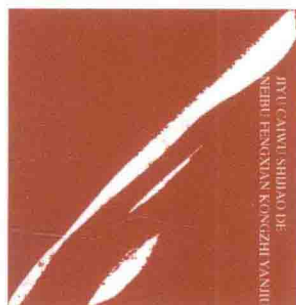


刘兴云 刘红霞◎著



基于财务视角的 内部风险控制研究

JIYU CAIWU SHIJIAO DE
NEIBU FENGXIAN KONGZHI YANJIU



经济科学出版社
Economic Science Press

刘兴云 刘红霞◎著



基于财务视角的 内部风险控制研究

JIYU CAIWU SHIJIAO DE
NEIBU FENGXIAN KONGZHI YANJIU



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

基于财务视角的内部风险控制研究 / 刘兴云, 刘红霞著.
—北京: 经济科学出版社, 2011. 9
ISBN 978 - 7 - 5141 - 0930 - 6

I. ①基… II. ①刘…②刘… III. ①财务风险 - 风险管理 - 研究 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 161307 号

责任编辑: 柳 敏 王 娟
责任校对: 王肖楠
版式设计: 代小卫
技术编辑: 邱 天

基于财务视角的内部风险控制研究

刘兴云 刘红霞 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: 88191217 发行部电话: 88191540

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

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

汉德鼎印刷厂印刷

德利装订厂装订

710 × 1000 16 开 19.25 印张 280000 字

2011 年 8 月第 1 版 2011 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0930 - 6 定价: 35.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

序 言

风险承担和高经营失败率是经常被联系到一起的。随着安然世通公司财务丑闻的发生，以及诸如巴林银行等百年大公司的倒塌，人们越来越多地认识到风险管理的重要性。从企业风险管理发展脉络看，风险管理理论与实践始于 20 世纪 30 年代的美国保险业；70 年代以后，全球性的企业风险管理运动开始兴起；到 90 年代，风险管理在发达国家的企业已基本普及。20 世纪 80 年代中期风险管理理论引入我国，起初主要应用于金融业的实践活动，学术研究始于 90 年代；进入 21 世纪之后，COSO（The Committee of Sponsoring Organization of Treadway Commission）提出的《企业风险管理框架》，2005 年香港会计师公会（HKICPA）发表的《内部控制和风险管理——基本框架》等都标志着企业全面风险管理时代的到来。在国内，伴随着中国石油、中国电信、中国铝业等在美国上市，中国企业掀起了一股关注风险管理的热潮。如何有效识别、分析和评估风险，从而制订相应的风险防范方案和风险应对举措，是中国企业在全球化、信息化背景下必须

了解和掌握的一项基本技能。2006年6月国务院国有资产监督管理委员会下发了《中央企业全面风险管理指引》，要求由履行出资人职责的国有企业贯彻执行，在实践中部分企业如中国海油、中交股份等也已先后启动了风险管理研究项目，将加强企业内部抵御风险能力的建设，应对复杂多变的经营环境和越来越激烈的市场竞争作为关注的重点。可见，无论从内部企业管理要求还是从来自于政府监管的压力，实施风险管理已成为当今企业发展的必然选择。

从经济形势看，后金融危机下中国企业面临着严峻的系统和非系统风险，现实环境也要求企业关注风险管理。

首先，从经济发展方式上看，中国现有的资源和环境容量无法支撑传统的粗放型经济增长方式，我国经济发展呈现出的高投入、高消耗、高污染和低产出、低科技、低效率的特点使企业发展不具有可持续性。而由于集约型经济增长方式主要是依靠技术进步和生产要素的优化组合，提高资金、设备、原材料利用率和劳动者素质来实现经济增长，这意味着企业在由劳动密集型、资源依赖型、粗放式发展向自主创新型、科学发展型和集约型转变过程中，将面临着严峻的成本风险。如因中国“人口红利”的消失，工人工资和社会福利必将逐渐提高；低碳经济要求下产生的因环境治理而发生的成本支出不断攀升；拥有自主知识产权而必须付出高昂的技术成本等。

