



中国企业战略管理研究丛书
教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目
(项目编号: 04JZD0018)

丛书主编 / 蓝海林 吕 源

中国行业机会诱导下 企业集团的多元化行为研究

Research on Diversification Behaviors of Business Groups
under the Incentives of China's Industry Opportunities

黄 山 蓝海林 / 著



经济科学出版社
Economic Science Press

中国企业战略管理研究丛书

教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目（项目编号：04JZD0018）

教育部“新世纪优秀人才支持计划”（批准号：教技函〔2005〕35号）

广东省普通高校人文社科重点研究基地重大项目（项目编号：04ZD63002）

丛书主编 蓝海林 吕源

中国行业机会诱导下 企业集团的多元化 行为研究

黄 山 蓝海林 著

经济科学出版社

责任编辑：周国强

责任校对：杨晓莹

版式设计：代小卫

技术编辑：邱 天

图书在版编目（CIP）数据

中国行业机会诱导下企业集团的多元化行为研究 / 黄山，
蓝海林著. —北京：经济科学出版社，2007. 12

（中国企业战略管理研究丛书）

ISBN 978 - 7 - 5058 - 5968 - 5

I. 中… II. ①黄…②蓝… III. 企业集团 - 企业管理 - 研究
IV. F276. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2007）第 190329 号

中国行业机会诱导下企业集团的多元化行为研究

黄 山 蓝海林 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www. esp. com. cn

电子邮件：esp@ esp. com. cn

北京密兴印刷厂印装

787 × 1092 16 开 16. 75 印张 250000 字

2007 年 12 月第一版 2007 年 12 月第一次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 5968 - 5/F · 5229 定价：39. 00 元

（图书出现印装问题，本社负责调换）

（版权所有 翻印必究）

丛书总序

这是一套以中国当前经济发展为背景，站在战略管理研究的学术最前沿，运用国际主流研究方法研究中国企业战略管理问题的学术研究丛书，每一册都是在博士学位论文基础上修改完成的。

当我们迈向 21 世纪的同时，企业管理者深深感到各种压力扑面而来，无论是辉煌的公司，还是那些默默耕耘的“隐形冠军”，越来越多的我国企业管理者感到竞争环境越来越复杂，竞争的对抗性越来越强，竞争内容的变化越来越快，竞争优势的可保持性越来越低。对多数企业来说，以前成功的“秘诀”似乎一夜醒来不仅难以推动企业继续前进，反而成为企业发展的障碍！企业发展需要新的动力。在这种情况下，我国企业管理者与国际上的企业管理者一样，在战略制定和选择方面面临着一个突出问题，那就是如何在越来越复杂多变，或者准确地讲是在动态环境下，通过有效地实施企业战略管理，保证企业长期、稳定和持续地获得高于市场平均水平的收益率。

以前我们可以沉醉于所选择的好行业，可以依

靠政府的政策而推动企业的快速发展，可以利用大量的市场机会而快速积累“原始资本”，我们看到现在不行了。以前我们仅依靠国内市场甚至国内的一个区域市场就可以活得非常幸福，而现在我们必须要在全球市场争取空间才能生存……，许多这样的公司曾经辉煌过，但不久就衰落了、消失了。这些企业过分沉醉于这些好行业，过分依赖于政府的政策，过分相信市场机会，而忘记了自己企业能力的培养，忘记了企业核心专长的建立。到底是“谁动了我的奶酪？”企业家在思考，经济学家在思考，管理学家在思考，战略管理学家更在思考。

企业战略管理作为一个学科，自 20 世纪 60 年代被正式确立以来，一直受到学术界和企业实战者的极大关注，而且在企业的经营过程中占有越来越重要的地位。早期战略管理的研究主要依赖于案例分析，案例分析是战略思想创新的有效研究方法。例如著名的《哈佛商业评论》所发表的论文大多以案例分析为主，哈佛大学是案例研究的代表。在后续研究中，许多学者越来越偏重基于大样本数据分析的实证研究的方法，并且从不同的理论背景和视角对战略管理进行了比较深入的研究。例如目前国际著名的《战略管理杂志》（《Strategic Management Journal》）就越来越强调数量化。另外就是以社会心理分析见长的行为科学分析方法，康奈尔大学是这种研究方法的代表。

