

企业资本风险 管理研究

QIYEZIBENFENGXIAN
GUANLIYANJIU

罗放华 著

中南大学出版社

企业资本风险管理研究

罗放华 著

中南大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

企业资本风险管理研究/罗放华编著. —长沙:中南大学出版社, 2007. 8

ISBN 978-7-81105-586-3

I. 企... II. 罗... III. 企业管理 - 资本经营 - 风险管理 - 研究 IV. F275.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 118504 号

企业资本风险管理研究

罗放华 著

☐责任编辑 谭 平

☐责任印制 文桂武

☐出版发行 中南大学出版社

社址:长沙市麓山南路

邮编:410083

发行科电话:0731-8876770

传真:0731-8710482

☐印 装 长沙市宏发印刷厂

☐开 本 850×1168 1/32 ☐印张 7.5 ☐字数 185 千字 插页:

☐版 次 2007 年 7 月第 1 版 ☐2007 年 7 月第 1 次印刷

☐书 号 ISBN 978-7-81105-586-3

☐定 价 18.00 元

图书出现印装问题,请与经销商调换

前 言

20 世纪 80 年代以来，随着我国经济体制改革不断深入，社会主义市场经济体制逐步形成，企业已从计划经济体制的避风港驶入市场经济的汪洋大海。社会主义市场经济体制的建立，使企业真正成了独立经营、自负盈亏、自担风险的经济实体。从辽宁省防爆器材厂宣布倒闭到广东国际信托投资公司破产，为中国企业敲响了风险警钟：政府不再是企业的保姆，从而不可能为企业承担一切风险；优胜劣汰，适者生存，该破产时就破产，这是市场经济的发展规律。从此，风险管理开始引入我国企业，并日益受到重视。特别是中国加入世界贸易组织以后，企业面临的竞争对手不仅有国内企业，而且有来自全球实力强大的企业集团，企业风险与日俱增。因此，加强企业风险管理，提高企业经营安全程度，已摆到了企业管理的重要议事日程上，并成为企业管理的全新课题。

在国内，许多专家学者从理论层面上对企业风险管理进行了深入研究，取得了丰硕成果，为指导企业风险管理实践做出了杰出贡献。同时，也有不少企业家从实践层面上积极探索企业风险中求胜的策略和方法，为企业风险管理积累了宝贵的经验。但是，这些研究与探索都是以企业为对象进行的，研究企业整体的风险识别、风险衡量、风险处理和风险管理效果评价，而没有或很少涉及企业资本风险管理问题。资本是创造企业盈利的基本要素，是构成企业的具体要件。没有资本，就没有企业。企业经营就是经营企业资本，企业风险就是企业资本的风险，只有企业资

本安全运行，才有企业安全可言。归根结底，企业风险管理必须以资本风险管理为切入点，惟有如此，才能从根本上把握企业风险管理的实质性问题。因此，本书以企业资本为对象，研究企业风险管理。通过研究，试图探索操作性强的企业资本风险管理方法。其目的是：一方面，弥补我国企业资本风险管理研究薄弱的缺陷；另一方面，为企业加强风险管理寻找一条切入途径，并提供一套具体的管理操作方法。

本书按照资本的性质不同，采用并列式结构，由五章组成。其中，第一章主要探讨企业资本风险管理的基本理论，第二章至第五章分别研究人力资本风险管理、资金资本风险管理、实物资本风险管理和知识资本风险管理。本书始终将两个基本内容视为自己的研究任务：一是操作性，将一些抽象的风险理论具体化，将一些复杂的评估方法简单化，使风险理论与评估方法能够真正地应用于企业资本风险管理的实践中，具体指导企业管理人员如何进行企业资本风险管理；二是创新，资本与影响资本风险的因素具有时代特征，传统的风险评估方法往往不能适应新的变化，因而需要探索新的方法。本书对人力资本、知识资本、权益资金等新的资本风险项目，在认真研究的基础上，建立了新的风险评价指标体系和评价方法，为企业加强资本风险管理提供了新的思路。“我们并不宣称自己的这种观点是惟一的逻辑可能性或适用性，但我们坚信，它是许多方面具有吸引力的自然推广和一般化。”（赫什莱佛—赖利）

