

现金持有量与盈利能力关系的实证研究

杨远霞

(湖南涉外经济学院商学院, 湖南长沙, 410205)

摘要: 现金持有量和盈利能力是公司管理的两个重要方面。现金作为一项资产, 其持有量的多少会影响企业的经营状况和盈利能力。研究现金持有量与盈利能力关系不仅充实了现金持有量理论和公司治理理论, 还有利于公司对现金进行有效管理, 帮助投资者做出最佳的投资决策。以2005—2010年间1155家A股上市公司为样本, 以现金资产占比与货币资金为被解释变量, 以总资产报酬率、净资产报酬率、主营业务净利率和净利润为解释变量, 建立线性回归模型, 对现金持有量与盈利能力的关系进行了实证检验。结果表明, 现金持有量与盈利能力呈正相关关系。其中, 现金持有量与净利润呈显著的正相关关系; 现金资产占比与净资产报酬率呈显著的正相关关系, 与总资产报酬率、主营业务净利率也呈正相关关系, 但线性关系不显著。

关键词: 现金持有量; 盈利能力; 货币资金; 净资产报酬率; 净利润; 总资产报酬率

中图分类号: F275.5

文献标识码: A

文章编号: 1672-3104(2013)03-0022-07

现金作为企业的一项资产, 其持有量的多少会影响企业的经营状况和盈利能力。目前大部分的研究都是关于影响现金持有量的因素和企业资产结构与盈利能力的实证研究等, 而对现金持有量与盈利能力关系的实证研究较少。因此, 本文以2005—2010年间我国A股上市公司为样本, 对现金持有量与企业盈利能力的关系进行实证研究。一方面, 以充实和发展现金持有量理论和公司治理理论; 另一方面, 为企业有关决策提供数据参考。

一、文献综述与研究假设

国外研究主要是把盈利能力作为一个影响现金持有量的因素来证实两者之间存在的关系。Czyezwski、Hicks以28 518家企业为样本, 对资产结构和现金持有量如何影响资产收益率(ROA)的问题进行研究后得出的结论是: 成功的企业具有相对较高的现金资产集中度, 充足的现金实际上会产生较高的资产收益率^[1]。Kim等以美国915家制造企业为实证样本, 采用横截面回归、横截面加时间序列分析方法进行研究发现: 现金持有比例与盈利波动呈正比例相关关系^[2]。Dittmar等采用多元回归方法对45个国家的11 591家

公司的样本数据进行了研究, 得出现金持有比率与盈利能力呈正相关关系^[3]。Nicolas Couderc通过Bivariate Probit模型对加拿大、法、德、英和美等国的4 515家公司1989—2002年的数据进行研究, 发现现金持有量 and 公司盈利之间是一个负相关关系^[4]。

国内研究现金持有量与盈利能力相关性的文献较少, 且得出的结论存在差异性。侯林芳、韦德洪选取2003—2005年沪深两地的上市公司为样本, 在资产结构与盈利能力关系的研究中得出, 现金资产占比和净资产收益率、总资产收益率的线性关系并不显著, 与主营业务利润率在2004年有显著的线性关系, 2003年和2005年的线性关系不显著^[5]。张海、杨兴权把主营业务利润率和净资产收益率作为评价盈利能力的重要指标, 得出2000—2002年高额现金持有上市公司的盈利能力比非高额现金持有公司低^[4]。林伟、朱和平采用描述性分析和回归分析研究了我国中小企业板高额现金持有对企业盈利能力的影响。描述性分析的研究结果是持有高额现金对企业的盈利能力存在影响, 但影响程度不大。回归分析的研究结果是超额现金的持有对企业的盈利能力存在很大的影响, 两者呈负向变动关系^[6]。潘三毛、张月友以沪深两市821家制造业上市公司2006年的财务报表数据为样本, 研究得出现金资产占比同盈利能力呈正相关关系^[7]。焦瑞新、

