

上市公司社会责任对营运资金管理效率的影响研究

崔宇航, 胡文伟

上海工程技术大学管理学院, 上海

收稿日期: 2022年8月21日; 录用日期: 2022年9月19日; 发布日期: 2022年9月26日

摘要

本文以我国制造业A股上市公司2017~2020年的数据为研究样本, 采用多元线性回归模型方法, 实证分析了社会责任对经营活动和理财活动营运资金管理效率的影响。研究发现, 社会责任能够给理财活动和经营活动的营运资金管理效率带来显著的正向影响。经过稳健性检验发现上述结论仍然成立, 基于上述结论, 本文提出了几点建议, 期望对于提高营运资金管理效率具有一定的现实意义。

关键词

制造业, 上市公司, 社会责任, 营运资金管理

Research on the Influence of Social Responsibility of Listed Companies on the Efficiency of Working Capital Management

Yuhang Cui, Wenwei Hu

School of Management, Shanghai University of Engineering Science, Shanghai

Received: Aug. 21st, 2022; accepted: Sep. 19th, 2022; published: Sep. 26th, 2022

Abstract

Based on the data of A-share listed companies in China's manufacturing industry from 2017 to 2020, this paper uses multiple linear regression model to empirically analyze the impact of social responsibility on the efficiency of working capital management in business and financial activities. It is found that social responsibility can have a significant positive impact on the efficiency of work-

ing capital management of financial activities and business activities. Based on the above conclusions, this paper puts forward some suggestions, hoping to have a certain practical significance for improving the efficiency of working capital management.

Keywords

Manufacturing Industry, Listed Company, Social Responsibility, Working Capital Management

Copyright © 2022 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

在我国,制造业在近年得到了快速发展,受到了社会各界的关注,成为我国国民经济中不可缺少的一部分。但随着科技的不断发展,急需改善制造业上市公司的社会责任现状,为符合我国的经济高质量发展和可持续发展的理念,研究制造业的社会责任是十分有意义的。为增强对于社会责任的监管,国家出台了一系列相关措施,证监会发布修订后的《上市公司治理准则》,其中包括社会责任的基本框架,强化上市公司社会责任和信息披露的要求。与此同时,营运资金作为一种极其重要的资金形态,在财务管理中也占有重要的位置。对于制造业企业来说,营运资金规模较大,营运资金的管理效率就越重要,必须足够重视营运资金的管理,使其保持足够的活力。鉴于此,本文将探讨制造业上市公司社会责任对营运资金管理效率的影响。

2. 文献综述与研究假设

企业的社会责任作为一种策略性的行为,可以在商业竞争中获取一定的优势,企业管理者关注的内容一直都包括社会责任。一直以来,社会责任是商誉的一个重要的组成部分,企业的社会责任受到员工、消费者、投资者等多方的关注。有研究集中在企业社会责任的正向影响方面[1]。美国学者 Sheldon 在 1924 年最早提出 CSR 的概念,他认为企业不仅应该关注生产商品获取的利润,也应该关注人类需求。Carroll 在 1973 年提出公司履行社会责任的概念模型,从不同角度出发,之后的学者对 CSR 进行了新的定义[2] [3],至今,没有达成统一的关于 CSR 的定义。作为企业资产中变化性和流动性十分突出的部分,营运资金作为一种重要的企业营运效率表现,有效对其管理可以流畅衔接企业的供应、生产、销售等每一个环节。营运资金也是企业维持日常经营所需的资本,是流动资产和流动负债的净额[4];营运资金管理目标主要是保证运营效率和灵活性,平衡风险和收益,平衡资本结构[5]。营运资金管理最早研究于 20 世纪 30 年代的国外,早期研究主要集中在营运资本内的个别项目,寻求合适的持股水平[6]。有学者开始提出,从全局的角度来管理企业的营运资金,会更符合企业管理的要求。W.D. Knight (1972) [7]认为仅在资产管理中研究单个流动资产的最优水平不利于企业的整体营运资金管理。Keith V. Smith (1973) [8]从营运资本整体的角度研究了营运资本规划与控制的内容。Hampton C. Hager (1976) [9]首次提出了现金转换周期(CCC)的概念,包括流动资产和负债,对营运资金管理效率有更全面的评价。我国对营运资本管理的研究比国外晚。目前,我国对营运资本管理效率的研究有所创新。刘运国、黄瑞庆、周长青(2001) [10]利用聚类分析和方差分析研究了营运资本管理的效率。孙建强(2007) [11]认为营运资金的重分类的角度出发、在重新分类的基础上建立新型的营运资金管理绩效评价体系。20 世纪 80 年代,弗里曼(1984)在他的著作《战略

