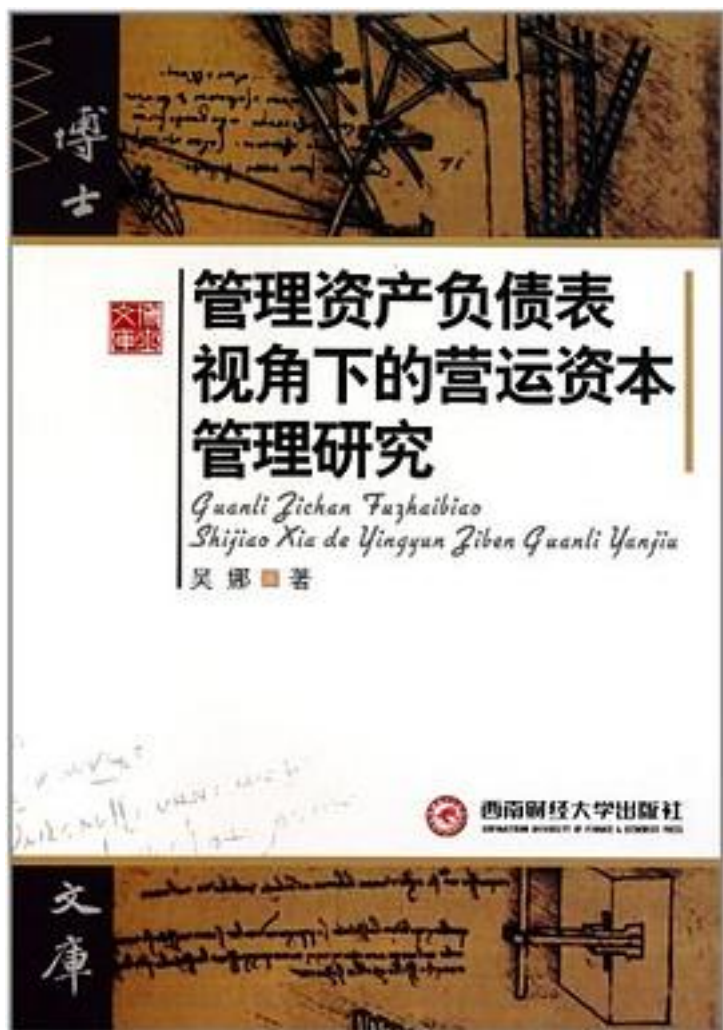


# 管理资产负债表视角下的营运资本管理研究



[管理资产负债表视角下的营运资本管理研究\\_下载链接1](#)

著者:吴娜

出版者:

出版时间:2010-5

装帧:

isbn:9787811387186

一个发展成熟的公司必须有非常明确的、有助于企业长远

发展的财务政策。公司的财务政策包括长期财务政策与短期财务政策。长期财务政策包括资本结构政策、股利政策和资本预算政策；短期财务政策包括营运资本管理政策。它们共同构成了上市公司的四大重要财务政策。长期财务政策是具有战略意义的财务政策，它将从根本上决定企业价值的大小。但企业的战略目标能否实现，在很大程度上还将取决于日常财务控制水平的高低，尤其是营运资本管理水平的高低。营运资本管理是公司财务管理不可或缺的重要组成部分，企业的生存与发展在很大程度上取决于营运资本管理和运转情况，它直接影响到企业经营的成败。正如Smith(1980)所认为的那样：营运资本管理对企业利润、风险以及价值起着重要的作用，所以我们应该加强对短期资产和负债的管理。

在我国现代财务管理理论的研究中，我国学者一直比较关注长期财务政策，如资本结构政策、股利政策和资本预算政策。对于短期财务政策——营运资本管理政策，到目前为止，我国对这方面的研究主要停留在规范分析方面，并且只涉及对现金管理、应收账款管理以及存货管理等几个方面的孤立的研究；在实证方面则刚刚起步，研究的深度和广度与国外相比相差甚远。这种状况显然与营运资本管理在企业财务管理中的重要地位极不相称。此外，营运资本管理在我国实务界也没有引起应有的重视，很多企业没有明确的营运资本政策，这是造成我国企业财务管理水平低下的一个重要原因。

营运资本管理的主要目标就是使营运资本各个组成部分保持一个理想的配置水平上。营运资本最优水平的配置在很大程度上取决于对流动资产和流动负债管理的方法选择，它要求我们对构成营运资本各个组成部分的项目进行持续的最优水平的控制。Filbeck and Krueger(2005)认为，一个企业的成功很大