企业战略管理的理论和技术进入我国虽然仅有十几年的历史，但这期间我国学者从各个角度对其进行了大量的研究，对我国企业战略管理的理论和实践发展起到了重要的推动作用。这些研究大体可以分成三个阶段：（1）引进国外战略管理理论阶段。通过引进原版教材、翻译国外战略管理的书籍将其介绍给国内的读者，学术杂志开始出现针对战略管理问题的研究论文，也有一些从国外留学或者访问归来的学者开始向企业介绍企业战略管理的理论和技术；（2）学者在引进国外战略管

理理论和技术的同时,越来越发现国外战略管理理论必须结合中国经济发展的实际背景,必须结合中国文化才能发挥作用。故而有学者开始结合中国国内经济、文化的实际背景开展针对性的、消化吸收式的研究,出版的教材、书籍中开始大量出现中国本土企业的案例,学术杂志中的学术论文开始出现针对中国企业的案例,对国外战略管理理论进行修正或者拓展。但这些研究并没有进入国际战略管理研究的主流,包括研究问题和研究方法都尚未能获得国际战略管理学界的认可;(3)近几年,战略管理学者越来越认识到必须引进国外主流研究方法,针对中国经济发展背景开展创造性的研究,才能融入国外战略管理研究的主流,才能使我国企业战略管理研究逐步走向国际化,开始和世界接轨。我国企业战略管理需要从粗放式的探讨性研究,转到精细化的科学研究,从概念化的理论探讨到基于数据的实证研究中,才能改变我国企业战略管理研究在国际学术界的地位。

本丛书即是在这样的大背景下产生的,是一些热爱中国企业战略管理研究的中青年学者在其博士学位论文基础上修改完成的。这些博士从不同的角度,运用国际上主流的研究方法,针对我国企业战略管理的部分问题进行了研究。例如《动态竞争与战略网络》、《企业多元化与绩效研究》、《结构视角的组织柔性化研究》、《基于动态环境的企业竞争优势研究》等,这些研究比较客观地描述和分析了我国企业改革开放以来,在动态环境下企业面临的主要问题,包括企业环境、企业行为、企业行为与组织绩效的关系等,提出了自己的许多新观点、新见解。

这些研究不仅力求挖掘企业战略管理过程中需要解决的实际问题,力求挖掘企业战略管理研究的国际前沿问题,而且力求消化吸收国外战略管理的科学研究方法,尝试用这些主流的

研究方法来研究中国的企业战略管理问题。这使我们的研究在研究问题和研究方法等方面都较好地把握了当前国际战略管理研究的前沿，这些研究的过程、结果、方法对中国企业战略管理理论的学术研究都有一定的借鉴价值，具有较高的科学性和学术价值，对企业的战略实践也有较大的指导意义。

今后我们还将在适当的时候陆续出版类似的研究成果。希望这套丛书对推动中国企业战略管理理论的研究走向国际化，融入企业战略管理研究的国际主流领域有一定的借鉴作用。

是为序。

蓝海林

2006年9月

摘 要

国内外已经有大量文献对刺激因素、多元化战略与企业绩效之间的关系给予高度关注。按照刺激因素促进多元化行为、进而影响企业绩效这一逻辑,本书从产业视角来探讨中国经济转型时期,行业开放、新兴产业发展为企业集团带来的多元化刺激,以及这种刺激因素对多元化与绩效之间关系的影响。本书在文献回顾的基础上,重点探讨了多元化制度理论的新发展,指出实证研究中的混合证据不仅可以从研究方法差异上得到解释,而且揭露不同制度情境、不同历史时期刺激因素对多元化与绩效关系的影响,将有助于解释多元化与绩效经验研究中的差异。其次,本书回顾了中国的行业开放进程以及产业结构调整中新兴产业的发展,并选取1998~2006年深沪两市发生不相关多元化的公司样本,考察其通过并购、合资、新建子公司进行不相关多元化的路线图,在定量描述和理论分析的基础上推导出假设。最后利用深沪A股上市公司2003~2004年的截面数据验证所提出的假设,并对实证结果进行综合讨论。