其次，从经济结构调整看，国内部分行业产能过剩问题突出，如钢铁、水泥、电解铝、造船、煤化工、平板玻璃等行业均存在较突出的产能过剩问题；多晶硅、风能设备等新兴产业因投资过度，也出现新的产能过剩问题。中国正在积极调整经济结构，推进节能减排，发展战略型新兴产业，努力实现可持续发展。产业结构调整必将影响行业内企业的供应链，从而增大企业的经营风险。

最后，从企业经营管理看，一方面，金融危机的打击使得

许多企业产品滞销、存货过量积压，销售款项难以回笼，盈利大幅下滑，现金流状况不容乐观，企业面临着资金链风险。另一方面，原材料成本上扬，研发、销售和企业管理成本的攀升，以及人民币升值和通货膨胀等问题均预示着中国企业已经进入新一轮高成本期，中国企业面临着严峻的财务风险。

当然，后金融危机阶段也是企业发展路径变迁和发展模式转变的有利时机。不管是从维系企业的现实生存、谋求彻底走出眼前的困境出发，还是从企业长期的可持续发展角度考虑，如何按照国家《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》要求，加快转变经济发展方式，健全企业风险防范预警体系和处置机制，是企业面临的重要课题。

“生于忧患，死于安乐”，由于财务风险管理与企业的命运息息相关，与企业各部门以及各方面的管理密不可分，因此，当务之急是加强企业风险管理文化建设，建立有效的财务风险识别、评估和控制体系，使其能够有效地对财务风险进行持续监控，并有明确风险管理流程和风险化解、防范方法。本书写作的初衷是借助于企业实际案例，将理论融于实践之中，将企业风险管理经验和理论研究观点与大家分享。

因此，案例研究无疑是本书的一个非常重要的研究方法。本书通过对作为个案的企业的某一事件或某一方面的研究，力图从理论上和逻辑上对企业所发生的事实予以深入剖析。该书共分十章进行讨论：第1章提出财务风险管理的基本假设，并在此基础上阐释风险管理的策略和程序；第2章重点讨论财务风险产生的主要原因，借助于案例研究对规模扩张引致的风险、投资失误引致的风险、董事会治理无效引致的风险、品牌危机以及内部控制疏漏等引致的风险等进行分析；第3章对风险识别的主观及客观方法进行了重点讨论；第4、5、6、7、8、9章分别针对企业现金流风险、盈利能力风险、筹资风险、投资风险、并购风险、内部治理风险等，从理论分析、指标及



模型分析、具体预控对策研究等方面进行研究说明,深入探讨企业风险识别及管理方法;第10章针对企业财务风险预警机制、信息化建设以及内部控制框架体系等财务风险管理支持平台的构建提出了相关对策建议。

本书由山东财政学院刘兴云教授、中央财经大学刘红霞教授合作共同完成,中央财经大学博士研究生杨芳(第1章第1节,第2章第6节)和中央财经大学硕士研究生薄磊(第3章第1节)、杨楠(第10章第2节)参与了本书的部分章节的撰写工作。该书从构思酝酿到开始撰写至完稿的写作历经两年,是作者对财务风险管理领域长期关注与积累而迸发的灵感火花,是对财务风险理论研究所作的潜心探索。本书所作的相关研究是我们对教学案例及其他授课内容的凝练,希望能够对高校MBA、MPAcc以及在校硕士研究生、高年级本科学生层次的教学研究有所贡献,也希望能对企业财务风险管理实践起到抛砖引玉之功效。在此,特别感谢经济科学出版社的大力支持以及吕萍总编辑的热情帮助。书中尚有诸多不完善之处,恳请读者批评指正。

作者

2011年3月

目 录

CONTENTS

第1章 企业内部风险控制的提出	1
1.1 从内部控制框架到风险管理框架	2
1.2 财务风险的概念及种类	7
1.3 财务风险管理的基本假设	16
1.4 财务风险管理的两个重要观点	21
1.5 财务风险管理程序	24
1.6 风险应对基本策略	27
第2章 企业财务风险产生的原因	29
2.1 财务风险产生原因研究综述	29
2.2 “造大船”：规模扩张引致的风险	34
2.3 “多元化经营”：投资失误引致的风险	36
2.4 “决策失误”：董事会治理无效引致的风险	40
2.5 “造名运动”：品牌危机引致的风险	45
2.6 “蝴蝶效应”：内部控制疏漏引致的风险	50
第3章 企业财务风险识别的基本方法	58
3.1 财务风险识别研究综述	59
3.2 主观风险识别方法	61
3.3 客观风险识别方法	65
3.4 案例研究	85



