



内蒙古社科规划后期资助项目

中国企业全面风险管理影响因素及对企业价值影响研究

■ 成小平 著

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press



内蒙古社科规划后期资助项目

中国企业全面风险管理影响因素及对企业价值影响研究

成小平 著



中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

中国企业全面风险管理影响因素及对企业价值影响研究/成小平著. —北京: 经济科学出版社, 2017. 12
ISBN 978-7-5141-8931-5

I. ①中… II. ①成… III. ①企业管理-风险管理-研究-中国 IV. ①F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 327479 号

责任编辑: 刘 瑾
责任校对: 王肖楠
责任印制: 邱 天

中国企业全面风险管理影响因素及对企业价值影响研究

成小平 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010-88191217 发行部电话: 010-88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

固安华明印业有限公司印装

710 × 1000 16 开 印张 12 字数 210 000

2018 年 6 月第 1 版 2018 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5141-8931-5 定价: 49.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010-88191510)

(版权所有 翻印必究 举报电话: 010-88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

前言

进入 21 世纪以来,美国接连发生的大公司破产等事件,重创了美国资本市场及经济。传统的企业风险管理似乎已经变得不再有效,众多跨国企业使用金融衍生品工具的结果是并没有实现风险的有效转移和规避,甚至给部分企业带来巨额的亏损或陷入破产的境况之中。在日趋激烈的竞争环境中,企业将面对更多的风险和不确定因素,任何一个企业都不可能无视风险的存在,要想生存与发展,企业就必须有良好的风险意识,培育风险管理文化,形成风险管理理念,创建风险管理体制,审慎的对待风险并采取有效措施予以防范。风险管理问题已经成为了国际上关注的热点领域。风险事件的频繁发生及其后果的严重性,使得人们不得不重新审视企业风险来源,风险管理研究的方向也发生了重大变化。

众多的国际企业陷入经营困境甚至破产的主要原因不是信用风险或者市场风险等单一风险,而是由信用风险、市场风险、操作风险、法律风险等联合造成。在日益复杂多变的社会经济环境中,企业的风险来源更加多样化,其相互联系性及互动性也变得更加密切,以相互隔离、单独对待风险方式的传统风险管理已经不能满足现代企业的需要,企业需要从全局的视角、整合的方法、全员参与的方式进行风险管理。企业管理层越来越重视识别、评估和管理企业面临的整体风险,强调机制设计和培育风险理念思路的整合性风险管理逐渐受到政府监管部门和企业界普遍重视和接受,而设立跨职能风险管理委员会和任命首席风险官也成为企业实施风险管理的象征。在这种情况下,基于整合视角的企业风险管理开始逐渐进入人们的视野,并走上历史舞台。

2004年美国反财务欺诈委员会发起委员会（COSO）发布了《企业风险管理—整合框架》，认为“企业风险管理是一个过程，它由一个主体的董事会、管理当局及其他人员实施，可以应用于战略制订并贯穿于企业之中，旨在识别那些可能会影响主体的潜在事项，管理风险以使在主体的风险容量之内，并为主体的目标实现提供合理保证”。COSO委员会对企业风险管理（Enterprise Risk Management, ERM）作了最具权威性的定义，将风险管理提高到全面风险管理的层面，该框架迅速成为ERM的核心标准。COSO发布的企业风险管理框架引起了世界范围内的普遍重视。随着全面风险管理理念风靡全球，ERM迅速被各国官方机构、监管部门以及业务主体广泛关注，并相应出台了一系列的法律法规来规范风险管理执行，各国的审计标准将审计的根本任务从审计内部控制逐渐转移到审计风险管理的职能。2004年，纽约证券交易所（NYSE）修订了其公司治理规则，要求审计委员会披露进行风险管理和评估的过程及政策。2005年，国际风险管理理事会（IRGC）为推动ERM在全世界的快速应用，发表了《风险治理白皮书—面向一体化的解决方案》以指引企业有效建立企业风险管理机制，明确地提出了风险管理的综合性分析框架。2005年中国香港会计师公会（HKICPA）发表了《内部控制和风险管理—基本框架》。2010年，美国证券交易委员会（SEC）采用了修订后的披露规则，加大了与企业风险管理实践相关信息的披露，要求企业在委托书和信息报表中增加披露有关董事会如何监督风险和其在企业风险管理过程中的作用的相关信息。2017年9月6日，COSO发布了新版（2017版）企业风险管理框架：《企业风险管理——战略与业绩的整合》，并重点强调了制定战略和提升绩效过程中的风险。

