

第一章 导 论

第一节 研究背景与研究意义

一、研究背景

随着经济的极速发展和竞争的逐渐白热化，企业越来越重视其营运资金管理。营运资金管理作为企业财务管理的重要内容，其管理的成效不仅对企业的流动性和收益性有直接影响，而且还会影响企业的生死存亡。CFO 杂志在 2009 年发布的营运资金管理调查报告中指出：“一个在营运资金管理方面有着出色表现的企业，在顾客需求的预测、产品和服务的传递、供应商关系的管理等方面也应当有着较强的能力，同时这也可以推动企业不断节约成本。”可以说，一个企业的营运资金管理水平，实际上能够反映出企业的经营管理水平，企业良好的营运资金管理是其得以生存和发展的基础。2008 年的金融危机也更加凸显了其重要性，营运资金管理研究也受到了前所未有的关注。

从理论研究方面来讲，国外关于营运资金管理的研究始于 20 世纪 30 年代。但是在 20 世纪 70 年代之前，营运资金管理研究的主要内容是对营运资金各项目（主要是应收账款、存货等流动资产项目）如何进行优化的，20 世纪 90 年代以后，在《金融研究学报》（*The Journal of Financial Research*）、《会计评论》（*The Accounting Review*）、《会计研究学报》（*Journal of Accounting Research*）、《会计与经济学》（*Journal of Accounting & Economics*）、《财经学报》（*The Journal of Finance*）、《财务管理》（*Financial Management*）等主流的财务学刊出现的专门关于营运资金管理的理论文献已经十分少见。可以说，近年来西方国家在营运资金管理的理论研究方面没有取得显著成绩。而我国开始专门对营运资金管理进行研究是从 20 世纪 90 年代以后，这是由于“营运资金”作为一个财务概念引入我国的时间较晚，总体来看，我国对营运资金管理的研究没有得到应有的

重视，大多数的研究仅是对某个营运资金项目孤立的研究，少有对营运资金的整体研究。即便是进入 21 世纪以来，关于营运资金管理理论的研究不断增加，但与其在财务管理中的重要地位相比，仍然是极不相称的。在王竹泉教授引入基于渠道关系的新视角后，为营运资金管理理论的研究注入了新的活力，带动了一批研究者从供应链等其他视角进行营运资金管理的研究，在此视角下营运资金管理与渠道关系管理的机理挖掘以及具体的营运资金管理模式还有待于进一步深入，而从营运资金基本概念的理论创新为起点的研究更是鲜有涉及。

从营运资金管理实践方面来讲，美国 REL 咨询公司和 CFO 杂志对美国最大 1 000 家企业进行的营运资金管理调查(始于 1997 年)结果中发现：企业营运资金管理的绩效在不断改善。究其原因，兴起于 20 世纪 80 年代末、90 年代初的供应链管理(SCM)、分销渠道管理(DCM)以及客户关系管理(CRM)等管理理论和方法的广泛应用对营运资金管理绩效产生了重要影响。随着全球市场和信息技术的发展，企业之间合作的趋势日益明显，有必要进行总体规划、重组、协调、控制和优化，以提高整体效益。基于此，供应链管理成为 20 世纪 90 年代以来研究实践的热点。它快速反映市场需求、全局性战略管理、高度柔性等目标，比纵向一体化更能符合当前复杂多变的竞争环境，所以逐渐由一种管理技术上升为新的管理模式，并迅速地渗透到了各领域的研究中。自从 2001 年美国开始出现经济衰退起，REL 咨询公司和 CFO 杂志就始终倡导将供应链关系作为企业营运资金管理的重点；其中 2002 年发布的调查报告标题为“不要让供应链断裂”，指出了与客户和供应商关系管理的重要性。2005 年发布的调查报告提出一种构建“供应商、企业、客户”之间的无伤痕链接的新思路。2006 年发布的以“还能走多远”为标题的调查报告中指出尽管前 1 000 家公司在 2005 年营运资金管理能力比 2004 年又有所提高，但是仍存在 4 500 亿美元营运资金浪费。公司在提高产品质量和顾客服务水平的前提下，可以通过提高销售发票精确度、培训收款专家、加强信用评级及管理、将应收账款外包、采用供应链管理系统等方法降低库存，加速应收账款收回，并且采用有效绩效机制将营运资金管理责任分配到相关员工，指出营运资金管理是一项持续性的管理活动，仍有较大的提升空间；2007 年调查报告进一步强调了全球化的作用，并解释欧洲营运资金管理表现优于美国的原因在于其在全球化下采用的外包等营运资金管理新方法；2010 年 12 月，CFO 杂志和供应链金融平台公司(Prime Revenue)联合发布了题为“通过供应链金融加强供应商关