由于时间限制和本人人才疏学浅，本书存在许多不足和需要进一步完善的地方，如果能够引起广大读者的争议、业界专家学者的批评指正、企业家的关注，本人将不胜感激！本人真诚希望能够得到来自理论界和企业管理者方面的批评、指正和赐教。

罗放华

2007年6月

目 录

第一章 企业资本风险管理总论	(1)
第一节 企业资本风险管理的基本内涵	(1)
第二节 企业资本风险的性质与分类	(11)
第三节 企业资本风险管理的职能与作用	(15)
第四节 企业资本风险管理系统	(25)
第五节 企业资本风险管理的历史与现状	(34)
第二章 企业人力资本风险管理	(43)
第一节 企业人力资本风险概述	(44)
第二节 企业人力资本风险的类型与成因	(54)
第三节 企业人力资本风险评估	(62)
第四节 企业人力资本风险防范	(77)
第三章 企业资金资本风险管理	(91)
第一节 企业资金资本风险的基本探析	(91)
第二节 负债资金风险管理	(95)
第三节 企业权益资金风险管理	(116)
第四节 企业最佳资本结构管理	(136)
第四章 企业实物资本风险管理	(142)
第一节 企业实物资本风险概述	(142)

第二节	应收账款风险管理	(147)
第三节	企业存货风险管理	(163)
第四节	企业固定资产风险管理	(179)
第五章	企业知识资本风险管理	(193)
第一节	企业知识资本风险概述	(193)
第二节	企业知识资本风险的成因	(201)
第三节	企业知识资本风险评估	(209)
第四节	企业知识资本风险防范与控制	(215)
附录	作者发表的有关企业资本风险管理的论文	(229)
参考文献		(230)
后记		(232)

第一章 企业资本风险管理总论

第一节 企业资本风险管理的基本内涵

一、企业资本

企业是社会经济活动的基本单位，是以盈利为目的的经济实体。以盈利为目的企业区别于其他社会组织的基本特征。企业要盈利必须拥有资本，没有资本，企业盈利便是无米之炊。资本是企业盈利的必要条件。那么，什么是企业资本？怎样科学界定企业资本的外延，这是进行企业资本风险管理的基础。

马克思在《资本论》中，把资本作为资本主义工业经济时代特有的经济范畴来研究，他通过对资本主义工业经济时代商品与货币运动规律的探索，揭示了资本的内涵，即资本是自行增值的价值。他还形象地把资本比作父亲，把剩余价值比作儿子。也就是说，资本是能够带来剩余价值的价值。为了分析剩余价值的来源，马克思还进一步分析了资本运动的规律，并揭示了资本增值的源泉是雇佣劳动力创造的剩余价值，创立了剩余价值理论学说。马克思的资本理论对于人类认识资本的本质和运动规律具有里程碑的历史意义与深远的现实意义。但是，马克思对资本的分析，是以工业经济时代的资本主义生产方式为研究对象、以生产资料和货币等有形资本为研究主体的。而对于资本主义社会以外的和工业经济时代以外的资本范畴，以及无形资本的一般性质，

则未作更多的论述,这是由马克思所处的历史时代和他所确定的研究任务而决定的。由于马克思以生产资料和货币等有形资本为研究主体,而未对无形资本做深入探索。从而,有人片面地将企业资本理解为有形资本,而忽视了无形资本。中国社会科学院语言研究所词典编辑室于1998年6月由商务印书馆出版的《现代汉语词典》修订本中,对资本的定义是:“资本是用来生产或经营以牟利的生产资料和货币。”其中,“生产资料是指人们从事物质资料生产时所必需的物质条件”。这种资本内涵不能涵盖资本外延,因而不科学的。