收稿日期: 2012-12-18; 修回日期: 2013-05-20

基金项目: 湖南省情与决策咨询研究课题项目(201011BZZ120); 湖南省哲学社会科学成果评审委员会立项课题(1011218B); 湖南省教育厅科学研究项目(10C878); 湖南省科技厅科技计划项目(2009JT3010)

作者简介: 杨远霞(1972-), 女, 湖南怀化人, 湖南涉外经济学院商学院副教授, 高级会计师, 主要研究方向: 财务管理。

王春峰在我国上市公司现金持有动态特征研究中的观点是：在融资优序理论下，根据内在逻辑现金持有量与盈利能力呈负相关关系，盈利能力越高企业的现金持有量越小。但是在其实证研究中该结论未得到支持^[8]。张雪梅选取了近五年来中国网络游戏行业上市公司的财务数据，以盈利能力为自变量、现金持有量为因变量研究了两者之间的相关关系。研究表明企业盈利能力与现金持有量呈显著正相关关系。企业的盈利能力越强，持有的现金余额会越高，企业的发展速度也会更快^[9]。赵息、汤志强研究发现，公司规模与公司绩效显著正相关，但没有研究现金持有量与公司绩效的关系^[10]。

综上所述，目前国内外对现金持有量与盈利能力关系所进行的针对性研究相对较少，且由于选取的样本、评价指标以及研究方法不同，得出的结论也不太一致。一种研究结果是现金持有量与盈利能力呈显著的正相关关系，但也存在线性关系不显著。另一种研究结论是现金持有量与盈利能力呈负相关关系。

基于上述分析及我国上市公司的现状及特点，本文提出以下研究假设：

假设：现金持有量与盈利能力呈正相关关系。

二、研究设计

（一）变量选取

本文以现金持有量为被解释变量，以盈利能力为解释变量，从相对数和绝对数两种角度选取变量。

由于货币资金可以反映一定时点上公司现金持有量的多少，因此本文选取货币资金及其在总资产中的占比作为被解释变量。净利润反映了公司所创造的利润的大小，因此，本文选取净利润及其总资产报酬率、净资产收益率、主营业务净利率作为解释变量。具体见表 1 和表 2，其中表 1 为相对数变量选取表，表 2 为绝对数变量选取表。

（二）数据来源与样本选取

本文选择所有 A 股上市公司为研究对象，全部数

表 1 变量定义一

变量名称	符号	注释
现金资产占比	Y	货币资金/总资产
总资产报酬率	X_1	净利润/平均资产总额
净资产收益率	X_2	净利润/平均股东权益
主营业务净利率	X_3	净利润/主营业务收入

注：货币资金=库存现金+银行存款+其他货币资金。

表 2 变量定义二

变量名称	变量符号	注释
货币资金	Y	库存现金、银行存款、其他货币资金
净利润	X	—

据皆来源于国泰安数据库、上海证券交易所以及深圳证券交易所。考虑到数据的完整性和一致性，样本的选择遵循以下原则：

（1）剔除了数据缺失的公司，选择了样本公司连续 6 年的财务数据；

（2）剔除了 ST、PT 公司，因为企业连续几年亏损会导致现金持有量非正常变化；

（3）剔除了金融保险行业的公司，因为金融保险行业由于行业自身的特点而持有大量的现金。

因此，本文采用 SPSS17.0 软件构建了一个包含由 2005 年到 2010 年间连续可获得相关信息的 1155 家上市公司组成的数据样本为基础进行研究。

（三）模型设定与参数估计

为了检验前述假设，以下采用线性回归模型进行分析。模型如下：

模型一： $Y=b_0+b_1X_i+u_i$ ($i=1, 2, 3$)

其中， Y 代表现金资产占比； X_1 代表总资产报酬率； X_2 代表净资产收益率； X_3 代表主营业务净利率； b_0 、 b_1 为参数； u_i 为随机误差。

