



中青年经济学家文库

ZHONGQINGNIAN JINGJIXUEJIA WENKU

供应商关系对企业现金持有政策的影响及其作用机理研究

王 勇 / 著

GONGYINGSHANG GUANXI DUI QIYE XIANJIN CHIYOU
ZHENGCE DE YINGXIANG JIQI ZUOYONG JILI YANJIU

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

中青年经济学家文库

中央高校基本科研业务费专项资金资助项目 (项目编号 16CX05013B)

供应商关系对企业现金 持有政策的影响及其 作用机理研究

王 勇 著

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

供应商关系对企业现金持有政策的影响及其作用机理研究/

王勇著. —北京: 经济科学出版社, 2016. 11

ISBN 978 - 7 - 5141 - 7279 - 9

I. ①供… II. ①王… III. ①企业管理 - 供销管理 - 研究

②企业管理 - 现金管理 - 研究 IV. ①F274②F275. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 230949 号

责任编辑: 程晓云

责任校对: 王苗苗

责任印制: 邱 天

供应商关系对企业现金持有政策的影响及其作用机理研究

王 勇 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京万友印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 13 印张 230000 字

2016 年 11 月第 1 版 2016 年 11 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 7279 - 9 定价: 38.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))



序 言

企业近年来的两个经营实践走势引发供应商—客户关系的普遍性与重要性：其一是垂直一体化程度的下降和产业多元化催生了一系列新型的供应商—客户关系；其二是众多企业开始从单一基于价格进行交易对象选择，转向聚焦少数核心交易对象以建立持久性的交易关系，激励团队合作、培养创新能力和提升产品质量。现有研究发现，鉴于供应商—客户关系的持久性及其以隐形契约为基础，使得其是把“双刃剑”，对关系企业既有积极的一面，同时又会带来一定的不利影响。企业的理财活动服务于企业的生产经营活动，企业可以通过积极的理财行为，应对供应商—客户关系影响的两面性。现金一方面作为企业与供应商/客户的交易媒介，最具流动性和普遍接受性，是企业履约能力的直接展示，另一方面是企业应对未来现金流不确定性冲击的有效工具。因此，企业可以采取积极的现金持有政策以应对供应商—客户关系影响的两面性。已有研究从卖方的视角考察了客户关系对企业现金持有政策的影响，然而由于企业买方与卖方角色的差异，供应商关系与客户关系对企业的影响存在不对称性，买方视角下供应商关系对企业现金持有政策的影响尚未涉及。中国企业实践为买方视角的研究提供了良好的基础。

鉴于此，本书首先从买方的视角，基于融资决策的利益相关者理论与现金持有预防动机理论，理论分析与实证考察企业现金持有政策如何受到供应商关系的影响，并引入关系专有资产因素（耐用品或易耗品），以识别供应商关系主要通过激发企业关系承诺动机抑或预防动机进而作用于其现金持有水平；其次，引入企业截面特征（产品市场地位、关联采购、融资约束程度以及政府控股），进一步分析企业截面特征对供应商

关系影响企业现金持有水平的调节作用；最后，基于现金持有市场竞争效应的视角，理论剖析与实证考察供应商关系对企业现金持有经济后果的影响。

基于上述研究思路，本书共包括六个章节。第一章导论，提出所要研究的问题及其理论与现实意义，在本书核心概念界定的基础上，阐述本书的研究思路、内容、技术路线以及研究结论与创新之处。第二章文献评述，首先聚焦财务学研究领域，系统梳理供应商—客户关系与企业理财活动战略互动的研究进展；总结现金持有动机及其影响因素的相关文献；对现金持有市场竞争效应的存在性、作用机理及其资本市场价值效应进行系统的梳理与评述。第三章基于融资决策的利益相关者理论与现金持有预防动机理论，剖析供应商关系影响企业现金持有的存在性及其主导动机，提出相应的假说，并以中国制造业上市公司进行相应的实证检验与分析。更进一步，第四章引入企业截面特征，提出相应的扩展性假说，并进行了相应的实证检验与分析。第五章基于现金持有市场竞争效应的视角，提出供应商关系影响企业现金持有经济后果的相关假说，并基于中国制造业上市公司样本进行了相应的实证检验与分析。第六章则系统归纳总结本书的主要研究发现，指出本书的研究不足，并就未来进一步研究的方向进行展望。

借助相应的理论分析与实证检验，本书主要的研究包括：

第一，供应商关系对企业现金持有水平具有显著的正向影响，证实了供应商关系影响企业现金持有水平的存在性。进一步研究发现，供应商关系对企业现金持有水平的正向影响在耐用品（供应商关系专有资产投入较多）企业和易耗品（供应商关系专有资产投入较少）企业中均表现为显著。这意味着供应商关系主要通过激发企业的关系承诺动机进而影响其现金持有水平。相比，客户关系主要通过激发企业的预防动机进而影响其现金持有水平。

