与企业经济绩效关系的研究是产业经济、战略管理、财务管理的重要课题。产业经济研究关注的是多元化经营能否比单一经营好。也就是说,企业多元化经营能否实现商品、市场和管理等方面的规模经济与范围经济,达到降低成本的目的。战略管理研究关注企业多元化经营种类的协同效应,侧重分析相关多元化和非相关多元化之间的差异及其带来的经济绩效。财务管理方面的分析针对的是企业化带来的经营风险、融资便利和税收抵免利益等问题,并研究这些因素对股东利益的最终影响。

多元化经营与企业绩效关系的研究分为两个学派:一是产业组织学派,如 Gort、Arnould、Markham 等;二是战略管理学派,包括 Rumelt、Montgomery、Chandler 等。两种学派研究的侧重点不同,测度多元化的方法也有各自的特点,因此结论也有差别。产业组织学派采用标准产业分类 SIC (Standard Industry Classification) 法测度多元化。这种方法简单、客观性强,有较好的可比性;但由于没有区分相关多元化和非相关多元化,得出的多元化战略与企业经济绩效无显著相关关系的结论可信度较低。战略管理学派的研究采用 Rumelt 提出的区分相关多元化与非相关多元化的分类法衡量多元化的性质。这种方法深入考察企业内部各业务之间的经济联系,更接近实际机制,得出了多元化战略与企业经济绩效有相关关系的结论;但其多元化的分类和计算都依赖于研究者的个人理解,主观性较强。Montgomery (1982) 对标准产业分类指标和 Rumelt 的分类指标进行了比较,发现两者之间相关程度很高,也证明两者之间的差异在于 Rumelt 的分类方法能够揭示相关多元化与非相关多元化的不同,从而两种学派的结论有所不同。

三、我国上市公司多元化战略与经济绩效关系实证研究

我国企业多元化的实践主要从 20 世纪 80 年代开始,相应的研究也很滞后。进入 90 年代,多元化研究开始得到理论界和企业界的注意。20 世纪 90 年代初期,资本经营和低成本扩张的诱惑与推动,使我国企业掀起了多元化经营热潮。不少企业纷纷向不相关领域投资,形成了不少跨行业的大型企业集团。在这些多元化企业中成功的案例很多,但也不乏失败的例子。

以沪、深两地 1999 年度上市公司为样本范围,随机抽取

30 家公司的年度财务数据,对多元化战略与经济绩效的关系进行实证分析。

(一) 样本选择

由于上市公司的经营情况和相关财务数据容易取得,而且上市公司具有代表性,因此以沪深两地 1999 年 900 多家上市公司为范围,随机抽取样本企业。为了使结论更加可靠,制定了样本选取标准:公司在两个或两个以上行业经营;企业样本数据资料齐全;企业不出现异常亏损。根据标准,随机选取了符合条件的 30 家公司作为研究的样本总体。

(二) 多元化及经济绩效指标体系的选择

国外研究大多以标准产业分类 SIC 衡量多元化。但由于我国上市公司年报中分行业信息披露不充分,很难以企业在各个行业的收入来衡量多元化程度。

上市公司大多以参股投资方式进行多元化经营,其收益情况大致可以反映企业多元化程度。因此,以上市公司的主营业务占公司利润总额的比重(主营业务利润/利润总额)衡量多元化程度。此项比值大表明多元化程度较低;比值小表明多元化程度较高。并根据上市公司年报资料提供的公司经营范围判断是否为相关多元化和非相关多元化。

衡量企业经济绩效的指标很多,根据上市公司的特点,选取每股收益(EPS)、净资产收益率(ROE)、资产净利率(ROA)作为经济绩效指标。

每股收益 = (税后利润 - 优先股股利) / 流通在外普通股股数

净资产收益率 = 税后利润 / 平均净资产

资产净利率 = 税后利润 / 总资产

(三) 实证研究结果及结论

表 1 低度、高度多元化与绩效的关系

绩效指标		多元化程度	
		低度多元化	高度多元化
EPS	公司数目(个)	19	11
	最大值	0.567	0.39
	均值	0.246	0.137
	最小值	0.09	0.01
ROE	公司数目(个)	19	11
	最大值(%)	19.86	11.9
	均值(%)	10.22	6.24
	最小值(%)	3.82	0.54
ROA	公司数目(个)	19	11
	最大值(%)	24.56	8.25
	均值(%)	8.40	3.73
	最小值(%)	0.84	0.13

从表 1 可以看出,相对于低度多元化企业,高度多元化的经济绩效略差。从均值看,高度多元化企业每股收益低 0.19,净资产收益率和资产净利率低 4% - 5%;从最大值和最小值看,差异较大,高度多元化企业各项指标明显低于低

