

前 言

声誉危机已经成为透明化时代下企业爆发生存危机的重要根源。企业为什么会发生连续性、周期性、系统性声誉危机？企业为获得资源控制权而进行的专用性投资对声誉的形成是否产生影响？企业如何在资源抑制的约束和产业竞争的冲动这一博弈过程中实现声誉危机的有效治理？这些问题的解释需要直面企业生存发展和声誉机制发挥作用的基本前提，即生态底线。在经典的经济学框架内，生态底线的约束作用并不明显，甚至被抽象掉了。当企业都以经济价值最大化作为发展目标的时候，生态底线将很快被突破，一旦生态底线被突破，支撑产业发展的基础性资源将不可持续，企业声誉会受到根本性影响。

目前的竞争格局，一方面是资源抑制的压力对资源的进一步掠夺，另一方面是企业通过不断的营销宣传来扩展市场，进一步导致上游资源供给与下游市场需求的脱节。在这种极端供求失衡冲突中，产业竞争的混乱给企业的不规范行为提供了太多的机会。面对巨大的收益诱惑，企业没有能力去进行上游资源的建设，只有不断在下游市场血拼，频繁出现企业声誉危机就不足为怪了。企业本质上是能量转化程序中的一个环节，整个环节的系统、有序是企业有序经营的基础。当整个环节失衡的时候，处于其间的企业难免不出现问题。当我们责难企业的时候，也需要审视整个系统的问题。可以说，当前的企业声誉危机是整体环节失衡的结果，不从根本上解决整体环节的失衡问题，企业声誉危机只能是连续不断地出现。

本书直面企业资源抑制背景下的声誉危机问题，从产业竞争和资源抑制的角度解析企业声誉的形成和声誉危机的治理。企业现有财务结构的相对封闭性导致了企业在追求利润最大化的过程中对资源的过度消耗，带来的直接后果是资源抑制效应开始出现，企业难以获得原生态的资源，资源的有限和竞争的欲望使得企业承诺与顾客期望严重背离，从而引发声誉危机。同时，将企业能力理论和企业资源理论置于声誉机制的背景下重新诠释。企业的能力在特定的时空条件下必须与整合资源的结构相配比，如果失衡，资源结构会随着能力结构的调整而进行调整。企业声誉的实质是能力结构与资源结构动态匹配的过程，当结构失衡时，可以调整能力结构，或者是调整资源结构。



第一节 引言

“向消费者提供绿色乳品,传播健康理念”、“不断创新,追求人类健康生活”分别是中国蒙牛乳业有限公司(以下简称“蒙牛乳业”)、内蒙古伊利实业集团有限公司(以下简称“伊利股份”)的企业承诺和使命,然而三聚氰胺事件使乳品企业承诺与病患儿童形成强烈反差,以往乳品行业绚丽的广告竟然背离了乳品首先必须是安全的基本属性。乳品企业整体陷入公众声讨困境,多年苦心经营树立的市场声誉几乎在一夜之间土崩瓦解,并随着乳品行业的信任危机蔓延到整个食品业,以至于“每天吃什么才安全”竟成为普通百姓关注的问题。那么企业承诺缘何没有有效履行?为什么是行业性危机?为什么中国企业在快速扩张中投入巨额广告费用塑造的品牌效应很快会演变成声誉危机?^①

声誉是企业承诺与顾客期望长期一致性基础上市场对企业认同的累积效应,是以商品属性为载体的企业与顾客契约关系的履行过程。作为物理集合、价值集合、利益集合的商品属性在现实中对应于不同的显性契约与隐性契约,但是其核心属性是交易顺利进行的基本前提,比如食品首先需要安全,其次才是营养。乳品企业违背交易的基本规则受到市场惩罚是理所当然。问题是乳品行业真正存在“潜规则”吗?目前尚没有直接证据表明所有乳品企业公然在乳品生产中添加三聚氰胺,反而不少企业喊冤申辩,认为责任在奶源。我们应该相信谁?需要我们拨开迷雾直面现实,将研究视野从乳品企业扩展到乳品产业链,将研究问题聚焦于乳品产业链的关键环节,遵循承诺与声誉的内在逻辑,借助财务资源配置的分析,透视乳品行业性声誉危机的根源。

随着产品市场的竞争焦点从核心产品竞争向附加价值竞争转移,声誉资本对企业价值的影响权重越来越高。奥利弗·哈特(Oliver Hart, 1995)认为“声誉对组织形式影响的一般问题成为一个饶有吸引力的问题”。一般意义上的研究把企业

^① 可以称之为“中国式失败”现象。吴晓波(2007)在《大败局Ⅱ》中提出了“中国式失败”这一说法,他认为“中国式失败”的前提是存在一个独特的中国式商业环境,三种失败的基本类型是政商博弈的败局、创业原罪的困扰、职业精神的缺失,书中所选的案例企业中,健力宝、顺驰等无一不是在行业和企业发展最被看好的时期被市场淘汰出局。



