《核心企业参与供应链金融意愿及融资模式取向（于辉、王霜》读书笔记

在供应链金融领域，核心企业的角色与行为一直是影响整个供应链资金运作效率和稳定性的关键因素。于辉和王霜撰写的《核心企业参与供应链金融意愿及融资模式取向》一文，通过深入的研究与分析，为我们揭示了核心企业在供应链金融中的意愿变化规律以及融资模式选择倾向，对深入理解供应链金融的运作机制具有重要意义。

一、论文研究背景与目的

随着供应链金融在我国的迅速发展，其在缓解中小微企业融资难、融资贵问题上发挥着日益重要的作用。然而，现有研究对于核心企业在供应链金融中的参与意愿及融资模式选择关注不足。这篇文章旨在填补这一研究空白，通过对上市企业与其供应商、客户所组成的二级供应链数据的实证分析，深入探究核心企业在供应链金融中的行为模式及其背后的逻辑。

二、核心企业参与供应链金融意愿分析内容

1. 研究假设提出

基于供应链金融的金融性与供应链性，以及核心企业在其中的信用提供与成本效益权衡，作者提出核心企业参与供应链金融意愿与资金周转之间存在“倒U型”关系的假设，并进一步细分到上游和下游供应链融资情境中。

2. 本文章的实证检验过程

通过手动搜集和匹配2019年第一季度至2021年第二季度我国上市企业与其供应商、客户组成的二级供应链数据，分别得到上游和下游供应链的“企业 - 季度”观测值。选取核心企业资金周转作为被解释变量，以供应链金融（应收账款融资）及其二次项为解释变量，并纳入多个控制变量，构建回归模型进行U型检验。

3. 结果分析

上游供应链融资检验结果显示，供应商应用供应链金融与核心企业资金周转之间存在“倒U型”关系。在融资体量未超过拐点时，核心企业提供信用担保有助于自身资金周转，参与意愿强；超过拐点后则抑制资金周转，意愿转弱。下游供应链融资同样呈现“倒U型”关系，表明客户提供信用担保在一定融资范围内促进核心企业资金周转，超出范围则产生抑制作用。

三、核心企业供应链金融模式选择

首先，在意愿强情景下，在控制年份和个体固定效应下，对意愿强区间内的上、下游供应链金融进行实证检验。结果表明，上游供应链融资中存货融资模式对核心企业资金周转有显著促进作用，而应收账款和预付款融资模式影响不显著；下游供应链融资中预付款融资模式显著减缓资金周转，应收账款和存货融资模式影响不显著。因此，在意愿强情景下，上游核心企业可增加存货融资，下游核心企业可减少预付款融资来开展供应链金融活动。其次，在意愿弱情景下，针对意愿弱区间的检验发现，上游供应链融资中应收账款和存货融资模式对核心企业资金周转有显著促进作用，预付款融资模式影响不显著；下游供应链融资中仅存货融资模式显著促进资金周转。所以，在意愿弱情景下，上游核心企业可增加应收账款或存货融资，下游核心企业可增加存货融资来开展供应链金融活动。再次，对模糊集定性定比分析的验证，在对数据进行均值化处理和校准后，数据校准与必要性分析中，发现上游供应链融资两种情景下的多个前因条件（如应收账款、预付款、存货融资模式及供应链金融）均非核心企业资金周转的必要条件，可进行组合分析；下游供应链融资意愿强情景下供应链金融为必要条件，其他条件可组合分析意愿弱情景。构型分析中，上游供应链融资意愿强情景下产生3种构型，意愿弱情景下产生4种构型，且均具有较好一致性和一定覆盖率，部分构型结果与实证检验结果一致。下游供应链融资意愿强情景下形成1种构型，意愿弱情景下形成4种构型，其结果也与实证结果相符，再次印证了实证结论的稳健性和可信性。

四、研究结论与启示

1. 主要结论

1. 核心企业参与供应链金融意愿先强后弱，与资金周转呈“倒U型”关系，存在意愿强和意愿弱两种情景。
2. 核心企业显著偏好存货融资模式，在不同意愿情景下，通过调整存货融资及其他相关融资模式可促进资金周转。
3. 上游供应链融资中核心企业选择模式更多，且融资模式效果总体优于下游供应链融资。

2. 实践启示

核心企业应认识到供应链金融对自身资金周转的积极作用，增强参与信心，尽管存在不确定性，但长期来看积极参与利大于弊。各参与方应根据融资体量阈值控制融资规模，以实现合作共赢；同时，企业应依据自身在供应链中的角色灵活调整融资模式，提高资金利用效率。

五、个人感悟

这篇论文通过严谨的实证研究和创新的分析方法，深入剖析了核心企业在供应链金融中的行为特征。从理论层面看，为供应链金融领域的学术研究提供了新的视角和实证依据。在实践层面，其研究结论对企业决策、政策制定以及供应链金融的健康发展具有重要指导意义。企业管理者可以根据核心企业的行为模式优化自身供应链融资策略，政策制定者能更精准地制定激励政策，而金融机构也能更好地设计供应链金融产品和服务。同时，论文中所指出的研究局限也为后续研究指明了方向。