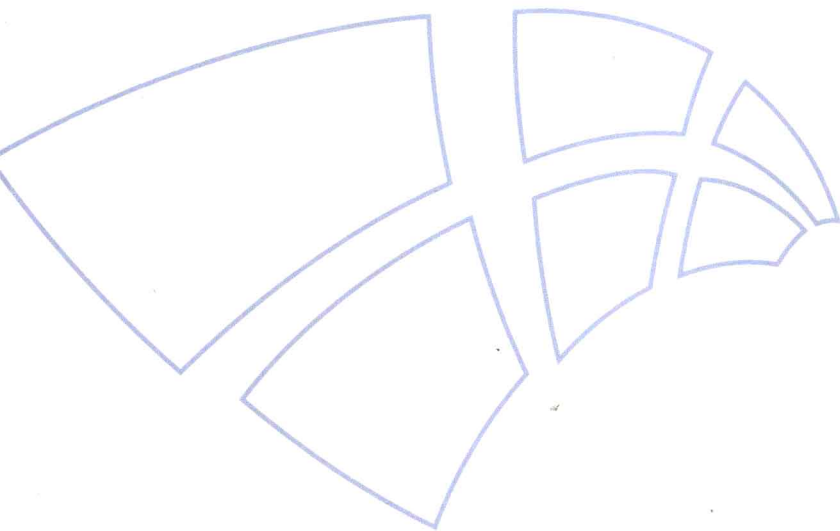

A Research on Financial Risk Control of
the Parent Company in An Enterprise
Group over its Subsidiaries

企业集团母公司对子公司
财务风险
控制研究

张知 著



ISBN 978-7-5164-0119-4



9 787516 401194 >

定价： 58.00元

企业集团母公司对子公司 财务风险控制研究

张 知 著

企业管理出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

企业集团母公司对子公司财务风险控制研究 / 张知

著. —北京: 企业管理出版社, 2012. 8

ISBN 978-7-5164-0119-4

I. ①企… II. ①张… III. ①企业集团—财务管理—
风险管理—研究 IV. ①F276.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 174724 号

书 名: 企业集团母公司对子公司财务风险控制研究

作 者: 张 知

责任编辑: 韩天放

书 号: ISBN 978-7-5164-0119-4

出版发行: 企业管理出版社

地 址: 北京市海淀区紫竹院南路 17 号 邮编: 100048

网 址: <http://www.emph.cn>

电 话: 发行部 (010) 68414644 编辑部 (010) 68701292

电子邮箱: bjtf@vip.sohu.com

印 刷: 北京天正元印务有限公司

经 销: 新华书店

规 格: 170 毫米×240 毫米 16 开本 11 印张 186 千字

版 次: 2012 年 8 月第 1 版 2012 年 8 月第 1 次印刷

定 价: 58.00 元

前 言

随着中国经济市场化、全球化的不断发展，大型企业集团在我国社会经济中占据着越来越重要的地位。但企业集团在运行及发展过程中也面临着许多突出的现实问题，例如集团整体财务风险的提高。企业集团由核心企业母公司和众多成员企业——子公司组成。企业集团子公司的财务风险在企业集团内部具有传导性，在企业集团外部具有扩散性。企业集团母公司如何有效地控制子公司的财务风险，是企业集团公司治理、财务管理和内部控制等领域急待研究的重要课题。研究此课题不仅具有重要的实践价值，即在微观层面有利于防控企业集团陷入财务困境、财务危机与财务破产，增强企业集团的生命力和持续竞争力，在宏观层面有利于促进国家的社会经济稳定发展、保障国家经济安全；而且具有重要的理论意义，可以丰富和深化对公司治理、内部控制、风险管理等方面的理论研究。

