

分类号 _____
U D C _____

密级 _____
编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 价值链视角下读者传媒现金流风险管理研究

研究生姓名: 钱梅朵

指导教师姓名、职称: 胡凯 教授 欧昌献 注册会计师

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 企业理财与税务筹划

提交日期: 2021年5月30日

独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名：钱梅朵 签字日期：2021.6.3

导师签名：胡弘 签字日期：2021.6.5

导师(校外)签名：政昌红 签字日期：2021.6.8

关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定，同意（选择“同意”/“不同意”）以下事项：

1. 学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2. 学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入 CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分内容。

学位论文作者签名：钱梅朵 签字日期：2021.6.3

导师签名：胡弘 签字日期：2021.6.5

导师(校外)签名：政昌红 签字日期：2021.6.8

**Research on Cash Flow Risk Management
in DuZhe Publishing & Media in
From the perspective
of Value Chain**

Candidate : Qian Meiduo

Supervisor: Hu Kai

摘 要

随着全球化的不断发展，市场竞争愈发激烈，现金流风险管理对于企业来说至关重要，它既是企业健康经营发展的必要条件，也是企业把握战略机遇快速发展不可或缺的因素。结合价值链进行现金流风险管理是普遍得到认同的，首先，现金流作为价值流通的载体，现金流风险对企业的价值创造有着重要影响，一旦断裂便会严重影响企业的价值创造活动；其次，价值链可以直观的呈现企业的整个价值创造过程，现金流如“血液”般流经价值链的所有脉络，依托价值链对企业现金流风险进行识别与管控就显得更加清晰且具有战略性。基于此，本文选择以价值链为视角进行企业现金流风险管理研究。

随着互联网行业的快速发展，传统传媒行业早已走入了行业的“寒冬”，面临着战略转型的重要节点，加之新冠疫情对于线下文化娱乐、零售等商业产生较大影响，在这样的情况下，现金流风险管理对于读者传媒来说尤为重要，它不仅可以防范现金流风险，安全带领读者传媒集团走出战略转型期，还可以合理的配置资金，帮助企业迎来“春天”，为其可持续的生存和发展提供保障。

本文选取了西北知名的纸媒企业读者传媒为研究对象，以价值链管理为新的视角，对读者传媒现金流风险管理状况进行研究分析。本文按现金流风险识别、评估与控制的思路进行研究：首先，本文梳理了价值链管理、现金流风险管理的相关理论；其次，介绍了读者传媒基本状况及现金流现状；接着，依托价值链的框架，从内外部价值链的各个环节对读者传媒的现金流风险进行了识别，并在前人的研究基础上加以改进，构建了企业现金流风险评估体系，收集企业相关财务人员以及财务专家的意见，用层次分析法计算出现金流风险评估体系各指标的权重，对读者传媒现金流风险进行评估；最后，结合价值链提出读者传媒现金流管控的相关措施，希望能对我国同类企业的现金流管理提供借鉴。

关键词：现金流管理 风险管理 价值链 读者传媒

Abstract

With the continuous development of globalization, the market competition has become increasingly fierce and the management of cash flow risk has been playing an increasingly important role for enterprises, becoming not only a necessary condition for the healthy development of enterprises, but also an indispensable factor for enterprises to seize strategic opportunities to maximize corporate value. Carrying out management of cash flow risk by combining with the value chain has been generally recognized. First of all, as the carrier of value circulation, cash flow risk has become more and more important for the value creation of enterprises, once it breaks, the value creation activities of the enterprise will be seriously affected; Secondly, the value chain can intuitively present the entire value creation process of an enterprises, and the cash flow flows through all veins of the value chain like "blood". It appears comparatively clear and strategic to identify and control corporate cash flow risks by relying on the value chain. Therefore, this paper chooses to study the management of corporate cash flow risk from the perspective of value chain.

With the rapid development of the Internet industry, the traditional media industry has already entered the "cold winter" of the industry and is facing an important node of strategic transformation. In addition, the spread of the new crown epidemic will have a greater impact on businesses including offline culture, entertainment, retail and so on. Under such circumstances, management of cash flow risk becomes particularly important for DuZhe Publishing & Media. It can not only prevent cash flow risks and lead DuZhe Publishing & Media Group out of the strategic transformation period in a safe way, but can also allocate funds reasonably to help companies usher in the "spring.", which provides guarantee for its sustainable development.

Taking DuZhe Publishing & Media, a well-known paper media company in Northwest China, as the research object, this paper analyzes the management of cash flow risk status of reader media from a new perspective of value chain management, subsequently, this paper carries out research on ideas of evaluation and control based on the identification of cash flow risk: First, this paper sorts out relevant theories of management of value chain and management of cash flow risk; Subsequently, this paper introduces the basic status of reader media and the current status of cash flow;

furthermore, relying on the framework of the value chain, the cash flow risks of reader media are identified from all links of the internal and external value chains, and improvements are made on the basis of previous studies. In addition, a corporate cash flow risk assessment system is established, the Readers Media cash flow risk is evaluated through the expert scoring method, so as to collect the opinions of the relevant financial personnel and financial experts of the enterprise, and the weight of each indicator of the cash flow risk assessment system is calculated by the analytic hierarchy process combining with the expert scoring method; Last but not least, combining the value chain, this paper proposes relevant measures for the management and control of reader media cash flow, which is of certain reference significance for the management of cash flow risk of similar enterprises in our country.

Key words: Cash flow management; Risk management; Value chain; DuZhe Publishing & Media

目 录

1 绪论.....	1
1.1 研究背景、目的及意义.....	1
1.1.1 研究背景.....	1
1.1.2 研究目的.....	1
1.1.3 研究意义.....	2
1.2 文献综述.....	3
1.2.1 国外文献综述.....	3
1.2.2 国内文献综述.....	5
1.2.3 文献评述.....	8
1.3 研究内容及研究方法.....	9
1.3.1 研究内容.....	9
1.3.2 研究方法.....	10
1.4 研究思路.....	10
2 相关概念及理论.....	11
2.1 价值链概念界定.....	11
2.2 现金流风险管理相关理论基础.....	11
2.2.1 风险管理理论.....	11
2.2.2 资本循环理论.....	11
2.2.3 价值创造理论.....	12
2.3 基于价值链的现金流风险管理理论基础.....	12
2.3.1 基于价值链的现金流风险管理的目标.....	12
2.3.2 基于价值链的现金流风险的识别.....	13
2.3.3 基于价值链的现金流风险的评估.....	13
3 读者传媒概况及价值链视角下现金流风险识别.....	15
3.1 读者传媒概况.....	15
3.1.1 企业简介.....	15
3.1.2 组织架构.....	16
3.1.3 读者传媒现金流基本情况.....	17

3.2 价值链视角下读者传媒现金流风险识别.....	22
3.2.1 内部价值链现金流风险识别.....	22
3.2.2 外部价值链现金流风险识别.....	26
4 价值链视角下读者传媒现金流风险评估.....	32
4.1 现金流风险评估体系构建.....	32
4.2 现金流分析评估体系指标权重确定.....	33
4.2.1 构建模型.....	33
4.2.2 构造判断矩阵.....	34
4.2.3 计算权重.....	35
4.2.4 一致性检验.....	35
4.2.5 确定权重.....	39
4.3 读者传媒现金流风险评估.....	39
4.3.1 现金流安全性评估.....	40
4.3.2 现金流创值性评估.....	42
5 价值链视角下读者传媒现金流风险管控建议.....	45
5.1 内部价值链现金流风险管控建议.....	45
5.1.1 加强预算管理.....	45
5.1.2 加强关键活动现金流配置.....	46
5.1.3 优化成本管理战略.....	48
5.2 外部价值链现金流风险管控建议.....	48
5.2.1 供应端现金流风险管控建议.....	48
5.2.2 客户端现金流风险管控建议.....	49
6 结论.....	51
6.1 主要结论.....	51
6.2 研究不足与展望.....	52
6.2.1 研究不足.....	52
6.2.2 研究展望.....	52
参考文献.....	53
致 谢.....	56

1 绪论

1.1 研究背景、目的及意义

1.1.1 研究背景

读者传媒位于经济相对落后的西北地区，主营业务包括期刊与中小学教材发行、图书出版，核心期刊《读者》被誉为“中国人心灵的读本”，发行量遥遥领先，是第一本进入台湾发行的大陆杂志，销售市场也早已走向海外。随着互联网科技的迅速发展，大多数 PC 媒体都转而向移动端进发，再加上自媒体的强势兴起，使纸媒落于非常恶劣的处境，传统纸媒行业发展面临着重大的变革。根据企业风险收益均衡理论，收益与风险是相对称的，企业的每份投资都具有隐含的风险，面对行业的衰退及市场竞争的激烈，读者传媒试图进行战略转型，转型过程中必然伴随着风险。首先，现金流管理是企业财务管理的核心，现金流风险有着见微知著的作用，是企业风险的信号，所以现金流风险管理对于转型中的读者传媒非常重要；其次，现金流作为公司运转的血液，其管理水平直接影响其规模的扩张及利润的提升空间，稳定充沛的现金流也是公司经营战略实施的关键保障，因此，读者传媒想要可持续发展，进行现金流风险管理是不可避免的。

价值链管理理论确定了企业管理的各个环节，现金流如血液一般流转于企业的价值活动的各个环节，企业价值链为现金流管理提供了管理框架，现金流为企业价值链管理提供了量化依据。从价值链的视角进行企业现金流风险管理，依托价值链进行各环节现金流风险的识别，通过现金流风险评估体系进行现金流风险评估，并结合价值链思想从更加宏观的角度对企业现金流风险进行管理控制，保障现金流的安全性与创值性，最终创造价值，这种现金流风险管理更有一种战略意义，对于企业的生存和发展而言具有重要意义。

1.1.2 研究目的

现金流风险管理目的是求生存，后发展，再盈利，它不仅是监控现金流的运作情况，还可以有效地展现公司自身的生产经营状态和潜在的经营风险，这是企

业管理必不可少的组成部分，对企业作出战略决策等提供了信息支持，有着一叶知秋的作用。而结合价值链进行现金流风险管理也减少了不必要的资金剩余和闲置，提升了现金流的周转率和使用率，在保证企业生存的基础上追求企业价值最大化。

本文选取知名出版传媒企业读者传媒为案例，按风险识别、评估、控制的思路研究读者传媒的现金流分析管理问题。首先分析企业内外部价值链中现金流的活动，识别现金流存在的风险，再依据前人的研究构建的现金流风险评估体系，结合层次分析法确定体系中各指标的权重，对读者传媒现金流风险进行评估，依照目前企业的现金流风险管理措施，提出管控意见。希望通过读者传媒现金流风险管理的研究，为其他企业提供参考。

1.1.3 研究意义

健康的现金流对企业风险防范以及保障自身良好获利能力是必不可少的，可以直观的体现出企业的生产运营状况，保证企业的可持续经营，而价值链为企业的现金流管理提供了框架，帮助企业明确价值创造的各个环节，现金流又为价值链管理的效果提供了评价依据。所以，本文将以现金流风险管理为框架，价值链为视角，对案例企业深入分析，从价值链的视角改善优化企业的现金流风险管理水平，规避企业现金流风险，帮助企业把握战略机遇，保障企业可持续发展，实现价值最大化的终极目标，在企业现金流管理中融入价值链思想是具有一定的现实意义与理论意义。

理论意义：相对于国外现有的研究，我国的现金流风险管理研究虽然丰富但不够完善与全面。论文通过案例研究的形式对读者传媒现金流风险管理进行分析研究，以现金流风险管理内容为论文架构，融入价值链思想为视角，识别读者传媒经营中可能存在现金流风险因素，结合现金流结构定性分析以及具体财务指标定量分析对其现金流风险进行评估，提出相应的管控建议，填补了价值链理论与现金流风险管理理论的相关案例，使现金流管理风险理论更加全面，进一步推动了理论体系的完善，为其他企业提供了现金流风险管理新思路与相应的理论借鉴。

实践意义：读者传媒处于企业成熟期，主业增长乏力，近几年积极转型升级

不断寻求新的利润空间，在转型过程中现金流的稳定对于企业长久发展至关重要，从内部价值链和外部价值链的角度识别评估读者传媒存在的现金流风险，提出现金流风险的管控措施并提出优化建议具有一定的现实意义。

1.2 文献综述

随着互联网行业的快速发展，传统传媒行业早已走入了行业的“寒冬”，面临着战略转型的重要节点，而在这样的情况下，现金流风险管理对于企业稳定而长远的发展传媒越来越重要，良好的现金流循环可以安全带领读者传媒集团走出战略转型期，现金流的高效利用也可以帮助读者传媒迎来“春天”。基于实现企业价值最大化的目标，企业的价值链和现金流风险密不可分。此部分主要将价值链管理与现金流风险管理的文献进行梳理与评述，奠定研究基础。

1.2.1 国外文献综述

(1) 价值链国外研究现状

价值链思想首先出现于美国学者 Porter(1985)在著作《竞争优势》中，价值链的思想是将企业的活动划分成了基本活动和辅助活动，认为企业的设计、生产、销售等生产经营等活动都体现在价值链上。Porter 最初提出来的价值链思想虽然有不少瑕疵，局限于企业内部的价值链活动，但这不影响她为后来的价值链研究提供思想的火花[1]。Peter Hines(2000)就是在 Porter 价值链思想的基础上进行的开拓研究，他主要是将消费者和供应商加入到价值链考量的范围，拓宽了价值链的体系，他认为消费者的需求和供应商同样决定着企业的发展，他们同样是企业经营的关键要素[2]。Juliana Y(2013)同样是在 Porter 价值链思想的基础上进行完善，他提出了企业的外部价值链这个想法，他认为企业在内部价值链外，企业的上下游供应商、客户以及银行金融机构形成了企业的外部价值链，通过内部价值链协同管理可以更好地实现企业价值最大化[3]。Booker 和 Juliana Y(2014)在前人研究的基础上提出了行业价值链的相关理论，他们认为企业应该提高对同行业中竞争对手的情况，了解其他企业的竞争力以及价值链不能只埋头关注自身的发展，才能使企业更具有竞争力，利于企业的长久发展[4]。

(2) 现金流风险国外研究现状

Hampton. Hager (1976)在前人研究的基础上进行深入企业的实地考察,首次提出了论述了“现金流量周期”概念,在他进入企业考察中深入了解被调查企业的现金运作情况,立足于企业的长久发展,结合已有的研究成果,提出了企业现金流管理的相关有效方法[5]。

Denison (1985)在整理前人关于影响企业现金流的内、外部因素的研究成果后进一步深入研究,认为影响企业现金流的内、外部因素分别是企业制定和实施的销售政策、外部产生的通货膨胀[6]。而学者艾德蒙和学者威尔斯在后期的研究中企业规模作为指标之一引入了企业现金管理的影响因素体系[7]。

Jensen (2001)在已有的研究成果基础上构建了自由现金流理论,在反复的实证研究之后,得到企业的现金流量会受企业的投资活动决策、筹资活动决策及股利分配政策的影响[8]。梅耶斯以及麦吉娅夫也在对公司现金流与投资活动以及筹资活动之间的联系研究后提出了啄食顺序的观点[9]。

Andrew Harris (2002)认为企业直接运用现有的现金流管理理论是由一定的风险的,应该在现有的现金流管理理论上考虑企业的行业环境、外部环境、自身特点、发展背景等因素,进而更科学的应对企业的发展困境[10]。

Brian Flanagan (2005)在企业的实际运营中发现,部分企业运转情况不理想是由于企业的资金滞留于存货、应收账款和应付账款,因此认为企业在现金流管理当中应进行项目管理、降低资金滞留现象,加速企业的现金运转[11]。

