

试论基于匹配原则的营运资金管理

曾人杰

(北京工商大学商学院 北京 100048)

【摘要】 本文简要回顾了国内外营运资金管理的发展历程,指出我国营运资金管理存在的问题,并提出营运资金管理匹配原则。遵循权变、系统的观点,重视营运资金管理与供应链管理、渠道管理和客户关系管理的融合,在企业内部实现营运资金的数量匹配、质量匹配和流程匹配,在企业外部实现其与供应链各企业的业务合作匹配,为探索营运资金管理提供了新的视角。

【关键词】 营运资金管理 匹配 流程 供应链

营运资金管理在现代企业财务管理中占据重要地位,是企业财务管理的重要内容。在我国,越来越多的企业及其经营管理者开始重视营运资金管理,尤其是金融危机爆发后一些国际知名企业由于流动性不足而引发偿债危机进而导致破产的案例屡屡发生,这无疑进一步引起企业经营管理者对营运资金管理的密切关注和高度重视。

一、营运资金管理:历史回顾与存在的问题

1. 历史回顾。国外很早就开始针对营运资金管理的研究内容、绩效评价和方法等进行大量的研究且研究一直没有停止。就营运资金管理内容而言,国外研究的重点已经从对各营运资金项目(主要是应收账款、存货等)如何进行优化即单独流动资产管理转向整体营运资金规划和控制,并开始转向以供应链的优化和管理为重心,这进一步拓展了营运资金管理的视野和内容;就营运资金管理业绩评价而言,与营运资金管理研究内容相对应,国外的研究也经历了由早期的主要采用流动资产周转率(或周转期)指标进行评价转向以营运资金周转期指标进行评价的发展阶段;就营运资金管理方法而言,国外的研究经历了由早期单纯的数学方法转向以供应链优化和管理为中心的过程,尤其重视企业供应链关系对于营运资金管理的重要性。

我国对营运资金管理的研究起步较晚。20世纪90年代,我国会计制度逐步与国际接轨,营运资金才作为一个财务概念引进我国。毛付根(1995)认为应从流动资产与流动负债之间的关系入手,将流动资产的存量配置与其资金来源联系起来,从总体上制定营运资金管理政策。杨胜雄(2000)从我国现实出发分析了现行存货周转率、应收账款周转率指标在营运资金管理理论和方法上的不足,并提出改进办法。王竹泉等(2005)提出将营运资金管理研究与供应链管理、渠道管理和客户关系管理等有机结合的理念。王竹泉等(2007)对1997~2006年十年间我国上市公司营运资金管理绩效变化趋势和2006年度我国上市公司营运资金管理绩效状况进行了调查分析,结果表明总体上营运资金周转期处于下降趋势,营运资

金管理绩效不断提升,各行业间营运资金管理绩效存在较大差异并相互作用,指出改善供应链管理和渠道关系管理是提升营运资金管理绩效的重要途径,并按照营运资金周转期排名发布了“2006年度中国上市公司营运资金管理绩效排行榜”。王竹泉等(2009)分行业考察了2007~2008年我国上市公司营运资金管理状况和变化趋势,并用“经营活动营运资金周转期(按要素)”和“经营活动营运资金周转期(按渠道)”指标对上市公司营运资金管理绩效进行了排名,通过分析典型企业的经营管理活动发现,渠道管理、供应链管理和营运资金管理相结合是一种趋势,并指出供应链融资、出口信用保险成为金融危机背景下企业改善营运资金管理的业务创新模式。

2. 存在的问题。我国引入营运资金管理后营运资金管理理论与实践都得到一定的发展,但总体而言,无论是营运资金管理理论研究还是管理实践都有待进一步发展,营运资金管理缺乏相应的整体性、系统性和匹配性,使得营运资金管理与其在企业财务管理中的重要地位不相符。具体而言,在营运资金管理理论研究方面,大多数研究是孤立地针对诸如存货、应收账款等单个营运资金项目的研究,而缺少对营运资金各项目之间的作用关系以及从整体层面进行的系统的营运资金管理研究;在营运资金管理实践方面,更多的是针对单个营运资金项目的管理控制和考核评价,而缺乏能反映和评价企业整体营运资金管理绩效并且可分解、可操作的综合指标,使得营运资金管理与企业内外部营运环境脱节,也导致实践中营运资金各项目的相互隔离,因而实质上形成了“只见树木,不见森林”的状况。

