

多元化战略对企业财务绩效的影响

吴 超

南京信息工程大学商学院，江苏 南京

收稿日期：2024年9月10日；录用日期：2024年10月16日；发布日期：2024年11月11日

摘要

随着我国市场经济的快速成长，以及市场竞争变得越来越激烈，越来越多的企业选择通过实施多元化战略来分散企业的经营风险，提升自己的市场竞争力，提高企业绩效。但是在国内外学术界当中，关于多元化战略是否对企业财务绩效存在着积极的影响仍然存在较大的争议。因此本文将以新东方为例，运用财务指标法，杜邦法分析法来分析2019到2023新东方的财务数据(即2018到2022年报)，通过研究可以发现，新东方在实施多元化战略的过程中，企业的财务绩效得到了明显的提高。因此可以得出多元化战略可以提升企业的财务绩效这一结论。并希望以此研究为其他企业提供参考，充分发挥多元化战略对企业财务绩效的积极影响。

关键词

多元化战略，新东方，财务绩效指标，杜邦分析

The Impact of Diversification Strategy on Corporate Financial Performance

Chao Wu

School of Business, Nanjing University of Information Science and Technology, Nanjing Jiangsu

Received: Sep. 10th, 2024; accepted: Oct. 16th, 2024; published: Nov. 11th, 2024

Abstract

With the rapid growth of China's market economy, and the market competition becoming more and more fierce, more and more enterprises choose to implement the diversified strategy to spread the business risks of enterprises, improve their market competitiveness, and improve enterprise performance. However, in the domestic and foreign academic circles, there is still a great controversy about whether the diversification strategy has a positive impact on the corporate financial performance. Therefore, this paper will take New Oriental as an example, using the financial index method

and DuPont method analysis method to analyze the financial data of New Oriental from 2019 to 2023 (i.e., 2018 to 2022 annual report). Through research, it can be found that in the implementation of the diversification strategy of New Oriental, the financial performance of the enterprise has been significantly improved. Therefore, it can be concluded that the diversification strategy can improve the financial performance of the enterprise. We also hope that this research will provide reference for other enterprises and give full play to the positive impact of diversification strategy on the financial performance of enterprises.

Keywords

Diversification Strategy, New Oriental, Financial Performance Indicators, Dupont Analysis

Copyright © 2024 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. 研究背景

随着全球经济的快速发展以及市场竞争压力的日益增加，企业将会面临更多的挑战与机遇。企业传统的单一业务发展战略已逐渐难以支撑企业的持续发展，特别是在目前日益变化的新的经济市场中，企业如何适应外部环境变化，实现可持续发展是企业迫切需要解决的问题。因此，多元化战略作为一种重要的企业发展战略，逐渐受到广泛关注。多元化战略是指企业在发展到一定阶段后，为了寻求新的增长点、分散经营风险以及提升市场竞争力，因此进入到新的业务领域或市场领域，从而来实现业务的多元化发展。这种战略不仅有助于企业拓展新的收入来源，发挥企业资源的协同效应，降低运营成本以及提高整体盈利能力。但是企业的多元化战略并不是一蹴而就，并且多元化战略对企业财务绩效的影响也是多变的。因为多元化战略既可以为企业带来积极效应，如营业收入的多元化、成本结构的优化、风险的分散以及市场竞争力的提升等，这些都将直接反映在企业的财务绩效上，但是也有可能带来一些负面影响，如新业务领域的投入成本较高、管理难度增加、资源分散等，这些都可能对企业的财务绩效产生不利影响。因此，研究多元化战略对企业财务绩效的影响具有重要的理论意义和实践价值。通过深入分析多元化战略对企业财务绩效的具体影响，能够为企业制定出科学合理的多元化战略，以此来帮助企业更好地应对市场挑战，实现可持续发展，从而获得良好的财务绩效。