主要研究结论包括:(1)中国企业集团(包括国有和非国有)在有利的市场条件下通过多元化经营获得发展,早期的多元化“溢价”使一部分企业集团的多元化经营产生“路径依赖性”,天生便具有通过多元化获取财务范围经济,追逐行业机会的动力;(2)中国企业集团的多元化在一定程度上是国家政策(制度因素)和行业竞争结构(市场因素)之间博弈的结果,转型时期的特殊国情决定了这一过程的必然性;(3)本书实证研究结果显示,企业集团多元化与绩效之间的关

系并不符合“ $\cap$ ”模型。回归分析表明多元化与绩效（ROA、CROA）呈显著负线性相关关系；单因素方差分析却显示，限制性相关多元化与低度不相关多元化各自对绩效的影响没什么差异，只有高度不相关多元化会明显降低企业绩效；（4）当面临行业机会时，非国有企业集团相比国有企业集团对机会的敏感性更强，多元化程度更高；（5）非国有企业集团的绩效与其对行业开放机会的敏感性呈正相关，而且这种敏感性对非国有企业集团多元化程度和绩效的关系具有正向调节作用，但行业开放带来的“孤波”收益并没有超过非国有企业集团不相关多元化的成本；（6）企业集团不相关多元化程度与其对新兴产业机会的敏感性呈正相关，但新兴产业并没有为企业集团带来预期的收益，而且企业集团对新兴产业机会的敏感性，对其多元化程度和绩效的关系具有微弱的负向调节作用。

关于新兴经济或转型经济国家企业集团多元化与绩效关系的研究，大多从外部市场完善度出发，探讨当外部交易成本过高时，企业集团多元化内部市场的资源配置优势。而本书强调了经济转型过程中，行业开放、新兴产业发展为企业集团带来的多元化刺激因素，从产业视角考察了行业机会、多元化与绩效之间的关系。尽管许多研究已经注意到中国企业集团的多元化行为带有强烈的“机会驱动”特征，但很少有学者对行业机会在多大程度上影响企业集团的多元化行为与绩效给予定量回答。同时，行业机会和盈利前景作为多元化的重要刺激因素，在很大程度上决定了中国企业集团的多元化行为，因此，该课题具有重要的理论和实践意义。实证研究结果有可能进一步丰富当前对新兴经济或转型经济国家多元化制度理论的研究。此外，本书的研究对象不仅包括国有企业集团，还包括非国有企业集团，将不同行业机会对不同所有制企业集团产生的刺激分别讨论。相比国内外对中国企业集团多元化的研究（将国有企业集团和非国有企业集团作为一个整体，或只局限于国有企业集团），这种处理方式不仅验证了前人对企业集团多元化的某些研究结果和理论，而且有可能从中发现更有价值的新问题，进行新的探索。

