

以財務報表分析天仁茶葉股份有限公司之多角化經營績效

許端芳*、張彩鳳**

摘要

本研究旨在探討企業多角化策略能否提昇企業之財務績效，擬透過企業財務報表分析多角化經營對企業財務績效的影響，並以天仁茶葉股份有限公司作為個案研究對象。個案公司曾涉足非相關性多角化經營(如天仁證券)，卻因沒有具備相關的專業能力，使公司損失近三十億元，因此在歷經天仁證券事件後，改為全力衝刺以天仁茗茶為主的茶葉連鎖本業—相關多角化。尤其天仁喫茶趣的成立，對於市場之開拓有絕對的助益，使該企業能再度回春。研究結果發現個案公司是一個保守且穩定成長、深耕的公司，目前非常注重本業發展之相關多角化策略，將企業之財務績效發揮淋漓盡致。

關鍵字：多角化、財務報表、財務績效

* 德明技術學院物管系副教授

** 德明技術學院會資系副教授

壹、 緒論

今日的企業處於國際化及全球化的趨勢下，使得競爭日益激烈，企業爲了因應外在環境的變化，掌握致勝的先機，降低經營的風險，多角化策略可說是長久以來企業成長的主要手段，已成爲企業增加獲利能力及提昇競爭力的成長策略。尤其當面臨動態、複雜而不確定的競爭環境中，企業爲了追求成長、獲利與降低營運風險的考量，就會考慮是否要採取多角化的經營方式，對規模龐大的企業或集團更是以多角化經營模式來擴充營運規模。

近年來關於企業多角化所探討的主題，大部分集中於多角化策略與績效、獲利能力之間的關係，特別是對企業財務績效及價值是否提升，至今仍爲學術界及實務界所關心之議題。台灣今日傳統產業的創新變革，需賴多角化提升企業財務績效及價值，其中天仁茗茶很少在媒體做廣告，但是在台灣茶葉市場上，它的品牌知名度無人能出其右，幾十年來市場佔有率亦是第一，但是爲了突破現況，試圖立足於「天然、健康、人情味」的經營理念爲基礎，構築「老行業，新經營的第二波改造」之企業願景。最爲人人稱道乃是最近幾年風靡全台的天仁喫茶趣，擄獲大眾的心，深受老少咸宜的喜愛，營造現代中國風，展現年輕休閒中國化，使其企業財務績效及價值大幅提升。

根據學者 Aaker(2001)將多角化的經營分成若兩個以上事業兼具若干共同點而能產生綜效作用的相關性多角化經營，以及若兩個以上事業缺乏共同點而不具綜效的非相關性多角化經營。但是國內外學者對企業多角化與績效之間的關係並無一致的結論，本研究擬透過企業財務報表分析相關性多角化經營、非相關性多角化經營對企業財務績效的影響，並以天仁茶葉股份有限公司作爲個案研究對象，由於該企業曾從事非相關性多角化經營，如天仁證券及哈帝漢堡，以及相關性多角化經營，如輕鬆小站及喫茶趣，而這兩種不同方式的經營型態對該企業的財務績效與價值的提升，有截然不同的效果，是值得深入探討的個案公司。

貳、 文獻回顧

此節針對有關企業多角化相關文獻作一回顧，包括企業多角化的概念、多角化的定義、多角化的策略、及多角化的程度與績效。

一、多角化的概念

可溯及 Ansoff (1957) 的產品－市場矩陣的概念。企業的成長就是開發新產品時也必須進入一個新的產品市場，以達成企業成長的目的。

表 1 產品市場矩陣

		產品	
		現有產品	新產品
市場	現有市場	市場滲透 Market penetration	產品發展 Product development
	新市場	市場發展 Market development	多角化 Diversification

資料來源：Ansoff, I. H.(1957). Strategies for Diversification. *Havard Business Review*, 114

Ramanujam & Varadarajan(1987) 兩位學者更進而提出了進入模式以及企業在組織、流程、經營系統上變革的觀點。

二、多角化的定義

整理有關多角化定義之文獻如表 2。

表 2 多角化之定義

依據	作者	多角化之定義
產品	Chandler (1962)	企業發展新產品的策略行動。
產品 V. S. 市場	Ansoff (1957)	企業以新產品進入新市場的情形。 企業成長策略與產品／市場之組合產生綜效之重要性。
	Rumelt (1974)	企業在訂下多角化承諾時 (commitment)，其方向與原活動相關，且須輔以本身的優勢、技能與目標，拓展其多角化範圍。企業多角化行動反映其進入新的產品市場環境。
	Aaker (1984)	進入與公司現有從事的產品/市場相異的產品/市場。
	Glueck (1976)	多角化係指策略的眾多不同形式，可以是產品、市場或功能的改變，或是透過內部或外部完成，也可以是相關或非相關的變化。
產業	Berry (1975)	企業所從事的產業數目增加。

