



# 关于企业收缩性资产重组的财务分析

江苏扬州大学管理学院 郭淑芬

**【摘要】** 本文运用财务分析的方法,就收缩性资产重组的目标定位、行业背景因素、收缩成本、收缩风险以及收缩战略对企业产生的影响等进行了具体说明。

**【关键词】** 资产重组 企业收缩 财务分析

收缩战略包括规模收缩和范围收缩。规模收缩是指对企业员工和运营单位的精简,它不一定改变企业的业务构成;范围收缩着重于重组企业的业务构成,通过资产剥离、公司分立、分拆上市、股份回购以及定向股收缩等方式剔除一些不适合企业长期战略、没有成长潜力、影响企业整体业务发展的子公司、分支机构或产品生产线,降低企业的多元化程度,将企业战略的重点放在核心业务上。本文所提及的企业收缩是指范围收缩。

企业资源是有限的,企业通过各种方式进入新的产业或扩大业务范围,但经营环境不断变化,原本有利的环境在经过一段时间的经营后可能会变得不再有吸引力,原来能容纳许多企业发展的产业会因为进入衰退阶段而无法为所有企业提供生存必需的最低经营报酬。上述情况的发生迫使企业必须考虑收缩目前的经营规模。由此可见,收缩不是

识,而是重在启发学生思维,引导学生通过自己积极的学习活动去掌握知识和技能。二是在功能上由教给学生知识向教会学生学习发展。要鼓励学生自我学习和创新,只有这样才能使学生适应会计制度的不断变化和不同企业的特殊需求。三是在整体结构上强调教学方法的多样性与灵活性及各种教学方法的相互配合。在教学过程中,应将讲授法与问题教学法、课堂讨论法、案例教学法、自学指导法等启发式教学方法结合使用。

**4.完善高校会计考试制度。**改革会计课程考试必须对会计课程的考试内容、考试方式、评分制度等各个方面全面改进和完善。**①优化考试内容。**考试内容源于教材但不拘泥于教材,应该有部分内容是教材或大纲没有的知识,或是学生自学的内容。同时考试内容还应有一定研讨性,鼓励学生自由发挥,提出创新观点。**②改变目前闭卷考试“大一统”的局面,**广泛使用开卷考试、撰写论文、案例研讨等其他考试方式。例如允许学生带资料进考场,或在考试过程中给学生一定的开卷时间(10~20分钟),或采用闭卷和开卷各一套试题,闭卷考“三基”,开卷考运用。**③完善评分制度。**注重平时考核,使成绩结构多样化,改变“一考定胜败”的局面。阅卷评分要将“采点给分”与“采意给分”相结合,注重“采意给分”,对答题有创见、有新意、言之有理者应适当加分,以鼓励独到的

资产的简单分离,而是在经营战略统驭下对总体资本规模结构的调整。

研究企业收缩战略对于我国正处于改革攻坚阶段的国有企业具有重要的现实意义。目前,我国某些行业的国有企业要么资产专用性过高,要么规模经济不显著,对其进行剥离、分拆反而会更好。

企业收缩作为资产重组方式是一把“双刃剑”。就实施收缩企业的个案而言,因企业收缩战略运用得当而获得重生或收缩后没有起色甚至效益滑坡的企业都不在少数。所以,企业的收缩活动不仅要考虑操作上的可行性,而且要注意经济上的可行性。只有做好财务分析工作,对企业收缩的目标定位、行业背景因素、收缩成本、收缩风险以及收缩战略对企业产生的影响等做出综合性的分析评价,才能为企业决策者提供全面、综合的决策依据,才能促进企业收缩成功。

见解和创新。**④建立试卷评讲制度和重考制度。**应该对期末考试试题进行评讲,让学生知道自己错在什么地方,同时允许学生重考,直到自己认为满意为止。

**5.提高高校会计教师素质。**高校会计教育的质量重在教师。有了一批责任心强、高素质的教师队伍,我国的会计教育事业就会蒸蒸日上。提高会计教师的素质主要包括两个方面:一是思想政治素质。高校会计教师必须有事业心和责任感,具有较高的职业道德水平。二是业务素质。作为高校会计教师,应该加强自我学习,熟悉国家有关会计法规,知晓会计理论研究动态。同时,也可以组织高校会计教师到国外或国内重点高校进修学习或到企业单位挂职锻炼,从而提高会计理论知识和会计实务能力。