系”的调查报告，研究了如何利用供应链金融计划来加强供应商关系和提高营运资金管理效率。毫无疑问，供应链管理理论等逐渐引起了大家对其引入营运资金管理理论的兴趣，但目前对这些理论的研究主要集中在业务运作管理层面，而将这些理论与财务理论特别是与营运资金管理理论结合起来的研究才刚刚起步，这无疑是一个极具研究价值和前景的研究领域。

基于以上理论和实践角度的分析，营运资金理论研究的重要性不言而喻，而营运资金管理理论研究发展缓慢且远远不适应营运资金管理的需要。理论的发展也应该与时俱进，与整个理论大环境相互协调统一，这应该从源头上找到问题所在，重新构造营运资金管理的研究体系。

二、研究意义

营运资金管理作为公司短期财务管理的核心内容，其管理的成效会对企业的流动性和收益性产生直接影响，理应在财务理论研究中占据显著位置。

莱瑞·吉特曼和查尔斯·马克斯维尔对美国1000家大型企业的财务经理们进行了调查，以了解他们是如何分配工作时间的，调查的结果表明：财务经理们在营运资金管理上所花费的时间几乎占到了总工作时间的1/3。可见，营运资金管理作为企业财务管理的重要内容应当在财务理论研究中占据重要位置。然而，营运资金管理的研究相对于管理的实践却相差甚远。在此背景下，本书对于营运资金概念与管理方法的研究就显得非常必要与迫切，研究的结果就具有非常重要的理论意义和实际应用价值。

一方面，本书的研究具有重要的理论意义。在我国，对营运资金管理的理论研究起步较晚，主要研究内容是介绍国外已有的管理理论和方法。近年来，国内外营运资金管理的研究重心从单独流动资产管理到整体营运资金管理，营运资金管理绩效评价标准从流动资产周转率到营运资金周转期，营运资金管理方法从单纯的数学方法转向以供应链的优化和管理为重心。有关营运资金管理的最佳实践改进也有所进步，如流动资产管理的“顶级化管理”“零营运资金”管理目标的广泛推行，“电子商务”的广泛实行，“营运资金价值链分析”，“供应链管理”在营运资金管理中的应用等，都在很大程度上提高了营运资金管理的质量。可以说，目前的营运资金管理研究虽然在深度和广度上都有了很大的发展，对企

业的营运资金管理实践也有了一定的指导意义，但是却忽视了对营运资金的系统研究。更是鲜有从企业管理视角来关注营运资金基本概念内容及基本理论的文章，对营运资金管理方法的研究也刚刚起步，仅停留在业务操作层面，未能形成系统的结论。所以，发展和创新营运资金管理理论是亟待解决的重要问题。

另一方面，本书的研究还具有一定的实际意义。营运资金管理的研究是具有很强的实践性的问题。与美国等发达国家的企业相比，我国企业的营运资金管理绩效普遍处于较低水平，根据邓白氏国际信息咨询有限公司 2004 年公布的对中国企业的调查结果显示，各行业应收账款周转天数(DOS)平均为：贸易业 61 天，服务业 105 天，制造业 48 天；而根据美国 REL 咨询公司和 CFO 杂志 2006 年发布的营运资金调查显示，美国企业(不含汽车行业)2005 年应收账款周转天数平均为 39.3 天，存货周转天数平均为 29.9 天。由此可见，中国企业的应收账款周转速度只相当于美国企业的 2/3 左右。另外，根据大公国际资信评估有限公司对上证 50 指数成分股公司的信用评级资料显示，2004 年上证 50 企业的平均存货周转天数为 90 天，其周转速度仅仅为美国企业平均周转速度的 1/3。自经济新常态以来，中国上市公司正承受前所未有的流动性压力，整体面临的信用风险也水涨船高。调查显示，中国企业的资金使用效率 2015 年再创历史新低(现金周期为 192 天)，比 5 年前多出 67 天，上市公司在经营中从付出现金到收到现金所需的平均时间正前所未有的漫长。以上数字可以从一定程度上说明我国企业营运资金管理效率很低，没能满足现代企业的发展要求。落后的营运资金管理绩效与缺乏先进的营运资金管理理论的指导是不无关系的，而加强营运资金管理基础理论的研究对于改变我国企业营运资金管理落后的现状具有特别重要的意义。营运资金管理方法的研究更是能够直接与企业实践相结合，整体上把握营运资金管理的规划与控制，提高企业营运资金管理水平。