資料來源：本研究整理

三、多角化的策略

多角化的策略通常植基於下列原因：

- (一)移轉技術與資源，並可增加技術創新能力。
- (二)透過交易內部化，可以降低成本。

(三)非相關多角化下並可防止經營權之被掠奪。

相關文獻整理如表 3。

表 3 多角化策略類型

依據	作者	策略類型
產品是否為主力 (dominant) 及產品間相關與否	Wrigley (1970)	單一產品企業 (single product firm) 主力產品企業 (dominant product firm) 相關產品企業 (related product firm) 非相關產品企業 (unrelated product firm)
以專業化比率 (Specialization Ratio, SR)、相關性比率 (Related Ratio, RR) 及垂直性比率 (Vertical Ratio, VR) 為策略分類標準	Rumelt (1974)	單一產品 single business 主力產品 dominant business • 主力垂直 dominant-vertical • 主力限制 dominant-constrained • 主力關連 dominant-linked • 主力非相關 dominant-unrelated 相關產品 related business • 相關限制 related-constrained • 相關關連 related-linked 非相關產品 unrelated business • 非相關被動 unrelated-passive • 購併複合 acquisitive conglomerate
以相關產品多角化與非相關產品多角化之高低組合	Palepu(1985)	依產品多角化 • 相關多角化 • 非相關多角化 • 雙元多角化
不同方向之多角化經濟效益	Hill & Hokisson(1987)	垂直整合 (Vertical Integration) 水平整合 (Horizontal Integration) 複合式多角化 (Conglomerate Diversification)
跨入產業數及產品數高低	Ramanujam & Varadarajan (1987)	低度多角化 相關事業多角化 非相關事業多角化 高度多角化

資料來源：本研究整理

四、多角化的程度與績效

如國外學者 Carter(1977)認為多角化策略可以給予企業較高之績效，以及 Pandya and Rao(1998)發現多角化程度高的公司較多角化程度低的公司，無論在風險控管與績效皆有較佳的表現，但是另一方面有些文獻如國內學者黃一芳

(2003)研究汽車產業多角化策略與公司績效間關係，結果發現無論廠商的多角化程度與類型為何，在財務績效與非財務績效方面似乎沒有任何差異，又施佑政(2000)認為多角化程度愈高時，反而會導致其成本效率低，又據黃一芳(2003)研究汽車產業多角化策略與公司績效間關係，結果發現無論廠商的多角化程度與類型為何，在財務績效與非財務績效方面似乎沒有任何差異，而國外學者Montgomery(1985)發現多角化程度愈高時，其績效反而受到負面衝擊，Rumelt(1974)、Simmonds(1990)認為與本業相關的多角化其績效優於與本業無關的多角化，究其原因可能是非相關產品多角化策略可能會因其缺乏在新領域競爭之專業知識與經營資源，易導致失敗。因此學者對於產品多角化與績效關係之實證結果並不一致 (Ramanujam & Varadarajan, 1987)，綜觀其原因可以歸納為下列幾個因素：

- (一)產業特性的差異
- (二)不同之績效與策略衡量
- (三)不同的衡量期間
- (四)高階經營者之領導及企業文化的變數
- (五)未區分相關或非相關多角化
- (六)未區分產業間與產業內之多角化

參、 天仁茗茶公司概況

一、個案公司背景

天仁茗茶，以『老行業，新經營』的精神，致力於產品創新、通路創新及組織創新，除了將商品以茶為核心向各類型食品發展外，也開發「喫茶趣」(cha FOR TEA)複合式餐飲連鎖系統，以追求茶葉國際化、生活化、年輕化的目標。

創始於 1953 年之高雄縣岡山，至 2005 年 2 月底發展成為擁有海內外 125 家連鎖茶業專門店之規模，並為國內唯一股票上市及通過 ISO9001 國際品質認證之茶葉公司。2003 年天仁並授權美國可口可樂公司生產烏龍茶、綠茶等飲料，創下國內傳統產業跨國性策略聯盟的典範。關於個案公司之發展歷程彙整如表 4。