**【注】** 本文系教育部僑教育科学“十五”规划课题《大学会计教学科研研究》(课题批准号:FIB0112P7)系列研究成果之一。

## 主要参考文献

- ①杨有红.二十一世纪的会计和会计教育.会计研究,2000;8
- ②韦学宁.完善我国21世纪的会计教育.四川会计,2002;10
- ③李永峰,张明慧.高等工科院校加强会计教师继续教育的理性思考.会计之友,2004;1

### 一、目标分析

企业收缩作为企业的一项经营活动,其原始动机主要源于企业价值最大化和竞争压力,即希望通过收缩获取竞争优势而谋取最大化收益。在企业现实收缩活动中,这种原始动机常常以各种具体目标形式表现出来,概括起来有以下几个方面:

**1.提高现有资产的总资产报酬率。**企业是物力资源、人力资源和组织资源的集合体,更是价值创造的主体。从财务角度来讲,价值取决于企业未来自由现金流量的现值大小。企业希望通过收缩活动分立、剥离非核心业务、非关联部门与资产以及企业经营中严重亏损或效益不好、前景黯淡的业务部门,改善企业形象,增加企业的灵活性,使母子公司对各自的业务进行重新定位,从而提高企业整体资产管理水平和总资产报酬率。

**2.降低和规避企业整体风险。**混合并购虽然可以降低企业风险,但这必须建立在市场发展战略需要和企业较强管理能力的基础上,是以效率为前提的,这正是我国企业所缺乏的。当企业通过并购进入不熟悉的领域时,反而会加大企业整体风险。正如美国著名管理理论家德鲁克所言,一个企业的多元化程度越高,协调活动和可能造成的决策失误就越多。通过实施收缩战略,使企业退出陌生的行业,反而可降低企业整体风险。

**3.实现企业资源的重新优化配置,提高企业的运营效率。**企业收缩是调整业务结构的重要方式,企业希望通过实施收缩战略剥离、分拆掉不符合企业发展战略和市场需要的部门或产品,使企业的产品结构和市场需求结构达到一致,进而提高运营效率。

**4.增强企业的核心竞争力。**一个企业的长期发展取决于是否拥有核心竞争力。一般来说,企业核心竞争力的形成同企业所从事的经营领域有密切关系,所以将主要精力集中于最熟悉、最具实力的经营领域是增强企业核心竞争力的有效途径。无论是由于企业自身经济效益增长还是兼并的结果,经营范围特别繁杂的企业都希望通过剥离低效益的附属业务及其他非关联资产,把业务集中于有发展潜力的方面,强化对分拆后保留企业的战略集中,重点出击,把主业做大,使母公司可以集中力量开展核心业务,从而增强企业的核心竞争力。

### 二、环境分析

企业开展资本运营需要一定的条件,这些条件不仅包括良好的外部环境,而且要求企业本身具有相应的微观基础。为了综合评价企业内、外部环境对企业收缩战略的影响情况,实现企业内、外部环境要素的最佳配合,企业可从以下几个方面进行分析。

#### 1.企业外部环境。

(1)产业寿命周期。每个企业都归属于某一行业或产业。在一个产业中,一个企业的经营状况取决于两个重要因素:一是它所处产业的整体发展状况;二是该企业在产业中所处的竞争地位。分析产业发展状况的一个常用的方法就是通过市场增长率、产品需求增长率、竞争者数量等指标识别并判断该产业所处的寿命周期阶段。

产业寿命周期可分为四个阶段,即幼稚期、成长期、成熟期和衰退期。只有了解了产业目前所处的寿命周期阶段,才能决定企业在某一部门中是扩张、维持还是收缩。此外,一个企业可以跨越多个产业领域,只有对其所在的每个产业的性质都有深入的了解,才能做好业务组合,进行适时的扩张或收缩,避免产生过大的风险。一般来说,当企业的现有经营领域处于衰退期且企业市场占有率不断下降时,收缩原有经营领域的经营活动是明智之举。

(2)相关产品科学技术的发展情况。新产品及新技术的不断涌现给企业发展提供了机会,也给某些企业带来了威胁。企业必须分析相关的科学技术水平的发展及转化更新的趋势和发展速度,并在技术发生转化更新时,及时从不能达到企业增长目标的领域中收缩或撤退,实现产品结构调整。