随着ERM理念风靡全球，部分知名的评级机构也积极提倡企业实施全面风险管理。标准普尔于2005年宣布将全面风险管理列为其对企业评级的基本评价因素。贝氏评级也紧跟潮流于2006年宣布全面风险管理是其评级过程中重点考虑的因素之一。2008年，标准普尔在对企

业信用评价时开始考虑企业的 ERM 能力。经济全球化使得企业面临的外部竞争环境更加复杂,特别是 2008 年美国金融危机在全球范围内的蔓延,使得世界各国企业经营者开始重新审视企业所面对的风险问题,也越来越重视企业风险的管控。众多的 ERM 框架的颁布标志着 ERM 时代已经到来。政府监管部门、信贷机构、信用评级机构对企业的管理层施加了越来越大的压力,推动了 ERM 项目成为全球热潮。当前,全面风险管理理念已经受到全球企业界的普遍重视,并成为现代风险管理研究的重点和核心领域,也是企业发展战略的最新潮流与发展方向。

全面风险管理项目在企业实践中的重要地位已经引起我国政府部门的高度重视。2006 年,我国国务院国有资产管理委员会发布了《中央企业全面风险管理指引》,要求中央企业根据自身条件逐步开展 ERM 工作,这对于提高中央企业风险管理水平,增强企业竞争力,促进其持续、健康、稳定发展和提高国有资产保值增值率具有深远的意义。2006 年,以“将全面风险管理整合到企业具体实践”为主题的金融工程与风险管理研讨会的顺利召开,表明学术界和企业界已经充分认识到 ERM 的重要性,并成为管理学领域的热门研究课题。2009 年 9 月 30 日,国家质检总局、国家标准化委员会发布了《风险管理原则与实施指南》国家标准(GB/T24353—2009),指出风险管理的目的是保证组织恰当地应对风险,提高风险应对的效率和效果,增强行动的合理性,有效地配置资源,提高利益相关者的信心和信任,增强组织的学习能力、生存和持续发展能力等。

ERM 虽然已经引起我国政府监管部门和实务界的高度重视,然而受制于 ERM 的实施难以准确界定和 ERM 实践活动较少而带来的数据缺失问题,对于 ERM 的研究主要集中于对国外 ERM 理论的引进、介绍和我国 ERM 实践的经验总结,对 ERM 的研究多数处于规范性研究阶段,而实证研究较少见于相关文献。

在中国的制度背景下,ERM 的实施受什么因素影响?怎样衡量 ERM 有效性及其受什么因素影响?ERM 能否有效提升企业价值?这一

系列问题是我国企业部门和学术界需要研究的重要课题。为丰富我国学界在企业 ERM 理论上的研究,本研究在理论分析的基础上,借鉴国外优秀的研究成果,以首席风险官(CRO)、风险管理委员会的设立或风险制度的制定作为 ERM 实施的表征变量,构建 LOGISTIC 回归模型实证分析了不同产权制度下 ERM 实施的关键影响因素。研究表明企业规模、无形资产占比、产权性质以及审计质量对 ERM 实施有显著正向影响,表现为企业规模越大、无形资产占比越高、外部审计质量越高的企业以及国有企业越注重于 ERM 的实施。考虑到产权性质差异对企业 ERM 决策机制的影响,将样本按照产权性质划分为国有企业样本和非国有企业样本进行分别分析。结果表明,在考虑产权性质差异情况下,企业实施 ERM 的影响因素存在显著的不同。研究结论对于我国企业的 ERM 实施及其水平提升具有重要的指导意义。