营运资金管理理论与实践发展的现状折射出我国营运资金管理所存在的问题。笔者认为,要进一步提升营运资金管理理论,就必须在坚持系统理论、权变理论和供应链理论的基础上,在企业营运资金管理理念和实践层面全方位坚持匹配原则,以匹配原则作为企业营运资金管理的首要评价标准和指南,即在营运资金的管理过程中,企业在一定经营周期内要坚持流动资产与流动负债的数量匹配和质量匹配,在内部要坚

持渠道上各业务流程(或营运资金各项目)的匹配,在外部要坚持与供应链各企业的业务匹配,进而实现企业营运资金政策风险偏好与收益预期相匹配的最优抉择。

二、营运资金的数量匹配和质量匹配

生存是企业的首要目标,这首先要求企业保持一定的流动性和偿债能力,以防止因流动性不足致使企业不能偿还到期债务,进而引发企业债务危机甚至使其破产倒闭。这种因企业偿债能力不足而导致企业陷入危机或破产的案例很多,除了那些由于经营困难、亏损严重和无任何起死回生之机而必然导致企业陷入债务危机或破产的情况,大多数企业的债务危机或破产可以分为以下两种情况:①资不抵债情况下的企业债务危机或破产。企业(主要是指高成长性的企业,其发展能力强,有良好的盈利能力和偿债能力预期)基于财务结构、投资策略和筹资策略的决策安排,筹措了大量高杠杆债务资金,由于资金运营管理不当,资金周转不畅,致使企业不能偿还到期债务,进而导致企业陷入债务危机或破产。②资可抵债情况下的企业债务危机或破产。企业资产数量虽然大于负债数量,但由于其债务结构不合理、资产流动性差而不能变现,致使企业不能以现有资产偿还到期债务,进而导致企业发生债务危机或破产。以上两种情况下企业的共同点是流动性差、变现能力弱和不能偿还到期债务;不同点就是,一种情况下资不抵债,而另一种情况下资可抵债,但结果都是导致企业发生债务危机或破产。由此可见,企业资产是否大于或等于企业负债不是导致企业陷入债务危机或破产的决定性原因,那么这两种情况下导致企业债务危机或破产发生的根本原因是什么呢?归根到底就是企业营运资金管理不当所导致的流动性差和偿债能力弱,具体而言则主要是企业在经营期内营运资金的数量不匹配与质量不匹配。

1. 数量匹配。由流动资产与流动负债所构成的营运资金在经营期内的数量匹配是企业安全、有效进行营运资金管理的数量保障。王竹泉、逢咏梅、孙建强(2007)对营运资金进行了重新分类,将营运资金分为经营活动营运资金和理财活动营运资金。对于经营活动营运资金项目如存货、应收款项、应付款项等,以及理财活动营运资金项目如现金、应收利息、应收股利、有价证券或交易性金融资产、短期债务等,站在企业整体的角度总体上保持经营期内流动资产与流动负债的数量匹配,保持合适的企业资产结构、债务期限结构,就能提高经营活动营运资金的周转效率,也能在保证企业经营活动营运资金需要的前提下使理财活动营运资金具有足够的流动性和偿债能力。另外,对于单项营运资金而言,也必须确保各项目在时间序列和价值序列层面的数量匹配,只有在各项目数量匹配的前提下才能实现整体营运资金的数量匹配。例如,存货管理,需要按存货毛利率、供求状况、核心竞争力、新旧程度等排序,综合评价其变现能力。如果某一种存货符合上述四个指标的正向方面,那么这种存货的增加就会在未来带来更大的变现价值,应该分别每一种存货在这四个指标上的差异,分析每一种存货在购、销、产、存各环节数量上是否存在协同性(谢志华,2010),也就是说存货管理要实现购、销、产、存各环节的

数量匹配。因而,从营运资金整体和单个营运资金项目两个层面而言,保持营运资金的数量匹配是保障企业稳健经营的条件之一,如此则即使企业资不抵债也可以有惊无险,相反即便企业资可抵债、实力强大,也可能遭遇偿债困境,深陷债务危机甚至破产倒闭。

