

企业集团成长模式与上市国有企业多元化行为研究

王学工^{1,2} 刘人怀²

(1. 广东药学院医药商学院; 2. 暨南大学管理学院)

摘要: 鉴于我国企业集团历史背景的特殊性, 主要以企业资源依存理论为基础, 以集团公司为研究核心, 选取 2007~2009 年在沪、深上市的国有企业以及国有企业集团作为研究样本, 运用二项回归与多元回归分析等多种方法, 对我国企业集团的集团公司成长模式与上市国有企业的多元化行为进行了理论与实证分析。研究结果表明, 企业集团是我国国有企业的一种快速成长模式, 其成长与企业多元化行为高度正相关; 国家资源调配的政策导向对国有企业集团的战略导向和组织结构设计有重要影响, 但企业集团的产品多元化程度与企业绩效不相关。

关键词: 企业集团; 集团公司; 独立公司; 多元化

中图分类号: C93; F270.3 **文献标识码:** A **文章编号:** 1672-884X(2012)01-0038-07

Growth of State-owned Business Group and Firm Diversification in China

WANG Xuegong^{1,2} LIU Renhuai²

(1. Guangdong Pharmaceutical University, Guangzhou, China;

2. Jinan University, Guangzhou, China)

Abstract: A business group is a set of firms which are linked together by common ownership and other informal ties. As one type of the new organizations after Chinese economical reforms, business groups have caught great attention among the scholars. Based on institutional theory, resource-based theory, resource dependence theory and agency theory, using a data set compiled largely from listed firms in Shanghai Securities Exchange and Shenzhen Securities Exchange, we analyze the effects of business group growth on diversification and firm profitability. The research results show that hypotheses are supported by the data.

Key words: business group; affiliated firms; unaffiliated firms; diversification

企业集团作为市场经济条件下多法人实体联合一体化的一种重要组织形式, 广泛地存在于新兴市场国家之中。对于企业集团的形成, 目前国际上流行的解释是制度经济理论与企业资源理论。GUILLEN^[1]认为, 新兴市场国家企业集团对于市场失灵与制度真空有替代作用。同时, 企业集团的形成也带有诸多负面效应, 这主要源于企业的利润从大股东拥有较少现金流权的成员公司向拥有较多现金流权的成员公司流动时的委托-代理问题^[2], 该问题主要用 PPA 理论来解释。

20 世纪末, 初步形成了以组织网络理论、产权理论和企业兼并理论为三大研究导向的有中国特色的企业集团理论^[3], 但研究范围主要

偏向于理论探讨和案例研究。近期, 部分学者开始对中国的企业集团进行实证研究。例如, 宋旭琴等^[4]探讨了我国企业集团的多元分类问题; 杨棉之等^[5]研究了我国企业集团内部资本市场的效率问题; 王蓓等^[6]则对金字塔企业集团与公司价值问题进行了研究总结。

综合来看, 以上研究除了理论研究与实证研究系统性衔接不强之外, 还忽略了在经济转型背景下中国国有企业集团组织成长模式的特殊性。中国国有企业集团以集团公司(即企业集团的母公司)为核心、以产权资本为纽带的独特的成长模式, 既不同于西方传统的 M 型组织, 也不同于单纯的 H 型控股组织形式。该成长模式主要用于解决国有企业或国有股权的效

率问题。

在总结以往文献的基础上,本文从企业资源依存理论视角,以实证研究的方法来探讨我国企业集团“以集团公司为核心的成长模式”与国有企业多元化行为方式的相关性问题。以上海与深圳交易所挂牌上市的国有企业为研究对象,并以其 2007~2009 年公司公开披露的经营数据为研究基础,分析企业集团中的核心公司(即集团公司)与一般成员公司、独立公司在企业成长、多元化行为与绩效方面的差别。

1 理论推导与假设提出

自从 CHANDLER 提出多元化的概念以来,对于企业产品多元化行为与战略的研究层出不穷^[1]。通过对发达市场国家企业 40 多年的理论与实证研究初步证明:企业适度相关多元化行为能增加企业价值;由于企业治理结构中的委托-代理问题,非相关型多元化行为往往成为企业高层经理人以企业利益为代价,追求个人利益的结果,从而造成企业产品多元化与绩效之间呈现负相关关系^[2]。