2. 国内外研究现状

近年来，国内学者对多元化战略与企业财务绩效之间的关系进行了广泛而深入的研究。但是关于多元化战略是否促进企业的财务绩效仍存在较大的争议。一方面，部分研究学者在零售企业多元化对财务绩效的影响分析一文中[1]，创业板上市公司财务绩效、经营多元化与股票流动性的相关性研究中[2]以及多元化经营、冗余资源吸收能力与工业企业财务绩效研究中[3]认为多元化战略有助于企业分散经营风险、提高资源配置效率、拓展市场份额，从而对企业财务绩效产生积极影响。另一方面，也有学者对多元化战略的积极作用持谨慎甚至是否定的态度。例如 R.A.S.，亚历山大 R 物流服务提供商的多元化战略对财务绩效的影响一文中以及高智林，戈畅在环境不确定性、多元化经营与企业财务弹性一文中他们认为多元化并不一定促进企业财务绩效，而是两者呈现出一种 U 型线性关系[4][5]，Rajesh R. 在企业多元化和公司的财务业绩研究中则认为企业经营和业务多元化战略对企业财务绩效没有影响[6]。王惠，麦强盛在农业企业多元化经营财务绩效分析中则认为多元化战略降低了农业企业的财务绩效[7]。

综上所述，国内外学者对多元化战略与企业财务绩效之间的关系进行了广泛而深入的研究，但结论并不完全一致。

3. 相关理论与分析

3.1. 多元化战略理论

多元化战略就是用新的产品去开发新的市场，即判断多元化的重要标准是取决于企业的产品数量，在经过彭罗斯以及鲁梅尔特等学者的研究优化之后，文章将多元化战略做出如下定义：多元化战略是企业在经过早期的市场积累之后，为了寻求新的利润增长点，引入新的产品或者增强主营优势扩展产业链而进行的经营选择。因此从企业在实施多元化战略的方式上，主要是有两种方式：多元化战略分为相关多元化和非相关多元化，相关多元化是指在自身原有资本之上，向外扩展新的市场或者是技术上更新和创新，这属于是在以有产品之上的进一步发展为多元化战略的经营模式，这重模式下的优点在于，依靠自身原有的发展来进行的突破与创新，这重方式是需要自身有着不错的基础，并且这种方式下，企业是在自己了解的领域，所以这种多元化方式经营风险较低，但是这种方式缺点是需要企业经过一个漫长的时间才能获得一个不错的基础；而另一种多元化的方式，非相关多元化则是指通过对外的投资或者并购其他企业，企业通过收购其他企业，这样可以使得自己的企业规模扩大或者并入其他产业，从而使得自己的企业实现多元化的经营战略[8]。

3.2. 财务绩效理论

企业的经营战略对最终的效益所作出的贡献就是财务绩效。财务绩效可以全面地反映在一段时间内企业所创造的经营效益。财务绩效主要通过企业的盈利能力、营运能力、偿债能力和和发展能力四个方面去反映最终的实施效果。通过财务绩效分析，可以全面地反映企业战略对经营业绩做出的贡献，并且通过财务指标的走势变化，判断企业可能存在的问题及风险。当然不同的绩效评价方法也有不同的侧重点，选用科学合理的评价方法，可以有针对性地对目标企业的经营状况及实施效果进行合理评价[9][10]。

3.3. 财务绩效指标分析法

财务指标法是指通过财务报表上的一系列指标数据，分析企业的营运能力、盈利能力、偿债能力、和发展能力四个财务方面的能力。这些财务数据包括企业的收入、支出、资产、负债、利润等，通过计算和分析这些数据，可以得出一系列财务指标，用以全面评估企业的财务状况。