表 4 天仁茗茶公司發展歷程

1953 年：於高雄縣岡山創立銘峰茶行（天仁茗茶前身）。
1961 年：於台南市開設第一家「天仁茗茶」門市。
1968 年：天仁茶業有限公司正式成立。
1975 年：公司組織改為天仁茶業股份有限公司。
1978 年：創建遠東區最現代化製茶廠於苗栗縣頭份鎮。
1979 年：創立天仁茗茶首家海外加盟店於美國洛杉磯。
1980 年：成立陸羽茶藝中心。
1984 年：成立財團法人天仁茶藝文化基金會。
1988 年：美國安可李茶業公司成立，與台灣天仁茗茶簽訂商標相互授權

<p>協定。</p> <p>1997年：台灣天仁茗茶股票上櫃。並成立天仁實業股份有限公司。</p> <p>1999年：台灣天仁茗茶股票上市。</p> <p>2000年：開始發展「喫茶趣」連鎖系統。</p> <p>香山製茶總廠通過新版 ISO-9001 認證。</p> <p>2001年：與日本壽賀喜屋集團簽約，在日本發展「喫茶趣」連鎖。</p> <p>2002年：天仁茶業股份有限公司購併陸羽茶藝股份有限公司。</p> <p>2003年：商標授權予台灣太古可口可樂股份有限公司。同年榮獲 92 年經濟部工業局創意生活事業優良案例。天仁喫茶趣衡陽店(國內第六家)與日本名古屋失場酊店在 12 月加入經營行列。</p> <p>2004年：於台北市內湖區開設國內第七家喫茶趣。</p>

資料來源：天仁集團網站 <http://www.tenren.com.tw/>

天仁茗茶的創辦人李瑞河，具有成功的生意頭腦及經營管理的概念(蔡慧菁，2002)，舉例而言，如：

- (一) 免費試喝、買一兩茶葉就送貨、不滿意包退換的服務。
- (二) 「俗擱有力」的採茶姑娘花車。
- (三) 「陸羽茶藝中心」推廣傳統茶藝，以文化帶動茶的消費和地位。
- (四) 「勇於創新」他是第一個在台灣種植高山茶的人，後來帶動台灣人喝高山茶的風氣，高山茶等同於高級好茶。
- (五) 「茶王」人蔘和烏龍茶加在一起，茶王在大陸的潮汕、閩南紅透半邊天，甚至出現了滿街的仿冒品，和名牌手錶、皮包一樣搶手。
- (六) 訓練採購的技巧，早期他讓外務員拿同樣的錢出去買橘子，再回來比看誰買的最多、最甜。
- (七) 他讓每家天仁茗茶的店長擁有 30%的股權，年底結算有盈餘，店長可以分紅 30%。
- (八) 「以茶會友」，透過和官員品茗交談，結交了不少政界的朋友。

從 1961 年在台南創業開始，將老行業新經營方式，努力追求企業多角化，其動機不外是追求成長，拓展企業版圖並且讓老員工有新出路，創造了天仁的規模，其以往所拓展的相關多角化與非相關多角化之歷程如表 5。

表 5 天仁企業多角化

相關多角化	非相關多角化
喫茶趣	天仁證券
輕鬆小站	哈帝漢堡
美國安可李茶業公司	天心堂蔘藥公司
陸羽茶藝公司	天廬大飯店

	天富建設公司
	天仁旅行社
	天佑證券
	天寶文物公司

資料來源：本研究整理

二、個案公司以往非相關多角化經營，卻使公司價值下跌

(一)哈帝漢堡

1985年10月天仁企業與美國哈帝漢堡簽約合作，一年後第一家哈帝漢堡於西門町開幕，但是一開始哈帝漢堡因家數不多，規模效益無法發揮，導致前二年都虧損三、五百萬元，一直到第九家開幕後，才開始有盈餘，卻因哈帝漢堡的管理班底，大部分是由天仁企業主管外派擔任，這乃是因為若非由天仁企業主管外派擔任，則恐會因與美國企業合作所產生文化差異，而無法得到董事會支持，甚而無法得到母公司資金的挹注，最後卻因茶葉和漢堡是不同種類的食品企業，大家經營理念有所差距，終至結束合作關係。

(二)天仁證券

1988年8月天仁企業投資到非本業的證券市場，成立天仁證券公司。時間推演至1988~1989年股市維持榮景，但於1990年台灣股市卻急轉直下，使得從事三種墊款而且往來客戶都是自己人的天仁證券，因管理者礙於客戶都是自己人的情況下，沒有要求客戶繳足夠的保證金，也沒有要求及時斷頭，導致資金都被套牢在三種墊款，損失近三十億元。