Chandler、Chandler and dean (2001)在企业内部资金分配的研究中发现。随着企业的不断发展壮大,不断产生的收益使现金积累越来越多。公司可利用这些可支配资金进行一些外部的投资活动,提高现金的使用价值。而企业内部往往会在现金的划拨上产生激烈竞争,从而会出现资金配置不合理的问题,引起一定的财务风险,所以企业应该更加具备长远眼光,做好现金流风险的管理,制定符合本企业的资金划拨体系[12]。

(3) 价值链视角下现金流风险管理国外研究现状

Hofmann 和 Kotzab(2010)主要是对现金周转期进行研究时,通过分析企业现周转期在单一视角及价值链视角下的不同,认为价值链视角的管理更为科学完善,由此提出企业应在价值链基础上重塑现金周转期模型[13]。

Sharma(2014)认为价值链犹如贯穿企业的交通脉络,而现金流流动于这条脉络之上,流转于企业每个经营活动的环节之中,所以应该将价值链管理与企业现

金流管理深度融合, 优化企业现金流管理[14]。

1.2.2 国内文献综述

(1) 价值链国内研究现状

关于价值链的研究我国起步较晚。张旭波(1997)将价值链思想内容进行了阐述,将价值链引入我国学术界,奠定了我国价值链研究的基础[15]。阎达五教授(2004)对“价值链会计”进行了定义,他将价值链思想与传统会计理论进行深度融合,拓宽了会计理论的研究[16]。

此后,关于价值链的相关研究逐渐丰富。薛春芳(2012)认为企业价值链上各项活动环环相扣,企业内财务管理与价值链密切相关、无法分离[17]。黄义(2014)认为稳定良好的客户关系对于企业不可缺失,是企业价值实现的必要因素,所以客户管理也是价值链中的重要环节,企业应做好客户关系的管理,重视客户需求,维护良好的客户关系以增加企业价值[18]。徐光伟(2015)指出,整改和完善企业的价值链有助于实现企业价值最大化的目标,采购活动、生产活动、销售活动作为价值链上必不可少的重要环节,应该进行相应的整改[19]。张磊(2015)认为企业应该在多元化的发展中将在价值链作为基础,将自身放置于整个产业链中,不要将目光放置于个体形式的狭隘之中,关注企业纵向的价值链,加强企业多元化管理[20]。

(2) 现金流风险管理国内研究现状

国内现金流风险管理研究起步迟于国外,目前对现金流风险的定义趋于一致,是指由于难以预料或不可控制的因素导致企业现金流入与现金流流出之间出现不协调、不平衡,导致企业产生损失的可能性。目前现金流风险管理方面的研究主要集中在现金流现金流风险识别,现金流风险评价以及现金流风险控制等三个方面。

在现金流风险识别方面,陈志斌、韩飞畴(2002)以价值创造为导向,将现金流分为战略性现金流管理与战术性现金流管理,探讨从现金流流向、流程、流量、流速四个方面进行指标进行现金流风险识别与管理[21]。刘红霞(2005)认为企业在经营过程中风险无处不在,必须建立相对应的风险预警机制,企业现金流风险识别应该在研究现金流量表结构、建立风险识别体系的基础上建立风险识

别模型,并现金流风险的临界区间进行界定[22]。陈文俊(2005)认为评价企业财务风险应从加入对企业经营绩效的角度,需要从获利能力、周转能力、偿债能力和成长能力综合进行评价[23]。钟艳(2007)认为现金流风险识别首先应该关注现金流结构特征,进行定性分析,重点分析经营性现金流,再依据相关财务指标体系定量分析,才可以精确识别[24]。王禹、刘玉峰(2015)从价值创造的视角,认为将筹资活动、投资活动及经营活动三者资金活动结合进行分析,可以初步识别出企业现金流风险状况[25]。

在现金流风险评估方面,李秉成、田笑丰、曹芳(2003)认为前人对现金流量表分析研究具有目标不清晰、指标不合理等问题,作者以现金流量表分析指标与目标为研究对象,结合专家评价与理论分析两种方法,建立由获现能力分析、盈利质量分析、偿债能力分析、财务弹性分析、成长能力分析五个目标组成的现金流量表分析[26]。赵良军(2011)认为企业现金流管理应该以以安全性与创值性目标,构建了偿债性、流动性、成长性、收益性及效率性为指标的现金流风险评估体系[27]。陈志斌、叶玲娜(2011)认为企业应该现金流管理的目标是先生存、后发展、再盈利,因此从企业安全性、持续性、创值性三个方面着手,构建了以偿债性、流动性、适量性、稳定性、成长性、收益性、效率性为指标的现金流状况评价体系[28]。田忠涛(2017)根据多年实践,按融资、经营、投资、资金管理、财务基础管理五个环节进行指标设置,构建了以现金流为核心的企业财务风险防控体系,并提出了财务风险防控体系建设应关注的重点[29]。尚洪德(2009)建立了基于价值链的现金流评价三维模型,从目标维、业务维、作业维三个维度进行评价,结合专家打分法与层次分析法进行评价[30]。

现金流风险控制方面,学者们提出了多种多样的现金流风险控制方法。赵伟(2010)认为企业现金流管理是企业财务管理的核心,企业现金流风险控制应该从经营活动、投资活动、筹资活动入手进行管理,制定合理的风险规避措施[31]。刘静、陈志斌(2011)认为企业现金流管理应该匹配于企业战略,在对现金流流向、流程、流速的管理的同时还要与企业的内部控制、运营管理相结合[32]。康艳维(2019)在企业各个活动环节提出了不同的现金流风险管控措施措施,认为企业应重点关注经营销售环节、生产采购环节、多元化发展环节等环节现金流状况,避免企业出现现金流风险[33]。陈晶琳(2019)认为加强企业现金流风险管理应该重视产业链、价值链管理,并提出了相应的控制措施:对客户要进行信用

管理, 赊销是应评估客户的信用风险, 必要时可以增加频次; 企业应该加强应收账款管理, 对授信额度进行严格标准管理, 加大应收账款核查与催收, 及时清理账款; 针对企业供应商要合理评级, 对预付账款要严格审核、及时核查, 加强企业信用管理, 提升在价值链中的地位与议价能力, 完善产业链上中下游的营运资金管理, 控制存货在合理的规模区间以提高现金流周转效率等[34]。

(3) 国内价值链视角下现金流管理国内研究现状

现金流流动于价值链的每个环节, 直观反映了价值链各项活动的效果, 而价值链又是现金流管理的框架, 是现金流动的载体。

在理论方面, 陈志斌、韩飞畴(2002)认为现金流使用对企业价值创造具有很大的决定作用, 同时它可以对企业实际的盈利质量进行反映, 较为客观的反映企业市场价值, 对企业生存发展提供了帮助。[20]谢荣(2005)通过案例分析的方法, 以案例公司 A 的现金流管理情况入手, 以流动性、效益性、安全性为目标, 按事前预算、事中控制、事后评价顺序对现金在企业价值链中流转情况进行分析, 提供给企业更广阔合理的思路实现企业价值[35]。张立霞(2009)对企业现金流管理的现状进行分析, 认为结合价值链进行企业现金流管理效果更好, 作者现实论述了现金流与价值链的关系, 从现金流规划开始, 基于价值链管理企业价值最大化目标, 结合价值链特点, 从现金流流量、流程、流向、流速进行分析论述, 得出结论: 价值链为现金流管理提供了管理的框架、拓宽了现金流管理的范畴、增加了现金流流量、优化了现金流流程、改善了现金流流向、提高了现金流流速, 使现金流管理更有效率, 提高了企业抗风险的能力[36]。朱义令(2006)根据价值链理论提出了价值链视角下的现金流管理框架, 拓展了传统的现金流管理内容, 拓宽了其目标、概念、假设、原则, 运用方面也重新梳理了传统现金流管理的步骤[37]。侯丽英(2009)经过研究发现企业在现金流管理时容易忽略外部价值链中现金流的管理, 但事实上外部价值链对于企业运营非常重要, 加快外部价值链中现金流的效率对于现金流风险控制尤为重要[38]。徐锋、许庆高(2011)指出企业的经营目标是价值最大化, 从企业价值评估的现金流量折现模型能够得出, 价值最大化的必要条件是实现现金流量的最大化和持续化, 因此企业应该将价值创造与可持续增长作为企业现金流管理的目标[39]。王博(2015)归纳整理了前人关于自由现金流量的研究成果之后, 进行了企业投资自由现金流的方法与企业长期价值间的相关性研究, 此外, 他采用实证研究的方式研究发现了企业自

由现金流量增长率与股票超额回报率两者呈现明显的正相关关系[40]。张明蓉（2013）认为价值链管理中业务流程优化对企业具有重要，把价值链管理与企业现金流管理相融合，对企业现金流风险控制具有重要意义[41]。陈爱彬（2014）在企业资金管理的基础上探讨了价值链视角下现金流管理的具体实施路径以及价值增值意义。梁丽（2014）从价值链视角的提出了以风险战略、营销战略、利润战略、企业价值战略为核心的现金流管理战略[42]。杨惠元（2014）以价值链为视角进行分析后发现，我国企业对于价值链活动中的生产与存货环节不够重视，管理重心更多在采购与付款、销售与收款环节[43]。

在运用方面，近年有不少案例类的研究，彭冬（2018）以价值链为视角，通过分析企业资金流向、使用效率等方面，研究了建筑施工类企业的现金流使用与管理[44]。梁月如（2018）以价值链为视角，按照企业风险管理中风险识别、风险评估、找出原因的思路对青青稞酒公司的现金流风险进行分析，最后针对原因提出相应的现金流风险应对措施[45]。王靖雯（2020）同样是基于价值链角度，进行永辉超市转型新零售模式的现金流风险进行研究，按价值链的框架，对企业现金流风险进行识别之后，对前人构建的风险评估体系作出改进进行现金流风险评估，提出优化措施[46]。

1.2.3 文献评述

现金流风险管理研究成果愈来愈丰富，我们不难发现目前现金风险管理的研究逐步完善，研究角度越来越多元、研究内容越来越深入。通过对国内外相关文献的回顾与梳理，可以得到如下结论：

- （1）现金流风险识别、评估、控制的研究方法使用广泛，较为成熟；
- （2）学术界普遍认同将安全性、创值性作为现金流风险管理的目标；
- （3）价值链管理目标与财务管理目标趋于一致，运用价值链对企业现金流风险进行研究受到认可；
- （4）将价值链与企业现金流风险管理结合研究的案例研究不够丰富，使得现有的研究成果不能够很好的显示其效果。

因此，本文以价值链为视角，以传统出版企业读者传媒为研究对象，用现金流风险识别、评估、控制的研究思路进行对案例公司现金流风险管理进行研究，

提出建议，以期提升案例企业的现金流风险管理水平、增加抵御风险的能力，为其他企业提供借鉴。

1.3 研究内容及研究方法

1.3.1 研究内容

本文主要按照现金流管理风险识别、评估、控制的思路，结合价值链思想，研究读者传媒公司现金流风险管理问题。本文篇章安排如下：

第一部分为绪论。内容包含选题背景、研究目的、研究意义以及国内外研究现状综述、本文的研究内容、研究思路和研究方法。

第二部分为相关概念和理论。主要对论文研究中中所用到的理论进行介绍，包含价值链理论、企业风险理论、资本循环理论、价值增值理论，以及基于价值链视角的现金流风险管理目标及内容。

第三部分为读者传媒公司现状与风险识别。本章主要分为两部分：第一部分介绍了公司的发展历程、经营范围、组织架构与企业现金流基本情况；第二部分主要是读者传媒的现金流风险识别，依托于企业价值链管理的各个环节，从内、外部价值链两个角度入手，依次分析，识别出企业存在的现金流风险。

第四部分为价值链视角下读者传媒现金流风险评估。本章主要是参考陈志斌教授构建的现金流风险评价体系，加以改进构建了读者传媒现金流风险评估体系，为了评估结果科学合理，结合层次分析法确定体系内各指标的权重，对读者传媒现金流风险进行评估，同时计算出版行业各指标均值，进行对比分析。

第五部分是根据上文的分析，根据读者传媒识别的现金流风险与价值链相结合提出现金流风险管控措施，主要通过供应端、客户端和内部价值链三个方面进行管控：在供应端要加强订货管理、供应商分级管理、应付账款管理；在客户端要做好客户信用评估，加强应收账款管理与存货管理；在内部价值链要加强预算管理、优化成本管理、加强关键活动现金流配置，在保证企业现金流的安全性基础上增强现金流创值能力。

第六部分是本文研究的结论、不足与展望。总结了研究的结论，同时也说明在论文创作中的不足之处。

1.3.2 研究方法

案例分析法：本文将理论与案例结合，以知名出版传媒企业读者传媒为案例对象，研究读者传媒的现金流风险管理，基于价值链确定各管理环节，识别企业现金流风险，构建现金流风险评估体系进行风险评估，对照企业目前的现金流风险管理，提出相应管控措施。

层次分析法：由美国的运筹学家萨蒂在 20 世纪 70 年代提出，是一种可以分析多目标复杂问题的决策方法，使复杂问题简化，它将问题包含的元素依次梳理到目标层、准则层、方案层，并对各层级指标赋予权重，将搜集的相关信息进行定性定量分析，以便解决问题。

1.4 研究思路

本文研究思路如图 1.1:

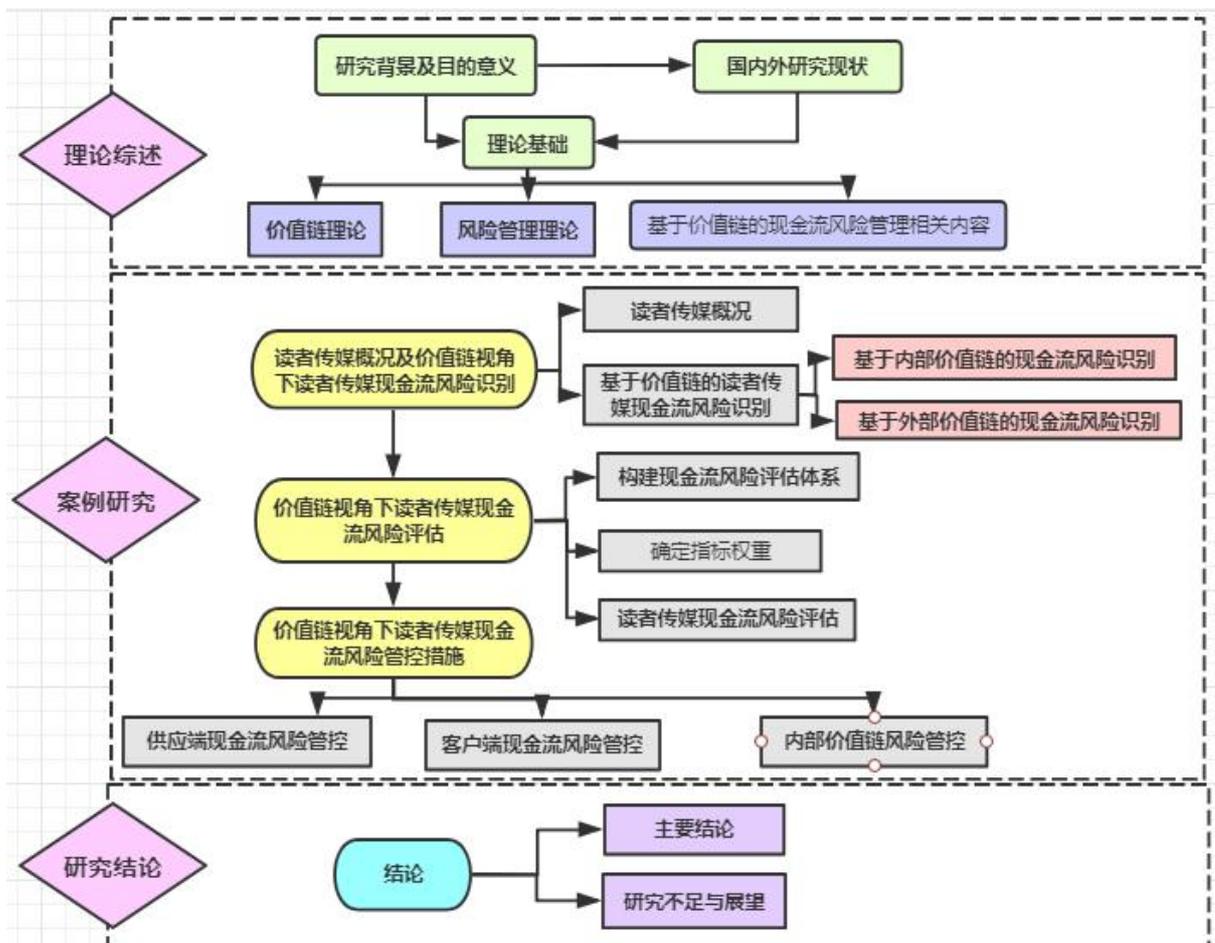


图 1.1 研究思路

2 相关概念及理论

2.1 价值链概念界定

价值链思想首先是由迈克尔·波特所提出来的，并在《竞争优势》一书中阐释了这个概念：企业是一个集设计、生产、销售等经营活动为一体的集合体，这些活动都可以体现在价值链上，价值链管理目标就是追求企业的价值最大化。