度多元化企业。

表2 相关与非相关多元化企业绩效比较

绩效指标		多元化类型	
		相关多元化	非相关多元化
EPS	公司数目(个)	17	13
	最大值	0.567	0.29
	均值	0.262	0.127
	最小值	0.11	0.01
ROE	公司数目(个)	17	13
	最大值(%)	19.86	13.68
	均值(%)	10.31	6.74
	最小值(%)	6.05	0.54
ROA	公司数目(个)	17	13
	最大值(%)	24.56	9.99
	均值(%)	7.91	5.1
	最小值(%)	0.84	0.13

表2表明,相关多元化企业的经济绩效好于非相关多元化企业。其中,每股收益的均值、最大值、最小值分别高出0.135、0.277、0.1,净资产收益率高出3.57%、6.18%、5.51%,资产净利率高出2.81%、14.562%、0.73%。

我国上市公司经济绩效与多元化战略选择的合理性有密切关系。一般坚持主营业务,采取适度、相关多元化战略的公司,比较容易取得较好的经济绩效;盲目进行多元化,公司的经营业绩都不够好,而且可能很不好。一般来讲,多元化战略与经济绩效有如下关系(图1)。

经济绩效

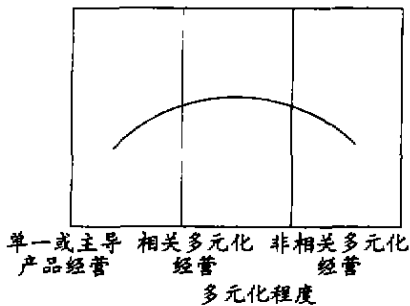


图1 多元化战略与经济绩效的关系

四、影响多元化战略绩效的因素分析

以上研究发现,多元化战略对企业经济绩效的影响是多方面的,是多种因素综合作用的结果。

首先,多元化程度对企业经济绩效产生影响。实证分析

表明,高度多元化企业化较低度多元化企业而言,经济绩效差。这是因为高度多元化意味着企业要进入多个行业,企业必须将有限的资源分配到各个业务单元;而且,企业只有对所进入的各个行业都相当了解才有可能取得较好的绩效。而低度多元化既能实现分散风险的目的,也避免了加入过多行业所带来的负面效应。

其次,相关多元化给企业带来更多的经济绩效。企业进入主营业务的相关领域,可以利用原有的资源、技术、销售渠道、管理的优势。各业务间保持一定的统一度,可以获得竞争优势,以实现更多的利润和分散风险。企业采取不相关多元化战略,要进入不相关的新领域,由于缺乏经验,而且在不同的产业和环境作决策,这要求企业管理有较高水平。这都会给企业带来新的风险。

主营业务是否突出,企业是否具有赖以发展的核心竞争力,也会影响企业的经济绩效。稳定而有相当优势的主营业务是企业利润的主要源泉和生存基础。多元化意味着企业要进入新的领域,企业常常缺乏对新领域的充分知识、信息、经验和相应的专长,因而风险较大,而且在进入新领域之初企业不可能迅速取得高额回报。因此,企业在开始采用多元化发展战略时,需要主营业务提供雄厚实力和稳定保障。

我国企业目前正在重组,通过兼并、收购扩张规模,其战略选择尤为重要。可以预见,努力开展主营业务,发挥企业自身的专业优势,适时、适度地开展多元化经营,必将是今后我国企业的发展目标,企业也必定能够得到丰厚的回报。

参考文献:

- [1] KRISHNA PALEPU. Diversification Strategy Profit Performance and the Entropy Measure[J]. Strategic Management Journal, 1985, (6): 239-255.
- [2] CHARLES W L HILL, MICHAEL A HITT, ROBERTE HOSKISSON. Co-operative versus Competitive Structures in Related and Unrelated Diversified Firms [J]. Organization Science, 1992, 3(4): 501-592.
- [3] 迈克尔·波. 竞争战略[M]. 陈小悦译. 北京: 华夏出版社, 1997.
- [4] 弗雷德·R·戴. 战略管理[M]. 李克宁译. 北京: 经济科学出版社, 1998.
- [5] 王方华, 吕巍. 企业战略管理[M]. 上海: 复旦大学出版社, 1997.
- [6] 尹义省. 适度多角化[M]. 上海: 生活·读书·新知三联出版社, 1999.
- [7] 朱江. 我国上市公司的多元化战略和经营业绩[J]. 经济研究, 1999, (11): 54-61.
- [8] 刘世锦, 杨建龙, 李建军. 企业重组中的多元化战略问题[J]. 管理世界, 1999, (2): 115-123.