天仁企業涉足金融事業，卻沒有具相關的管理能力，而且整個事業集團擴展太快，資本迅速累積，然而卻因缺乏財經人才來處理大局，最後疏於內部控制，終於爆發問題。

惟受到1990年股市大崩盤的拖累，轉投資之天仁證券發生財務危機，因從事三種墊款導致虧損近三十億元，一生努力成果幾乎毀於一旦。究其天仁證券及哈帝漢堡失敗的原因，不外是外行領導內行、欠缺核心競爭力，因此就天仁企業而言，其非相關性多角化經營卻使公司價值下降。

三、個案公司多角化經營策略之現況

由於天仁企業以往所從事之非相關多角化經營，反而導致企業財務績效及價值下降，因此在經歷天仁證券事件後，經過兩年半的療傷，李瑞河選擇大陸開始他事業的第二春，並全力衝刺以天仁茗茶為主的茶葉連鎖本業—相關多角化，尤其天仁喫茶趣的成立，對於市場之開拓有絕對的助益，使天仁企業再度回春。目前相關多角化經營如下所述：

(一)台灣天仁茗茶

宗旨：結合天仁茶藝文化基金會與陸羽茶藝中心，致力於茶藝生活的傳承與創新。1953年創始於高雄縣岡山，1961年於台南創立第一家天仁茗茶

門市，1975 年時改制為天仁茶業股份有限公司至 2005 年 2 月底止，包含喫茶趣在內，擁有海內外直營及加盟店共 125 家。

(二) 天仁喫茶趣(有些資料取自天仁喫茶趣新複合茶館網站，

<http://www.chafor tea.com.tw/>)

經營型態：結合天仁茗茶連鎖店的風格特色，提供顧客舒適的用餐與品茶環境，融入了年輕、休閒、生活化的新茶文化，成為具現代、多元、中國風之新複合式茶館。

經營現況：台灣已有 7 家喫茶趣，洛杉磯、名古屋亦有分店。

經營改造：

1. 天仁喫茶趣，現代多元中國風，年輕休閒中國化（吧台）
 2. 假日生意要比上班時間好（假日全家來），休閒風格
 3. 經營技術複製難：資金密集、技術密集、人力密集
 4. 店面地點評估：郊外、科學園區（新竹、竹南、內湖）
 5. 延伸企業專長相輔相成，開發了冷熱飲、吃餐、禮品等 400 項，每項與茶結合（普爾牛肉麵、美人小籠湯包、百好烏龍茶）
 6. 以一般化定價（300 元）、平均回客率 6 成以上
 7. 其形象：是健康、餐點淡與茶結合、環境佳、禁煙、酒，附餐一壺茶
 8. 於國內經營是以品質要求、堅持直營
 9. 於國外則是慎選有能力之合作加盟店，以求雙贏局面為合作重點、合作理念
 10. 經營理念乃是方便別人不方便之處，便是商機所在
 11. 以文章風水題、真懂沒幾個做為各司其職的訓勉話
 12. 是以異業結盟（通路結盟可口可樂、統一普爾牛肉麵）做為合作方式
- 喫茶趣展店條件：

1. 資本密集：一家茶莊成本約三至五百萬，開一家喫茶趣平均要兩千萬。
2. 技術密集：茶莊技術較低，但是喫茶趣，卻要不斷開發茶餐點技術。
3. 人力密集：一家茶莊只要 6 至 8 個人，而一家喫茶趣至少要 50 個人才能運作。

喫茶趣：

1. 就天仁公司九十年度而言，其本業之茶葉買賣營業比重約 77%，茶具、餐飲、飲料等其他營業比重約占 33%。
2. 佔地約 150 坪，60%是茶館，40%為販賣專業茶葉、茶器的茗茶部，店中並提供百項以上的茶膳、茶點、茶飲等。

(三) 天福集團

創立時間：1993 年。

經營型態：茶葉自產、製、銷、科研、文化於一體的綜合性茶葉集團。

經營現況：截至 2005 年 2 月止在大陸地區已設立超過 470 家直營連鎖店，共擁有八家公司、五家茶葉、茶葉食品及茶葉蜜餞加工廠。

與 APEC 結合：

1. 於 1997 年，天福的茶葉成爲溫哥華 APEC 大會的紀念品。
2. 於 2001 年，天福再度贊助在上海召開的 APEC。APEC 形同爲天福的品牌背書，贈茶成本只花一百多萬元人民幣，卻收長遠的廣告效果。

