

企业并购过程中的财务风险控制问题研究

孙 健

(海城市财政事务服务中心-城市建设投融资管理分中心,辽宁 海城 114200)

摘要:面对激烈的市场竞争,多数企业选择通过兼并与重组方式来获取销售市场、原材料供应、规模经济等方面的优势。同时,企业在并购过程中也将面对评估价值不准确、评估后整合不到位、流动资金不足等风险,需要企业不断提高并购过程中财务风险水平,实现并购最终目标。本文通过对企业并购过程中面临的财务风险进行分析的基础上,提出强化企业并购过程中财务风险控制的具体措施。

关键词:企业并购;财务风险;问题;措施

【DOI】10.12231/j.issn.1000-8772.2022.03.100

1 企业并购的内容与分类

所谓企业并购是指经营良好的企业为了实现经营扩张等目的,将经营不善的企业吸收、兼并,并以不同的经济补偿形式作为并购等价物交换的活动行为。目前,主流的并购方式主要有资产并购、股权并购及公司合并三种。按照并购的行业进行分类,可以将并购分为横向并购、纵向并购及混合并购。按照并购的地域划分,可将并购分为国内并购与国际并购等。

2 企业并购过程中面临的主要财务风险

(1)无法准确评估被并购企业价值。企业在编制并购方案过程中,最关键的步骤就是如何准确地对被并购企业价值进行评估,如果评估价值与被并购企业实际的市场价值、内部价值出现较大偏差,将使企业蒙受巨大的经济损失,并会给并购后的企业带来潜在的经营风险。目前,企业并购中所采用的价值评估方法主要有收益法、成本法及市场法三种方法。但由于这三种评估价值的方法均建立在一定的假设条件基础上,所以评估出的价值也将存在较大差异。例如,并购方在编制并购方案前,需要对被并购企业相关经营信息进行了解,以获取的信息量来决定最终的评估价值方法,但由于受到获取信息渠道、准确度上的限制,常常会使评估价值出现差错,对被并购公司的价值评估是指对企业所能创造出来的现金流的评估,其包含了对并购公司未来所会承担的风险以及所获利润的估值,这也就意味着对未来掌握的程度越低风险就越大,具有一定程度上的不确定性,并购方难以进行准确的评估。

(2)企业在并购过程中面临着融资难问题。目前,企业并购时需要筹集一定数量的资金,主要的融资渠道为银行借款、发行股票与债券等,但由于这些融资渠道门槛相对较高,需要企业具有一定的市场信誉与资产抵押,使得一些中小型企业无法及时筹集到资金。加之,我国企业的融资方式较少,这也对一些企业的发展造成了影响,与此同时也给并购工作增加了难度,并且,我国对于融资方面的审批相对来说也比较严格,需要等待较长的审批时间。

(3)企业面临着极大的资金支付风险。企业在筹集到足够的资金后,将面临着如何选择支付方式的问题,不同的资金支付方式将使企业面临不同的财务风险。例如,如果并购方选择以货币资金作为主要支付方式,企业需要具有较强的资产流动性,并保有一定数量的资金余额,以备日后并购流动资金、日常经营资金需求,否则将影响到并购企业的资金风险防范能力。一旦企业并购,当期由于经营不善造成利润下滑,将使企业资金链出现压力,最终将影响到企业正常生产经营甚至是可持续发展。当企业选择股权方式作为支付方式时,并购方需要经过较长的上市发行期间,并承担巨额的发行费用,并且将面临着上市信息披露压力,不但使并购方商业机密将被公开,还会坐失并购商机。又或者通过股权支付的方式,股权支付就会存在股权稀释的风险。有些公司负责并购案的领导层通过多次售股、配股集资,进行证券投资和兼并收购,这一方面稀释原有股权,另一方面也为其资本运营带来风险。