模型二： $Y=b_0+b_1X+u$

其中， Y 代表货币资金； X 代表净利润； b_0 、 b_1 为参数； u 为随机误差。

三、实证检验与结论分析

（一）样本的总体描述

1. 主要变量各年描述性分析

根据表 3 提供的主要变量各年的描述性统计结果可知，现金资产占比 2008 年和 2010 年的最大值为 1，可见这两年公司的货币资金等于总资产；2007 年的最小值为 0，说明该年度公司没有持有现金。从平均值和标准差来看，现金资产占比的平均值在 0.15 左右，且标准差较小，离散程度不大，趋向于平均水平，可见现金资产占比具有一定的稳定性。总资产报酬率 2009 年最大值为 277.560 0，2005 年最小值为 -0.875 34。净资产报酬率最大值为 940.649 9，最小值为 -50.417 7。总资产报酬率、净资产报酬率各年的平均值与标准差变化较大。主营业务净利率 2007 年的最

表3 描述性统计表

项目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年
现金资产占比	最大值	0.786 0	0.731 9	0.791 6	1.000 0	0.776 8
	最小值	0.000 3	0.000 3	0.000 0	0.000 3	0.000 9
	平均值	0.147 3	0.144 1	0.150 0	0.150 0	0.172 3
	标准差	0.110 7	0.105 7	0.111 0	0.107 6	0.118 8
总资产报酬率	最大值	3.100 7	3.461 4	456.355 9	169.367 5	277.560 0
	最小值	-8.753 4	-1.839 3	-0.593 0	-1.274 5	-0.830 3
	平均值	0.005 4	0.041 7	0.579 7	0.196 1	0.306 1
	标准差	0.331 4	0.172 5	13.960 9	4.990 7	8.177 5
净资产报酬率	最大值	15.600 4	17.260 4	940.649 9	334.465 0	443.039 2
	最小值	-50.417 7	-6.082 8	-9.449 0	-3.127 3	-11.675 0
	平均值	-0.024 9	0.093 6	0.929 8	0.393 4	0.492 7
	标准差	1.691 5	0.656 8	27.680 8	9.852 7	13.053 3
主营业务净利率	最大值	55.202 4	216.635 9	1 999.104 6	25.282 3	22.986 0
	最小值	-287 764.263 6	-53.959 4	-1 391.405 3	-28.586 8	-1.132 6
	平均值	-249.550 0	0.218 3	1.803 7	0.060 7	0.127 0
	标准差	8467.312 8	6.659 0	76.663 8	1.199 4	0.819 5
货币资金(单位:万元)	最大值	1 474 700.00	187 469.07	1 704 650.46	2 217 420.70	3 049 978.95
	最小值	23.69	2.83	0.00	8.56	0.00
	平均值	42 266.57	50 001.39	65 986.42	76 813.90	103 721.79
	标准差	81 031.94	109 191.89	135 777.42	164 517.27	225 047.69
净利润(单位:万元)	最大值	4 246 000.00	5 136 000.00	5 715 300.00	3 372 779.06	6 400 000.00
	最小值	-176 900.00	-372 122.45	-96 006.77	-1 404 590.30	-163 563.40
	平均值	15 036.64	21 161.76	32 714.51	22 427.72	32 889.11
	标准差	135 901.80	164 049.18	185 321.74	146 497.06	199 945.14

大值为 1 999.104 6, 2005 年最小值为-287 764.263 6。主营业务净利率的各数据的差异都非常大, 可能是上市公司主营业务的盈利状况不佳, 由盈转亏的可能性变大, 也可能存在多元化发展的情况。从 6 年的数据可以得出, 整体其发展趋势是逐步减小, 趋向于一个稳定的状态。货币资金与净利润的最大值都在 2010 年, 2009 年货币资金最小的为 0, 2009 年, 净利润最小的为-1 404 590.30, 说明公司存在亏损状况。货币资金的平均值从整体上都呈上升状况, 净利润除 2008 年受金融危机的冲击数据有一定跌落, 从整体上来说也是呈上升趋势, 且标准差越来越大, 由此看来两者都属于离散分布。可见我国各上市公司的现金持有量与净利润的状况差别比较大, 可能是存在行业差别的情况。

