

doi:10.3969/j.issn.1672-626x.2013.02.014

企业国际多元化:一个文献综述

孙维峰^{1,2}

(1. 浙江大学 经济学院,浙江 杭州 310027;2. 运城学院 经济管理系,山西 运城 044000)

摘要:从资源配置的角度看,企业战略包括两个基本方面:行业多元化和国际多元化。与行业多元化相比,对国际多元化的关注较少。理论分析表明,国际多元化既有成本,也有收益。通过总结国外关于国际多元化的最新研究发现,目前关于国际多元化与企业绩效关系的实证研究结论并不一致,这些经验研究主要是基于发达国家企业的样本,并且这些研究本身也存在许多问题。利用新兴市场经济国家的样本可能会得出不同的结论。

关键词:国际多元化;行业多元化;企业绩效

中图分类号:F114.41 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-626X(2013)02-0080-07

一、问题的提出

在微观经济学的绝大多数模型中,一个行业中的企业被假定为单一产品的相同生产者。在这种高度抽象下,企业内部的诸多行为,如组织结构、战略决策和公司治理等,都被忽略掉了。然而,在今天,相当多的大企业的生产是多元化的。这不仅表现在行业多元化,还表现在国际多元化。从资源配置的角度看,企业战略包括两个基本方面:行业多元化和国际多元化。行业多元化指企业所选择的行业范围及其相关性;国际多元化指企业在母国之外进行直接投资并进而控制其资产和活动(生产、管理、销售或研发等)^[1]。自从Rumelt(1974)的开创性研究以来,行业多元化获得了大量研究^[2]。与之相比,对国际多元化的关注却很少。然而,国际多元化和行业多元化两者都对大企业的战略行为具有至关重要的作用,并且两者都对企业的绩效和发展具有关键影响。

随着全球经济一体化的发展,企业的国际多元化水平日益提高。这不但对发达国家的企业来说如此,对新兴市场经济国家的企业来说也是如此。在中国企业的战略中,国际多元化正变得日益重要。《2011年度中国对外直接投资统计公报》显示,截至

2011年底,中国企业在全球177个国家和地区设立境外直接投资企业1.8万家;2002~2011年,中国对外直接投资的年均增长幅度为44.6%。然而,国际多元化在给企业带来发展机会的同时,也使企业面临巨大的风险。例如,2011年爆发的利比亚动荡给中建公司、中铁公司等中资公司带来巨大的损失。在这种情况下,探讨国际多元化是否能给中国跨国企业带来比国内企业更好的绩效,尤其是国际多元化通过何种机制影响企业绩效,对企业的决策制定者无疑具有重要意义。对这些问题的解答能够给管理者关于是否采取国际多元化战略以及以何种方式进行国际扩张提供指导。然而,目前关于国际化的研究主要集中于发达国家,尤其是美国。为促进对中国企业国际多元化战略及其经济后果的研究,本文对相关理论和实证研究进行了回顾,并指出现有研究的不足。

二、国际多元化的收益和成本

存在大量的理论观点解释国际多元化与企业绩效之间的关系。总的来说,这些观点表明,国际多元化既有收益,也存在显著的成本。

(一)国际多元化经营的收益

国际多元化的价值在于内部化的收益。根据内

收稿日期:2012-12-05

作者简介:孙维峰(1980-),男,山东临沂人,运城学院讲师,浙江大学经济学院博士研究生,主要从事产业组织与企业战略研究。

部化理论,内部化的收益来自于企业内某种无形资产的存在。这些无形资产包括商标名称、知识、专利、创新能力和管理技能等。产品和要素市场的不完善,以及这些无形资产具有某种公共品的性质,使得在市场上交易这些无形资产的成本很高,甚至不可能。企业可以通过采取国际多元化战略的方式克服这些交易困难。这样,在有大量无形资产的企业中,国际多元化能够增加企业绩效。