本书是作者在博士论文的基础上，基于文献更新修改而成。全书以经济学、管理学、财务管理学、全面风险管理与组织行为学为理论基础，从企业集团母公司控制的视角，以规范研究方法为主，并采用案例分析、经验研究等实证研究方法对规范研究结论进行验证和说明。通过构建“自生能力、制度禀赋、创新与约束及激励与控制”的逻辑框架，运用 COSO 报告《企业风险管理——整体框架》中的系列控制方法，系统研究了企业集团母公司如何有针对性地控制其不同类型子公司的各种财务风险。提出了风险控制预警、风险控制应对及风险信息沟通与监督的控制措施，为企业集团母公司控制子公司的财务风险构建了风险控制的理论及方法体系。

本书除导论和研究结论部分，共分六章，主要内容如下：

导论部分，基于我国企业集团面临的财务风险状况，提出了本书的选题背景，并分析了本书研究的理论意义以及微观、宏观层面的现实意义；还就

母公司对子公司财务风险控制的研究内容,以及以规范研究为主、实证研究为辅的研究方法进行了概述;指出了本书的主要创新及局限性。

在第一章中,首先,阐述了国内外企业集团发展的历程,对企业集团、母子公司的概念进行了界定;其次创新地提出了“单一产品战略功能型子公司”、“多元化产品战略控股管理型子公司”、“境外跨国经营型海外子公司”、“独立公开上市公司治理型子公司”四种类型子公司的分类,并对财务风险以及财务风险控制的内涵予以了论述;随后就国内外母公司对子公司财务风险控制的相关研究成果及进展进行了回顾与评论;最后对本书选择我国家用电器类企业集团财务风险控制为研究范畴进行了说明。

第二章是全文研究的理论基础,分别从产权理论、公司治理理论、全面风险管理理论和企业能力理论四个重要的理论出发,较为深刻地论述了相应的所有者财务及财务控制权、企业财务治理、企业内部控制、企业财务风险控制等问题,论述了本书研究的理论依据,同时就上述理论在企业集团财务风险控制中的应用进行了探讨。

第三章在概述企业集团单一产品战略功能型子公司的类别、功能与特征的前提下,通过等级全息建模识别了营销子公司的存货、应收账款与财务人力资源三种财务风险,进行组织设置及制度安排的前提下,提出了营销子公司财务风险控制的具体管控型措施及抑制型措施。同时,在分析功能型子公司税务风险成因及显著风险特征的基础上,提出了税务风险防范与控制的系列机制。

第四章是研究多元化产品战略的控股管理型子公司财务风险的控制,由前后两部分组成。前半部分指出了企业集团多元化经营的战略目标与类型,对企业集团多元化经营的主要风险表现及特殊风险进行了分析;通过等级全息建模的方法识别了多元化经营子公司的财务风险,并设计了多元化经营子公司财务风险评估及预警体系,构建了企业集团多元化经营子公司财务风险控制的公司治理与内部控制机制。后半部分是案例分析,选择 Hisn 集团多元化经营这一典型案例,基于 Hisn 集团的财务管理理念、财务风险预警及财务

管理控制系统,剖析了 Hisn 集团母公司对多元化子公司投资风险、筹资风险、现金流风险的控制方法体系,以期对实行多元化经营的企业集团有效控制子公司的财务风险有所借鉴。

第五章研究了境外跨国经营型海外子公司财务风险的控制。在对中国企业集团海外投资概况及海外子公司风险特征分析的基础上,基于比较分析、风险识别与风险控制的前期筹划,设计了海外子公司内部控制环境、税务风险、外汇风险的前馈控制体系,建立了海外子公司税务风险、外汇风险、流动性风险和财务信息系统风险控制的应对措施体系。

第六章从企业集团母公司对子公司公司治理机制与公司治理边界的视角,来研究独立公开上市公司治理型子公司财务风险的控制。该章通过实证研究,得出了我国上市公司及我国家用电器企业集团上市子公司自身禀赋特征下财务风险特征的研究结论。随后,基于功效系数法在我国家用电器企业集团上市子公司财务风险预警中的案例研究,为客观地评价上市子公司的企业财务状况、预测上市子公司未来发展趋势提供了有益的方法模式。最后依据该章前两部分实证研究的结论,对企业集团母公司基于自身禀赋特征的“自我治理”及企业集团母公司对上市子公司的治理路径与逻辑进行了分析,提出了对上市子公司有效治理的路径安排。

