

# 企业并购重组方式的对比探析

周思彤

(北京海葵科技有限公司, 北京 101100)

**摘要:** 随着全球经济一体化的快速发展, 国外资本纷纷进入我国市场, 国内企业也积极地参与到了国际市场的竞争当中。许多国内企业为了提高自身核心竞争实力, 采用了并购重组的经营模式, 实现了经营模式转型目标。但是也有一部分企业由于选择并购重组方式不合理, 导致并购重组失败, 因此企业要加强对并购重组方式的研究力度。本文从企业开展并购重组的必要性出发, 对企业并购重组方式进行对比, 并对企业选择并购重组方式的策略进行研究, 目的在于通过对比分析了解不同并购重组方式的优缺点, 从而在并购重组过程中选择出合理的方式, 降低并购重组中的财务风险。

**关键词:** 并购重组方式; 目标企业; 并购企业

**中图分类号:** F271

**文献标识码:** A

**DOI:** 10.12317/j.issn.1673-3169.2022.20.048

## 0 引言

现阶段很多企业通过并购重组的方式实现了扩大生产经营规模的目的, 同时也大大提升了自身的核心竞争实力, 为实现健康可持续发展奠定了一个坚实的基础。然而并购重组的方式具有多样性, 如果企业管理者在并购重组之前不能全面了解并购重组的各种方式, 就会在并购重组过程中遇到一些财务风险, 严重影响到并购重组的效果, 也会导致并购重组失败, 给企业带来不必要的经济损失。因此, 企业在开展并购重组之前, 需要了解不同并购重组方式的优缺点, 这样才能保证并购重组工作的顺利进行。

### 1 企业开展并购重组的必要性

#### 1.1 有利于规模效益的形成

企业可以通过生产经营规模的扩大, 来实现提高经营利润、降低经营成本的目的。因此被并购重组的企业必须具备一定的经营规模, 具体原因表现为: 一方面是只有具备一定经营规模才能实现一加一大于二的规模效益; 另一方面是企业具备一定规模有利于进行协作和分工合作。因此可以看出并购重组有利于规模效益的形成。

#### 1.2 有利于降低经营成本

在企业生产经营过程中需要大量信息的支持, 对于某一个企业来说, 需要花费大量时间和精力来取得这些信息。通过并购重组, 企业能够实现信息统一收集与共享, 避免由于投资重复所导致的耗费大量资金的问题出现, 这样能够大大降低企业的经营成本。

#### 1.3 有利于降低进入新行业的难度

企业通过并购重组能够获得现成的销售产品和供应原材料渠道, 承继被并购重组企业的人员、设备、厂房和技术, 从而在短时间内进入并购企业的行业, 更容易获得信贷和政策方面的支持。因此, 可以看出成功的并购重组, 能够大大减轻并购重组主体企业的负担, 降低进入新行业的难度, 实现经济效益的稳步增长。

## 2 企业并购重组方式的对比

### 2.1 企业并购重组的方式分类

#### 2.1.1 按照目标企业与并购企业之间的行业关系分类

(1) 纵向并购是指生产过程或经营环节相互衔接、密切联系的企业之间, 或者具有纵向协作关系的企业之间的并购。(2) 横向并购主要是指生产工艺相近、生产同类产品企业之间的并购重组。例如两家航空公司、两家石油公司的结合等。横向并购对企业发展的价值在于弥补了企业资产配置的不足, 由于规模效应而使生产成本降低, 从而提高了市场份额, 大大增强了企业的竞争力和营利能力。(3) 混并购是指一个企业对那些与自己生产的产品不同性质和种类的企业进行的并购行为。其中目标公司与并购企业既不是同一行业, 又没有纵向关系。

#### 2.1.2 按照并购重组的实现形式分类

(1) 购买方式进行并购, 主要是指通过购买资产的方法进行并购重组, 这种并购重组主要是以现金购买为条件, 买断目标企业的整体产权。(2) 承

担债务的方式，主要是目标企业在债务和资产等价的情况下，以承担目标企业的债务为基本前提来取得其资产的并购重组方式。其中主要包括以下方法：一是以资产清偿债务，是指债务人转让其资产给债权人以清偿债务的债务重组方式。债务人用于清偿债务的资产包括现金资产和非现金资产。二是修改其他债务条件，是指修改债务条件进行的债务重组方式，如减少债务本金、减少或免去债务利息等。（3）控股下的并购重组方式，主要是指购买目标企业的股权或股票来实现控股的方法，这样可以对被并购企业的经营行为进行控制。（4）吸收股份的并购方式，是指并购公司通过吸收目标公司的资产或股权入股，使目标公司原所有者或股东成为并购公司新股东的一种并购手段。

