

沉没成本与企业决策

1. 使用范围：

第四章 生产者行为理论

2. 要考核的知识点：

影响企业决策的成本因素有哪些？

沉没成本与其他成本关系

沉没成本对企业决策的影响；

3. 思考题：

(1) 什么是沉没成本？它与其他成本的关系如何？在决策中如何正确看待沉没成本？

(2) 在本案例的两个事件中沉没成本是如何表现的？它会如何影响人们的决策的？

(3) 请你分析或预测本案例两个事件中企业决策的后果如何？你倾向于哪种决策？

(4) 将来如果你是一个企业的决策者，你将如何避免沉没成本的发生？

(5) 你还能举出你的身边发生的或看到了解到的沉没成本影响人们决策的例子吗？

沉没成本是决策非相关成本，但与其相伴随的机会成本却是决策相关成本，需要在决策时予以考虑。现实经济中，骑虎难下的投资项目比比皆是，到底是继续投资还是决然退出，总是令投资决策者左右为难。本案例中给出两个实际例子来说明沉没成本对企业决策的影响。相信大家在分析完本案例后，能在投资决策时拨开各类似是而非的成本因素的困扰，从而做出明智的投资决定。

事件一：中国航空工业第一集团有限公司在 2000 年 8 月决定今后民用飞机不再发展干线飞机，而转向发展支线飞机。这一决策立时引起广泛争议和反弹。该公司与美国麦道公司于 1992 年签订合同合作生产 MD90 干线飞机。1997 年项目全面展开，1999 年双方合作制造的首架飞机成功试飞，2000 年第二架飞机再次成功试飞，并且两架飞机很快取得美国联邦航空局颁发的单机适航证。这显示中国在干线飞机制造和总装技术方面已达到 90 年代的国际水平，并具备了小批量生产能力。就在此时，MD90 项目下马了。在各种支持或反对的声浪中，讨论的

角度不外乎两大方面：一是基于中国航空工业的战略发展，二是基于项目的经济因素考虑。本文不想就前一角度展开讨论，在这方面航空专家最有发言权。单从经济角度看，干线项目上马、下马之争可以说为“沉没成本”提供了最好的案例。许多人反对干线飞机项目下马的一个重要理由就是，该项目已经投入数十亿元巨资，上万人倾力奉献，耗时六载，在终尝胜果之际下马造成的损失实在太大了。这种痛苦的心情可以理解，但丝毫不构成该项目应该上马的理由，因为不管该项目已经投入了多少人力、物力、财力，对于上下马的决策而言，其实都是无法挽回的沉没成本。

事件二： QC 公司是世界上最大的食品生产企业之一，1990 年，QC 公司瞄准发展中的中国饮用水行业，投资近 2 亿元人民币在天津兴建矿泉水厂。1998 年又耗资 4 000 万元人民币收购上海某饮料厂，并增加投资 3 亿元人民币扩建成年产 5 亿公升纯净水的现代化生产基地。然而，QC 在中国饮用水市场上面临严峻挑战。第一，从市场需求角度看，中国由于收入水平、消费者对茶饮料偏好等方面因素，饮用水市场总体规模还比较小。第二，从市场竞争情况看，中国市场上有几千家质量低、效率低但成本也很低的地方瓶装水厂。由于饮用水缺乏明确的卫生和技术质量标准，进入门槛比较低。QC 公司基于在饮用水行业的经验和对自身品牌的严格质量要求，引进意大利、法国等现代化大型设备，严格控制生产流程，检测要求精益求精，使其产品质量优异但生产成本(特别是固定资产折旧成本)高昂。因而，QC 饮用水面临的困难是，相对于国内很多竞争对手缺少价格优势，相对于如达能集团这样的国际竞争对手又缺少规模优势。在上述背景下，虽然 QC 公司凭借其成功的中国营销队伍、优质品牌效益可以吸引一部分高端客户群并占有一定市场，然而维持低价销售且无法达到规模产量，长期亏损则不可避免，退出似乎成为不得不考虑的选择。然而，实际上，由于存在巨大的沉没成本，QC 想要退出也不容易。依据经济学理论，企业在考虑退出一个行业时，需要比较平均成本与价格水平，并且考虑固定成本比例以及固定成本中沉没成本所占比例。在建立生产能力所进行的投资中，通常会有相当部分用于厂房、设备等不变投入，这些固定成本如果在企业退出这一行业时无法变卖回收，便成为沉没成本(Sunk Cost)。另外，投入生产后发生的部分成本，如广告支出等，也具有沉没成本性质。沉没成本数量规模对于企业选择是否退出某个行业时具有