ERM 的有效性是企业实施风险管理的核心和生命力所在,不能保证有效性,ERM 的实施将变得没有任何意义。ERM 有效性问题是当前风险管理研究领域颇受国内外学术界、实务界关注的一个重要方面,已经成为风险管理领域的一个重要研究课题。有效的 ERM 可以提高企业的经营效率,保护相关群体的利益,可以实现企业价值保值增值。怎样对 ERM 有效性进行准确衡量并定量分析其影响因素成为风险管理领域需要重点考察和研究的热点问题。但是限于 ERM 有效性难以界定的问题,我国学者对 ERM 和企业治理关系的研究大多属于规范性研究,相关的实证研究涉及并不多见。

ERM 机制的有效运行需要一个健康有序的制度环境,包括企业的内部环境以及企业外部环境。运行环境的任何一方面缺位或失误都可能会影响到整个 ERM 体系的实施效果,甚至会导致整个 ERM 系统失效。为此,基于目标实现的视角,从战略目标、经营目标、报告目标和合规目标四个方面构建了 ERM 有效性指数,以 2010~2014 年我国沪市 A 股上市公司中 320 个实施 ERM 的企业作为本研究的研究样本,在理论分析的基础上,构建多元回归模型,从实证的角度研究了外部审计质量、

公司治理结构与 ERMI 的关系。研究结论表明我国企业的 ERM 实施主要是在 2004 年 COSO-ERM 框架颁布以后特别是 2008 年金融危机以后开展的, 2006 年《中央企业全面风险管理指引》的颁布, 推动了我国 ERM 的实施。从当前来看, 我国的 ERM 仍然处于起步阶段, ERM 有效性总体水平比较偏低。国有企业是我国 ERM 实施的主体部分, 部分国有企业已经实施了 ERM, 但从其实施效果来看, 其有效性水平并不是很高, 这在一定程度上说明我国国有企业对 ERM 的实施可能是更多的为了适应《中央企业全面风险管理指引》。ERM 的实施既需要合理有效的公司治理机制, 同样需要良好的外部环境。外部审计师作为 ERM 有效性的影响因素, 可以起到外部监督的作用。高质量的外部审计可以起到外部监督的作用, 促使企业更加关注面临的风险来源, 在财务处理方面更加规范、运营方面更加稳健, 从而保证 ERM 目标的实现, 提升企业 ERM 有效性。为此, 应加强外部审计, 通过外部监督保证 ERM 实施的有效性。

公司治理机制是 ERM 实施的组织保证和制度基础。ERM 理念的推行, 需要依靠规范有效的公司治理结构。在公司治理特征变量中, 股权集中度、董事会规模对 ERM 有效性有正向的显著作用, 说明适度的股权集中和董事会规模扩大可以有助于推进 ERM 的实施, 提升 ERM 有效性。适度的股权集中使得股东利益和企业利益更加趋于一致, 出于稳健经营的考虑, 更加关注于企业目标实现相关的 ERM 建设问题, 能够有效地维护 ERM 有效性。董事会作为 ERM 实施的主体, 董事会人员的增加能够带来群体决策优势, 提升企业决策的科学性及质量, 有利于增强对公司经营管理的监督, 有效控制风险并保证企业战略的实施, 有利于采纳各方建议并协调相关利益方的关系。研究结论对于上市公司 ERM 制度的政策制定具有重要意义, 可为提高 ERM 有效性提供参考价值。

ERM 作为一种全新的理念, 往往伴随着流程再造、组织架构调整和风险管理文化建设, 需要投入大量的人力、物力等经济资源。对于实施 ERM 的企业来说, 一个现实的问题是: ERM 实施是否提升了企业价