#### 2.企业内部环境。

(1)企业生命周期。企业的生命周期可分为五个阶段,即孕育期、成长期、快速发展期、成熟期和衰退期。在衰退期,企业主导产品的销售量、利润会急剧下降,甚至出现负增长。在这一时期,如果企业主动调整发展战略,通过分拆收缩规模,并以收回的资源开发新产品、开拓新市场、提高管理效率,就能通过不断的创新适应变化的外部环境。

值得注意的是,判断一个企业所处的寿命周期阶段并不是以企业存在时间的长短为标准,关键是从其主要特征综合考虑,如是否有好的管理体制、管理模式、管理队伍及产品。

(2)产品生命周期。单项产品分析往往从分析产品所处的生命周期开始。产品所处生命周期的具体阶段通常从市场占有率、产品收益性、产品成长性和产品竞争性等入手,分析产品的市场生命力、市场吸引力及发展前景。如果某一产品没有发展前途,就应该在产品的成熟阶段把与它有关的生产线或子公司卖给市场上迫切需要扩张的企业;如果下属某子公司的产品已经处于衰退期,而该产品又非母公司的核心业务,则企业应尽快剥离该产品线,实现战略收缩。

(3)企业核心竞争力。企业核心竞争能力是指能使企业长期或持续拥有某种竞争优势的能力,是企业实现可持续竞争优势和新事业发展的源泉。企业核心竞争力决定了企业只能从事自身有优势的经营领域。企业收缩的目的不仅仅是减轻企业负担或实现眼前利润,更主要的是希望通过产业结构或产品结构的调整来突出企业核心竞争力。因此,企业应着力分析自身的核心竞争能力所在,判别所要收缩的资产、业务、部门与企业核心竞争力的关系,着手将一部分有悖于企业核心竞争力提高的资产及劣质资产剥离出去。企业要把发展规模经济和培育企业核心竞争力结合起来,强化企业核心竞争力,突出企业的主营业务。

需要强调的是,企业核心竞争力具有动态性,它随着科技的进步和市场的发展而变化,企业必须密切关注企业核心竞争力的发展和变化。

(4)企业内部工作人员的心理。企业实施收缩战略,必然要对被收缩的子公司或部门的一些管理人员及员工进行调整,部分中层和基层管理人员及员工可能会失去自己既有的位置。在这种情况下,他们会产生强烈的抵触情绪,因此企业必须对他们的心理、性格、风险好恶等进行分析,以便确定他

们对收缩可能产生的影响。

### 三、成本分析

企业实施收缩战略必然会产生相应的成本。收缩追求效益,就要对成本进行分析,重视其对经营成果的影响。企业收缩成本是指企业为实施收缩战略所付出的经济支出。企业收缩成本主要包括以下几个方面:

1.收缩的完成成本。收缩的完成成本是指收缩行为本身所发生的直接成本和间接成本。直接成本是指收缩直接支付的费用,如公司分立时为股东服务花去的费用;股份回购时支付的买价;资产剥离时为寻找合适的买家及与买家谈判过程中发生的各项开支。间接成本是指收缩过程中所发生的一切费用,具体包括:①前期筹划成本,如在收缩中,首先要对收缩对象的基本情况进行分析,对剥离资产状况做出评估;其次应对分立部门的业务发展方向、技术等方面进行分析。②交易成本,是指在收缩过程中发生的各种中介费用,如法律鉴定费、会计师审计费、采用定向股收缩方式时发行股票所负担的发行费。

2.收缩的机会成本。机会成本考虑了一种资源的多种运用方式。如果一家公司在某一环境下使用一种资源,就会产生一个机会成本,其数值等于该项资源在其他最佳使用条件下可以获取的最大收益。具体到收缩战略时,机会成本是指收缩战略实际支付或发生的各种成本费用相对于其他投资的未来收益,包括一个业务单元的卖出可能会泄露与之相关联的其他业务的商业机密,或由于判断失误,可能把一个非常有前景的公司低价出售等。

3.收缩的退出成本。由于企业的收缩,会发生人员安置费以及原先合同的违约赔偿费等;若存在专用资产,资产的高度专业化会降低企业投资的清算价值,产生退出成本。

4.收缩的整合成本。收缩战略作为企业资本运营的重大举措,必然会使企业的经营方针与管理战略发生较大变化。因此,企业收缩后必须对有关方面进行整合,对剩余资产实施管理改进措施。