续表

企业性质 企业规模		国有企业	集体企业	股份合作企业	股份制企业	私营企业	外商和港澳台投资企业	其他	合计
2005 年 液体乳及乳制品 制造企业	大型				4	1	3	1	9
	中型	9	2	1	18	12	16	41	99
	小型	48	15	20	48	230	45	176	582
合计		57	17	21	70	243	64	218	690
2006 年 液体乳及乳制品 制造企业	大型				3		5	1	9
	中型	4	2	2	17	17	14	51	107
	小型	37	14	15	47	244	56	188	601
合计		41	16	17	67	261	75	240	717
2007 年 液体乳及乳制品 制造企业	大型				3		8	1	12
	中型	3	3	3	15	17	28	51	120
	小型	24	14	11	40	268	57	183	597
合计		27	17	14	58	285	93	235	729
2008 年 1~9 月 液体乳及乳制品 制造企业	大型				3		7	1	11
	中型	7	2	2	18	17	30	48	124
	小型	22	12	9	40	281	57	187	608
合计		29	14	11	61	298	94	236	743

资料来源:根据国务院发展研究中心信息网披露数据整理所得。

消费习惯的不同导致我国乳品的人均消费量长期以来远远低于全球平均水平,但居民收入的持续增长,人们对营养和健康的日益重视为乳品行业创造了巨大的发展空间。在潜在市场巨额利润的诱惑下,许多企业把投资的方向定位在了快速增长的乳品行业。群体行为的直接后果是带来了牧民饲养奶牛积极性的空前高涨,以及乳制品产量的迅速提高,特别是受 2004 年蒙牛夺得央视标王^①的影响,乳品行业迎来了突破性的飞越,奶牛存栏量、原奶产量和乳制品产量都出现了较为快

① 继孔府宴酒、秦池酒、爱多、步步高、娃哈哈、熊猫之后,蒙牛以 3.1 亿元的标价成为央视 2004 年黄金时段广告新标王,伊利以落后于蒙牛 0.96 亿元的差距落选,三鹿、完达山、维维等乳品加工企业也参与竞标,乳业广告战由此迎来高潮。



速的上升,如图 1-1 和图 1-2 所示。尽管如此,我国乳品的进口量仍远远大于出口量(见图 1-3),贸易差额和消费差额驱使着乳品企业谋求生产能力的快速扩张和在产业链下游更加激烈的市场竞争。

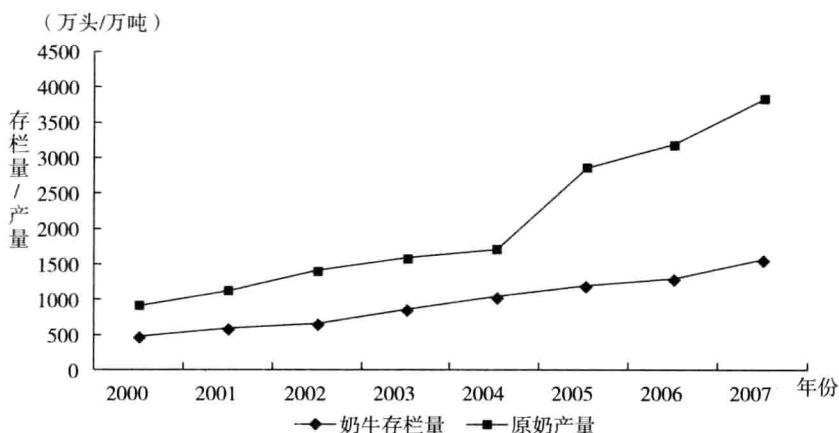


图 1-1 2000 ~ 2007 年我国奶牛存栏量和原奶产量

资料来源:根据国务院发展研究中心信息网和国家统计局披露数据整理所得。

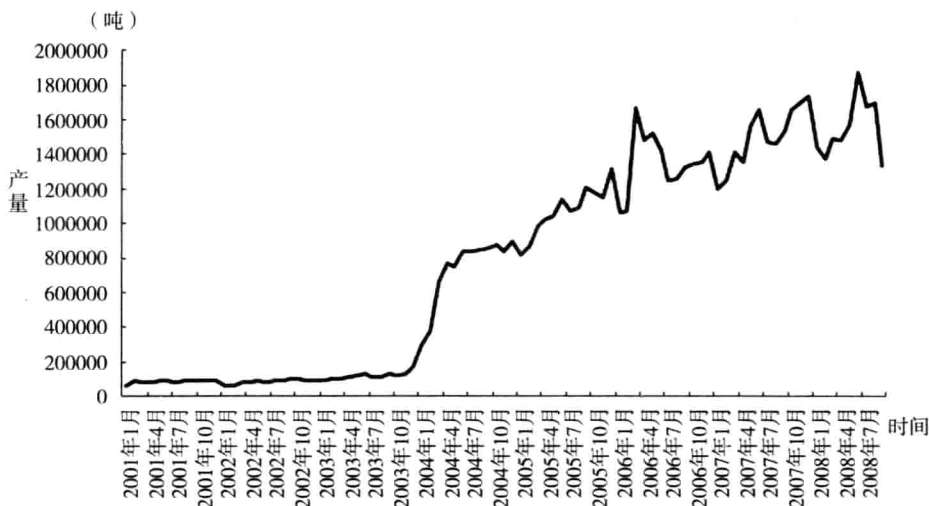


图 1-2 2001 年 1 月 ~ 2008 年 7 月乳制品全国合计产量曲线

资料来源:根据国务院发展研究中心信息网和国家统计局披露数据整理所得。



续表

年份 \ 行业	乳制品行业	食品制造业	差距
2004	13.65	10.10	3.54
2005	13.41	9.80	3.61
2006	13.50	8.88	4.63
2007	12.95	8.08	4.86