3.4. 杜邦分析法

杜邦分析法是一种综合性分析的财务工具，用于评估企业的财务状况和经营绩效。该种方法广泛应用于企业管理层以及投资者，帮助他们更加清晰地了解企业的财务绩效。通过这种分析方法，可以找出影响企业净资产收益率(ROE)的具体因素，并采取相应的措施予以改进企业的财务绩效。杜邦分析法的核心是通过分解净资产收益率(ROE)来全面分析企业的财务状况。ROE 等于资产净利率乘以权益乘数。而资产净利率以及权益乘数这两个财务比率分别代表了企业的资产创造收益的效率和财务杠杆[11]。

4. 新东方多元化战略下财务绩效指标分析

4.1. 企业简介

新东方，全称为新东方教育科技集团有限公司，于 2006 年在纽约证券交易所首次上市。随后，在 2020 年 11 月 9 日，该公司又在香港联合交易所主板挂牌上市，成为首家回港二次上市的中国教育公司。

这一成就标志着新东方不仅在美股市场表现优异，还在港股市场取得了新的突破。但是在 2021 年的时候新东方企业迎来企业危机的时候，在 2021 年国家实行了双减政策，使得一向走教育事业这一单一战略的新东方遭受到了巨大危机，于是企业在 2021 年时开始实行了多元化战略，企业的业务不再是教育这一单一行业，开始进军电商等多个行业，业务变得更加的多元化。

4.2. 财务指标法分析财务绩效

财务指标法对新东方进行财务绩效的分析，指标法主要是从运营能力，偿债能力以及盈能以及发展能力进行分析。

4.2.1. 新东方营运能力

对企业的营运能力进行分析，主要是根据对企业各种资产和库存的周转的相关指数，来对公司的资产和库存的使用的效率进行分析，从而得到结果，它是对公司管理层的管理水平和对公司资产的使用能力进行的一种分析。通常企业各项资产以及存货的周转速度越快，企业的运营能力越强。因此可以通过测算新东方的资产和库存的周转速度，并以此来对新东方公司进行多样化经营战略下的营运能力进行评估。下表 1 为新东方近五年即 2018-5-31 到 2023-5-31 年的营运能力的财务指标。通过图 1 财务指标的变化，可以清晰的发现新东方在存货周转率以及总资产周转率，并没有明显的变化，但是企业的应收账款周转率在 2021 年度出现了明显的下滑，直接由 2020 年度的 665.87 下降到了 247.46，并且在下一年度继续下降到了 121.11，说明 2021 年的“双减政策”使得新东方的营运能力变弱，并且在企业下一年度实施多元化战略后，企业的营运能力以及在下降，因此可以得出多元化战略并没有改善企业的营运能力。

Table 1. Financial data of New Oriental's operating capacity

表 1. 新东方营运能力的财务数据

营运能力	2018	2019	2020	2021	2022
应收账款周转率	955.85	957.12	665.87	247.46	121.11
存货周转率	39.76	52.64	65.18	59.37	34.97
总资产周转率	0.72	0.64	0.51	0.38	0.48

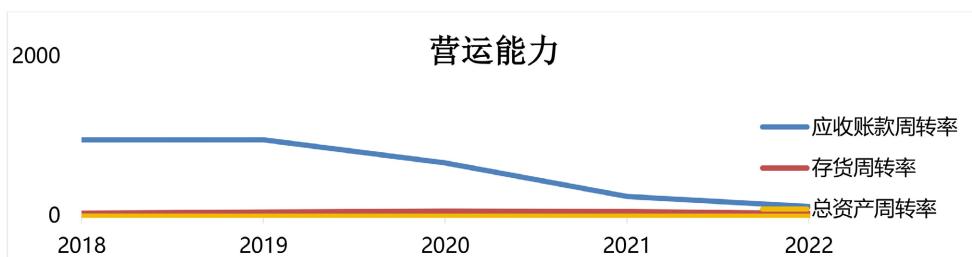


Figure 1. Changes in the financial indicators of New Oriental's operating capacity