综上所述，营运资金的概念重构与管理创新既有非常重要的理论意义又有较强的实际应用价值，本书也正是试图从理论和应用两个方面来考虑，构建营运资金管理的理论框架与完善营运资金的管理方法，使营运资金管理的基本理论为营运资金的管理实践提供指导和依据，营运资金的管理方法创新也使营运资金的基本理论落地生根，检验理论的可行性，增强理论的实用性。

第二节 研究思路与内容安排

一、研究思路

本书写作的主要目的是推动营运资金管理理论和方法体系的创新和发展。众所周知,目前营运资金的概念被定义为流动资产减流动负债的差额(营运资金 = 流动资产 - 流动负债)。这种定义在债权人评价企业的流动性和偿债能力时有一定的意义,但是从企业经营管理的角度来看未必得当。随着营业概念的进一步扩大,企业的营业活动由原来的经营活动扩展到经营活动和投资活动的综合,这势必会影响营运资金的概念和范围。产生了如下一系列问题:①基于外部理论环境的变化和内部管理的需要,营运资金的真正含义是什么?该如何界定?②新的界定下营运资金管理的基本视角和目标定位是什么?③如何来衡量一个企业的营运资金管理水平?④应如何对企业营运资金进行整体规划与控制?相应的企业组织管理模式又会发生怎样的变化?⑤企业实践中好的营运资金管理模式是什么样的?基于此,本书试图解决以上问题。一方面要突破现有营运资金概念陈旧且不符合实际情况的问题;另一方面要突破现有营运资金管理理论陈旧的研究视角局限,将供应链理论、渠道关系理论和客户关系理论等现代管理理论的理念和方法真正引入营运资金管理研究中,基于以上两点的突破对营运资金概念进行重构并建立营运资金管理绩效评价体系,进而设计发展不同企业类型的营运资金管理的新模式。一方面建立营运资金管理的基本理论体系,使营运资金管理概念能够符合营业概念扩大的需要和管理实践的需要;另一方面以期将该理论运用到我国企业营运资金管理的实践中,使之落地生根、得到检验,并最终推动营运资金管理理论和方法体系的创新和发展。

本书整体思路如下:首先提出本书要解决的问题,为什么要研究营运资金的概念重构与管理创新,即本书的研究背景和研究意义;接着对现有营运资金文献进行总结述评,然后开始解决问题,首先确定营运资金的概念界定及重新分类,即营运资金的概念、范围具体是什么。在新的界定下,营运资金该如何结合管理需要进行分类,然后开始探讨营运资金管理的基本视角和目标是什么。要想达到这个目标,相应需要从哪些方面来衡量,即营运资金管理绩效评价体系的设计。基于这些前提再去考虑营运资金的管理创新,主要从方法、组织、模式三个方面来构建

营运资金的管理创新。营运资金的管理方法主要提倡从战略、商业模式的改进、关注利益相关者关系以及业务流程的再造为前提，研究如何提高企业的营运资金管理水平，具体从利益相关者视角的资金管理策略、预算的组织、管控的组织、营运资金流量表的编制四个方面来考虑营运资金管理方法的创新；组织体制的变化是研究企业随之改变的组织架构、人员分工及权责划分等组织创新的内容，而最后营运资金管理的案例研究，检验营运资金管理绩效评价体系的可行性，分析相应企业营运资金管理的典型模式。具体思路如图 1-1 所示。

二、内容安排

全书共九章。

第一章导论。主要阐述本书的选题背景，研究的理论意义和现实意义，本书的写作思路和研究框架，以及本书的研究方法、主要创新点等。

第二章营运资金管理研究述评部分。按照营运资金管理基本理论研究、营运资金管理方法研究、营运资金管理绩效评价体系研究及营运资金管理专题研究四个主题对国内外营运资金管理研究的文献进行梳理与总结，并提出了拓展和深化营运资金管理研究的几点建议和启示，为后文营运资金的概念重构及管理创新打下铺垫。

第三章至第八章是本书的重点和核心，也是本书进行创新的部分。

第三章营运资金概念的界定。本章主要是对营运资金概念的重新界定和分类，是本书的第一个重点。首先，指出在现有营运资金管理理论中，营运资金多被定义为流动资产与流动负债的差额（营运资金 = 流动资产 - 流动负债），这种定义在债权人评价企业的流动性和偿债能力时有一定的意义，但是从企业经营管理的视角来看未必得当。其次，从营业概念的扩大（外部环境）以及管理实践的需要（内部需要）出发，对营运资金的概念重新界定。最后，在对营运资金概念重新界定的基础上对其进行重新分类。