由于新兴市场国家的企业处于完全不同的企业外部环境, GUILLEN^[3] 等学者指出,新兴市场国家的企业集团化的正面效应会影响到企业多元化与企业绩效之间的关系。这主要体现在:一方面,企业集团对市场失灵与制度真空有替代作用。这是因为在企业集团的组织结构中,企业集团能对成员公司实施有效的监管,从而能够避免类似的委托-代理问题,阻止成员公司的过度多元化行为;另一方面,企业多元化行为所需要的资本、劳动力、材料、技术等各种新资源,能通过企业集团内部市场提供。企业通过组建企业集团,可以累积一种难以模仿的能力,这种能力可以用来整合企业外部的可用资源,更快速、更有效地进入新的行业,因此,与独立企业相比,企业集团的多元化策略更有可能成功。

我国企业集团的成长行为除了具有上述企业集团特征,还具有其形成背景的特殊性。在改革开放之初,国有企业是我国的主要企业形式。初期的国有企业集团化形式表现为企业的横向联合,并多由国家各种行政机关的命令促成^[4]。囿于早期缺乏资本市场强力支持等原因,我国企业集团的成长无法完全遵循传统企业扩张理论。由于我国至今还没有建立十分完善的市场经济体制,传统企业扩张理论中的许多约束条件在我国国有企业集团化的过程中也

就并不适用,如企业产权问题、市场垄断程度问题等。我国的企业集团化的扩张过程还伴随着其他约束,如政府强制力、政府对国有企业的资本支持等。由此,对于我国企业集团成长及多元化行为的分析就需要深入探讨更多新的因素。

YIU 等^[5]的实证研究表明,中国的企业集团中存在着 2 种不同的资源获取方式:①企业集团的既有资源,来源于企业集团的历史因素;②企业集团后天发展的资源能力。从资源依存^[10]视角来看,分布在各企业集团之间以及在企业集团之内的资源都不同。若以数学形式来描述,假设:政府为角色 j ,集团公司为角色 i ,那么角色 j 对角色 i 的控制力取决于角色 i 对于角色 j 的依存度。依存度是资源的关键性与关键资源的提供者的可替代性二者的函数。角色 i 对于角色 j 的依存度与角色 i 对于角色 j 所提供资源的需要程度成正比,与其他角色为其提供相同资源的可能性成反比。两者关系取决于控制力与依存度 2 个维度。如果中国的国有企业集团对所有权真空具有替代作用的假设成立^[11],则这种替代行为主要是通过集团公司的成长模式来实现的。集团公司作为企业集团的母公司,与政府关系密切,与其他企业集团成员公司相比,角色 j 与角色 i 在控制力与依存度 2 个维度都更大地存在着相互结合的可能性。为了简化资源控制,一方面角色 j 推动角色 i 成为真正的企业,从而发挥角色 i 在经济发展中的作用;另一方面,角色 j 又可以通过其影响力迫使角色 i 在许多方面承担大量对下属企业的监管责任以及社会责任,其中包括稳定价格、稳定就业、投资增长等^[12]。这时角色 j 就有将掌握在自己手中的稀缺资源优先配置给角色 i 的内部驱动力。由此,角色 j 也就反过来加大了对角色 i 的依存度。

在这种情况下,集团公司可通过自己与要素资源和制度资源的某种天然关系优势,或者后天建立的关系优势(即资源依存优势),采取多元化战略行动,以获取企业的竞争优势。将集团公司所采取的这种战略称为企业多元化资源依存战略。由此,提出如下假设:

假设 1 与独立国有企业相比,集团公司的产品多元化程度更高。

在企业集团内部,企业集团的一般成员公司却没有采取上述企业多元化资源依存战略的能力。集团公司通常是成员企业的第一大股东,控制着成员公司董事会。由于资源与力量

的不对等,处于业务层面的成员企业的多元化动机受到集团公司的监管和抑制,其主要经营目标不得不转向于获取和保持赢利能力^[13]。由此,提出以下假设:

假设2 企业集团成员公司产品多元化程度与独立国有企业相比无显著差异。

已有研究表明,公司拥有实现企业多元化资源依存战略的能力并不意味着企业一定能实现良好的绩效,XU等^[14]提出,在改革的中国国有企业中,经营自主性对企业绩效的影响是负向的,即经营自主性与企业绩效负相关,说明了委托-代理问题的存在。SHIRLEY等^[15]以国有企业为样本,对委托人与代理人间业绩合同的经验效果进行了实证检验。他们进一步指出,成功的绩效合同大多出现在规模相对较小的企业里。事实上,由于国有企业集团通常规模都比较庞大,内部管理与人事关系复杂,集团公司的高层管理者的经营目标是相对多元的,包括企业集团生存、销售增长、市场份额及利润,可能还有其他政治目标^[16]。由此,提出以下假设:

假设3 与独立国有企业相比,集团公司的产品多元化程度与企业绩效呈负相关关系。

尽管企业集团成员公司的经营目标很多,但由于成员公司的多元化行为受到集团公司的抑制,较难获得实施多元化经营的战略资源,它们与独立国有企业相比,多元化战略更难获得成功。由此,提出以下假设:

假设4 与独立国有企业相比,企业集团成员公司的产品多元化程度与企业绩效呈负相关关系。

2 研究方法

2.1 样本说明

本研究选取持续公布的2007~2009年上市公司年报,并在上海与深圳交易所发行A股挂牌上市的企业为初步样本源。在沪、深交易所2009年底挂牌上市的1692家A股上市公司中,按照以下原则:①上市公司实际控制人为政府机关或各级国资委,而且直接或间接持股比例超过20%;②按照相关国际主流研究标准,剔除金融类上市公司;③剔除因为持续亏损总资产为负、无营业收入或主营业务收入按行业统计不全的公司,筛选后得到样本公司数818家。

2.2 因变量

(1) 企业绩效 在对我国上市公司绩效的

研究中,大都采用会计数据测量法^[17]。本研究用上市公司的资产回报率ROA值(R)来测量基于财务表现的企业利润,ROA比净资产收益率ROE更加优越,因为后者受到企业资本结构与运营效率的影响;并且ROA与ROE高度相关,研究结果也基本一致。考虑到本研究关注企业集团的成长,因此将企业年销售增长率(S)定义为企业绩效的另一个衡量指标^[18]。为平滑会计数据的波动,ROA值与销售增长率皆使用2007~2009年数据的平均值。

(2) 产品多元化程度 在对我国上市公司的研究中,目前被广泛认同并使用的测量产品多元化程度的方法是JACQUEMIN等^[19]提出的多元化熵统计量。这种方法是采用通过概率论推导出的多样性指数,能比较科学、完整地描述企业产品多元化程度。熵指数:

$$D_U = \sum_{i=1}^N p_i \ln(1/p_i),$$

式中, N 表示企业从事多元化经营的业务单元数; p_i 表示各业务单元销售额占企业总销售额的比重。

本研究以中国证监会公布的《上市公司分类与代码》中的行业4位数SIC代码来计算企业的产品多元化程度。《上市公司分类与代码》主要以《国民经济行业分类标准》为参考标准,基本上已实现了与《国际标准产业分类》的对接,以其4位数标准确定的产业名称既能清楚表明产业的类型,又容纳了集团中的某些相关产业,且便于国际比较。目前,4位数标准能够准确表达我国企业集团的产业类型。对于假设1与假设2的检验,本文将多元化程度 D_U 作为因变量,而对于假设3与假设4的检验,本文将多元化程度 D_U 作为自变量。

2.3 自变量

(1) 企业集团虚拟变量 参照西方对企业集团的主流研究^[20]并结合本文的研究目的,对我国企业集团的成员公司进行界定。样本中独立公司、集团公司、企业集团成员公司的界定依据为:自2000年起,国家统计局开始发布我国大企业集团的年度报告,其中包含有关中国企业集团的官方权威资料,可以采用该资料来具体界定我国的企业集团^[11]。本研究对于企业集团的界定标准来源于《中国大企业集团年度发展报告2009》,收录了年销售收入及总资产超过5亿元人民币、在中央与地方政府注册的企业集团,将其中的企业集团的母公司界定为集团公司。企业集团成员公司的界定标准是样本企业由即集团公司绝对控股或相对控股(持股