### 2.1.3 按照并购重组的支付方式分类

（1）股份交易下的并购重组方式，主要是指购买目标企业发行的股票，实现控制目标企业股权的并购目的。

（2）现金交易下的并购重组方式，主要是指通过现金来购买目标企业的全部或部分资产以及股票，达到控制目标企业的目的。

### 2.1.4 按照并购重组的范围分类

（1）整体性并购。其主要是指对目标企业进行整个并购重组。在我国企业并购重组过程中，通常情况下我国政府部门要求具备较强优势的企业对劣势目标企业进行整体并购，包括目标企业的所有职工、负债和资产等。并且并购重组企业会享受一定的政策支持，例如税收和贷款利率优惠政策等。这种并购重组方式主要适用于目标企业的规模较小、并购价格也较低。企业并购目标企业的目的是获得目标企业的土地，或厂房和设备。（2）部分性并购。其是指对目标企业的一部分资产进行并购重组，只控制其资产中的一部分。

## 2.2 企业并购重组不同方式的对比

### 2.2.1 横向、纵向并购重组方式的对比

横向并购的主要优势在于：生产经营规模能够快速扩大，节约了大量的共同费用，有利于实现专业化的分工协作，提升市场占有率和生产效率。缺陷体现在以下几个方面：第一，财务目标比较集中并且容易暴露。如果市场需求发生较大变化，就会给企业经营带来较大的波动性，给企业带来较大的经济危机。第二，横向并购重组之后虽然扩大了经营规模，但是如果规模扩大超过了限度，就会起到反向作用，不能实现规模效益<sup>[1]</sup>。

纵向并购的主要优点在于提高生产流程推进速

度，缩短了生产经营的周期，能够节约大量的仓储时间和运输费用。缺陷表现为：第一，加大了企业的财务风险；第二，不利于发挥出激励性的作用。

### 2.2.2 购买、承担债务、控股和吸收股份方式的对比

购买方式适用于现金支付能力、实力较强的并购重组企业。这就大大提高了并购重组的条件，而并购重组中如何确定合理的价格是关键问题，对并购价格的竞争性和公开性提出了较高的要求。对于承担债务的并购重组方式，能够减少并购重组过程中一定的筹资障碍。既可以不用占用企业现有的营运资金，又可以采用品牌经营的方式来扩大企业的生产经营规模，提高自身的核心竞争实力。但是这种方法也有一定的风险，如果目标企业存在过重的债务问题，就会给并购重组带来负面影响。控股的并购重组方式其主要优势在于并购重组企业可以成为目标企业新的股东，并且不承担目标企业原来债务的连带责任，其中主要的风险在于能够引发目标企业的反向并购。对于吸收股份方式的并购重组，这种方式的主要优势在于通过股权与资产的相互交换，可以达到优势互补的目的，也可以降低承担过多债务或购买方式资金短缺的风险。但是目前我国证券市场环境还不够完善，采用这种方式进行并购重组还存在一定风险<sup>[2]</sup>。

### 2.2.3 股份交易、现金交易并购重组方式的对比

现金交易下的并购重组是一种比较简单的支付方式，也是目标企业比较能够接受的并购重组方式。但是采用现金支付的方式会加大并购重组企业的现金压力，会对并购企业的筹资能力提出较高的要求，使交易规模容易受到变现能力的限制，引发资金流不足的财务风险。如果并购企业不能合理安排现有资金，就会严重影响并购重组工作的顺利进行。股份交易下的并购重组的主要优势在于缓解并购企业的现金压力，降低了现金的占用比例。但是这种并购重组方式也存在一定的缺点，具体表现为：原有的股东权益被“淡化”了，改变了企业的资本结构，对原有股东的控制权进行了稀释等，同时这种并购重组方式也比较复杂。

### 2.2.4 整体性并购、部分性并购方式的对比

整体性并购主要优势在于能够享受到政府部门的优惠政策，但是并购重组企业也要接受不需要的职工、资产等，加大了并购重组企业的经营负担。同时，并购重组企业还会面临“第三方攻击”的经营风险。例如虽然在并购重组之前，政府部门做出了给予并购企业政策优惠的承诺，但是随着外部市场经济环境的变

化,有关税收、工商、环保等相关新规定会影响并购重组的顺利进行<sup>[3]</sup>。部分性并购重组的主要优势在于能够在某个方面有针对性地提高并购企业的竞争力,可以避免整体性并购给企业带来的不必要经营压力。但是这种并购重组方式在我国并不容易实现,通常情况下目标企业会提出较为苛刻的并购条件,进而增加企业并购成本。

