

大型企业集团风险管理模型研究

鲍明铭 刘明忠

内容提要 随着企业集团化、国际化以及产融结合的发展态势,大型企业集团相对于单体企业而言,其所面临的风险类型及风险形成机理都发生了重大的改变。结合大型企业集团的特征,本文考察了大型企业集团所面临的风险类型及其形成机理,提出了一个大型企业集团风险管理的模型,并结合具体企业风险管理案例,进一步分析了模型中风险管理要素实现的具体途径,指出理顺企业集团产权关系是实现大型企业集团风险管理的基础。

关键词 企业集团 风险管理 产权关系

中图分类号:F272.35

文献标识码:A

文章编号:1000-7636(2013)01-0108-05

一、引言

从股权资本的角度出发,对于企业集团的概念划分和界定,学术界普遍认识分为两类,一类是横向上呈环状持股的“财团型”企业集团,另一类是纵向上呈单向持股的“母子型”企业集团。在此界定大型企业集团为大规模的母子关系型企业集团。这种大规模的母子关系型企业集团相比较于单个法人企业,呈现出四个方面的显著差异:第一,母公司与子公司以产权为主要联结纽带,这是企业集团中最重要的联结纽带,也是区别于其他经济联合体的最基本特征;第二,企业集团具有主体多元性。由于企业集团是多个法人单位基于产权联结形成的企业联合体,因此具有主体多元性;第三,企业集团具有整体竞争优势,子公司作为多元性的主体能够形成协同效应,发挥整体优势;第四,母公司具有对子公司的决策资源的控制,通过对决策资源的控制将母公司的意志转化为子公司行为。

美国 COSO 委员会(全国虚假财务报告委员会下属的发起人委员会)2004 年颁布了《企业风险管理框架》(《Enterprise Risk Management - Integrated Framework》),报告定义企业风险管理为“一个过程”,这个“过程”受企业董事会、管理层及其相关人员的影响,包括内部控制及其在战略和整个公司的应用,旨在为实现经营的效率和效果、财务报告的可靠性以及法规的遵循提供合理保证^[1]。

从探讨企业风险管理的效应角度出发,研究主要集中在寻找企业风险管理与公司价值的关系上。乔治·阿拉亚里斯(George Allayannis)考察了企业采用衍生品进行风险管理的情况,分析了该项行为对企业价值的影响,得到了风险对冲能提升企业价值的结论^[2]。罗伯特·霍伊特(Robert E. Hoyt)和安德鲁·林本伯格(Andre P.

收稿日期:2012-11-25

作者简介:鲍明铭 北京科技大学东凌经济管理学院博士研究生,北京,100083;

刘明忠 北京科技大学东凌经济管理学院博士生导师,新兴际华集团董事长。

Liebenberg)则直接对2000~2004年间美国166家上市保险公司的经营情况进行分析发现,在这些保险公司中,是否采用企业风险管理体系与企业的规模、行业多样性、国际化程度以及财务融资能力等都具有普遍的正相关。克里斯汀·克拉伯格(Kristian Kallenberg)针对风险管理与公司价值的关系,通过ABB公司的案例分析,指出开放的、全面的风险管理对于维护公司价值和建立公司信誉具有重要意义^[4]。

更为微观的层面上,学者们集中关注了风险管理要素的组成。丽萨·摩尔布鲁克(Lisa Meulbroek)在分析了传统风险管理流程的基础上阐述了公司价值评估的重要性,提出可以建立公司价值模型帮助企业提高风险管理能力^[5]。CAS(北美非寿险精算师协会)对企业风险管理流程的分析注重了企业环境因素的影响,重点强调环境因素对于风险管理的决定性意义^[6]。

从这些已有研究来看,成果集中在企业风险管理与公司价值的关系以及企业风险管理的要素研究方面。从实践角度出发,企业采用何种风险管理体系必须与其企业制度相匹配,与其所处环境相适应。本文所讨论的大型企业集团作为标准的产权控制模式的企业联合体,有着较单个法人企业更为复杂的产权结构和显著不同的制度安排,因此,通过对风险管理的对象进行详细的识别和细分,探讨企业集团的风险管理问题也是风险管理研究的一个合理视角。本文将针对大型企业集团的特性,从大型企业集团的风险形成机理出发,构建大型企业集团风险管理的总体框架,并在具体企业实践中对该框架的运作给予探讨,以期为大型企业集团的风险管理思路及具体风险管理体系设计提供有效的指导与建议。