份额在 20% 以上, 并为第一大股东), 并且样本企业本身对于自己与企业集团的关系有认同感。由国务院国资委控股的企业集团(简称央企)界定为企业集团的样本企业中, 公司的实际控制人为国务院国资委的样本企业。

通过检索《中国大企业集团年度发展报告 2009》、万德数据库, 查阅上市公司年报中关于公司控股股东与实际控制人的名称、资产、持股比例等信息, 结合查阅上市公司网站, 确定了集团公司 110 家, 企业集团成员公司 517 家, 独立公司 191 家。

(2) 回归分析中自变量的赋值 设置 2 个虚拟变量, 将样本企业分为独立公司、企业集团成员公司与集团公司 3 种。分别定义为:

$$D_1 = \begin{cases} 1, & \text{企业集团成员公司;} \\ 0, & \text{其他。} \end{cases}$$

$$D_2 = \begin{cases} 1, & \text{集团公司;} \\ 0, & \text{其他。} \end{cases}$$

2.4 控制变量

首先选择行业(I)作为控制变量^[21], 为了保证回归分析结果不受行业因素的影响, 本研究采用中国证监会公布的《上市公司分类与代码》中的行业代码前 2 位(大类与次类)为样本企业的行业代码。其次, 选择资产规模指标(L_N)作为控制变量, 具体为公司 2007~2009 年平均总资产的自然对数。第 3 个控制变量为企业效率(E), 定义为企业总营业销售额与总资产的比值。第 4 个控制变量为股权集中度^[22], 具体定义为前十大股东股权集中度(T)。第 5 个控制变量为资产负债率(L), 用来测量公司的债务融资情况^[23]。本文将资产负债率定义为: 资产负债率=负债/资产总额(以上数据若无特殊说明均为 2007~2009 年经营数据的平均值)。

3 分析结果

为了对假设 1 与假设 2 进行检验, 首先将企业集团成员公司、集团公司与独立公司的有关经营数据进行了对比性的描述统计, 具体结果见表 1。

由表 1 可知, 与企业集团成员公司相比, 独立公司在资产总额与主营业务收入方面都明显偏小。将独立公司与企业集团成员公司、集团公司分别进行 2 组独立样本的 t 检验, 发现上述 2 项指标都在 0.001 以上的水平显著不同。除企业集团成员公司相较独立公司在销售增长率方面显著偏小(0.1 以上的水平)外, 三者在总资产收益率与销售增长率的其他方面未发现显著差异。从股权结构上来看, 第 1 大股东持

股比例与前 10 大股东持股比例均有显著差异。

表 1 不同类型公司的有关经营数据对比

经营数据	独立公司 (N=191)		企业集团成员 公司(N=517)		集团公司 (N=110)	
	均值	标准差	均值	标准差	均值	标准差
资产总额/亿元	40.90	5.14	96.68***	10.96	81.18**	14.27
主营业务收入/亿元	27.53	3.65	70.91***	8.91	71.29**	14.54
总资产收益率/%	5.30	0.49	5.83	0.32	6.27	0.39
销售增长率/%	29.02	5.60	17.82+	2.92	32.31	17.42
多元化比率	0.33	0.03	0.31	0.02	0.45**	0.04
资产负债率/%	55.16	3.04	52.47	0.86	57.16**	1.77
第 1 大股东持股比例/%	36.09	1.12	41.54***	0.63	31.92*	1.55
前 10 大股东持股比例/%	54.10	1.04	56.57*	0.66	50.02*	1.55

注: +、*、**、*** 分别表示在 0.1、0.05、0.01、0.001 水平显著(双尾检测)(下同)。

进一步对数据分析发现, 尽管企业集团成员公司与独立公司在企业规模、股权结构上有显著不同, 但二者在产品多元化程度方面却无显著差异(成员公司为 0.31, 独立公司为 0.33), 集团公司虽然在反映企业规模的 2 项指标方面与企业集团成员公司接近, 但在产品多元化程度方面却与独立公司在 0.05 以上的水平上显著不同, 检验 t 值为 -2.376, 集团公司的产品多元化比率为 0.45, 比独立公司的 0.33 高出很多。由此, 假设 1 与假设 2 得到了初步支持。

