# 中小型国有企业资产重组的绩效分析

■/李宜静　牛成喆

摘　要：本文以建立的分析模型为基础，探讨了数据处理的具体方法，对应用于SPSS软件的数据模型进行了说明。以2006年兰州市的10家中小型国有企业的资产重组所得的实际数据进行实证研究，并分析了这些国有企业于2005、2006、2007年的绩效变化情况，对这3年兰州市国有企业资产重组的总体情况进行了总结。

关键词：中小型国有企业　资产重组　主成分分析

兰州是西北工业重镇，受腹地经济条件的限制，众多企业经营一度举步维艰。本文对兰州市中小型国有企业资产重组前后的绩效变化进行度量。对比各类资产重组类型的国有企业的绩效是否呈现显著性的差异，得到一些实证结论。

## 一、资产重组绩效评价模型的建立

### ㈠　研究对象的界定

本文摒弃以往按照扩张类、收缩类、控制权转移类和战略转移类的分类方式，从另一个角度重新审视资产重组的方式，将兰州市中小型国有企业分为：

1. 扩张类重组，包括兼并、合并、取得控制权。

2. 收缩类重组，包括资产剥离、公司分立、分拆上市、股份回购、股权转让。

3. 内变型重组，包括表外资本经营（托管、战略联盟）和资产置换（单纯的资产置换、伴随着股权变动的资产置换）。

### ㈡　财务指标的选择

为了全面、完整地评价中小型国有企业经营状况，在借鉴国家财政部颁布的《国有资本金效绩评价规则（修订）》的基础上，笔者选择了初步的财务指标体系。见下表1：

全部数据处理和图表处理均通过SPSS软件和Excel软件进行。

## 二、兰州市中小型国有企业资产重组的实证研究

### ㈠　样本公司的选择

为了对兰州市的中小型国有企业资产重组的绩效进行有效的观察，本文选取从2005年－2007年重组的兰州市中小型国有企业为样本。兰州市进行资产重组的国有企业有100家，选取样本企业时设定了两个条件：一是重组涉及的资产规模不小于500万元；二是选择只发生了一种类型资产重组的企业。由于资料来源和时间的限制，选取其中成功重组的10家国有企业，以比较分析其重组之后一年与重组前一年以及当年的绩效变化。

表1　资产重组绩效评价指标体系

| | 指标 | 计算公式 |
|---|---|---|
| 盈利能力 | 净利润增长率 | （净利润$_t$－净利润$_{t-1}$）/净利润$_{t-1}$ |
| | 主营业务利润率 | 主营业务利润/主营业务收入 |
| | 净资产收益率 | 净利润/平均净资产 |
| 营运能力 | 总资产周转率 | 主营业务收入净额/平均资产总额 |
| | 存货周转率 | 主营业务成本/存货平均余额 |
| | 应收账款周转率 | 主营业务收入净额/应收账款平均余额 |
| 偿债能力 | 净资产比率 | 净资产总额/资产总额 |
| | 流动负债率 | 流动负债/负债总额 |
| | 流动比率 | 流动资产/流动负债 |
| 经营发展能力 | 主营业务收入增长率 | （主营业务收入$_t$－主营业务收入$_{t-1}$）/主营业务收入$_{t-1}$ |
| | 主营业务鲜明率 | （主营业务利润－其他业务利润）/利润总额 |
| 创新和学习能力 | 无形资产占总资产比重 | 无形资产/总资产 |
| 管理效率 | 主营业务收入费用比 | 主营业务收入/（营业费用+管理费用+财务费用） |

样本企业的选取利用了兰州市国有资产管理委员会存档的2005-2007年全年资产重组事项概览。包括年报，如资产负债表、损益表。

经过以上的样本选择过程，总共得到了10家国有企业作为研究样本，被选样本公司分布情况如表2所示。

表2　样本公司分布情况表

| 重组类型 | 扩张类重组 | 收缩类重组 | 内变类重组 | 合计 |
|---|---|---|---|---|
| 国有企业数 | 2 | 6 | 2 | 10 |
| 比重（%） | 20% | 60% | 20% | 100% |



(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

（二）主成分分析

将10家国有企业财务数据预处理之后，导入SPSS进行运算，得到重组前一年（2005年）、重组当年（2006年）和重组后一年（2007年）的综合得分Ft。

1. 2005年

由SPSS软件运行出的KMO>0.5，所以可以运用主成分分析。选取了2个主成分，累计方差贡献率为75.301%，即它们已包含了原始数据的75.301%的信息，因此这2个主成分就能较好的评价国有企业资产重组的绩效。根据因子得分系数可以建立2个主成分得分公式：

Y1=0.336zx1+0.34zx2+0.313zx3+0.278zx4+0.202zx5

Y2=-0.296zx1+0.354zx2-0.022zx3-0.426zx4+0.515zx5

代入标准化后的各指标数据，得到2个主成分的得分，再以各主成分的方差贡献率为权重加权平均，得到2005年的综合得分公式：

F05=0.45012Y1+0.30289Y2

2. 2006年

由SPSS软件运行出的KMO>0.5，满足运用主成分分析法的前提条件。选取了2个主成分，累计方差贡献率为72.799%，即它们已包含了原始数据的72.799%的信息，因此这2个主成分就能较好地评价国有企业资产重组的绩效。根据因子得分系数可以建立2个主成分得分公式：