Marris(1963)^[3]把增长作为企业的一个目标,指出成功的多元化是实现更快增长的手段。他主要指的是行业多元化。然而,在促进企业增长方面,国际多元化可以替代行业多元化。与行业多元化巨大的机会成本相比,在新的市场上使用核心技术的机会成本接近于零。来自产业经济学的证据表明,更可能采取国际多元化战略的企业来自于技术密集度高的行业(Markusen,1995)^[4]。

国际多元化也能通过利用国家间相对价格差异、更广阔的市场以及国家间税收方面的差异来增加绩效。例如,由于每个国家要素禀赋的不同,其资源的质量和价格也不同。企业可以通过国际多元化从其他国家获得更便宜、质量更高的资源。生产是不同但又连续的一系列过程。企业可以通过评估各个国家的生产要素的成本来为生产的每个阶段选择最优的位置,从而实现生产的平均总成本最低(Dunning,Lundan,2008)^[5]。国际多元化也能使企业绕过贸易壁垒进入其他国家的市场。国家间税收制度的差异使得国际多元化企业可以采取更为多样的方法达到避税的目的。

最后,投资者对风险的规避使得他们愿意持有多样化的投资组合。风险降低是最常被提到的企业采取国际多元化战略的原因之一。通过多元化降低风险的理念来源于资产组合理论。在一定程度上,不同国家的经济行为并不是完全相关的。这样,国际多元化能够降低企业的风险。Rugman(1976)^[6]的实证研究表明,国际多元化显著降低了企业风险。然而,如果降低风险是企业国际化的一个动机,在国际金融市场完善的条件下,这种动机也可以通过投资者个人的投资组合国际化来满足。具体地说,如果国际金融市场是一体化的和完全竞争的,企业水平的国际多元化可以被投资者在个人水平上无成本地复制。这样,投资者对是通过持有离岸股票还是持有国际多元化公司的股票来实现

他们期望的国际多元化水平变得无差异。很明显,现实中由于交易成本和税收差异、汇率风险以及各国对资本流动的控制,更为重要的是投资者的有限理性和关于外国证券的信息成本,国际金融市场高度不完善,使得投资者很难直接持有多样化的跨国投资组合。而通过购买跨国企业的股票,投资者能够间接实现这一点。因此,在其他条件不变的情况下,投资者愿意为国际多元化企业支付一个溢价。

(二)国际多元化经营的成本

同样有很多理由使我们相信国际多元化会降低企业绩效。内部化的收益仅仅在一定限度内,随着内部化程度的提高,内部化的成本也会上升,在某一点上,内部化的成本将会超过收益。Rugman和Verbeke(2003)^[7]强调了企业内部化的成本。由于国家之间在政治、经济、社会、制度、文化等方面的差异,管理国际多元化企业的复杂性要高于国内企业,这形成了对企业国际化程度的限制。同时,在复杂的国际多元化企业里,对管理者决策制定的监控更为困难。制度和文化因素对竞争优势的跨国转移建立了可怕的壁垒。区域差异以及递增的协调成本将会降低国际化的收益,甚至使之为零。

与行业多元化类似,国际多元化也可能导致无效的交叉补贴。Rajan,Servaes和Zingales(2000)^[8]指出,内部资本市场并不总是有效的,多元化企业内各分部之间对资源分配的权力斗争会带来扭曲。他们的模型表明,如果分部在资源和机会的水平上是相似的,那么资金将从机会较差的部门转移到机会较好的部门,这时内部资本市场是有效的。当资源和机会的多样性增加时,资源会流向最无效率的分部,导致更无效的投资和更低的企业绩效。

企业采取国际多元化战略也可能是由于管理者的代理问题。所有权和经营权的分离、监控成本的存在以及契约的不完善使得管理者有可能以股东利益为代价来追求自己的利益。管理国际多元化企业通常能给管理者带来更大的收入、权力、地位和安全感。管理者可以通过影响国际化扩张的方向来增加企业对其特殊技能的需求,从而降低他们被解雇的风险,并能够获得更大的经营自主权。Herrmann和Datta(2005)^[9]的研究表明,高层管理团队的特征影响企业国际化战略的选择。反过来,一旦企业采取了国际化战略,将会增加企业对这些管理者的需求,从而有利于满足其个人利