管理: 利益相关者方法》中提出了利益相关者理论, 这意味着与公司利益密切相关的个人或群体可以影响企业战略目标的实施, 同时他们也受到战略目标实施的影响[12]。该理论认为, 任何企业的生存和发展都离不开各利益相关者的投入和参与, 企业追求的是利益相关者的整体利益, 而不是主体的利益。自 20 世纪 90 年代以来, 该理论被广泛应用于企业社会责任的研究。它提供了一种衡量社会责任的方法。企业社会责任以不同的利益相关者为责任对象, 实施相应的社会责任活动, 回应各利益相关者的需求。企业社会责任的内容更加清晰, 对企业社会责任的理论研究和实践都具有重要意义。因此, 利益相关者理论可以有效地应用于研究社会责任对营运资金管理效率的影响[13]。

理财活动营运资金包括现金、应收股利、应付股利、交易性金融资产等。其中, 现金、应收股利、交易性金融资产是企业基于股权关系形成的营运资金流入, 应付股利、交易性金融负债等属于未来的资金流出, 是投融资活动的范畴, 不参与直接的生产经营。对于理财活动的营运资金管理, 重点是在满足企业经营需求的情况下使企业具有充足的流动性并保证一定的偿债能力。企业在非经济型利益相关者的社会责任上的关注, 能够获得他们对企业经营的支持, 获得良好的经营环境对企业的理财活动营运资金管理效率的提高有间接的促进作用[14]。

经营活动营运资金管理效率影响包括采购渠道和生产渠道以及营销渠道营运资金管理效率的影响三个方面。采购渠道的营运资金主要包括原材料存货、应付预付账款、应付票据等。采购渠道的营运资金主要是从供应商处购买的原材料存货占用的资金。供应商在与企业的交易中的某些决策将直接影响营运资金的管理效率。生产渠道的营运资金包括在产品存货、其他应收款、应付职工薪酬、其他应付款。生产渠道的营运资金管理的参与者最主要的就是企业的员工, 因此, 企业的员工是生产渠道最重要的利益相关者, 对生产渠道营运资金管理有着一定的影响。营销渠道的营运资金包括产成品存货、应收账款、应收票据、预收账款、应交税费。消费者客户对于企业而非经济型利益相关者也对营销渠道营运资金的管理效率有一定影响[15]。整理文献研究发现, 大多数文献单独以经营活动营运资金管理效率结合其他相关指标进行研究, 很少有学者以制造业为研究对象, 单独分析社会责任对理财活动和经营活动的营运资金管理效率的影响, 鉴于此, 本文以我国 A 股制造业上市公司 2017~2020 年数据为样本, 对制造业上市公司社会责任与理财活动和经营活动营运资金管理效率之间的关系进行实证分析, 提出以下假设:

H1: 企业社会责任对理财活动营运资金管理效率有显著正向影响。

H2: 企业社会责任对经营活动营运资金管理效率有显著正向影响。

3. 研究设计

3.1. 数据来源及样本建立

本文以我国 A 股制造业上市公司 2017~2020 年相关数据作为研究样本, 考察企业社会责任对营运资金管理效率的影响。本文剔除了 ST 以及财务数据缺失的公司。共得到 8862 个样本数据。为减少极端值对实证检验的影响, 对连续变量进行了 1% 和 99% 的缩尾处理。营运资金管理效率相关数据来自 CSMAR 国泰安数据库, 社会责任评分来自和讯网公布的上市公司社会责任报告。通过 Excel 进行数据的加工分析后, 使用 Stata15.1 和 Spss23 进行了数据处理、模型的构建和分析。