(1)业务整合成本。企业收缩后,原来多种业务同时发展的格局将被彻底打破,公司业务会呈现出主次分明的结构,这时企业的各类资源也应该随着业务重点的变化而做出调整,否则企业原来各类业务之间存在的相互配合关系在收缩后将被破坏。企业要建立这种新的配合关系不是容易的事情,有时可能要付出较大的代价。

(2)管理整合成本。企业收缩后,企业的组织层阶结构会明显减少,管理部门和管理人员的数量也会相应减少,高层领导的管理能力将大大加强,此时需要企业重新针对新的管理格局采用新的管理方法。

(3)外部关系整合成本。企业经营过程中会和外部许多方面发生联系,其中最主要的有供应商、采购商、金融机构、政府部门等;在收缩后,企业必须要与这些外部关系逐一进行良好的沟通,以得到他们的理解和继续支持。

5.企业边界重构成本。新制度经济学大师科斯认为,交易费用是决定企业存在、企业和市场边界的惟一变数。企业边界就是市场交易成本和企业内部交换成本的均衡点。威廉姆森揭示了企业边界的决定因素即某一特定企业在经营中的

交易频率、涉及的资产专用程度和该企业所处的契约环境。这些因素共同决定了企业在什么情况下选择企业的组织形式——扩张,什么情况下选择市场——停止扩张甚至收缩。当企业收缩带来的企业规模的缩小达不到有效边界时,会导致企业出现内部交易成本过高、效率低下的状况。为了使收缩后的企业边界依然有效,就有必要对收缩后的企业进行边界重构。此时,边界重构的实质足以进一步实施收缩以消除边界冗余,或通过增加相关人员、资产、业务单位来弥补边界不足。边界重构必然引起企业内部组织与管理上的变化,因此边界重构也要付出成本。

6.企业收缩的其他成本。企业分立后,相对于一个独立企业而言,此时两个独立公司又有了新的代理成本,同时使原先一个企业内由于规模带来的成本节约随之消失;在剥离中,被放弃的公司需要设置额外的管理职务,可能还会面对比以前更高的资本成本。

### 四、风险分析

企业收缩是高风险经营,财务分析应在关注其成本效益的同时重视其收缩过程中的各种风险。

1.决策风险。决策是一个过程,而不是对某一方案的拍板定案的瞬间行为。收缩的决策过程由外部环境判断、信息收集、买家选择、预测方案的提供和决策方案的制订等一系列行为组成。决策风险是指由于信息资料的不准确、收缩各方的信息不对称或决策分析过程不够科学或其他一些原因,造成收缩方案取舍及方案实施的决策中出现偏差或误差。它具体体现在对剥离资产的选择、资产的财务估价、分立及定向股收缩实施的可行性分析等过程中。

财务人员应在对本企业的财务状况进行综合分析诊断的基础上,充分获取市场和买方信息,采用科学的方法对所获得的信息进行识别,判断信息的可靠性,提高预测和决策方案的准确性;在方案实施过程中,通过信息反馈和价值控制,降低决策风险,保证收缩计划的顺利完成。

2.营运风险。它是指收缩企业在收缩完成后因无法实现管理效率和运行效率的提高以及企业核心竞争力的增强而存在的风险。

3.制度环境风险。作为资产重组的手段,收缩战略在我国的应用刚刚起步,各种体制、政策、观念等因素尚未实现转变。虽然近几年来我国各级政府在建有关企业产权交易的法规方面做出了一定的努力,也颁布了一系列相关法规,但从总体上看,这些法规还没有形成一般法律,有的法规本身还存在很大的漏洞。因此,在很多情况下,包括企业收缩在内的企业间的产权交易是在没有严格而完善的法律保护的情况下进行的,一旦出现问题,就会造成巨大损失。

### 主要参考文献

- ①尚志强.企业资产重组财务顾问.北京:中国审计出版社,2004
- ②李善民,李珩,王彩萍等.我国上市公司资产重组绩效评估体系.管理评论,2003;1
- ③邹昭唏.企业战略分析.北京:经济管理出版社,2001
- ④俞铁成.公司紧缩——资本运营新境界.上海:上海远东出版社,2001