第二，需求激发动机，动机引发行为。相比产品市场地位较高的企业和关联采购依赖程度较高的企业，产品市场地位较低和关联采购依赖程度较低的企业进行关系承诺的动机更强；相比非融资约束企业，融资约束企业的现金持有关系承诺效力更高；相比政府控股企业，非政府控股企业与供应商关系更为对称，关系承诺的动机更强，现金持有的关系承诺效力更高。这些使

得在产品市场地位较低企业、关联采购依赖程度较低企业、融资约束程度较高企业以及非政府控股企业中，供应商关系强度对其现金持有水平的影响更为显著，表明了企业截面特征具有重要的干预与调节作用。

第三，企业基于关系承诺动机持有更多的现金，会引发供应商的互惠性行为，节约企业经营性现金流出和降低企业的供应不确定性，弱化了企业现金持有市场竞争效应的发挥，即供应商关系对企业现金持有市场竞争效应具有显著的弱化作用。相比易耗品企业，耐用品企业关系专有资产投入较多，其现金持有预防动机得到强化，进而使得供应商关系对其现金持有市场竞争效应的弱化作用不显著。

本书的创新之处具体包括以下方面：

第一，基于买方的视角，证实供应商关系强度较高的企业主要基于关系承诺动机增加现金持有，为现金持有关系承诺动机的存在提供了经验证据，进一步拓展和丰富了现金持有动机的理论与经验研究；同时，将企业置身于完整的供应链之中，考察了供应商关系与客户关系对企业现金持有水平的共同影响，揭示了企业买方与卖方角色差异所引发的供应商关系与客户关系影响企业理财行为具体作用机理上的不同。

第二，引入企业截面特征，将其嵌入供应商关系影响企业现金持有水平的研究中，证实了企业产品市场地位、关联采购依赖程度、融资约束程度以及政府控股属性的截面特征对供应商关系影响企业现金持有水平的调节作用，有助于进一步理解供应商关系影响企业现金持有的具体作用机理及其制度条件。

第三，将现金持有动机与现金持有经济后果相结合，基于现金持有市场竞争效应的视角，不仅证实供应商关系对企业现金持有市场竞争效应的影响，有助于更为深入理解企业现金持有决策对其产品市场竞争的影响及其作用机理，同时还进一步证实供应商关系主要通过激发企业关系承诺动机进而作用于其现金持有水平。

新兴加转型的中国经济环境下，企业的供应商转包现象普遍，企业的供应链较长，企业进行采购管理及质量控制愈加困难，较为典型的案例包括肯德基二级供应商六合集团的“六合鸡”事件和三星 Note7 手机的电池问题。企业与供应商的关系无论是从竞争战略的层面，还是从采购管理的经营层面

均具有重要的现实意义。本书的现实意义在于：一方面，有助于中国上市公司全面认识其现金持有政策的影响因素，为其科学制定现金持有政策提供了经验依据；另一方面，对企业与供应商/客户间关系的培育具有一定的启示意义。

王勇

2016年10月



中青年经济学家文库
ZHONGQINGNIAN JINGJIXUEJIA WENKU

- ▶ 循环经济理念下的我国新兴能源发展战略若干问题研究
- ▶ 基于价值链的服务模块化价值创造机理研究
- ▶ 中国金融发展的企业技术创新效应研究
- ▶ 完善节能减排长效机制的环境政策研究
- ▶ 新型农村合作医疗与城镇居民基本医疗保险两制衔接研究
- ▶ 矿产资源的产权残缺与租值耗散问题研究
- ▶ 新农合下农民医疗保险决策及对医疗支出的影响研究
- ▶ 考核认同与义务教育教师绩效薪酬偏好研究
- ▶ 中国区域经济效率的省域格局、影响机理及其空间溢出效应
- ▶ 中国上市公司股票期权激励及其经济后果研究
- ▶ 中国民营企业跨国并购融资创新与风险控制研究
- ▶ 中国与新兴市场国家贸易合作战略研究
- ▶ 创业团队胜任力形成、变化及与创业绩效关系研究
- ▶ 自我建构对消费者品牌延伸评价的影响研究
- ▶ 中央与地方税权配置的法经济学研究
- ▶ 供应商关系对企业现金持有政策的影响及其作用机理研究

目 录

第一章 导论.....	1
第一节 研究问题与意义.....	1
第二节 主要概念的界定	10
第三节 研究思路、方法与框架	15
第四节 主要研究结论与创新之处	19
第二章 文献综述	21
第一节 财务学领域中供应商—客户关系的研究路径与成果	21
第二节 现金持有动机及其影响因素文献评述	35
第三节 企业现金持有市场竞争效应研究述评	50
第三章 供应商关系影响企业现金持有的存在性及其主导动机	62
第一节 理论分析与假说提出	62
第二节 研究设计	70
第三节 影响存在性的实证检验与结果分析	78
第四节 主导动机的实证检验与结果分析	96
第五节 研究结论与启示.....	104
第四章 截面特征差异、供应商关系与企业现金持有.....	106
第一节 理论分析与假说提出.....	106
第二节 研究设计.....	112
第三节 实证检验结果与分析.....	116
第四节 研究结论与启示.....	130

