

# 照搬存货模式确定最佳现金持有量之错误

吴尚宗(教授)

(郑州大学商学院 郑州 450001)

**【摘要】** 是否买卖证券要根据防范证券投资风险、获取证券投资收益决定,不能把现金余缺作为唯一的依据。本文认为,转换(交易)成本主要取决于交易金额,和转换次数无关,所以交易成本不能按订货成本的公式计算,也不能照搬经济采购批量的图像。

**【关键词】** 最佳现金持有量 存货模式 转换成本

最佳现金持有量还有一个存货模式,它来源于存货的经济采购批量,最早是由美国学者 William J. Banmoll 于 1952 年提出,又称为 Banmoll 模式。笔者经过深入研究发现,该模式可以运用于采购管理中,但把它照搬到最佳现金持有量的计算中是行不通的。

**一、证券投资要根据证券市场行情变化规律、防范证券市场风险、获取投资收益决定,不能把它当成现金余缺的调节器**

在存货模式下,企业往往一有现金结余就买入证券,当企业需要现金时又可以随时转换为现金,从而把证券市场当成银行,而把投资风险完全忘在脑后。凡炒过股票的人都知道,当企业现金有结余时不一定是最佳买入时点。如果这时股价高高在上,无论如何也不能买入,这时买入很可能被套。当企业现金不足需要补充时,也不一定是最佳卖出时点。如果此时股价跌到成本以下,卖出会给企业带来损失,要等股价涨到成本以上再卖出。总之,证券的买卖要根据对证券价格变化的预测、防范投资风险、获取投资收益决定,不能单纯根据调节现金余缺的需要决定。Banmoll 及 Banmoll 模式盲目引进者却忽略了这一点。

**二、企业只能将生产经营不需要的多余现金用于投资证券,因此确定最佳现金持有量时不能把买卖证券所需要的现金算进去**

企业持有现金有三个原因:一是为了满足维持生产经营正常进行对现金的需求;二是应对突发事件需要保险现金储备;三是在证券市场上投机。工商企业不是基金、证券公司,它们的任务是进行生产经营,因此持有的现金要能保证前两种需要,如果在此前提下还有多余的闲置现金,可以进行证券投资;如果没有多余现金,就不应买卖证券。能满足前两种需要的现金持有量就是最佳现金持有量,它的总成本低,同时短缺风险也最小。要根据前两种需要计算最佳现金持有量,没必要把买卖证券需要的现金考虑进去。比如,维持正常生产经营需要 8 万元现金,保险储备需要 2 万元,那么最佳现金持有量为 10 万元。如果企业持有现金 15 万元,它只能把多余的 5 万元用于证券投资;如果企业拥有 18 万元,它能用于证券投资

的现金最多 8 万元。如果企业持有的现金在 10 万元及其以下,就不应进行证券投资。不管企业实际持有的现金是 15 万元、18 万元还是 10 万元,最佳现金持有量都是 10 万元,它是不能用于炒股的。正如一个家庭不能把买菜米油面的钱拿去炒股一样,一个企业是不能把维持正常生产经营所需要的现金用于证券投机的,这是证券投资要遵循的起码原则,所以最佳现金持有量的确定和证券投资没有关系。

**三、转换成本不与转化次数成正比,与转换金额成正比而不是成反比,因此不能套用类似订货成本的计算公式**

转换成本(证券交易成本)的性质与订货成本的性质不同,它并不与转换次数成正比,因此年转换成本不能用每次转换成本乘以年转换次数求得。转换成本中绝大多数是印花税和佣金。目前我国沪深两市的印花税、佣金都是按交易金额的一定比率计征的(前者为 0.1%,后者一般为 0.2%,合计 0.3%),而不是按交易次数计征的,与一年中交易次数的多少无关。例如,如果全年现金需要量为 12 万元,一年转换 1 次,转换成本为 360 元( $120\,000 \times 1 \times 0.3\%$ );一年转换 12 次,每次转换 1 万元,全年的转换成本也是 360 元( $10\,000 \times 12 \times 0.3\%$ )。沪市的过户费是按成交股数计算的,每交易 1 000 股过户费为 1 元,也不是按交易次数计收的。深市则不收过户费。宴细尚(2011)假设每次交易成本(F)为 1 000 元,然后用全年转换次数(T/C)乘以 1 000 计算全年交易总成本,是完全脱离实际的,计算结果必然错误。支付给经纪人的手续费也不宜按交易次数计算,那样的话他们会频繁地买卖,加大交易成本。应当按其给投资者带来的收益的多少计酬。况且许多企业不委托经纪人,自己直接到证券市场交易,不用花费这一手续费。证券交易成本属于投资成本,不属于持有现金产生的成本,计算最佳现金持有量时不应把它计算在内。