益。因此,管理者可以通过影响国际多元化扩张的方向来增加企业对其特殊技能的需求,从而能够获得更高的补偿。代理理论预测,国际多元化将会降低企业绩效。

三、国际多元化与企业绩效的度量方法

(一)国际多元化的度量方法

国际多元化的度量主要借鉴于产业多元化的度量方法。文献中经常采用的度量国际多元化的方法可分为计数法、会计比例、赫芬达尔指数和熵指数、国际多元化虚拟变量这四类。

简单地说,计数法是指用企业所拥有的国外附属机构数量或者国外附属机构所在国家数量作为国际多元化的度量指标。企业在国际上经营会面临国家之间在税收、文化、政治经济制度等各方面的差别,与之相比,一国内部运营环境的差别要小得多。因此,作为国际多元化的度量指标,国外附属机构所在国家数量比国外附属机构数量更好。该方法的优点在于计算简单,对数据的要求低;其主要缺陷在于,它不能区别出附属单位的规模分布。

国际多元化的会计比例度量方法指用国外销售收入(资产)所占企业总销售收入(资产)的比例作为企业国际多元化程度的度量指标。该方法的优点在于对数据的要求低,精确的信息相对容易收集。该方法的一个重要缺点在于它无法区分国外销售收入的区域分布。

相当多的研究采用赫芬达尔指数和熵指数来度量国际多元化。赫芬达尔指数和熵指数既考虑到了企业经营的区域范围,又考虑到了区域规模分布,其对国际多元化程度的度量较其他方法更为精确。因此,该方法在文献中应用最多。其一般形式为:

$$DOI = \sum_{i=1}^n P_i w_i$$

其中, n 为企业经营所在的区域数量, P_i 为企业在第*i*个区域的销售收入(资产)占企业总收入(资产)的比重, $\sum_{i=1}^n P_i = 1$, w_i 为权重。若 $w_i = P_i$,则 $DOI =$

$\sum_{i=1}^n P_i^2$,此即为衡量国际多元化程度的赫芬达尔指

数;若 $w_i = \ln 1/P_i$,则变成了熵指数(Entropy Index):

$$DOI = \sum_{i=1}^n P_i \ln 1/P_i。$$

国际多元化虚拟变量指在回归分析中,企业采取国际多元化战略就取值为1,否则取值为0。该方法的优点是简单,对数据的要求低,主要缺点是无法区分企业国际多元化的程度。

实践中,研究者选择哪个指标需要考虑两个问题。第一个问题是国际多元化和其他变量之间假设的关系以及研究问题所涉及的范围。如果假设国际多元化和其他变量之间存在线性关系,那么采用连续变量(如会计比例、赫芬达尔指数和熵指数)将会误导研究者得出两者没有关系的结论,因为正的曲线和负的曲线有可能会相互抵消(Pitts和Hopkins,1982)^[10]。在这种情况下,使用多种度量方法相互验证是一种可行的选择。在选择度量指标时研究者需要考虑的第二个问题是数据的可得性和可靠性。对许多新兴市场经济国家来说,数据的缺乏使得赫芬达尔指数和熵指数难以使用。如果主要研究目的在于探讨国际多元化企业和国内企业之间的绩效差别,采用国际多元化虚拟变量方法就能够满足研究目的。因此诸多的研究采用了国际多元化虚拟变量方法。

(二)企业绩效的度量方法

在国际多元化的相关研究中,衡量企业绩效的方法可分为两种:财务绩效或市场绩效。财务绩效的主要衡量指标包括资产回报率、净资产回报率、销售回报率等。市场绩效的主要衡量指标包括Tobin's q、超额价值等。

1. 财务绩效指标

在国际多元化的研究中通常采用的财务绩效指标为销售回报率(ROS)和资产回报率(ROA),其计算公式为 $ROS(ROA) = \text{税前利润}/\text{总收入}(\text{总资产})$ 。财务绩效指标是传统的企业绩效度量方法,其优点在于计算简单,获得数据相对容易。但财务绩效指标至少存在两大不足:首先,财务绩效应该包括两个方面:收益和风险,而大多数使用财务绩效进行的研究并没有按照公司的经营风险程度进行调整;其次,财务指标是基于历史数据,它反映的是企业过去的绩效,通常并不能反映企业未来的价值。因此,基于市场的业绩指标被广泛采用。