本书的创新与贡献之处在于:第一,首次提出了“单一产品战略功能型子公司”、“多元化产品战略控股管理型子公司”、“境外跨国经营型海外子公司”、“独立公开上市公司治理型子公司”四种类型的子公司分类范式,为企业集团母公司甄别不同类别子公司差异性的财务风险特征,以及如何有针对性地控制不同个性特征、特点的财务风险,进行了风险控制研究上的细分,该分类也使企业集团对子公司控制客体的定位更为准确、清晰;第二,从企业集团母公司控制的视角研究了母公司如何控制子公司的财务风险问题,这是风险控制研究在视角及研究内容方面的创新;第三,将企业能力理论下的自生能力引入企业财务风险控制理论体系中,是对风险控制及企业能力理论的进一步丰富;第四,本书将大规模、复杂、等级结构多的等级全息建模

(Hierarchical holographic modeling, 简称“HHM”)引入企业集团对多类型子公司的多种财务风险的识别,这是对 HHM 的创新应用;第五,本书对子公司财务风险控制体系上提出了较多富有创新性的风险控制措施,如通过信托基金、资产证券化、保险产品等金融工具的组合出售应收账款,转移财务风险;通过直接与间接投资海外子公司的各类财务风险比较,提出了建立境外国际地区财资与管理中心的建议,即通过境外间接投资,企业集团母公司既实施了国际税收筹划,也规避了国内的外汇政策风险与税务政策风险,同时还达到了管控境外外汇资金风险的目的等。

目 录

导 论	11
一、背景及意义	11
(一) 背景	11
(二) 意义	15
二、研究内容及方法	17
(一) 研究内容	17
(二) 研究方法	18
三、主要创新及局限性	18
(一) 主要创新	18
(二) 本书研究的局限性	19
第一章 相关概念的界定及文献回顾	20
一、企业集团、母公司与子公司	20
(一) 国外企业集团发展历程	20
(二) 国内企业集团发展历程	21
(三) 企业集团及其定义	23
(四) 母公司、子公司及其法律关系	25
二、风险、财务风险及财务风险控制	27
(一) 风险的涵义	27
(二) 财务风险的界定	28
(三) 财务风险控制的界定	29
三、国内外相关研究述评	30
(一) 国外有关母公司对子公司财务风险控制的研究	30
(二) 国内有关母公司对子公司财务风险控制的研究	33
四、本书的研究范畴	36
第二章 母子公司治理及子公司风险控制的理论基础	38
一、产权理论与出资者财务及财务控制权	38
(一) 产权理论的基本内涵	38

(二) 与产权理论相关的出资者财务	40
(三) 基于产权理论的财务控制权及在企业集团财务控制中的应用	41
(四) 产权理论下委托代理问题与经理层业绩评价及激励	42
二、公司治理理论与企业财务治理	43
(一) 公司治理理论的基本内容	43
(二) 公司治理理论中的财务治理问题	44
(三) 公司治理理论与财务治理在企业集团中的应用	44
三、企业全面风险管理理论与企业内部控制	45
(一) 内部控制的早期发展	45
(二) COSO 委员会的报告:《内部控制——整体框架》	46
(三) COSO 委员会的报告:《企业风险管理——整合框架》	47
(四) 内部控制及风险管理整合框架在企业集团中的应用	50
四、企业能力理论与企业财务风险控制	50
(一) 企业能力理论的基本观点	50
(二) 企业能力理论在企业集团财务风险控制中的应用	52
第三章 单一产品战略功能型子公司财务风险控制	54
一、企业集团功能型子公司类别、功能与特征	54
(一) 功能型子公司类别及功能	54
(二) 功能型子公司形成原因	55
(三) 该类企业集团及母子公司的特征	55
二、企业集团视角下营销功能型子公司的财务风险	56
(一) 营销子公司财务风险的识别	57
(二) 营销子公司财务风险的控制	60
三、企业集团母公司对功能型子公司税务风险的控制	67
(一) 企业集团税务风险形成原因分析	67
(二) 企业集团功能型子公司显著的税务风险特征	68
(三) 母公司对功能型子公司税务风险的防范与控制	69
第四章 多元化产品战略的控股管理型子公司财务风险控制	71
一、企业多元化经营的战略选择	71
(一) 企业多元化经营的界定	71