资料来源：根据国务院发展研究中心信息网披露数据整理所得。

第四节 产业链的关键环节——是奶源建设还是营销渠道

三聚氰胺事件把乳品行业多年以来看似迅猛发展表象背后积累的隐患和风险彻底暴露在了市场面前。危机的形成始于2008年上半年，国内陆续发现婴儿因食用三鹿牌婴幼儿奶粉致患肾结石病例，9月11日，石家庄三鹿集团股份有限公司（以下简称“三鹿”）承认部分批次婴幼儿奶粉受三聚氰胺污染，对外宣称是不法分子为增加原料奶或奶粉的蛋白质含量而加入毫无营养价值且有微量毒性的三聚氰胺所致。9月16日，国家质量监督检验检疫总局（以下简称“国家质检总局”）检查结果证实全国22家企业69批次奶粉有染，液态奶污染企业扩散到蒙牛、伊利、光明等业内龙头企业。随后国家质检总局宣布撤销蒙牛、伊利、光明等企业部分产品中国名牌产品称号，并重申今后将不再直接办理与企业及产品有关的名牌评选活动；发布公告决定废止已实施将近9年的食品质量免检制度，食品类生产企业立即停止其相关宣传活动，已使用的国家免检标志不再有效。

马克思的经典论著中把使用价值和价值视为商品的基本属性，商品交易的目的是借助于商品交换获得完整的商品所有权，以实现交易主体对利益的追求与价值满足。顾客可能通过直接使用商品实体得到服务和享受企业直接提供的服务，但两种服务的内涵有本质的区别，商品交换的出发点是为了获得前者，而后者是属于商品附加属性的功能。尽管现在产品竞争的重点在逐渐向附加属性转移，但这种转移是建立在核心属性，即顾客使用商品实体获得满意的基础之上，并不意

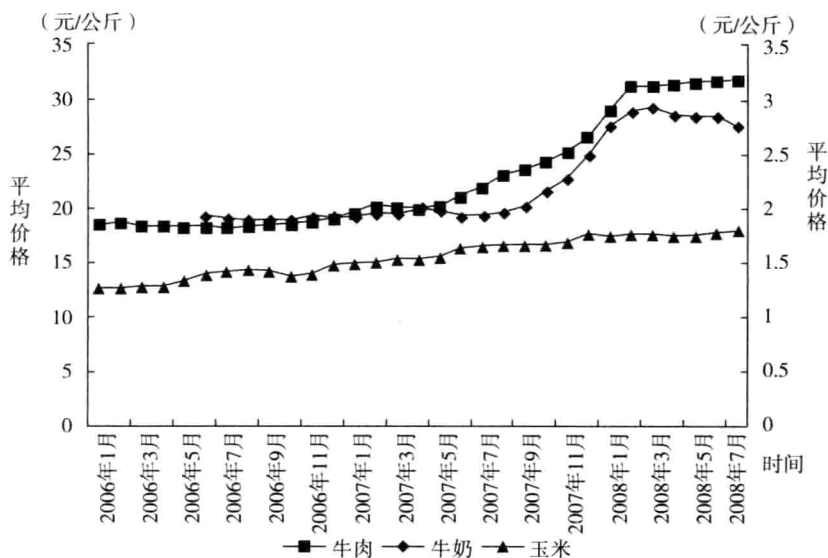


图 1-6 奶农的利益空间分布

资料来源:作者整理。数据来源于中国农业信息网,农业部畜牧司每月公布的全国畜产品和饲料价格走势及分析。牛奶价格从2006年6月开始披露,计算口径2008年6月以前采用的是北京、天津、河北、内蒙古、山西、黑龙江等奶牛优势产区原料奶的平均价格,2008年6月以后采用的是河北、河南、山西、陕西、黑龙江、内蒙古、新疆、宁夏、甘肃、山东10个奶牛优势产区原料奶平均价格。

实体所有权与服务所有权同时转移的商品属性和产业链利益流向的特殊性都决定了奶源建设才是乳品产业链的关键环节,对奶源控制权的强弱是乳品企业践诺能力的重要支撑,这要求乳品企业的专用性投资不能本末倒置,顾此失彼,必须从承诺的供给能力角度审视自己是否能够履行承诺。那么以蒙牛、伊利、光明等为代表的乳品企业到底是否具备履行承诺的财务能力,如果具备的话,它们是否合理地运用这些能力来掌握乳品产业链的控制权?