2. 市场绩效指标

在国际多元化的实证研究中普遍使用的衡量市场绩效的指标是Tobin's q法和Berger、Ofek(1995)提出的超额价值法。

在研究中,通常采用 Chung 和 Pruitt(1994)^[11]提出的简单公式来衡量 tobin's q:

$$\text{Approximate } q = (\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT}) / \text{TA}$$

其中,MVE 为企业的普通股的价值,PS 为企业优先股的清算价值,DEBT 为企业债务的账面价值^②,TA 为企业总资产的账面价值。

超额价值 (Excess Value) 法是 Berger 和 Ofek (1995)^[12]首先提出的一种衡量行业多元化绩效的方法,后来不但被学者广泛应用于行业多元化-绩效关系的研究,还被学者用来研究国际多元化-绩效之间的关系。在国际多元化-企业绩效的研究中,通常使用国内专业化企业作为计算超额价值的基础,其计算公式如下:

$$\text{EV}_i = \log(\text{MV}_i / \text{Imputed Value}_i)$$

$$\text{Imputed Value}_i = \sum (\text{S}_{\text{sale}_i} * \text{Multiplier})$$

这里,EV_i 为企业 i 的超额价值;MV_i 为企业 i 的市场价值,通常用普通股的市场价值加债务的账面价值计算。Imputed Value_i 为企业 i 的估算价值,用企业的某个会计项目(如收入、资产或利润)乘以一个乘子(Multiplier)。乘子用某个行业国内企业市场价值与某个会计项目之比的中位数来衡量。若 EV>0,则超额价值为正,存在多元化溢价;若 EV<0,则超额价值为负,存在多元化折价。在行业多元化的研究中,会计项目通常用收入、资产或利润,三者得出的结果基本一致;在国际多元化的研究中,由于数据的缺乏,通常仅使用收入。

四、关于国际多元化与企业绩效关系的经验证据

由于使用财务绩效指标还是市场绩效指标得出的结论不同,有时甚至完全相反,因此下面我们对财务绩效和市场绩效分开论述。

(一) 国际多元化和财务绩效

在国际多元化的相关研究中,财务绩效主要使用资产回报率(ROA)和销售回报率(ROS),两者得出的结论基本一致。早先的学者认为国际多元化与企业财务绩效正相关,但最近 15 年来,大部分学者认为两者的关系并不是线性的,而是存在更为复杂的关系。因此,目前关于国际多元化和财务绩效之间的关系主要有三种假设:倒 U 形、U 形以及 S 形关系。

倒 U 形假设是指在达到一个门槛之前,国际多元化程度显著正向影响企业绩效;而超过这个门槛,国际多元化程度的进一步提高会降低企业价

值。Hitt、Hoskisson 和 Kim (1997)^[13]认为,国际多元化能够给企业带来几个优势,如广阔的市场、更大的增长机会、规模经济和范围经济的利用以及学习效应等。然而,国际多元化也有成本,如内部治理成本和信息处理成本,这些成本随着国际多元化水平的提高而迅速上升。如果国际多元化处于较低水平,国际多元化的收益超过成本,这时国际多元化能够增强企业绩效;当国际多元化水平上升到较高阶段,国际多元化的成本会超过其收益,这时国际多元化水平的继续提高会降低企业绩效。

U 形假设认为,在初始阶段,企业在国外进行直接投资会面临许多挑战,例如购买和安装设备、招募和培训新员工、建立内部管理体制和外部关系网络,这使得国际多元化会带来很高的初始进入成本,管理者也缺乏管理复杂的多元化企业的经验,这时国际多元化会降低企业绩效;随着国际多元化水平的不断提高,企业的很多运营将变得常规化,新的知识和能力也在不断发展,这时企业绩效也随之提高。Capar 和 Kotabe(2003)^[14]发现在国际多元化和绩效之间存在 U 形关系,这表明企业国际化过程中会经历初始亏损,然后经过不断学习,绩效会不断改善。