值? ERM 的实施能否有效提升企业价值,直接关系到企业实施 ERM 的动力。为此,在分析 ERM 对企业价值创造机制的基础上,从两个方面检验 ERM 对企业价值的影响:第一,鉴于 Hoyt & Liebenberg (2003, 2011) 的研究方法,以首席风险官 (CRO)、风险管理委员会的设立或风险制度的制定作为 ERM 实施的表征变量,实证研究 ERM 实施与企业价值之间的关系;第二,基于目标实现的角度构建 ERM 有效性指数,实证检验 ERM 有效性对企业价值的影响。理论分析与实证检验均表明 ERM 项目对企业价值具有明显的正向影响,可以提升企业价值,这是因为:ERM 作为一种整合性风险管理行为,可以提升企业整体抗风险的综合能力,能够有效的规避风险和抓住有利的市场机会,提高企业识别、评估、管理整体层面多种风险的综合能力,减少企业战略与经营的不确定性,平滑盈利和股价的波动性,减少极端事件的可能影响。为此,我国的上市公司应该树立合适的风险管理理念,设立合理的风险容量,提升企业风险管理水平,加强企业内部抵御风险能力的建设,通过 ERM 的实施,使企业抓住有利的市场机会,规避企业可能面临的风险,实现企业的平稳运行与可持续发展,有效提升企业的价值。

本书的写作获得了内蒙古社科规划后期资助项目 (2017ZHQ157) 的资助。在本书的写作过程中,内蒙古师范大学公共管理学院的各位领导给予大力帮助,在此深表谢意。特别感谢妻子杨颖女士在多年的学习、工作中给予的全力支持和理解、鼓励。

限于作者的学识和能力,本书只是基于中国制度背景下,在理论分析和实证研究的基础上,对中国企业实施全面风险管理的影响因素及其对企业价值的影响进行了探索性研究,研究深度和广度有待进一步深化。对书中不足和纰漏之处,还望广大学者和学术界同仁批评指正。

成小平

目 录

第1章 导论	1
1.1 选题背景和研究意义	1
1.2 研究目的和内容	10
1.3 研究方法和技术路线	13
1.4 研究贡献	15
第2章 理论回顾与文献综述	17
2.1 风险管理相关概念	17
2.2 风险管理的发展历程	29
2.3 全面风险管理框架	38
2.4 风险管理的理论基础	52
2.5 国外全面风险管理研究文献综述	63
2.6 国内全面风险管理研究文献综述	71
第3章 全面风险管理实施影响因素研究	82
3.1 理论分析与研究假设	84
3.2 研究设计	90
3.3 研究模型设定	92
3.4 回归结果与分析	93
3.5 研究结论及建议	100
第4章 全面风险管理有效性影响因素研究	103
4.1 问题的提出	103

4.2	理论分析与研究假设	107
4.3	研究设计	116
4.4	回归模型分析	123
4.5	研究结论与启示	130
第5章	全面风险管理对企业价值的影响研究	132
5.1	问题的提出	132
5.2	企业风险管理的价值创造机制	134
5.3	研究假设	141
5.4	研究设计	144
5.5	回归结果与分析	150
5.6	结论与启示	159
第6章	结论及研究展望	161
6.1	研究结论	162
6.2	研究局限性及展望	166
参考文献		168