(4)并购后面临着财务管理与经营战略融合难问题。企业在向被并购方支付完所有款项后,不能直接代表收购活动的完成,它还需要并购企业对两个企业在人文、财务、内控、预算、人事等方面进行有机地整合,保证并购企业与被并购企业具有统一的战略目标,能够一起执行统一标准的制度,最终确保经营目标的整体实现。而目前,一些企业只关注并购前市场调研、评估价值计算、资金筹集等工作,忽略了对并购后两个企业在会计准则、会计政策、会计科目使用及经营理念方面的整合,使刚成立的企业没过多久就面临着解体的危险,最终宣告并购失败。例如,工业企业为了增加投资收益,决定对经营不善的一家房地产企业进行收购,在收购后,两家企业由于在财务管理、组织架构方面存在的较大差异,使得企业制定的各项财务核算流程、内部控制制度、预算指标均无法被贯彻执行,造成并购后的企业财务管理效率较低。同时,并购前后两个企业也将面临着来自市场环境、内部管理等方面因素的影响,企业应及时组织工作人员查找内外部影响因素,制定可行

的风险防范措施及对制度进行相应的调整。要充分考虑到企业因并购前期问题而存在的现有的风险和可能会面对的风险,若不加重,会将财务风险扩大,不能达到企业并购组织机构的协同和经营目标的协同,让并购失去意义。

(5)企业缺少并购成功案例与经验。虽然我国市场经济与资本市场已经逐步在完善,而并购的成功案件仍较少,许多企业在并购过程中无法获得有力的参考与样本,使企业常常出现并购失败。

3 强化企业并购过程中财务风险控制的具体措施

(1)准确地对被并购企业价值进行评估。目前,多数的并购失败案例均是由于财务人员错误地评估了被并购企业价值,影响评价准确性的主要因素就是财务人员能否收集到准确的信息。因此,财务人员应通过网络、大数据、实地调研等方式对被并购企业所处行业、生产经营流程、资产抵押、法律诉讼、债权债务等情况进行调查,为评估目标企业价值提供第一手资料。同时,财务人员不仅要对被并购企业进行价值评估,还要对并购企业自身风险防范能力、资产周转情况、盈利能力进行评估,以保证并购方案切实可行,大大降低企业并购中的财务风险、经营风险,从而对目标企业的现金流作出合理预期。另外,采取不同的评估方式对同一企业进行评估,也会得到不同的价格。并购公司可根据并购动机,并购后目标公司是否继续存在以及掌握的资料信息重复与否等因素,来合理评估企业价值。

(2)创新企业并购资金融资渠道。企业在并购中将需要大量的资金,多数企业选择向金融机构借款等融资方式筹资,融资形式的不同将对企业资本结构及偿还压力产生一定的影响。首先,企业在确定融资方式时,可尽最大可能利用自有资金、自身内部积累来筹集资金,这种内部积累可以保证并购企业资金成本较低、筹资风险较低。但这种方式通常情况下无法全部解决并购所需资金,这种情况下就必须同时选择合适的外部融资方式,银行等金融机构的贷款应该是首选。贷款融资具有速度快、弹性大、成本较低及保密性好等优点,因而是信用等级高的企业进行外部融资的一个极好途径。最后企业才可考虑通过发行债券、股票方式筹资进行并购,因为这种方式一来发行费用高,二来它将使企业商业机密被社会各界所知晓。但这种方式的优点在于,它能够筹集到企业并购所需规模的资金量,采用证券市场融资时,企业一般倾向于首先发行债券融资,其次是发行股票。由于股票的发行成本高于债券的发行成本,而且有时甚至会给企业在股市上带来不良影响,因而在选择顺序上次于债券。

(3)保持科学、健康的资本结构。企业财务人员在确定资本结构前,应选择适应企业生产经营、风险防范能力的融资方式,并综合地考虑融资成本。例如,如果财务人员决定提高负债比例,将能够发挥财务杠杆作用,简化融资手续,但其财务风险将持续地加大。而财务人员选择发行股票作为融资方式时,虽然财务风险将有所降低,但股票发

生费用、股票红利等成本却十分巨大,并且过度发行股票还会降低企业原有股东对企业的实际控制权。因此,企业财务人员在确定融资结构与方式时,应使用每股收益和财务杠杆两个评判标准。另一方面又要在财务杠杆作用的发挥与债务资本比重之间进行权衡。这一过程就是并购企业根据自身的评估结果和市场实现条件来规划合理的资本结构,以达到使整个并购融资成本与风险的最小化。