然而,Contractor、Kundu 和 Hsu(2003)^[15]不赞同倒 U 形和 U 形关系。他们提出国际扩张的三阶段理论来解释国际多元化和绩效之间的关系。在国际多元化的初始阶段,由于对外国市场、文化和环境不熟悉,企业面临很高的学习成本,同时企业国际化的程度较低,难以发挥企业的优势,因此这时国际多元化和绩效的关系为负;随着国际扩张的继续进行,学习效应开始发挥作用,企业对运作国外业务越来越熟练,规模和范围经济得到充分利用,企业优势得以发挥,国际多元化的收益开始实现,两者的关系为正;当国际多元化达到很高的程度,超过其最优点时,协调和分配成本使得管理国际化非常复杂,进入边缘市场的收益也很小,这时国际扩张的继续进行将会降低企业绩效。

(二) 国际多元化与市场绩效

Denis、Denis 和 Yost(2002)^[16]发现,国际多元化会显著降低企业的超额价值,平均而言,降低的幅度与行业多元化大体一致;同时,国际多元化程度的降低会增加超额价值。他们推测,折价的产生来自于管理者和股东之间的代理成本。Christophe 和

Pleiffer(2002)^[17]发现,国际多元化对企业价值有负面影响,但统计上不显著。Fauver、Houston和Naranjo(2004)^[18]发现,对美国企业来说,国际多元化会导致显著的折价,而对德国和英国的企业来说,却不存在这种现象。他们认为,这表明国际多元化的收益对美国企业来说相对更小,或者美国企业国际扩张的代理成本和协调成本更大。而且,美国企业折价的持续性表明存在显著的代理成本诱使管理者进行国际扩张,即使这样做会降低企业价值。Daukas和Kan(2006)^[19]的研究表明国际多元化会降低股权价值,但会增加债权价值,总的来看,国际多元化不会破坏企业价值。利用1990~2006年间13130个德国企业观测值,Eckert et al(2010)^[20]发现国际多元化与Tobin's q正相关。进一步,他们还发现国际多元化的效应还依赖于能否实现规模经济。他们认为,这表明国际多元化的价值并不在于其本身,而在于国际多元化能使企业在国际范围内充分利用无形资产或者有助于实现规模经济。

五、现有研究的不足和将来研究的方向

虽然较多的研究表明国际多元化与企业财务和市场绩效在某段区域内正相关,这并不表明企业采取国际多元化战略就会提高企业绩效。因为现有研究至少存在四点不足:

第一,国际多元化的内生性。很可能并不是国际多元化带来绩效的提高,而是高绩效导致企业采取国际多元化战略。这样,由于这些企业的绩效在采取国际多元化战略之前就高于其他企业,即使国际多元化降低了企业绩效,仍可能使得国际多元化企业表现出优于国内企业的绩效。而现有研究并没有控制国际多元化的内生性。一旦考虑到国际多元化的内生性,结果可能会有不同。这也是将来研究应该处理的问题。

第二,国家环境差异会对企业能力的发展,进而对多元化战略的选择产生影响。现有研究表明,国内市场规模会影响企业国际多元化战略的选择以及国际多元化与企业绩效之间的关系(Li和Yue,2008)^[21]。国内市场规模小会限制企业的发展,此时国际多元化可能会提高企业绩效。与美国相比,英国和德国的国内市场要小得多,研究也发现国际多元化对美国的企业和英德两国的企业影响并不一样。同时,经济发展程度也会影响国际多元化与企业绩效之间的关系。新兴市场经济国家的企业与发