资本是创造企业盈利的条件,具有时代特征。在不同的经济时代,企业有不同的资本特征。在农业经济时代,由于生产技术落后,农业企业可以提供给社会的主要产品是农产品,农产品属于土地密集型产品,土地资本是农业企业盈利的主要资本,它是创造企业盈利的源泉,因而,农业企业把土地视为财富之父。为了获得土地资本,农业企业往往不惜代价和不择手段,英国历史上的“圈地运动”就是企业争夺土地资本的结果。随着土地资本的聚集出现了一大批农场主。土地就是资本,这是农业经济时代典型的资本观。在工业经济时代,工业革命使生产技术水平迅速提高,企业生产的产品数量大幅度地增长,从而促进了商品交换。在商品交换中,货币是商品交换的媒介,起着举足轻重的作用,尤其是企业更离不开货币资金,资金资本成为企业生存和发展的血液,如果企业拥有足够的资金资本,就能够开发资源、扩大生产、占领市场、创造利润、实现企业财富的快速增长;否则,企业就无法正常运转。从某种意义上讲,是资金资本的聚集而诞生了世界的五百强企业,“货币拜物教”的资金资本观也应运而生。20世纪末,以高科技技术为代表的信息产业迅速发展,标志着人类社会经济发展进入了知识经济时代。在知识经济时代,企业实现盈利的资本不仅包括人力资本、土地资本、实物资本和资

金资本等有形资本；而且，在包括企业的资本中，以技术为主体的知识资本在现代企业盈利的创造中其功效已远远高于传统的有形资本，成为所有创造盈利资本中的核心资本。据国家专利局知识产权研究中心据供的资料显示，2005 年，美国的企业品牌价值对 GDP 的贡献率高达 80%；同期，我国经济发达的浙江省的企业品牌价值对 GDP 的贡献率也高达 38%。被誉为全球第一饮料的可口可乐公司的总裁曾断言：假如可口可乐公司一夜之间化为灰烬，第二天，它仍然能够站起来。可口可乐公司到底凭什么能够起死回生呢？因为，它拥有世界一流饮料技术所形成的知识资本品牌。据美国权威机构评估，可口可乐品牌价值高达 700 亿美元，这相当于拥有近 7000 万人口的湖南省 2005 年的 GDP 总量。知识的高集约度使产品附加值成倍提高，企业盈利水平不断上升、财富快速增长。知识资本造就了美国的微软公司。知识等无形资本创造企业盈利是知识经济时代最有代表性的资本观。从农业经济时代的土地资本观发展到知识经济时代的知识资本观，这是人类对资本认识不断深化的结果；同时，也充分说明，随着社会的发展，企业资本的外延也在逐渐扩大。

社会在发展，时代在前进，影响企业盈利的要素在变化。我们要用发展的观点理解企业资本，用科学的态度定义企业资本。所谓企业资本是指企业拥有的能够创造盈利的一切要素。它包括有形资本和无形资本。其中，有形资本主要包括人力资本、财力资本和物力资本，这是创造企业盈利的硬件资本；无形资本主要包括商誉资本和知识资本，这是创造企业盈利的软件资本。企业的有形资本与无形资本相互依存、相互影响、相互促进，不可分割，有形资本需要依靠无形资本据升盈利水平，无形资本需要以有形资本为载体实现其价值，两者有机结合，才能推动企业良性发展，进而实现企业盈利最大化。

二、企业资本风险

俗话说：“天有不测风云，人有旦夕祸福。”不可否认，企业生存在一个充满风险的世界，无论是供、产、销各个环节，还是人、财、物管理各个方面，风险无处不在、无时不有。其中，企业资本风险是企业不可避免地要面对的风险。因而认识企业资本风险的概念，了解影响企业资本风险的成因，便是我们有效开展企业资本风险管理、减少风险损失、进而化风险为机遇的前提和基础。