二、大型企业集团的风险形成机理

本文将大型企业集团的风险分为三类,包括大型企业集团下属子公司的经营风险、集团框架下母子公司间的产权关系纽带所形成的内部关联结构风险和内部整合结构风险。第一类风险归属于单一法人企业边界内的风险范畴,后两类则是伴随着企业集团化而产生的风险,也是本文主要探讨的内容。

内部关联结构风险是指大型企业集团在发展过程中呈现成员企业数量繁多、管理层级复杂、成员企业之间关联交易频繁等特点,很容易造成某一个成员企业的单体经营风险经由大型企业集团内部的关系网络传导,引发其他成员企业的风险^[7]。一般而言,在大型企业集团中内部关联结构风险的演化过程为:首先,某一个子公司由于内部控制疏忽或外部环境影响造成子公司内的风险,这种风险是内部关联结构风险的源头;其次,当这种风险没有得到有效化解或消除时,将造成风险的溢出,这种溢出效果会因为企业集团内部网络结构的复杂关联而进一步扩散;最后因多个子公司的风险耦合效应将导致整个大型企业集团遭受内部关联结构风险的干扰或冲击。

对于内部关联结构风险,最朴素和最直接的途径可以依赖于对企业集团内部网络中各节点的风险进行刚性控制,即通过强化每个子公司节点来降低风险。然而,由于大型企业集团内部整合风险的存在,使得这种刚性的“节点解决”的效果可能大打折扣。

内部整合结构风险是指在大型企业集团结构下,整合子公司多元化的资源不当,未能形成企业集团预期的协同效应和既定战略,而给大型企业集团的发展和扩张带来损失甚至危机的可能性。这种整合结构风险产生的根本原因是契约的不完全性,使大型企业集团面临着剩余控制权和信息不一致的难题。从剩余控制权的角度出发,母公司在对子公司投入资本后,母公司通过股权方式对子公司进行控制,但在企业实际运作过程中资产所有权的控制权即剩余控制权为企业经营者所拥有。经营者作为一个经济人,可以通过这种剩余控制权来达到额外的控制权收益,但是母公司作为资本要素的投入者反而要承担剩余风险。这种要素投入者和要素使用者在效用函数上的不一致有可能造成母子公司在经营目标上的偏移,从而对大型企业集团的内部结构整合产生影响。从信息经济学的角度出发,由于母子公司信息不对称在企业实际运行中客观存在,不排除子公司通过耗费额外的粉饰成本、夸大投资项目的盈利前景等非生产性的寻租活动,以期在企业集团内部有限资源配置中提高自身的谈判力。

这种机会主义行为将造成子公司与企业集团整体战略目标上的差异,也可能成为内部整合风险的诱因。

三、大型企业集团的风险管理模型

针对上文关于大型企业集团存在的三类风险的分析,发现大型企业集团风险管理并不是简单的所有成员企业风险管理活动之集合,必须有一个系统的模型将企业集团范围内的风险管理活动形成一个有机的整体,而这样的系统框架离不开企业集团风险管理基础、企业集团风险管理目标、企业集团风险管理组织及企业集团风险管理系统方法的有机结合。基于此,本文构建了一个企业集团风险管理模型以更好地对大型企业集团的风险管理进行研究。

(一) 大型企业集团风险管理的基础

大型企业集团风险管理的基础是产权关系。冯均科的研究表明:在不同产权结构下,风险管理有着不同的效率^[8]。因此,要提高以产权关系为纽带的大型企业集团的风险管理效率,最基础的问题就是理顺产权关系。当集团内部的产权关系得以理顺,集团风险管理的制度基础能够得到保证,集团风险管理才能最大效率地与集团的战略发展方向保持一致。

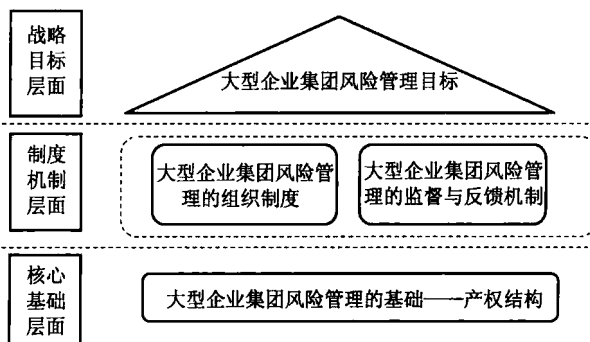


图1 大型企业集团风险管理模型

(二) 大型企业集团风险管理的目标

构建风险管理的目标体系,是使成员企业的所有风险管理活动符合集团整体的战略目标及战略管理活动的有效途径。在这样的目标体系中,企业所有风险管理活动都能保证以企业整体经营目标为指导。更为重要的是,通过建立目标体系,保证了母子公司目标的一致,有效地控制子公司机会主义行为,从而降低内部整合结构风险。