程度上依赖于财务经理对企业的应收款项、存货以及应付款项的有效管理。企业可以通过减少在流动资产上的投资来降低企业的融资成本或者通过展期项目增加企业可供使用的资金。

Lamberson(1995)认为，大部分财务经理的时间和精力都倾注在了如何使企业非最优化的流动资产和流动负债配置水平转变为理想的配置水平。营运资本最优化的配置水平应当是在企业风险和收益之间进行权衡的结果，这就要求对营运资本的各个组成部分进行持续的、有效的管理。吴娜编著的《管理资产负债表视角下的营运资本管理研究》主要包括六大部分：

第一章导论部分首先阐述了我国上市公司营运资本管理的研究背景、研究目的与意义；其次对国内外营运资本管理的相关文献进行了综述；最后介绍了本书的研究思路、研究方法及主要创新点和局限性。

第二章首先界定了管理资产负债表的内涵及结构，其次在此基础上重新阐述了在管理资产负债表视角下我国上市公司营运资本概念、营运资本管理概念及内容，以及营运资本管理的理论基础，通过对国内外营运资本管理绩效评价指标研究新进展的评述，重新建立起管理资产负债表视角下的营运资本管理绩效评价指标体系，为后面的实证分析做好了铺垫。

第三章对衡量上市公司业绩的基本指标包括财务效益状况基本指标、资产质量状况基本指标、偿债风险状况基本指标和发展能力状况的基本指标，以及现行业绩评估方法进行了简要的评述。

第四章在管理资产负债表的视角下，采用面板数据(Panel Data)，以2003—2006年在深、沪两市上市的所有A股公司共1050家作为本次研究的样本，通过对其进行非参数检验，得出行业因素对我国上市公司营运资本管理具有显著的影响，行业

差异不是由个别行业的异常值引起的，行业间上市公司的营运资本管理四年间具有高度稳定性且行业间差异也具有稳定性。并建立固定效应模型，对其进行GLS估计得出影响我国上市公司各个行业营运资本管理的因素主要包括哪些，为我国上市公司的营运资本管理提供了一些借鉴。

第五章从管理资产负债表的角度出发，选择最能有效衡量营运资本管理效率的指标，采用面板数据(Panel Data)，以2003—2006年在深、沪两市上市的所有A股公司共1050家作为本次研究的样本，通过对其进行Pearson相关性检验，建立固定效应模型，并对该模型进行GLS估计，得出我国上市公司营运资本需求、NTC与企业价值表现出显著的负相关关系。这说明企业真实收益的增加来源于营运资本需求和NTC的减少，而并不是来自于应付项目的增加。因此，减少营运资本需求和NTC到一个合理的最小值是增加企业价值的一条有效途径。

第六章首先使用SPSS软件中的One—way ANOVA和Tukey's HSD检验方法考察了我国18个不同行业的上市公司在2003—2006年的营运资本管理投资策略与融资策略的激进程度。目的是为了研究营运资本策略的激进程度是否会受到行业因素的显著影响；同时也为了验证当我国上市公司采用激进的营运资本投资策略时，是否会同时采用保守的营运资本融资策略。其次，检验了营运资本策略随着时间的变动是否具有稳定性。结果显示不同的行业确实采用不同的营运资本投资和融资策略，并且在一定的时期内保持稳定。此外，通过对营运资本投资策略与营运资本融资策略的序数Pearson相关性检验，发现采用激进的营运资本投资策略的企业不一定采用保守的营运资本的融资策略，两者没有显著的配比性。再次，通过建立营运资本管理投资和筹资策略激进程度与企业利润及财务风险和经营风险的回

归模型进行回归检验后发现：营运资本投资和融资策略的激进程度与企业的利润具有正相关关系，并且投入资本回报率是检验营运资本投资效率对企业利润的影响的最有效的指标。此外，我们使用总资产收益率、净资产收益率和投入资本回报率的标准差来衡量企业的财务风险；使用销售收入的标准差来衡量企业的经营风险，与流动资产比例和流动负债比例建立回归模型，回归结果显示营运资本管理投资策略的激进程度和企业的财务风险和经营风险成显著的正相关关系，融资策略的激进程度同企业的财务风险和经营风险也表现为显著的正相关关系。最后，使用SPSS软件对2003—2006年在深、沪两市上市的所有A股公司共1050家样本的流动资产比例、流动负债比例和投入资本回报率先进行分年度聚类分析，而后对所有样本四年的数据进行加权平均后再从总体上进行聚类分析，以期找到目前我国上市公司营运资本管理的政策所表现出来的显著特征。

第七章首先对本书的实证研究得出的主要结论进行了总结；其次对后续研究进行了展望；最后，在本书实证研究结论的基础上，提出了改进我国上市公司营运资本管理的政策性建议，以期提高我国上市公司的营运资本管理效率。