图 1. 新东方营运能力的财务指标的变化

4.2.2. 新东方偿债能力

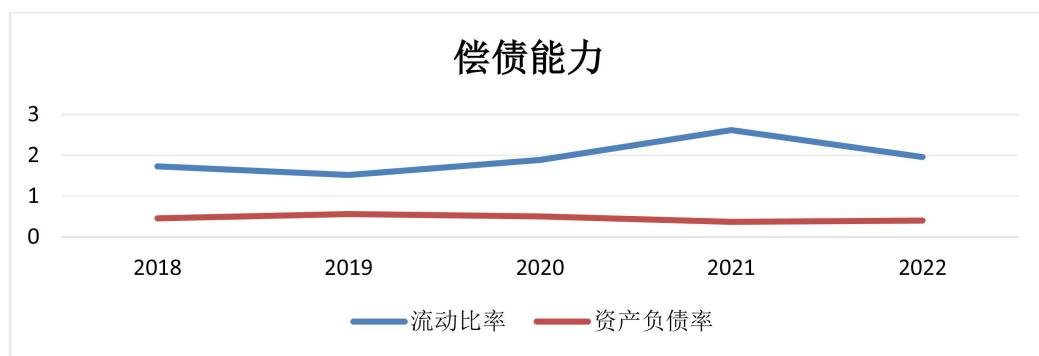
企业的偿债能力分为短期偿债能力和长期偿债能力，本文首先选取流动比率来分析新东方的短期偿债能力；再通过恒力集团的资产负债率来分析它的长期偿债能力。

企业的短期债务偿还能力以流动比率为指标，即流动资产除以流动负债，当企业的流动比率提高时，即流动资产除以流动负债的比值越高，说明企业的短期偿债能力越强；企业的长期偿债能力可以通过企业的资产负债率来反映，即总负债除以总资产，企业的资产负债率越高，即总负债除以总资产的比值越

高，企业的长期偿债能力就弱，当一个企业的资产负债率大于 1 时，即为企业的负债大于其资产时，即为严重负债。这也就是企业界人常说的“当以企业资不抵债”，此时，企业的长期偿债能力存在严重的缺陷。**表 2** 为新东方 2018-5 到 2023-5 偿债能力指标，通过**图 2** 企业近五年偿债能力的变化，可以清晰的发现企业的资产负债率没有明显的变化，且处于一个良好的指标区间，而流动比率在 2021 年甚至出现了上升由 2020 年度的 1.89 上升到了 2.62，并且在下一年度又下降到了 1.96，这说明“双减”政策以及企业的多元化战略对企业的长期偿债能力并没有明显的影响，甚至“双减”政策在一定程度上提高了企业的短期偿债能力，因此可以得出多元化战略对新东方的偿债能力并没有明显的影响。

Table 2. Financial data of New Oriental's solvency**表 2. 新东方偿债能力的财务数据**

偿债能力	2018	2019	2020	2021	2022
流动比率	1.73	1.52	1.89	2.62	1.96
资产负债率	0.4566	0.5623	0.5056	0.3714	0.4032

**Figure 2.** Changes in the solvency of New Oriental enterprises**图 2. 新东方企业的偿债能力的变化**

4.2.3. 新东方盈利能力

企业的盈利能力是指企业在经营过程中获得利润的能力。企业要想获得良好的财务绩效，那么它的盈利能力就要保持在一个相对较良好的水平，因为当企业的盈利能力出现了问题，企业就很难获得利润，一旦企业没有了利润，那就是在处于亏损的状态下，企业将会面临巨大的财务风险。企业的盈利能力可以通过销售净利润以及净资产平均收益率来反映，销售净利率与净资产平均收益率的指标越高，企业的盈利能力越强。**表 3** 是新东方 2018-5 到 2023-5 这五年的盈利能力的财务数据。通过**图 3** 这五年企业盈利能力的变化，可以清晰地发现企业在 2021 年度出现了明显的下降，销售净利率直接由 2020 年的 5.38% 变为 -39.30%，净资产平均收益率由 8.75% 变为 -27.56%，但是在 2022 年度又出现了明显的提升，销售净利率提升到了 7.85%，净资产平均收益率提升到了 4.85%，说明“双减”政策使得新东方的盈利能力出现了明显的下降，但是在企业实施多元化战略后，企业的盈利能力又出现了明显的上升。说明多元化战略能够提高新东方的盈利能力。