(二) 企业集团多元化经营的战略目标	72
(三) 企业集团多元化经营的类型	73
二、企业集团多元化经营的相关风险	75
(一) 企业集团多元化经营的主要风险	75
(二) 我国企业集团多元化经营的特殊财务风险	76
三、企业集团多元化经营财务风险控制	79
(一) 企业集团多元化经营财务风险的识别	79
(二) 企业集团多元化经营财务风险的评估	80
(三) 企业集团多元化经营财务风险的预警	81
(四) 企业集团多元化经营财务风险的应对与反馈	84
四、企业集团多元化经营财务风险控制的案例——以 Hisn 集团 为例	85
(一) Hisn 集团概况	85
(二) Hisn 集团多元化经营风险控制体系	86
(三) 案例启示	92
第五章 境外跨国经营型海外子公司财务风险控制	93
一、海外子公司的发展及其财务风险特征	93
(一) 中国企业集团海外投资经营概况	93
(二) 企业集团海外子公司财务风险的特征	96
二、海外子公司财务风险的识别与前馈控制	98
(一) 海外子公司财务风险的内部控制环境准备	98
(二) 海外子公司投资前财务风险的识别及控制方法	100
(三) 集团外汇现金池集中管理面对的风险识别	107
三、海外子公司财务风险控制的应对措施	112
(一) 实施海外投资架构的国际税务筹划, 规避税务风险	113
(二) 基于海外间接投资建立地区财资中心, 规避外汇风险	116
(三) 财务会计信息系统风险的控制应对	117
(四) 海外子公司流动性风险中应收账款的控制应对	118
第六章 独立公开上市的公司治理型子公司财务风险控制	120
一、上市子公司自身禀赋特征下的财务风险研究	120
(一) 研究背景	120

(二) 文献回顾	121
(三) 假设提出	127
(四) 数据来源与样本选择	130
(五) 模型设计与变量定义	132
(六) 实证结果分析	135
(七) 本节结论	145
二、上市公司财务风险预警的功效系数法应用	147
(一) 问题的提出	147
(二) 文献回顾	148
(三) 功效系数法在上市公司财务危机预警中的应用	150
(四) 本节小结	157
三、企业集团母公司对上市子公司财务风险的控制	157
(一) 企业集团母公司基于自身禀赋特征的“自我治理”	157
(二) 企业集团母公司对上市子公司的治理逻辑与路径	159
研究结论	162
附录一 企业功能风险分析表	163
附录二 家电行业上市公司样本	166
参考文献	168

导 论

一、背景及意义

(一) 背景

2009年4月17日,中国中信集团在香港的子公司中信泰富有限公司(香港联合交易所主板上市公司,以下简称“中信泰富”)2008年报披露:用以对冲澳洲铁矿开采项目而签订的杠杆式外汇合约,于2008年引致一次性亏损158.91亿港元;2008年12月24日,为加强中信泰富的股本,中信泰富向中信集团发行总值约116.25亿港元的可换股债券,上述可换股债券已于同日转换为1 453 125 000股中信泰富股份。同时,中信集团与中信泰富达成协议,中信集团向中信泰富提供15亿美元(约116.25亿港元)的备用信贷。^①从该年报的披露可以看出,中信集团对其子公司中信泰富不仅面临着巨大的投资亏损,而且为缓解其子公司的财务危机不得不以购买可换股债券的方式对其子公司增加注资;同时为保证子公司资金的流动性,还为其子公司中信泰富提供了15亿美元备用信贷的支持,可谓“损失惨重”。