### 3 企业并购重组方式的选择

#### 3.1 选择不同并购重组方式的理论依据

依据竞争优势理论来选择并购重组方式的原理在于:如果目标企业在所处行业中具备较强的吸引力,可以采用横向并购来扩大经营规模,采用纵向并购来巩固地位;如果目标企业在所处行业中并不具备较强的吸引力,可以选择混合并购的方式来实现战略撤退和转移。但是依据这种理论来选择并购重组的方式也有缺点:企业在所处行业中虽然不具备较强的吸引力,但是并不意味着没有营利能力。一些具备吸引力的企业也可能存在经营不佳的情况,因此,仅仅依靠竞争优势理论来选择并购重组方式是不准确的。

依据资源基础理论来选择并购重组方式的原理在于:当目标企业在行业中缺少或不具备相应的战略资源,并且战略资源很难在要素市场中获取的时候,企业可以选择横向或纵向的并购重组方式。如果选择并购重组方式的成本高于进入目标行业所需战略资源的时候,可以选择混合并购重组的方式。具体来讲,如果目标企业具备可以重复使用同时不会贬值的战略资源,例如声誉、品牌和关联模式等,可以选择横向并购重组方式,达到规模效应目的;如果企业对战略资源提出较强专用性要求,可以选择纵向并购重组的方式。

依据核心能力理论来选择并购重组方式的原理在于:每个企业的资源都是有限的,因此,企业要把有限的资源放在建设核心能力的方面上,这样才能获得行业中的竞争优势。当企业在所处行业中不能提升自身的核心能力的时候,可以采用混合并购重组的方式来进入与现有核心能力相契合的新行业中。

从上面我们可以看出并购重组的理论依据有很多,因此,在进行并购重组之前,企业就需要慎重地考虑如何选择并购重组的方式。通过以上的理论分析来看,正确对外部资源选择、利用的基本前提是对企业核心能力的准确分析。企业核心能力能够对提升市场价值起到重要作用<sup>[4]</sup>。

其中企业并购重组的具体思路是:将企业现阶段所处的市场经济环境作为主要前提,对企业的能力状

态、战略资源、扩展方向和后期培育等方面内容进行全面深入分析,将其作为并购重组方式选择的基础。这样才能通过并购重组来实现扩张和强化企业的核心竞争实力目标。

#### 3.2 选择并购重组方式的途径

(1) 识别被并购重组企业的经营实力。企业选择并购重组方式的重要一步是识别被并购重组企业的经营实力。其强调的是要在一定的时期内识别企业的经营实力。当企业的经营实力与目标行业发展所具备的重要资源出现重叠的时候,企业就会获取较强的市场竞争优势。因此,企业在选择并购重组方式的时候,要对被并购企业的经营实力进行有效识别,同时企业也要对现阶段生产经营实力进行明确。这样才能明确提高核心竞争实力的方向,并通过并购重组模式的正确选择实现核心能力的扩展。企业可以采用横向并购的方式渗透和扩展在同行业中的原有核心力。如果企业所处的行业前景不好的时候,可以选择混合并购重组的方式,这样可以对现有的核心竞争实力产生协同效应。

(2) 分析被并购重组企业的实际战略资源。企业在选择并购重组方式的过程中,要有效地识别被并购重组企业的战略资源,这也是选择并购重组方式的基本立足点,同时也要对被并购重组企业战略资源的潜在需求进行深入分析<sup>[5]</sup>,以确保供需匹配。

(3) 分析目标企业所处的产业环境。在对企业的核心实力和战略资源进行分析之后,还要分析现阶段所处产业以及目标行业的发展特点。在对现阶段所处行业的结构特性进行分析的时候,要结合该行业的生命周期、技术特点、未来趋势和竞争地位等方面进行全面分析。如果该行业有高度专业化的技术结构,就意味着该行业具备较高的资源专用性,那么在不同行业之间转移资源的成本就会较高,通常情况下企业的核心能力价值就会被限定在相关行业内部,企业就可以选择专业化的并购重组方式。如果企业所处行业处于发展中的上升期,拥有较强的核心竞争实力,就可以选择横向或纵向的并购重组方式。如果企业所处行业正处在衰退时期,就可以选择混合并购重组的方式。企业在并购重组过程中如果选择混合并购的时候,就必须对市场机会和目标行业结构特征进行全面分析。既要考虑目标行业能够取得的预期投资回报率,还要考虑目标行业的竞争程度、发展前景、生命周期等。一般情况下企业可以利用行业的相关性评价和产业的吸引力这两种方式进行选择。企业的管理者要认识到并购

(下转第147页)

