

# 多元化、企业规模对上市企业绩效影响研究

易成舟, 王立伟

贵州师范大学, 经济与管理学院, 贵州 贵阳  
Email: 1468704458@qq.com

收稿日期: 2021年6月15日; 录用日期: 2021年7月8日; 发布日期: 2021年7月15日

## 摘要

对于成长中的企业, 多元化是否会带来实际的好处, 多元化与企业规模对上市公司有什么样的影响, 一直是一个非常值得研究的课题。以2018~2019年深市A股创业板上市的155家制造业上市企业为样本, 运用多元回归分析方法对收集的截面数据进行实证分析并检验。研究表明多元化经营程度与上市企业绩效呈倒“U”型关系, 企业规模与上市企业绩效呈显著的负相关关系, 而多元化与企业规模的交互作用对上市企业绩效没有显著的影响。据此对上市企业提出了多元化与企业规模建设的建议, 对企业的健康成长有积极的参考意义。

## 关键词

多元化, 企业规模, 企业绩效

# Research on the Impact of Diversification and Enterprise Scale on the Performance of Listed Companies

Chengzhou Yi, Liwei Wang

School of Economics and Management, Guizhou Normal University, Guiyang Guizhou  
Email: 1468704458@qq.com

Received: Jun. 15<sup>th</sup>, 2021; accepted: Jul. 8<sup>th</sup>, 2021; published: Jul. 15<sup>th</sup>, 2021

## Abstract

For growing companies, it has been a topic of great interest to study whether diversification brings real benefits and what kind of impact diversification and corporate size have on public companies. Taking the 155 listed manufacturing companies listed on the Shenzhen A-share Growth Enterprise

Market from 2018 to 2019 as a sample, the collected cross-sectional data is empirically analyzed and tested using multiple regression analysis methods. Research shows that the degree of diversification has an inverted U-shaped relationship with the performance of listed companies, and the size of the company has a significant negative correlation with the performance of listed companies, while the interaction between diversification and company size has no significant impact on the performance of listed companies. Based on this, suggestions for diversification and enterprise scale construction are put forward for listed companies, which have positive reference significance for the healthy growth of enterprises.

## Keywords

Diversification, Enterprise Scale, Business Performance

Copyright © 2021 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

多元化是企业在演化过程中一个重要的特征, 企业采取多元化战略是为了实现获得范围经济、分担经营风险以及降低运营成本等一系列目的, 但实施多元化战略也可能会为企业带来过度投资、信息不对称加剧、代理成本增加等一系列负面的影响。在实施多元化的企业中, 除了成功的案例之外, 也有失败的案例。因此, 多元化和专业化的战略选择问题一直是企业和学术界共同关注和争论的焦点[1]。如Yoshinori通过关注与每个客户的每个组件中的业务并将其大致分为现有业务和新业务来分析日本汽车组件供应商的多元化策略[2]。Anca介绍了罗马尼亚最大的巧克力生产商Kandia Dulce公司如何选择实施多元化战略以保持市场竞争力[3]。Abaker采用定量分析, 并通过方便的采样方法收集数据, 来探讨沙特私营组织在实践和对多元化战略的看法上的差异[4]。

目前学者对于企业多元化战略的研究已经取得了丰硕的成果, 但不同学者研究得到的结论不同, 甚至出现了完全相反的结论。大多数学者研究结果表明多元化战略对企业绩效存在显著影响, 除了少数学者研究结果表明多元化战略对企业绩效有正向影响, 更多学者研究表明多元化战略对企业绩效有负向影响。因此, 学界对于多元化与企业绩效的关系还没有统一的结论。由于企业绩效的影响因素较多, 仅研究一个影响因素无法得到正确的结论。基于此, 本研究引入企业规模这一影响因素, 来探究多元化对企业绩效的作用机理。在相关文献的基础上, 以2018~2019年深市创业板中制造业的上市企业为总体, 随机抽取170个年度数据为样本, 对多元化、企业规模和企业绩效的关系进行了实证分析。