温家宝总理在回答记者有关中信泰富被香港证监会及警方调查有关问题时说:“对中信泰富发生的问题,第一,要根据香港特别行政区的法律和金融监管法规进行处理,内地和其他各个方面都不要干预。第二,在弄清事实做出处理后,要认真吸取教训。包括经营理念、经营方向、管理水平和加强监管等方面,都有不少教训值得吸取。”^②

我国的企业集团伴随着改革开放,适应社会主义市场经济和发展而产生。自20世纪80年代开始,随着经济体制改革的不断深化,我国工业化、市场化、国

^① 上市公司公告,股票代码00267 中信泰富。见香港联合交易所网站, <http://www.hkexnews.hk>, 2009-04-17。

^② 苏普,《温家宝向记者介绍国内经济形势谈中信泰富被查》,第一财经日报, 2009-04-12。

际化步伐的加快,在政府的政策支持下,经过 20 多年的改革与发展,企业集团实现了数量的增加、规模的扩张。至 2007 年,我国前 500 家大企业集团整体和个体规模持续高速扩大,多元化经营不断加强,年末资产总计 260 079 亿元,实现营业收入 180 836 亿元,实现利税 24 316 亿元,利润总额 15 250 亿元。^①企业集团在我国国民经济建设和社会经济发展中发挥着重要的指导和支撑作用,已逐步成为国民经济的骨干力量和国际竞争的主力军。

企业集团是以资本为纽带,以母子公司为主体,通过投资及生产经营协作等多种方式,由多个法人与众多企业单位共同组成、具有多层次组织结构的经济组织形式。企业集团的核心企业是集团公司即母公司,它通过直接或间接掌握子公司的控制性股权,关联公司的少数股权,实施产权管理,建立母子公司管理体制。集团母公司在企业集团中是具有绝对控制地位的核心企业,通过产权等多种联结纽带决定、影响集团内成员企业的发展战略、产业方向、经营方式等。

近年来,企业集团在我国发展虽然十分迅速,但由于中国企业成长时间短、经验积累少,与世界 500 强相比仍有很大的差距。2007 年中国前 500 家大企业集团的营业收入、利润总额、资产总额、劳动生产率、人均利润还分别只相当于同期世界企业 500 强的 12.67%、11.85%、7.79%、27.46%、27.59%。^②这些差距既表明了现实的距离,但同时也表明机遇及长远发展空间的存在。

经济学家林毅夫基于我国与发达国家的技术差距、要素禀赋和制度选择,提出了比较优势发展战略,认为中国经济的发展具有后发优势,中国经济的发展至少未来三十年可以维持像过去二十多年百分之八到百分之十的经济增长,在 2030 年整体中国经济的规模将会赶上美国。^③企业是现代市场经济中最重要的细胞,国家经济的发展及竞争实际是企业经济的发展及各国企业与企业之间的竞争。林毅夫教授的分析为中国企业,尤其是企业集团的发展展现了美好的愿景。但现实的中国经济及企业集团的发展真有那么乐观吗?