天福聲勢：

1. 天福茗茶的聲勢愈來愈響亮。它位處城市中的一流地段，如上海的南京東路步行街、北京的王府井大街，都有天福的身影。
2. 尤其位處北京大柵欄的天福茗茶，樓高四層，總樓層面積二百五十坪，堪稱是全中國最大的茶行；內部陳設古典高雅，散發雍容氣派。
3. 面對北京百年老茶行的競爭，天福茗茶不僅毫不怯場，更以殷勤的服務，贏得顧客的心。
4. 從 2001 年起，這年才九歲的天福茗茶，其資本額與獲利雙雙超越成立四十年的台灣天仁茗茶。
5. 中國市場廣大，李瑞河預期天福還有更大的成長空間，成長三倍、十倍、三十倍，都不是遙不可及的夢想。

(四)海外加盟體系

海外加盟家數：擁有紐約天仁、馬里蘭天仁、多倫多天仁、洛杉磯天仁、舊金山天仁、洛杉磯喫茶趣、名古屋天仁喫茶趣及 Uncle Lees Tea 八家的加盟夥伴。

肆、以財務報表分析天仁企業之多角化經營績效

天仁企業自 2001 年度起，多角化產品均爲與茶葉本業所延伸，爲高度相關之多角化，而且自 2000 年成立喫茶趣後，最近五年之營收及稅後淨利均明顯增加(表 6、7)，足見相關多角化的程度與公司績效有顯著關係。

本節擬從財務角度分析個案公司之多角化經營績效，並針對天仁企業財務報表分析其實務狀況，以瞭解天仁企業多角化與經營績效之關係。

一、財務報表分析之理論探討

(一)財務數字所代表之涵義：

1. 所有之經營成果，都來自複雜之企業行動體系；如果僅用簡單之數字據以判定成果，容易漠視整體行動之效益。
2. 數字能指出重點項目，但不會說出何種項目之所以重要。
3. 任何數字之變動，都有原因；企業經營者需要確實掌握導致數字變動之原因，而不是釘著數字談問題與對策。
4. 數字指出之重點，是解析問題、推動持續改善與績效提升的基礎。
5. 研判重點與對策，仍需要智慧、知識與邏輯。

(二)進行報表分析應特別注意事項

1. 避免假報表真分析

2. 比率分析僅是手段不是目的
3. 應與各種分析工具互相配合
4. 企業之規模不同
5. 所處產業之不同
6. 資料取據之時間不同
7. 營業之所在地不同
8. 生產方法、產能、生產數量及品質不同
9. 存貨之評價不同
10. 資本支出與收益支出之劃分標準不同
11. 固定資產採用折舊方法、耐用年限、殘值不同
12. 行銷通路、推銷政策不同
13. 會計科目使用之涵義不同
14. 股利政策不同

二、以財務報表分析天仁企業之多角化經營績效

(一) 近五年簡明財務報表及天仁企業相關投資

1. 簡明資產負債表(表 6)

表 6 簡明資產負債表

單位：新台幣仟元

項目	年度	最近五年財務資料					當年度截至 2004年3月31 日財務資料
		1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	
流動資產		\$489,364	\$539,202	\$503,838	\$505,266	\$541,300	\$445,497
基金及長期投資		88,817	130,853	96,787	67,004	71,279	71,279
固定資產		548,663	591,742	615,906	661,513	871,223	891,840
無形資產		37,950	19,591	24,459	35,164	39,248	39,248
其他資產		86,299	89,098	92,452	79,548	89,593	99,677
資產總額		1,251,093	1,370,486	1,333,442	1,348,495	1,612,643	1,541,547
流動負債	分配前	223,512	313,294	244,584	266,955	430,607	310,573
	分配後	246,454	355,657	305,672	329,351	註一	註二
長期負債		27,112	38,072	25,763	-	22,968	21,932
其他負債		88,325	81,796	98,840	118,790	130,678	130,678
負債總額	分配前	338,949	433,162	369,187	385,745	584,253	463,183
	分配後	361,891	475,525	430,275	448,141	註一	註二
股本		751,539	804,898	829,045	829,045	853,916	863,916
資本公積		84,375	31,018	6,871	2,395	4,738	4,737
保留盈餘	分配前	77,136	103,953	128,849	169,537	207,510	263,479
	分配後	54,194	61,590	74,632	82,270	註一	註二
長期股權投資未實現跌價損失		-	-	-	-	-	-

