

# 杰出企业的思维之道

文 / Michael e. Raynor and Mumtaz Ahmed

图 / David Clugston



自 2007 年起，在德勤内外部同事的支持下，穆塔兹·艾哈迈德（Mumtaz Ahmed）与迈克尔·雷诺（Michael Raynor）致力于研究识别何为杰出业绩以及能够创造杰出业绩的行为方式。

2013 年 5 月出版的《三大法则：杰出企业的思维之道》（*The Three Rules: How Exceptional Companies Think*）一书是这一年长期研究的精华之作，可为我们提供机会，通过阅读本书回顾过去，了解两位得出并验证其结论的过程。

2010 年 1 月出版的《“臃肿”公司的获救》（*Survival of the Fattest*）审视了美国上市公司出现的资产回报长期下降的现象。观察发现，中等业绩的公司不断增加，遭受惩处的业绩不佳的公司远甚以往，而业绩杰出的公司比过去经营得更加有声有色。这一发现证明，这项研究项目很有实际意义：当实现杰出业绩难度加大，且所获回报又远超过去时，了解其潜在原因非常必要。

当然，穆塔兹和迈克尔并非研究这些问题的第一人，他们在 2011 年 1 月发表的《排名的无知》（*Rank Ignorance*）一文中就曾经承认。一些公司只不过稍有亮点，就被一些大众商业研究大肆追捧，把名气和真正有意义的经济效益混淆起来。要从成功把握商机的幸运儿中区分哪些公司是真材实料，确定什么才是真正杰出的业绩，统计的严谨性是必不可少的。



权衡的概念是贯穿其研究工作的显著特点。任何一个曾邀请迈克尔共进晚餐的人都能够作证，天下没有白吃的午餐。2010年7月发表的《这是一个极其疯狂的世界》（*It's a Mad, Mad, Mad, Mad World*）探讨了在追求杰出业绩时对于风险/回报的权衡，而2011年7月发表的《增长三连冠》（*Growth's Triple Crown*）则对于盈利、增长和股东回报几方面进行了权衡。

在前三期《德勤商业评论》（*Deloitte Review*）中，穆塔兹和迈克尔换了一种方法，从全民层面的分析转向对特定研究案例的仔细挖掘。2012年1月发表的《真实自我》（*To Thine Own Self Be True*）探讨了战略变革的前景和危险；而2012年7月发表的《遥遥领先还是迎头赶上》（*Pulling Ahead vs. Catching Up*）一文探讨了公司个体在追求长期卓越的过程中如何作出困难选择；2013年1月发表的《利润冻糕》（*The Profit Parfait*）揭示了杰出、长期盈利的潜在结构，以及如何建立能够实现长期高利润的商业模式。

他们识别得出，要长期保持杰出业绩，主要决定因素有三大法则：

- (1) 优质重于廉价：不要打价格战，而要打价值战。
- (2) 增收重于降本：不要靠削减成本来推动利润；而应寻找办法实现更高价格或更高收入。
- (3) 除前两条外别无其他法则：透过前两大法则的视角，审视你的其他所有选择。

现在起步的方向是什么？针对这一点，本研究专门采用美国企业作为研究对象。然后不断推进，对非美国市场上杰出业绩的发生频率和性质进行了研究，目前已经完成了对澳大利亚、法国、德国、印度、日本、韩国、马来西亚、瑞士和英国的初步分析。他们希望解决的问题才刚刚开始浮现，其中包括确定在美国企业中大放光彩的这三大法则能否以及通过何种方式应用于其他地区市场，还是说其他地区需要完全不同的法则指引。

### 除前两条外别无其他法则

将“除前两条外别无其他法则”作为我们的第三条法则，不免令人感到有玩弄文字游戏之嫌，但我们认为这样做能够达到两个重要目的。第一，我们承认在业绩各异的案例企业的行为中，我们无法找到其他任何有意义的模式。我们无法从反面来证明，但下文我们会用更大篇幅探讨为何我们未将并购或剥离这些长期的偏好对象作为业绩的系统驱动要素。这些以及许多其他行为对促成业绩有何贡献，具有不可挽回的特质和偶然性，这导致我们得出结论，即杰出企业都拥有同样