第五节 乳品企业是否掌握了产业链控制权

财务能力是对企业自身所拥有的筹资能力、投资能力、获利能力的综合反映,



续表

指标符号	公司类别	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	趋势、幅度
IA	食品饮料业	5.16%	4.94%	5.71%	5.88%	同向变化,食品饮料业>乳业,平均高出2.82%
	乳业	2.57%**	2.38%**	2.51%*	2.94%*	
SD	食品饮料业	41.35%	38.31%	34.94%	34.25%	↓ -6.04%
	乳业	24.14%***	17.50%***	17.72%**	22.19%	食品饮料业>乳业
LD	食品饮料业	5.27%	4.76%	5.77%	5.22%	2007 年前乳业>食品饮料业,2007 年出现转折
	乳业	8.58%	7.26%	9.12%	3.91%	
LR	食品饮料业	1.352	1.308	1.351	1.434	食品饮料业>乳业
	乳业	1.151	1.125***	1.097***	1.020**	↓ -3.92%
DAR	食品饮料业	47.54%	46.37%	46.23%	45.26%	↓ -1.62%
	乳业	44.22%	43.81%	44.58%	43.10%	食品饮料业>乳业
RI	食品饮料业	3.203	3.765	4.411	4.617	↑ 13.12%
	乳业	8.942*	10.046*	8.572**	10.331***	乳业>食品饮料业
RA	食品饮料业	0.620	0.699	0.761	0.882	↑ 12.5%
	乳业	1.337**	1.496***	1.556***	1.534	乳业>食品饮料业
RME	食品饮料业	25.18%	24.77%	25.73%	29.75%	食品饮料业>乳业
	乳业	23.85%	23.85%	23.25%	21.60%***	↓ -3.2%
FT	食品饮料业	22.11%	20.24%	20.34%	21.41%	2007 年前乳业>食品饮料业,2007 年出现转折
	乳业	24.58%	24.10%***	20.56%	19.71%	
NI	食品饮料业	5.06%	2.72%	4.09%	3.55%	乳业>食品饮料业,且差距呈扩大之势
	乳业	12.27%	8.77%	13.97%	16.99%	
HHI	食品饮料业	5.42%	5.92%	6.24%	6.28%	↑ 5.09%
	乳业	26.20%	28.05%	30.38%	30.69%	↑ 5.46%
DA	食品饮料业	3.180	3.643	4.850	6.052	↑ 24.16%
	乳业	0.968	0.868	0.795	0.541	↓ -16.9%

注:我们对前 13 个反映公司财务能力的指标运用单样本 T 检验,将乳业上市公司与食品饮料业财务能力平均水平间的差异性进行了显著性检验,用以表示乳业公司财务能力偏离平均水平的幅度,*、**、*** 分别表示在 1%、5%、10% 的水平上显著。

资料来源:作者根据 CSMAR 数据库中相关数据整理所得。



从乳业和食品饮料业上市公司的基本财务数据对比可见,乳品公司的规模每年有稳定的增长,增长速度明显快于食品饮料业的平均水平;资产结构中流动资产比率以平均每年 4.35% 的速度下降,固定资产比率高于平均水平 5.88%,无形资产比率低于平均水平 2.82%;负债结构从总体上来看,短期借款比率低于平均水平,长期借款比率在 2007 年之前高于平均水平,2007 年出现转折;尽管负债率一直低于平均水平,但流动比率却逐渐下滑;存货和总资产的营运能力优于平均水平;主营业务利润率低于平均水平,且以每年平均 3.2% 的速度下降;在投资速度远远快于平均水平,的情况下,财务张力却逐年萎缩;行业集中度高于平均水平 4.83 倍,和食品饮料业风险逐年上升不同,乳品行业风险呈下降趋势。

从表 1-4 可以看出,乳品公司在个别财务能力上具有优势,比如资产营运能力和行业整体良好的发展前景,这是在乳品产业生命周期发展到一定阶段后,企业财务资源集成效应在一定程度上的体现。但潜在的财务风险也在危机爆发以前初现端倪,主要表现在短期偿债能力和财务张力的后劲不足、毛利率的下降等。毛利率的下降说明乳品企业通过主营业务从终端市场获取利润输入的能力在下滑,而短期偿债能力和财务张力的后劲不足表明企业在临时性资金的周转能力以及企业财务资源对保持目前投资速度的支撑力度上存在问题。蒙牛在危机爆发之后,“股价暴跌,导致抵押给摩根士丹利的蒙牛股份在价值上大为缩水,这引得境外一些资本大鳄蠢蠢欲动”。^① 企业缺乏足够的现金来补充保证金,极短的时期内面临被外资收购的局面就是对其财务风险早已存在的佐证。

乳品企业通过“先建市场”,靠外部环境的驱动在较短的时间内积累了大量的原始资本,从表 1-4 中也可以看出,乳品企业尽管存在一定的财务风险,但并非没有财务能力,甚至在个别财务能力上还有高于平均水平的突出表现。当不确定性因素对所有行业的影响都在增大时,乳品企业完全可以通过对财务能力的有效运用来使风险最小化,但结果恰恰与之相反。下面通过乳品企业的费用结构对其资

^① 摘自牛根生向中国企业家俱乐部董事求援的“万言书”。2005 年,牛根生捐出拥有的蒙牛乳业和内蒙古蒙牛所获现金红利的 49% (包括牛根生拥有的蒙牛乳业 4.5% 的股份以及内蒙古蒙牛 8.2% 的股份) 成立了老牛基金会,主要用于慈善事业。两年以后,由老牛基金会实质控制的老牛投资成立,从事农业方面的投资,而老牛基金会曾将牛根生捐献的蒙牛乳业 4.5% 的股权抵押给摩根以融资(许多媒体对 4.5% 的比例提出了质疑,认为抵押比例可能不止 4.5%,对当初抵押的真实目的以及协议内容、资金具体去向目前尚无详细的报道)。蒙牛卷入三聚氰胺事件后,股价由 20 港元下挫到 7.95 港元,瑞银、花旗等外资机构持股比例总计已经超过蒙牛管理层,为避免股票价值波动可能引起被抵押的股票被抛售,话语权落入外资手中,牛根生向中国企业家俱乐部董事以及长江商学院的同学寄出“万言书”求援,后来从联想控股等机构获得资金援助,解除了与摩根的抵押贷款。



续表

指标	比较对象	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
销售费用/ 主营业务收入(%)	C1	12.65	10.68	10.30	10.48
	C2	16.26	16.29	16.45	17.02
	C3	19.63	19.76	20.37	21.60
管理费用/ 主营业务收入(%)	C1	23.92	11.11	10.47	7.94
	C2	5.70	6.05	4.44	3.83
	C3	3.21	3.49	3.22	3.55
财务费用/ 主营业务收入(%)	C1	9.37	2.54	2.63	2.28
	C2	0.67	0.53	0.54	0.71
	C3	0.26	0.12	0.18	0.18