第4章 现金流风险识别与管理	92
4.1 案例研究	92
4.2 理论分析	94
4.3 结构分析	97
4.4 指标分析	100
4.5 风险防范对策	107
第5章 盈利能力风险识别与管理	120
5.1 案例研究	120
5.2 理论分析	122
5.3 结构分析	126
5.4 指标分析	129
5.5 风险防范对策	135
第6章 筹资风险识别与管理	139
6.1 案例研究	140
6.2 理论分析	141
6.3 结构分析	148
6.4 指标分析	151
6.5 风险防范对策	158
第7章 投资风险识别与管理	164
7.1 案例研究	165
7.2 理论分析	167
7.3 指标分析	171
7.4 模型分析	175
7.5 风险防范对策	181
第8章 企业并购风险识别与管理	186
8.1 案例研究	186
8.2 理论分析	189

8.3	指标分析	207
8.4	模型分析：横向并购风险评价指标模型	210
8.5	风险防范对策	217
第9章	企业内部治理风险识别与管理	226
9.1	案例研究	226
9.2	理论分析	228
9.3	指标分析	233
9.4	模型分析：以 COX 分析构建董事会治理风险 预警模型	241
9.5	风险防范对策	247
第10章	相关建议	256
10.1	企业财务风险预警机制的建立	256
10.2	企业信息化建设	269
10.3	企业内部控制框架体系的再构建	278
主要参考文献		286
附录		294

第 1 章

企业内部风险控制的提出

经常见到这样一个小故事：魏文王曾问扁鹊，你们家兄弟三人都精于医术，但比较而言谁的医术最好？扁鹊回答说，长兄医术最好，中兄次之，自己最差。魏文王又问扁鹊，那么在你三兄弟中为什么你最出名？扁鹊回答说，我的长兄治病于病情发作之前，由于一般人不知道他事先能铲除病因，所以他的名气无法传出去；我的中兄治病于病情初始之时，一般人认为他只能治轻微的小病，所以名气不大；我治病于病情严重之时，一般人都能看到我在经脉上穿针管来放血、在皮肤上敷药做大手术，所以以为我医术高明。故事暗含着这样一个道理：事后管理不如事中管理，事中管理不如事前管理。“财务风险管理”就是对企业进行的事前财务管理，力图通过对财务风险的识别与预警，有效规避企业的财务风险。

追溯“风险管理”一词，最早出现于 1956 年加拉格尔的调查报告《风险管理——成本控制的新阶段》，风险管理理论的产生源于企业进行的风险管理实践。1948 年美国钢铁业大罢工以及 1953 年通用汽车巨灾事件，使企业主意识到风险管理的重要意义，在 1956 ~ 1970 年间，风险管理重点关注危害性风险的管理，人们对风险的思维以客观实体派^①为主。在 1970 ~

① 客观实体派认为，风险是客观的不确定，是客观存在的客体，是可以预测的。此派主要以客观概率（Objective Probability）概念规范与测度不确定性；风险真实性的认定，则以数学值的高低为认定基础。



1990 年间, 由于科技灾难的发生 (比如 1953 年联邦德国戴奥辛外泄事故等) 使人们意识到, 在管理中不应只注重技术与经济方面表现的财务风险, 还应注重人为作业绩效与社会文化背景的影响, 该阶段人们对风险的思维体现为客观实体派与主观构建派^①的思维并重。到了 20 世纪 90 年代以后, 因衍生金融工具使用不当而引发的金融风暴以及后续市场上的反应, 使风险管理逐渐成为席卷全球的管理学革命。人们对于风险管理的认识更加明确, 对风险管理定位于: 一是整合的管理方法和过程, 是融合各类学科的管理方法; 二是全方位的管理, 它不仅面向工程风险, 也面向人文风险。现代的风险管理就是在企业生产经营活动“可能发生的全部后果和后果出现概率”完全已知的情况下, 采用最佳控制技术和最佳决策, 以最小成本保证企业的最大安全和最佳经营效能。这种管理方法表现为期望值、概率、加权等数学语言的应用。风险管理的主要工作步骤是风险识别、风险衡量、风险决策、执行决策以及对实施效果的评估。企业通过风险识别可以认清它所面临的风险; 通过风险衡量能掌握损失发生的频率和潜在的损失程度; 通过风险决策和执行决策可避免或减少损失, 而实施效果评估又能保证一切措施得以有效地贯彻执行。