3.2. 变量选取

借鉴以往的研究文献[14] [15], 用(货币资金 + 应收利息 + 应收股利 + 交易性金融资产等 - 短期借款 - 应付股利 - 应付利息等) \times 365/主营业务收入得到的指标来衡量理财活动营运资金管理效率(WCTR1), 用应收账款、存货、现金周转率的平均数来衡量经营活动营运资金管理效率(WCTR2)。企业的发展能力、股权集中度和地区属性等均会不同程度对营运资金管理产生影响。因此本文回归模型中主

要选取企业发展能力(COMPANY)、股权集中度(SHARE)、地区属性(ZONE)作为控制变量。其中企业发展能力用营业利润增长率来衡量, 股权集中度用股权集中指标中的公司第一大流通股股东持股比例来衡量, 而地区属性则根据是否为经济发达地区来衡量, 其中若为北京、上海、广州、深圳, 则定义为经济发达地区, 数值为 1, 否则为 0。研究过程中所用到的各主要变量选取详见表 1。

Table 1. Variable names and meanings

表 1. 变量名称及含义

变量类别	变量名称	符号	变量解释
被解释变量	理财活动营运资金管理效率	WCTR1	(货币资金 + 应收利息 + 应收股利 + 交易性金融资产等 - 短期借款 - 应付股利 - 应付利息等) × 365/主营业务收入
	经营活动营运资金管理效率	WCTR2	应收账款、存货、现金周转率的平均数
解释变量	企业社会责任	CSR	社会责任总体评分
	企业发展能力	COMPANY	营业利润增长率
控制变量	股权集中度	SHARE	公司第一大流通股股东持股比例
	地区属性	ZONE	北上广深取 1, 否则为 0

3.3. 模型构建

为了进一步验证本文假设, 研究制造业上市公司社会责任对营运资金管理效率的影响, 借鉴孙建强、赵金梅[14]的研究, 并在此基础上构建如下模型:

$$WCTR1_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CSR + \beta_2 Controls + \varepsilon_i \tag{1}$$

$$WCTR2_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CSR + \beta_2 Controls + \varepsilon_i \tag{2}$$

模型(1)和(2)分别检验假设 1 和假设 2, 其中 WCTR1 和 WCTR2 表示被解释变量营运资金管理效率, CSR 表示解释变量社会责任总体评分, Controls 表示控制变量。

4. 实证检验

4.1. 描述性统计

表 2 报告了全样本各变量的描述性统计结果, 全样本量为 8862, 其中被解释变量营运资金管理效率(WCTR1)的最小值为-388.101, 最大值为 1053.875, (WCTR2)最小值为 1.119, 最大值为 179.136, 存在很大的差距, 说明不同企业之间理财活动和经营活动营运资金管理效率存在明显差异。企业社会责任的均值为 3.710, 说明有一定的上市公司履行了社会责任。如表 2 中所示, 企业发展能力(COMPANY)的标准差为 5.665, 股权集中度(SHARE)均值为 20.155, 可以初步判断样本公司经营状况差异相对稳定。样本地区属性的标准差为 0.056, 说明所选上市公司的地区差异不大。

4.2. 相关性及多元线性回归分析

表 3 报告了主要变量的相关系数, 可以看出, 社会责任与理财活动营运资金管理效率在 1%水平上显著正相关, 社会责任与经营活动营运资金管理效率在 1%水平上也显著正相关。表明社会责任能够显著影响理财活动和经营活动下的营运资金管理效率, 与假设相符。此外, 在控制变量方面, 从相关性分析表中可以看出, 自变量与控制变量间相关系数最高为 0.165, 因此不会对回归结果产生影响。总体来讲, 主