累積換算調整數	(906)	(2,545)	(510)	(562)	(681)	(681)	
未認列為退休金 成本之淨損失	-	-	-	-	-	-	
股東權益	分配前	912,144	937,324	964,255	962,750	1,028,390	1,084,358
總額	分配後	889,202	894,961	903,167	900,354	註一	註二

註一：天仁企業 2003 年度盈餘分配案尙未經股東常會通過，故分配後數字從略；子公司持有母公司股票轉入庫藏股金額為 37,093 仟元(已列入股東權益減項)。

註二：2004 年 3 月 31 日對分配後數值表達，與 2004 年引用相同原則，故暫略。

資料來源：2003 年年報

2. 簡明損益表(表 7)

表 7 簡明損益表

單位：新台幣仟元

年度 項目	最近五年財務資料					當年度截至 2004 年 3 月 31 日財務資料
	1999 年	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	
營業收入	\$996,237	\$1,107,866	\$1,159,131	\$1,291,731	\$1,393,932	396,588
營業毛利	596,703	655,378	705,098	783,259	864,645	245,904
營業損益	69,955	97,362	97,839	137,864	167,810	60,963
營業外收入及利益	13,729	26,982	43,280	39,867	20,797	4,809
營業外費用及損失	37,883	43,377	48,500	45,471	12,092	1,520
繼續營業部門 稅前損益	45,801	80,967	92,619	132,260	176,515	64,252
繼續營業部門損益	25,816	49,761	67,259	94,905	125,240	55,969
停業部門損益	-	-	-	-	-	-
非常損益	-	-	-	-	-	-
會計原則變動之累積 影響數	-	-	-	-	-	-
本期損益	25,816	49,761	67,259	94,905	125,240	55,969
每股盈餘(註一)	0.30	0.58	0.79	1.15	1.52	0.68

註一：每股盈餘為追溯調整後數字

資料來源：2003 年年報

3. 天仁企業與相關子公司(表 8 及圖 1)

表 8 各關係企業營運概況

單位：新台幣仟元 每股稅後盈餘：元

企業名稱	資本額	資產總值	負債總額	淨值	營業收入	營業利益	本期損益(稅後)	每股盈(元)(稅後)
TEN REN TRADING SDN B H D	4,762	12,709	807	11,902	26,667	4,513	3,422	6.8
天仁實業	58,000	58,204	55	58,149	794	(2,485)	2,979	0.5
陸羽茶藝	10,000	17,804	8,827	8,977	33,544	(1,427)	(562)	(0.56)
TEN REN TEA CO.(S)PTE LTD	20	20	9	11	0	0	0	0
TEN REN TEA (HONG KONG)	9(元)	9(元)		9(元)	0	0	0	0