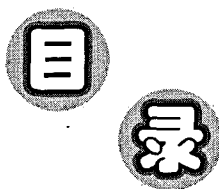
ABSTRACT

Abundant literatures have paid high attention to the linkage among incentives, diversification strategy and corporate performance whether in native or overseas. According to the logic that incentives promote diversification behaviors, and work on performance, this dissertation tries to probe into diversification incentives coming from industry opening and the development of emerging industries, as well as the linkage between diversification and performance under the specific context of economy transition in China. Based on literature review, this dissertation focuses on discussing the new development of Institution-Based Theory of Corporate Diversification, and points out that conflict results exist in related empirical studies can be not only explained by the difference among research methods, however, uncovering the impact which different institutional context and research period put on the linkage between diversification and performance will be helpful to explain this perplex. So this dissertation describes the process of industry-opening and development of emerging industries during the readjustment of industrial structures in China, then selects 131 samples of listed companies who diversify into unrelated industries from 1998 to 2006, and observes their unrelated diversification routes through acquisition, joint venture or establishing a new company. Based on quantitative description and theory analysis, this dissertation deduces several hypotheses and tests them by taking advantage of 2003 ~ 2004 section data of 706 listed companies, finally integrates all empirical results to discuss in detail.

This dissertation draws some conclusions as follows: (1) Chinese business groups, including state-owned and non-state-owned business groups, grew rapidly by diversification operation under a favorable market condition, early “diversification premium” makes some business groups produce “path dependence” when they diversify into other industries, and have great drive to pursue industry opportunities and gain financial scope economy by diversification; (2) To some extent, the higher degree of Chinese business groups’ diversification result from the contest between national policies (institution factors) and industry competition structures (market factors). It is China’s special conditions during the period of economy transition that makes diversification process inevitable; (3) Empirical results of this dissertation shows the curve linkage between diversification and performance is not conform to “ $\cap$ ” model. Regression analysis result indicates that there is obvious negative linear correlation linkage between diversification and performance (ROA, CROA); However, One-Way ANOVA result indicates that there is no clear performance difference between limited-related-diversification group and low-degree-unrelated-diversification group, but high-degree-diversification truly destroys performance; (4) Facing industry opportunities, non-state-owned business groups are more sensitive and present higher degree diversification compared with state-owned business groups; (5) The performance of non-state-owned business groups is correlated positively with their sensitive to industry opening, furthermore, this sensitive has positive moderating effects on the linkage between diversification and performance, but “solitary wave” benefit coming from industry opening seems not exceed the cost of unrelated diversification; (6) The degree of business groups’ unrelated diversification is correlated positively with their sensitive to emerging industries, but emerging industries seem not bring anticipative benefit to business groups. In addition, this kind of sensitive has weak negative moderating effects on the linkage between diversification and performance.

Most researches on the linkage between diversification and performance aiming at business groups in emerging economy or transitional economy coun-

tries mainly focus on imperfection of outside markets, which suggests that when external transaction costs are high enough, resource allocation advantage of a diversified business group will stand out. However, this dissertation stresses industry-opening and emerging industries bring strong incentives to business groups to diversify during economy transition, and examine the linkage among industry opportunities, diversification and performance from an industry visual angle. Although many researches have noticed that Chinese business groups' diversification behaviors are accompanied with strong "opportunity drive" character, yet few people carries out empirical research to answer what extent industry opportunities affect business groups' diversification behaviors and corresponding performance. At the same time, industry opportunities and profit prospect as important incentives determine Chinese business groups' diversification behaviors to a considerable degree, so this subject has great significance whatever in theory or in practice. The empirical result of this dissertation may also contribute to institution based theories of corporate diversification. Besides, this dissertation not only takes state-owned business groups as research object, but also non-stated-owned business groups, it discusses the different incentives coming from industry opportunities for different types of business groups separately. Compared with other relative researches (taking state-owned business groups and non-stated-owned business groups as a whole, or restricted to state-owned business groups), this arrangement not only testifies some relative conclusions and theories of former scholars, but also finds new valuable problems and makes a new exploration.