的“处方”（优质重于廉价、增收重于降本），但使用的却是不同的“成分”。

第二，除了打造更高水平的业绩，杰出企业保持高水平业绩的时间之久，超出了所有人的预期。这样看来，杰出公司能否以及如何适应，值得加以研究。固若金汤般的防御工事能否带来杰出业绩？还是需要保持灵活机动，以应对竞争对手对成功模式的跟风模仿？抑或在技术、监管或其他环境变化的影响下，过去一度拥有的优势会荡然无存，甚至变为债务？

我们发现，不但各种业绩类型的企业之间没有固定的模式，在公司个体内部，也没有能够跨越时间的长存模式。因此，不仅奇迹缔造企业和普通企业在并购兴趣方面没有显示出差别，而且奇迹缔造企业倾向采取并购与随时间推移放弃并购的可能性不相上下。简而言之，在评估某种行为对业绩有何影响时，重要的不在于行为本身或其实施过程，而在于该行为对于这家企业坚持或背离前两大法则产生的作用。当迷失方向的奇迹缔造企业作出违背法则的变革时，历经起伏最终找到方向的奇迹缔造企业却会更加循规蹈矩地遵从法则。最具启示意义的是，长期保持奇迹的企业，往往有证据显示其具体行为的变化程度最大，但是往往在保持服务时遵守法则。我们由此得到结论，认为杰出业绩需要能够发动变革以保持不变的能力。

### 处方相同，成分各异

之前，我们探讨了在探寻相对具体活动层面的行为模式时遇到的一些困难。其中，许多活动是长期广泛研究的对象，常常被提上管理者的重点议程。以并购为例。传统智慧的精华是“买方谨慎”，这当然算不上一个糟糕的建议，但帮助不是很大。（人们总会认为谨慎并非坏事）。关于这个话题的研究与此观点基本一致。通过观察得出，一般而言，收购方获取投资带来的持续回报率，但却面临各种变数，有时非常顺利，有时却极度不顺。<sup>1</sup>然而，交易中显现的风险性并不足以成为逃避的理由。并购对于许多计划至关重要，从获得新技术，到海外扩张，到抢占先机，再到制定战略决策等方面，关系到公司的成功与否，乃至生死存亡。因此，问题不是“并购对公司是否有利？”而是“鉴于我的现状和交易细节，此次特定收购是否是我实现当前目标的最佳方式，以及应如何最有效地利用此次交易？”每个公司的情况与目标各不相同，即便同一个公司在不同的时间也不尽相同，因此并购与业绩之间一切关系的证据站不住脚也不足为奇。

在我们的样本研究中，我们看到奇迹缔造企业与常青企业不进行交易（半导体行业的 Linear 与 Micropac），利用并购来实现变革（医疗设备行业的 Medtronic 与 Stryker），导致它们几近破产（电线行业的 T&B），并试图扭转长期下滑趋势（Finish Line 与 Weis）。可见符合法则者均效果突出，而违反法则者均效果不佳。

尽管长期研究表明，业务部门较多的企业不如业务部门较少的企业，但业务线多元化与业绩之间的关系略微明朗。<sup>2</sup>正如并购及其他交易，利弊一般相持不下。例如，试想一家企业确定了一项高盈利但慢增长的利基业务。该企业可能在邻近市场发现新机会，这些机会的盈利性低于现有业务，但如果这些新机会的盈利性足够高，那么这种多元化仍有其合理性。因此，尽管多元化导致公司业绩下滑，但仍有其经济合理性。<sup>3</sup>

这正是 A&F 公司面临的困境：其核心业务正在快速填补其在零售领域的缝隙，但新的机会并不能带来满意的利润。我们的研究具有现实意义的原因在于其区分了绝对盈利能力的下降和相对盈利能力的下降。传统研究方法只看到 A&F 既定路径中多元化经营与盈利能力之间的消极关系，而我们认为即便绝对盈利能力下降，但多元化经营扩展了第 9 个 10 分位结果的走势，为卓越业绩作出了重要贡献。

虽然与预期结果背道而驰，但我们看到与欠佳业绩相关的主营业务：International Rectifier 放弃了医疗设备和医药业务，转而主要投入半导体领域，但其业绩还是急转直下。因此，我们得出结论，主营业务并不重要。优质重于廉价，增收重于降本才是最重要的，也是 International Rectifier 未能脱颖而出的原因所在。