資料來源：2003 年年報

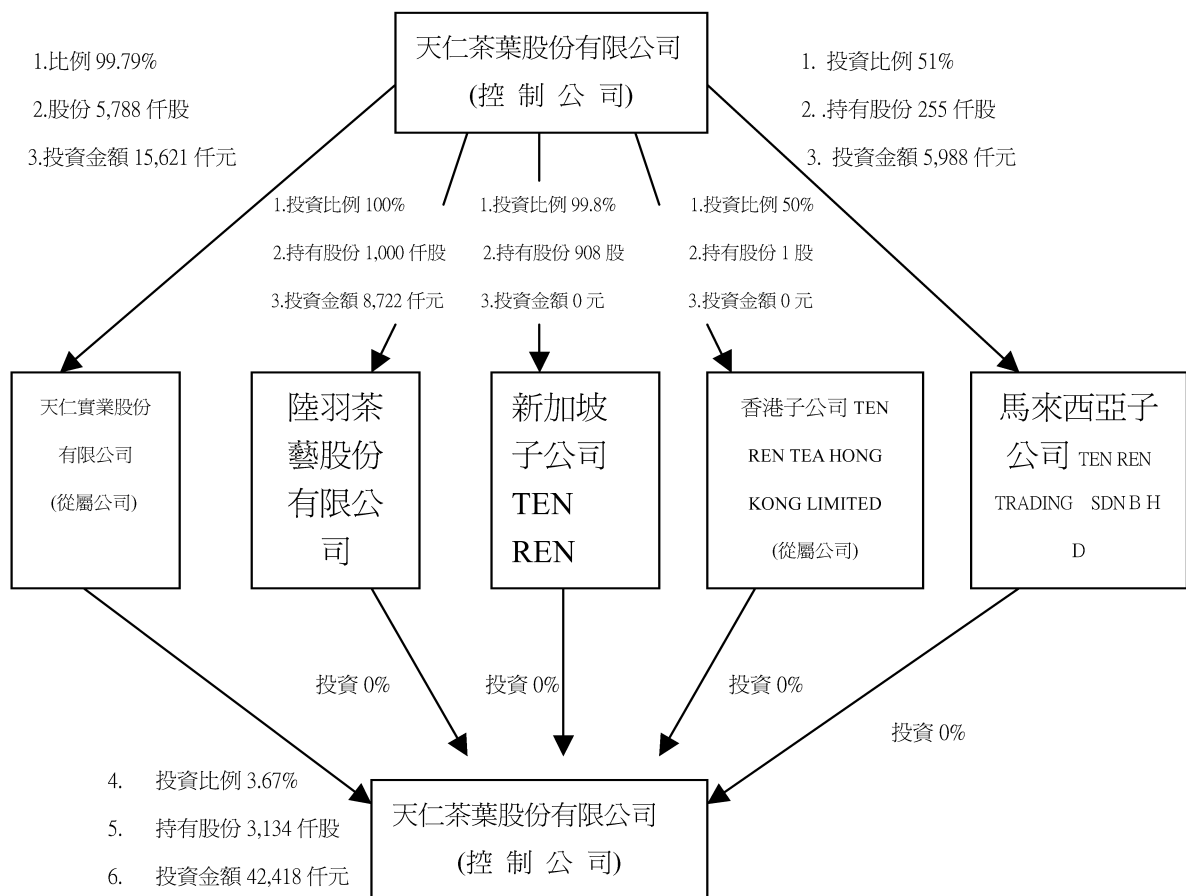


圖 1 天仁企業與相關子公司

資料來源：2003 年年報

(二) 透過財務報表分析天仁企業

針對上述之資產負債表、損益表及個案公司相關資料，將分析結果彙整如下：

1. 天仁公司目前的營業規模為直營店 43 家、百貨專櫃 16 家、海外加盟店 52 家、喫茶趣 7 家、製造中心 2 處、物流中心 3 處。

2. 年營業約為 15 億，消費者 90%為一般社會大眾，員工人數約 680 人，平均年資 8 年。
3. 該公司為穩健保守持續成長的公司，各項財務分析如償債能力、經營能力、獲利能力均良好且逐年提升。
4. 2000 年至今該公司並未辦理現金增資，股本的增加均係由資本公積及盈餘轉增資，呼應通路特性一營運現金很多。
5. 該公司五年來的毛利率分別為 59.89%、59.15%、60.82%、60.63%、62.03%穩定且成長。
6. 該公司五年來的營業利益分別為 7.02%、8.78%、8.44%、10.67%、12.03%穩定且成長。
7. 該公司五年來的每股盈餘分別為 0.30、0.58、0.79、1.15、1.52 穩定且成長。
8. 該公司五年來的營業費用率分別為 52.87%、50.37%、52.38%、49.96%、50.00%穩定。
9. 該公司毛利高但營業費用率相對也高，其中人事費用約佔 60%。
10. 每年負債漸漸減少，但 2003 年增加其購置衡陽路旗艦大樓房地 1 億 8 仟萬，增加了短期及長期負債。
11. 長期投資採權益法的被投資公司(從屬公司)都與本公司本業有相關的產業，其投資金額均不會過大。

伍、 結論

一、結論

天仁企業盛少在媒體做廣告，但是在台灣茶葉市場上無人能出其右，鑑於以往非相關多角化之失敗經驗(此乃因其缺乏在新領域競爭之專業知識與經營資源)，近年來大都關注於與本業相關之多角化，而且效果卓著。綜合整個財務報表分析，發現個案公司是一個保守且一直在穩定成長、深耕的公司，將天仁茶業品牌發揚光大，努力推廣茶葉的文化，非常注重本業發展，使績效發發揮至極點除此之外本研究並提供以下看法與建議：

- (一) 短期資金應避免長期使用。
- (二) 人事費用過高，並且該公司門市作業至今尚未電子化。於 2003 年才開始投入於 POS 及 ERP 系統之建置，電子化所節省之人力可用於增設直營店之人力，不但增加營業額更增加獲利。
- (三) 現代人重視養生，可研發養生茶及養生茶點，提高附加價值，繼續本業之延伸。
- (四) 可推廣 B TO B 部分之銷售範圍，擴大市場佔有率。