第 1 章

导 论

1.1 选题背景和研究意义

1.1.1 选题背景

1. 经济全球化引发企业的风险加剧，ERM 受到企业界的广泛认可

进入 21 世纪以来，美国接连发生的安然、世通、施乐等公司舞弊案以及美国电信业巨头——环球电讯的破产等事件，重创了美国资本市场及经济。传统的企业管理似乎已经变得不再有效，众多跨国企业使用金融衍生品工具的结果是并没有实现风险的有效转移和规避，甚至给部分企业带来巨额的亏损或陷入破产的境况之中。在这种情况下，基于整合视角的企业风险管理开始逐渐进入人们的视野，并走上历史舞台。风险管理问题已经成为了国际上关注的热点领域。众多的国际企业陷入经营困境甚至破产的主要原因不是信用风险或者市场风险等单一风险，而是由信用风险、市场风险、操作风险、法律风险等联合造成。在日益复杂多变的社会经济环境中，企业的风险来源更加多样化，其相互联系性及互动性也变得更加密切，以相互隔离、单独对待风险方式的传统风险管理很明显已经不再能满足现代企业的需要，企业需要从全局的视角、整合的方法、全员参与的方式进行风

险管理。

随着经济社会的迅速发展,企业生存的环境越来越复杂多变,全球金融危机、贸易保护主义、自然环境恶化、消费者消费行为变化以及其他各种难以预测的因素使企业面临着越来越多、越来越难以预料的不确定性,这些不确定性在很大程度上带来了风险。风险事件的频繁发生及其后果的严重性,使得人们不得不重新审视企业风险来源,风险管理研究的方向也发生了重大变化。在日趋激烈的竞争环境中,企业将面对更多的风险和不确定因素,任何一个企业都不可能无视风险的存在,要想生存与发展,企业就必须有良好的风险意识,培育风险管理文化,形成风险管理理念,创建风险管理体制,审慎的对待风险并采取有效措施予以防范。企业管理层越来越重视识别、评估和管理企业面临的整体风险,强调机制设计和培育风险理念思路的整合性风险管理逐渐受到政府监管部门和企业界普遍重视和接受,而设立跨职能风险管理委员会和任命首席风险官也成为企业实施 ERM 的象征。

经济全球化使得企业面临的外部竞争环境更加复杂,特别是 2008 年在美国发生的金融危机在全球范围内的蔓延,使得世界各国企业经营者开始重新审视企业所面对的风险问题,也越来越重视企业风险的管控。经济全球一体化进程的快速推进和科学技术的快速发展,给企业带来了更多机遇与发展空间的同时,也给企业带来了更多的风险因素并加重了风险的危害后果,企业一旦风险失控,其遭受的损失也将是空前严重。

在全球范围的动荡环境下,风险管理的重要作用日渐突出,并受到政府监管部门、行业协会、证券机构的空前重视。风险管理的方向也发生了变化,已经不再是单纯地风险转移与规避,而是风险与收益的协调平衡,对风险管理的重视已经提升到一个前所未有的高度。强调整合理念,全员参与的主动式全面风险管理 (enterprise risk management, ERM) 的理念也被更多的企业得以认可和重视,许多企业将 ERM 提到了企业战略的层面。

企业的管理者普遍认为,有效的 ERM 运行可以帮助企业完全规避或降低风险,将相关损失获得最大限度的控制,同时,ERM 也可以使企业抓住有利的机会,以最小的风险成本获得最大的公司价值。

2. 《企业风险管理—整合框架》发布以后,ERM 引起学术界和企业界的高度重视

在经济全球化背景下,世界各国的经济、政治联系空前密切,风险呈现出互动和关联性,风险发生的概率增加,危害性明显加剧,风险问题引起人们的普遍重视,监管部门、行业协会、学术界对风险的研究也空前重视。纵观国际范围内,那些发展稳定、规模庞大的企业,无一不是在风险的荆棘丛中艰难跋涉而来,无一不是自始至终地重视风险的防范。越来越多的企业设置首席风险官(CRO)职位,该职位直接向董事会负责。风险管理已经成为越来越重要的工作,它深刻地改变着企业的思维方式和行为模式。20 世纪 90 年代后期,微软、曼哈顿银行等跨国公司已经过开始推广使用 ERM 项目,并取得了良好的效果。