(三) 大型企业集团风险管理的组织制度

大型企业集团风险管理的组织制度应该包括母、子公司两个层面。在母公司集团层面建立风险管理机构能够协调各子公司风险管理过程,同时也为企业集团的风险管理模式的实施提供关键的组织平台。在子公司层面建立风险管理机构,有助于各子公司相互辨识、评估企业内部风险,防止风险溢出,有效地避免关联结构风险。

(四) 大型企业集团风险管理的监督与反馈机制

大型企业集团风险管理的过程中,除去应对成员企业经营风险的一般流程外还需要增加动态监控的部分以防止单体企业风险溢出造成的内部关联结构风险。杰尔莫·海力克斯(Jarmo Hallikas)等研究指出,在动态的网络环境中,静态、单向的风险管理模式可能产生不利后果,因此提出将反馈机制应用到网络环境中的风险管理过程^[9]。借鉴这一研究结果,各子公司的风险管理过程也应该适时地反馈到企业集团的风险管理过程中并根据整体的风险管理过程对某些管理过程进行修正。监控与反馈机制的有效实施,不仅有利于及时辨识各子公司风险,防止其溢出到企业集团网络中,还能对已经扩散在企业集团网络中的风险进行及时的控制和消除,避免风险耦合效应,对内部关联结构风险实现及时的控制。

四、大型企业集团风险管理案例分析

本章旨在通过分析大型企业集团风险管理的实践运作,考察集团化风险管理框架对于内部整合结构风险及内部关联结构风险的控制,寻找集团化风险管理框架的具体实现途径。

新兴际华集团有限公司是在原新兴铸管有限责任公司和总后勤部工厂管理局基础上改组形成的中央企业集

团,属于本文所研究的大型企业集团的范围。

新兴际华在组建集团初期,集团化产生的内部整合结构风险及内部关联结构风险问题表现十分突出。(1)在内部整合结构风险方面,新兴际华是由总后和武警部队所属的78家军需工厂、事业单位并入新兴铸管在行政干预下而形成的企业集团,其集团与下属企业之间存在着严重的“先天性松散”、“集而不团”的问题;(2)在内部关联结构风险方面,下属企业中较多企业经营状况不佳,甚至一些还面临着破产的风险,这些风险很容易通过集团内部传递并且集团要直接管理50多家下属企业,幅度过宽,不能很好地对这些风险进行监控。

针对这些风险,新兴际华在强化董事会治理结构功能、完善集团管控体制的基础上,将风险控制框架融入集团管控中,形成了集团化的风险管理框架。

(一) 风险管理基础的实现途径

新兴际华针对属下几十家全民所有制子企业,进行了一系列的母子公司管理体制的改造。首先,集团组建了铸管股份际华轻工、新兴重工和新兴置业4个全资控股的集团性二级公司;其次,由上述4个集团性二级公司对原铸管集团属下的众多子公司进行以资本为纽带的产权关系调整和改造,对其分别实行归类控股。再次,对三级子公司,逐步推行公司制改制。通过建立以产权为纽带的母子公司关系,为形成集团化的风险管理框架提供了基础。

(二) 风险管理目标的实现途径

在完善的公司治理结构、理顺集团母子公司体制的基础上,新兴际华形成了完整的风险管理目标体系,主要包括两个部分。第一,财务风险量化指标体系。将重要财务指标按照不同权重选取12项指标进行综合排名,监测企业经济运行状况。第二,建立非财务风险评估指标体系。按照风险发生频率、风险破坏程度等2个维度对集团、二级板块、三级企业等3个层级开展风险评估,从战略风险、财务风险、市场风险、运营风险、法律风险和廉政风险等6大方面、160项末级风险,评估出重大风险18项,其他重要风险33项,一般风险49项。

(三) 风险管理组织制度的实现途径

新兴际华构建风险管理组织制度包括三个方面。第一,在董事会领导下成立董事会审计与风险管理专门委员会,委员共5人,其中4名外部董事。这种外部董事数量占绝对多数并由外部董事担任召集人的设计,保证了该委员会在风险管控方面决策的客观性和权威性,加大风险管控力度。第二,以集团管控为基础,健全风险管理制度体系。制定了《风险管理手册》、《风险管理组织手册》、《风险预警制度与提示制度》、《风险报告制度》确保风险管理工作的有序开展。第三,构建二、三级风险管理组织体系,为风险管理工作的落实提供保证。二、三级公司按照规范的公司治理机制和完善的董事会建设要求,健全风险管理组织体系,构建完整的支撑制度,确保集团化风险管理框架推行。

