# 多元化经营的陷阱——巨人集团失败的财务分析

来源：网络 作者：天地有情 更新时间：2024-01-24

*多元化经营的陷阱——巨人集团失败的财务分析 多元化经营的陷阱——巨人集团失败的财务分析 多元化经营的陷阱——巨人集团失败的财务分析近年来，我国不少企业追求多元化经营模式，试图通过多元化经营减轻企业经营风险，使企业走上健康稳定发展的道路。然而...*

多元化经营的陷阱——巨人集团失败的财务分析 多元化经营的陷阱——巨人集团失败的财务分析 多元化经营的陷阱——巨人集团失败的财务分析

近年来，我国不少企业追求多元化经营模式，试图通过多元化经营减轻企业经营风险，使企业走上健康稳定发展的道路。然而，现实却让人们看到多元化经营使许多企业走上了加速陷入财务危机甚至破产危机之路。巨人集团的兴衰就是这许许多多例子中的一个。其原因何在？学术界有各种分析。本文试图以巨人集团的兴衰为例，从财务管理的角度，对此问题作些分析。

一、巨人集团的兴衰史

多元化的快速发展使得巨人集团自身的弊端一下于暴露无遗。1995年7月11日，史玉柱在提出第二次创业的一年后，不得不再次宣布进行整顿，在集团内部进行了一次干部大换血。8月，集团向各大销售区派驻财务和监察审计总监，财务总路和监察审计总监直接对总部负责，同时，两者又各自独立，相互监控。但是，整顿并没有从根本上扭转局面。1995年9月，巨人的发展形势急转直下，步入低潮。伴随着10月发动的“秋季战役”的黯然落幕，1995年底，巨人集团面临着前所未有的严峻形势，财务状况进一步恶化。

1996年初，史玉柱为挽回局面，将公司重点转向减肥食品“巨不肥”，3月份，“巨不肥”营销计划顺利展开，销售大幅上升，公司情况有所好转。可是，一种产品销售得不错并不代表公司整体状况好转，公司旧的制度弊端、管理缺陷并没有得到解决。相反“巨不肥”带来的利润还被一些人私分了。集团公司内各种违规违纪、挪用贪污事件层出不穷。其属下的全资子公司康元公司，由于公司财务管理混乱，集团公司也未派出财务总监对其进行监督，导致公司浪费严重，债台高筑。至1996年底，康元公司累计债务已达1亿元，且大量债务存在水分，相当一部分是由公司内部人员侵吞造成的，公司的资产流失严重。而此时更让史玉柱焦急的是预计投资问亿元的巨人大厦。他决定将生物工程的流动资金抽出投入大厦的建设，而不是停工。进入7月份，全国保健品市场普遍下滑，巨人保健品的销量也急剧下滑，维持生物工程正常运作的基本费用和广告费用不足，生物产业的发展受到了极大的影响。

二、多元化经营的陷阱何在？

（一）多元化生产经营的理论基础

多元化经营实际上是证券投资组合理论在生产经营活动中的应用，因而，证券投资组合理论是多元化经营的理论基础。

证券投资组合理论认为，金融资产投资组合可以由一种以上的金融证券构成。投资人可以通过持有多种不同证券的方式，将隐含在个别证券中的风险分散掉，但存在于证券与证券之间的共同风险则无法分散。通过多角化投资来分散的个别证券风险，称为可分散风险（或非系统风险）。至于那些无法用多角化投资分散的风险，称为不可分散风险（或系统风险）。当这一原理应用到企业生产经营活动时，即为企业的多元化经营活动。

然而，证券组合投资具有其特定的条件，如果不加分析地盲目应用，必然陷入多元化经营的陷阶一丧失核心竞争能力、资金短缺和协调困难、财务失控。

（二）多元化经营与核心竞争能力的矛盾

运用证券投资组合理论进行分散风险的要点之一在于，只有非完全相关的证券所构成的投资组合方可分散部分投资风险。这项原理应用于生产经营活动时，就要求企业在一定程度上放弃部分原有业务（甚至可能是核心业务）的基础上从事与原有业务不相关的陌生业务。可满足这一要求的结果有时不仅不能降低风险，反而会把原来的竞争优势丧失殆尽。这与多元化经营的目的相矛盾。