为了进一步研究企业集团化对于企业多元化的影响, 再将产品多元化指标转化为一个哑变量 D_U, 结合国际主流研究标准, 认为 D_U < 0.2 的企业是在执行集中化战略, 将 D_U 赋值为 0; D_U > 0.2 的企业是在执行产品多元化战略, 将 D_U 赋值为 1, 并进行 Logit 二项回归分析, 分析结果见表 2。

由表 2 可知, 第 1 步的回归方程在 0.001 的水平上显著, 为未加入企业集团哑变量的结果, 多元化程度仅与股权集中度显著负相关。加入企业集团哑变量后: 元化程度与集团公司哑变量正相关, 该结果在控制变量分别为 ROA(第 2 步)、销售增长率(第 3 步)或二者同时加入时(第 4 步)都显著; 一般企业集团属性哑变量的系数为正, 但系数非常小, 并且不在传统水平上显著。以上回归结果显示: 与独立国有企业相比, 集团公司的产品多元化程度更高, 企业集团成员公司产品多元化程度与独立企业相比无显著差异, 假设 1 与假设 2 得到支持。

表 2 分步回归系数及显著性检验表 (N=818)

变量	系数(χ^2)			
	第 1 步	第 2 步	第 3 步	第 4 步
常数项	2.288 (2.942)	2.498 ⁺ (3.419)	2.343 ⁺ (3.055)	2.597 ⁺ (3.674)
资产规模 L_N	-0.062 (0.941)	-0.078 (1.412)	-0.068 (1.092)	-0.084 (1.609)
资产负债率 L	-0.004 (1.673)	-0.005 (2.027)	-0.005 (2.551)	-0.004 (1.474)
企业效率 E	-0.163 (1.881)	-0.215 ⁺ (3.057)	-0.169 (1.972)	-0.194 (2.482)
资产回报率 R	0.015 (1.783)	0.008 (0.57)		0.015 (1.722)
销售增长率 S			-0.001 (1.202)	-0.001 (1.441)
股权集中度 T	-0.016 ^{***} (10.495)	-0.014 ^{**} (7.203)	-0.013 [*] (6.195)	-0.014 ^{**} (7.033)
D_1		-0.038 (0.047)	-0.048 (0.076)	-0.047 (0.071)
D_2		0.678 ^{**} (7.25)	0.694 ^{**} (7.595)	0.683 ^{**} (7.317)
预测比例/%	57.0	58.3	58.9	57.9
R^2	0.033	0.050	0.050	0.182
Sig.	0.001	0	0	0

注:因变量为 D_{U1}

为了对假设 3 与假设 4 进行检验,分别以 R 与 S 为因变量,采用下列模型进行多元回归分析:

$$E(Y) = b_0 + b_1 D_1 + b_2 D_2 + b_3 X + b_4 X D_1 + b_5 X D_2,$$

式中, $E(Y)$ 为反应函数; X 为产品多元化程度;

独立国有企业 $D_1 = 0, D_2 = 0,$

$$E(Y) = b_0 + b_3 X;$$

企业集团成员公司 $D_1 = 1, D_2 = 0,$

$$E(Y) = b_0 + b_1 + (b_3 + b_4) X;$$

集团公司 $D_1 = 0, D_2 = 1,$

$$E(Y) = b_0 + b_2 + (b_3 + b_5) X.$$

b_4, b_5 的系数显示与独立国有企业相比,企业集团成员以及集团在 X - Y 关系上即多元化程度与绩效关系上的差别,表 3 为加入控制变量后具体的分析结果。

表 3 的分析结果显示:回归方程在 0.001 以上的水平上显著, R 与杠杆比率、股权结构显著负相关,与企业规模显著正相关。在加入公司属性变量的前后,反映多元化程度变量的系数由正变为负,但都不显著。销售增长率与杠杆比率显著正相关,与企业总资产显著负相关,但与其他变量均不显著相关,反映了国有企业越大,越面临企业成长的瓶颈效应,同时杠杆比率的扩大使企业更加面临经营破产的风险。以上回归结果对假设 3 形成支持,对假设 4 却并不支持。

不支持。

表 3 分步回归系数及显著性检验表 (N=818)