## 2. 文献综述与研究假设

### 2.1. 多元化与企业绩效

多元化与企业绩效的关系一直是战略管理领域的一个研究重点, 学者们对二者的关系进行了大量的实证研究, 通过文献阅读发现关于多元化对企业绩效直接影响研究较多, 学者们的研究结果包括了正相关、负相关、曲线相关[5]、不相关等多种结论[6], 尚未得出一致性的结论。尽管研究者通过实证分析得出的结论有差异, 但多数研究结果表明多元化与企业绩效呈负相关关系。如赵凤(2012)以2008~2009年沪市各行业中191个年度数据为样本进行研究, 研究结果表明多元化与企业绩效呈负相关关系[7]。张庆

垒(2014)对创业板 286 家上市公司进行实证分析,对多元化与企业绩效之间的关系进行探究,研究结果发现多元化对企业绩效产生显著的负向影响[8]。朱琪(2016)选取 2008~2013 年沪市 A 股上市公司的面板数据为样本,探究了多元化与企业绩效之间的关系,结果表明多元化与企业绩效呈负相关关系[9]。

相较而言,研究结果表明多元化与企业绩效呈正相关关系的研究较少。如 Moruff (2019)采用具有事后研究设计的准实验研究,研究结果表明实施多元化战略的组织要优于未实施多元化战略的组织,多元化战略为企业带来了经济的增长、盈利能力的提高以及强大的资本结构,因此多元化战略是实现企业战略相关性和自身绩效的战略工具[10]。同时,也有研究显示企业多元化与企业绩效之间呈倒“U”型关系[11]。如张辽(2020)利用沪深两市高技术上市公司 2004~2018 年面板数据进行实证分析,研究表明多元化战略与企业绩效间呈现倒“U”型关系,一定程度的多元化能够改善企业市场销售业绩和盈利能力,但多度的多元化不但不能为企业带来范围经济规模效应,反而会导致企业产生过高的组织协调成本和资源约束,进而降低企业的绩效。除此之外,还有研究得出多元化与企业绩效呈不相关关系,但此类研究较少,多数研究结果表明多元化对企业绩效产生显著影响[12]。

多元化对企业经营不仅有正向影响,也有负向影响。一方面,一定程度的多元化能够帮助企业扩大规模、获得范围经济、分担经营风险、提高效率并降低运营成本[13]。另一方面,多元化会导致企业行业选择不当,将资金投入错误的行业,降低企业效率[14];多元化会导致企业总部和各个分部之间信息高度不对称,各分部只考虑自身利益,相互之间缺乏沟通,进而对企业整体的经营效率产生消极的影响;多元化还会导致企业学习成本、代理成本增加,企业难以形成核心专长,给企业带来不可预知的风险。通过文献梳理发现,多元化与企业绩效呈负相关关系的研究较多。基于以上分析,提出如下研究假设:

H1: 多元化对企业绩效产生负向影响。

## 2.2. 企业规模与企业绩效

企业在经营过程中会逐渐发展壮大,随着企业规模的扩大,企业的利润也会逐渐增加,企业绩效也会随之提升。但从现有研究来看,通过对企业不同的时期和阶段进行研究,不同学者对企业规模与企业绩效间的关系得到的结论有所差异。有研究表明当企业规模扩大时,企业会相应提升研发投入,进而提升企业创新绩效。但也有研究证明企业规模越大,企业存在失败现象就越普遍。通过文献梳理发现,多数学者研究表明企业规模与企业绩效间呈负相关关系。如李丽丽(2013)以 40 家农业企业为样本进行实证检验,研究结果表明企业规模对其绩效存在显著的负向影响[15]。李秉成(2020)探究了企业失败过程类型,并讨论了企业规模与失败过程之间的联系,研究表明企业规模越大,渐进失败过程越普遍。相对而言,研究结果表明企业规模与企业绩效呈正相关关系的研究较少。除此之外,还有学者研究表明企业规模与绩效不显著相关[16]。如石建中(2014)以深沪上市公司为样本实证检验了企业规模与企业绩效间的关系,研究结果表明企业绩效的影响因素较多,不同行业的企业规模与企业绩效没有显著的相关关系[17]。