(四) 风险管理监督与反馈机制的实现途径

新兴际华为实现风险管理过程的动态化,形成良性的监督与反馈机制降低关联性风险,实施了风险动态分析与预警。每年形成风险管理年度报告、每季编制《风险动态监测预警分析报告》,每月下发《风险提示书》,及时下发《整改通知书》,进行动态监测预警分析,推动风险整改。同时进行及时的跟踪改进,规定《风险提示书》下达10个工作日内,由涉及企业风险预警事项的成因、解决方案、预计整改结果等内容以书面形式上报集团。

从新兴际华的实践运作来看,理顺大型企业集团内部的产权关系是构建集团框架下风险管理的第一步,也是最关键的一步。只有理顺大型企业集团内部控制的产权关系,才能合理地界定子公司之间产权边界,使集团内子公司之间的关系趋于平衡,防止内部关联结构风险的传导;同时,通过清晰的产权关系,作为集团资本控制的主体母公司能够实现对子公司的财务控制和委托代理关系的控制,剩余控制权和剩余索取权的有效配置,使得子公司的经营层和母公司的效用函数最大程度地趋向一致,内部整合结构风险问题就能得到很好的解决。

五、结论

大型企业集团相对于单体企业而言,其所面临的风险类型及其形成机理都存在重大的不同。本文考察了大型企业集团由于集团化而产生的风险类型及其形成机理,提出了大型企业集团风险管理模型,并结合具体企业风险管理案例,进一步分析了风险管理要素实现的具体途径。本文的研究主要得到以下结论:(1)企业集团面临的风险包括有成员企业的一般经营风险以及由于母子公司间的产权关系纽带所形成的内部关联结构风险和内部整合结构风险三类;(2)企业集团风险管理框架包括风险管理的基础、目标、组织制度和监督与反馈机制,其中产权关系作为风险管理的制度基础是企业集团存在的制度保障,也是风险管理最基础的要素;(3)完善公司治理结构,理顺企业集团产权关系是实现企业集团风险管理的基础途径,能够有效地提升企业集团风险管理模式的执行效果,实现集团战略与风险管理目标的统一。

参考文献:

- [1] COSO: Enterprise Risk Management Integrated Framework, AICPA, 2004.
- [2] George Allayannis, James Weston. The Use of Foreign Exchange Derivatives and Firm Market Value [J]. The Review of Financial Studies, 2001 (14): 243 - 276.
- [3] Robert E Hoyt, Andre P Liebenberg. The Value of Enterprise Risk Management Evidence from the U. S. Insurance Industry [R]. The Society of Actuaries, 2008.
- [4] Kristian Kallenberg. The Role of Risk in Corporate Value: A Case Study of the ABB Asbestos Litigation [J]. Journal of Risk Research, 2007, (10) 8: 1007 - 1025.
- [5] Lisa Meulbroek. Integrated Risk Management for the Firm: A Senior Management's Guide [R]. Harvard Business School Working Papers, 2002.
- [6] Casualty Actuarial Society. Enterprise Risk Management Committee Overview of Enterprise Risk Management [R]. 2003.
- [7] 李焰, 陈才东, 姜付秀. 集团化运作与企业财务风险——基于中国上市集团公司的经验证据 [J]. 中国会计评论, 2008 (4): 385 - 404.
- [8] 冯均科. 不同产权结构下内部控制效率的研究 [J]. 中国工业经济, 2001 (8): 92 - 95.
- [9] Hallikas J, Karvonen I, Pulkkinen U. Risk Management Processes in Supplier Networks [J]. International Journal of Production Economics, 2004 (90): 47 - 58.

Risk Management Research Based on the Framework of Large - scale Enterprise Group

BAO Ming - ming¹, LIU Ming - zhong^{1,2}

(1. School of Economics and Management, University of Science and Technology Beijing, Beijing 100083;

2. Xin Xing Cathay International Group, Beijing 100020)

Abstract: Along with the inevitable enterprise development tendency of collectivization and internationalization, the types of risks faced by the enterprise group and the risk forming mechanism are major changed. Firstly, this article examined the new types of risks faced by the enterprise group and the risk forming mechanism. It then proposed four basic ingredients based on the framework of enterprise group. Furthermore, this paper employed the four basic ingredients to examine a case of enterprise group risk management and reached the conclusion that the basic way for enterprise group to manage all the possible risk is to perfect the corporate governance structure, and straighten out the relation of property right.

Key words: Enterprise Group; Risk Management; Property Right Relation

责任编辑:李 叶