笔者建议存货模式的追随者亲自去买卖股票,或者到证券交易所调查,用实际的印花税、佣金、过户费数字计算,不要凭想当然计算交易成本。

存货模式所说的转换成本,只是卖出证券产生的成本,没有把买进证券的成本计算在内,这也是一个较大的疏忽。从

# 结合渠道理念与供应链理论 创新营运资金管理方法

李峰 于森林

(青岛酒店管理职业技术学院 青岛 266100 中国海洋大学 青岛 266100)

**【摘要】** 本文提出一种基于渠道理念与供应链理论结合的营运资金管理新方法,将渠道管理理念融入到供应链中,通过设立一个信息管理系统,将供应链中渠道的变动信息准确捕获分析,迅速制定相关决策,并将决策传递到采购部门、生产部门、销售部门和现金管理部门,各部门及时采取相应措施从而大大提高营运资金的管理效率。

**【关键词】** 营运资金管理 渠道管理 供应链管理 信息共享

营运资金是企业生存、发展和获利不可或缺的重要资源,企业只有合理地利用营运资金,完成“现金——资产——现金(增值)”的循环,才能实现企业经营目标。在营运资金管理方法上不同研究给予了不同结论,营运资金管理方法的总趋势逐渐从单纯的数学方法转向以供应链优化和管理为重心。

## 一、基于渠道理念与供应链理论结合的营运资金管理方法

分渠道思想进行营运资金的管理就是在将营运资金分为经营活动营运资金和理财活动营运资金的基础上,进一步将经营活动营运资金按照其与供应链或渠道的关系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-

2008年金融危机以来,我国只对卖出股票征收印花税,买进股票不征收,这是暂时的,早晚要恢复。买入和卖出次数、金额、间隔时间可能不相同,成本可能也不相同,如何将它们合并计算?还有,买卖股票最小单位为1手100股。假设企业持有的股票价格为40元,如果企业需要6000元现金,卖1手差2000元,卖2手多2000元,这个问题如何解决?可见,企业转换的现金不见得和企业需要的现金完全相同,完全按照企业现金需要量决定卖出股票的数量是不可能做到的。

## 四、存货模式适用的假定条件实际经济生活中不存在

存货模式假定当现金用完之后再出售证券补充,再用完后补充,如此循环往复。然而,实际经济生活中,无论是个人、家庭,还是一个企业,都不能等到没有一分钱时才补充现金,多少都有一些机动储备,不然就会耽误大事。当企业需要现金时,主要是从银行提取现金,而不是靠卖股票过日子。银行存款主要来源于销售收入、回收应收款、银行借款等。只有在特殊情况下才需要卖出证券来补充。而存货模式把出售证券当成是企业获取现金的唯一源泉,大大违背了实际。它在实践中断然是行不通的,我国引进存货模式几十年以来,没有任何一个企业真正实施过它。实践是检验真理的唯一标准,实践中行不通的理论不是真理。

存货模式假定现金收入和支出都是均匀发生的,间隔时

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)。这种分类既能够将各个营运资金项目涵盖在内,也能够清晰地反映出营运资金在渠道上的分布状况。

所谓供应链就是由原材料加工为成品并送到用户手中这一过程中,涉及的合作企业和部门所组成的网络。这种网络上的节点是一个个独立的企业,联系这些企业的则是物流、资金流及信息流。供应链管理就是要对网络中的物流、信息流、资金流进行计划、协调与管理,实现各节点企业的协作配合,使

间也是相等的,这也不符合实际。如果企业的生产经营稳定,它对原材料的消耗也是均衡的,材料采购可以做到每次采购量相等,采购间隔时间也相同。而现金是所有资产中变化最大最快、流动性最强的资产,具有很大的随机性。材料的消耗可以是均匀的,但材料款的支出是一次性的,金额很大,在两次采购间隔时间中则不发生采购现金支出,有时还可以延期付款。现金的用途比存货要广得多,比如支付工资、设备款、管理费用、税金等,大部分不是天天均匀发生的,起伏变化很大。总而言之,现金和存货的收付规律不同,不能把存货模式照搬到现金管理中来。

## 五、不能照搬经济采购批量的计算演示图

上面已经论证了,转换成本不和现金持有量成反比关系,所以它的图像和材料订货成本的图像不相同,不是一条从上往下的反比例线,总成本线也就不是一条抛物线。存货模式的提出者和引进者不是从实际证券交易实践中搜集数据,然后描点画图,而是仿照经济采购批量的图像,根据自己的想象信手随意画出来的。成本分析模式的图像也是这样仿照经济采购批量的图像画出来的。如若把经济采购批量模式的图像当成是万能的而到处乱套,危害是相当大的。

### 主要参考文献

晏细尚.如何确定最佳现金持有量.财会月刊,2011;4