注：(1)C1=食品饮料业上市公司；C2=乳业上市公司，包括蒙牛、伊利、光明、三元、新希望；C3=蒙牛、伊利、光明三家乳品公司。(2)把蒙牛、伊利、光明作为研究对象单列出来，是为了进一步比较创造了增长神话，但在此次危机中又难以置身事外的国内乳业前三大巨头其费用结构与食品饮料业以及乳业平均水平的差异。(3)在计算口径的统一上，国内上市公司与蒙牛年报中会计科目的对应关系为销售费用相当于销售及经销费用，管理费用相当于行政费用，融资成本相当于财务费用。

资料来源：作者根据 CSMAR 数据库中相关数据整理所得。

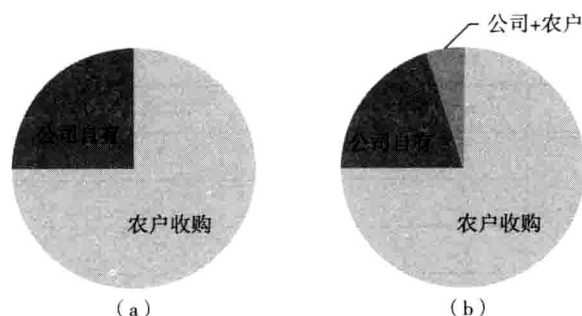


图 1-7 蒙牛(a)与伊利(b)原奶供应结构

资料来源：国金证券研究所研究报告：《乳制品行业研究报告》，2008 年。

在决定控制权市场定价机制的两个关键要素中，对衡量产出的控制权收益研究得较多，而与之对应的另一半衡量投入的控制权成本却没有得到更多的系统研



究。格鲁斯曼和奥利弗·哈特(1986)指出了控制权成本的存在,他们认为既然获得控制权是有利可图的,那么从管理生产活动的人那里取得控制权(即所有权),必定会发生有关的成本。国内学者刘少波在2007年引入了控制权成本的概念,并论证了控制权成本是控制权收益的补偿,与大股东侵害无关。跳出微观企业控制权转移的视角,产业链作为实现企业声誉的动态组织形式,企业要实现对其关键环节的整合必定也会发生相应的控制权成本。出于产业链整合视角的控制权成本其本质是交易成本,不仅包括事前的交易成本,即对关键环节初始的收购成本和专用性投资,还包括事后的交易成本,即关键环节的定位或投资重心若失误,给公司整体运作带来的声誉机会损失。尽管乳品企业对奶源建设的重要性早已心知肚明,但在比较通过奶站控制奶源和自建基地控制奶源两者的控制权成本后,为了迎合高速增长的市场需求,大多数企业还是不由自主地选择了前者,从而获得了数量众多,但质量保证有限的奶源,暂时取得了不错的市场回报。组织的不稳定性源自成员不进行专用性投资也能获得声誉(聂辉华,2006)。处于公司控制权体系边缘和监管空白地带的奶站作为乳品产业链上除基本环节之外额外加入的一个部分,其作用充其量只是集中散奶,只需要为数不多的固定资产和人力资本投资,可见奶站直接从产业链整体的快速发展中占有了大量的“声誉租金”(王永钦,2005)^①,尽管短期内降低了事前的控制权成本,但却由于利润空间的萎缩,它们没有足够的动力去维护声誉的可持续性,为事后控制权成本的增加带来了极大的风险。

当然,我们所提的奶源基地自建并非意味着由企业全部纵向一体化来完成^②,企业可以寻求最低交易成本的组合,把不擅长一体化的环节分离给市场,但前提是要建立在企业有能力控制以获得最大“声誉租金”的基础之上。当乳品企业将更多的金钱和精力花费在市场推广和渠道建设上,长期漠视产业链关键环节自产奶源基地建设的极端做法直接导致了危机的爆发。当产业生命周期演化到一定阶段后,企业已通过市场扩张获得了大量的资源,如何把有限的财务能力在奶源建设、

^① 王永钦把声誉租金定义为 $R = \delta P_H Z - G / (1 - \delta)$, δ 表示贴现因子, P_H 表示消费者每单位商品最高愿意支付的最高价格, δZ 表示生产低质量产品导致的预期工作期限的减少。由于组织可以充当声誉的载体,在信息不对称的社会里,组织可以创造出具有公共产品性质的声誉租金,组织成员就会有激励,利用组织的声誉来攫取声誉租金。

^② 继国务院发布《国务院关于促进奶业持续健康发展的意见》之后,发改委、农业部、工业和信息化部、商务部等十三个部委联合发布了《奶业整顿和振兴规划纲要》,提出了到2011年10月底前,在推进养殖规模化、产销一体化,加工布局优化、全行业标准化,以及规范市场竞争、完善质量标准体系等方面取得实质进展。其中,明确规定了乳制品生产企业完成良好生产规范改造,基地自产生鲜乳与加工能力的比例达到70%以上。



营销渠道等产业链环节上有效地分配,需要企业财务战略与营销战略的匹配。在乳品行业已经濒临增长的极限时,乳品企业仍然选择信息传递的路径成本更低、对市场扩张的推动作用更直接的产业链下游作为其投资重点,而非“休养生息”将所获资源反哺决定乳品质量的奶源建设以巩固市场和培育市场,资源阶段性配比的失误使得乳品产业链整体的声誉增长出现拐点。

