



企业并购中融资财务风险分析和控制

2011-08-11 16:04:17

朱岭

(大同供电分公司, 山西 大同 037001)

【摘要】本文分析了企业并购中融资和支付的财务风险, 讨论了并购中融资的财务风险控制, 最重要的在于选取恰当的融资方式。选取了恰当的融资方式, 并购融资中的财务风险, 就得到了有效控制。本文对于融资阶段的财务风险控制, 主要集中在如何选择恰当的融资方式。

【关键词】企业并购 融资 财务风险

一、引言

回顾历史, 从19世纪70年代起, 企业并购在西方国家已经掀起了五次浪潮, 在这五次浪潮中, 企业并购造就了无数的巨型企业。因此通过及时发现和识别企业并购中的财务风险, 对其进行有效的防范和控制, 将大大提高企业并购成功的机会。本文对企业并购过程中因为融资引起的财务风险问题进行了分析, 并给出相应的控制措施。

二、融资财务风险分析

并购过程中, 融资是并购公司面临的一个首要问题。并购过程常常需要大量的资金支持。只有选择恰当的筹资方式, 才能保证并购所需资金, 避免并购后企业偿付困难而陷入财务危机, 使并购得以成功。

(一) 与内部融资相关的财务风险

企业的内部融资主要是指使用企业自己的内部留存, 如企业税后利润等。这部分资金的形成有很大一部分是企业的经营过程中通过自身积累逐步形成, 同其他的融资方式比, 内部融资成本最低。但是, 使用内部融资存在一些问题, 可能导致财务风险。首先, 自有资金规模十分有限。我国大部分企业规模相对较小, 积累的自有资金有限。但是并购活动常涉及巨大的资金数额, 仅仅依靠自身的积累难以支持并购活动的进行。其次, 在自身积累有限的情况下, 完全依靠内部融资, 将占用大量的流动资产, 威胁营运资本的充足性。再次, 当流动资金用于并购, 可能会导致企业的流动性不足, 无法偿还短期债务, 引发财务危机。即使不构成财务危机, 企业又将面临再融资问题, 这时融资可能需要付出更高的代价。

(二) 与外部融资相关的财务风险

由于企业内部融资数额有限, 企业并购的融资常选用外部融资方式。对外部融资相关的财务风险, 主要讨论债务性融资和权益性融资这两类。

(1) 债务性融资的财务风险与债务融资相关的财务风险主要表现在: 第一, 企业采用债务融资的方式, 会提高企业资产负债率, 增重企业的利息负担。如果企业现金流安排不当, 或者经营管理不善, 很可能造成无法在规定的时间内支付利息和本金而导致破产的风险。第二, 由于负债的增加, 会增大企业的财务杠杆, 当企业息税前利润下降时, 企业的每股收益将以更大的幅度变化, 损害企业股东利益。第三, 由于企业并购需要筹集的资金数额庞大, 如果完全依靠债务融资, 对企业进一步融资的能力影响巨大。

(2) 股权性融资的风险

最常用的股权融资方式主要包括普通股融资和优先股融资。普通股融资, 可以筹集大量资金, 不必支付固定的股利给股东, 不必偿还本金。但是这种融资方式可能带来的风险在于: 第一, 可能引起企业控制权转移。一般情况下, 普通股都享有投票权, 发行新股带来了更多的新股东, 所以企业的部分控制权将部分转移到新股东。如果普通股发行过多, 可能引起股权结构的巨大变化, 使企业面临被收购的风险; 第二, 由于普通股融资, 不能像债券融资一样抵税, 普通股的融资成本一般高于债券和优先股, 所以过多的普通股融资可能不能达到加权平均资本最低的最佳资本结构; 第三, 新股东与旧股东拥有同样的权利, 当企业未来业绩激增时, 造成新旧股东分配时的不公; 第四, 我国对股票融资要求很多, 对股票的首次公开发行, 配股和增发等都有严格规定, 且需要相关部门审批。这些都需要大量的时间, 不

利于并购时机的选择。第五，稀释每股收益。企业的每股收益减小，损害了原股东的利益，可能会引起原有股东的不满。优先股融资的风险在于吸引力不够，可能不能募集到足够资金。这是因为优先股股东承担了一定风险，但是却只获得固定的收益。

三、 融资财务风险的控制

选择恰当的融资方式，控制企业财务风险。应该全面考虑企业本身的财务和经营等方面的现状，主要从以下几个方面进行：

（一）关注企业的流动性

企业自有资金十分充足，企业未来的现金流比较稳定，在满足自身经营和未来借款等支付需要以后，仍有大量剩余。此时，采用自有资金并购是最好选择。自有资金的资金成本低，且没有未来还本付息的压力，也不会导致控制权的稀释。这种情况下，选择自有资金进行并购，所面临的财务风险最小。

（二）关注企业的资本结构

随着负债的增多，企业面临更大的偿债风险。所以，企业的资产负债率应该控制在合理的范围内，才能有效避免企业未来的偿债风险。对于企业资产负债率过高时，一般不采用债务融资的方式，进行并购融资。因为企业并购通常涉及大量资金，而并购的收益具有很大的不确定性，可能要在很长一段时间以后才能收回或者根本无法收回。如果企业大规模借债，而并购的收益不能及时获得，又需要清偿借债的利息和本金，这将使企业无法偿债，引发财务危机。另外，当企业的资产负债率过高，会造成信用危机，严重时会导致企业亏损甚至破产。所以当企业的资产负债率过高时，采用股权融资的方式，或者采用股权支付的方式，可以有效降低财务风险。

（三）分析公司股权结构

公司现有股权结构将会随着发行新股或增发而变化。股权融资时，考虑原有股东的利益和要求，以确定合理的发行数量十分重要。如果发行数量过多，一方面稀释了每股收益，造成股价大跌；另一方面可能损害原有股东利益，造成控制权的转移。尤其是在并购企业第一大股东持股比例比较低，而被并购方股权结构较为集中的情况下，采用定向增发和换股方式则不可行。

参考文献

- [1] 庞守林, 邱明, 林光. 企业并购管理[M]. 清华大学出版社, 2008. 2.
- [2] 张立英. 并购融资中的资本结构决策研究. 北京交通大学学报, 2006, 12(4), 45-46.
- [3] 王会恒, 高伟. 企业并购财务风险分析及控制 [J]. 财会通讯, 2007. 7. 37-38.
- [4] 段林. 我国企业并购的融资渠道及其拓展 [J]. 财会月刊, 2006 5, 33-34.

作者简介：朱岭（1970-），男，汉族，山西大同人，任职于大同供电分公司，研究方向：经济法。

（备注：以出刊内容为准）

[设为首页](#) | [加入收藏](#) | [关于本站](#) | [版权声明](#) | [诚聘英才](#) | [联系方式](#) | [友情链接](#) | [我要统计](#)

主管：中国人民银行昆明中心支行 版权所有：《时代金融》杂志社

网络实名：时代金融、时代金融杂志、时代金融杂志社、《时代金融》编辑部

社址：昆明市正义路69号

电子邮箱：ynsdj r@126.com 电话：010-57107535 0871-3212464

版权所有 未经许可不得复制或建立镜像

电信与信息服务业务经营许可证：京ICP备案中 组织机构代码：79718261-3