达国家的企业在所有权模式、投资规模、市场战略、融资来源等诸多方面存在显著差异。新兴市场经济国家为企业的国际多元化战略提供了一个不同的经济和制度环境。而目前关于国际多元化的研究主要是利用发达国家(尤其是美国)的数据。仅Nachum(2004)^[22]研究了国际多元化对发展中国家企业绩效的影响,发现国际多元化与绩效(ROS)之间存在显著的正相关关系。而Thomas(2006)^[23]利用386家墨西哥企业的发现,国际多元化与企业绩效(ROS)呈U形关系。可以预料,国际多元化对发达国家的企业和新兴市场经济国家的企业影响不同。首先,新兴市场经济国家自身经济发展非常迅速,企业能够享有经济快速增长所带来的机会和高回报;其次,与发达国家的企业相比,绝大多数新兴市场经济国家企业的管理技能和技术知识较为落后,在处理国际商务时普遍缺乏经验。而国际市场上的竞争更为激烈,新兴市场经济国家的企业在进入国际市场时将会比发达国家的竞争对手面临更大的不确定性,承担更高的成本。因此,利用新兴市场经济国家的数据,可能得出与利用发达国家的数据完全不同的结论。

第三,绩效衡量的问题。战略管理学者大多使用财务指标,而经济和金融学者大多使用市场指标来衡量企业绩效,只有少数学者使用两种方式。但使用财务指标还是市场指标得出的结论不同,甚至可能完全相反。Rugman和Oh(2010)^[24]就发现国际多元化与市场绩效指标和财务绩效指标都呈S形关系,但符号完全相反。他们并没有说明两者背离的原因。深入研究两者背离的原因将深化我们对国际多元化与企业绩效关系的认识。

第四,现有研究主要集中于国际多元化对企业的绩效后果的影响,而对过程后果的影响研究不足,如国际多元化对革新和资本结构的影响。例如,大量研究表明革新能够促进企业绩效,如果国际多元化不利于企业革新,那么即使国际多元化暂时有利于企业绩效,最终,不断降低的革新会破坏企业绩效。因此,将来应该加强国际多元化对企业过程后果的研究。

六、结语

综上所述,虽然目前关于国际多元化与绩效的实证研究较多,但应该注意这些经验研究主要是基于发达国家企业的样本,即便如此,结论也不一致。

由于发达国家与新兴市场经济国家存在诸多差异,把从利用发达国家企业的样本得出的结论应用到新兴市场经济国家的企业仅具有有限的价值,基于发达国家企业的经验和知识得出的建议也很可能不适合新兴市场经济国家的企业。而目前关于新兴市场经济国家企业国际多元化与绩效的研究却相当少,难以得出有用的结论。与其他新兴市场经济国家相比,中国的国内市场规模要大得多。因此,利用其他新兴市场经济国家企业的样本得出的结论也很可能不适合中国企业。因此,需要在中国经济环境下探讨中国企业国际多元化对企业经济后果的影响。

注释:

- ① 目前关于国际多元化并没有一个统一的术语,国际多元化、全球多元化、国际扩张、跨国性是文献中经常采用的术语,其实质是指同一个企业行为。国际多元化企业和跨国企业存在程度上的区别,与文献中通常的做法一样,本文对此不加以区别。关于国际多元化的各种定义,请参考 Annavarjula(2000)^[1]。
- ② 从理论上讲,在计算 Tobin's q 时应该采用债务的市场价值。然而,由于获得债务的市场价值所遇到的信息问题,在金融文献中通常使用债务的账面价值。