1.1

从内部控制框架到风险管理框架

1936 年美国颁布《独立公共会计师对财务报表的审查》, 首次明确了内部控制的定义。在美国 1973 年审计程序公告 55 号中, 进一步把内部控制制度分为内部会计控制制度和内部管理控制制度两类。1992 年 9 月, 美国 COSO 委员会提出了报告《内部控制——整体框架》。其后, 在世界经济发展全球一体化伴随科技日新月异的飞速发展进程中, 经济发展的重要主体——企业面临着越来越严峻的生存挑战。在欧洲和日

^① 主观构建派的思维主要来自心理学者、人文学者的贡献。心理学是以主观概率 (Subjective Probability) 概念规范与测度不确定性, 风险真实性的认定, 是以个人认知为基础; 人文学者认为风险不是独立于社会、文化历史因素之外的客观实证。



本,公司的平均生命周期为12.5年;2006年我国企业的平均寿命只有7.3年^①。2010年中小企业司副司长王建翔在“聚成引进战略投资新闻发布会暨中小企业科学发展研讨会”上透露,目前我国注册的中小企业有4000万家左右,但平均寿命仅2.9岁^②。因此,盲目追求利润最大化已不再是企业的首要目标,“活”得长久、“活”得健康才是企业真正的制胜法宝。正是如此,企业管理理念近年来发生了巨大的转变,从“野蛮”生长转向健康成长,从“盲目”扩张转向理性发展,从“粗放”经营转向精细管理,从“短视”盈利转向可持续长期效益最大化。因此,也对企业日常经营管理提出了更高的要求,企业不仅需要密切关注自身也要及时观察和审视外部环境。所以,内部控制和风险管理理论就此孕育而生并且越来越受到各国理论界和实务界的关注和重视。2004年COSO委员会发布《企业风险管理——整合框架》,2008年提交了《内部控制监控系统指南》并于2009年1月COSO委员会对其进行了修订和完善。我国于2006年制定了《中央企业全面风险管理指引》以中央企业为试点开始展开全面风险管理工作。2008年5月我国财政部会同证监会、审计署、银监会、保监会制定了《企业内部控制基本规范》,并于2010年制定了《企业内部控制应用指引》、《企业内部控制评价指引》和《企业内部审计指引》。在企业管理过程中,管理者常常把企业内部控制与风险管理混在一起未加区分。然而,事实上两者之间确实存在明显的内部联系,同时也存在显著的区别。

1.1.1 从企业内部控制五要素到风险管理八要素

COSO主席拉瑞·瑞丁伯格在探讨内部控制与风险管理之间的关系时,曾说:“所有的公司都应首先关注内部控制框架,因为这是公司运营的基础。风险管理框架是内部控制框架的延伸,所有内部控制框架的要素同样适用于企业风险管理。^[1]”内部控制框架由控制环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、监控五个相互联系的要素组成。风险管理

① 引自:“中国企业寿命测算方法及实证研究”课题组.企业寿命测度的理论和实践[J].统计研究,2008(4):24.

② 引自:<http://www.chinanews.com.cn/gn/news/2010/04-12/2219329.shtml>.