在企业的发展过程中，利润、市场份额、竞争优势、核心能力等因素中，对企业影响最深远的是核。动竞争能力，即企业面对市场变化作出反应的能力。企业核心能力是企业的一项竞争优势资源和企业发展的长期支撑力。它可能表现为先进的技术，或一种服务理念，其实质就是一组先进技术和能力的集合体。尽管企业之间的竞争通常表现为核心能力所衍生出来的核心产品、最终产品的市场之争，但其实质归结为核心能力之间的竞争。企业只有具有核心竞争能力，才能具有持久的竞争优势。否则，只能“昙花一现”。企业一时的成功并不表明企业已经拥有了核心能力。企业核心能力要靠企业的长期培植。

在企业的经营中，获取企业核心竞争能力的基本途径有：内部管理型战略和外部交易型战略。企业内部管理型战略是一种产品扩张战略，在现有资本结构下，通过整台内部资源包括控制成本，提高生产效率，开发新产品等，维持并发展企业竞争优势，横向延伸企业生命周期线。内部管理型战略通过企业内部的力量培植、巩固和发展企业核心能力，创造竞争优势。外部交易型战略是一种资本扩张战略，通过吸纳外部资源，推动企业生命周期线的纵向延伸。外部交易型战略可以借助外力来培植、巩固和发展企业核心能力，创造竞争优势。企业经营的精髓就是内部管理型战略和外部交易型战略的有效应用。从国际上所有著名企业的发展可以看到，企业在其持续经营和长期发展的过程中始终在综合运用这两种发展战略。

内部管理型战略与外部交易型战略只有共同作用于企业，通过有机配合、有效运用，才能使企业生命周期曲线不断得以延伸，核心能力得以巩固和发展，竞争优势将持续存在。否则，企业就难以维持原有的竞争优势，更不可能培育出可以长期拥有竞争优势的核心能力。

由此可见，企业应该根据其所拥有的核心能力和竞争优势作出是否采取多元化经营的策略。从这个角度说，企业必须首先有一个具有竞争力的核心产品，围绕核心产品、核心能力和竞争优势再考虑是否应该多元化经营。没有根植于核心能力的企业多元化经营，又不能在外部扩张战略中培植新的核心能力，最终结果可能把原来的竞争优势也丧失了。

巨人集团在现有主业的基础上，未能有效运用内部管理型战略与外部交易型战略延伸企业生命周期曲线，巩固和发展核心能力，而冒然跨入一个自己完全生疏的行业，从而使企业的竞争优势无法得以持续存在。尽管这种外延式扩张的道路暂时掩盖了各种矛盾，但因缺乏培植企业新的核心竞争能力而为企业理下了致命的隐患。

（三）资金短缺与协调困难的矛盾

无论是实物资产投资，还是金融资产投资，都以盈利为目的，即部以投资的盈利性与风险性比较为基础进行决策。但由于投资对象的不同，决定了两者具有完全不同的特点。金融资产投资具有可分割性、流动性和相容性等特点。因而，在进行金融资产投资时，不必考虑投资的规模、投资的时间约束以及投资项目的多少等因素。只要考虑各金融资产之间的相关性、风险、报酬及其相互关系问题，并依据风险一报酬的选择，实现金融资产投资的优化选择。而实物资产投资则具有整体性、时间约束性和互斥性等特点。因此，进行实物资产的投资时，不仅要考虑投资的规模，而且要考虑资金的时间因素，更要考虑在资金约束条件下各项目的比较选优问题。