取表 3 现金资产占比、总资产报酬率、净资产收益率和主营业务净利率的平均值转化为趋势折线图

(见图 1)。

由表 3 和图 1 可知, 在 2005—2010 年这六年间, 现金资产占比没有很大的变化, 在 15%左右浮动, 由

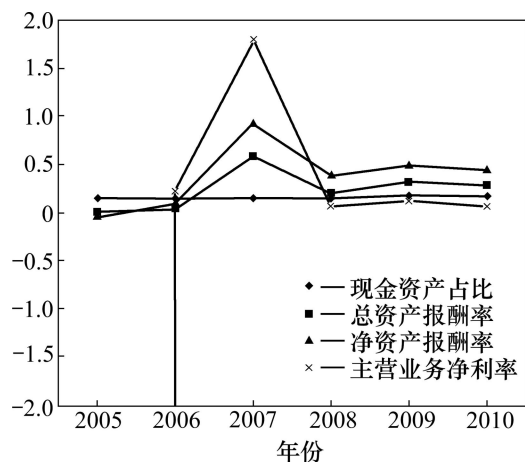


图1 相对数的趋势折线图

此可以看出我国上市公司现金占总资产的比率是相对稳定的，也可以猜想我国上市公司的管理者可能以总资产为基础，提取相对比例的现金用于各种持有动机。从总资产报酬率、净资产报酬率和主营业务净利率可以看出总资产报酬率的变化是三者中变化浮动最小的，净资产报酬率的变化浮动较大，而主营业务净利率的变化浮动最大，特别是在 2005 年到 2007 年这两年间变化的浮动相对于其他年间都大。由此，从图 1 和表 3 都不能很清楚的看出现金资产占比与总资产报酬率、净资产报酬率、主营业务净利率的关系，且也不能证明现金持有量与盈利能力呈显著的正相关关系。

取表 3 的货币资金和净利润的平均值转化为趋势折线图(见图 2)。

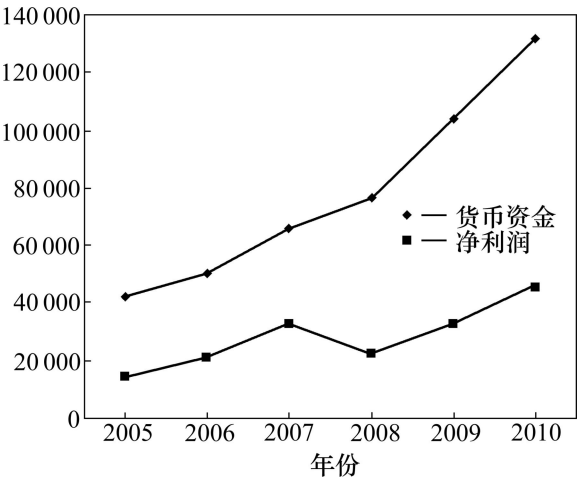


图 2 绝对数的趋势折线图

由表 3 和图 2 可以看出，从 2005 年到 2010 年这六年间货币资金逐年呈上涨趋势，且增长幅度非常大。从 2005 年到 2010 年间，除了 2008 年稍有回落的迹象，净利润从整体上呈现上涨趋势。可能由于 2008 年出现金融危机，各上市公司受到冲击，净利润发生了下降。但是我国上市公司并没有改变减少持有现金，可能是存在在经济受到金融危机的冲击时，上市公司会持有更多的现金来维持各种持有动机，其中更多的是因为预防性动机。