框架则扩展到了内部环境、目标设定、事项识别、风险评估、风险应对、控制活动、信息与沟通、监控八个相互关联的构成要素。从内部控制五要素到风险管理八要素的转变，实质上是一个从笃实但粗略的框架到准确且精细结构的过程。首先，风险管理八要素审视企业的视角从企业内部向企业外部转变，它把企业放在一个更大的宏观系统中来进行思考。企业的内部控制环境只是从微观角度出发考虑企业经营活动的内部环境，因此，风险管理八要素涵括了企业内部和外部因素，在日新月异的科技和社会变迁状态下更符合企业真实的生存条件。其次，风险管理八要素把管理理念从企业经营层面提升到企业战略层面，增加了目标设定这一要素并在控制活动和监控的内涵方面进行了扩充。这是把企业的管理活动从内部控制的自省、自审行为提高到企业长期发展的战略高度。最后，风险管理八要素更强调企业在实施过程中的可操作性，内部控制只提出需要进行风险评估，但没有涉及具体的方式也没有突出要素之间的相互联系。风险管理八要素的提出明确了风险评估所涉及的内容、评估的过程以及对评估结果的处理，以风险管理预警为核心贯穿风险管理八要素，使得各要素之间承前启后、相互贯通。综合来看，风险管理八要素比企业内部控制五要素更具体、更全面、更具有可操作性，正因如此，COSO 主席拉瑞·瑞丁伯格明确提出：“当公司开始对风险和管理理念有了一定了解的时候，就该实施风险管理框架。”



1.1.2 从企业内部控制目标到风险管理目标的升华

2008 年我国制定的《企业内部控制基本规范》中明确：内部控制的目标是合理保证企业经营管理合法合规、资产安全、财务报告及相关信息真实完整，提高经营效率和效果，促进企业实现发展战略。结合 COSO 提出的内部控制框架进行分析，企业内部控制目标实质上包括三个，分别为经营性目标、报告性目标和遵循性目标。而风险管理的目标可以将其划分为战略目标、经营目标、报告目标、合规目标四类，这四类目标在企业内是自上而下设定的，具有一定的层次性和内部相关性。由此可以看到，风险管理目标在企业内部控制目标的基础上得到了拓展和升华。一方面，风险管理从企业发展的全局出发，采用系统思考的方



式，增加了统领和驾驭企业长期发展的战略目标。这一目标属于企业最高层次的目标，是与企业使命紧密相连的也是实现企业使命的有力保障。同时，风险管理目标再把内部控制的三个目标规范到战略目标的各分支体系中，形成了一个完整、系统且层次清晰的目标体系。因此，COSO 主席拉瑞·瑞丁伯格曾指出：“内部控制框架与具体的控制目标相关，而企业风险管理则超越控制、超越财务报告，总体把握企业的战略以及同企业运营相关的风险。”另一方面，从内部控制的三个目标到风险管理战略目标统领下的三个子目标，虽然它们均为具体目标看似相同，但在风险管理框架下其内涵得到了进一步的充实和细化。首先，内部控制目标中的报告仅指“财务报告”，而风险管理目标中所指的报告包括了“内部的和外部的报告”、“财务的和非财务的报告”其范围涉及企业的所有报告。其次，在内部控制中经营性目标强调提高经营效率和效果，而风险管理中经营目标则更注重有效和高效率地利用企业资源，这实质上是管理行为从被动经营追求盈利向主动挖掘企业资源潜能实现资产增值的转变。最后，内部控制的遵循性目标强调企业经营合法合规，而风险管理中的合规目标则要求企业要熟悉经营、管理活动中的法律和法规，强调企业不但要遵循这些法律和法规，并且要能够有效利用它们来帮助企业规避和降低经营风险。

1.1.3 从内部控制到风险管理内涵的传承与全面提升

内部控制是由企业董事会、监事会、经理层和全体员工实施的、旨在实现控制目标的过程。企业风险管理也是一个过程，是由企业的董事会、管理层以及其他人员共同实施的，应用于战略制定及企业各个层次的活动，旨在识别可能影响企业的各种潜在事件，并按照企业的风险偏好管理风险，为企业目标的实现提供合理的保证。从其定义中不难看出两者的内涵是一脉相承的。不论内部控制还是风险管理，都是企业加强管理的过程，在这一过程中，他们都有明确要实现和达到的目标。同时，两者也都是企业规范经营管理、提高效率和规避风险的重要管理方式。但深入分析后，仍可以发现风险管理在以下四方面进行了全面提升。一是人员方面，内部控制主要从企业内部出发，参与的人员主要是