学术界对与价值链的研究的从未停止，它作为增强企业竞争力的有效管理工具已在企业得到广泛运用。价值链管理就是将企业自身与供应商、客户整合，让企业内部价值链上的各个活动与外部价值链上的各个环节相互影响，成为一个互联整体，价值链管理使企业的各项业务活动与价值链各个环节密切联系。

2.2 现金流风险管理相关理论基础

2.2.1 风险管理理论

美国财险精算协会（Casualty Actuarial Society, CAS）对于企业风险管理定义如下：行业组织以增加其股东在组织中的长短期价值为目的，对企业层面所有风险来源进行分析、控制、利用、融资和监管活动而采用的原则。企业风险管理的目的是追求企业利益相关者价值最大化，最终目的与价值链管理目的一致，都是实现企业价值最大化。风险管理过程包含风险识别、风险评估及风险控制三个部分：风险识别就是对企业活动中可能会出现风险进行判断，找到诱发风险的原因；风险评估就是对企业会出现的风险概率及后果损失进行评估；风险管控就是企业为降低产生风险的可能性，以及及时减少风险发生带来的损失的控制措施。

2.2.2 资本循环理论

资本循环理论是指企业以货币资本、生产资本、商品资本三个不同职能形式，依次经过购、产、销三个环节，实现价值增值的循环过程。购买环节，是货币资本形态转化为生产资本形态的过程，购买者在市场上以货币形态购买商品，商品

按质可以分为生产资料过劳动力，购买者可以讲现金转化为设备、厂房、人员等生产所需的要件；生产环节，是生产资本形态转化为商品资本形态的过程，资本家要根据消费者的需求，生产资料与劳动力相结合，生产出预定的商品；销售环节，是商品资本形态转化为货币资本形态的过程，消费者从资本家手里购买商品，这是资本增值的最后阶段，企业要保证产品产销对路，才能保证企业商品资本顺利转化为货币资本。三个环节循环往复，实现价值增值。

循环理论的启示在于：企业在购买环节，应当合理规划，考虑所购买的资源是否匹配企业生产需要，提高企业现金流的效用；企业在生产过程中，应当做好现金流的配置，减少不必要的资金浪费与沉淀，控制成本、加强关键增值活动现金投入；企业在销售过程中，要选择合理有效的销售手段与营销，早好市场调研，维护现有客户、争取潜在客户，满足客户的需求。

2.2.3 价值创造理论

企业是市场中的微观主体，追求企业价值最大化、实现可持续发展是企业的目标，增强价值创造能力，持续为员工、客户等利益相关者创造价值，是企业存在的目的及意义。价值创造能力是企业竞争激烈的市场中长久发展必不可少的因素。企业价值创造能力不足容易引起企业资金链断裂，而这种创值能力不带来的现金流断裂使企业发展难有后力，易导致企业破产，对企业来说直接影响生存。因此，只有提升企业的创值能力，企业发展才有气力。现金流是企业价值创造的基础要素，流转于战略管理、生产制造、物流运输及人力资源管理各个环节，途径整个生产经营过程。同时，现金流可以清晰反映企业的财务状况、盈利质量与价值创造水平，因此成为了企业市场价值的关键决定因素。

2.3 基于价值链的现金流风险管理理论基础

2.3.1 基于价值链的现金流风险管理的目标

根据企业理论，企业首先要保证生存，在此基础上谋求发展，最后才追求盈

利。价值链与现金流风险管理的目标与企业生存的目标一致，分为两个层面：对应企业生存的目标是安全性，对应发展和盈利的目标则是创值性。

安全性代表着法规性、流动性、偿债性三个方面的安全。法规性是指企业现金流入流出要符合法律法规；流动性是指企业要有充足的现金流；偿债性是指企业对于负债的偿还能力。

创值性代表的就是资本的增值，企业追求更大价值的创造，包含现金流的稳定性、成长性与收益性、效率性。稳定性也代表着现金流的可持续性，保证企业现金流入流出不会出现大起大落；成长性使其企业现金流不断积累与发展来为企业持续创造价值的能力；收益性是指企业通过经营活动产生收益的能力；效率性是评价企业现金流出可以得到多少现金流入，是现金流的使用高效的能力。

2.3.2 基于价值链的现金流风险的识别

(1) 企业内部价值链现金流风险

企业内部价值链主要包括：采购、生产、销售等基础活动和技术开发、人力资源管理、法律、财务等辅助活动。采购环节管理重点主要是预防采购成本过高、应付账款周转率低下、预付账款过多造成现金浪费、原材料等采购过多占用库存采购环节现金流转慢等风险；生产环节管理重点主要是存货的积压、生产成本的管控以及生产流程不合理带来的资金滞压等风险；销售环节管理重点是企业营销推广产生的费用过高但未带来匹配的收益等风险；技术研发环节要关注现金流在研发活动中的投入是否能够回收等风险。

(2) 企业外部价值链现金流风险

企业外部价值链主要包括：上游供应商、企业、下游客户等。在企业与上游供应商交易环节识别重点是企业应付账款的管理，尽量延迟付款但不能影响企业间的合作与企业自身的信用；与下游的客户的交易环节识别重点主要是应收账款的回收，要注重客户评价管理，做好客户的信用等级分类，避免现金流的滞压。

2.3.3 基于价值链的现金流风险的评估

本文主要参考了陈志斌教授以安全性、持续性、创值性为目标构建的企业现金流风险评价体系，如表 2.1 所示。

表 2.1 现金流风险评价体系

一级目标	二级目标	评价指标	公式
安全性	偿债性	现金流量比率	经营活动现金流量净额/负债总额
		债务保障率	经营现金净流量/负债总额
		现金流量利息保障倍数	经营现金净流量/利息支出
	流动性	应收账款周转率	360/应收账款周转天数
		存货周转率	营业收入/存货平均余额
稳定性	资本购置比	经营活动现金净流量/资本性支出	
	现金适合比	经营活动现金净流量/（存货投资+股利+资本性支出）	
	资金再投资比	（营业活动净现金流量-现金股利）/（资产总计-负债）	
成长性	总现金净流量增长率	（本期现金净流量-上期现金净流量）/现金净流量	
	经营现金净流量增长率	（本期经营活动现金净流量-上期经营活动现金净流量）/上期经营活动现金净流量	
创值性	收益性	全部资产现金回收率	经营活动现金净流量/平均资产总额
		每股经营现金净流量	每股经营现金净流量/普通股股数
	效率性	净资产现金回收率	经营活动现金净流量/净资产
		现金销售比	经营活动现金净流入/营业收入
		盈余现金保障倍数	经营现金净流量/净利润
效率性	经营活动现金流入流出比	经营活动现金流入量/经营活动现金流出量	
	总现金流入流出比	总现金流入量/总现金流出量	

3 读者传媒概况及价值链视角下现金流风险识别

3.1 读者传媒概况

3.1.1 企业简介

2006年10月,读者传媒的前身读者出版集团正式成立,是经中共甘肃省委、甘肃省人民政府、原新闻出版总署批准,在甘肃人民出版社基础上整体转企改制组建的国有独资公司。

2009年12月24日,读者出版集团发起活动,肃省国有资产投资集团有限公司、时代出版传媒股份有限公司、中国化工集团公司、酒泉钢铁有限责任公司共同参与,设立了读者出版传媒有限公司。

2008年6月,在传统纸媒行业衰退的情况下,为配合公司发展经营战略,读者传媒集团开始准备上市,但由于其存在资产权证不齐、权属不清等遗留问题影响了股改上市的进程,因此在股改上市的过程中,将集团内部的资产与人员进行划分,将这些证件不齐、权属不清的资产,以及一些效率低下、盈利能力差的部门和离退休职工等人员留在原读者出版集团,轻装上阵,将最具效益的资产及人员划分入读者出版传媒有限公司,为读者传媒上市进行筹备。

2015年12月10日,读者出版传媒股份有限公司(股票代码:603999,以下简称“读者传媒”)正式在上交所挂牌上市,成为西北地区首支在国内主板上市的出版传媒企业,招股书显示募资5.04亿元,全部用于期刊建设、数字出版、特色精品图书出版等五大项目。

目前企业的主要经营范围涵盖了期刊发行、图书夹菜出版发行、数字网络出版、广告设计制作与代理发布、动漫制作、新媒体业务、以及其他相关业务。

主要经营业务如下:

(1) 期刊出版。本公司的期刊由读者杂志社和期刊出版中心组织出版。

(2) 图书出版。图书出版物主要包括教材、教辅和一般图书。本公司教材由教材出版中心组织出版,一般图书和教辅由公司所属其他图书出版社有限责任公司组织出版。

(3) 期刊发行。本公司具有期刊出版物的总发行业务资质。公司期刊出版

物发行分为线上订阅与线下委托发行方式，线下发行主要采取“邮发”方式，即将期刊发行业务委托给全国各省市邮政报刊发行局发行；公司其他期刊主要采用“邮发”和代理相结合的方式发行。

（4）图书发行。本公司具有图书出版物的总发行业务资质。公司图书出版物主要采用自办发行和委托发行两种方式。

主要产品及服务如下：

（1）期刊出版物。公司期刊出版物经过多年的发展，已形成以《读者》期刊为核心，《读者·校园版》《读者·原创版》《读者·乡土人文版》《读者·海外版》《读者欣赏》《老年博览》《飞碟探索》《故事作文》《漫品》《明周刊》和《妈妈画刊》等期刊组成的期刊方阵。

（2）图书出版物。公司充分利用自身的区域文化特色优势和品牌优势，在历史文化、艺术、大众阅读、少儿教育等方面形成了具有地方文化特色的精品图书产品线。目前公司推出人文精品、西部史地、青少年启迪等主题的精品系列图书。

3.1.2 组织架构

企业组织结构如图 3.1 所示：

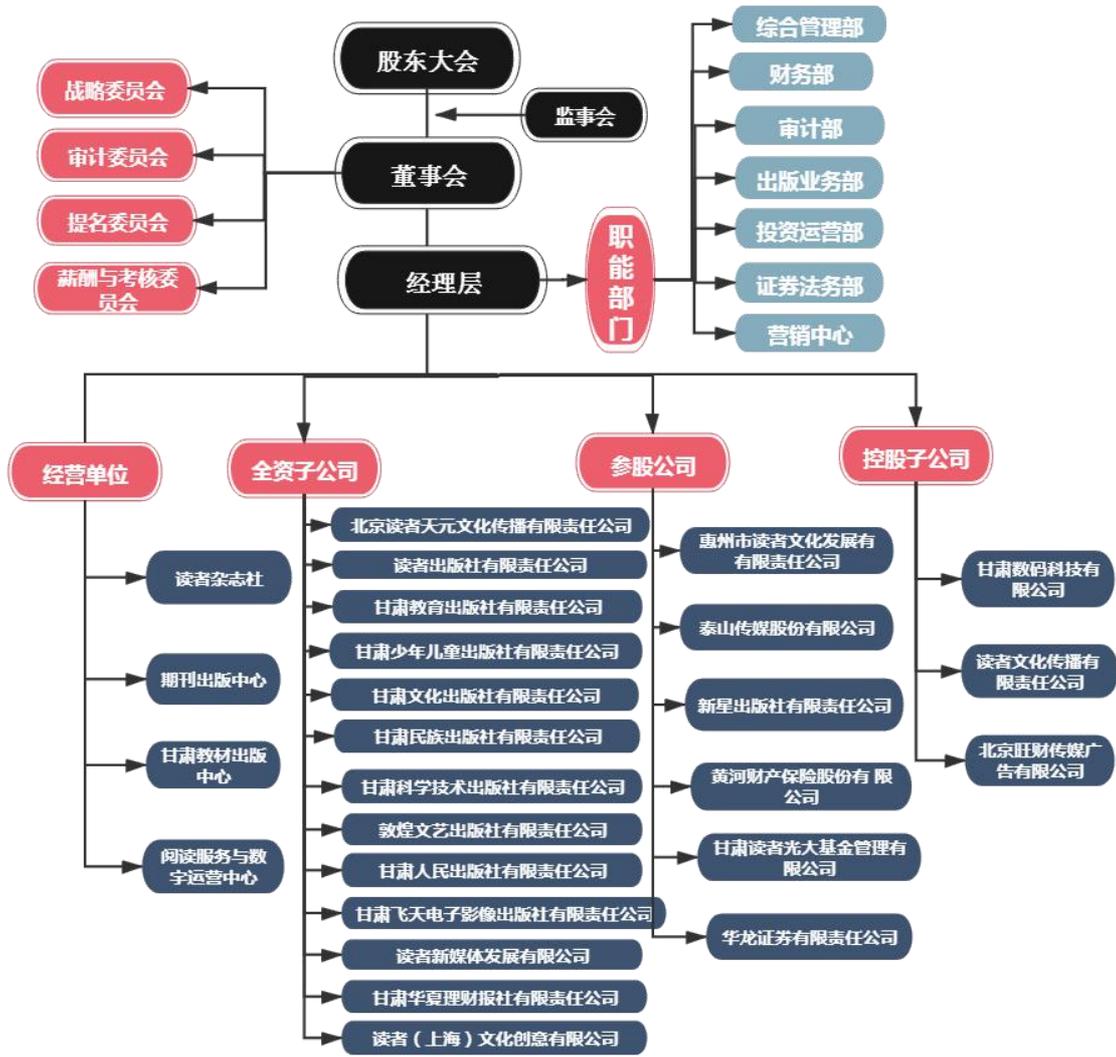


图 3.1 读者传媒组织结构

3.1.3 读者传媒现金流基本情况

根据的文献梳理，对企业现金流风险管理中问题进行评价前，应该先对企业的现金流现状进行了解，掌握现金流大致变动状况，并根据企业报表及附注与经营过程了解现金流变动的原因，为企业现金流风险识别奠定基础。

先整体分析，后部分分析。首先分析现金流量整体流入流出的情况，如表 3.1 及表 3.2 是读者传媒 2016-2019 年现金流流入流出情况。

表 3.1 2016—2019 年度现金流入分析表（单位：万元）

项目	2016		2017		2018		2019	
	流入	比例	流入	比例	流入	比例	流入	比例
经营活动	71340.62	67.92%	65485.01	46.12%	70358.04	41%	73469.20	43.53%
筹资活动	1000	0.95%	3141.18	2.2%	0	0%	800	0.47%
投资活动	32700.82	31.13%	73391.37	51.68%	101604	59%	94628.14	56%