风险一般是指某一行动的结果具有多样性。在有风险存在的情况下，人们只能事先估计采取某种行动可能导致的结果，以及每种结果出现的可能性，而行动的真正结果究竟会怎样，不能事先确定。与风险相联系的另一个概念是不确定性，即人们事先只知道采取某种行动可能形成的各种结果，但不知道每种结果出现的概率，或者两者都不知道，而只能作些粗略的估计。西方国家的企业通常对风险和不确定这两个概念不加以区分，把不确定视同风险面加以计量，以便进行定量分析。在实务中，当说到风险时，可能指的是确切意义上的风险，但更可能指的是不确定性，对于两者不作区分。

总之，某一行动的结果具有多种可能而不肯定，就叫风险；反之，若某一行动的结果很肯定，就叫没有风险。风险是现代企业资本管理环境的一个重要特征，在企业资本管理的每一个环节都不可避免地要面对风险。从资本管理的角度看，企业资本风险就是企业在资本管理活动过程中，由于各种难以预料或无法控制的因素的作用，使企业资本的实际收益与预计收益发生背离，从而使企业蒙受经济损失。

企业资本只有投入社会再生产运动过程，才能实现增值，进而创造企业盈利。资本运动是资本创造盈利的前提条件，而企业

资本运动主要受四个因素的影响：首先，企业资本运动要受企业管理者的影响，因为企业资本运动是由企业管理者运作的结果；其次，企业资本运动的效益要受自身耗费的影响，因为资本运动过程本身就是一个资本消耗的过程；第三，企业资本运动要受投资项目的影 响，因为任何企业资本运动都是以特定投资项目为载体的运动；第四，企业资本运动要受外部环境的影响，因为企业资本运动是以特定外部环境为背景的运动。因此，影响企业资本风险的成因主要有企业决策失误、企业管理不善、资本耗费的不确定性、项目收益的不确定性、外部环境的不确定性等方面。

（一）企业决策失误

企业决策失误包括资本战略发展方向决策失误、资本管理决策失误和资本投资决策失误等方面的内容。造成这些决策失误的主要原因有以下三个方面：①企业没有长远明确的发展战略。中科院工业经济研究所的一项调查表明，目前我国有 70% 的企业建立了明确的发展战略，还有 30% 的企业没有发展战略，其中国有企业建立发展战略的仅有 43%，远低于民营企业的 80%。由于没有长远明确的发展战略，企业在筹集资本的决策中，往往盲目决策，因重复引进、结构失衡最终导致资本闲置，企业资本紧缺与资本闲置的矛盾十分突出。②企业决策上存在随意性。一些企业的决策权往往控制在“一把手”的手中，以“一把手”的意志为转移，企业既无科学决策机制，又无决策监控机制和决策责任追究机制，决策是由“一把手”决定的。由于企业决策权力个人化，个人权力因失控而随意化，这都会引发企业资本的决策失误，从而加大了企业资本风险。③企业管理层决策素质和水平低下。企业决策者缺乏企业资本经营管理知识和应有的实际经验，管理层的整体素质不高，管理水平低下。在作重要决策时又不采用民主集中、博采众长的方式，总是独断专行，最终导致企业资本因决策失误而出现重大损失。沈阳飞龙集团总裁姜伟在《总裁的 20

大失误》一文中所痛心自责的，是由于自己管理水平低下和经验欠缺，在企业经营上出现了决策的浪漫化、模糊化和急躁化，最终导致企业坠入低谷。广州太阳神的衰落也是由于管理层决策素质和水平低下所造成的：1993年，太阳神的营业额高达13亿元，市场份额最高时达63%。当年，太阳神领导层头脑发热，接连将资本投入到包括房地产、石油、边贸、酒店业、化妆品、电脑等20多个项目，在全国各地进行大规模收购和投资活动，短短两年时间，太阳神转移到这些项目中的资金高达3.4亿元，但不幸的是，这些投资全部打了水漂，损失惨重。1995年底，太阳神在香港上市后，股价急剧下跌，1997年亏损达1.59亿元，股价一度跌至港币9分左右。太阳神因其投资决策失误导致其一蹶不振。