要变量之间呈现出较强的相关性, 多元回归模型建立可行。

Table 2. Descriptive statistics of each variable

表 2. 各变量描述性统计

Variables	N	mean	sd	min	max
CSR	8862	3.710	3.549	-10.000	12.600
WCTR1	8862	90.301	203.630	-388.101	1053.875
WCTR2	8862	10.383	22.615	1.119	179.136
COMPANY	8862	-0.507	5.665	-39.976	19.548
SHARE	8862	20.155	16.203	0.140	64.121
ZONE	8862	0.000	0.056	0	1

Table 3. Pearson variable correlation coefficient analysis

表 3. Pearson 变量相关系数分析

Variables	CSR	WCTR1	WCTR2	COMPANY	SHARE	ZONE
CSR	1	-	-	-	-	-
WCTR1	0.096**	1	-	-	-	-
WCTR2	0.035**	-0.055**	1	-	-	-
COMPANY	0.165**	0.070**	-0.001	1	-	-
SHARE	0.039**	-0.112**	0.114**	0.014	1	-
ZONE	0.015	-0.030**	-0.005	0.012	0.016	1

注: **表示在 0.01 级别(双尾), 相关性显著。

表 4 是对全部样本进行多元线性回归的分析结果。

Table 4. Multiple regression analysis

表 4. 多元回归分析

Variables	模型(1)	模型(2)
	WCTR1	WCTR2
CSR	5.253*** (7.86)	0.202*** (2.58)
COMPANY	2.046*** (5.32)	-0.030 (-0.85)
SHARE	-1.457*** (-11.31)	0.158*** (9.70)
ZONE	-108.161*** (-8.46)	-2.801*** (-2.77)

Continued

Constant	101.562*** (23.33)	6.441*** (14.78)
Observations	8862	8862
r ²	0.1262	0.1136
F	68.38	24.81

注: ***, **, *分别表示 1%、5%、10%统计水平显著。

根据表 4 中的数据可知, 企业社会责任对制造业 A 股上市公司理财活动营运资金管理效率在 1% 的水平上显著正相关, 企业社会责任对经营活动营运资金管理效率在 1% 的水平上显著正相关, 验证了假设 1 和 2。与此同时, 在其他条件一定的情况下, 制造业上市公司社会责任评分越高, 相应的理财活动和经营活动下的营运资金管理效率就越高。该模型调整后的 r^2 为 0.1262 和 0.1136, 进一步说明该模型拟合程度较好。

4.3. 稳健性检验

本文采用替代变量法对前文的研究结论进行稳健性检验, 选取其中的控制变量进行替代, 将原模型(1)模型(2)中的控制变量(COMPANY)总营业利润增长率替换为营业总收入增长率(RATE), 来检验模型的有效性, 回归分析如表 5 所示。

从表 5 可以看出, 该模型调整后的 r^2 为 0.1262 和 0.1137, 说明拟合结果比较显著, 结果表明企业社会责任能够理财活动和经营活动营运资金管理效率产生显著影响, 并且社会责任的评分越高, 营运资金管理效率越高, 依然符合假设 1 和 2 的预期。

Table 5. Regression analysis of alternative variables

表 5. 替代变量回归分析

Variables	模型(1)	模型(2)
	WCTR1	WCTR2
CSR	6.031*** (9.08)	0.189*** (2.47)
RATE	-32.385*** (-4.16)	0.639 (0.74)
SHARE	-1.488*** (-11.54)	0.159*** (9.74)
ZONE	-108.082*** (-8.00)	-2.793 (-2.75)
Constant	102.855*** (22.24)	6.400*** (14.63)
Observations	8862	8862
r ²	0.0262	0.0137
F	64.46	24.98

注: ***, **, *分别表示 1%、5%、10%统计水平显著。

故本文所建立的模型以及模型的回归结果通过了稳健性检验, 文章的研究结论是可靠的。

5. 研究结论与建议

本文选取 2017~2020 年 A 股制造上市公司中剔除 ST 公司、缺失值的 8862 个样本数据, 实证检验研究结论如下: 企业社会责任理财活动和经营活动的营运资金管理效率都有显著的正向影响。通过研究结论可以看出, 企业对利益相关者的社会责任履行得越好, 越有利于提高营运资金的管理效率。对此提出以下相关建议, 以提高制造业上市公司营运资金的管理效率, 有助于企业获得更好的绩效水平。