资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

从表 3.1 可以看出，读者传媒于 2005 年底正式在上交所上市，除去费用共募集资金 5.04 亿元，2016 到 2019 年度募集资金数额极少，从 2017 年开始，主要现金流入来源于投资活动，其次是经营活动，经营活动保持稳定，投资活动从 2017 年开始每年上涨。2018 年读者传媒终止和调整了募集资金使用项目，将近 4 亿元改入永久性补充流动资金。2016 年上市之前，读者传媒的投资收益主要来源于对外股权投资所带来的现金流入，2017 年读者传媒通过了关于募集资金及闲置资金的议案，2018 年在光大银 1 亿元自有闲置资金购买结构性存款，因此 2016-2019 年以来，投资活动流入其中主要来源于公司购买的大额理财产品到期收益投资收益；经营活动现金流入从 2016 年 71340.62 万元到 2019 年 73469.2 万元之间上下波动，虽然经营活动在总现金流入中占比下降，但总体流入一直平稳，说明主营业务期刊发行、图书出版以及教辅资料销售相对稳定，同时也代表主业增长乏力。

2016-2019 年度现金流流出分析如表 3.2 所示：

表 3.2 2016—2019 年度现金流流出分析表（单位：万元）

项目	2016		2017		2018		2019	
	流出	比例	流出	比例	流出	比例	流出	比例
经营活动	56296.71	39%	60497.13	36.39%	60924.48	34.59%	77144.86	49.51%
筹资活动	11373.79	7.88%	5941	3.57%	2549.46	1.45%	2194.44	1.4%
投资活动	76729.21	53.12%	99818.97	60.04%	112667.1	63.96%	76479.94	49.09%

资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

从表 3.2 可以看出，读者传媒公司经营活动现金流出在 2016 年流出最少，2017-2019 年相对上涨，但经营活动带来的现金流入却不见起色甚至有轻微下

跌。在 2017 年来由于限塑令、禁废令等政策与电商发展带来的大额市场需求双重作用下纸价不断上涨，同时企业为了加强营销增加了一定的职工薪酬，因此经营活动现金流出不断增加；同时企业投资活动现金流出在 2016-2018 年逐渐增加后在 2019 年大幅下降，可以看出企业在文化强国等政策引导下，相关图书出版等主营业务增多。

(1) 经营活动现金流现状

表 3.3 2016-2019 年读者传媒经营活动现金流量变动表（单位：万元）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年	
	数额	比例	数额	比例	数额	比例	数额	比例
销售商品、提供劳务收到的现金	65453.36	91.62%	61789.64	94.36%	67040.48	95.28%	69944.24	95.2%
收到的税费返还	971.06	1.41%	877.62	1.34%	466.45	0.66%	553.03	0.75%
收到其他与经营活动有关的现金	4916.19	6.97%	2817.75	4.30%	2851.11	4.06%	2971.94	4.05%
经营活动现金流入小计	71340.62	100%	65485.01	100%	70358.04	100%	73469.20	100%
购买商品、接受劳务支付的现金	41134.34	73.07%	44883.64	74.19%	44544.72	73.11%	61122.07	79.23%
支付给职工及为职工支付现金	8311.97	14.76%	8702.92	14.39%	9647.5	15.84%	9207.18	11.93%
支付的各项税费	2652.15	4.71%	2108.01	3.48%	1750.55	2.87%	1642.03	2.13%
支付其他与经营活动有关的现金	4198.26	7.46%	4802.56	7.94%	4981.72	8.18%	5173.57	6.71%
经营活动现金流出小计	56296.71	100%	60497.13	100%	60924.48	100%	77144.86	100%
经营活动现金流净额	15043.91		4987.88		9433.56		-3675.66	

资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

表 3.3 是读者传媒经营活动的现金流入流出表，从表可知，读者传媒在 2016 年的经营活动产生的现金流金额最多，远远高于其他年份，2017-2019 年处下降趋势，2020 年甚至变为负额。经营活动现金流入从 2017 年基本处于稳定上涨趋势，但经营活动现金流出也出现上涨趋势，流出涨幅大于流入。原因有三点：一是购买商品、接受劳务的支出上升：经营活动现金流净额 2017 年相对于 2016 年下降了近 2/3，原因是企业防止原材料涨价，提高了原材料库存，同时也加大了付款的力度，经营活动现金流净额 2018 年相对于 2017 年上升近一倍，其主要原因是由于上年的原材料储备，相应减少了纸浆与纸张的购买，因此预付材料款

项同比减少、公司预收款项增加；经营活动现金流净额 2019 年相对于 2018 年下降了超 4/3，主要原因是购买商品、支付劳务的现金流出增多；二是人力成本不断上升以及企业铺设营销渠道加大了支出，经营活动中现金流出增加主要是支付给职工薪酬以及为职工支付其他与经营活动有关的现金增多。三是由于其没有准确的掌握市场，导致产品库存大大超过市场需求，库存量积压连年上涨，期刊教材具有一定的时效性，带来大额存货跌价和不同程度的坏账损失。

(2) 投资活动现金流现状

表 3.4 2016-2019 年读者传媒投资活动现金流量变动表（单位：万元）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年	
	数额	比例	数额	比例	数额	比例	数额	比例
收回投资收到的现金	31000	94.8%	72000	98.1%	100110.9	98.5%	92800	98.07%
取得投资收益收到的现金	480.32	1.47%	872.18	1.19%	878.47	0.86%	1763.40	1.86%
处置固定资产等收回的现金净额	0	0%	7.25	0.01%	300.75	0.3%	64.73	0.07%
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额	0	0%	0	0%	313.8	0.3%	0	0%
收到其他与投资活动有关的现金	1220.5	3.73%	511.93	0.70%	0	0%	0	0%
投资活动现金流入小计	32700.82	100%	73391.3	100%	101604	100%	94628.13	100%
购建固定资产等支付的现金	1686.61	2.2%	2573.97	2.58%	1925	1.74%	779.94	1.02%
投资支付的现金	75042.60	97.8%	97245	97.42%	105143.8	93.32%	75700	98.98%
取得子公司及其他营业单位支付的营业净额	0	0%	0	0%	5598.3	4.94%	0	0%
支付其他与投资活动有关的现金	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
投资活动现金流出小计	76729.21	100%	99818.9	100%	112667.1	100%	76479.94	100%
投资活动现金流净额	-44028.3		-26427		-11063.1		18148.2	

资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

表 3.4 是读者传媒投资活动的现金流入流出表，由表 3.4 可知，读者传媒 2016 至 2018 年的投资活动现金流净额基本为负但一直上升，在 2019 年转负为正，但原因主要是 2019 年投资活动现金流出明显减少；2017 年至 2019 年投资活动现金流入中占投资活动总流入比重在 98% 以上的项目是收回投资收到的现金，主要是到期收回企业购买的银行理财产品。近年来，读者传媒的投资活动现金主要流向理财产品、股权投资及刊群建设出版、数字出版、营销与发行服务体系等项目。

(2) 筹资活动现金流现状

表 3.5 2016-2019 年读者传媒筹资活动现金流量变动表 (单位: 万元)

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年	
	数额	比例	数额	比例	数额	比例	数额	比例
吸收投资收到的现金	0	0%	141.18	4.49%	0	100%	0	0%
其中: 子公司吸收少数 股东投资收到的现金	0	0%	141.18	4.49%	0	100%	0	0%
取得借款收到的现金	1000	100%	1000	31.84%	0	100%	800	100%
收到其他与筹资活动有 关的现金	0	0%	2000	63.68%	0	100%	0	0%
筹资活动现金流入小计	1000	100%	3141.18	100%	0	100%	800	100%
偿还债务支付的现金	7800	69%	1000	16.83%	200	0.04%	800.03	36.46%
分配股利、利润或偿付 利息支付的现金	3353.79	29%	2941	49.51%	2349.46	99.96%	1394.42	63.54%
支付其他与筹资活动有 关的现金	220	2%	2000	33.66%	0	0%	0	0%
筹资活动现金流出小计	11373.79	100%	5941	100%	2549.46	100%	2194.44	100%
筹资活动现金流净额	-10373.7		-2799.8		-2549.46		-1394.44	

资料来源: 2016-2019 年读者传媒年报

表 3.5 是读者传媒筹资活动的现金流入流出表, 由表 3.5 可知, 2016 年至 2019 年, 读者传媒筹资活动带来的现金流入均小于现金流出, 筹资活动产生的现金流净额一直为负且呈现下降趋势。企业在 2015 年末公开募股, 发行普通股 (A 股) 6000 万股, 吸收募集资金人民币 5.04 亿, 但 2016、2017 年原计划的项目投资进展缓慢, 两年以来募集资金使用不足 7%, 用募集资金大额购买理财产品, 从而被上交所予以关注, 之后在 2018 年宣布变更募集资金投向, 放弃了原来重点投资的刊群建设与数字出版项目, 将终止后剩余 3.19 亿元与缩小投资后剩余的 729 万元转为永久性补充流动资金, 因此企业 2016-2019 年间筹资现金流入较少, 来源于借款。筹资活动现金主要流向是分配股利、利润或偿付利息支付的现金, 以及归还企业前期借款。

3.2 价值链视角下读者传媒现金流风险识别

3.2.1 内部价值链现金流风险识别

企业内部价值链分为基础活动与辅助活动：基础活动由采购、生产、销售等活动构成；辅助活动由技术开发、人力资源管理、法律、财务等活动构成。采购环节管理重点主要是预防采购成本过高、应付账款周转率低下、预付账款过多造成现金浪费、原材料等采购过多占用库存采购环节现金流转慢等问题；生产环节管理重点主要是存货的积压、生产成本的管控以及生产流程不合理带来的资金积压等；销售环节管理重点是企业营销推广产生的费用过高但未带来匹配的收益等；技术研发环节要关注现金流在研发活动中的投入是否能够回收等问题。

如图 3.2 所示，依据价值链的模型来看，读者传媒的内部价值链由基本活动与辅助活动组成，这些活动都与公司产品的生产销售有关，而辅助活动就是为基本活动提供辅助，是企业基本活动开展的必要条件，也是企业经营活动开展的前提。



图 3.2 读者传媒内部价值链结构图

(1) 采购与发货环节

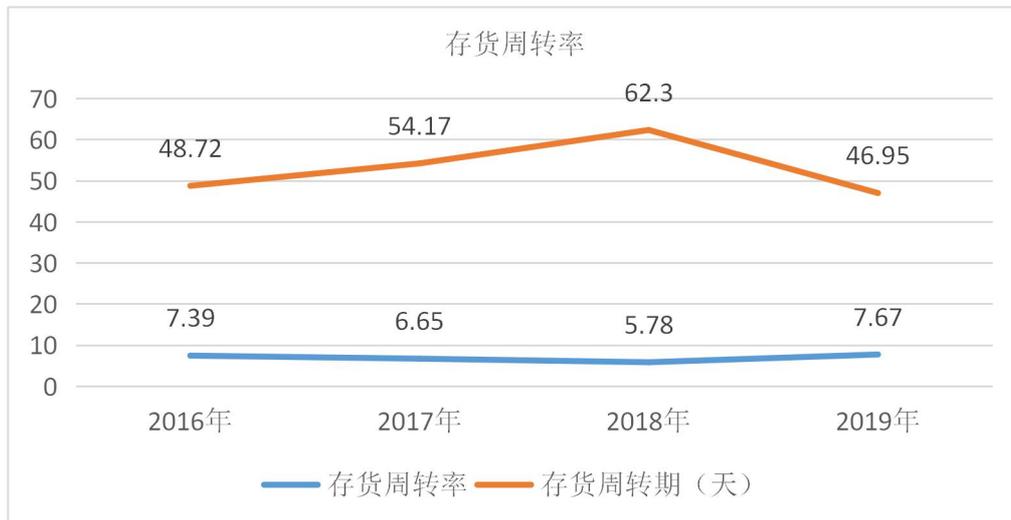
在读者传媒内部价值链中采购与发货环节中，涉及的现金流风险诱因主要是采购成本过高、存货积压以及原材料采购不规范等问题，对于出版传媒企业，存货积压、原材料积压就是影响企业现金流速的重要因素，成本过高也是影响利润质量的重要因素。

读者传媒出版社众多，原材料采购是由各出版社自行采购，且统计原材料的购买情况，这种多头采购、零散采购的情况不可避免会降低企业在采购中议

价能力，采购过程也存在一定的舞弊空间。

读者传媒主营业务包含的期刊发行、图书出版和教辅材料出版销售，他们的共性是产品具有较强时效性，未按期售出的在年末清查的时候都会提取相应存货跌价准备：

纸质期刊在年末按库存实际成本全额进行提取存货跌价准备；纸质图书按年分别提取存货跌价准备，前一年出版的库存图书按总定价 10%~20%提取，前两年出版的库存图书按总定价 20%~30%提取，前三年及以上的出版图书按 30%~40%提取；音像制品、电子出版物类产品在年末按 10%~30%进行提取存货跌价准备，但出版升级仍有市场的按 90%计提存货跌价准备，出版升级后已无市场的按 100%计提存货跌价准备。



资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

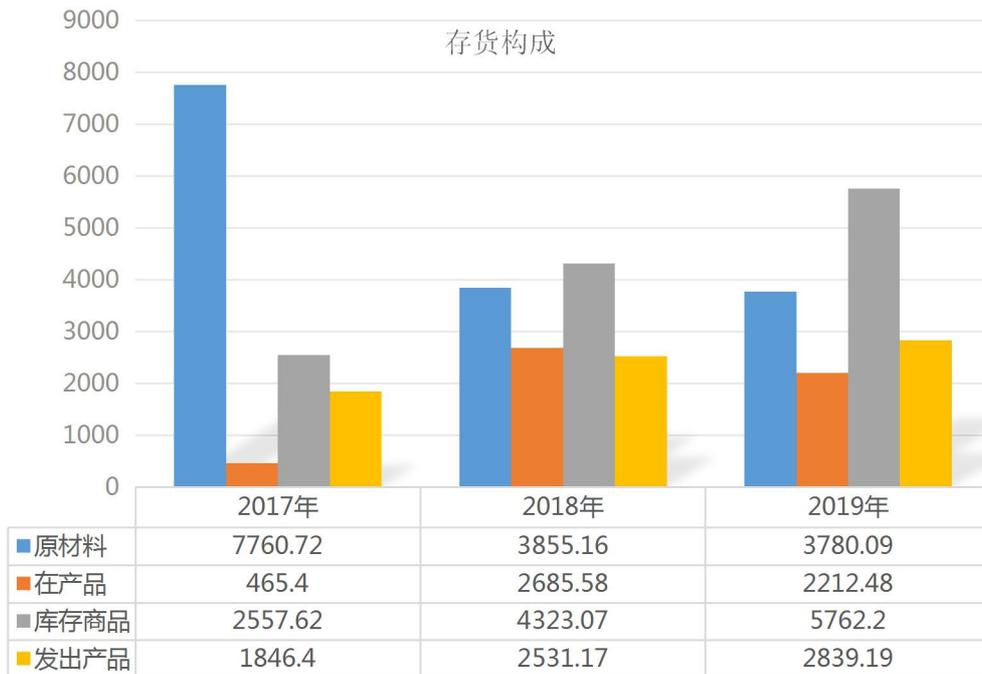
图 3.3 读者传媒存货周率

表 3.6 读者传媒存货周转情况表

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
主营业务成本(万元)	38178.50	35157.40	38600.00	42944.66
平均存货(万元)	7760.52	9224.92	10778.19	9991.58
存货周转率	7.39	6.65	5.78	7.67
存货周转期(天)	48.72	54.17	62.30	46.95