通过对乳品产业链的案例研究表明,乳品企业在危机中处于倒闭或被收购状态正是由于它们忽略了商品核心属性,放弃了对奶源关键环节的资源控制权,一味将下游营销推广作为重点,产业链的组织形式和财务资源的运用出现偏差。尽管在短期内获得了快速增长,但由于产业链利益分布的不协调,商品一旦涉及安全问题,市场声誉就立刻落到零点,对乳品企业产生致命性打击。

三聚氰胺事件把乳品行业多年来看似迅猛发展表象背后的隐患彻底暴露在了市场面前。事件发生以后,国家质检总局立刻对全国所有婴幼儿奶粉企业展开专项检查,启动国家重大食品安全事故Ⅰ级响应,对病患儿童免费救治并进行一定的赔偿,发改委、农业部等联合发布了《奶业整顿和振兴规划纲要》,对奶业进行全面整顿,加强以质量为核心的制度建设。与危机之前相比,乳品企业营销宣传的内容与方式也在回归商品的核心属性,“经检验符合三聚氰胺限量值规定”的商品标签,“不惜一切代价保证食品安全,召回全部问题产品”的事后承诺把原本包含在商品核心属性里的隐性契约显性化了。奶源的控制、天然牧场的建设、原奶质检等成为乳品企业重点营销的卖点,比如蒙牛和伊利先后建立了网友在线观看生产关键过程的网络平台,邀请第三方“零距离”接触企业,力求向顾客传达国产乳品仍然值得信任的信息。

三聚氰胺事件尽管暂告一段落,但引致乳业声誉危机的根源依然存在,乳品企业的事前承诺未能有效履行,面临危机做出的种种事后承诺又能否确保履行呢?为从根本上防止乳业声誉危机再次发生,立足于利益统筹的角度,从宏观、中观、微观三个层面建立长效的渐进式声誉危机治理机制,以去除引致声誉危机的利益矛盾根源,使企业行为回归商品本源。



第一节 专用性投资与企业声誉的影响因素

专用性投资作为契约与组织理论的核心概念,是资产专用性理论逻辑的核心变量,对其概念的理解需要从资产专用性着手。“资产专用性指在不牺牲生产价值的基础上,资产可用于不同用途和由不同使用者使用的程度”^①(奥利弗·威廉姆森,1985)。安德森和韦茨(Anderson, Weitz, 1983)认为专用性资产包括生产过程中专业的基础设施、设备与工具,销售中的技能培训、经验知识、广告宣传与促销等。专用性投资则是以改善特定经营效率、维护特定交易关系为目的,对专用性资产进行的战略性投资。戈什和约翰(Ghosh, John, 1999)认为专用性投资有助于提升企业渠道价值和竞争优势,增加企业核心竞争力。但专用性投资作为企业针对特定生产或特定关系的持久性投资,具有很强的专用性,一旦投入很难转作他用,因而把投资者“锁定”在特定市场和特定交易关系中,如果改作他用,就得承担价值贬值与增加新投资的风险(K. H. Wathne, Heide, 2000)。然而,专用性投资作为一种特定资产投资,一旦投入,也是在向利益相关者提供一个可置信承诺,同时体现履行承诺的动机与能力(程宏伟, 2004),同时有利于企业声誉的建立与声誉信息的传递(杨柳、夏瑛, 2007)。本书理解的“专用性投资”是企业为改善经营效率、建立和维护特定交易关系、增强核心竞争力、提升声誉而对专用性资产进行的品牌资本投资、R&D投资、广告投资、非残值性生产投资等战略性投资,是对专用性资产的合理配置与资产结构的优化匹配,是向利益相关者提供可置信承诺、表现实现承诺的动机和能力,是对企业声誉建设管理的投入和声誉信息的传递。本章主要回答以下问题:专用性投资与企业声誉具有何种内在关系?在不同的商品属性和产品市场竞争背景下,企业如何通过优化专用性投资结构提升企业声誉?

一、企业声誉的影响因素

波茨(Poiesz, 1989)和冯莱尔(Van Riel, 2004)认为对企业声誉的测量不应只是一种“好”或“坏”的综合判断,因为这样的测量不能有效指导企业的声誉管理实

^① Williamson Oliver E. The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting[M]. New York: The Free Press, 1985:109-121.



践。所以,不少学者试图从不同角度构建普遍适用的企业声誉测评体系,企业声誉测评代表性研究如表 2-1 所示。企业声誉的测量角度主要有:以识别和划分驱动因素为测评思想根据,例如声誉研究所的声誉商数查尔斯·丰布兰(2000)、曼弗雷德(Manfred,2004)对声誉的测量研究,戴维斯(Davis,2003、2004)指导的企业特性测量研究;基于认识主体视角,例如纽厄尔和戈德史密斯(Newell,Goldsmith,2001)发明的针对消费者的企业信用评级;基于行业视角,例如曼弗雷德(2004)针对汽车制造业、金融保险业、航空业等行业的测量研究。对企业声誉定量评价一般都以排序的形式表示,比较有影响的声誉评价体系有:美国《财富》(Fortune)杂志的“全美最受尊敬企业”排名(AMAC)和“全球最受尊敬企业”排名(GMAC),德国《管理者杂志》的“综合声誉指数”,英国《现代管理》的“英国最受尊敬的企业”、《金融时报》的“世界(欧洲)最受尊敬的企业”、美国《商业周刊》的“亚洲最受尊敬的企业”,中国《经济观察报》的“中国最受尊敬的企业”、博雅公司的“最佳企业声誉”、中国香港《远东经济评论》的“亚洲领先企业名单”等。