企业在发展壮大过程中会逐渐扩大规模,与多元化经营对企业经营的影响相似,企业规模对企业绩效不仅有正向影响,也有负向影响。一方面,随着企业规模的扩大,企业会增加研发投入,使其创新绩效增加,进而提升企业绩效[18]。另一方面,企业规模扩大可能会使得企业盲目扩张,进而导致企业核心竞争力降低,使得企业经营成本增加,最终导致企业绩效下滑。因此认为企业规模与企业绩效之间呈负相关关系。基于以上分析,提出如下研究假设:

H2: 企业规模对企业绩效产生负向影响。

## 2.3. 多元化、企业规模与企业绩效

多元化发展不是企业成长的必经阶段,也不能被视为企业成功的标志。但随着企业规模的扩大,企

业为了实现经营目标、获得范围经济、分担经营风险以及降低运营成本,管理者也会将多元化作为企业成长的一个重要的方向来实现企业效益的增加。多元化和企业规模并不会单独对企业绩效产生影响,这两个变量会相互作用,对企业绩效共同产生影响,如李丽丽(2013)研究发现多元化和企业规模均对企业绩效存在显著的负向影响,但多元化与企业规模的相互作用对企业绩效存在显著的正向影响。此外,还有学者研究表明企业规模对多元化与企业绩效间存在负向调节作用[15]。

企业规模越大,企业多元化经营的条件就越好,因此,企业绩效会受到多元化和企业规模交互效应的影响。一般来说,在多元化程度相同的条件下,企业规模越大,企业绩效越高,相较于中小企业,大企业的技术和资源等经营条件更好,企业能够更好的分担经营风险,进而帮助企业提高效率。基于以上分析,提出如下假设:

H3: 企业规模与多元化的交互作用显著影响企业绩效。

### 3. 研究设计

#### 3.1. 样本与数据收集

本文的样本依据政府《上市公司行业分类指引》进行选择,在2018~2019年深市创业板中的制造业的企业中进行随机抽取,为了保证抽取的样本的有效性,按照如下标准对样本进行选择:排除存在部分数据缺失的企业;排除部分异常的数据;为避免企业受我国证券市场特殊因素及企业经营出现异常的影响,排除所有被ST、\*ST的上市企业,排除企业净利润为负的上市企业;有研究表明只发行A股的企业财务与发行多种股票的企业财务情况有较大的差异,为排除这个影响,样本选择单独发行A股的企业,排除同时发行多种股票的企业,最终选择在发行A股企业中的创业板中的制造业企业中随机选择样本。样本共有155家制造业企业,2018年的个案数量为79个,2019年的个案数量为91个。

本研究中的多元化程度的数据来自于上市企业的年报,研发费用、企业总资产、资产负债率、总资产收益率等其他数据来自于锐思(RESET)金融研究数据库。

#### 3.2. 变量测量

##### 3.2.1. 自变量

1) 多元化为第一个解释变量。多元化的相关研究已经取得了丰硕的成果,通过文献梳理发现多元化的测量方法较多,包括按企业经营的分部门的数目来衡量企业的多元化程度、按企业生产的产品种类数量来确定多元化程度、利用赫芬达尔-赫希曼指数(Herfindahl-Hirshman Index) [9]和收入熵指数(Entropy Index) [19]来判断企业的多元化指数。相较之下,多数学者采用赫芬达尔指数。基于以上分析,并结合研究目标和数据的来源,文中采用赫芬达尔指数作为多元化程度的衡量指标,其公式为:

$$H = 1 - \sum_{i=1}^n P_i^2 \quad (1)$$

其中 $P_i$ 为企业第 $i$ 个业务单元的收入占总收入的比重, $n$ 为企业的业务单元数。 $H$ 的取值为0到1之间的连续数,且 $H$ 值与企业多元化程度呈正相关关系,即 $H$ 越大,企业多元化程度越高。

2) 企业规模。企业规模为第二个解释变量。现有研究中对企业规模的测量方式包括企业员工数量、主营业务的收入额以及企业的总资产。一个企业的规模表现了企业在经营过程中所拥有的各种资源和支撑企业开展创新的资金,在此基础上,多数学者认为企业规模越大,累计的资产越多,因此学者们多用企业资产来衡量企业的规模大小。通过以上分析,文中采用企业总资产的自然对数作为企业规模大小的测量指标[20]。