变量	系数(t 值)			
	R		S	
常数项	-8.77 [*] (-2.048)	-8.55 [*] (-1.985)	121.843 ⁺ (1.929)	122.186 ⁺ (1.928)
L_N	0.743 ^{***} (3.664)	0.748 ^{***} (3.599)	-6.463 [*] (-2.161)	-6.621 [*] (-2.165)
L	-0.049 9 ^{***} (-5.827)	-0.050 7 ^{***} (-5.911)	0.438 ^{***} (3.465)	0.429 ^{***} (3.395)
T	-0.056 ^{***} (3.582)	-0.0585 ^{***} (3.714)	0.251 (1.088)	0.319 (1.377)
D_{U1}	0.583 (1.036)	-0.703 (-0.651)	-7.512 (-0.905)	-8.569 (-0.54)
D_1		-0.812 (-1.179)		-10.229 (-1.01)
D_2		0.0803 (0.074)		30.98 ⁺ (1.939)
$D_1 \times D_U$		1.67 (1.313)		10.495 (0.561)
$D_2 \times D_U$		1.726 (0.962)		-41.868 (-1.587)
R^2	0.197	0.201	0.067	0.077
Adj- R^2	0.174	0.174	0.040	0.046
F	8.486	7.372	2.485	2.448
Sig.	0	0	0	0

注:由于 I 的数据过长且不影响分析,暂略去

4 检验结果的讨论

由于利用 R 作为衡量企业绩效的标准具有一定的局限性,在自变量不变的情况下,重新采用 Tobin's Q 值作为因变量来对以上模型进行稳定性分析,结果与以 R 作为因变量的回归结果大致相同,说明模型具有较好的稳定性,对研究结论也具有足够的解释能力。以下是对于研究结果的进一步讨论:

首先,国有企业产品多元化程度与企业绩效之间不存在相关关系,该结果与以往的研究结论大致相同,在加入企业集团化的变量之后,该结论也未发生变化。这意味着我国企业集团化并未使企业产品多元化的绩效得到进一步提高,该结果与 KHANNA 等^[24]对印度企业集团的研究结论不一致。这一方面是由于样本选取上的差别,KHANNA 等采用的是 20 世纪 80 年代印度上市公司的数据;另一方面也可能是对于国有企业产品多元化需要进行进一步的分类研究,例如,采用面板数据,对于产品多元化进行非相关与相关多元化、横向多元化与垂直一体化的分类研究,可以成为未来的研究方向。

其次,集团公司的产品多元化程度与其他类型公司相比有明显的提高,但企业规模却与企业集团成员公司无显著差别;相应地,企业集团成员公司和集团公司的资产规模比独立企业要大很多,并存在统计学上的显著差异。这反映出企业集团化是我国国有企业的有效成长方式,产品多元化更多地体现在集团公司与政府的资源依存方面,与企业集团的成长却无必然联系。

为进一步从企业资源依存的角度来探讨国有企业集团的成长,将企业集团细分为央企与一般类型的企业集团两大类,表 4 是 5 种不同类型公司的企业经营指标的描述统计。

表 4 5 种不同类型公司的经营数据对比(N=818)

经济数据	独立公司 (N=191)	企业集团 成员公司 (N=341)	集团公司 (N=88)	央企 成员公司 (N=176)	央企 集团公司 (N=22)
资产总额/亿元	40.90	59.69**	70.90***	168.35***	122.28*
主营业务收入/ 亿元	27.53	49.92***	67.33*	111.59***	87.13*
总资产收益率 /%	5.30	6.21	6.40+	5.09	5.77
销售增长率/%	29.02	19.37	34.66	14.80*	22.91
多元化比率	0.33	0.34	0.46*	0.26	0.43
资产负债率/%	55.16	52.06	56.84	53.27	58.47
第 1 大股东持 股比例/%	36.09	41.06***	32.36+	42.48***	30.15+
前 10 大股东持 股比例/%	54.10	54.93	50.06+	59.75***	49.89

由表 4 可知,与央企相比,一般企业集团成员公司在资产总额与主营业务收入方面都明显偏小,但在总资产收益率与销售增长率方面却比央企为高。从股权结构上来看,第 1 大股东持股比例与前 10 大股东持股比例均有显著差异。