ERM 理念受到全球企业界的普遍认同,已经成为现代风险管理研究的重点和核心内容,也是企业发展战略的最新潮流与发展方向。在广泛吸收各国理论界与实务界,例如,英国 Turnbull 的《内部控制指南》(1999)、加拿大 COCO 的《控制指南》(1995)、银行业的 Basel II (2004)、《萨班斯—奥克斯利法案》(2002)、英国 AIRMI/ALARM/IRM 风险管理准则(2002)等研究成果的基础上,美国反财务欺诈委员会的发起委员会(Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, COSO)于 2004 年发布了《企业风险管理—整合框架》(简称 COSO-ERM 框架),提出了 ERM 的内涵、目标、流程和构成要素,强调从企业整体、综合的视角应对企业面临的风险,为企业有效的识别风险、评估风险、测度风险并管理风险,正确对待风险与机会,为企业实现股东价值的最大化提供了新指南。COSO 将 ERM 推到了新的高度,使其成为现代 ERM 理论的核心。2017 年 9 月 6 日, COSO 发布了新版(2017)的企业风险管理框架:《企业风险管理—战略和业绩的

整合》。相较于 2004 年发布的上一版框架《企业风险管理—整合框架》，新框架强调了制定战略和提升绩效过程中的风险。

COSO 发布的企业风险管理框架引起了世界范围内的普遍重视。2005 年，国际风险管理理事会（IRGC）为推动 ERM 在全世界的快速应用，发表了《风险治理白皮书—面向一体化的解决方案》以指引企业有效建立 ERM 机制，明确地提出了风险管理的综合性分析框架。2005 年中国香港会计师公会（HKICPA）发表了《内部控制和风险管理—基本框架》。2009 年 11 月 16 日，国际标准组织发布了 ISO 31000（2009），指出了风险管理的意义在于可以增加达到目标的可能性，有助于识别机会和威胁，有效地分配和使用风险管理资源，增强管理的效力和效率等。众多的 ERM 框架的颁布标志着 ERM 时代已经到来。政府监管部门、信贷机构、信用评级机构对企业的管理层施加了越来越大的压力，推动了 ERM 项目成为全球热潮。

ERM 理念已经得到全球企业界的普遍认同。目前，金融、教育、能源、航空航天、公共部门等行业特别是金融保险行业处于 ERM 实施的领先地位，很多优秀的企业如大通曼哈顿银行、杜邦公司、微软公司、沃尔玛、摩托罗拉等世界著名的企业都已经建立起了全面系统的 ERM 体系。英国、美国、德国、加拿大等国家对上市公司风险管理的披露要求也已上升到法律规则层面。

2004 年，普华永道在全世界范围内对近 1400 位 CEO 进行了结构式访谈调查，结果显示 70% 的 CEO 认为他们当前最重要的工作之一就是实施并提高 ERM 水平，38% 的 CEO 明确表示他们所在的企业已经成功建立了运行良好的 ERM 模式，46% 的 CEO 表示在未来的 3 年之内，他们的企业将建设整合性的 ERM 体系。2007 年，Aon Global Risk Consulting 和 The Conference Board 对《财富》500 强企业风险管理状况进行调查，制作了全球风险管理调查报告（2007），发现 50% 的 500 强企业已经完全建立了全面风险管理体系。大量实践经验表明，ERM 水平的高低已经成为判断现代企业管理水平的一个重要标志。