首先,我国企业集团目前面临复杂、多维、多变的外部经营环境,主要是政治军事环境、宏观经济环境、法律环境、市场环境、人口环境、社会文化环境、自然资源环境、金融环境等。这些外部环境因素尽管存在于企业集团之外,但对于企业集团而言是难以准确预测和难以改变的。如果企业集团及其子公司不能适应复杂、多维、多变的外部环境,必然会对企业集团及其子公司的正常经营活动

①② 国家发改委产业经济与技术经济研究所、北京师范大学课题组:《中国前 500 家大企业集团发展报告》[J],载《经济研究参考》,2009(14)。

③ 林毅夫:《经济发展与中国文化》[J],载《战略与管理》,2003(1)。

产生重大影响,从而引发企业集团及其子公司的经营和财务风险。

其次,随着科技、通讯、家电等技术 with 行业变迁,3C^①融合时代的来临,所有的电脑、家用电器和网络都可以联通,产生电脑、家电和网络完全互联互通的世界;通讯、IT、家电都从各自的角度趋向3C融合。融合会导致行业转型、新型商业模式的产生和价值链的重新构建。但每个商机都有风险,而且科技、新媒体和电信业的融合存在的风险可能更大。

最后,我国企业集团面临世界经济一体化、全球化的挑战。随着中国加入世贸组织,国际贸易推动着经济全球化和地区经济一体化,企业在国际化经营的环境中,需要在全球范围内配置资源。由于跨国经营、市场价格、竞争对手、外汇交易和外汇折算等各种不确定性因素的存在,我国企业集团面临的营运风险越来越高。

本书认为最为关键的是企业集团在发展中自身不可避免地面临一系列集团内部的新情况和新问题。我国企业集团在管理实践中,管理当局往往十分注重战略、人力资源、品牌、经营等诸方面的管理,而风险意识却比较薄弱。尤其疏于从企业集团母公司的角度对子公司的风险进行控制,具体表现如下:

1. 子公司风险控制意识薄弱

子公司从成立到发展,长期习惯于依托企业集团,在管理上各种办法、财务制度、风险控制等均依赖于企业集团。企业集团政策的强制性和子公司自身管理的依赖性,造成子公司经营管理层和财务管理人员对财务风险认识不足,缺乏风险防范意识,普遍忽视企业潜在风险会给企业带来的损失和财务状况的波动。

2. 追求多元化经营导致财务风险

企业集团常常通过投资或并购扩增新的子公司,使其经营范围不断超越自身原有的经营领域,这是许多企业集团做大做强的重要战略举措。要想取得多元化战略的成功,需要对子公司风险进行有效的识别、评估,在增强企业自身实力的同时,提高风险控制能力。否则,企业战略及风险控制走入误区,会出现较大的财务危机,许多企业集团为此付出了沉重的代价。

3. 子公司盲目对外投资导致大量投资损失

不少子公司利用市场契机,实施并购或拓展外部市场,对外进行大量的投

^① 3C指的是计算机(Computer)、通讯(Communication)和消费类电子产品(Consumer Electronics),3C融合即利用数字信息技术激活其中任何一个环节,通过某种协议使3C的三个方面实现信息资源的共享和互联互通,从而在任何时间、任何地点通过信息关联应用来方便人们的生活。

资。但是,由于走向市场经济的经验不足,对投资项目的可行性缺乏周密系统的分析和调查研究,缺乏科学的决策依据,致使投资项目的生产经营无法维持,财务风险日益显现,投资缩水甚至无法收回。

4. 担保引发财务风险

企业集团产权链条长,组织结构复杂,其可用的借款主体和担保主体数量众多,企业集团下属子公司有可能发生不恰当的担保事项和过度规模的贷款,从而导致企业集团整体财务风险高度膨胀;同时,既有母公司为子公司提供债务担保,也有子公司之间相互提供债务担保。在母子公司信息不对称的情况下,集团公司无法合理评估担保事项引发的潜在债务风险,没有采取必要的防范措施。在银行监管不力和子公司日益膨胀的投资行为下,往往会产生恶性的循环担保。当多个子公司债务风险累积到一定程度,资金链条紧张,这种风险的不断积聚很可能导致母公司乃至整个集团的财务困境,甚至财务破产。