由此可见，在财务资源有限的条件下，实行多元化投资，必须充分考虑并合理解决企业资产结构与资本结构的有机协调、盈利性与流动性的有机协调等财务问题。从盈利性看，基于流动资产与固定资产盈利能力上的差别，以及短期资金与长期资金筹资成本上的差别，‘“净营运资本”越多，意味着企业是以更大份额的筹资成本较高的长期资金运用到盈利能力较低的流动资产上，从而使企业整体的盈利水平相应地降低反之，亦然。从风险性看，企业的净营运资本越多，意味着流动资产与流动负债之间的差额越大，则陷入技术性无力清偿的可能性也就越小反之，亦然。因此，资产结构性管理的目的，在于在确定一个既能维持企业的正常生产经营活动，又能在减少或不增加风险的前提下，给企业带来尽可能多利润的流动资金水平。由于预期现金流动很难与债务的到期及数量保持协调一致，这就要求负债的结构性管理把重点放在负债到期结构问题上。即在允许现金流动波动的前提下，在负债到期结构上应保持多大的安全边际。长、短负债的盈利能力与风险各不相同，负债的结构性管理要求对其盈利能力与风险进行权衡利选择，以确定出既能使风险最小、又能使企业盈利能力最大化的负债结构。

巨人集团为追求资产的盈补性，以超过其资金实力十几倍的规模投资于一个自己生疏而资金周转周期长的房地产行业，实物资产的整体性和时间约束性，使公司有限的财务资源被冻结，从而使公司的资金周转产生困难，并因此而形成了十分严峻的资产盈利性与流动性矛盾。最后因实物资产的互斥性，生物工程因正常运作的基本费用和广告费用不足而深受影响。与此同时，巨人集团从事房地产开发和建设，却未向银行申请任何贷款，不仅使企业白白浪费了合理利用财务杠杆作用从而给企业带来效益的可能机会，而且也使企业因放弃举债而承担高额的资本成本。最后使企业在资产结构与资本结构、盈利性与流动性的相互矛盾中陷入难于自拔的财务困境。

（四）多元化经营与财务失控的矛盾

随着多元化经营道路的发展，企业规模急速扩大，集团化管理成为必然。集团公司管理的主要任务是集团公司的整合。没有整合的集团公司难于发挥集团的整体优势，充其量是一个大拼盘，各个属下各自为政，集团内部难于协调运作，财务失控也就在所难免。

集团公司组织形式不同，其财务控制的方式也不相同。集团公司就其组织形式而言，分为：U型组织结构（直线职能制）、H型组织结构（控股公司制）和M型组织结构（事业部制）三种。其中，U型组织结构是一种中央集权式的结构。企业内部按职能（如制造、销售等）划分为若干部门，各部门只是具有很小的独立性，权力集中在企业最高决策者手中。H型组织结构较多地出现于由横向合并而形成的企业中，这种结构使合并后的子公司保持了较大的独立性。M型组织结构是一种分权式结构。这种结构中的基本单位是半自主的利润中心，按成品的商标或地区设立，每个利润中心内部通常都是按U型结构来组织的。在利润中心之上，是一个由高级经理人员组成的总部，负责整个公司的资源分配和对下级单位的监督协调。这种组织结构已经成为各国大公司的基本组织形式。对M型组织结构而言；财务控制的关键在于解决好集权与分权的问题。目前比较普遍的做法是在资金、财务信息和人事等方面集中控制的基础上，充分实行分权管理制度、在财务控制上形成一套包括财务激励机制、财务监控机制和资金运作机制在内的集团公司财务管理体系，从而在制度上保：证集团公司资金的合理配置和有效利用，确保集团公司战略目标的实现、如投资行为约束制度、筹资行为约束制度、成本费用约束制度、内部控制制度、财务报告制度、预算约束制度、现金集中存储和调度制度等。

巨人集团采用的是控股型组织结构形式，在使各厂属单位（子公司）保持较大独立性的同时，却又缺乏相应的财务控制制度，从而使公司违规违纪、挪用贪污事件层出不穷。在一定程度上加速了巨人集团陷入财务困境的步伐。

三、经验与教训

上述分析可以得出以下几点经验与教训：

1、公句的多元化发展必须与其核心竞争能力紧密联系，并以培植公司新的核心竞争能力为中心，从而有助于维持和发展公司的竞争优势，确保公司的长期稳定发展。

2、确保公司有限财务资源的合理配置和有效利用，保持资产结构与资本结构、资产盈利性与流动性的有机协调，从而在资金上保证公司的健康发展。

3、公司集团化必须与财务控制制度建设保持同步发展，集团公司能否稳定健康发展的关键在于能否有效整合集团。而财务控制制度建设是集团公司整合的重要而关键的一个环节。

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！