### 3.2.2. 因变量

企业绩效为因变量。目前对企业绩效的研究较多, 不同学者采用不同的指标测量企业绩效, 一般采用托宾 Q 值、总资产收益率(ROA) [21]、净资产收益率(ROE) [22]、经济增加值(EVA)等单一指标或将多个变量指标结合起来的综合指标方法。由于我国证券交易市场尚不健全, 经济增加值的计算比较复杂, 且大多学者的研究中选用总资产收益率。因此, 本研究选用总资产收益率作为因变量来衡量企业绩效, 计算公式为总资产收益率=净利润/总资产平均余额[23]。

### 3.2.3. 控制变量

控制变量包括年份、研发投入、资产负债率。年份指的是企业发布的年报年份, 将其作为虚拟变量引入模型, 2018 年为“0”, 2019 年为“1”。企业的研发投入除了包含企业资金的支出, 还包括研发人员的投入, 因此有学者采用研发费用作为指标[24], 也有学者采用研发人员的数量作为指标[25]。由于目前企业对研发人员的披露较低, 因此文中采用研发费用作为指标, 用研发支出总额与总资产的比值来衡量企业的研发投入强度[26]。企业可以利用自有资本和负债两种形式来增加企业资产, 因此在一定程度上企业的负债会影响企业的利润, 进而影响企业的绩效, 因此文中将资产负债率作为第三个控制变量, 企业的资产负债率为负债总额与资产总额的比率[27]。

综上所述, 本文的变量以及变量的测量如下表 1 所示。

**Table 1.** Measurement of variables and their variables

**表 1.** 变量及其变量的测量

变量	具体变量	变量测量
多元化	赫芬达尔指数	$H = 1 - \sum_{i=1}^n P_i^2$
企业规模	企业总资产的自然对数	$\ln(\text{总资产})$
企业绩效	总资产收益率	净利润/总资产平均余额
研发投入	研发支出比例	研发支出总额/总资产
财务杠杆	资产负债率	负债总额/资产总额

### 3.3. 模型构建

根据上述分析, 本文建立实证模型: 企业绩效 = f (多元化程度、企业规模、年份、企业研发投入、资产负债率) + 随机干扰项。上市企业的绩效收到多元化程度、企业规模、年份、企业研发投入和资产负债率的影响, 采用多元回归方法进行分析, 模型表达式为:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon \quad (2)$$

式中,  $Y$  代表因变量上市的绩效,  $X_i (i=1,2,3,4,5)$  分别代表解释变量,  $\beta_0$  为常数,  $\beta_i$  为变量系数,  $\varepsilon$  为随机干扰项。

### 3.4. 实证分析

#### 3.4.1. 描述性统计分析

利用 SPSS 软件首先对各主要变量及其指标进行描述性统计分析, 得到各个变量的最小值、最大值、平均值和标准差, 样本分析结果如下表 2 所示。统计结果显示, 样本中总资产收益率和企业规模标准差较大, 表明样本的总资产收益率和企业规模有较大的差距, 所有的变量标准差均小于平均值, 表明各变

量的变异程度较小; 样本多元化平均值为 0.496, 标准差为 0.223, 表明样本企业大部分都选择多元化战略; 样本企业规模平均值为 21.349, 标准差为 0.917, 表明样本企业规模较大; 样本总资产收益率平均值为 2.050, 表明样本整体企业绩效较高; 样本企业研发支出比例较低, 研发支出比例平均值仅为 0.038; 样本资产负债率平均值为 0.326, 可见样本整体的资产负债率水平较低。

**Table 2.** Descriptive statistics of the sample  
**表 2.** 样本描述性统计

	最小值	最大值	平均值	标准差
多元化	0.001	0.890	0.496	0.223
企业规模	19.716	25.025	21.349	0.917
总资产收益率	0.010	11.278	2.050	1.845
研发支出比例	0.005	0.197	0.038	0.030
资产负债率	0.053	0.746	0.326	0.168