税务筹划人员风险意识。其次,要加强职业道德教育和法律法规学习,使其规范自身行为。再次,在组织结构上,要实行扁平化的管理模式,充分发挥各级管理人员的作用。又次,还需建立一支专业素质高、结构合理的税务筹划人才队伍,使其与企业发展战略相适应。要提高其对税收筹划重要性的认识,加大宣传力度,让更多的人了解税务筹划。还应完善绩效考核体系,为员工提供施展才华的舞台,鼓励员工创新工作方法、激发其潜能。最后,在管理制度上,要健全税务筹划管理制度,明确各部门职责分工,保证各环节有效衔接并相互制约。

### 3.3 完善管理制度及管理方法

目前我国正在进行新一轮财税体制改革,不断优化税务管理环境。在此背景下,我国原有的一些税收制度已不能满足当前税制改革和经济社会发展的需要。同时,由于税制本身存在缺陷,以及相关配套改革措施滞后等原因,导致了现行税收政策难以发挥应有作用。特别是营改增实施后,对现有税收制度造成一定冲击。因此,必须尽快出台适应这次税制改革需要的配套税收政策,如:增值税转型方案,消费税征税范围扩大等;进一步简化纳税申报手续,提高征管效率;完善税源监控机制;加大税收稽查力度等,以此来促进税收工作的有效开展,维护市场经济秩序。总之,只有不断调整和完善税收政策,才能实现管理过程中公平与效率的有机统一,最终达到国家税收管理目标。

### 3.4 优化税务管理筹划及风险管控

为了确保税制改革顺利推进,就必须加强对企业税务筹划行为的事前控制、事中管理和事后监督。首先,应做好前期准备工作。包括充分收集企业信息资

料,制定切实可行的筹划实施方案,选择合适的纳税地点和方式等。其次,要建立健全税务筹划风险防控机制,建立完善的内部控制体系,构建完善的组织机构,规范财务核算程序,要严格按照税法规定办理涉税事宜。最后,要加强日常监督管理,主要体现为定期开展检查,及时反馈并纠正不合规事项,不断完善税务筹划行为。

## 4 结论

企业税务管理中出现的问題是企业健康发展道路上必须跨越的鸿沟,而税收征管体制改革又将极大地促进企业税务筹划活动的完善。面对这样一种情况,企业应该采取积极有效的应对措施,以保证税收政策能够得到高效落实,从而最大限度地发挥其功效。面对新形势,我们应该从战略高度充分认识到税收筹划工作的重要性,积极应对挑战,努力探索符合市场经济规律的现代税收管理之路,以推动国民经济平稳较快发展。本文通过分析当前我国企业税务管理中存在的问题及其产生原因,提出了在市场经济体制下如何改进税收筹划管理的思路与建议。希望能为相关部门和企业提供有价值的参考意见,使税收征纳双方都能从中受益,共同推动税务活动的有序开展。

### 参考文献

- [1] 韩德艳.企业税务管理问题及改进策略[J].现代商业,2021(27):3-4.
- [2] 林罗群.生产制造企业税务管理现状及改进策略分析[J].中国产经,2021(6):122-123.
- [3] 田甜.企业税务管理中存在的问题及优化策略探究[J].纳税,2020,14(14):55-56.
- [4] 范志莉.新会计准则对企业税务筹划与管理的影响分析[J].首席财务官,2019,15(9):57-58.

(上接第144页)

重组是一项系统、复杂的工作,并购重组工作的顺利进行需要良好的内部条件、外部条件作为保障。在得到以上条件的保障下,选择合理的并购重组方式能够优化企业的资源配置。

## 4 结论

综上所述,并购重组对企业的长期发展可以起到重要的作用,并购重组中有多种方式可供选择。因此,企业需要在开展并购重组工作之前,深入了解不同并购重组方式的内涵,全面对比分析多种并购重组方式的优劣势,这样才能通过科学合理的并购重组方式的选择,降低并购重组中的财务风险,促进企业并购重

组工作的顺利进行。

### 参考文献

- [1] 韩晶.探究企业并购重组过程中的财务风险及控制[J].中国国际财经(中英文),2018(06):11-12.
- [2] 石培爱.我国上市公司并购重组财务绩效的比较分析研究——以靖远煤电并购重组并整体上市为例[D].兰州交通大学,2014.
- [3] 梁星宇.探究企业并购重组财税风险的防范措施[J].首席财务官,2022(7):47-49.
- [4] 王宜博.民营企业并购重组后的财务整合困境与对策分析[J].首席财务官,2021(22):1-3.
- [5] 刘琳.企业并购的税收政策效应研究——基于丽江旅游与云南旅游并购案例的对比分析[D].山东财经大学,2016.