5. 融资行为引发财务风险

财务杠杆是一把“双刃剑”,在盈利状况下它可以扩大盈利规模,在亏损状况下则会加速企业的亏损甚至破产。较高的资产负债率,不仅使得利息费用成为企业集团沉重的财务包袱,更加大了企业的财务风险。尤其在多级法人治理结构下,企业集团由于存在纵向、横向和相互交叉持股的法人单位,母公司难以掌握下属各控股子公司的真实经营管理信息,致使企业集团融资计划存在一定的盲目性,进而造成大量的不良资产和公司价值毁损。

6. 由内部人利益强化而增加的财务风险

企业集团存在着产权链条过长和多级法人治理结构等问题,同时,生产经营具有复杂化、多变性的特征。在信息不对称的条件下,企业集团母公司并不完全了解其子公司经营者的选择,子公司层面同时拥有资源的控制权和使用权,子公司经营者有动机和契机“浪费”企业集团的财务资源,谋求自身利益最大化,产生“内部人控制”现象,即子公司对资源的过度占用而形成了子公司管理层的“内部人利益”强化效应,使母公司对子公司经营者的控制力下降,甚至可能导致母公司财务失控,最终影响企业集团整体财务状况。

7. 信息失效和失真导致决策失误而引发的财务风险

企业集团内部一方面财务信息传递渠道长,速度慢,往往会出现失去时效的情况;另一方面,企业集团为强化绩效考评与管理,对子公司的资产经营责任的监督和考核力度越来越大,子公司管理层可能出于内部人利益的考虑“粉饰”业绩,提供虚假信息给母公司,而母公司也难以对众多的子公司财务信息实施有效

的监督,最终导致财务信息失真。失效与失真的财务信息会导致集团母公司决策与管理失误,形成大量的不良资产,子公司负责人往往担心因不良资产的处理形成损失而被追究相关责任,因而对不良资产不予处置,使得实际损失进一步扩大。最终导致子公司盈利能力和流动性的恶化。

8. 企业集团财务治理手段滞后

主要体现在:没有构建起集团财务管理体制;监控机制不到位,决策机制不科学,执行机制缺乏责任约束,集团缺乏健全的财务约束和激励机制;财务行为模式设计不合理,与以母子公司为基础的集团化经营不适应,与集团战略规划也不匹配,财务行为模式未能制度化,引发财务治理失效。

9. 由内部交易产生的收益分配问题引发的财务风险

企业集团对子公司实施内部资源整合或为了合理税务筹划进行内部关联交易和转移定价,这样利润也随之在集团子公司间转移,如何真实反映子公司的经营成果是企业集团必须要考虑的财务问题。同时,还要杜绝集团内部业绩评价中的矛盾,降低内部交易成本,规避税务等风险。

在企业集团经营管理现实中,由于企业集团母公司对子公司风险控制的不力,企业集团所辖子公司财务危机、财务困境,乃至财务破产事件屡屡发生。如:2004年,熊猫电子集团旗下子公司“熊猫移动”爆发严重财务危机,资金风险一度高达约20亿元人民币;长虹电子集团旗下子公司“四川长虹”发生4.7亿美元贷款的APEX事件;中航油集团“新加坡”子公司因衍生产品交易发生巨额的亏损5.7亿美金事件,中航油(新加坡)宣告破产;2006年,TCL集团由于其子公司“TCL多媒体(TMT)”欧洲区亏损25.96亿元人民币而导致TCL集团净利润亏损19.32亿元人民币。这些雄辩地证明,深入研究企业集团财务风险控制非常必要。

(二) 意义

本书通过企业集团母公司对子公司财务风险的控制研究,以期达到企业集团母公司对其子公司财务风险进行有效控制的目的。具体而言,本书研究具有以下几方面意义:

1. 理论意义

企业集团财务危机存在着内部传导现象。企业集团内母子公司产权链既是一条权利链,同时也是一条风险链。一个子公司的财务风险或者一个偶然的事件可能经过传递得到放大,如同“蝴蝶效应”一样,引起整个企业集团的危机。企业