《管理资产负债表视角下的营运资本管理研究》的创新点主要包括：

第一，在研究视角上的创新。无论是与国内还是国外的研究相比较，本文首次站在管理资产负债表的视角下，而不是传统的标准资产负债表的视角下对营运资本管理进行了实证研究。

第二，在概念和指标上的创新。在管理资产负债表视角下，对营运资本的概念进行了新的解读，并重新定义了营运资本管理内容。在指标上，构建了评价营运资本管理能力的指标——营运资本占用率。

第三，在样本范围上的创新。首次以我国深、沪两市的所

有上市公司的数据为样本对我国上市公司各个行业的营运资本管理进行实证研究，使研究结论更具有代表性和说服力，而不是简单的以某个行业或是随机抽样调查进行研究。

第四，在实证研究广度和深度上的创新。国内对于上市公司营运资本管理的研究主要集中在定性研究领域，定量研究鲜有涉及。与国内现有的研究相比，本文对我国上市公司营运资本管理的研究在实证方面无论是从广度上还是深度上都是一个创新，具体表现为：首先，使用管理资产负债表视角下的财务指标对营运资本管理的相关内容进行实证分析；其次，在管理资产负债表的视角下对我国上市公司营运资本管理的行业差异及其影响因素进行了实证分析；再次，在管理资产负债表视角下对我国上市公司营运资本管理与企业价值的相关性进行了实证研究；最后，对我国上市公司营运资本管理投资策略与融资策略激进程度的稳定性、相关性、激进程度与企业利润的相关性以及与企业经营风险和财务风险的相关性进行了实证分析。

第五，在结论上的新发现。首先，通过第四章的研究我们发现，我国上市公司不同行业之间的营运资本管理具有显著性差异，并且营运资本管理行业间的差异亦具有稳定性，同一行业的营运资本的影响因素都具有高度稳定性。投入资本回报率、企业的成长率、企业规模、流动资产比率和经营活动的现金流量等是影响营运资本管理的重要因素。其次，通过第五章的研究我们发现对于我国上市公司用NTC指标来衡量企业营运资本管理的绩效是非常简单而且有效的；NTC与企业价值存在显著的负相关的关系；营运资本需求与企业价值也存在着显著的负相关关系。最后，通过第六章的实证分析我们发现我国上市公司不同行业营运资本投资策略和融资策略的激进程度是存在显著差别的，并且营运资本投资策略的激进程度在不同的行业其

显著性要比融资策略更强些。而且营运资本投资策略和融资策略的激进程度不仅在各个行业存在显著的差别，而且这种差别随着时间的推移表现出一定的稳定性，虽然这种稳定性存在下降的趋势，但依然显著。此外，我国上市公司在执行激进的营运资本投资策略时不一定会同时选择执行保守的营运资本融资策略的这种配比，两者的关联度不高。我国上市公司营运资本投资和融资策略的激进程度与企业利润呈正相关关系，并且投入资本回报率是检验营运资本投资效率对企业利润的影响的最有效指标。营运资本管理投资策略的激进程度和企业的财务风险和经营风险成显著的正相关关系，融资策略的激进程度同企业的财务风险和经营风险也表现为显著的正相关关系。我国上市公司属于高流动资产比例与低流动负债比例相配合的稳健型策略。而且，目前我国上市公司流动资产比例和流动负债比例呈现出同向变动的趋势，营运资本管理的投融资策略由稳健型逐渐趋向于中庸型。

《管理资产负债表视角下的营运资本管理研究》的局限性主要包括：

- (1)在样本的收集上，由于时间和精力有限，只选择了2003—2006年四年的样本进行了实证检验，若在后续研究中能进一步延长样本的年限，获取更多的样本，从而增大每组的样本容量，会使回归结果的稳定性更强，结论更加具有说服力。
- (2)我国上市公司行业分类的合理性对本文的研究结论是一个较大的挑战。因此，进一步加强对我国上市公司行业分类的研究，将有助于改进本文的实证分析结论，从而为优化我国上市公司。的营运资本管理更有效、更有针对性的建议。
- (3)本文只是从静态的角度对我国上市公司的营运资本管理进行了实证分析，没有从动态的角度对营运资本管理进行相关的实证检验。

作者介绍:

目录:

[管理资产负债表视角下的营运资本管理研究\\_下载链接1](#)

标签

财务管理

评论

-----  
[管理资产负债表视角下的营运资本管理研究\\_下载链接1](#)

书评

-----  
[管理资产负债表视角下的营运资本管理研究\\_下载链接1](#)