2. 质量匹配。经营期内营运资金的质量匹配是企业安全、高效进行营运资金管理的质量保障。企业资产结构、债务期限结构、企业经营理念、信息化水平、高新技术应用水平和信用政策等软要素决定了企业营运资金的质量,营运资金的质量匹配能确保营运资金的周转效率、流动性和偿债能力。企业资产和债务的结构安排决定了企业营运资金的数量构成和质量构成,除要求数量匹配以外,营运资金的质量匹配由于更能彰显企业营运资金管理因而更为重要,营运资金中资产的变现能力和负债的债务约束条件成为影响营运资金质量匹配的关键因素。营运资产变现能力越强,营运负债债务约束条件越灵活,越有利于营运资金的质量匹配;企业信用政策适当、管理水平高,则短期筹资能力强,就可以快速地获得偿债资金或债务延期,即使债务到期时企业自身无钱可还也可以举新债还旧债,进而确保企业营运资金管理的安全。同时,良好的信用政策也可确保较高的经营活动营运资金周转效率;企业经营理念、信息化水平、高新技术应用水平也是企业营运资金质量匹配的重要影响因素。例如,2005年1月1日开始沃尔玛陆续要求其300家供应商在给配送中心和店铺所发送的货箱、货盘上放置射频识别(RFID)标签,RFID标签是替代条形码的高科技技术,其优势是可以远距离读取信息,数秒钟就可以完成整个仓库的扫描。沃尔玛采用该技术后因避免逐个扫描而节省人工成本67亿美元,因减少脱销而节省6亿美元,因减少盗窃而节省5.75亿美元,因改善追踪而节省3亿美元,因降低库存而节省1.8亿美元,沃尔玛每年因此而节省的成本估计达到83.5亿美元。可见,某项高新技术的应用和对诸如存货在内的营运资金项目的适当管理,对于提升各营运资金项目的质量并实现其质量匹配以及提升企业营运资金管理绩效,其影响是不言而喻的。

三、基于渠道管理的内部流程匹配

积极改善渠道管理和客户关系管理以帮助实现企业内部的作业流程匹配,可以提升企业经营活动营运资金的周转效率,也能进一步增强理财活动营运资金的流动性与偿债能力。

在企业内部,按流程可以将渠道划分为采购渠道、生产渠道和营销渠道,企业营运资金也可依此作相应划分,进一步将经营活动营运资金按照其渠道归属划分为营销渠道的营运资金(成品存货+应收账款、应收票据-预收账款-应交税费)、生产渠道的营运资金(在产品存货+其他应收款-应付职工薪酬-其他应付款)和采购渠道的营运资金(材料存货+预付账款-应付账款、应付票据)(王竹泉等,2009)。这种分类能够将各营运资金项目涵盖在内,且能够清晰地反映营运资金在渠道上的分布状况,为基于内部流程匹配的营运资金管理策略和管理模式研究奠定了基础。

通过优化企业内部作业流程可以实现企业内部流程无缝

隙匹配,提升经营活动营运资金管理效率,具体包括采购渠道营运资金周转效率、生产渠道营运资金周转效率和营销渠道营运资金周转效率。现代物流技术、信息技术的日益发达和广泛应用极大地促进了企业内部供产销渠道的一体化,这是实现内部流程匹配以提升企业营运资金管理水平的技术支持。通过加强渠道管理和客户关系管理、优化内部流程、实施企业资金集中管理等措施,营运资金能实现流程匹配,进而提高企业营运资金周转效率及其流动性。在现有买方市场条件下,脱离顾客需求的供给、生产和销售只能造成产品滞销、资金沉淀,徒增企业营运资金成本,企业必须以满足市场需求和实现客户满意为核心目标,以客户需求拉动供产销渠道流程的有序、高效运转,实现“以客户为中心的拉式分销渠道管理模式”(王竹泉、马广林,2005),该种模式高度重视客户信息识别、捕捉、传递和反馈的灵敏性,围绕客户定单即时采购、即时生产和即时配送销售,实现营运资金在整个供产销渠道中的流程匹配,确保渠道中的营运资金都处于高速运转状态,进而提高整个渠道营运资金的周转效率。例如,原材料、在产品、产成品都是存货的重要组成部分,存货管理的流程匹配横跨供产销各渠道,要求快速将产成品入库并快速销售,要求快速将在产品按质量要求加工成产成品,要求按照产品生产加工实际需要快速采购原材料,并整体保持最优存货库存量,减少资金占用,进而加速营运资金的周转。可见,营运资金管理渠道管理、客户关系管理紧密相关,因而通过改善渠道管理和客户关系管理实现企业内部各环节(或营运资金各项目)的流程匹配,是提升营运资金管理绩效的重要途径。