Table 3. Financial data of New Oriental's profitability**表 3. 新东方盈利能力财务数据**

盈利能力	2018	2019	2020	2021	2022
销售净利率(%)	7.36	9.92	5.38	-39.30	7.85
净资产平均收益率(%)	10.94	16.23	8.75	-27.56	4.85

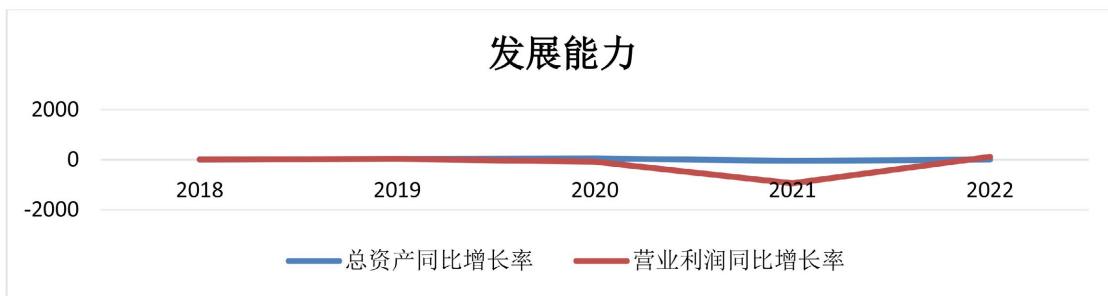
**Figure 3.** Changes in New Oriental's profitability**图 3.** 新东方盈利能力的变化

4.2.4. 新东方发展能力

企业的发展能力是指企业在市场开拓，技术创新，管理优化，资本运作等方面的能力与潜力，通常采用总资产同比增长率以及营业利润同比增长率来反映。企业的总资产同比增长率以及营业利润同比增长率越高，企业的发展能力越强。**表 4** 为新东方 2018-5 到 2023-5 这五年发展能力的财务数据。通过**图 4** 企业这五年发展能力的变化，可以清晰地发现企业在 2021 年度企业的财务指标出现了明显的下降，总资产同比增长率直接由 2020 年度的 54.82% 下降到了 -40.55%，并且营业利润同比增长率也从 2020 年度的 -70.76% 下降到了 -937.85%。但是在 2022 年度企业的财务指标又出现了明显的上升，总资产同比增长率直接上升到了 5.93%，并且营业利润同比增长率也上升到 119.34%。这说明“双减”政策使得企业的发展能力出现了明显的下降，但是新东方紧接着实施多元化战略后，企业的发展能力出现了明显的上升。说明多元化战略可以提升企业的发展能力。

Table 4. Financial data of New Oriental's development ability**表 4.** 新东方发展能力财务数据

发展能力	2018	2019	2020	2021	2022
总资产同比增长率(%)	16.81	41.11	54.82	-40.55	5.93
营业利润同比增长率(%)	16.19	30.59	-70.76	-937.85	119.34

**Figure 4.** Changes in New Oriental's development ability**图 4.** 新东方发展能力的变化

因此通过财务指标法可以发现，“双减”政策使得新东方的盈利能力以及发展能力出现了明显的下降，但是当新东方紧接着实施业务多元化战略后，企业的盈利能力以及发展能力出现了明显的改善，提高了企业的财务绩效。