### 3.4.2. 相关分析

在描述性统计分析的基础上, 来探究样本数据各变量之间的相关性, 分析结果如下表 3 所示。表 3 列出了变量之间的相关系数, 可以看出企业规模、资产负债率与总资产收益率之间相关系数为负, 在 0.01 显著水平上显著, 表明企业规模、资产负债率与企业绩效之间呈负相关关系, 初步验证假设 H2 成立。研发支出与总资产收益率之间相关系数为正, 在 0.01 显著水平上显著, 表明研发支出与企业绩效之间呈正相关关系, 但多元化与总资产收益率呈负相关关系, 但相关关系不显著。由于样本数据的相关分析只能简单看出两个变量指标之间的相关关系, 再加入其它变量可能会导致这两个变量之间的关系发生变化, 因此文中继续采用多元回归模型进行下一步分析, 对研究假设进行检验。

**Table 3.** Statistical analysis of correlation  
**表 3.** 相关性统计分析

	多元化	企业规模	总资产收益率	研发支出比例	资产负债率
多元化	1				
企业规模	0.124	1			
总资产收益率	-0.116	-0.210***	1		
研发支出比例	-0.172**	-0.233***	0.244***	1	
资产负债率	0.095	0.445***	-0.258***	0.048	1

\*表示在 0.10 水平上显著, \*\*表示在 0.05 水平上显著, \*\*\*表示在 0.01 水平上显著。

### 3.4.3. 多元回归分析

最后对样本进行多元回归分析。总资产收益率为因变量, 采用全部变量进入的方法, 模型 1 是因变量和控制变量的回归结果, 模型 2 是在模型 1 的基础上加入企业规模和多元化程度两个自变量, 由于多元化与总资产收益率相关性不显著, 且有学者研究发现多元化与企业绩效间呈倒“U”型关系[28], 因此在模型 2 的基础上加入多元化的平方项构建模型 3, 模型 4 是在模型 3 的基础上加入企业规模和多元化平方项的交乘项这一自变量构建模型, 分析结果如下表 4 所示。

**Table 4.** Multiple regression model analysis  
**表 4.** 多元回归模型分析

	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4
常量	2.464***	4.084	3.423	2.679
年份	虚拟变量	虚拟变量	虚拟变量	虚拟变量
研发支出比例	15.695***	14.643***	14.164***	14.160***
资产负债率	-2.989***	-2.762***	-2.804***	-2.799***
企业规模		-0.068	-0.065	-0.030
多元化		-0.398	3.421	3.320
多元化 <sup>2</sup>			-4.339*	-1.402
多元化 <sup>2</sup> × 企业规模				-0.132
F	8.478***	5.165***	4.854***	4.132***
模型 Sig	0.000	0.000	0.000	0.000

\*表示在 0.10 水平上显著, \*\*表示在 0.05 水平上显著, \*\*\*表示在 0.01 水平上显著。

从模型 1 的回归分析看, F 检验在 0.01 的显著水平下显著, 说明回归方程在整体上显著, 控制变量的结果也显著。对于模型 2 和模型 3 的回归结果, F 检验在 0.01 的显著水平下显著, 因此回归方程整体显著, 除常量外控制变量也显著, 两个模型中企业绩效和多元化结果均不显著, 模型 3 中多元化的平方项系数为负, 且在 0.10 的显著水平下显著, 表明多元化平方项与总资产负债率之间为负相关关系, 即多元化与企业绩效之间为倒“U”型关系, 证明假设 H1 不成立。模型 4 中的统计分析结果显示, 模型的 F 检验在 0.01 的显著水平上显著, 回归方程整体显著, 但企业规模、多元化平方项以及企业规模与多元化平方项的交乘项的系数均不显著, 表明多元化和企业规模的交互效应对企业绩效的影响较小, 证明假设 H3 不成立。

#### 4. 结果讨论

本研究结合多元化和企业规模, 构建了多元化、企业规模对企业绩效的多元回归模型, 应用统计分析方法, 检验了多元化、企业规模和企业绩效的相关性, 并通过构建多元回归模型探究了多元化、企业规模及其交互效应对企业绩效的影响。综合以上模型分析和检验的结果, 得出以下结论:

1) 多元化程度与企业绩效之间的负相关关系不显著, 但多元化平方项的系数为负, 且在 0.10 显著水平上显著, 因此多元化平方项与总资产收益率之间存在负相关关系, 即多元化与企业绩效之间呈倒“U”型关系。这说明在企业选择多元化战略的初期, 随着企业多元化程度的深入, 企业的绩效逐步上升, 此时多元化与企业绩效呈正相关关系; 当企业的多元化程度到达一定程度时, 企业绩效达到峰值, 之后随着多元化程度增加, 企业绩效会渐渐降低, 此时多元化与企业绩效呈负相关关系。原因在于企业在发展过程中, 在多元化战略初期, 多元化在一定程度上能够帮助企业扩大经营规模, 进而获得范围经济, 分担经营的风险, 提高生产和经营效率并降低企业运营成本。但企业多元化到达一定程度后, 企业继续深化多元化战略可能会导致企业行业选择不当, 将资金投入错误的行业, 降低企业效率, 多元化会导致企业总部和各个分部之间信息高度不对称, 进而对企业整体的经营效率产生消极的影响。企业应该结合自身的发展情况, 采用相应程度的多元化战略, 在多元化程度较低时, 企业应该增加多元化程度, 拓展相关业务; 当多元化程度较高时, 应该采用战略收缩, 适当降低多元化程度。

2) 企业规模对企业绩效有显著的负向影响关系, 在相关分析中, 企业规模和总资产收益率之间的相关系数为负, 在 0.01 显著水平上显著, 说明企业的规模越大, 企业绩效越低。随着企业规模扩大, 企业内部存在的问题不断显现, 出现企业内部结构臃肿、规模效率低下、资产负债率上升、企业负债成本增加、研发支出的比例降低以及资金运用不当等问题的出现, 加大了企业运营风险。规模经济要求企业在一定的经营范围内进行扩张, 企业的资产规模扩张只有在这个适宜的区间内才能提高经营效率, 过度扩张将导致企业规模不经济。

3) 多元化和企业规模对企业绩效的交互效应不显著。从分析结果来看, 模型 2 和模型 3 中多元化与企业绩效的系数均不显著, 模型 4 中多元化平方项与企业规模的交乘项的系数也不显著, 表明企业规模和多元化的交互效应对企业绩效的影响不显著, 多元化和企业规模并不是企业绩效的决定因素, 企业绩效还受到其他因素的影响, 造成多元化和企业规模交互效应与企业绩效不相关的原因有很多方面, 例如市场和制度的影响。

## 5. 对策建议

我们要用辩证的眼光来看待多元化、企业规模和企业绩效这三者间的关系, 企业多元化程度的高低以及企业规模的大小要看是否与企业目前所处的经营现状相适应, 多元化的发展和企业规模的扩大都要遵循适度原则, 不能简单地认为企业经营业务越多, 企业规模越大, 企业的效益就越高。基于上述分析, 提出上市企业经营发展的四条建议:

第一, 注重发展主营业务。企业的主营业务具有巨大的核心竞争力, 是企业获得收益的来源, 能够为企业提供充足的资金, 保证企业正常的经营和发展, 并且企业多元化的发展也需要借助于企业主营业务的优势。在部分企业在经营发展过程中逐渐向其他进入壁垒低、短期收益高的行业发展, 如金融、房地产等行业。尽管企业短期收益上升较快, 但从长期发展来看, 这些企业由于缺乏核心竞争力, 竞争优势较低, 企业的长期发展将会受到巨大的影响。

第二, 适当选择多元化战略。在企业多元化程度较低时, 应该适度增加多元化程度, 能够帮助企业在一定程度上提升企业绩效, 但企业不能盲目地进行多元化扩张, 应在发展主营业务, 确保核心竞争力和市场机会相结合的基础上, 抓住机会寻求新的绩效增长点, 分散经营风险。同时, 在多元化的选择方向上, 企业应该在主营业务的基础上选择横向多元化和纵向多元化, 而不应该将不相关多元化作为经营选择的方向。

第三, 注重采取多元化后的整合和战略收缩。企业在实施多元化战略后, 应重新组合出企业新的核心竞争力, 打造新的竞争优势, 尽可能最大程度地发挥企业有限的资源, 这样企业的效益才不会因为分散经营而下降; 当多元化程度过高导致企业绩效下降时要注意战略收缩, 在主营业务的基础上要对多元化战略进行整合。因此, 企业在实施多元化战略时不能放弃原有的主营业务, 还要注重战略整合。