(4)选择风险较低的资金支付方式。并购企业财务人员选择适合的并购资金支付方式是确保整个并购过程顺利开展的前提与保证,它也是影响企业财务风险的重要因素。因此,企业应综合考虑自身的经营情况、资产周转情况及资金成本、财务风险等因素,选择一种对企业最有利的资金支付方式。例如,选择以现金作为支付方式时,应保证企业拥有足够的资金作为备用、日常开支,以避免企业将资金全部用于并购后而面临资金流动性的风险;再如,在选择股票交易时,除了应考虑资本结构外,还要综合考虑股票发行后所带来的股利支付等问题。同时,企业应摆脱单一资金支付方式所带来的弊端,选择不同资金支付进行组合,将现金与股票等方式有机地整合,这样不但会保证企业流动资金保有量、降低流动性风险,还会降低企业整体的资金成本,使企业不断地降低并购中的经营风险与财务风险。

(5)强化企业内部管理。企业在并购结束后,由于经营规模不断壮大、人员结构也变得更加复杂,原有的财务管理制度、人力资源管理制度等管理体系早已经无法适应并购后企业需要。这时,就需要并购企业管理层通过在财务核算、人力资源管理、人文文化整合等方式使两个企业进行有效的磨合。首先,并购企业应对目标企业进行重新的考查、评估,深入了解其在财务核算流程、内部控制岗位、企业文化等方面存在的差异性。其次,企业管理层应提高内部管理意识,针对并购后企业管理特点、工作流程重新制定相应的管理制度,以此作为规范企业经济活动、提高财务管理效率、降低财务风险的准绳。再者,强化对人力资源的管理,通过提高员工福利待遇、减少并购企业与目标企业工资差距等方式,调动起所有员工参与企业经营管理的积极性,督促其认真执行企业制定的各项规章制度。同时,并购后的企业管理层应提高全面预算管理,根据战略目标制定预算控制指标,以指标来达到规范活动、降低成本的目的。此外,为了保证并购后企业制定的各项制度得以顺利地实施,企业可制定一些考核奖惩制度,对于在执行制度中表现突出的部门及员工给予精神上的、物质上的奖励,以调动起工作热情,切实地降低企业财务风险。而对于一些不执行企业制度或违反制度规定的原目标企业职工,可适当对其进行惩罚,增加其违规成本。

(6)实现企业并购成本最低目标。一是资本成本是指企业在筹备资金和长期使用资金之后所付出的一种代价。债务融资是其目前的主要方式之一,债务比例在许多并购

案中占有较高的分量,因此,借用杠杆收购经验有很重要的意义。同时,并购企业能否进行债务融资,也要考虑企业的资产变现与营利能力。同时,融资可以切实地解决并购企业资金压力问题,使并购企业迅速提高市场竞争能力,避免坐失商机。二是企业在进行并购过程中将付出一定的准备成本与交易成本,准备的成本主要是包括前期会计师事务所、律师事务所等中介机构调查、评估相关费用,还包括企业工作人员到被并购企业实地调查、取证时所发生的费用。而并购中的交易成本则是指取得被并购企业价值所付出的资金,也包括发行股票、债券的发行费用。企业管理层应坚持成本与效益原则,在确保能够收集足够数量的信息的基础上,不断降低并购过程中的前期准备成本与交易成本,实现企业并购成本最低的目标。

(7)对被并购企业债务情况进行深入调查。由于隐形债务往往在企业的会计帐簿上得不到反映,因此,并购方欲进行并购时,要调查了解近两年来目标企业与其业务单位之间的业务往来,查明目标企业有无违约行为,查明目标企业的担保情况及有无可能承担担保责任。同时,按照《公司法》相关规定,被并购企业应在并购前通过一定的媒介向社会公示并购事项,特别是告知债权人予以确权,并编制并购前的资产负债表及资产清单明细,以作为确定并购价格、产权关系的重要依据。此外,企业财务人员应通过网络查询、大数据比对等途径了解被并购企业现有的真实债务情况,避免因并购前调查了解深度不够,而使企业在并购后面临巨大的财务风险,使并购企业造成极大的经济损失。例如,并购企业在聘请注册会计师对被并购企业进行清算审计、资产评估时,应对所有签订的经济合同进行审核,查找一些已存在但尚未登记入账的债务。