垂直整合是多元化经营的另一种方式，存在多个决定因素，结果亦大不相同。例如，19 世纪，美国几家大型制造企业涉足分销业务，以弥补当时以批发商为主的销售渠道的不足之处。<sup>4</sup>但近来，中国和印度等新兴经济体涌现出高度多元化集团，这种现象被视为应对所有“遗漏市场”的策略，涉及从资本到劳动力的方方面面。<sup>5</sup>理论模型表明，垂直整合有利于非价格和成本竞争地位。<sup>6</sup>实证调查在多种情境下显示垂直整合可以盈利或亏损，垂直整合程度在各个方向的变化可以影响业绩。<sup>7</sup>为了梳理这些研究结果，我们花费大量精力界定相关的偶然因素，以期指引我们确定垂直整合何时发挥作用以及何时无效。<sup>8</sup>但同时也存在一些对立但可信的观点。比如，一些观点认为，垂直整合可以有效应对企业面临的不确定性，而其他观点则认为不确定性削弱了垂直整合的效应。<sup>9</sup>

在我们的样本研究中，A&F 利用垂直整合建立了更加有效的供应链，这对其非价格竞争地位至关重要。相反的，Weis 垂直地整合其低成本、低价格的自有品牌策略。两家公司获得显著成功，但 A&F 似乎能够通过坚持前两个规则而不断提高业绩，而 Weis 似乎不太可能重现过去的辉煌。

此外，在某些情况下，业务线多元化并不是导致公司业绩欠佳的原因，而是公司在业绩下滑时不得不采取的措施。<sup>10</sup>Weis 直到其核心零售业务已经明显下滑，才涉足宠物用品领域。Finish Line 通过其 Man Alive 连锁店进军嘻哈时尚用品失利，亦说明同样的道理。

实现多元化经营的一种方式国际扩张，其与公司业绩的关系似乎略微明朗。多项研究发现它们之间存在一致且积极的关系，表明走出去是一项不错的选择，尤其对产品组合多元化的企业而言。<sup>11</sup>我们的样本研究基本上与这些研究结果不谋而合——尽管国际化拖累 Hubbell 的盈利能力，但似乎对 Thomas&Betts 有所帮助，对 Wrigley 和 Merck 的成功至关重要，而缺乏国际化似乎是 Maytag 业绩下滑的原因之一。

鉴于上述针对行为维度的相互对立或至少存在细微差别的研究结果，我们认为探索我们的案例研究是否为持续的行为模式提供证据是有意义的。《通过成对比较来看行为差异》(Behavioral Differences by Pair-Wise Comparison) 显示了 5 种行为模式下 27 组成对比较的差异。一些情况下，奇迹缔造企业实施更多并购项目，另一些情况下则较少，但总体上没有实质差别。一些情况下，奇迹缔造企业的业务更趋多元化，另一些情况下则较为集中，但总体上没有实质差别。我们对奇迹缔造企业和普通企业，以



及常青企业和普通企业进行比较，得出类似的结论。我们能够分析的上述或其他行为缺乏令人信服的模式，这使我们相信存在任何可能性。我们发现在任何一种行为中，偶然因素总能使处方失效，所以第三条法则是“除前两条外别无其他法则”。

违背前两个法则的任何法则缺失都会对杰出公司如何适应产生重要影响。对于定位（优质重于廉价）和盈利能力（增收重于降本）问题，杰出公司是否随时间而改变则是实证问题。通常是通过相对不妥协实现杰出业绩：找到成功公式，并坚守下去。这最终将被各种事件压倒或被竞争赶超，但问题不大，没有什么可以天长地久。另一方面，杰出公司却在不断变革。在这种情况下，我们想知道，是否存在指导原则可以帮助确定何时做出改变以及做出哪些改变。

我们发现，正如杰出业绩的具体处方对于每个奇迹缔造企业而言都具有独特性一样，为了创造或保持杰出业绩而发起的各类变革，其性质与有意义的概括相违。既不存在能够应对竞争变化或环境变化的小型、一成不变的活动子集，也不是什么东西都必须重新发明一遍。起重要作用的看来正是前两大法则。

### 反抗引力

18 世纪的哲学家伊曼努尔·康德 (Immanuel Kant) [与大卫·休谟 (David Hume) 生活在同一时期] 认为“定言令式”是所有人类行动的基础所在。只要所有行动遵循这一准则，就会形成一种没有冲突的普遍守则<sup>12</sup>。例如，撒谎是不道德的，因为如果每个人都撒了谎，语言将不再具有意义，也不能进行相互沟通，因而就不会去撒谎。