资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

如表 3.6 所示,首先是对于读者传媒存货周转情况进行分析,选取了主营业务成本、平均存货与存货周转率、存货周转期四个指标进行分析。存货周转率是企业销售能力、存货管理水平的衡量指标,反映着企业存货周转的速度,一般来说存货周转率越高,表明存货的变现能力越强。



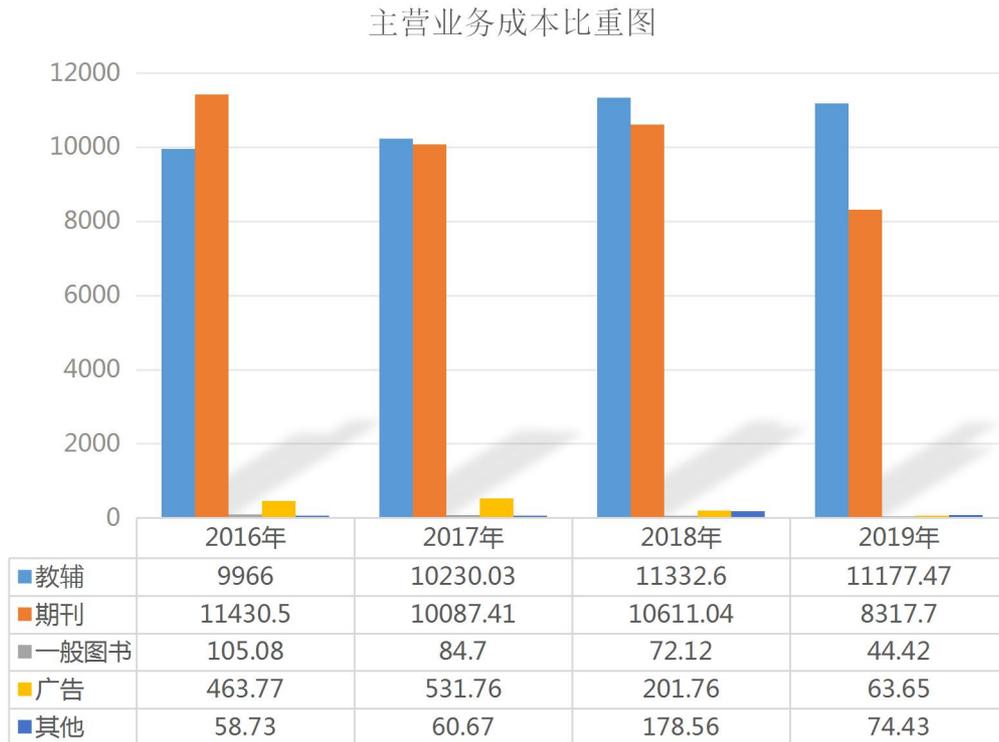
资料来源: 2016-2019 年读者传媒年报

图 3.4 读者传媒存货构成

读者传媒存货是由原材料(纸张等)、在产品、库存产品及发出产品(期刊图书教辅材料等商品)及周转材料构成。存货一般有原材料、在产品、库存商品和发出商品等。根据图 3.4 读者传媒存货结构发现,原材料的储存数量逐渐下降,在主营业务稳定至微上涨的情况下,2019 年相对于 2017 年原材料储存下降了近一半,而在产品和库存商品却连年上涨,特别在 2019 年库存商品和发出商品分别到了 5762.2 万元、2839.19 万元,由于库存商品具有较强时效性,加之 2020 年新冠疫情蔓延带来的线下商业荼靡,存货减值较大,2019 年库存商品 5762.2 万元计提了跌价准备 4376.95 万元,影响了企业的收益。对于市场需求量把握不准确,造成库存商品不断上涨,基于期刊图书教材等商品减值较快的特性,企业现金流损失会比较严重,存在一定程度的流动性风险。

(2) 生产作业环节

目前企业的主要经营范围涵盖了期刊发行、图书教材出版发行、数字网络出版、广告设计制作与代理发布、动漫制作、新媒体业务以及其他相关业务。如图 4.3 所示，读者传媒主营业务收入基本来源于教辅与期刊业务，读者传媒期刊业务主要是以《读者》为中心的期刊群发行，教辅业务是代理人教版教材的中小学教辅材料发行。



资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

图 3.5 2016-2019 年读者传媒主营业务成本比重图

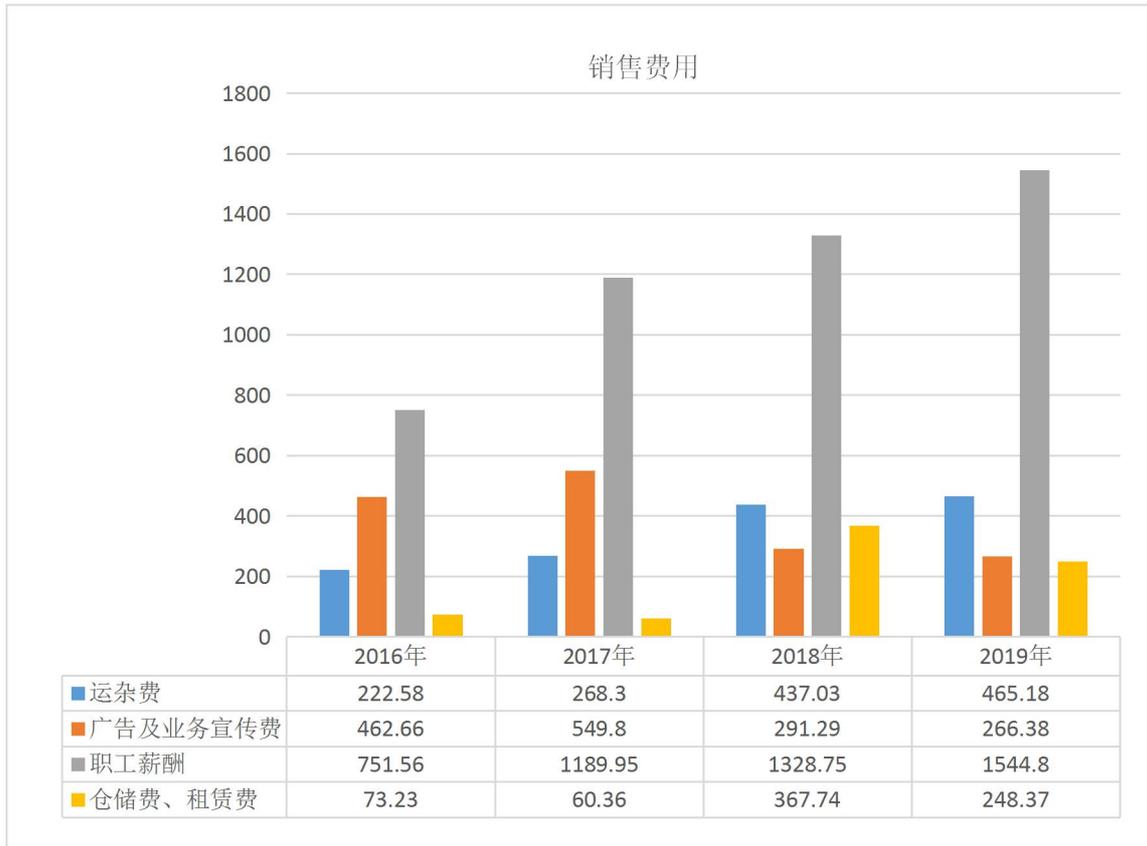
如图 3.5 所示，读者传媒主营业务中超过 90% 的收入来源于教辅、期刊，而这两个业务的成本结构相对稳定，主要包括印制成本、采编成本、发行成本：教辅与期刊的印制成本均在 85% 以上，随着近年来原材料上涨，企业印制成本不断上升；采编成本约在 12% 左右，采编是读者传媒不可缺少的工作内容，读者传媒生产作业活动中的关键价值活动，读者传媒的采编成本相对稳定；发行成本在 1% 左右，近几年有上下波动较大。读者传媒近几年原材料库存不断下降，在减少原料资金沉淀的过程中，可以加强企业成本控制。

读者传媒作为文化类企业，属于智力密集性产业，人才也是企业的核心竞争

力之一，而读者传媒地处相对闭塞的西北，人才匮乏不可避免，人才与企业的前景息息相关，读者传媒在人才方面的劣势也深深影响着企业整体竞争力。

（3）销售环节

销售环节是产品转化为现金的环节，是企业现金流入的环节，销售环节包括营销等与销售相关的活动。



资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

图 3.6 读者传媒销售费用

如图 3.6 所示，读者传媒的销售费用近一半用于职工薪酬的支付，其次为广告及业务宣传费、运杂费，最后为仓储费与租赁费。近几年，读者传媒销售费用逐年增加，特别是职工薪酬费用和仓储费、租赁费。其中主要原因是近几年来读者传媒积极铺设营销渠道，通过各个渠道加大了品牌的宣传力度，相对应的职工薪酬同步增加，但是高额的投入并未带来高额的回报。

3.2.2 外部价值链现金流风险识别

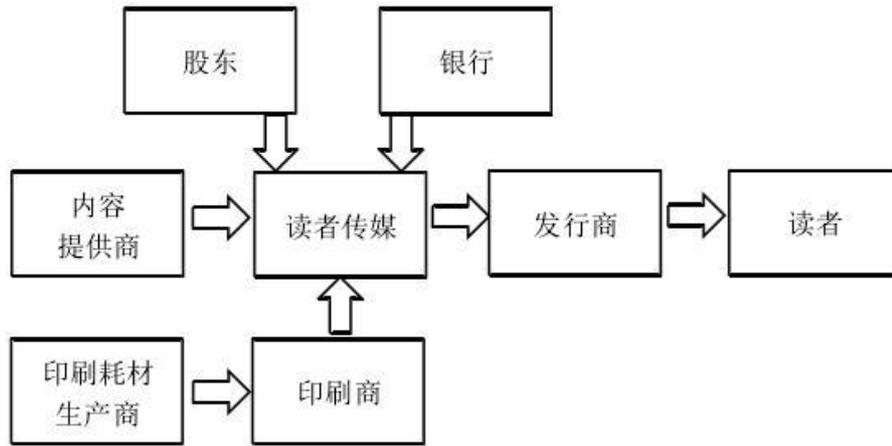


图 3.7 读者传媒外部价值链构成

图 3.7 为读者传媒的外部价值链，企业的现金流从上游至下游，纵向流过了产品内容供应商、生产材料供应商、发行商、销售商、读者，上游包含的产品内容供应商以及印刷耗材生产商、印刷商都是现金流流出的对象，而下游的发行销售就是现金流入的主要来源，同时，也将股东与银行等筹资来源列入了读者传媒的外部价值链之中，是企业资金筹措流入流出的主要对象。

外部价值链上的现金流分析则是一个更宏观的现金流管理的分析。外部价值链中是将企业自身看做这个纵向价值链的一部分，在纵向的资金流转之中，各个环节联系紧密，对其的管理优化即保证了企业的现金流畅、盈利能力提升以及竞争力增强。在此价值链上，应以利益共享、互惠互利的态度选择相应的合作伙伴，并注重客户群体的需求，发挥价值链的应有价值，优化管理，力求达到企业价值最大化、企业可持续发展的经营目的。

（1）客户端现金流风险识别

在国家政策的大力号召推动及扶持之下，我国的出版传媒行业也出现了新的发展机遇，截止 2019 年底，在出版行业我国上市的企业有 43 家，其中出版类企业有 15 家，发行类企业有 8 家，行业内的竞争愈发激烈，企业愈加需要重视客户市场的维护与扩展。

在企业对客户群体的维护扩展中，不仅要做好营销、保证产品质量、完善售后等工作，为了保证客户的黏性及扩大客户群体，还会通过赊销等优惠手段吸引顾客。赊销虽然是一种有效的吸引顾客方式，但这种方式无疑产品实现为先进的

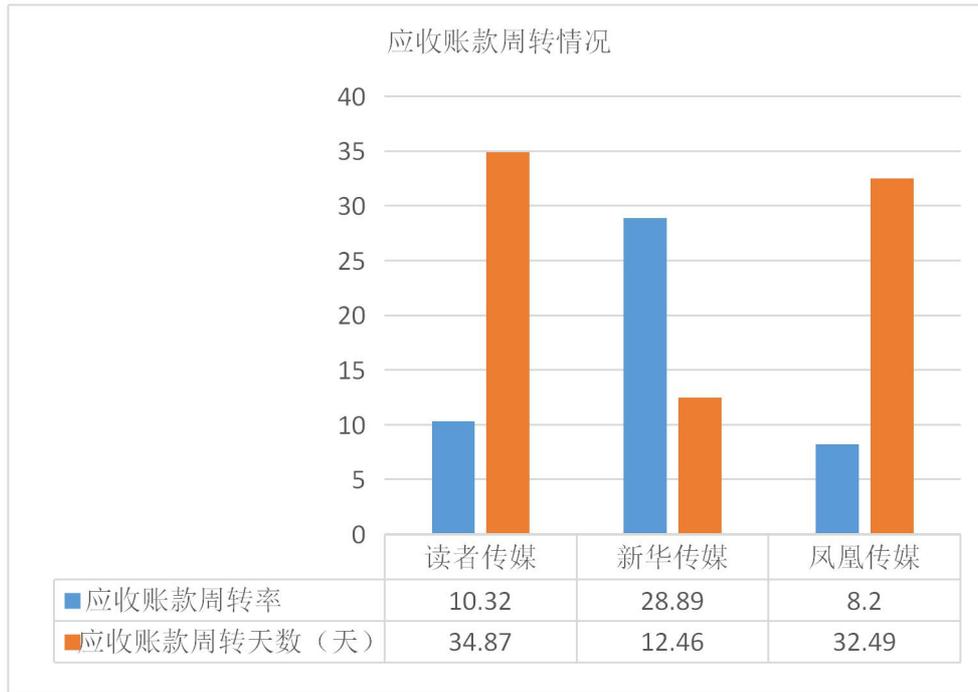
周期，也就降低了资金周转的速度，增加了现金使用的机会成本和经营成本。如果赊销的企业运转不灵或者对方信用较差，那么这些赊销的货很容易成为坏账，形成损失，严重时会产生一定经营风险，无法及时把控甚至会导致企业破产。因此，企业应该对外部价值链下游发行销售环节的现金流进行把控，销售等部门应加强客户关系的管理，做好应收账款管理，充分了解客户的信用情况及经营情况，科学评估后利用赊销政策来增加主营业务的收入。

在读者传媒的客户价值链中，主要关注应收账款管理状况，选择 2016-2019 年读者传媒的主营业务收入、平均应收账款、应收账款周转率以及应收账款周转天数四个指标进行衡量。其中，应收账款周转率代表着企业的应收账款的流动速度，该指标越高就意味着企业应收账款收回素的越快，过低就说明现金流在应收账款中滞留，影响企业正常资金周转，同时也说明企业或许会有偿债能力不足的倾向。

表 3.7 读者传媒应收账款周转情况表

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
主营业务收入（万元）	54767.99	51708.45	52697.48	61209.47
平均应收账款（万元）	10518.36	8774.33	9350.55	9413.29
应收账款周转率（次）	7.14	8.92	8.14	10.32
应收账款周转天数（天）	50.43	40.34	44.25	34.87

资料来源：2016-2019 年读者传媒年报



资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

图 3.8 读者传媒应收账款周转情况表

如表 3.7 所示，随着主营业务的逐步上升，读者传媒应收账款周转率也在逐年上涨，应收账款周转天数也在不断缩短，但相对于同行业标杆企业说，仍有很大差异，存在一定的现金流流动性风险。