进一步对数据分析发现,集团公司在产品多元化程度方面与独立公司所显示出的差异主要体现在一般企业集团里面,央企集团公司与独立国有公司的差异并不显著。

综上,可以得到以下几个方面的推论:

通过本研究可以发现,中国国有企业集团化过程并不是只要有资源输入就会有利润输出。虽然制度真空与市场失灵的理论为新兴市场国家的企业集团提供了合理的诠释^[25],但由于中国企业集团的制度结构不同,企业集团形成的历史条件也不尽相同,这就造成了中国国有企业集团化效应与其他国家不完全相同。因此,本研究与 KHANNA 等^[24]对印度企业集团的多元化研究结论不一致也就不足为怪了。

其次,对于企业经营来说,我国最重要的国

家资源主要集中在中央政府与各级地方政府手中。中央政府与各级地方政府参与推动、促进和培育国有企业集团的发展通常有以下 3 种措施:①以优惠政策鼓励国有企业集团投资支柱产业;②对经济活动的规范,如对本地国有企业集团的保护和对外资企业投资的限制;③对关键资源的计划、调配和垄断,如发放行业许可证,免费提供土地和优先安排国有企业上市等。这些措施极大地决定了国有企业集团战略导向和组织结构设计。例如,这导致央企集团的经营规模明显偏大,这可能成为制约企业未来持续增长的瓶颈,也是其在总资产收益率与销售增长率 2 项指标都不高的原因。这种资源调配的结果还导致企业集团采取不同形式的多元化的发展战略(见图 1)。对于我国的大企业集团的案例研究也同样表明,政府对企业集团提供倾斜政策和相应的行业政策是推动央企集团公司选择垂直一体化(整合上下游行业)的决定性因素。比较而言,一般集团公司则倾向于非相关多元化发展战略。

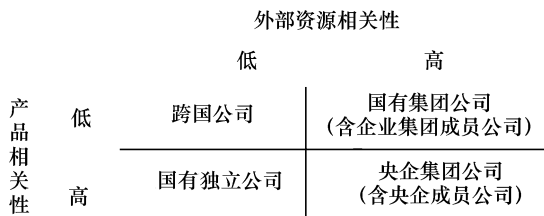


图 1 产品相关性与外部资源相关性^[26]

5 结语

本文以集团公司为研究核心,比较了企业集团中的核心公司(即集团公司)与成员公司、独立公司在企业成长、多元化行为与绩效方面的差别。论述了我国企业集团的集团公司成长模式与上市国有企业的多元化行为之间的关系机理,研究结论可为未来国有企业集团的战略导向和组织结构设计提供一定的理论参考。

由于笔者研究方向的局限,本文仅从战略管理的角度探讨了我国企业集团成长模式与上市国有企业的多元化行为之间的关系,未就政治学、社会学等视角进一步探讨。著名社会学家 GRANOVETTER 提出应该从 6 个方面研究企业集团,包括①股权联系;②成员公司之间的社会结构或者社会关系;③集团内部的垂直以及横向权威结构;④集团与社会道德经济的关系;⑤金融、资本和银行的角色;⑥集团与国家(政府)的关系。本文仅对第 1、第 3 与第 6 点进行了重点研究,其余各点可成为进一步的研究