表 2-1 企业声誉测量代表性研究

作者或出处	时间	利益相关者	行业	企业声誉驱动因素	依据
马蒂诺 (Martineau)	1958 年	顾客/ 投资者	所有	自然的、主管的	—
科恩(Cohen)	1963 年	普通大众	多种行业	产品声誉、顾客待遇、企业领导、 防御贡献、员工角度	社会期望
麦克劳德 (Macleod)	1967 年	所有	所有	产品、顾客关系、雇主的声誉、对 市民的责任	社会期望
布利特 (Britt)	1971 年	所有	所有	产地、产品外形、产品包装、公司名、 设计、销售、雇员关系、广告促销	信息源
马克姆 (Markham)	1972 年	客户	多种工业	—	企业个性
《财富》	1983 年 至今	高管、 外部董事、 财务分析者	所有	企业创新、管理效果、长投价值、 社会责任、人力资源政策、商品 质量、财务、资产管理	社会期望
格朗鲁斯 (Gronroos)	1984 年	客户	所有服务业	技术质量、功能质量	需求



益相关者承诺的可置信度,是企业对产业链关键环节进行专用性投资的效应积累。因而,根据专用性投资与企业声誉的内在逻辑关系,引入可置信承诺,构建专用性投资、可置信承诺与企业声誉互动 SCR 模型,如图 2-3 所示。

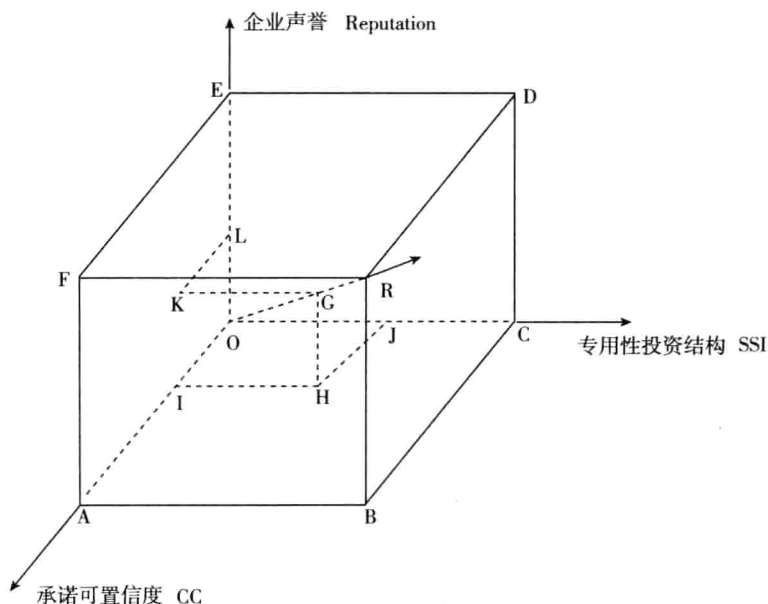


图 2-3 专用性投资、可置信承诺与企业声誉 SCR 互动模型

注:SSI 指 Structure of Specific Investment;CC 指 Confidence of Commitment。

资料来源:作者整理。

企业声誉是企业向利益相关者承诺的可置信度,而承诺可置信度的高低由企业专用性投资所决定。因此,企业声誉表现为承诺可置信度与专用性投资结构综合影响的结果,即 $\text{Reputation} = f(\text{SSI}, \text{CC})$ 。从图 2-3 中可以看出,企业声誉随着专用性投资结构的不断优化、承诺可置信度的不断提高而逐渐提升。因此,按照理论分析,我国上市公司专用性投资与声誉存在着显著的相关关系,以下通过实证研究对此作进一步分析验证。



个),共得到有效样本 1205 个(食品行业 330 个,医药行业 509 个,家电行业 366 个),样本具体分布如表 2-2 所示。

表 2-2 有效样本公司分布

年份 行业	2010	2009	2008	2007	2006	总计
食品行业	80	68	64	62	56	330
医药行业	124	105	95	94	91	509
家电行业	105	82	66	60	53	366

资料来源:作者整理。

实证数据主要来自于深圳国泰安信息有限公司 CSMAR 数据库、中国统计年鉴(2007~2011)以及各大主流媒体网站,如深沪证券交易所网站、金融界、中国上市公司资讯网等。数据处理通过 SPSS17.0 和 AMOS7.0 软件进行。

二、专用性投资变化趋势分析

专用性投资是企业为改善经营效率、建立和维护特定交易关系、增强核心竞争力、提升声誉而进行的固定资产投资、无形资产投资和广告投资等战略投资,是对专用性资产的合理配置和资产结构的优化匹配。因而,本书主要从固定资产投资、无形资产投资和广告投资三个方面分析食品、医药、家电三大行业的专用性投资趋势。

1. 固定资产投资变化趋势

固定资产作为企业长期战略性投资,具有很高的专用性。从行业数据看,我国食品、医药、家电行业固定资产投资均逐年递增。但食品行业累计投资总额同比增长放缓,占制造业固定资产投资总额比重保持在 2.6%这一平均水平上,如表 2-3 和图 2-4 所示。医药行业 2010 年累计投资保持平稳增长,占制造业固定资产投资总额比重保持在 2.5%~2.6%,如表 2-4 和图 2-5 所示。

