



您的位置：首页 - 文章选登

企业资产重组的风险及其防范(冯彬；2003年11月21日)

文章作者：冯彬

企业资产重组的风险是指企业在资产重组过程中，由于某些不确定因素的存在而使资产重组的预期目标无法实现的可能性。如何把握资产重组中的风险，有效地进行管理和防范，是关系到资产重组工作能否健康发展的关键。

企业资产重组的政策风险及防范

1. 政策风险及其管理

在市场经济条件下，由于受价值规律和竞争机制的影响，各企业争夺市场资源，都希望获得更大的活动自由，因而可能会触犯国家的有关政策，而国家政策又对企业的行为具有强制约束力。另外，国家在不同时期可以根据宏观环境的变化而改变政策，这必然会影响到企业的经济利益。因此，国家与企业之间由于政策的存在和调整，在经济利益上会产生矛盾，从而产生政策风险。

政策风险主要包括反向性政策风险和突变性政策风险。反向性政策风险是指市场在一定时期内，由于政策的导向与资产重组内在发展方向不一致而产生的风险。当资产重组运行状况与国家调整政策不相容时，就会加大这种风险，各级政府之间出现的政策差异也会导致政策风险。突变性政策风险是指由于管理层政策口径发生突然变化而给资产重组造成的风险。国内外政治经济形势的突变会加大企业资产重组的政策风险。

政策风险管理是现代企业资产流动、产权重组的主要方面，也是企业管理的重要内容。企业在资产重组中可能会因与国家有关政策相抵触而造成损失，因而加强政策风险管理，对于企业资产重组至关重要。企业在对政策风险进行管理时，首先要提高对政策风险的认识。对资产重组过程中面临的政策风险应及时地观察分析和研究，以提高对政策风险客观性和预见性的认识，充分掌握资产重组政策风险管理的主动权。其次要对政策风险进行预测和决策。为防止政策风险的发生，应事先确定资产重组的风险度，并对可能的损失有充分的估计，通过认真分析，及时发现潜在的政策风险并力求避免。在风险预测的基础上，合理安排资产重组计划，搞好风险项目的重点管理，提出有利于资产重组的最佳方案，正确作出处理政策风险的决策，并根据决策方案，采取各种预防措施，力求降低风险。对政策性风险管理应侧重于对潜在的政策风险因素进行分析，并采用科学的风险分析方法。通过对政策风险的有效管理，可以使企业避免或减少各种不必要的损失，确保资产重组工作的顺利进行。

2. 政策风险防范

政策风险防范主要取决于市场参与者对国家宏观政策的理解和把握，取决于投资者对市场趋势的正确判断。由于政策风险防范的主要对象是政府管理当局，因而有其特殊性。

(1) 反向性政策风险的防范

对于反向性政策风险的防范主要是理顺国家政策与企业资产重组运作内在机制之间的关系。由于政策风险对于市场经济发展及合理的资产重组起着阻碍作用，因而应慎重地制定政策。对于地方政府来说，在制定政策时应尽量与中央政府保持协调一致，以减少反向性风险。中央政府在制定政策时，应根据市场经济体制的要求，制定其配套的改革政策，以实现资产重组的法制化。

(2) 突变性政策风险的防范

对于突变性政策风险的防范主要取决于国家监管部门，其防范措施为：一是加强平时的日常监管。在市场运行过程中进行日常监管，可以防微杜渐，防患于未然。出现异常情况时及时作出判断，对违章事件及时查处，以保持良好的资产重组的市场环境；二是提高市场监管水平。根据市场的运行和变化，运用市场控制手段，把握市场供求结构和行业平衡，完善资本市场，减少突变性风险，使企业的资产重组在一个平衡、协调的市场中进行。

企业资产重组融资风险及防范

1. 融资风险及其管理

融资风险又称财务风险，是指由于举债而给企业财务成果带来的不确定性。

企业全部资产包括自有资金和借入资金两部分。举债经营会对自有资金的赢利能力造成影响。同时，由于借入资金需要还本付息，一旦无力偿付到期债务，会使企业陷入财务困境甚至破产。当企业资金利润率大于借入资金利息率时，使用借入资金获得的利润除了补偿利息外还有剩余，因而使自有资金利润率提高。但当资金利润率低于借入资金利息率时，使用借入资金所获得的利润还不够支付利息，还需要动用自有资金的一部分利润来支付利息，从而降低自有资金利润率。由于各种因素影响，资金利润率和借入资金利息率差额具有不确定性，从而引起自有资金利润率的高低变化，进而导致融资风险。这种风险程度大小受借入资金和自有资金比例的影响，借入资金比例越大，风险程度越大；借入资金比例越小，风险程度越小。因此，对融资风险管理，关键是要保持一个合理的资金结构，维持适当的负债水平，既要充分利用举债经营获取财务杠杆收益，提高自有资金赢利能力，同时又要注意防止过度举债而引起的财务风险加大，避免陷入财务困境。

融资风险主要来源于以下几方面：一是资金来源的不确定性。企业资金除自有资金外均应向外界筹集，如果企业不能及时足额地从外界筹集到资金，势必会给企业生产经营活动带来风险。二是融资渠道的多样性。企业融资渠道主要有国家财政资金、银行信贷资金、非银行金融机构资金、其他企业资金、居民个人资金和企业自留资金等。如果融资渠道选择不当，就会增加融资成本，影响企业经济效益，给企业带来风险。三是融资成本的高增长性。由于种种因素的影响，企业融资成本有不断上升的趋势，如果企业经营管理不善，对融资成本的影响估计不足，会导致决策失误，也就无法实现预期融资目标，给企业的信誉带来风险。四是汇率的变动性。企业借入外汇资金，会由于汇率的提高而增加支出，减少利润，带来融资风险。当然，除了上述融资的主要风险外，还有政治、社会、自然、产业等其他风险，也都直接或间接地对融资产生影响。

对融资风险的管理可以通过计算融资风险评价指标进行。评价指标主要有：(1) 自有资金收益率；(2) 综合资金成本率。

通过对自有资金收益率和综合资金成本率的计算，可以确认最优资金结构，选择合理的融资方式，以降低资金成本，从而降低企业融资风险。

2. 融资风险的防范

科学地预测融资风险，合理地规避融资风险，可以最大限度地为企业谋取经济利益。但只有确定最优的资金结构，才能有效地降低融资风险。企业的融资过程是充满风险的过程，而确定最优资金结构，选择最佳融资方案，合理防范风险，是一项重要任务。如何确定最优资金结构，主要应考虑以下几方面：

(1) 选择最有利的融资方式

企业融资方式包括内部融资方式和外部融资方式，其资金成本往往不同。在选择融资方式时，首先应考虑内部积累，其次再考虑外部融资，通过各种数量分析方法，以资金成本为基础，建立起接近最优资金结构的良好结构。

(2) 改善经营机制，努力实现借入资金变为自有资金的置换

企业要适应市场经济变化，改善自身经营机制，变独资经营为股份制经营或集团经营。通过改制变借入资金为自有资金，既可以扩大企业规模，又可以减少融资风险。

(3) 充分考虑投资收益不低于银行存款利率

企业在确定最优资金结构和进行融资时，应充分考虑投资回报率不低于银行存款利率这一点。能够得到投资者长期稳定的支持，是融资成败的关键因素。

文章出处：《中国经济时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所