四、基于供应链管理的外部业务匹配

供应链管理就是对整个企业供应链系统进行计划、组织、协调、控制和优化的过程。它以现代信息技术为支撑,以合作为核心,以共赢为目标,把供应链上的各个主体——供应商、制造商、经销商、客户整合成一个整体,以提升整个供应链的效率和效益。通过从产品(或服务)的起点到终点的整个流动链条整合不同企业的活动和资源,实现供应链上各主体的整体效益。供应链管理是一种有关企业生产经营和管理活动的全程管理,不仅涉及企业的内部流程,也涉及与企业相关的外部流程,包括顾客、供应商及其他相关外部利益主体。从整个供应链来看,在生产商(或服务商)企业上游有供应商企业、下游有分销商和客户,生产商(或服务商)企业生产经营产品(或服务)的起点是企业的采购活动,终点是企业的销售活动(包括售后服务活动在内),这些业务活动都与供应链上各企业的相关业务活动紧密相关,因而实现与供应链上下游企业的业务匹配是提升企业乃至整个供应链营运资金管理水平的关键。

对于处于业务起点的采购活动而言,它是直接与供应链上游供应商企业合作完成的,原材料、应付账款、应付票据、预付账款等营运资金项目管理绩效的高低直接取决于其与上游企业是否能够良好合作,即是否能实现业务匹配。在供应链管理过程中,企业要降低采购活动的总成本(包括采购成本、存储成本和短缺成本等),必须一方面考虑资金实力、存货成本、生产计划等企业自身业务因素,另一方面考虑供应链上游企

业的供应情况、信用政策、市场行情等供应商业务因素,因而必须保持供应链上购销企业基于以上两个方面的业务匹配,企业方能在充分利用供应商信用额度的同时快速获得可满足生产需要的高品质原材料,并保持最优采购量,降低存货成本。比如,存货的管理水平就与企业的供应链管理水平密切相关,主要表现在购进的数量和时间与生产和销售的数量及时间分别相互匹配,这种供应链业务的匹配程度越高,产品从原材料到产成品所需花费的时间就会越短,原材料、在产品 and 产成品存货就会大大减少。

对于处于业务终点的销售活动而言,它是企业直接与供应链下游经销商企业、客户合作完成的,产成品存货、应收账款、应收票据、预收账款、应交税费等营运资金的管理绩效同样与处于供应链下游的经销商和客户分不开,双方能否实现业务匹配是该环节供应链管理的关键,也决定了企业业务终点阶段的营运资金管理绩效。要实现基于供应链管理的销售活动的业务匹配,就是要制定适当的企业信用政策和保持良好的客户关系管理,保证及时收回最大销售金额,控制收账费用和坏账成本,最大限度地利用预收账款和应交税费所形成的免费商业信用,降低资金使用成本进而提升营运资金管理效益。这也不是企业单方面所能实现的,必须有处于供应链下游的企业或客户的良好配合,必须考虑经销商、客户、政府的需求或规定,必须实现与供应链各企业(或客户、政府)的合作业务匹配,才能做好该环节的营运资金管理。

市场环境千变万化,企业竞争日益激烈,高效的营运资金管理不但可以确保企业日常经营管理的流动性支付安全,还可以通过提高营运资金周转速度、减少营运资金占用等手段提高企业绩效。诸如出口信贷保险、回购担保销售、供应链金融等营运资金管理创新模式层出不穷,进一步拓展了企业通过提升营运资金管理水平的操作空间。因此,从权变和系统的观点看,局限于企业内部的单个营运资金项目管理已经落伍,只有实现基于企业内部流程的无缝隙营运资金的数量匹配和质量匹配、实现基于内部渠道管理的流程匹配、实现基于外部供应链管理的业务匹配,才能从总体上均衡企业营运资金管理风险与收益的匹配关系,进而力争实现企业营运资金管理的最优化。

【注】 本文系北京市高等学校人才强教深化计划“高层次人才资助计划”项目(项目编号:PHR20100512)的阶段性成果。

主要参考文献

1. 毛付根.论营运资金管理的基本原理.会计研究,1995;1
2. 郁国建.建立营运资金管理的业绩评价体系.中国流通经济,2000;3
3. 王竹泉,马广林.分销渠道控制:跨区分销企业营运资金管理重心.会计研究,2005;6
4. 王竹泉,逢咏梅,孙建强.国内外营运资金管理研究的回顾与展望.会计研究,2007;2
5. 王竹泉,刘文静,高芳.中国上市公司营运资金管理调查:1997~2006.会计研究,2007;12