表 3.8 读者传媒应收账款账龄（单位：万元）

年限	2017 年			2018 年			2019 年		
	应收 账款	坏账 准备	计提 比例	应收 账款	坏账 准备	计提 比例	应收 账款	坏账 准备	计提 比例
1 年以内	5366.3	268.31	5%	7439.7	371.98	5%	5935.8	178.07	3%
1-2 年	564.96	56.5	10%	1319.6	132	10%	1919.1	383.8	20%
2-3 年	193.24	38.65	20%	408.88	81.78	20%	333.31	133.32	40%
3-4 年	597.35	238.94	40%	69.8	27.91	40%			
4-5 年	706.48	423.89	60%	284.77	170.86	60%	371.12	259.78	90%
5 年以上	357.31	357.31	100%	1060.6	1060.6	100%			
合计	7785.6	1383.6		10583	1845		9886	2276.9	

资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

如表 3.8 所示，对比读者传媒应收账款的各账龄区间的金额，总体来说，一

年以内的应收账款占比近 70%，2019 年下降 10%；1-2 年账龄的应收账款逐步增加，但同时坏账计提率也从 10%提高到 20%；3 年以上账龄的应收账款持续减少，但相对于 2017 年，应收账款总额 2018、2019 年有所上升。读者传媒的应收账款账龄之中 3 年以上的坏账计提比率约在 90%，读者传媒的客户较为稳定，前五大客户甘肃新华书店飞天传媒股份有限公司等总销售额占比近 50%，但有连年下降的趋势，其中兰州市邮政局图书报刊零售销售总公司等客户坏账率也较高，具有一定的营运资金风险与信用风险。

（2）供应商现金流风险识别

企业在供应商价值链之中，现金流管理的目标应该本着保证质量的前提之下控制成本，尽量压缩产品成本与资金成本，同时做好应付账款的管理。

应付账款的管理需要经营者在不影响公司新业务的前提之下尽量去延缓支付账款。读者传媒前五大供应岳阳林纸股份有限公司、兰州新华印刷厂等供货量占总采购的 40%左右。

表 3.9 读者传媒应付账款账龄（单位：万元）

年度	2017 年	比例	2018 年	比例	2019 年	比例
1 年以内	4415.24	91%	2955.36	69%	3407.43	76.5%
1-2 年	294.52	6%	1065.88	25%	260.9	5.9%
2-3 年	45.94	1.2%	224.34	5%	541.82	12%
3 年以上	87.1	1.8%	50.21	1%	248.88	5.6%
合计	4842.8	100%	4295.79	100%	4459.03	100%

资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

如表 3.9 读者传媒的应付账款账龄表可知，近几年读者传媒应付账款总额小幅地下降，但同时应付账款支付速度也在逐渐下降，账龄 1 年以内的应收账款比重从 91%下降至 76.5%，2-3 年及 3 年以上年的应付账款数额明显上升。2017 年应付账款内容主要包括纸款和货款，2018 年的应付账款主要包括尚未结算的印刷费、编审费与工程款，2019 年的应付账款主要包括还未结算的印刷费、编审费、工程款和纸款。这说明读者传媒的应付账款管理不够有效，应付账款账龄过长很可能会影响企业与供应商的关系，甚至会产生信用风险，阻碍原材料正常供应，降低在纵向外部价值链的市场地位，影响企业的长远发展。

（3）金融机构现金流风险识别

筹资活动的现金流入主要来源于吸收投资、取得借款，筹资活动的现金流出主要是分配股利、偿还债务以及利息支付。选择适当的融资方式并保持所有资金来源和资本比率的适当比例，是战略财务管理的关键所在，有助于提升企业的竞争力和业绩。企业应选择适当的融资方式，选择时应考虑到生产需求、资金规模、筹资成本和筹资风险。原则上，公司筹资数量必须根据需求理性决定。面临多种筹资方式时我们要注意其资金成本，同时，长短期债务、股权筹资和债券筹资之间的关系也要正确处理，谨慎处理经营风险与财务风险之间的关系。

读者传媒近几年的筹资来源主要是普通股筹资，2015年募集5.04亿资金占当年筹资活动现金流入的98.24%。2016-2019年，读者传媒债务筹资占比较低，例如企业2018年借款800万现金都是来源于下属公司的信用借款，借款年利率增长，资金成本增高。

读者传媒的利润分配政策相对稳定，采用现金、股票、现金+股票等多种利润分配方式相结合进行分配，在充分保证企业稳定发展的基础上对全体股东进行合理的回报。

4 价值链视角下读者传媒现金流风险评估

现金流流转于企业价值链各个环节，贯穿于企业生产经营所有流程，现金流循环给企业带来了收益的同时也带来了相对应的风险。本章参考陈志斌教授的现金流风险评估体系并加以改进，结合层次分析法，确定合理科学的指标权重，按各指标的重要性评估读者传媒现金流的风险。

上文读者传媒现金流风险进行了初步识别，从内外价值链各个环节进行重点分析，认为读者传媒存在一定的营运资金风险、流动性风险及信用风险，本部分是在现金流风险识别的基础上进行现金流风险评估，将安全性与创值性总体目标，具体化为偿债性、流动性、稳定性、成长性、收益性、流动性六个模块多个指标进行分析评估。为了评估结果更加科学合理，本文采集了案例企业财务人员、会计事务所审计人员，及相关财务专家等意见，运用层次分析法确定各个指标权重；同时选取了与案例企业业务相似十家出版传媒行业优秀上市公司财务数据计算行业均值，将案例企业与行业进行对比分析。

4.1 现金流风险评估体系构建

目前，学术界对以安全性、创值性作为现金流风险管理目标的观点普遍认同，基于此，本文将参考陈志斌教授构建的现金流风险评估体系，加以改进，以安全性与创值性为目标，从偿债性、流动性、稳定性、成长性、收益性与效率性入手建立评估体系。如表 4.1 所示，其中包含 2 个一级目标、6 个二级目标、17 个具体评估指标。

表 4.1 现金流风险评估体系

一级目标	二级目标	评价指标	公式
安全性	偿债性	现金流量比率	经营活动现金流量净额/负债总额
		债务保障率	经营现金净流量/负债总额
	流动性	现金流量利息保障倍数	经营现金净流量/利息支出
		应收账款周转率	$360/\text{应收账款周转天数}$
		1/应付账款周转率	$1/\text{应付账款周转率}$

	存货周转率	营业收入/存货平均余额
	资本购置比	经营活动现金净流量/资本性支出
稳定性	现金适合比	经营活动现金净流量/（存货投资+股利+资本性支出）
	资金再投资比	（营业活动净现金流量-现金股利）/（资产总计-负债）
成长性	总现金净流量增长率	（本期现金净流量-上期现金净流量）/现金净流量
	经营现金净流量增长率	（本期经营活动现金净流量-上期经营活动现金净流量）/上期经营活动现金净流量
创值性	全部资产现金回收率	经营活动现金净流量/平均资产总额
收益性	每股经营现金净流量	每股经营现金净流量/普通股股数
	净资产现金回收率	经营活动现金净流量/净资产
	现金销售比	经营活动现金净流入/营业收入
效率性	经营活动现金流入流出比	经营活动现金流入量/经营活动现金流出量
	总现金流入流出比	总现金流入量/总现金流出量

4.2 现金流分析评估体系指标权重确定

4.2.1 构建模型

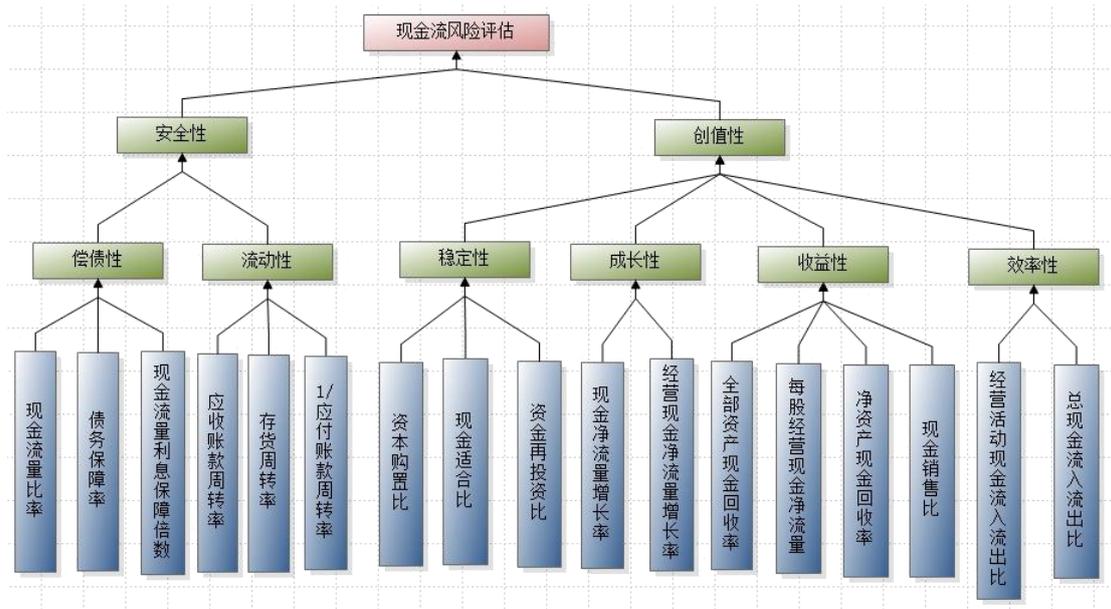


图 4.1 企业现金流风险评估体系

4.2.2 构造判断矩阵

以构建的模型为基础,采用发放调查问卷的形式进行专家打分,按目标层级、模块依次划分,按顺序两两比较打分,构造判断矩阵。

表 4.2 元素重要性赋值及释义

重要性赋值	释义
1	对比元素相对于基准元素, 相同重要
3	对比元素相对于基准元素, 略微重要
5	对比元素相对于基准元素, 重要
7	对比元素相对于基准元素, 明显重要
9	对比元素相对于基准元素, 绝对重要
2、4、6、8	过渡性分值, 重要程度依次递增
1/3	对比元素相对于基准元素, 略微不重要
1/5	对比元素相对于基准元素, 不重要
1/7	对比元素相对于基准元素, 明显不重要
1/9	对比元素相对于基准元素, 绝对不重要

依据调查问卷中专家对指标重要性的打分构成判断矩阵, 公式如下:

$$A = \begin{bmatrix} 1 & \cdots & a_{1i} & \cdots & a_{1j} & \cdots & a_{1n} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ a_{i1} & \cdots & 1 & \cdots & a_{ij} & \cdots & a_{in} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ a_{j1} & \cdots & a_{ji} & \cdots & 1 & \cdots & a_{jn} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ a_{n1} & \cdots & a_{ni} & \cdots & a_{nj} & \cdots & 1 \end{bmatrix} = (a_{ij})_{n \times n}$$

4.2.3 计算权重

本文采用的计算方法为和积法。

首先，归一化处理判断矩阵中的每一个元素，公式如下：

$$\underline{A}_{ij} = \frac{A_{ij}}{\sum_1^n A_{ij}} (i, j = 1, 2, 3, \dots, n)$$

按行加总处理过的判断矩阵，公式如下：

$$\underline{W}_i = \sum_1^n \underline{A}_{ij} (i, j = 1, 2, 3, \dots, n)$$

归一化处理，公式如下：

$$W_i = \frac{\underline{W}_i}{\sum_1^n \underline{W}_i} (i, j = 1, 2, 3, \dots, n)$$

$W = (W_1, W_2, \dots, W_n)^t$ 为所求特征向量近似解。

4.2.4 一致性检验

为了保证判断矩阵符合一致性与传递性，需要对上述计算结果进行一致性与传递性检验。

先计算判断矩阵的最大特征值，公式如下：

$$\lambda_{\max} = \sum_1^n \frac{(AW)_i}{nW_i}$$

接着计算一致性指标 CI，公式如下：

$$CI = \frac{\lambda_{\max} - n}{n - 1}$$

然后计算一致性比例 CR，公式如下：

$$CR = \frac{CI}{RI}$$

$CR \leq 0.1$ ，表示判断矩阵符合一致性检验要求； $CR > 0.1$ ，表示判断矩阵不符合一致性检验要求，需要判断矩阵进行调整，直到判断矩阵符合一致性检验要求。

以下是构建的现金流风险评估体系指标权重一致性检验：

表 4.3 总体指标权重

项目	A1	A2
A1	1	3
A2	0.33	1
一致性检验	CR=0.0000<0.1 通过	

由表 4.3 可知，一级指标权重选择符合一致性检验要求，可以用于评估。

表 4.4 安全性指标权重计算

项目	B1	B2
B1	1	1
B2	1	1
一致性检验	CR=0.0000<0.1 通过	

由表 4.4 可知，安全性指标权重选择符合一致性检验要求，可以用于评估。

表 4.5 创值性指标权重计算

项目	B3	B4	B5	B6
B3	1	5	4	3
B4	0.2	1	0.5	0.5
B5	0.25	2	1	2
B6	0.3333	2	0.5	1
一致性检验	CR=0.0408<0.1 通过			

由表 4.5 可知，创值性权重选择符合一致性检验要求，可以用于评估。

表 4.6 偿债性指标权重计算

项目	C1	C2	C3
C1	1	0.5	0.3333
C2	2	1	0.5
C3	3	2	1
一致性检验	CR=0.0089<0.1 通过		

由表 4.6 可知，偿债性指标权重选择符合一致性检验要求，可以用于评估。

表 4.7 流动性指标权重计算

项目	C4	C5	C6
C4	1	5	3
C5	0.2	1	0.3333
C6	0.3333	3	1
一致性检验	CR=0.0372<0.1 通过		

由表 4.7 可知，流动性指标权重选择符合一致性检验要求，可以用于评估。

表 4.8 稳定性指标权重计算

项目	C7	C8	C9	C10
C7	1	0.3333	0.2	0.1111
C8	3	1	0.3333	0.2
C9	5	3	1	0.3333
C10	9	5	3	1
一致性检验	CR=0.0289<0.1 通过			

由表 4.8 可知，稳定性指标权重选择符合一致性检验要求，可以用于评估。

表 4.9 成长性指标权重计算

项目	C11	C12
C11	1	5
C12	0.2	1
一致性检验	CR=0.0000<0.1 通过	

由表 4.9 可知，成长性指标权重选择符合一致性检验要求，可以用于评估。

表 4.10 收益性指标权重计算

项目	C13	C14	C15
C13	1	3	2
C14	0.3333	1	1
C15	0.5	1	1
一致性检验	CR=0.0176<0.1 通过		

由表 4.10 可知，收益性指标权重选择符合一致性检验要求，可以用于评估。

表 4.11 效率性指标权重计算

项目	C16	C17
C16	1	0.1111
C17	9	1
一致性检验	CR=0.0000<0.1 通过	

由表 4.11 可知，效率性指标权重选择符合一致性检验要求，可以用于评估。

4.2.5 确定权重

表 4.12 现金流风险评估体系指标权重表

一级目标	二级目标	评价指标	权重	综合权重
		现金流量比率	0.1638	0.2021
	偿债性	债务保障率	0.2973	0.1115
安全性		现金流量利息保障倍数	0.539	0.0614
		应收账款周转率	0.6333	0.2375
	流动性	1/应付账款周转率	0.2605	0.0977
		存货周转率	0.1062	0.0398
	稳定性	资本购置比	0.5485	0.0279
		现金适合比	0.2106	0.0107
		资金再投资比	0.2409	0.0123
	成长性	总现金净流量增长率	0.1	0.0039
		经营现金净流量增长率	0.9	0.0351
创值性		全部资产现金回收率	0.0507	0.0069
	收益性	每股经营现金净流量	0.1173	0.016
		净资产现金回收率	0.2556	0.035
	效率性	现金销售比	0.5764	0.0789
		经营活动现金流入流出比	0.8333	0.0194
		总现金流入流出比	0.1667	0.0039