二、研究限制

除了上述之看法與建議外，透過財務報表分析個案公司之多角化經營績效，亦有其限制，諸如：

- (一) 企業對會計資訊的操縱。
- (二) 企業會計政策未明訂。
- (三) 企業報表編製者專業不足。
- (四) 財務報表附註未充分揭露。
- (五) 僅能分析過去，無法預測未來。
- (六) 人爲因素依賴，易於報表操縱。
- (七) 會計資料不實，難以公正表達。
- (八) 非財務性資訊，無法全數提供。

參考文獻

- 天仁集團網站(2005)。 <http://www.tenren.com.tw/>。
- 天仁喫茶趣新複合茶館網站(2005) 。 <http://www.chafortea.com.tw/>。
- 施佑政(2000) 。多角化對台灣集團企業效率之影響。東吳大學經濟學系碩士論文。中華博碩士論文，89SCU00389014。
- 黃一芳(2003) 。產業環境、多角化策略與經營績效之研究—以台灣汽車產業爲例。國立成功大學企業管理學系專班。中華博碩士論文，091NCKU5121011。
- 蔡慧菁(2002) 。回甘人生味：茶王李瑞河傳奇。台北：天下文化出版。
- Aaker, D.A.(2001). *Strategic Marketing Management* (6th ed.) .NY: John Wiley & Sons Inc.
- Aaker, D.A.(1984).*Developing Business Strategies*. NY: John Wiley & Sons Inc.
- Ansoff, I. H.(1957). Strategies for Diversification. *Harvard Business Review*, 113-124.
- Berry, C. H.(1975). *Corporate Growth and Diversification* . Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Carter, J.(1977). In Search of Synergy: A Structure Performance Test. *Review of Economics and Statistics* , 59, 279-289.
- Chandler, A.D.(1962). *Strategy and Structure: Chapters in the History of the American Industrial Enterprises*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Glueck, W. F.(1976). *Business Policy: Strategy Formation and Management Action* (2nd ed.) . NY:McGraw Hill Book Company.
- Hill, C. W .L. and Hoskisson, R. E.(1987). Strategy and Structure in the Multi-product Firm. *Academy of Management Review*, 12, 331-341.
- Montgomery, C. A.(1985). Product-Maker Diversification and Market Power. *Academy of Management Journal*, 28, 789-798.
- Palepu, K.(1985). Diversification Strategy, Profit Performance, and the Entropy

- Measure of Diversification. *Strategic Management Journal*, 6, 239-255.
- Pandya, A. M. and Rao, N. V.(1998). Diversification and Firm Performance: An Empirical Evaluation. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 11(2),67-82.
- Rumelt, R. P.(1974). *Strategy, Structure and Economic Performance*, Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Simmonds, P. G.(1990). The Combined Diversification Breadth and Mode Dimensions and the Performance of Large Diversified Firms. *Strategy Management Journal*, 11, 399-410.
- Varadarajan, P. and Ramanujam, V.(1987). Diversification and Performance: A Reexamination Using a New two-Dimensional Conceptualization of Diversity in Firms. *Academy of Management Journal*, 30(2), 380-393.
- Wrigley, L.(1970). *Divisional Autonomy and Diversification*. Unpublished Doctoral Dissertation, Harvard Business School, MA, Boston.

The Research on the Financial Performance of Tenren Corporation Diversification by Financial Statements

Analysis

Dwan-Fang Sheu*, Tsai-Feng Chang**

Abstract

This paper focuses on whether or not the enterprise diversification improves the financial performance. The authors try to explore the influence on financial performance by enterprise diversification through Tenren Corporation financial statements analysis. This case involved in unrelated diversification (such as Tenren Securities). Tenren Securities almost lost 3 billion dollars due to non-professional ability. Tenren Corporation then concentrated on related diversification (tea industry) after the event, such as the chain restaurant, Cha FOR TEA. The business of the chain restaurant helps improve market expansion and business prosperity. This paper finds out the corporation in discussion is a conservative and hard-working organization with stable growth. The corporation has now been promoted by its excellent financial performance through the development of related diversification.

Keywords: diversification, financial statements, financial performance

* Associate professor, Department of Logistics Management, Takming College

** Associate professor, Department of Accounting Information, Takming College