=====

第 1 章 绪 论

=====

1.1 研究背景	2
1.1.1 现实背景	2
1.1.2 理论背景	4
1.2 研究目的与意义	7
1.3 研究方法与流程	9
1.4 本书框架结构	12
1.5 可能的创新点和贡献	13
1.6 本章小结	14

=====

第 2 章 多元化文献综述

=====

2.1 多元化的含义与衡量方式	16
2.2 多元化与集中化、专业化、集团化之间的关系	21
2.3 多元化的实施手段	25
2.4 多元化的动机与刺激因素	26
2.4.1 多元化的动机理论	27
2.4.2 多元化的刺激因素	31

2.4.3 本书关注的焦点	33
2.5 多元化的绩效评估及解释	33
2.5.1 DP 的线性模型	33
2.5.2 DP 的倒“U”模型	36
2.5.3 DP 的中间模型	40
2.5.4 关于三个模型的评述	42
2.6 多元化的制度理论与经验研究中的混合证据	45
2.7 本章小结	50

第3章 制度环境与中国企业集团的多元化经营

3.1 中国的行业开放进程与政策	54
3.1.1 转型经济与新兴经济	54
3.1.2 中国的“渐进式”改革开放	58
3.1.3 中国的行业开放进程与政策	60
3.2 转型时期中国企业集团的发展	75
3.2.1 国有企业集团的发展与第一轮多元化高潮	75
3.2.2 非国有企业集团的发展与第二轮多元化高潮	82
3.3 中国新兴产业的发展与政策扶持	84
3.4 中国企业集团不相关多元化的路线图	88
3.4.1 数据来源与研究方法	88
3.4.2 中国企业集团进入不相关行业的时间序列分析	90
3.5 中国企业集团多元化经营可能获得的“特殊好处”	96
3.5.1 中国企业集团多元化经营的动因	96
3.5.2 中国企业集团多元化经营的相对收益和成本	104
3.6 本章小结	111

第4章 概念模型与假设提出

4.1 概念模型	114
----------------	-----

4.1.1 概念模型的构建思路	114
4.1.2 实证研究的概念模型	119
4.2 研究假设	122
4.2.1 多元化程度对企业集团绩效的影响	122
4.2.2 非国有企业集团的行业开放敏感性对其多元化程度及绩效 的影响	125
4.2.3 企业集团的新兴产业敏感性对其多元化程度及绩效的影响	129
4.2.4 本书的假设框架图	132
4.3 本章小结	132

第5章 变量设计与研究方法

5.1 变量测度	136
5.1.1 多元化	136
5.1.2 企业绩效	145
5.1.3 行业机会敏感性	153
5.1.4 集团公司所有制类型	158
5.1.5 所处行业类别	159
5.1.6 控制变量的选择与测量	160
5.1.7 本书采用的变量及计算方法汇总	162
5.2 研究方法	163
5.2.1 研究方法的选择	163
5.2.2 研究对象的界定	164
5.2.3 样本选择与说明	169
5.2.4 数据处理过程的说明	171
5.3 本章小结	172

第6章 统计分析和检验结果

6.1 样本特征	174
6.2 变量的描述性统计分析及相关性分析	175

6.2.1 变量描述性统计分析	175
6.2.2 变量相关性分析	177
6.3 假设检验结果	179
6.3.1 多元化程度对企业集团绩效的影响	179
6.3.2 非国有企业集团的行业开放敏感性对其多元化程度及绩效 的影响	187
6.3.3 企业集团的新兴产业敏感性对其多元化程度及绩效的影响	193
6.4 本章小结	201

=====

第 7 章 结果讨论

=====

7.1 假设检验结果汇总	204
7.2 研究结果讨论	205
7.2.1 多元化程度对企业集团绩效的影响	205
7.2.2 非国有企业集团的行业开放敏感性对其多元化程度及绩效 的影响	209
7.2.3 企业集团的新兴产业敏感性对其多元化程度及绩效的影响	211
7.3 研究结果的实践启示	214
7.4 本章小结	217

=====

第 8 章 结 论

=====

附录 1 对开放度较低行业的判断（专家调查结果）	225
附录 2 对新兴产业的判断（专家调查结果）	228
附录 3 中英文人名对照	232
参考文献	234
后记	251

第 1 章

绪 论