3. 货币资金总量与净利润总量各年的描述性分析

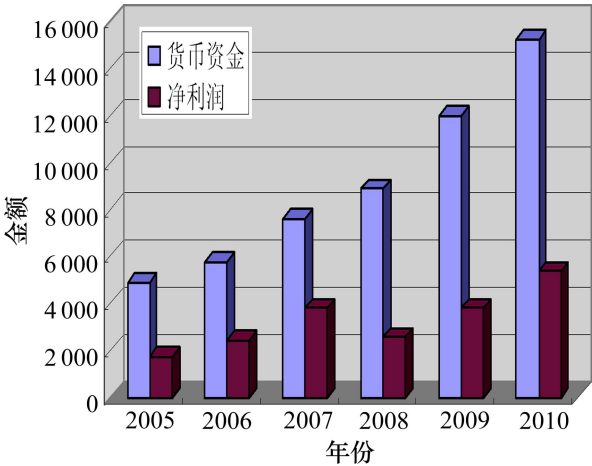


图 3 中国上市公司现金持有量与净利润总量的趋势图

由表 4 和图 3 可以很清晰地看出，我国上市公司的现金持有量总量一直呈上升的趋势，且增长幅度较大。由此看来，我国上市公司普遍都持有大量的现金且对现金持有的态度是逐年增长。从净利润的角度来看，净利润总量呈先上升后下降，再上升的趋势，但从总体来看，是呈上升的趋势。由此看来，我国上市公司的盈利状况较好，且盈利能力逐年增长。从两者的关系来看，现金持有量与净利润总量随着时间的推移总体上呈上升趋势。由此推断，现金持有量与盈利能力有密切的关系，且是正相关关系。

根据表 4 的数据，将 2005 年货币资金与净利润总量的数据作为基数，设定为 100%，计算出以后各年的发展速度与增长速度并对其进行比较，来分析中国上市公司现金持有量与盈利能力的发展趋势。结果如表 5。

由表 5 可以得出，货币资金从 2005 年到 2010 年的定基发展速度是 311.40%，且定基增长速度是 211.40%；环比发展速度是在 130%左右，且环比增长速度在 30%浮动。可见中国上市公司的货币资产发展速度和增长速度都很快，这也就证明我国上市公司管理者对待现金持有量的态度是持有较多的资金来维持公司的运营与发展。从净利润来看，2005 年到 2010 年总的定基发展速度是 309.01%，且定基增长速度 209.01%；除 2008 年外环比发展速度在 140%左右，环比增长速度在 45%左右。可见中国上市公司的净利

表 4 中国上市公司现金持有量与净利润趋势表

单位：亿元

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年
货币资金	4 881.79	5 775.16	7 621.43	8 872.01	11 979.87	15 201.80
净利润	1 736.73	2 444.18	3 778.53	2 590.40	3 798.69	5 366.65

表5 中国上市公司现金持有量与盈利能力发展状况表

年份	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
货币资金(亿元)	4 881.79	5 775.16	7 621.43	8 872.01	11 979.87	15 201.8
发展速度	定基	100	118.30	156.12	181.74	245.40
(%)	环比	—	118.30	131.97	116.41	135.03
增长速度	定基	—	18.30	56.12	81.74	145.40
(%)	环比	—	18.30	31.97	16.41	35.03
净利润(亿元)	1 736.73	2 444.18	3 778.53	2 590.4	3 798.69	5 366.65
发展速度	定基	100	140.73	217.57	149.15	218.73
(%)	环比	—	140.73	154.59	68.56	146.64
增长速度	定基	—	40.73	117.57	49.15	118.73
(%)	环比	—	40.73	54.59	-31.44	46.64

润增长速度与发展速度都非常快,这也证明了中国上市公司的盈利能力较强。而2008年出现了环比发展速度低于各年的发展状况且环比增长速度出现负增长的情况,应该是受到了金融危机的强烈冲击,各上市公司的盈利能力出现下降趋势,而各管理者在采取应对措施后,2009年盈利能力恢复了往常各年的发展趋势,且发展情况较好。

(二) 实证检验

1. 总资产报酬率、净资产报酬率、主营业务净利率与现金持有量关系的检验

由表6可以看出,总资产报酬率与现金资产占比的相关系数 $r=0.012^a$,净资产报酬率与现金资产占比的相关系数 $r=0.116^a$,主营业务净利率与现金资产占比的相关系数为 $r=0.017^a$ 。由此可以证明总资产报酬率、净资产报酬率、主营业务净利率与现金资产占比呈正比例相关关系。将三者的相关系数进行比较,发现净资产报酬率的拟合优度相对于总资产报酬率与主营业务净利率的拟合优度要好一些。主营业务净利率的拟合优度又优于总资产报酬率。