Y1=0.362zx1+0.281zx2+0.188zx3+0.38zx4+0.186zx5

Y2=-0.115zx1+0.191zx2+0.621zx3-0.052zx4-0.585zx5

代入标准化后的各指标数据，得到2个主成分的得分，再以各主成分的方差贡献率为权重加权平均，得到2006年的综合得分公式：

F06=0.47150Y1+0.25649Y2

3. 2007年

由SPSS软件运行出的KMO>0.5，满足运用主成分分析法的前提条件。选取了2个主成分，累计方差贡献率为83.062%，即它们已包含了原始数据的83.062%的信息，因此这2个主成分就能较好的评价国有企业资产重组的绩效。根据因子得分系数可以建立2个主成分得分公式：

Y1=0.316zx1+0.261zx2+0.299zx3+0.27zx4+0.136zx5

Y2=-0.149zx1+0.412zx2-0.184zx3-0.351zx4+0.655zx5

代入标准化后的各指标数据，得到2个主成分的得分，再以各主成分的方差贡献率为权重加权平均，得到2006年的综合得分公式：

F07=0.57368Y1+0.25694Y2

（三）资产重组的整体绩效分析

根据重组前后10个样本企业相应年份综合得分差值，选取两种检验方法即均值检验（t检验）、比率检验（Z检验）相互配合使用对总样本进行检验。配对样本T检验可以计算出重组前后综合得分的差值的均值，并且可以检验差异是否显著；Z检验可以判断差异的正负，即重组前后综合得分的变化方向。

样本公司重组前后综合得分差值的均值及检验结果见表3。

表3 总样本的均值检验结果

| F差值 | F05-F06 | F05-F07 | F06-F07 |
|---|---|---|---|
| 均值 | -0.7651 | -0.0008 | 0.7643 |
| P值 | 0.0035 | 0.4975 | 0.0005 |
| 正值比率 | 0 | 0.6 | 1 |

通过上表的P值在这三个年度任意两个年度的显示，说明全部样本在重组的前一年和重组的后一年经营绩效未发生大的变化，业绩未明显改善了；重组的前一年和重组当年绩效发生显著的变化，可能是由于有的国有企业的重组事件是在临近重组前一年的年终时才发生，并对企业当年业绩造成重大影响；重组当年和重组后一年经营绩效有显著差异，说明样本企业在重组年经过整合，使其业绩发生较大的改善。虽然P值显示，重组前后全部样本的经营绩效未有显著差异，尽管从F05-F06、F05-F07的均值分别为-0.7651、-0.0008可以看出，2005—2007年期间国有企业绩效差值均值一直呈现下降趋势，但是2007年相对于2006年下降的幅度大大减少；重组后一年业绩相对于重组当年有大幅的上升。从正值比率也可以看出只有约60%的国有企业在重组后的经营业绩得到改善，而另外40%左右的国有企业经营业绩却没有得到改善，所以从整体来看，全部样本公司重组后的绩效虽然变化不大显著，但是还是有所改善，强调一点的是，重组后的整合还是有待进一步提高。

（四）各类资产重组绩效评价分析及年度变化检验

从全部样本的重组绩效结果来看，10家样本公司重组前和重组后的总体绩效并没有发生显著差异（2005—2007年的绩效差值的均值为-0.0008），这可能是不同重组类型之间的绩效互相抵消所导致的。

1. 扩张类资产重组的评价分析及年度变化检验

（1）计算扩张重组企业各年的绩效得分

表4 扩张类国有企业各年度绩效评分

| 企业名称 | 2005年 | 2006年 | 2007年 |
|---|---|---|---|
| 兰州佛慈制药股份有限公司 | 0.600274 | 1.543118 | 0.819741 |
| 甘肃兰阿煤矿 | 0.688223 | 1.318735 | 0.745969 |

（2）扩张重组企业的绩效年度变化检验

根据SPSS软件运行出的结果，现将扩张重组国有企业的任意两年之间绩效之差的均值总结如下表5：

表5 扩张类样本的均值检验结果

| F差值 | F05-F06 | F05-F07 | F06-F07 |
|---|---|---|---|
| 均值 | -0.7867 | -0.1408 | 0.6459 |
| P值 | 0.0625 | 0.163 | 0.038 |



(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

从表5中可以看出，兰州佛慈制药股份有限公司和甘肃兰阿煤矿的扩张类资产重组方式在2005-2007年度，其绩效水平经历了一个先降后升的过程。重组当年（2006年）样本企业相对于重组前一年（2005年）绩效有所下降，但是并未通过5%的显著性检验；重组后一年（2007年）样本企业相对于重组当年（2006年）绩效有所上升，但其P值也远远大于0.05（P=0.163），效果不显著；从重组前一年（2005）和重组后一年（2007年）看，扩张类样本企业绩效水平是呈上升趋势的，并且通过了显著性5%的检验。所以从实证结果看，发现此类重组方式明显的提升了国有企业的业绩水平。