(8)强化企业并购预算管理。企业在开展并购活动前,应充分考虑并购所需要的资金量,应强化预算管理,避免因资金筹集不足或过量,而使并购企业承受过高的资金成本或阻碍并购开展。首先,企业应按照制定的预算管理制度,编制并购预算方案,根据财务人员调研结果、会计师事务所等中介机构评审意见合理地确定并购资金需求量。同时,财务人员还要通过对并购预算需求量进行风险分析,主要包括原始投资额、流动资本投入量、投资年限、每年经营现金净流量等指标进行计算、预测,以此作为选择融资方式与融资规模的重要依据。其次,并购企业还应该根据自身战略目标与经营目标重新对融资渠道、融资规模进行考虑,并充分地对被并购企业的未来经营趋势、资金走向进行评估,不断强化并购资金预算管理,帮助并购企业能够以较低的资金成本获得最大的并购利益,使并购企业与目标企业在日后的经营管理过程中能够强调沟通与协作,形成统一的经营战略模式与目标,最终促使企业整体经营利润的实现,在竞争激烈的市场环境下可以获得一席之地。

(9)实现并购企业与被并购方财务管理目标的统一。

企业并购后,首先要确定统一的财务管理目标。一般来讲,企业进行并购的目的在于降低营运成本,获取先进核心技术,扩大市场份额,实现资源的重新优化配置,增强核心竞争力等。

对于企业并购,财务管理方面的融合主要表现在两家企业的会计政策、会计科目、核算流程、内部控制等内容能否实现统一,并保证各项预算指标、规章制度被顺利执行。目前,多数的并购企业双方采取以并购方为主或双方共同制定的方式对财务管理制度进行整合。其次,企业在资产与负债方面的整合主要是指对目标企业资产结构、资产保存状态、产权归属等情况进行再次确认,并入到并购企业资产管理内容当中。同时,对于一些失去使用价值的资产进行拍卖、剥离,提高企业整体资产的质量,并提高企业资产周转率、资产利润率。此外,为了保证并购方与目标企业财务管理制度的整合,并购企业可选择派驻财务负责人的方式接管目标企业财务管理工作,通过财务管理工作参与到目标企业的经营战略决策当中。同时建立财务定期报告机制,定期将财务数据通过财务信息网络传送至并购方总部,以期对被并购公司的财务活动和经营活动进行适时的指导与监控,进而实行全面预算、动态监控及内部审计。

4 结束语

随着我国市场经济的快速发展,企业间的并购重组业务逐步增加,其在扩大销售渠道、经营规模等方面发挥着积极的作用。但同时,由于企业大量融资、对被并购企业缺少必要的调查,使得并购活动面临极大的财务风险,极易使并购双方因文化差异、财务差异而出现破裂。因此,建议并购企业重视并购过程中的财务风险控制,以达到降低财务风险、确保并购活动顺利开展的目的。

参考文献

- [1]杨岩松,宋云雁.企业并购的财务风险分析及防范[J].纳税,2018(1):36-37.
- [2]张秀侠.企业并购重组财务风险的防范[J].财经界,2021(24):151-152.
- [3]吴俊生.浅谈企业并购重组后的财务整合[J].经济管理文摘,2021(14):45-46.
- [4]张红阳.企业并购重组过程中的财务风险管控研究[J].经济管理文摘,2021(13):85-86.
- [5]刘婧雯.企业并购重组业务中财务风险的识别和规避[J].法制博览,2021(15):92-93.

作者简介:孙健(1971,12-),女,汉族,辽宁海城人,职称:中级会计师,学历:大专,研究方向:企业财务管理。