(一) 积极履行企业社会责任

关注管理利益相关者关系, 积极履行企业社会责任, 在获取经济利益和利益相关者的价值创造方面, 做出十分的努力程度, 做到合法经营, 依法纳税, 支持政府以及相关社区的建设, 同时企业需在一些生态保护和公益的事业中做出贡献, 来增加企业的社会责任履行程度, 从而达到提升营运资金管理效率的效果。

(二) 重视客户关系, 增加资金周转速度

重视管理相关客户的关系, 使信息得到充分的共享, 客户的需求能够被有效的满足, 使生产环节的存货得到合理使用。为消费者带来更加优质的产品和服务, 提供便利, 从而增加销售量, 减少回款周期, 使资金周转速度得到提升, 继而提高营运资金管理效率。

(三) 关注职工福利待遇

关注员工福利待遇和归属感, 促进员工的工作热情效率, 关怀职工的身心健康, 保障职工按规定享有的正常福利待遇。按相关规定, 基层工会元旦、春节可向全体员工发放节日慰问品。例如符合中国传统节日习惯的用品和职工群众必需的生活用品等, 可结合实际采取便捷灵活的发放方式。以避免因执行力问题导致资金周转出现问题, 更好执行企业的制度、政策从而提高企业的营运资金管理效率。

参考文献

- [1] 郭玥. 企业社会责任和员工 UPB 行为研究[J]. 营销界, 2021(21): 189-190.
- [2] Albinger, H.S. and Freeman, S.J. (2000) Corporate Social Performance and Attractiveness as an Employer to Different Job Seeking Populations. *Journal of Business Ethics*, **28**, 243-253. <https://doi.org/10.1023/A:1006289817941>
- [3] Sen, S. and Bhattacharya, C.B. (2001) Does Doing Good Always Lead to Doing Better? Consumer Reactions to Corporate Social Responsibility. *Journal of Marketing Research*, **38**, 225-243. <https://doi.org/10.1509/jmkr.38.2.225.18838>
- [4] 曹玉珊. “全渠道”视角下的营运资金管理新论[J]. 会计之友, 2015(21): 2-7.
- [5] 胡爱萍, 秦国华. 营运资金管理评价方法研究[J]. 会计之友, 2010(28): 36-39.
- [6] 温素彬, 焦然. 管理会计工具应用对营运资金管理效率的影响研究——基于利益相关者视角的分析[J]. 会计研究, 2020(9): 149-162.
- [7] Knight, W.D. (1972) Working Capital Management: Satisficing versus Optimization. *Financial Management*, **1**, 33-40.
- [8] Smith, K.V. (1973) State of the Art of Working Capital Management. *Financial Management*, **2**, 50-55.
- [9] Hager, H.C. (1976) Cash Management and the Cash Cycle. *Management Accounting*, **57**, 19-21.
- [10] 刘运国, 黄瑞庆, 周长青. 上市公司营运资金管理策略实证分析[J]. 贵州财经学院学报, 2001(3): 6-10
- [11] 王竹泉, 逢咏梅, 孙建强. 国内外营运资金管理研究的回归与展望[J]. 会计研究, 2007(2): 85-90
- [12] Berle, A.A. (1931) Corporate Powers as Powers in Trust. *Harvard Business Review*, **44**, 1049-1074. <https://doi.org/10.2307/1331341>
- [13] 袁丹. 行业竞争度调节下企业社会责任对营运资金管理影响研究[D]: [硕士学位论文]. 哈尔滨: 哈尔滨工业大学, 2017.

- [14] 孙建强, 赵金梅. 渔业上市公司营运资金管理效率与经营绩效的关系[J]. 财会月刊, 2013(22): 58-60.
- [15] 焦然, 温素彬, 张金泉. 基于 WSR 的企业社会责任对营运资金管理效率影响研究——利益相关者认知的调节作用[J]. 管理评论, 2021, 33(5): 217-235.