(1) 总资产报酬率与现金持有量关系的检验

选定显著性水平 $\alpha=0.01$ 时, $t_{0.005}(1153)=2.576$, $F_{0.01}(1, 1153)=6.63$ 。显然 $t=-0.959 < t_{0.005}(1153)$, $F=0.919 < F_{0.01}(1, 1153)$; $\alpha=0.05$ 时, $t_{0.025}(1153)=1.960$, $F_{0.05}(1, 1153)=3.84$ 。显然 $t=-0.959 < t_{0.025}(1153)$, $F=0.919 < F_{0.05}(1, 1153)$; $\alpha=0.1$ 时, $t_{0.05}(1153)=1.645$, $F_{0.1}(1, 1153)=2.71$ 。显然 $t=-0.959 < t_{0.05}(1153)$, $F=0.919 < F_{0.1}(1, 1153)$ 。

根据以上检验结果可知,在显著性水平 $\alpha=0.01$ 、 $\alpha=0.05$ 、 $\alpha=0.1$ 下,回归方程都没有通过显著性检验,即现金资产占比与总资产报酬率线性关系不显著。

(2) 净资产报酬率与现金持有量关系的检验

表6 模型1的回归结果

项 目	总资产报酬率	净资产报酬率	主营业务净利率
$\hat{b}_0$	0.156	0.156	0.156
$\hat{b}_1$	0.000	0.001	5.425E-7
$S(\hat{b}_0)$	0.001	0.001	0.001
$S(\hat{b}_1)$	0.000	0.000	0.000
R^2	0.000	0.013	0.000
r	0.012 ^a	0.116 ^a	0.017 ^a
$t(\hat{b}_0)$	114.499	114.97	114.54
$t(\hat{b}_1)$	-0.959	9.690	1.375
F	0.919	93.900	1.890

选定显著性水平 $\alpha=0.01$, $t_{0.005}(1153)=1.645$, $F_{0.01}(1, 1153)=6.63$ 。显然 $t=9.690 > t_{0.005}(1153)$, $F=93.900 > F_{0.01}(1, 1153)$ 。由此可知,净资产报酬率对现金资产占比的影响非常显著,即现金资产占比与净资产报酬率线性关系显著。

(3) 主营业务净利率与现金持有量关系的检验

选定显著性水平 $\alpha=0.01$, $t_{0.005}(1153)=2.576$, $F_{0.01}(1, 1153)=6.63$ 。显然 $t=1.375 < t_{0.005}(1153)$, $F=1.890 < F_{0.01}(1, 1153)$; $\alpha=0.05$, $t_{0.025}(1153)=1.960$, $F_{0.05}(1, 1153)=3.84$ 。显然 $t=1.375 < t_{0.025}(1153)$, $F=1.890 < F_{0.05}(1, 1153)$; $\alpha=0.1$, $t_{0.05}(1153)=1.645$, $F_{0.1}(1, 1153)=2.71$ 。显然 $t=1.375 < t_{0.05}(1153)$, $F=1.890 < F_{0.1}(1, 1153)$ 。

根据以上检验结果可知,在选定显著性水平 $\alpha=0.01$ 、 $\alpha=0.05$ 、 $\alpha=0.1$ 下,回归方程无显著意义,即现金资产占比与主营业务净利率线性关系不显著。

综上所述,净资产报酬率与现金资产占比呈正相关关系且相关关系极其显著,而总资产报酬率、主营业务净利率与现金资产占比的相关关系不显著。这就

说明了净资产报酬率对现金资产占比的影响相对于总资产报酬率与主营业务净利率对现金资产占比的影响要大。

2. 净利润与现金持有量关系的检验

因此, 回归方程为: $Y=6.668E8+0.412X$

选定显著性水平 $\alpha=0.05$, 各项检验结果如下:

(1) 经济意义检验。从估计量的符号和大小分析, 符号经济意义, 即盈利能力按小于 1 的正比例随现金持有量同步增长。

(2) 拟合优度检验。由表 7 可知, $R^2=0.153$, 相关系数 $r=0.391^a$, 说明回归方程与样本观测值拟合度还比较好。

表 7 模型 2 回归结果

$\hat{b}_0=6.668E8$	$\hat{b}_1=0.412$	$S(\hat{b}_0)=2.181E7$
$t(\hat{b}_0)=30.567$	$t(\hat{b}_1)=35.338$	$S(\hat{b}_1)=0.012$
$R^2=0.153$	$r=0.391^a$	$F=1\ 248.805$

(3) t 检验。 $S(\hat{b}_1)=0.012$ 。对 $\hat{b}_1$ 进行 t 检验: $t(\hat{b}_1)=35.338$ 。假设显著水平 $\alpha=0.05$, 查自由度为 $n-2=1155-2=1153$ 的 t 分布表, 得临界值 $t_{0.025}(1153)=1.960$, 显然 $t=30.567>t_{0.025}(1153)=1.960$, 即 $\hat{b}_1$ 是显著的。

(4) F 检验。对回归方程进行显著性检验。 $F=1248.805$, 给定 $\alpha=0.05$, 得临界值 $F_{0.05}(1, 1153)=3.84$ 。由于 $F=1\ 248.805>F_{0.05}(1, 1153)=3.84$, 故回归方程是显著的。

根据相关数据得出的结果是, 净利润与现金持有量呈显著的正相关关系。

(三) 结论分析

根据以上的相关检验, 本文得出: 现金持有量与盈利能力呈正相关关系, 证实了本文之前提出的假设。其中, 现金持有量与净利润呈显著的正相关关系, 现金资产占比与净资产报酬率呈显著的正相关关系; 现金资产占比与总资产报酬率、主营业务净利率也呈正相关关系, 但线性关系不显著。

现金持有量与净利润呈显著的正相关关系, 证明净利润越大, 现金持有量就越多; 反之亦然。这说明上市公司的管理者会根据公司的盈利状况改变对现金的持有, 减少现金的持有成本, 以便获取更大的利益。现金资产占比与净资产报酬率呈显著的正相关关系, 证明净资产报酬率越大, 现金资产占比越大; 反之亦然。这说明上市公司的管理者对公司的净资产的投资回报率比较重视, 用它来决定对资金的占有比率。

现金资产占比与总资产报酬率、主营业务净利率的线性关系不显著, 主要是因为现金资产占比比较稳

定, 且所占比例较小。总资产报酬率、主营业务净利率的变化幅度也较小。再者因为关于现金资产占比与总资产报酬率、主营业务净利率关系的研究是基于相对数的研究, 可能误差会比较大。这就说明总资产报酬率、主营业务净利率的大小很大程度上不会决定上市公司的管理者对提取现金资产在总资产所占比例的改变。

四、对策与建议

通过对中国上市公司现金持有量与盈利能力关系的理论分析和实证检验, 最终出现现金持有量与盈利能力呈正比例关系。因此本文认为公司应注重两方面, 一是上市公司盈利水平变化幅度不显著时, 管理者应根据企业的变化预测最佳现金持有量, 保持现金持有量的合理性, 以防现金持有过多影响企业的收益或是现金持有不足存在风险损失, 以便减少现金的持有成本; 二是注重健全公司的管理制度, 建立风险管理措施。所以本文提出以下建议, 来改善现金持有量的管理以提高企业的盈利能力。

(1) 根据公司的盈利状况, 预测最佳现金持有量, 减少机会成本、管理成本和短缺成本, 使现金的持有成本最小化, 资金的使用达到最大化。

(2) 加强公司资金的管理, 采用“收支两条线”的管理模式, 通过高效的价值管理来提高企业效益。最重要的是需根据公司的性质、管理文化、组织结构等特点实行资金的管理办法, 不能照搬他人的模式, 以防公司经营管理上出现重大问题。