第四章营运资金管理的观念转变与目标定位。本章在营运资金概念重新界定的基础上，对营运资金的基本管理视角和目标做出明确阐释。营运资金管理的基本视角和目标是营运资金管理理论的核心和起点。这一理论观点贯穿本书的始终，是本书的核心。

第五章营运资金管理绩效评价体系的构建。本章以营运资金的筹措与使用为基本视角，以营运资金管理的目标定位为衡量要素，结合定量衡量和定性分析两个方面，运用数据包络分析法衡量营运资金管理的效

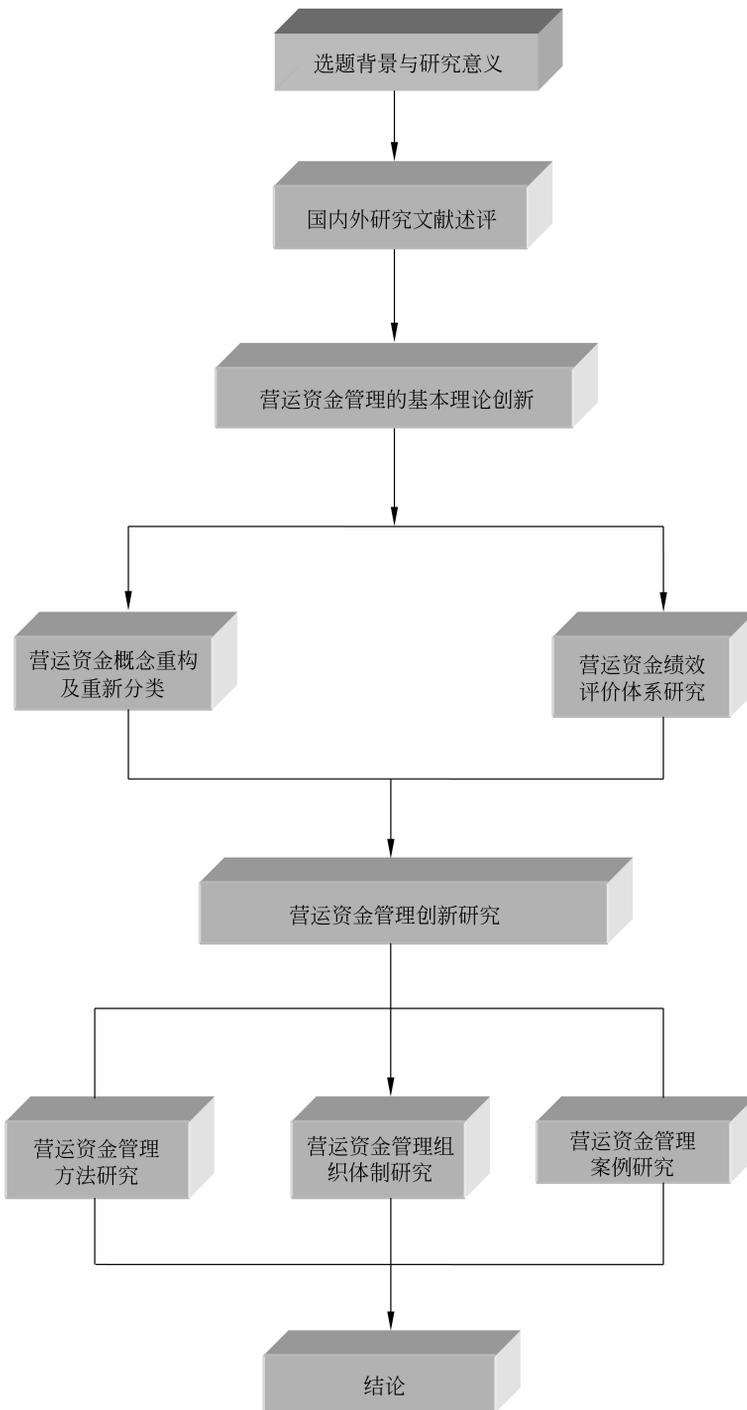


图 1-1 本书的基本研究框架

率，搭建营运资金管理的绩效评价体系，从而解决衡量营运资金管理水平的标准问题。

第六章营运资金管理方法创新。本章从营运资金管理的战略高度解析营运资金管理的整体规划与控制，结合前面一章建立的营运资金管理绩效评价体系，从营运资金预算、营运资金流量报告等要素搭建一体化的营运资金管理控制体系，构建基于业务流程管理的营运资金管理方法创新体系。