重要制约作用。大体来说，在完全没有沉没成本情况下，如果现实和未来预期价格低于平均成本，企业就应退出这一行业以避免亏损。然而，如果成本结构中有不同比例沉没成本，即便价格低于平均成本，企业可能仍然不应退出，因为退出可能意味着承受更大财务损失。极端地说，如果所有固定成本都是沉没成本，那么只要价格没有低于可变成本，企业仍然应当维持亏损经营以避免更大的财务损失。正是沉没成本使 QC 难以顺利退出。QC 在华饮用水项目固定投资巨大，上海、天津两家工厂总投资迄今超过 5.4 亿元人民币，再加上每年大约 3000 万元人民币广告投入，累计达 3 亿元人民币。如果退出，厂房、土地、通用机器设备虽有可能部分收回，但资产处置时间很长，针对饮用水的广告成本完全付之东流，沉没成本总计超过 8 亿元人民币。反过来看，如果维持经营，市场分析结果表明 QC 公司仍有机会在高端产品保持优势，占有一定市场份额。特别在 5 加仑大桶水市场，QC 公司有丰富经验，是美国等地的市场领导者，具有明显优势。经过努力，饮用水产量可能达到 1.5 亿公升以上。虽然仅为设计生产能力的三分之一，但是公司可以至少保持每年 20% 到 30% 的毛利，约为 2000 万元人民币。经过全面的市场调研和缜密分析，该公司董事会决定继续饮用水工厂的生产经营。提出利用 QC 公司在中国的成功的营销网络和经验，继续扩大市场和销售。同时公司还实施减少外籍人员、加快管理人员本地化，压缩广告开支等节流措施，努力降低亏损额。从 2002 年情况看，公司销售业绩与去年大体持平，但是管理费用和销售费用明显下降，净亏损大幅度下降，董事会维持亏损经营决策得到了较好贯彻。

了解沉没成本。究竟什么是沉没成本呢？沉没成本是指业已发生或承诺、无法回收的成本支出，如因失误造成的不可收回的投资。沉没成本是一种历史成本，对现有决策而言是不可控成本，不会影响当前行为或未来决策。从这个意义上说，在投资决策时应排除沉没成本的干扰。从成本的可追溯性来说，沉没成本可以是直接成本，也可能是间接成本。如果沉没成本可追溯到个别产品或部门则属于直接成本；如果由几个产品或部门共同引起则属于间接成本。从成本的形态看，沉没成本可以是固定成本，也可能是变动成本。企业在撤消某个部门或是停止某种产品生产时，沉没成本中通常既包括机器设备等固定成本，也包括原材料、零部件等变动成本。通常情况下，固定成本比变动成本更容易沉没。从数量角度

看，沉没成本可以是整体成本，也可以是部分成本。例如中途弃用的机器设备，如果能变卖出售获得部分价值，那么其账面价值不会全部沉没，只有变现价值低于账面价值的部分才是沉没成本。

一般说来，资产的流动性、通用性、兼容性越强，其沉没的部分就越少。

“现金为王”的观念也可以从这个角度去理解。固定资产、研究开发、专用性资产等都是容易沉没的，分工和专业化也往往与一定的沉没成本相对应。此外，资产的沉没性也具有时间性，会随着时间的推移而不断转化。以具有一定通用性的固定资产为例，在尚未使用或折旧期限之后弃用，可能只有很少一部分会成为沉没成本，而中途弃用沉没的程度则会较高。

仅仅认识了沉没成本尚不足够。事实上，这当中仍有认识上的盲点：必须建立决策成本的概念有这样一些例子：一些审慎的决策者因为将一些不相关的成本纳入决策成本考虑而错失了本来可行的项目；另一些冒进的决策者则因为将相关成本错误排除在决策成本之外而对项目做出盲目乐观的估计。可见，在行动和决策时，建立决策成本的概念十分重要。衡量投资项目成本，只能包含因进行或选择该行动方案而发生的相关成本。相关成本指与特定决策、行动有关的，在分析评价时必须加以考虑的成本，包括差额成本、未来成本、重置成本、机会成本等。非相关成本则指在决策之前就已发生或不管采取什么方案都要发生的成本，它与特定决策无关，因而在分析评价和最优决策过程中不应纳入决策成本的范畴，如过去成本、账面成本等。

从决策的相关性看，沉没成本是决策非相关成本，若决策时计入沉没成本，将使项目成本高估，从而得到错误的结论。考虑已投入资源的机会成本沉没成本是决策非相关成本，但与其相伴随的机会成本却是决策相关成本，需要在决策时予以考虑。机会成本不是通常意义上的成本，它不是一种支出或费用，而是选定某方案可能损失的收入或收益。以中国干线飞机项目为例，终止该项目的机会成本是什么呢？显然应当是继续进行该项目未来可能获得的净收益（扣除新增投资后）。如果不能产生正的净收益，下马就是最好的出路。即使有了正的净收益，也还必须看其投资回报率（净收益/新增投资）是否高于企业的平均回报。倘若低于平均回报，也应当忍痛下马。