我国企业已经意识到 ERM 的重要性,掀起了一股关注 ERM 的热潮。2006 年 6 月我国国有资产管理委员会发布了《中央企业全面风险管理指引》,明确要求相关具备条件的企业要在董事会下面设立风险管理委员会,企业总经理就 ERM 工作的有效性应向董事会负责。该指引指出通过帮助企业建立持续的竞争优势、提高企业的绩效、优化 ERM 的成本三个方面帮助企业有效管理风险,促进企业持续、健康、稳定发展,以创造和保护企业价值。《中央企业全面风险管理指引》发布以来,众多的国有企业如中国铝业、中国铁建已经开始逐步实施 ERM,成立风险委员会,建设 ERM 制度并发布了风险管理公告。2006 年,以“将全面风险管理整合到企业具体实践”为主题的金融工程与风险管理研讨会的顺利召开,表明学术界和企业界已经充分认识到 ERM 的重要性,并成为管理学领域的热门研究课题。2009 年 9 月 30 日,国家质检总局、国家标准化管理委员会发布了《风险管理原则与实施指南》国家标准(GB/T24353—2009),指出风险管理的目的是保证组织恰当地应对风险,提高风险应对的效率和效果,增强行动的合理性,有效地配置资源,提高利益相关者的信心和信任,增强组织的学习能力、生存和持续发展能力等。

当前,ERM 迅速被各国官方机构、监管部门以及业务主体广泛关注,各国的审计标准已经将审计的根本任务从审计内部控制逐渐转移到审计风险管理的职能上来。2004 年,纽约证券交易所(NYSE)修订了其公司治理规则,要求审计委员会披露进行风险管理和评估的过程及政策。同时,部分评级机构也积极提倡企业实施全面风险管理。随着全面风险管理风靡全球,标准普尔于 2005 年宣布将全面风险管理列为其对企业评级的基本评价因素。贝氏评级也紧跟潮流于 2006 年宣布全面风险管理是其评级过程中重点考虑的因素之一。2008 年,标准普尔对金融企业和非金融企业的全面风险管理做法进行正式的评价和审查(Cummings, 2008)。2010 年,美国证券交易委员会(SEC)采用了修订后的披露规则,加大了与企业风险管理实践相关信息的披露,要求企

业在委托书和信息报表中增加披露有关董事会如何监督风险和其在企业风险管理过程中的作用的相关信息。

3. 我国正处于 ERM 的起步阶段, ERM 水平有待提高

我国学者在 20 世纪的 80 年代将风险管理理论引入到国内, 当时主要偏重于西方的安全系统工程理论的方面学习。进入 20 世纪 90 年代以后, 日益多变的经营环境使得企业的风险发生概率增加, 破坏损失加剧, 企业界开始逐渐使用金融衍生品工具进行风险对冲, 以期望实现风险的转移与规避。总体来看, 我国企业风险管理多是在静态环境中进行孤立的风险管理, 没有很好的考虑风险之间的互动与关联性, 从管理对象来看主要是对经营风险、信用风险、法律风险、财务风险等特定类型的风险管理; 不能系统地识别风险、分析风险, 没有将所有企业风险很好地整合在一个框架中; 缺乏熟练运用各种风险管理技术控制、转嫁风险的经验, 没有以整体的视角对公司的风险进行审视, 并进行系统的风险管理。风险管理最大的挑战是人们不理解风险管理的益处, 很多企业实施风险管理项目是为了满足监管的要求, 而并不是真正认识到风险管理的好处而自发地进行, 也很难找到真实案例来参考。

21 世纪以来, ERM 的理念已经得到全球企业界的普遍认同, ERM 是现代风险管理研究的重点和核心, 也是企业战略的最新潮流和发展方向。ERM 是当前环境下风险管理发展的新方向, 它是一种基于整个企业层面而进行的整合性风险管理。国外文献中关于 ERM 的词汇主要有: integrated risk management (简称 IRM)、holistic risk management (简称 HRM)、enterprise-wide risk management (简称 ERM) 等。

对于仍处于发展中国家的中国企业来说, 同时面对全球经济一体化的大环境, 既受到来自海外的市场经验丰富的竞争对手的威胁, 又要立足于国内发展中的市场经济的实际情况, 所面临的风险可能更加难以估计, 难以应对。这要求中国企业付出更多的资源来研究和应对风险。随着全面风险管理的风靡, 我国企业已经意识到 ERM 的重要性, 应监管部门的要求, 同时也为了适应外部环境及满足企业自身发展的内在需