根据表 4.12 中综合权重，可以得企业现金流风险评估中安全性重于创值性，专家普遍认为偿债性、流动性以及收益性、稳定性是企业现金流风险评估的重要指标。

4.3 读者传媒现金流风险评估

在确定了现金流风险评估体系各指标权重的基础上，将读者传媒与行业数据进行计算，计算结果如表 4.13。

表 4.13 读者传媒现金流风险评估表

一级目标	二级目标	评价指标	读者传媒				行业均值
			2016年	2017年	2018年	2019年	
安全性	偿债性	现金流量比率	0.0768	0.0606	0.1091	-0.0343	0.0519
		债务保障率	0.0335	0.0234	0.0390	-0.0133	0.0237
		现金流量利息保障倍数	-7.8322	-0.2953	-0.518	0.2665	-1.4256
	流动性	应收账款周转率	2.774	2.1375	1.9332	2.451	2.4242
		1/应付账款周转率	0.0195	0.0293	0.0234	0.0166	0.0225
		存货周转率	0.2610	0.2647	0.2229	0.3053	0.2039
稳定性	资本购置比	0.1894	0.0541	0.1367	-0.1314	0.1151	
	现金适合比	0.0087	0.0033	0.0077	-0.0029	0.0055	
	资金再投资比	0.0835	0.0238	0.0603	-0.0579	0.0508	
	总现金净流量增长率	0.0002	-0.0015	-0.003	-0.0161	0.002	
创 值 性	成长性	经营现金净流量增长率	0.0074	-0.0235	0.0312	-0.0488	0.0062
		全部资产现金回收率	0.0003	0.0001	0.0004	-0.0001	0.0035
	收益性	每股经营现金净流量	0.0139	0.0014	0.0026	-0.0009	0.01246
		净资产现金回收率	0.2376	0.00105	0.0021	-0.0007	0.1444
		现金销售比	0.0110	0.00497	0.0095	-0.0032	0.01
	效率性	经营活动现金流入流出比	0.0225	0.0209	0.0223	0.0184	0.0219
总现金流入流出比		0.0038	0.0033	0.0039	0.0043	0.0040	
	综合评价数值	-4.0889	2.3083	2.0829	2.752	1.6765	

资料来源：2016-2019年读者传媒年报

4.3.1 现金流安全性评估

现金流安全性评估主要从现金流偿债性与现金流流动性两个二级目标进行分析。

表 4.14 读者传媒偿债性分析

年份	现金流量比率		债务保障率		现金流量利息保障倍数	
	读者传媒	出版行业	读者传媒	出版行业	读者传媒	出版行业
2016 年	0.93	0.38	0.62	0.30	-10.47	-27.56
2017 年	0.30	0.22	0.21	0.18	-4.81	-23.37
2018 年	0.54	0.29	0.35	0.23	-8.44	6.47
2019 年	-0.17	0.26	-0.12	0.23	-4.34	-2.75

资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

现金流偿债性分析选择现金流动负债比、现金总负债比与现金流量利息保障倍数三个指标来衡量，与行业均值进行对比分析。如表 4.14 所示，发现总体来说行业指标较为稳定，而读者传媒波动较大。现金流量比率代表是企业经营活动产生的现金对于流动负债的偿还能力，读者传媒的现金流量比率 2016 年高于行业，2017 年开始低于行业水平并呈现下降趋势；债务保障率代表企业经营活动产生的净现金流入对于所有债务的保障能力，读者传媒的债务保障率和现金流量比率保持一致下降趋势，在 2019 年开始低于行业水平；现金流量利息保障倍数代表企业经营活动产生的现金流入对于企业债务利息的偿还能力，读者传媒也是低于行业水平。由以上三个指标的情况，可以了解到读者传媒的偿债能力有所下降，增加了企业的现金流风险。

表 4.15 读者传媒流动性分析

年份	应收账款周转率		存货周转率	
	读者传媒	出版行业	读者传媒	出版行业
2016 年	7.14	11.68	7.39	6.56
2017 年	9.00	10.021	6.65	6.78
2018 年	8.14	9.32	5.60	5.07
2019 年	10.32	11.28	7.67	6.52

资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

现金流流动性分析按权重排序，选择应收账款周转率与存货周转率两个指标重点分析，与行业均值进行对比分析。如表 4.15 所示，读者传媒与企业的应收

账款周转率与存货周转率都较为稳定。应收账款代表着企业应收账款的流动速度，读者传媒应收账款稳定低于行业水平，但是有逐渐上升趋势；可以说存货周转率代表着企业现金的速度，读者传媒存货周转率略高于行业水平。总体来说，读者传媒的现金流流动性与行业平均水平保持一致，与标杆企业具有一定差异。流动性作为现金流风险的关键管控指标，仍具有一定的现金流风险，应继续完善管控措施，提升企业现金流使用效率。

4.3.2 现金流创值性评估

现金流创值性评估主要从稳定性、成长性、现收益性与效率性四个目标进行分析。依据现金流风险评估体系的指标权重，按重要性进行分析。

表 4.16 读者传媒收益性分析

年份	全部资产现金回收率		每股经营现金净流量		净资产现金回收率		现金销售比	
	读者传媒	出版行业	读者传媒	出版行业	读者传媒	出版行业	读者传媒	出版行业
2016年	0.07	0.04	0.52	0.87	0.09	6.79	0.20	0.14
2017年	0.02	-1.57	0.087	0.58	0.03	3.56	0.063	0.10
2018年	0.05	-0.77	0.16	0.74	0.06	5.79	0.12	0.13
2019年	-0.02	3.88	-0.06	1.02	-0.02	3.03	-0.04	0.15

资料来源：2016-2019年读者传媒年报

企业收益能力，衡量企业现金流出可以产生多少回报。由现金销售比、净资产现金回收率、每股经营现金净流量及全部资产现金回收率来衡量。如表 4.16 所示，现金销售比代表着企业的销售质量，读者传媒该比率呈现下降趋势，低于行业平均水平，说明企业销售质量不断下降，资金利用效果不佳；净资产现金回收率反映企业在运营中自有资本获得现金收益的能力，该指标读者传媒远远低于行业水平，说明读者传媒的利润不能得到足够的现金支撑；每股经营现金净流量代表着企业的最大派息能力，读者传媒该指标呈现下降趋势且低于行业水平，侧面反映了读者传媒现金流收益性不足；全部资产现金回收率反映企业投资所产生现金收益的能力，行业较不稳定，读者传媒该指标较低，且基本保持稳定并略微

下降，资产收益能力较低，也侧面反映着读者传媒投资决策过于保守、营运水平有待提升。由以上指标可以了解到读者传媒收益性较低，应采取合理措施提升企业收益能力。

表 4.17 读者传媒稳定性分析

年份	资本购置比		现金适合比		资金再投资比	
	读者传媒	出版行业	读者传媒	出版行业	读者传媒	出版行业
2016 年	8.92	6.79	1.25	0.81	8.92	6.79
2017 年	1.94	3.56	0.31	0.45	1.94	3.56
2018 年	4.90	5.79	0.72	0.57	4.90	5.79
2019 年	-4.71	3.03	-0.28	0.515	-4.71	3.03

资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

现金流稳定性代表着企业各活动产生现金流入的持续性。由资本购置比、现金适合比、资金再投资比三个指标来衡量。如表 4.17 所示，资本购置比代表着企业经营活动产生的净流量维持扩大企业生产及经营规模的能力，越高代表企业创值能力越好，读者传媒资本购置比比较有波动性，总体呈现下降趋势，2019 年远低于同行业水平，说明企业创值能力不足；现金适合比反映企业经营活动带来的现金净流入维持企业各项需求的的能力，资金再投资比反映着企业投资的能力，两项指标都处于下降趋势并低于行业水平，说明企业创值能力不足，持续性较差。

表 4.18 读者传媒成长性分析

年份	现金净流量增长率		经营现金净流量增长率	
	读者传媒	出版行业	读者传媒	出版行业
2016	-1.64	0.04	0.18	0.21
2017	-0.38	-1.57	-0.67	-0.29
2018	-0.83	-0.77	0.89	0.59
2019	-4.13	3.88	-1.39	0.6

资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

现金流成长性指标代表着企业未来创值的潜力，由现金净流量增长率与经营现金净流量增长率两个指标来衡量。如表 4.18 所示，这两个指标都反映着企业的收现能力，比率越高，代表企业的创值能力越好，现金流持续性越强。读者传媒这两项指标都呈现下降趋势，且逐渐低于行业水平，说明企业的收现能力不足，企业创值能力较低。

表 4.19 读者传媒效率性分析

年份	经营活动现金流入流出比		总现金流入流出比	
	读者传媒	出版行业	读者传媒	出版行业
2016 年	1.27	1.16	0.73	0.97
2017 年	1.08	1.10	0.85	1.04
2018 年	1.15	1.14	1.01	1.02
2019 年	0.95	1.16	1.084	1.05

资料来源：2016-2019 年读者传媒年报

现金流效率性代表着企业现金流出可以换来多少现金流入，由经营活动现金流入流出比与总现金流入流出比两个指标进行衡量。如表 4.19 所示，两项指标较为平稳，与行业水平大致相同。

5 价值链视角下读者传媒现金流风险管控建议

5.1 内部价值链现金流风险管控建议

企业内部价值链上的现金流风险管理就是通过分析现金流在企业从采购至销售的各环节现金流的流向,寻找增值环节、现金流速度缓慢环节等,进行管控,提高现金的流转速度和使用效率。

5.1.1 加强预算管理

读者传媒在资金预算时应做好现金流量的控制,在一定时期内实现现金流保有量的帕累托效率,过多的现金存量不仅会降低企业的现金流速,还增加了机会成本,现金存量过少也会增加企业的短缺成本,很可能引起现金流断裂风险,影响企业正常经营。

读者传媒应从存量和增量两方面进行现金流管理,做好现金流合理的配置。读者传媒可以建立现金流模型来估计企业的最佳现金持有量,减少不必要的资金成本,对资金筹集、使用及回收工作进行规划,有效利用资金,削减资金成本,在确定保证企业正常运营后,须将剩余现金持有量控制在最小限度,充分利用。

基于价值链的现金流预算是对预算期内现金在价值链各环节流通作出的细致安排,它主要依据资本性筹资与资本性支出以及其他的预算等进行编制,基于价值链的现金流预算是企业调控收支结余,提高现金流转速度的重要方式,也是企业全面预算管理的重要部分,对于防范现金流风险意义重大。

首先,读者传媒应健全现金流预算管理系统,科学合理的规划现金流的使用。在编制预算时,应以现金流为核心,具体规划现金流的流入流出,寻求资本运作平衡点。为了达成预算目标,必须严格编制方案,读者传媒子公司众多,预算要从下属单位层层上报,由总部统一制定预算,总部要从经济监管与制度管理两方面来控制企业内部价值链上现金流的使用,在了解子公司的需求及规划后也同样监管了子公司的经营活动,防范了企业的现金流风险。

与此同时,编制完成后工作的焦点就会转移到计划的实施上,读者传媒还需完善内控体系,严格执行预算管理制度,规范资金管理、行为管理,确保资金使

用安全，以防出现随意支付资金等问题。所有的参与部门都应严格实施，同时保持监督意识，自我监督同时加强外部监督，认真落实方案，严谨评估结果。

最后，读者传媒还需要制定合理的激励措施与奖惩方案，将预算执行效果纳入其考核之中，确保预算落实到位。

5.1.2 加强关键活动现金流配置

企业现金流管理作为企业财务管理的核心，也要以价值最大化为目标，要关注企业的创值能力，这就得考虑对企业关键增值活动予以侧重，所以我们对于价值链中的不同环节不同活动进行现金流的安排都应该根据其表现各有侧重。现金流在内部价值链上配置首要的是保障关键价值活动现金流充足，还要将减少增值作业带来的资金成本，其次满足其他内部价值链上的活动。对于读者传媒的来说，期刊、图书、教材发行出版为主业的生产活动中，采编活动决定着产品产生多少价值、吸引多少购买力，因此采编活动就是企业的关键增值活动，采购活动是影响企业现金流速的作业活动，销售活动就是影响企业现金使用效率的关键活动。

生产环节是读者传媒内部价值链上的重要环节之一。生产环节中，要在保障产品质量的情况下最大化压缩成本，节省资金投入到回报更高的地方。读者传媒的市场的中主要活动就是《读者》期刊群的编印与教辅材料的印刷，读者传媒现金流主要用于印刷，但事实上关键增值的活动是采编，因此，在现金流的配置中，应予以采编活动更充分的资金，争取更优质的内容资源，提升企业核心产品的价值、保证客户满意度。除此之外，企业还应考虑重构价值链，去除低利润和竞争力低下的增值环节，重点支持具有竞争力或利润丰厚的增值环节，增强企业的盈利能力与竞争力。

存货是出版企业的重要资产，出版企业的存货一般包括企业生产的期刊、图书、教辅材料、报纸等产品以及原材料、周转材料等，这类存货具有较强的时效性，尤其期刊报纸销售周期更短，减值风险更高、教材与图书也存在着一一定的滞销风险，减值风险较大。因此，出版企业对内部价值链上的进、发货活动应该重点关注。

读者传媒近年存货周转率持续下降，研究其存货结构，发现原材料的囤积数

量逐年下降，而库存商品的数量却不断攀升，严重占用企业现金流，这说明企业的销售预测与实际销售量差异越来越大，库存产生的损失也影响着企业的收益。教辅材料的出版发行较为稳定，而图书出版由于缺乏精品图书，市场占有率不高，囤积的读书很难销售。读者传媒的存货积压近年来呈上涨趋势，占用了大量现金流，影响了企业的收益，降低了企业的现金使用效率。读者传媒的库存管理需要优化，减少存货对于现金流的占用。首先读者传媒需要做好市场调查，建立产品销售数据的数据库，准确预测市场需求，估计产品需求量制定企业的采购生产计划。及时掌握数量，柔性订货，使采购有的原材料与生产的产品库存保持在合理范围内。同时要关注上游的产品原料的价格与供应量，灵活购置，保证企业的材料供给，规避原材料价格变动及材料紧俏影响企业正常生产活动。

企业内部价值链上的销售活动是企业现金流入的主要渠道，也是企业的主要增值环节。产品的售价与销售量决定着企业的现金流入，售价与成本的差额越大，利润水平越高，产品销量越高现金流入就越多。

读者传媒主营业务是期刊发行与教辅材料出版，所以其现金流入主要是期刊、教辅材料以及图书的销售。随着互联网的发展，纸媒行业整体下行，读者传媒虽然拥有期刊界的知名品牌《读者》，但在纸媒销量整体下降的趋势下，纸质期刊销售毫无起色，而图书发行由于缺乏精品图书等原因市场占有率也极低。近年来读者传媒不断向新媒体进发，开发了读者 app，也入驻了学习强国等软件，积极铺设营销渠道，但其转化为收益却很少，高额销售费用并未带来相应的回报。

在企业战略的角度，读者传媒还应积极开辟销售渠道，继续投资建设营销体系，制定销售人员的激励机制，扩大企业的销售业绩。对于期刊图书等主营产品，要做好线上线下的营销，线下的期刊销售既要有针对性的进行精准营销，还要采取一定的优惠政策吸引订阅；线上要借助互联网的优势，与平台合作，通过电商直接与市场紧密对接，合作进行促销吸引阅读，还可以通过电子期刊等方式直接贩卖内容，多元化销售，拓宽销售渠道、价值链纵向延伸，节省中间费用，降低流通成本；还应合理制定员工激励制度，根据企业的发展情况及区域市场的差异化设计销售人员薪酬，结合奖励机制，激发销售人员的工作积极性。