第七章营运资金管理组织体制设计。由于营运资金基本理论所发生的变化，对于营运资金在企业中的管理组织体制必然要随之变化，本章研究企业随之改变的营运资金管理体制选择、营运资金管理组织创新、营运资金管理程序设计，也即研究企业组织架构、人员分工及权责划分等组织创新的内容，初步构建基于业务流程管理的营运资金管理组织体系。

第八章营运资金管理案例分析。在第五章基础上，本章选取机械设备行业运用数据包络分析法对营运资金管理绩效进行检验，并以海尔集团、格力电器、三一重工等上市公司为例，研究其在全球化环境下营运资金管理的风险与对策，总结其营运资金管理模式特点。

第九章结论与展望。本章主要是对全书的主要内容进行总结，并指出本书的不足以及未来的改进方向。

第三节 研究方法与创新点

一、研究方法

研究方法的选择，取决于研究对象的性质与特点以及研究目的的需要。对营运资金管理问题的研究可以从经济学、管理学以及社会学等角度展开。本书的研究主要是以规范研究方法为主，实证研究方法为辅，综合经济学理论中的资金运动理论、信息经济学、风险收益等理论，结合管理学以及财务管理学、供应链管理等多个学科的综合知识，采用文献研究、理论模型构建、数据包络分析法、案例研究、比较研究、系统分析等方法，注重理论联系实际，在研究方法上呈现出多样性的特征。

(1) 文献研究。查阅国内外文献资料，掌握前沿的营运资金管理理论、供应链理论、业绩评价理论的最新进展以及关于营运资金管理

与企业价值的实证研究成果，通过规范分析对营运资金概念进行重新界定和分类，并明确新的界定和分类下营运资金管理的思想转变和目标定位。

(2) 理论模型构建。在明确营运资金管理的基本视角和营运资金管理目标的前提下，结合供应链管理理论，利用数据包络分析法，计算营运资金管理的效率值，并进一步建立营运资金管理绩效评价的一般理论模型。

(3) 数据包络分析法。利用数据包络分析法及其统计软件对某行业营运资金管理绩效进行效率值的计算及分析。利用结果来验证营运资金管理绩效评价指标体系对营运资金管理水平评价的有效性。

(4) 案例研究和比较研究。理论联系实际，鉴于企业营运资金管理是一个具有很强现实性的问题，本书在研究中尽可能地选取案例，试图通过形象生动的案例，充分印证理论观点的合理性，增强说服力，最大限度地运用于企业营运资金管理的实际工作中。

(5) 系统分析。在规范分析的基础上，对影响营运资金管理绩效的作用机制进行系统归纳，总结提炼出营运资金管理的整体规划与控制要点，详细分析营运资金管理方法的运用过程和实践要点，提出相应的营运资金管理模式。

二、创新点

本书主要研究营运资金的概念重构和管理创新两个方面的内容。在内容上具体表现在以下几个方面。

(1) 对营运资金进行了重新界定和重新分类。通过查阅中外文献，梳理了目前关于营运资金管理的研究现状，总结了前人工作的成绩以及存在的不足，找出了本书研究的切入点，指出传统营运资金概念上的不足，结合理论发展及实践需求确定了本书所研究的营运资金的概念范畴，并对营运资金重新进行了分类。

(2) 明确了营运资金管理的基本视角和目标定位。营运资金管理的基本视角和目标的研究是营运资金管理研究的起点，是一个不容忽视的问题。本书在结合企业财务管理目标以及供应链管理目标的基础上对营运资金管理的目标进行了研究。

(3) 构建了营运资金管理的绩效评价体系。首先是在明确营运资金管理目标的前提下，结合供应链管理理论，提出营运资金管理的分类评价指标。在此基础上从定量和定性两个方面构建了营运资金管理的绩效

评价模型。

(4) 搭建了营运资金管理方法的创新体系。营运资金的管理需要站在一定的战略高度从整体上规划与控制，并从利益相关者视角的资金管理策略、营运资金预算管理、营运资金流量报告和相应的组织模式的变化等要点来研究营运资金管理方法和组织体制的创新，建立了基于业务流程的营运资金管控体系及设计了相应的基于业务流程管理的营运资金管理组织体制，从而提高营运资金管理绩效。

本书还追求在研究思路上的创新。营运资金管理研究在我国并没有得到应有的重视，传统营运资金管理的研究多是对某个营运资金项目的单独研究，鲜有对营运资金的整体性研究。本书将结合供应链理论及业务流程再造理论对营运资金整体做系统研究，打破传统研究顾此失彼的孤立研究，注重考察营运资金筹集与使用之间的内在联系。