第四, 适度扩大企业规模。企业在发展过程中需要具有一定的规模, 只有到达相应的规模企业才能获得规模经济。因此, 企业在经营过程中要注重规模效应理论的应用, 防止企业规模扩大, 但绩效却不断降低的现象发生。企业在发展自身的过程中, 不应盲目地扩张, 要结合自身具体情况调整生产结构, 提高资产的运行效率, 挖掘自身业务的专业化深度, 在保证主业竞争优势的基础上扩张企业规模, 实现规模经济效益。

## 6. 总结与展望

本研究从多元化和企业规模对企业绩效共同作用的角度出发, 以 2018~2019 年深市的制造业企业中随机抽取 155 个样本作为研究对象, 来探究多元化和企业规模对企业绩效的影响。通过实证分析, 得出



如下结论: 多元化战略与企业绩效间呈倒“U”型关系, 企业规模与企业绩效呈负相关关系, 而多元化与企业规模对企业绩效的交互作用还受到其他因素的影响, 导致交互作用不显著, 对企业绩效的影响较小。

本研究在理论上的主要贡献, 是将多元化与企业规模结合起来, 探究了多元化、企业规模与企业绩效之间的关系和作用机理。通过构建多元化和企业规模对企业绩效的影响模型, 分析了多元化和企业规模的交互作用对企业绩效的影响, 进一步丰富了多元化对企业绩效的影响研究。从企业管理实践来看, 实证分析显示, 多元化与企业绩效间呈倒“U”型关系, 企业规模与企业绩效间呈负相关关系。企业在经营发展过程中要在发挥主营业务的核心竞争力的基础上, 选择合适的多元化程度和企业规模。同时, 企业研发支出比例和资产负债率对企业绩效影响较大, 企业在实施多元化战略和扩大企业规模时, 应注意调节研发支出比例和资产负债率, 帮助企业获得较高的收益。

由于本研究的数据均来自于深市 A 股创业板的制造业企业, 未考虑主板和中小板企业, 且未加入其他行业的企业。所以, 在后续的研究中, 可以将企业的行业以及其他因素也加入, 以求能更全面地考察企业的经营情况。另外, 本研究中的部分数据来自于上市公司的年报, 而上市公司的年报部分数据指标具有一定的差异, 在对样本进行分析时产生了部分影响, 这也是后续的研究中应该加以克服的。还有, 就是文中对各变量的测量选取的指标较为单一, 如只采用了总资产收益率和赫芬达尔指数, 对企业绩效与多元化程度进行测量, 最后结论的稳健性需要检验。在今后的研究中可以选取多个指标对变量进行测量, 以提高结论的稳健性。