（二）企业管理不善

企业是经营资本的经济实体，企业管理不善是加大企业资本风险的原因之一。企业管理不善往往归因于以下几个方面。

1. 企业管理理念滞后

通常是指企业管理层对于管理的重要性认识不足，对于最新的管理方法和管理技术了解甚少，拒绝运用，在企业资本管理上局限于过去的经验，缺乏科学意识和创新精神。管理薄弱一直是我国企业竞争力低下、效益不高、存在潜在危机的主要因素。在竞争激烈的市场经济条件下，仍然有不少企业的经营管理理念严重滞后于市场经济发展的要求，企业的生存意识、风险意识、法律意识、资本管理意识、创新意识和品牌意识等都十分薄弱。企业管理者往往重外部环境，轻内部管理；重资本筹集，轻资本管理；重资本使用，轻资本风险控制；重企业扬名，轻品牌战略；重眼前利益，轻长远发展；重管理惯性，轻管理创新。管理理念的不完善，无疑也增加了企业资本风险发生的可能性。

2. 企业管理体制陈旧

随着科学技术飞速发展和管理理念不断更新，国外许多企业

在资本管理方面已经形成一整套先进的管理机制，有很高的科学性和很强的创新性。而在我国，不少企业的管理方式依然是“人治”而不是“法治”。如：企业在决策、激励、约束、绩效考核评价等方面制度不健全；在人力、资金、实物、技术研究等关键资本的配置和管理方面，缺乏有效的组织管理；在资本风险管理方面，没有建立完善的风险识别、衡量、处理与管理效果评价系统；机构臃肿，管理层次过多，致使企业管理成本过高；部门之间横向沟通少，冲突多，协调成本高，组织效率低；官僚主义盛行，报告多，会议多，花架子多，使下层经理和基层员工的积极性和创造性受挫，决策及制度得不到有效贯彻和执行等等。这一切都会增加企业资本风险。

3. 企业管理机构不完善

一般而言，一个理想的企业资本管理系统应该建立一个完善的组织管理机构，这个管理机构的组成应当包括风险、信息技术、人财物资源、法律、公共关系、公共安全等方面的管理以及一个有能力的领导者和管理层。如果企业的资本管理机构不完善，就会出现企业约束和监督机制的缺漏，一些企业管理者就可能滥用职权，武断决策，或相互推诿，逃避责任。以企业风险管理为例，如果一个企业未能较好地建立风险管理机构，如风险信息管理部门、风险管理培训部门、风险管理评价部门、风险管理处理部门等，就无法从组织上进行有效管理，企业资本风险就有可能轻易突破其可控风险区域。

（三）资本耗费的不确定性

企业资本运动过程是一个资本耗费的过程。如人力资本运动会消耗直接人工和间接人工，资金资本运动会消耗筹资费用和用资费用；证券资本运动会消耗交易费用和机会成本；实物资本运

动会消耗直接材料、辅助材料和折旧成本；知识资本运动会消耗知识资本价值。而这些耗费因生产技术、管理本平、投入项目、市场环境等不同而具有不确定性，人们事先只能估计可能的消耗，而真正消耗结果究竟会怎样，不能事先确定。同时，随着资本投入周期的延长，因生产技术、管理水平、市场环境等因素不断变化，从而会大大增加资本耗费的不确定性。企业资本耗费与影响其耗费的客观存在，是不以人们的意志为转移的，这种客观存在是导致企业资本的实际收益与预计收益发生背离的客观原因。

（四）项目收益的不确定性

企业资本运动是以特定投资项目为载体的运动，离开投资项目，资本就失去了运动的条件。企业通过对具体项目投入资本，以实现盈利的目的，而项目的收益具有不确定性。项目收益是该项目未来产出的结果，影响项目未来产出结果的因素是多维的、变动的，既受项目自身收益能力的影响，又受企业项目管理水平的制约，还要受到项目外部环境因素的影响，众多因素共同作用，从而使项目收益具有不确定性。项目收益的不确定性是引起企业资本风险的又一重要原因。