建立在康德原则基础上的成功研究具有异曲同工之处。成功研究旨在为如何改善相对业绩提供建议，即如何在竞争中胜出。这与对比自身历史业绩，帮助发展提升的建议迥然不同。有效削减成本的举措相比过去可以降低成本。但是，这与你的成本和竞争对手的成本进行比较无关。如果你的竞争对手同样成功地实施相同的举措，对成本的削减效果等同于你，那么与你自身相比虽然你有所提高，但是与竞争对手相比你又回到了起点。这种现象就是“红皇后效应”——你必须快速奔跑以维持原来的位置。

因此，企业在竞争中制胜的相关建议变成了一个徘徊在悖论边缘的讽刺。如果这种建议是正确的，自然会得到普遍采用；一旦被普遍采用，那么就不会改善你的相对业绩；如果相对业绩没有得到改善，那么这种建议就是错误的。换言之，如果这种建议是对的，那么它也是错误的。<sup>13</sup>

这种考证虽然正确，但却未免有些夸大，因为其依据的理念是成功学研究的目的在于寻找长久优势。当然这种考证并不是这样。我们的目标在于，相比其他企业实现更长久和更佳的经营方式。

我们的思路是这样的：滑翔机飞行员和所有的飞机驾驶员都知道“起飞是自愿



性的，而降落是强迫性的”。这句话的意思是说，无论飞得多高、多快、多远，你最终都要降落着地。重力是永远的赢家。

企业业绩也是同理。对于任何一家经营出色的企业，唯一可以确定的是，未来总有一天会变得糟糕起来。任何一家曾经振翅高飞的企业已经抑或最终会沦为平庸——甚至更差。尽管你可能无法准确预测什么会导致某个高飞者折翼，但是可以确定的是，肯定会有这种因素。

有时候内部弱点也会导致卓越企业走上下坡路：安于现状导致的惰性可能使你抗拒显著必要的变革；抑或盲目自大产生的熵可能会冲淡你对关键客户或关键市场的注意力。有时外部力量也会损害业绩：由于你的成功，竞争对手受到驱策，从而仿效你的行为乃至在你最初的洞察之上有所改善时，会导致你毫无优势可言；客户偏好的改变或监管、立法限制会使历史优势变得毫不相关，甚至使其沦为累赘。无论直接原因如何，正如滑翔机无法永远漂浮在空中一样，企业也不可能永远立于不败之地。

这种企业生命的演化事实令人遗憾，它给人们希望获得长期、超常利润的要求设定了上限。没有任何建议能够保证优势恒久不失。理论上一家企业也许可以长期不断地实现超常利润，但是从实际经验来看，甚至没有一个确凿的证据，更不要说那些可以从中推导出一般规律的例子了。

尽管引力无可战胜，但我们的结论是，我们完全有望抵抗引力。虽然降落陆地不可避免，但有些滑翔机飞行员确实比其他入飞得更高、更快、更远。即使在同样的环境下使用同样的设备，一些杰出的飞行员依然可以比别人飞得更久、更高、更远。对于他们而言，滑翔不是一种被动的体验。他们了解自己的滑翔机、飞行状况和自身的能力，而且借助这些认识寻找其他人无法找到的上升浮力，从而实现出击的正确角度，抑或挑战下降悖论，找到升力，再度向上升起。即便杰出的飞行员最终也要落地，但是要比其他人晚得多。

与之类似，有些公司确实非常出色。它们能够一度或长期克服惰性，抵抗熵的影响，适应竞争变化或环境变化。它们创造了更好的业绩，其保持时间之久超出了所有人的预期。世无定势，但是到那时，目标也就不止于此。目的在于尽可能长久地实现最佳业绩。

所有滑翔机终归要降落地面。但是它能坚持浮空多久、飞行多久，以及达到怎样的飞行高度，受飞行员作何选择的影响很大。我们认为，通过有意识地采用“优质重于廉价”、“增收重于降本”以及“除前两条外别无其他法则”这三大法则，那么抵御牵引自身的引力而飞得更远，便不再是不切实际的空想。