5. 杜邦分析法

杜邦分析法的核心财务指标是净资产收益率(ROE)，它反映了股东权益的收益能力。ROE 可以进一步分解为两个财务指标资产净利率和权益乘数。因此可以得到以下这一公式：即 $ROE = \text{资产净利率} \times \text{权益乘数}$ 。这三个财务指标分别代表了企业的资产创造收益的效率和财务杠杆[12]。

净资产收益率：这是整个杜邦分析的核心财务指标，即税后净利润与净资产的比率。高净资产收益率意味着企业在经营上十分成功，能够为股东带来良好的回报[13]。通过表 5 企业 2018 到 2022 这五个年度净资产收益率变化，可以发现企业净资产收益率在 2021 年度出现了明显的下降直接由 2020 年度的 4.58% 下降到了 -33.03%，但是在 2022 年度又上升到了 5.85%。这说明“双减”给企业的经营带来了一定的下降，而企业紧接着实施多元化战略改善了企业的经营。

Table 5. Financial data analyzed by New Oriental DuPont

表 5. 新东方杜邦分析下的财务数据

杜邦分析	2018	2019	2020	2021	2022
净资产收益率	9.07%	11.40%	4.58%	-33.03%	5.85%
资产净利率	4.93%	5.00%	2.26%	-20.78%	3.48%
权益乘数	1.84	2.28	2.02	1.59	1.68

而资产净利率：这个财务指标展示了企业使用其资产创造收益的效率，它是由销售净利率乘以总资产周转率得到。高资产净利率表明企业在资产利用方面效率较高。通过图 5 可以发现企业资产净利率在 2021 年度由上一年度的 2.26% 下降到了 -20.78%，但是在下年度又上升到了 3.48%。因此可以得出“双减”降低了企业的创造收益的效率，但是企业紧接着实施的多元化战略提升了企业的创造收益的效率。

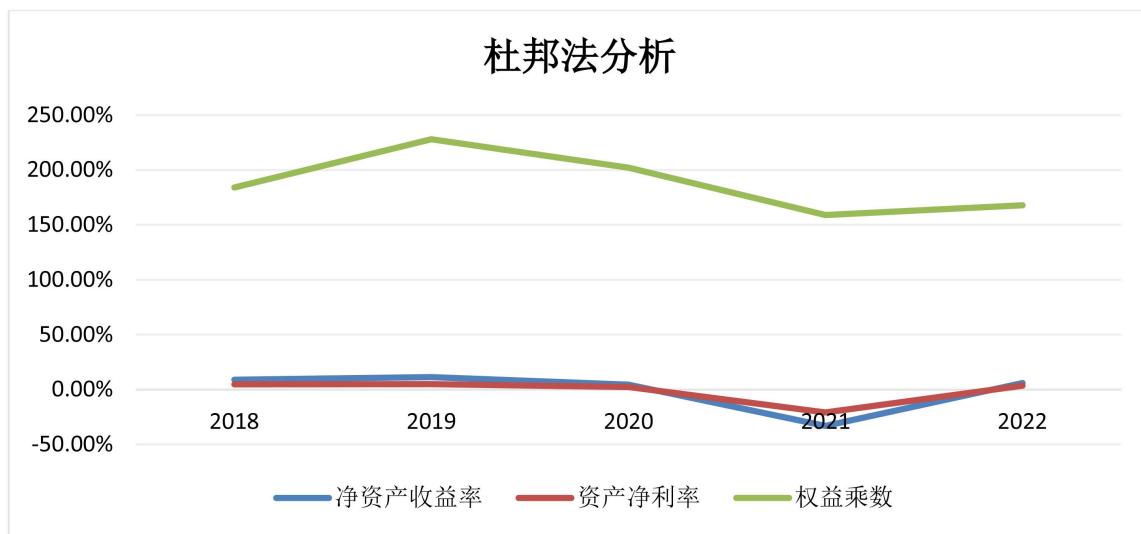


Figure 5. Changes in financial indicators under the analysis of New Oriental DuPont