事实上，“事件一”中干线项目下马完全是“前景堪忧”使然。从销路看，原打算生产 150 架飞机，到 1992 年首次签约时定为 40 架，后又于 1994 年降至 20 架，并约定由中方认购。但民航只同意购买 5 架，其余 15 架没有着落。可想而知，在没有市场的情况下，继续进行该项目会有怎样的未来收益？当然，决策中某一既定行动的机会成本有时是很难衡量的，成本估计可能是高度主观和随意的。此外，有关评价应当考虑资金的时间价值，以贴现指标为依据。这些都应引起决策者的注意。

正确区分决策成本与会计成本一般说来，沉没成本是就决策或经济评估而言的。从会计成本核算角度看，其实并不存在什么沉没成本。例如一个已发生了咨询费和开办费的投资项目，当环境发生某种变化需要重新决策时，这些费用作为沉没成本不应当纳入决策成本范围考虑。但在具体会计核算时，则应视决策结果的不同而进行相应的处理：如果最后决定放弃该项目，这些费用应当计入当期投资损益；如果项目继续，则根据会计准则在该项目的受益期内进行成本分摊。可见，为财务报告目的而获得的某项经济活动的成本对于决策目的来说，并不总是恰当的。变劣势为优势 用“拿钱买教训”“交学费”的观点来看待沉没成本是片面的。

事实上，除了投资决策失误造成沉没成本这一极端的情况外，很多时候沉没成本是一种必不可少的支出。但沉没成本也可以为企业在某些方面带来优势。对一个行业或产业来说，其沉没成本的状况往往构成了进出壁垒的关键，并最终决定市场结构。

贝恩咨询公司（Bain）早在 1956 年就指出过，若一个产业的固定成本或沉没成本很高，就会形成进入门槛。那些具有明显规模经济和庞大硬件投入的资本密集型产业，如能源、通讯、交通、房地产、集成电路、医药等产业，其超额回报可谓诱人，但其惊人的初始投入和高退出成本则往往使许多市场“准进入者”却步，因为这首先是一场“谁输得起”的比拼。由于这些高沉没成本的产业往往同时具备低边际成本的特性，“输得起”的一方最终会成为市场的赢家。许多资本实力雄厚的企业正是利用沉没成本来建立自己的竞争优势。

小企业通常只能选择沉没成本较低的竞争性行业求得发展。如何减少沉没成本 无论怎样，在实现同样战略目的的同时，尽可能减少沉没成本的支出无疑

是所有企业都希望。真正如 2000 年前后网络公司竞争白热化时那样，比谁“烧钱”最快、最多，可以说是大多数投资者所不愿意看到的。 尽量避免决策失误导致的沉没成本 这要求企业有一套科学的投资决策体系，要求决策者从技术、财务、市场前景和产业发展方向等方面对项目做出准确判断。 当然，市场及技术发展瞬息万变，投资决策失误难免。在投资失误已经出现的情况下，如何避免将错就错对企业来说才是真正的考验。

英特尔公司（Intel）2000 年 12 月决定取消整个 Timna 芯片生产线就是这样一个例子。Timna 是英特尔公司专为低端 PC 设计的整合型芯片。当初在上这个项目的时候，公司认为今后计算机减少成本将通过高度集成（整合型）的设计来实现。可后来，PC 市场发生了很大变化，PC 制造商通过其他系统成本降低方法，已经达到了目标。英特尔公司看清了这点后，果断决定让项目下马，从而避免更大的支出。 通过合资或双边契约减少沉没成本很多时候，沉没成本并不是由企业自身造成的，而是由合作方或供应链的上、下游方中断合作引起的。 由于一项用于某一特定交易的耐用性投资往往具有专用性的特征，在这种情况下，如果交易突然终止，则所投入的资产将完全或很大部分会报弃，从而产生相当一部分“沉没成本”。因此，通过合资或双边契约确保交易的连续性便显得格外重要，因为契约性或组织性的保障可以大大降低交易费用。

从减少沉没成本的角度来看，采用非市场的规制结构对企业是比较有利的，因为这一结构能为交易提供更有效的保障，可最大限度地减少投资风险。现代企业经营中，技术合作、策略或战略联盟已经成为一个重要的趋势，其内在原因，其实就包含了分散技术开发和市场拓展风险、减少沉没成本方面的考虑。