究方向。

参 考 文 献

- [1] GUILLEN M. Business Groups in Emerging Economies: A Resource-Based View [J]. *Academy of Management Journal*, 2000, 43(5): 362~380.
- [2] BAEK J, KANG J, LEE I. Business Groups and Tunneling: Evidence from Private Securities Offerings by Korean Chaebols [J]. *Journal of Finance*, 2006, 61(5): 2 415~2 449.
- [3] 毛蕴诗, 李新家, 彭清华. 企业集团——扩展动因、模式与案例[M]. 广州: 广东人民出版社, 2000.
- [4] 宋旭琴, 蓝海林. 我国企业集团多元化战略的实证研究[J]. *科学学与科学技术管理*, 2007, 26(12), 83~90.
- [5] 杨棉之, 孙健, 卢闯. 企业集团内部资本市场的存在性与效率性[J]. *会计研究*, 2010, 35(5): 57~65.
- [6] 王蓓, 郑建明. 金字塔控股集团与公司价值研究[J]. *中国工业经济*, 2010, 31(2): 43~51.
- [7] LINS K V, SERVAES H. Is Corporate Diversification Beneficial in Emerging Markets? [J]. *Financial Management*, 2002, 31(4): 5~31.
- [8] 姚俊, 蓝海林. 我国企业集团的演进及组建模式研究[J]. *经济经纬*, 2006, 22(1): 72~77.
- [9] YIU D, BRUTON G, LU Y. Understanding Business Group Performance in Emerging Economy? [J]. *Journal of Management Studies*, 2005, 50(2): 166~185.
- [10] CASCIARO T, PISKORSKI M J. Power Imbalance, Mutual Dependence, and Constraint Absorption: A Closer Look at Resource Dependence Theory [J]. *Administrative Science Quarterly*, 2005, 50(2): 167~199.
- [11] MA X, YAO X, XI Y. Business Group Affiliation and Firm Performance in a Transition Economy: A Focus on Ownership Voids [J]. *Asia Pacific Journal of Management*, 2006, 23(4): 467~483.
- [12] 蓝海林. 经济转型中我国国有企业集团行为的研究[D]. 广州: 暨南大学经济学院, 2004.
- [13] CHANG S J, HONG J. Economic Performance of Group-Affiliated Companies in Korea: Intragroup Resource Sharing and Internal Business Transactions [J]. *Academy of Management Journal*, 2000, 43(2), 429~48.
- [14] XU L C, ZHU T, LIN Y M. Politician Control, Agency Problems, and Ownership Reform: Evidence from China[R]. Hong Kong: World-Bank Development Research Group, 2002.
- [15] SHIRLEY M M, XU L C. The Empirical Effects of Performance Contracts: Evidence from China [J]. *Journal of Law, Economics and Organization*, 2001, 17(1): 168~200.
- [16] HOSKISSON R E, MICHAEL A H. Antecedents and Performance Outcomes of Diversification: A Review and Critique of Theoretical Perspectives [J]. *Journal of Management*, 1990, 16(2): 461~509.
- [17] LEE K B, PENG M W, LEE K. From Diversification Premium to Diversification Discount During Institutional Transitions [R]. Columbus: The Ohio State University, Fisher College of Business, 2003.
- [18] KIM H, HOSKISSON R E, WAN W P. Power Dependence, Diversification Strategy, and Performance in Keiretsu Member Firms [J]. *Strategic Management Journal*, 2004, 25(2): 613~636.
- [19] JACQUEMIN A D, BERRY C H. Entropy Measure of Diversification and Corporate Growth [J]. *The Journal of Industrial Economics*, 1979, 27(4): 359~369.
- [20] CHEONG K S, CHOO K, LEE K. Understanding the Behavior of Business Groups: A Dynamic Model and Empirical Analysis [J]. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 2010, 76(2): 141~152.
- [21] DESS G, IRELAND R, HITT M. Industry Effects and Strategic Management Research [J]. *Journal of Management*, 1990, 16(1): 7~27.
- [22] HILL C W L, SNELL S A. Effects of Ownership Structure and Control on Corporate Productivity [J]. *Academy of Management Journal*, 1989, 32(1): 25~46.
- [23] CHANG S, HONG J. How Much Does the Business Group Matter in Korea [J]. *Strategic Management Journal*, 2002, 23(3): 265~274.
- [24] KHANNA T, PALEPU K. The Future of Business Groups in Emerging Markets: Long-Run Evidence from Chile [J]. *Academy of Management Journal*, 2000, 43(3): 268~285.
- [25] CHEN X. Modes of State Intervention and Business Group Performance in China's Transitional Economy [J]. *Journal of Socio-Economics*, 2010, 39(6): 619~630.
- [26] PENG M W. What Determines the Scope of the Firm Over Time? A Focus on Institutional Relatedness [J]. *Academy of Management Review*, 2005, 30(3): 622~633.

(编辑 杨妍)

通讯作者: 王学工(1968~), 男, 湖南常德人。广东药学院(广州市 510006)医药商学院副教授, 暨南大学(广州市 510632)管理学院博士研究生。研究方向为企业集团、战略管理。E-mail: wangbill2001@163.com