参考文献

- [1] Annavarjula M, Beldona S. Multinationality-Performance Relationship: A Review and Reconceptualization [J]. International Journal of Organizational Analysis, 2000,(1): 48-67.
- [2] Rumelt R P. Strategy, Structure, and Economic Performance [M]. Boston: Harvard University, 1974.
- [3] Marris R. A Model of the "Managerial" Enterprise [J]. The Quarterly Journal of Economics, 1963,(2):185-209.
- [4] Markusen J R. The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade [J]. The Journal of Economic Perspectives, 1995,(2):169-189.
- [5] Dunning J H, Lundan S M. Multinational enterprises and the global economy [M]. Second Edition. Massachusetts: Edward Elgar Publishing Limited, 2008.
- [6] Rugman A M. Risk Reduction by International Diversification [J]. Journal of International Business Studies, 1976, (2):75-80.
- [7] Rugman A M, Verbeke A. Extending the theory of the multinational enterprise: internalization and strategic management perspectives [J]. Journal of International Business Studies, 2003,(34):125-137.
- [8] Raghuram R, Henri S, Luigi Z. The cost of diversity: The diversification discount and inefficient investment [J]. The Journal of Finance, 2000,(1):35-80.
- [9] Pol H, Deepak K D. Relationships between Top Management Team Characteristics and International Diversification: an Empirical Investigation [J]. British Journal of Management, 2005,(1):69.
- [10] Pitts R A, Hopkins H D. Firm Diversity: Conceptualization and Measurement [J]. Academy of Management. The Academy of Management Review, 1982,(4):620-629.
- [11] Chung K H, Pruitt S W. A Simple Approximation of Tobin's q [J]. Financial Management, 1994,(3):70-74.
- [12] Berger P G, Ofek E. Diversification's effect on firm value [J]. Journal of Financial Economics, 1995,(1):39-65.
- [13] Michael A H, Robert E H, Hicheon K. International diversification: Effects on innovation and Firm Performance in Product-diversified Firms [J]. Academy of Management Journal, 1997,40(4):767-798.
- [14] JN, Capar, M Kotabe. The relationship between international diversification and performance in service firms [J]. Journal of International Business Studies, 2003,34(4):345-355.
- [15] Farok J C, Sumit K K, Chin-Chun H. A Three-stage Theory of International Expansion: The link between Multinationality and Performance in the Service Sector [J]. Journal of International Business Studies, 2003,34 (1):5-18.
- [16] T David J D, Diane K D, Keven Y. Global diversification, Industrial Diversification, and Firm Value [J]. The Journal of Finance, 2002,(5):1951-1979.
- [17] Christophe S E, Pfeiffer R J. The Valuation of MNC International Operations During the 1990s [J]. Review of Quantitative Finance and Accounting, 2002,(2):119-138.
- [18] Fauver L, Houston J F, Naranjo A. Cross-country Evidence on The Value of Corporate Industrial and International Diversification [J]. Journal of Corporate Finance, 2004,(5):729-752.
- [19] Doukas J A, Kan O B. Does Global Diversification Destroy Firm Value? [J]. Journal of International Business Studies, 2006,(3):352-371.
- [20] Eckert S, Dittfeld M, Mucheb T, et al. Does Multinationality lead to Value Enhancement? An empirical Examination of Publicly Listed Corporations From Germany [J]. International Business Review, 2010,(6):562-

- 574.
- [21] Li J, Yue D R. Market Size, Legal Institutions, and International Diversification Strategies: Implications for the Performance of Multinational Firms[J]. *Management International Review*, 2008,(48):667-688.
- [22] Nachum L. Geographic and Industrial Diversification of Developing Country Firms [J]. *Journal of Business Research*, 2004,(2):273-294.
- [23] Thomas D E. International Diversification and Firm Performance in Mexican Firms: A Curvilinear Relationship? [J]. *Journal Of Business Research*, 2006,(4):501-507.
- [24] Rugman A M, OH C H. Does the Regional Nature of Multinationals Affect the Multinationality and Performance Relationship [J]. *Journal of World Business*, 2010,(5):479-488.

(责任编辑:卢 君)

Corporate International Diversification:A Review

SUN Wei-feng^{1,2}

(1. College of Economics, Zhejiang Univeristy, Hangzhou Zhejiang 310027, China;

2. Department of Economy and Management, Yuncheng College, Yuncheng Shanxi 044000, China)

Abstract: From the perspective of resource allocation, corporate strategy includes two aspects: industrial diversification and international diversification. Compared to industrial diversification, less attention is paid to international diversification. Theories show that company can benefit from international diversification and bear some costs. Summarizing foreign latest research on international diversification, we find that the results of empirical research on the relationship of international diversification and corporate performance are not consistent, but on the whole, international diversification and firm performance within some region are positively related. However, these empirical studies are mainly based on a sample of enterprises in developed countries, and there are also many problems in these studies. Using a sample of emerging market economy's firms, scholars may come to different conclusions.

Key words: international diversification; industrial diversification; firm performance