(3) 加强资金的营运能力, 减少资金的周转期, 最大程度的使用资金创造更多的企业价值。对资金的周转期的管理需加快制造与销售产品来较少存货周转期; 加速应收款的回收来减少应收账款的周转期; 减缓支付应收账款来延长应付账款周转期。

(4) 协调管理者与股权投资者的利益冲突。股权投资者对管理者关于现金持有的决策与使用需进行监督与约束, 以防管理者为了私人利益而做出错误的决定。股权投资者应提高对管理者的激励机制, 使相关者利益最大化。

五、结语

近年来随着现金持有理论在中国的发展, 无论公司的管理者还是研究学者对现金持有量的影响因素都

展开了相关的探讨与研究。但是国内关于现金持有量与盈利能力关系的相关文献较少,本文刚好填补了相关研究的不足。但是本文在选取样本的时候剔除了一些金融保险行业公司,ST、PT的公司以及数据缺失的公司,只是从总体上分析我国上市公司现金持有量与盈利能力的关系的一个大概情况,缺少对不同行业现金持有量与盈利能力关系的分析;对于中小板上市公司的现金持有量与盈利能力的关系研究也缺少,所以这些方面将成为以后的研究发展方向。

参考文献:

- [1] Czyzewski, Hicks. Hold onto your cash [J]. *Corporate Finance*, 1992(22): 20-21.
- [2] Kim C. S., Mauer D. C., Sherman A. E.. The determinants of corporate liquidity: Theory and evidence [J]. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1998(33): 335-359.
- [3] Dittmar, Amy, Jan Mahart-Smith, Henri Servaes. International corporate governance and corporate liquidity [J]. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2003(38): 111-133.
- [4] 张海, 杨兴全. 我国上市公司高额现金持有动因及经济后果研究[D]. 新疆:石河子大学, 2008.
- [5] 侯林芳, 韦德洪. 我国上市公司资产结构与盈利能力相关性的实证研究[D]. 南宁: 广西大学, 2007.
- [6] 林伟, 朱和平. 中小企业板上市公司现金持有量的实证研究[D]. 无锡: 江南大学, 2008.
- [7] 潘三毛, 张月友. 我国上市公司资产结构与盈利实证研究[J]. *中国管理信息化*, 2009, 12(24): 22-23.
- [8] 焦瑞新, 王春峰. 我国上市公司现金持有及风险管理研究[D]. 天津: 天津大学, 2009.
- [9] 张雪梅. 企业盈利能力如何影响现金持有量——以中国网络游戏行业为例[J]. *上海管理科学*, 2011, 33(3): 73-75.
- [10] 赵息, 汤志强. 中国上市公司治理与绩效的实证研究[J]. *西北农林科技大学学报(社会科学版)*, 2010(2): 72-76.

An Empirical Study on the Relationship between Cash Holdings and Profitability

YANG Yuanxia

(Business School, Hunan University of International Economics, Changsha 410205, China)

Abstract: Cash holdings and profitability of company management are two important aspects. Cash is an asset, and cash holdings will affect the management state and profitability of company. Studying on the relationship between cash holdings and profitability not only enriches the theory of cash holdings and corporate governance theory, but also helps the company to strengthen cash management, and helps investors make the best investment decisions. Selecting a sample of 1155 A-share companies listed from 2005 to 2010, through establishing of the linear regression model, this paper empirically examines the relationship between cash holdings and profitability, using the proportion of cash assets and monetary fund as the explained variables and return on total assets, return on net assets, net profit rate of the main business and net profit as the explanatory variables. The results shown that there is positive correlation between cash holdings and profitability, and cash holdings has a significant positive correlation with net profit. There is a significant positive correlation between the proportion of cash assets and t return on net assets, but it is a faint positive correlation with return on total assets, net profit rate of the main business.

Key Words: Cash holdings; Profitability; Monetary fund; Return on net assets; Net profit; Return on total assets

[编辑: 汪晓]