企业内部人员包括了企业董事会、监事会、经理层以及全体员工；风险管理把企业融入到更大的产业环境、经济环境以及社会环境中加以思考，由此风险管理所涉及的人员更为广泛，不仅包括了企业所有员工并且超越了企业的界限还涉及一些其他相关人员。二是目标定位方面，内部控制强调财务报告的准确性、经营活动的高效性和相关法律法规的遵循；风险管理把企业的目标进行了层次划分，强调了企业战略目标制定的重要性并在其统领下企业由其相应子目标来指导企业各个层次的活动，它既重视子系统目标的实现也关注企业总体战略目标与子系统目标的协调发展。三是风险评估方面，内部控制也涉及了风险评估，但仅只将其作为五要素之一提出；风险管理不仅提出企业要进行风险评估，而且详细描述了风险评估的过程至少包括三个阶段：第一阶段事项识别，对可能影响企业的各种潜在事件进行识别，并将其区分为风险和机会；第二阶段风险评估，对风险的可能性和预计可能产生的影响进行深入分析，并为下一步决策提供依据；第三阶段风险应对，管理当局根据企业的实际情况选择风险应对的方式并采取相应一系列行动把风险控制在企业的风险容忍度、风险容量之内。风险管理更重视风险评估，更强调企业在风险管理活动中对企业内外环境产生变化的敏感性、及时性和主观能动性。四是内部控制并没有考虑企业的风险偏好，因此提出的框架只能是一个基础的指导性的理论和方法，而风险管理意识到企业与个人一样会有不同的风险偏好，不同的企业所能承受的风险强度是不相同的，风险管理需要根据企业的具体情况采取不同的风险管理方式和方法，因此风险管理的过程和结果也很难做出标准的唯一评判。

COSO 主席拉瑞·瑞丁伯格在谈到内部控制框架与企业风险管理框架时曾说：“两个框架是一致的。企业风险管理框架是一个更广泛的框架，同内部控制框架相比，它包含了更多的风险领域。内部控制框架是企业风险管理框架的一个分支。”因此，企业从内部控制到风险管理实质上是一个企业管理不断完善和提高的过程，也是一个管理视角从企业内部向外部拓展的过程。在这一过程中，企业内部控制强调企业自身苦练内功，而企业风险管理则在内部控制的基础上强调企业不仅要苦练内功，同时还应当对外部环境变化所产生的风险和机会做出灵敏反应和决策调整，也就是说要苦干加上巧干才能真正提高企业管理的效

率。企业首先应该根据企业实际情况构建内部控制体系，再进一步发展风险管理框架，只有真正实现风险管理才能站在全局和系统的战略层面来指导企业具体的经营管理活动，才能促使企业更加健康地成长，确保基业长青。

1.2

财务风险的概念及种类

1.2.1 财务风险的概念

国内外学者从不同角度对风险进行了解释和界定，概括起来风险就是指在一定条件和一定时期内可能发生的各种结果的变动程度。风险的本质特征也在于不确定性，这种不确定性包含三层含义，一是风险的不确定性暗含了事物结果的不确定性，风险是在特定情况下事物未来结果的客观差异；二是由于人们受认识客观规律能力的限制，对事物未来发展态势无法通过主观努力加以准确预计，因而风险是一种无法预料的、实际结果与预测结果之间的差异倾向；三是风险的不确定性只存在于一定条件下和一定时期内，随着时间的延长和条件的改变，不确定性一旦消失，也就不能再称其为风险。在现代风险理论中，人们对于风险的认识更侧重于第一种含义，即客观性风险而非主观性风险。换言之，风险的不确定性包含获得收益和遭受损失两个方面，而且风险与收益是对等的，要想获得高收益就必须冒较大的风险。企业应适当权衡风险与收益，既不能盲目冒险，又不能过于保守。

财务风险有广义和狭义之分，狭义的财务风险也称举债筹资风险，是指企业由于举债而给其财务成果带来的不确定性。比如由于市场行情瞬息万变，可能导致决策失误、管理措施失当，从而使筹集资金的使用效益具有较大的不确定性，由此而产生了举债筹资风险。广义的财务风险是指在企业经营各项财务活动中，由于内外部环境以及各种难以预计或无法控制的因素影响，在一定时期内发生企业的实际收益与预期财务