5.1.3 优化成本管理战略

企业需要做好成本管理，在战略的导向下，制定科学有效的成本管理方法，这对于企业增强竞争优势，实现更大收益有有重要的影响。制定成本管理方法，首先得明确目标市场，基于战略的宏观视角对企业的成本精细化管理，降低成本要以企业战略为导向，重视企业竞争力提升，制定符合企业的成本管理战略。

对读者传媒主营业务期刊出版、教材发行、图书出版的成本结构进行分析，其中占比最大的成本就是印制成本，且随着原材料的上涨，印制成本会越来越高。所以读者传媒就需要在优化该成本，有效手段就是与上游供应商达成量高的战略联盟关系，提高议价能力，压低原材料的价格、与供应商达成协议灵活进货，减少原材料占用成本，根据市场预测精益生产，减少产成品库存。因此，读者传媒应该加强价值链联盟关系，合理配置现金流，压缩成本，提高现金使用率。

5.2 外部价值链现金流风险管控建议

5.2.1 供应端现金流风险管控建议

(1) 加强订货管理

订货管理就是企业对于原材料等库存的计划、购买和监控的管理体系，企业应从多方面进行考虑，如货物成本、购入至投入使用产生的费用以及过量或短缺产生的额外成本，具体管理内容涵盖货物类型选择、订货渠道选择、订货数量选择等。

读者传媒近几年的存货周转率逐年下降，在 2019 年有所回升，根据存货构成可知原材料的库存数量不断减少，说明在原材料的库存管控有所改善，但仍有提高空间，建议进行信息化库存管理，科学设置临界值，开启自动预警，精细管理减少现金流的积压。

(2) 供应商分级管理

为了达到保证企业经营活动的稳定，我们就要保证上游价值链中供应商的质量，在企业的长期经营合作者中，应进行分级管理，追求合作共赢。

读者传媒应该对供应商进行分级管理，详细了解供应商情况，根据供应商

的信誉、规模、产品质量及经营状况进行分级，分为战略性供应商、大额型供应商和交易性供应商三类。

战略性供应商应该是企业供应端价值链管理的重点，它是企业的长期战略合作伙伴，企业应与它保持紧密的合作关系，具有合作时间长久且采购数额较大的特点。在与其形成的价值联盟之下，企业拥有更强的议价能力，一定程度的压缩了原材料成本，也保证了供货的稳定，形成互利互惠的良性战略关系。

大额型供应商就是企业出战略性供应商外，形成的第二稳定合作伙伴，是企业经常采购、采购数量较大或采购重要设备的供应商。此类供应商可以作为战略性供应商的第二候补梯队，应重点关注、积极培育。

交易性供应商就是企业为数众多但只是小额采购的供应商。

（3）供应商参与管理

让供应商参与到企业的某些环节的管理中，例如原材料的储存、转移等环节，让上游的供应商根据企业经营状况，分担企业的库存难题，将存货的成本转移至供应商处。做好预测，与供应商达成协议，在保持成本的稳定基础上，提高供货速度，减少库存积压。

（4）加强应付账款管理

应付账款主要是企业向上游供应端赊销的货款，企业在供应商价值链管理中应该灵活处理，在保证企业信用的情况下，争取最大付款期限，充分享受信用优惠政策。企业在价值链中与供应商关系越密切，形成价值联盟，企业在应付账款支付中就越具有议价能力。读者传媒的应付账款数额连连上涨，且三年以上的账龄的数额越来越大，说明读者传媒应付账款管理稍有不足。读者传媒应考虑自身实际情况，在保证企业正常经营的情况下，及时支付货款。在应付账款的管理当中，要充分考虑供应商条件，商议制定合理付款期限，享受相应的信用优惠政策，争取现金的使用效率最大化。

5.2.2 客户端现金流风险管控建议

随着互联网的迅速发展，移动端阅读已成为趋势，传统纸媒行业进入了下行期。读者传媒在此行业背景之下，开始积极转型，不断尝试新媒体领域，积极铺设营销渠道，寻求新的经济增长点。

企业的生产经营应该以客户需求为导向，寻求新的利润增长点。首先要做到客户关系维护，企业和客户的需求提供服务、产品，保证产品质量，做好售后调

查，提升顾客满意度，在此基础上充分调查挖掘客户潜在需求、挖掘潜在客户群体、挖掘潜在市场，提高品牌的核心竞争力，保证企业稳定长远的发展。

应收账款主要是企业为了扩大销售所做出的优惠政策，将产品赊销给客户，延长了收款时间，占用了现金流，如果出现客户信誉不良或者经营危机甚至破产的状况，应收账款很难收回，这无疑会造成现金流收回风险，是企业发展的不利影响因素。

在企业向客户赊销之前应该做好客户的信用评估，例如使用信用 5C 法来评估客户的信用，通过品质、能力、资本、抵押、条件五个方面对客户做出评估，以此为依据做出是否赊销、赊销额度、宽限时间等赊销决策。

在企业已经赊销之后，建立信息平台，及时提醒应收账款快到期客户还款，同时观察客户还款情况，灵活提供还款优惠政策，尽量保证应收账款及时回收，加快现金流通。

6 结论

6.1 主要结论

本文基于企业风险管理的理论,结合了价值链思想与现金流管理理论,研究基于价值链视角的读者传媒的现金流风险管理。本文首先介绍了读者传媒的发展历程、经营范围、组织架构与企业现金流的现状;接着,依托于价值链框架,从内外部价值链各个环节进行读者传媒现金流的风险识别,找到读者传媒现金流风险的关键点,并构建了企业现金流风险评估体系,评估了读者传媒现金流的风险,得出读者传媒现金流偿债性能力下降、现金流持续性减弱,创制能力不足的结论;最后,结合外部价值链,提出现金流风险管理的管控措施,增强企业现金流风险管控能力,确保企业可持续发展。

读者传媒的现金流风险管理要因势利导,把握互联网带来的机遇积极转型,加快数字出版业务建设,多元化布局,拓宽市场,寻求新的利润增长点,提升企业的创值能力。期刊发行等主营业务也要不断提升产品质量,丰富产品内容,优化成本管理,借助读者 APP、腾讯视频、学习强国等新媒体软件,节省印制成本贩卖内容,或者通过电商平台进行促销、宣传,扩展营销渠道,价值链向下延伸,降低成本。

要合理配置内部价值链上的现金流量,首先,企业要加强预算管理,完善现金流预算管理系统,科学合理规划现金流的配置,加强企业内控系统,寻求资金最佳平衡点;其次要加强成本管理,进行市场调研,根据以往销售数据以及市场的需求,科学预测销量,在保证销售安全的基础上降低产品库存,同时与上游供应商达成战略合作,压缩原材料成本,灵活进货,精益生产,将既保证生产安全,争取将存货的储存成本等转移到上游,提升现金流使用效率,增加企业的竞争力。

要加快现金流在企业外部价值链上的流速,应加强供应商联盟,采取分级管理,增强议价能力,向供应商争取赊销优惠,延迟账款支付;还要加强客户联盟,拓展市场,做好客户信用管理,降低现金回收风险,快现金流的流速,减少资金占用,利用占用现金流创造更多的利润。

6.2 研究不足与展望

6.2.1 研究不足

在研究过程中，本文存在以下不足之处：

（1）在进行案例公司基于价值链的现金流管理的研究中，本文选择了上市以来的财务数据，许多环节的明细活动及管理制度难以获取，这或许会导致结构不够客观，不能准确反映读者传媒现金流管理存在的问题。

（2）作者知识水平有限，对问题的认识还不够全面和详尽，在分析中不可避免会有不够客观的地方。

6.2.2 研究展望

随着学术界不断研究，企业已经意识到了现金流风险管理对于企业发展的重要性。但在研究成果方面，结合价值链与现金流风险管理的研究并不够完善，案例研究较少，涉及行业也丰富。因此，希望后续研究可以建立起一套完善科学的结合价值链管理的现金流风险评价管控体系，可以将案例研究拓宽到更多行业企业，避免企业因为现金流风险而产生经营危机甚至破产，丰富现金流风险管理的研究成果。

参考文献

- [1] 迈克尔·波特.竞争优势 (中译本) 陈小悦译[M].华夏出版社,1999(7).
- [2] Peter Hines.strategy and excellent in the supply chain[M]经济管理出版社, 2000 (09) .
- [3] Juliana Y.Tsai, T.S.Raghu, Benjamin B.M.Shao. Information systems and technology sourcing strategies-Retailers for value chain enablement[J]. Journal of Operations Management,2013(6):302-316.
- [4] Booker,Juliana. A Model for Quantifying Impacts of Supply Chain Cost and Working Capital on the Company Value. Lecture Notes in Business Information Processing,2014(09):108 -117.
- [5] Hampton C H. Cash management and the cash cycle[J]. Management Accounting, 1976(21):33-39.
- [6] Denison A et al.International corporate governance and corporate cash holdings[J].Journal of Financial and Quantitative Analysis, 1985(23):156-170.
- [7] Jensen. A cash conversion cycle approach to liquidity analysis[J]. Financial Management,2001(19):32-38.
- [8] Mayer.The circuit flow of money[J]. American Economic Review, 1992(12):51-56.
- [9] Andrew Harris. Zingales, L. Investment-cash flow sensitivities are not valid measures of financing constraints[J]. Quarterly Journal of Economics, 2002(16):58-67.
- [10] Brian Flanagan. The Value-Relevance of SFAS No.95 cash flows from operation as assessed by security market effects[J]. Accounting Horizons (September), 2005(19):238-265.
- [11] Alfred D.Chandler,Strategy and Structure,Cambridge, MA:MI T Press,2001
- [12] Erik Hofmann. A supply chain-oriented approach of working capital management [J]. Journal of Accounting Education, 2010.
- [13] Sharma. Life insurer financial distress. Best's ratings and financial ratios[J].

The Journal of Risk and Insurance, 2014(18):98-120.

- [14] 张旭波. 公司行为与竞争优势——评迈克尔·波特的价值链理论[J]. 国际经贸探索, 1997(03):34-37.
- [15] 阎达五. 价值链会计研究:回顾与展望[J]. 会计研究, 2004(02):3-7+96.
- [16] 薛春芳. 价值链管理模式下的企业财务管理研究[D]. 中南民族大学, 2012.
- [17] 黄义. 顾客价值会计研究——基于战略管理会计与价值链的分析[J]. 财会通讯, 2014(25):9-11.
- [18] 徐光伟. 企业财务价值链及其管理研究[D]. 重庆工商大学, 2009.
- [19] 张磊. 基于价值链会计的企业绩效评价研究[J]. 新经济, 2015(02):72.
- [20] 陈志斌, 韩飞畴. 基于价值创造的现金流管理[J]. 会计研究, 2002(12):45-50.
- [21] 刘红霞. 企业现金流风险识别研究[J]. 中央财经大学学报, 2005(06):71-75+80.
- [22] 陈文俊. 企业内部财务风险透视[J]. 湖北大学学报(哲学社会科学版), 2005(04):431-434.
- [23] 钟艳. 中小企业现金流风险:识别、评估与防范[J]. 广西大学学报(哲学社会科学版), 2007(02):24-27.
- [24] 王禹, 刘玉峰. 企业现金流运行风险的甄别机制与营控策略研究[J]. 商业会计, 2015(09):36-38.
- [25] 李秉成, 田笑丰, 曹芳. 现金流量表分析指标体系研究[J]. 会计研究, 2003(10):25-29.
- [26] 赵良军. 基于价值创造的现金流风险管理研究[D]. 南京大学, 2012.
- [27] 陈志斌, 叶玲娜. 企业现金流状况评价模型构建研究[J]. 东南大学学报(哲学社会科学版), 2011, 13(05):52-60+127.
- [28] 田忠涛. 以现金流为核心的财务风险防控体系构建与应用[J]. 商业会计, 2017(23):36-38.
- [29] 尚洪德. 基于价值链的现金流管理[J]. 会计之友(下旬刊), 2009(11):19-20.
- [30] 赵伟. 谈谈企业规避现金流风险的方法[J]. 市场论坛, 2010(08):26-27.

- [31] 刘静, 陈志斌. 后危机时代下企业现金流流向、流程及流速管理[J]. 现代管理科学, 2011(11):32-34.
- [32] 康艳维. 企业现金流风险控制与管理研究[J]. 纳税, 2019, 13(21):257+260.
- [33] 陈晶琳. 关于实体企业加强现金流风险防控的管理措施与意见[J]. 财会学习, 2019(23):191+193.
- [34] 谢荣. 基于价值链的现金流管理研究[D]. 西南财经大学, 2007.
- [35] 张立霞. 基于价值链视角的企业现金流管理研究[D]. 山西财经大学, 2010.
- [36] 朱义令. 基于价值链的现金流管理研究[D]. 河海大学, 2006.
- [37] 侯丽英. 企业外部价值链现金流风险管理研究[J]. 商业研究, 2009(02):85-87.
- [38] 徐锋, 许庆高. 三方平衡思想下论现金流管理战略规划[J]. 财会月刊, 2011(26):57-59.
- [39] 王博. 公司自由现金流量与公司长期价值相关性研究[D]. 上海交通大学, 2015.
- [40] 张明蓉. 基于企业价值链的现金流管理模式研究[J]. 当代经济, 2013(14):38-39.
- [41] 梁丽. 基于价值链理论的现金流管理战略探析[J]. 中国经贸导刊, 2014(31):71-72.
- [42] 刘圻, 杨惠元. 价值链视角下的企业现金流管理研究——基于问卷调查的分析[J]. 财务与金融, 2014(03):42-46.
- [43] 彭冬. 价值链理论下的建筑施工企业现金流管理问题研究[J]. 经贸实践, 2018(08):222+224.
- [44] 梁月如. 价值链视角下青青稞酒现金流风险管理研究[D]. 兰州财经大学, 2018.
- [45] 王靖雯. 永辉超市转型新零售模式的现金流风险管理研究[D]. 山东大学, 2020.

致 谢

寥寥三年，时光飞逝，研一时光仿佛还在昨日，如今却已经完成了毕业论文准备步入社会了，内心有期待也有不安，回顾走过的一路求学生涯，满心失落与感慨。

感谢每一位在我论文撰写过程中为我提供帮助的人，感谢老师、感谢同学、感谢父母，每一个熬论文的漫漫长夜都有各位的陪伴与耐心的指导，让我在迷惘中坚持完成我的论文，感谢你们的支持与付出。

我天资愚钝，却也坚信勤能补拙，确定了选题后就开始收集资料，过程是坎坷的，结果却是充满成就感的。在学术上的每一个困惑我都能得到老师及时的答疑解惑，在整理文献的过程中遇到瓶颈也能从同学那里获得宝贵的参考经验，他们是最信赖的人，也是给我帮助最大的人。

论文的撰写工作是枯燥乏味甚至绝望的，在很多夜晚一次次崩溃，当然这种煎熬是毕业路上不可避免的经历，望向人生的大江大河，这也不过是其中稀松平常的一次考验，我不断推翻不断修正写下了这篇论文的每一个字，努力证明自己确实有能力配得上即将拥有的这张学位证，也衷心希望在以后我可以保持这种坚韧品质，自信自立、不畏困难！

我在写论文的同时也在成长，不仅是知识的积累，也是个人的磨炼。这不是我第一次写论文，但我依然会紧张，担心自己写不好，最终成稿通过后我悬着的心可算是放下了，随之而来的是一种满足感。看着电脑里一个又一个修改后的文档，我感慨万分。宝剑锋从磨砺出，梅花香自苦寒来，我坚信经受过毕业论文考验的我，在今后的学习工作生活中将会愈战愈勇，感谢大家对我的关心与帮助，再一次郑重地感谢！