文 / Michael e. Raynor and Mumtaz Ahmed 图 / David Clugston  
原文刊登于 Deloitte University Press 出版刊物 Deloitte Review 第 13 期，  
感谢德勤中国翻译组杨文甲、江娜和金徐

## 尾注

1. The most comprehensive review of the M&A literature we are familiar with is Robert F. Bruner, *Applied Mergers & Acquisitions* (Hoboken, N. J.: John Wiley & Sons, Inc., 2004).
2. 此处参阅大量文献。基础性发现包括 Richard P. Rumelt, “Diversification Strategy and Profitability,” *Strategic Management Journal* 3 (1982): 359–69; L.H.P. Lang and R. M. Stulz, “Tobin’s Q, Corporate Diversification, and Firm Performance,” *Journal of Political Economy* 102(6) (1994): 1248–80; P. G. Berger and E. Ofek, “Diversification’s Effect on Firm Value,” *Journal of Financial Economics* 37 (1995): 39–65. 但近期研究显示，我们过去一直在浪费时间，而且所谓的“多元化折扣”只不过是按部门报告的复制品而已。参见 Xi He, “Corporate Diversification and Firm Value: Evidence from post-1997 data,” *International Review of Finance* 9(4) (2009): 359–85.
3. Cynthia A. Montgomery and Birger Wernerfelt, “Diversification, Ricardian Rents, and Tobin’s Q,” *The RAND Journal of Economics* 19(4) (1988): 623–32.
4. A. D. Chandler, *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1997).
5. Tarun Khanna and Krishna G. Palepu, “Is Group Affiliation Profitable in Emerging Markets? An analysis of diversified Indian business groups,” *Journal of Finance* 55(2) (2000): 867–91.
6. Robert C. Schmidt, “On the Robustness of the High-Quality Advantage under Vertical Differentiation,” *Journal of Industry, Competition and Trade* 6 (2006): 183–93.
7. Robert D. Buzzell, “Is Vertical Integration Profitable?” *Harvard Business Review* (January–February 1983); Richard A. D’Aveni and D. J. Ravenscraft, “Economies of Integration Versus Bureaucracy Costs: Does vertical integration improve performance,” *Academy of Management Journal* 37(8) (1994): 1167–1206; Richard T. Mpoyi and K. E. Bullington, “Performance Implications of Changing Vertical Integration Strategies,” *American Business Review* (January 2004).
8. Kathryn Rudie Harrigan, “Matching Vertical Integration Strategies to Competitive Conditions,” *Strategic Management Journal* 7 (1986): 535–55.
9. Cf. Hau L. Lee, “Aligning Supply Chain Strategies with Product Uncertainties,” *California Management Review* 44(3) (2002); and Srinivasan Balakrishnan and B. Wernerfelt, “Technical Change, Competition and Vertical Integration,” *Strategic Management Journal* 7 (1986): 347–59.
10. J. M. Campa and S. Kedia, “Explaining the Diversification Discount,” *The Journal of Finance* 57 (2002): 1731–62; Belen Villalonga, “Does Diversification Cause the ‘Diversification Discount?’” *Financial Management* 33(2) (2004).
11. J. D. Daniels and J. Bracker, “Profit Performance: Do foreign operations make a difference?” *Management International Review* 29(1) (1987): 46–56; Michael A. Hitt, R. E. Hoskisson, and Hicheon Kim, “International Diversification: Effects on Innovation and Firm Performance in Product Diversified Firms,” *Academy of Management Journal* 40(4) (1997): 767–98; Stephen Tallman and L. Jaitao, “Effects of International Diversity and Product Diversity on the Performance of Multinational Firms,” *Academy of Management Journal* 39(1) (1996): 179–96.
12. Immanuel Kant, *Grounding for the Metaphysics of Morals*, 3rd ed. (1785), transl. James W. Ellington (Hackett, 1996), 30. 从哲学原理而言，这一原理颇受认可。正如你可能预料到，批评意见也会存在。但这一原理过去抵御了任何令人信服的重塑，直到最近才有所松动；而此处探讨才刚刚开始：你不可能期望一个坚持其立场 200 多年的原理在相对很短的时间内土崩瓦解。参见 Derek Parfit, *On What Matters* (New York: Oxford University Press, 2011).
13. Phil Rosenzweig, *The Halo Effect* (New York: Free Press, 2007).

德勤中国版权所有。未经许可，不得以任何形式转载。