（五）外部环境的不确定性

企业外部环境是指企业所处的自然环境和社会经济、政治环境，这些环境的变化，给企业的生产、经营和销售等各领域带来意想不到的风险，从而给企业资本运作带来不确定性。

1. 由于自然灾害的突然降临造成企业风险

在企业资本的运营过程中，常常会遇到一些无法预测和人力不可抗拒的自然灾害，诸如 2003 年的“非典”，2004 年以来的禽流感，2004 年的印度洋海啸，2005 年的美国飓风等。这些灾害因

其范围的普遍性和破坏的严重性会对企业产生很大的负面影响,有可能使企业投入的资本血本无归。

2. 由于社会经济、政治环境的变化而导致企业资本风险

随着全球化、市场化、信息化的到来,企业的资本经营环境日趋复杂多变,外部环境的些微变化都会对企业的资本经营带来影响。如政府有关法规的改变、经济政策和金融政策的调整、经销渠道的变化、市场物价的涨跌、消费群体的变化等因素的变动,都会影响企业资本经营效果。在这种背景下,企业资本风险是难以避免的。

三、企业资本风险管理

企业资本风险管理是由企业、资本、风险和管理四个各有本义的名词组合而成,所以它既属于企业资本管理不可分割的一部分,也属于风险管理的重要组成部分。企业资本管理是指在企业资本经营过程中,为了实现预期的盈利目标,以资本为中心进行的一系列协调活动。企业资本管理从本质上而言是一种协调活动,这是一般共识。风险管理是经济单位通过对风险的识别和衡量,采用合理的经济和技术手段对风险加以处理,以最小的成本获得最大安全保障的一种管理行为。风险管理有三个特点。

(1) 风险管理的主体是经济单位。即个人、家庭、企事业单位、社会团体和政府部门,以及跨国集团和国际联合组织等。

(2) 风险管理过程中,风险识别和风险衡量是基础,而选择合理的风险处理手段是关键。

(3) 风险管理的目标是以最小的成本取得最大的安全保障。

企业资本风险管理是资本管理领域新出现的一个热点研究领域,分析企业资本风险产生的原因和过程,研究企业预防风险、

应对风险、化解风险的手段和策略,以增强企业的抗风险能力、应变能力、竞争能力和发展能力,使管理者能够及时准确地获取所需要的信息,迅速捕捉到企业资本可能发生风险的先兆,进而采取有效的规避措施,在风险发生之前对其进行防范与控制,趋利避害,从而使企业能够适应迅速变化的市场环境,保持长久的竞争优势。但是,由于风险产生的原因复杂,种类繁多,许多因素难以量化,而且企业资本风险管理中带有大量的不确定性因素,很多因素由于没有历史数据和相应的统计资料,很难进行准确的计算和评估,因此需要将定量方法与定性方法有机结合起来,以加强企业资本风险管理。

企业资本风险管理是指企业通过对资本风险的识别和衡量,采用合理的经济和技术手段对资本风险加以处理,以最小的成本获得最大安全保障和盈利最大化的一种管理行为。企业资本风险管理有以下特点。

(1)企业资本风险管理的主体是企业。

(2)企业资本风险管理的客体是企业资本风险,即人力资本风险、资金资本风险、证券资本风险、实物资本风险和知识资本风险等。

(3)企业资本风险管理的过程包括风险识别、风险衡量、风险处理和风险管理效果评价。

(4)企业资本风险管理是企业管理的主动行为,而不是一种被动行为。即企业管理者主动识别风险、衡量风险大小,并主动采取防范风险的措施,进而消除风险或化解风险。

(5)企业资本风险管理的目标是以最小的成本获得最大安全保障和盈利最大化。它不仅要让企业资本安全运行,而且要在安全运行条件下实现盈利最大化。