



# 企业实体投资决策 应注意的几个问题

任翠玉

实体投资是指企业为实现特定目的和获得预期效益,把其所拥有的财产或资产作为资本投入到具有法人资格,实行独立核算、自负盈亏、自主从事生产经营活动的经济实体。实体投资作为最大限度地实现资源的有效配置、实现资本保值增值的一种有效途径,已被一些大企业所推崇并广泛地应用。但企业在进行实体投资前,必须明确自己的投资目的及所要达到的目标,并进行科学的决策,才能减少实体投资的盲目性,保证最终的成功。

## 一、合理确定投资类型

实体投资主要有水平型、垂直型和混合型三种类型。水平型投资也称横向型投资,是指企业将资金投放到与本企业经营方向一致的公司,一般适用于机器制造业和食品加工工业。垂直型投资也称纵向型投资,指企业投资与本企业经营方向有关联的公司,并在投资企业和被投资企业间实行专业化分工与协作,这种方式常见于汽车、电子行业、资源开采和加工行业等。混合型投资是指企业投资与本企业经营方向完全不同、生产不同产品的公司。这主要是一些实力雄厚的大企业为了充分利用被投资企业的某种优势资源而进行的跨行业的经营。但无论是何种类型的实体投资,在行业的选择上,一是看行业是否具有吸引力,即预期收益大于资本成本(具有正溢价)。二是对行业竞争程度进行分析。迈克尔·波特认为行业溢价是由五种竞争力量所决定的,其中两个来自于纵向的竞争(买方的议价能力和卖方的议价能力),另外三个来自于横向的竞争力量(替代品的威胁、新进入者的威胁和原有同业公司的竞争),管理者只

有将这五种竞争力量的分析与影响行业业绩潜力的外部因素分析结合起来,才能对行业的竞争特点有清晰的了解,避免选择的失误。

## 二、稳健选择投资方式

1、并购。并购是实现企业扩张最简单的方式。通过并购已经存在的竞争者,企业可以省去在新业务领域重新构建自己势力所需的时间和精力,节约企业开发新业务资源所需要的时间。尤其是当这些关键性资源很难被模仿或积累时。此外,并购还可以获得市场协同效应、管理协同效应和财务协同效应等。但同时,并购也是一种相当昂贵的市场进入方式,收购方通常需支付高于目标公司目前股票市值30%的费用甚至更高。此外,还存在着并购后整合失败的问题。因此,选择并购方式对外投资,一是应进行行业战略形势分析、竞争战略形势分析和企业自我分析。二是应预测和控制并购过程中定价、融资和支付方面的风险。三是对并购后的人事整合、文化整合、管理模式整合以及经营整合等问题有充分的认识和估计。2004年TCL并购阿尔卡特失败的主要原因就在于前期缺乏必要的调研、咨询,忽略了经营中可能存在的问题,尤其是对文化整合、管理整合和人力资源整合存在的问题和难度估计不足,协同效应难以发挥。

2、合营。合营的最大优点是可以降低成本、迅速获得本企业所需要的互补资源。但合营企业也存在一系列问题,如可能援助了潜在的竞争对手、企业整合难度较大、长期有效性存在问题,尤其是如何界定合营各方为企业所做的贡献、公司的战略应由谁来负责制定等,这些问题常常纠缠合作双方而使

合营的最初设想与计划的功效大打折扣。因此,选择合营方式投资时,一是应合理选择合作层次与合作深度。在合营前,应对其在技术、资金、研发制造能力、文化、经营管理理念等方面的状况进行调查并客观评估。二是正确选择出资方式。合营各方应对合作伙伴的优势(包括硬优势和软优势)进行评估,这决定了合营各方合作空间的大小。硬优势一般指企业的经济实力、品牌、固定资产、生产能力、领先技术等;软优势一般指配套的市场营销能力、优秀的管理程序和模式等。三是应建立与合营他方良好的磋商谈判和利益协调机制,避免在合营企业生产经营、投资决策等方面与合营他方的分歧和冲突扩大。

3、联营。联营的最主要优势体现在融资和分散风险方面,但联营各方在经营观点和经营策略等方面会存在差异,可能导致意见分歧大,管理层次多,利害关系复杂,各成员间缺乏信任,影响沟通和管理效率等。因此,通过联营方式投资应注意:(1)根据宏观经济状况和本企业战略发展的规划,研究联营投资的方向、范围、时机等,以保证预期收益。(2)正确评估联营企业各方投入资产的价值,确保联营的质量与合作的水准。(3)派出代表参加被投资企业的股东大会、董事会,充分利用参与决策权,也可以向被投资企业派出管理人员负责一些财务和经营活动,从而达到施加重大影响的目的。(4)加强对联营企业的财务监管,审议被投资企业重大的筹资、投资和利润分配方案。分配利润时,应充分考虑联营企业未来发展,确定留分比例。■

(作者单位:东北财经大学会计学院)

责任编辑 林燕