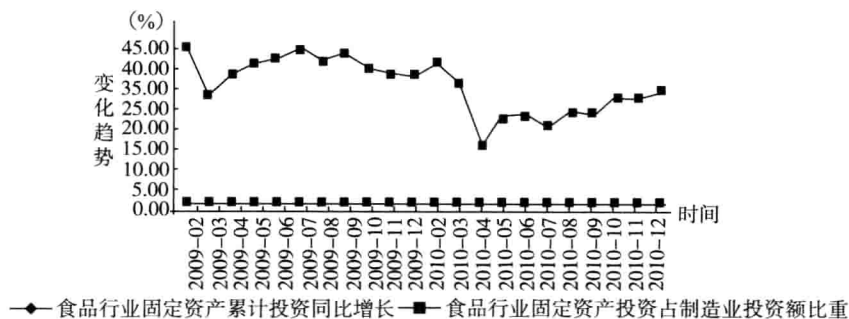


图 2-4 我国食品行业 2009~2010 年固定资产投资变化趋势

资料来源：根据表 2-3 整理。

表 2-4 我国医药行业 2010 年固定资产投资变化趋势

时间	累计投资总额(亿元)	同比增长(%)	占制造业投资额比重(%)
2010-03	237.10	33.30	2.48
2010-04	354.70	27.50	2.40
2010-05	508.70	25.20	2.39
2010-06	765.09	25.80	2.46
2010-07	942.45	27.90	2.48
2010-08	1114.34	29.30	2.53
2010-09	1336.85	31.10	2.57
2010-10	1518.80	31.60	2.60
2010-11	1703.88	29.90	2.59
2010-12	1941.15	33.50	2.61

资料来源：中华人民共和国国家统计局. 中国统计年鉴(2011). 中国统计出版社, 2011.

从上市公司企业数据看,在食品、医药、家电三个行业上市公司固定资产占总资产比重中,食品行业最高,医药行业其次,家电行业最低,且三个行业均逐年递减,如图 2-6 所示。其中,食品行业下降最为明显,从 2006 年的 85.81% 下降到 2007 年的 33.74%,再下降到 2010 年的 29.65%,下降了约 55%;医药行业从 2006 年的 34.07% 下降到 2010 年的 25.41%,下降了约 9%;家电行业从 2006 年的 23.94% 下降到 2010 年的 16.35%,下降了约 7%。

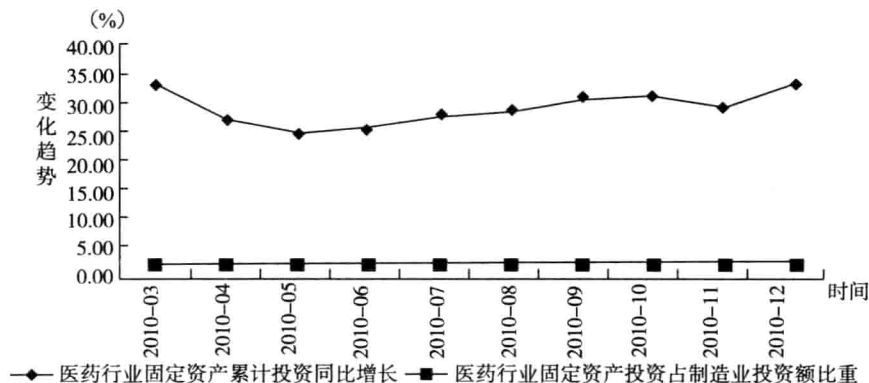


图 2-5 我国医药行业 2010 年固定资产投资变化趋势

资料来源:根据表 2-4 整理。

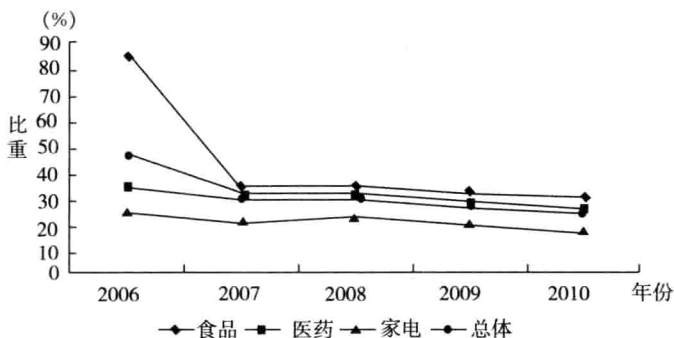


图 2-6 固定资产占总资产比重变化趋势

资料来源:作者整理。

2. 无形资产投资变化趋势

无形资产作为企业重要的专用性资产之一,对无形资产的投资具有很强的专用性,因而运用无形资产占总资产的比重可以很好地描述专用性投资。从上市公司数据看,我国食品、医药、家电三个行业无形资产占总资产的比重呈现倒 U 形发展趋势,2006~2008 年呈逐年上升趋势,2008~2010 年呈逐年下降趋势,但变化幅度均较小,如图 2-7 所示。其中,食品行业从 2006 年的 5.59% 上升到 2008 年的 6.96%,再下降到 2010 年的 6.49%;医药行业从 2006 年的 5.59% 上升到 2008 年的 6.98%,再下降到 2010 年的 5.68%;家电行业从 2006 年的 3.55% 上升到 2008 年的 4.23%,再下降到 2010 年的 3.48%。