## 参考文献

- [1] Thirathon, U. and Meeprom, S. (2020) The Impact of Diversification Strategies and Operational Capabilities on Financial Performance in Thai Professional Service Firms. *International Journal of Business & Administrative Studies*, 6, 21-30. <https://doi.org/10.20469/ijbas.6.10003-1>
- [2] Konno, Y. (2017) Impact of “Product Scope” and “Customer Scope”: Suppliers’ Diversification Strategy and Performance. *Annals of Business Administrative Science*, 16, 15-28. <https://doi.org/10.7880/abas.0161202a>
- [3] Madar, A. (2018) Removing the Pressure from Competition by Using Diversification Strategy. *Bulletin of the Transilvania University of Brasov. Series V: Economic Sciences*, 11, 99-108.
- [4] Abaker, M.O.S.M. and Al-Titi, O.A.K. (2019) Diversity Strategies: Managerial Problems Practices and Perceptions in Private. *Polish Journal of Management Studies*, 20, 9-23. <https://doi.org/10.17512/pjms.2019.20.2.01>
- [5] 吴冰, 王娟, 阎海峰. 中小民营企业国际多元化与绩效关系研究: 一个倒 S 型曲线[J]. 管理评论, 2018, 30(3): 179-187.
- [6] 马海燕, 于孟雨, 王天宇. 产品多元化对企业绩效的影响——资源异质性与国际化的调节效应检验[J]. 中国管理科学, 2016, 24(S1): 740-750.
- [7] 赵凤, 王铁男, 张良. 多元化战略对企业绩效影响的实证研究[J]. 中国软科学, 2012(11): 111-122.
- [8] 张庆垒, 刘春林, 施建军. 技术多元化与企业绩效关系的实证研究——行业竞争互动的调节作用[J]. 科学学与科学技术管理, 2014, 35(9): 111-119.
- [9] 朱琪, 彭涛, 侯亚. 多元化战略与企业绩效的关系研究——基于内生性和自选择模型的角度[J]. 华南师范大学学报(自然科学版), 2016, 48(5): 99-106.
- [10] Oladimeji, M.S. and Udosen, I. (2019) The Effect of Diversification Strategy on Organizational Performance. *Journal of Competitiveness*, 11, 120-131. <https://doi.org/10.7441/joc.2019.04.08>
- [11] 卫龙宝, 方师乐, 吴建, 伍骏骞. 中国农业上市公司多元化经营与企业绩效[J]. 农业经济问题, 2017, 38(12): 62-72+111-112.
- [12] 张辽, 黄蕾琼. 技术多元化、创新开放度与企业绩效——来自我国制造业上市公司的证据[J]. 科技进步与对策, 2020, 37(5): 104-113.
- [13] 苏昕, 刘昊龙. 多元化经营对企业绩效的影响——高管持股的调节作用[J]. 经济问题, 2017(4): 100-107.
- [14] 张耕, 高鹏翔. 行业多元化、国际多元化与公司风险——基于中国上市公司并购数据的研究[J]. 南开管理评论,

2020, 23(1): 169-179.

- [15] 李丽丽, 霍学喜. 多元化、企业规模与农业上市公司绩效的相关研究[J]. 广西社会科学, 2013(12): 108-112.
- [16] 李秉成, 黄叶珍, 孙荣培. 企业年龄、规模对企业失败过程影响研究——《企业年龄、规模影响企业失败过程: 以爱沙尼亚破产企业为例》导读[J]. 财会通讯, 2020(15): 10-12.
- [17] 石建中. 关于企业规模与企业绩效关系的实证研究[J]. 中国海洋大学学报(社会科学版), 2014(5): 85-92.
- [18] 池仁勇, 於琚, 阮鸿鹏. 企业规模、研发投入对创新绩效的影响研究——基于信用环境与知识存量视角[J]. 华东经济管理, 2020, 34(9): 43-54.
- [19] 邓新明. 我国民营企业政治关联、多元化战略与公司绩效[J]. 南开管理评论, 2011, 14(4): 4-15+68.
- [20] 孙维峰, 孙华平. 多元化战略、企业研发支出与企业绩效的关系[J]. 技术经济, 2013, 32(3): 18-23+99.
- [21] 李书锋, 杨芸, 黄小琳. 高管激励调节下研发投入与公司绩效关系研究[J]. 会计之友, 2020(11): 66-72.
- [22] 陈岩, 蒋亦伟, 王锐. 产品多元化战略、企业资源异质性与国际化绩效: 对中国 2008-2011 年制造业上市公司的经验检验[J]. 管理评论, 2014, 26(12): 131-141.
- [23] 郭倩文, 徐焕章, 王译. 研发投入、股权结构与企业绩效[J]. 财会通讯, 2020(12): 50-57.
- [24] 韩先锋, 惠宁. 研发投入对战略性新兴产业绩效影响的异质门槛效应[J]. 软科学, 2016, 30(4): 56-59.
- [25] 米雯静, 任海云. 研发投入内部要素协同匹配对绩效的影响[J]. 科技管理研究, 2015, 35(12): 19-22+27.
- [26] 孙自愿, 王玲, 李秀枝, 赵绍娟. 研发投入与企业绩效的动态关系研究——基于内部控制有效性的调节效应[J]. 软科学, 2019, 33(7): 51-57.
- [27] 苏汝劼, 常宇豪. 经济新常态下多元化与企业绩效——基于动态能力的视角[J]. 宏观经济研究, 2019(7): 136-147.
- [28] 王雁南, 李自杰, 张般若. 区域多元化与企业绩效间的关系——基于中国制造业上市公司数据[J]. 经济问题, 2019(5): 75-82.