图 5. 新东方杜邦分析下的财务指标的变化

权益乘数：表示企业的财务杠杆水平，即总资产与股东权益的比值。权益乘数指数越高意味着企业拥有运作越多债务的能力，从而能够扩大企业的经营规模。从图 5 可以发现企业权益乘数在 2021 年度由上一年度的 2.02 下降到了 1.59，但是在下一年度又上升到了 1.68，因此可以得出“双减”降低了企业的

财务杠杆水平，但是企业紧接着实施的多元化战略提升了企业的财务杠杆水平。

因此通过杜邦分析法可以发现“双减”政策使得新东方的财务绩效出现了下降，但是企业紧接着实施的多元化战略提高了企业的财务绩效。

6. 结论

本文首先通过对多元化战略、财务绩效指标法、杜邦分析等相关概念和理论基础进行界定，然后首先对新东方在“双减”政策下，财务绩效受到的影响进行一个分析，其次在“双减”之后新东方紧接着实施多元化战略后对企业财务绩效的影响进行一个分析。通过分析可以得出以下结论。第一、“双减”降低了新东方的盈利能力、发展能力、以及创造收益的效率等能力，从而降低了企业的财务绩效。第二、新东方在“双减”之后紧接着实施多元化战略后对企业财务绩效改善的效果明显。通过对新东方在线转型前后财务指标对比分析，可以得出多元化战略对企业财务绩效的影响是积极的，提高了新东方盈利能力、发展能力、以及创造收益的效率等能力，从而提高了企业的财务绩效。

参考文献

- [1] 陈含桦. 零售企业多元化对财务绩效的影响分析[J]. 商业经济研究, 2020(23): 169-172.
- [2] 童元珂, 魏云捷. 创业板上市公司财务绩效、经营多元化与股票流动性的相关性研究[J]. 管理评论, 2021, 33(4): 283-294.
- [3] 杨利云. 多元化经营、冗余资源吸收能力与工业企业财务绩效[J]. 财会通讯, 2019(27): 87-90.
- [4] Sulzbach, A.R. and Rapp, A. (2021) The Effect of Logistics Service Providers' Diversification Strategy on Financial Performance. *Supply Chain Forum: An International Journal*, 23, 197-211. <https://doi.org/10.1080/16258312.2021.2002122>
- [5] 高智林, 戈畅. 环境不确定性、多元化经营与企业财务弹性[J]. 会计之友, 2024(9): 92-101.
- [6] Rajesh, R. (2023) Corporate Diversification and Firm's Financial Performance: An Empirical Evidence from Indian IT Sector. *International Journal of Business and Globalisation*, 34, 1-16. <https://doi.org/10.1504/ijbg.2023.131267>
- [7] 王惠, 麦强盛. 农业企业多元化经营财务绩效分析[J]. 合作经济与科技, 2024(7): 152-154.
- [8] 昌忠泽, 王昱博, 李汉雄, 等. 中国制造业企业海外投资多元化对经营绩效的影响研究[J]. 中国软科学, 2024(4): 122-130.
- [9] 陈素琴, 郑丹凤. 家电类企业多元化经营与财务绩效相关性研究[J]. 财会通讯, 2017(35): 37-42.
- [10] 袁显平, 马玲. 煤炭企业公司特征与财务绩效相关性的实证研究[J]. 中国煤炭, 2017, 43(8): 29-32+46.
- [11] 潘艺, 张金昌. 用杜邦分析方法解数字化转型“黑匣子”——基于A股制造业上市企业财务报表的实证研究[J]. 科技管理研究, 2023, 43(13): 201-210.
- [12] 曹兴虎. C公司基于杜邦分析法的管理体系构建与实施[J]. 财务与会计, 2022(7): 50-54.
- [13] 温素彬, 赵心舒, 李慧. 杜邦分析法: 解读与应用案例——杜邦分析法在金融业的应用[J]. 会计之友, 2023(12): 150-155.