2. 收缩类资产重组的评价分析及年度变化检验

（1）计算收缩重组企业各年的绩效得分

表6 收缩类国有企业各年度绩效评分

| 企业名称 | 2005年 | 2006年 | 2007年 |
|---|---|---|---|
| 兰州蓝天浮法玻璃股份有限公司 | 0.763574 | 1.593268 | 0.694965 |
| 兰州真空设备有限责任公司 | 0.888171 | 1.431188 | 0.648897 |
| 兰州机床厂 | 0.671367 | 0.882676 | 0.661208 |
| 兰州建筑通用机械总厂 | 0.545824 | 1.321035 | 0.039162 |
| 兰州晟地汽车修配有限责任公司 | 0.184295 | 0.339594 | 0.314085 |
| 兰州水泵总厂 | 0.650695 | 1.35841 | 0.430126 |

（2）收缩重组企业的绩效年度变化检验

根据SPSS软件运行出的结果，现将收缩重组国有企业的任意两年之间绩效之差的均值总结如下表7：

表7 收缩类样本的均值检验结果

| F差值 | F05-F06 | F05-F07 | F06-F07 |
|---|---|---|---|
| 均值 | -0.5370 | 0.1617 | 0.6988 |
| P值 | 0.003 | 0.00645 | 0.008 |

从表7中可以看出，发生收缩类当年样本企业业绩有所下降，且变化显著（P=0.003）。F06-F07和F05-F07的均值分别为0.6988、0.1617，由此可以看出，从收缩重组后当年起，样本公司的绩效有所上升，而且非常显著（P=0.008）；重组后一年的绩效相对于重组前一年又有所提升，但是不大显著（P=0.0645）。所以从实证结果看，收缩类重组使得国有企业的业绩水平明显上升。说明兰州市的引资重组，合理设置股权结构和做强做大其主要产业的做法加快了资产重组的步伐。

3. 内变型资产重组的评价分析及年度变化检验

（1）计算内变重组企业各年的绩效得分

表8 内变型国有企业各年度绩效评分

| 企业名称 | 2005年 | 2006年 | 2007年 |
|---|---|---|---|
| 甘肃兰药药业集团有限责任公司 | 0.692662 | 0.945373 | 0.470107 |
| 兰州沙井驿建筑材料工业公司 | -0.74408 | 1.858256 | 0.124661 |

（2）内变重组企业的绩效年度变化检验

根据SPSS软件运行出的结果，现将内变重组国有企业的任意两年之间绩效之差的均值总结如下表9：

表9 内变类样本的均值检验结果

| F差值 | F05-F06 | F05-F07 | F06-F07 |
|---|---|---|---|
| 均值 | -1.4275 | -0.3207 | 1.1068 |
| P值 | 0.219 | 0.3305 | 0.165 |

从表9可以看出，内变类样本重组当年绩效下降，但是P值远远大于显著性水平（P=0.219），即效果不显著。F06-F07和F05-F07的均值分别为1.1068、-0.3207，由此可以看出，从内变重组当年起，样本企业的绩效有所上升，但是不显著（P=0.165）；重组后一年的绩效相对于重组前一年有所下降，但是也不显著（P=0.3305）。所以从实证结果看，内变类重组使得国有企业的业绩有所改善，但是由于差值为负的企业比例占的比重比较大，所以从2005年到2007年的绩效差值的均值为负数，也就是说国有企业内变重组的绩效不明显。

四、结论

（一）表面上“资产置换和托管”的重组方式（即内变型重组方式）对国有企业当年经营绩效会产生总体向好的影响，但实际很难评估其远期的效果。

（二）并购、引资扩股类的扩张型重组方式对国有企业的总体绩效带来比较好的影响。

（三）在行业整合、做强做大主业类的收缩重组中，都能通过减少亏损或增加收益提高业绩。

参考文献：


（1）张文彤.SPSS.11统计分析教程[M].北京希望电子出版社，2002.

（2）郭建新，陈德棉.上市公司不同资产重组方式绩效评价——2003年沪深两市A股实证分析[J].商业研究，2005（10）.

（3）尤建新，武小军.我国上市公司资产重组绩效评价模型[J].同济大学学报（自然科学版），2005（06）.

（4）陈茸.资产重组对我国上市公司绩效的影响及实证分析[J].重庆大学学报（自然科学版），2004（04）.

（5）李善民，李珩.中国上市公司资产重组绩效研究[J].管理世界，2003（1）.



◇作者信息：兰州理工大学国际经济管理学院硕士研究生

兰州理工大学国际经济管理学院教授、硕士研究生导师 兰州市国资委主任



◇责任编辑：闫树北

责任校对：冉 英 王宁涛




(C)1994-2022 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net