第五章 供应商关系与企业现金持有市场竞争效应·····	132
第一节 理论分析与假说提出·····	132
第二节 研究设计·····	137
第三节 实证检验与结果分析·····	142
第四节 研究结论与启示·····	167
第六章 研究结论、启示与未来研究方向·····	169
第一节 研究结论与启示·····	169
第二节 研究局限与未来研究展望·····	170
参考文献·····	173
后记·····	196

第一章

导 论

基于供应商—客户关系的研究现状及中国特有的制度环境，提出本书所要研究的问题，阐述问题研究的理论与现实意义；对本书涉及的核心概念进行界定，并就本书的总体研究思路、研究内容、研究方法与研究技术路线进行阐述；最后，对本书研究发现进行简要归纳总结，阐述本书的创新之处。

第一节

研究问题与意义

一、研究问题的提出

20 世纪 80 年代开始，面临客户对企业产品和服务时间（更快）、空间（广阔性）、品种（多样性）以及价格（合适性）上的诸多要求（Stank et al., 1997），企业很难拥有满足客户需求所必需的关键性资源，如稀缺的原材料、紧俏的产品或者信息等（Stern et al., 1980）。为此，制造企业决定专注于其核心竞争力，将部分职能和业务外包（outsourcing arrangements）。归核化使得企业的专业化程度提高，进而引发企业专用性投资的增加。基于交易成本理论，专用性资产的增加会导致企业面临上下游企业的机会主义行为和“敲竹杠”问题。管理领域中的组织、战略管理、市场营销以及营运管理的学者们认为，企业可以培育其与上下游企业的合作性关系，共享彼此独特的资源及能力，以提升双方的竞争优势和经营绩效（王睢，2006）。至

此,企业与竞争对手间的竞争已转化为各自所依赖的供应链间的竞争,企业与其供应商/客户间关系的构建和维护成为企业获取竞争优势的核心手段。管理领域内的相关研究发现,鉴于供应商/客户关系的持久性以及往往以隐形契约为基础,供应商/客户关系往往是把“双刃剑”:积极的一面包括高价值信息 (valuable information) 的分享、关系专有资产投入带来的利益共享、存货管理效率的提升以及不确定性的减少等 (Kalwani et al., 1995; Johnson et al., 2010); 不利的一面主要表现在隐形契约更多是依靠双方企业间的信任与承诺,交易对方无须作出法律上的保证,一旦交易对方机会主义行为引发关系终止,企业关系专有资产便会遭受重大价值贬损,甚至会引发企业的经营危机。

企业的理财活动服务于企业生产经营活动。现有的研究发现,企业通过积极的理财活动,以应对供应商/客户关系影响的两面性。在面对供应商/客户关系的积极影响时,企业会采取保守型债务融资,以降低企业破产附加给供应商/客户成本的可能性 (Titman et al., 1988; Banerjee et al., 2008),进而引发对方进行更多的关系专有资产投入,强化双方关系;当供应商/客户出现流动性困难时,企业可通过商业信用等方式,帮助其脱离财务困境 (Banerjee et al., 2004; Cunat, 2007; Jaideep Shenoy et al., 2011);企业通过部分股权投资供应商/客户企业,以进一步强化双方间关系 (Fee et al., 2006; Allen et al., 2000)。在面对供应商/客户关系的不利影响时,企业可以减少股利支付,以保持流动性 (Jin Wang, 2012),或者使用衍生品进行风险对冲,以降低财务风险 (Jun-Koo Kang et al., 2013)。现实的企业理财实务中,现金一方面作为企业与供应商/客户的交易媒介,最具流动性和普遍接受性,是企业履约能力的直接展示,另一方面是企业应对未来现金流不确定性冲击的有力工具。鉴于此,企业是否会采取积极的现金持有政策以应对供应商/客户关系影响的两面性呢?

融资政策的利益相关者理论认为,企业可以通过保守的融资政策对其核

心供应商/客户做出关系承诺^①，以降低企业破产所引发的供应商/客户关系专有资产价值遭受贬损的可能性，进而引导供应商/客户进行最优水平的关系专有资产投入，以实现自身的最优经营（Titman, 1984; Maksimovic et al., 1991）。基于此，企业增持现金的保守型融资策略可视为企业对其供应商/客户作出的关系承诺行为，以表达企业愿意与供应商/客户保持长期稳定的关系，引发供应商包括关系专有资产投入的互惠性行为，进而巩固双方关系。本书称之为现金持有的“关系承诺动机”（简称承诺动机）。

基于现金持有预防动机理论，企业的核心供应商/客户通常在企业采购/销售收入中占有较大的比例，企业较为依赖其与核心供应商/客户间的关系。企业与核心供应商/客户间关系的终止将会引发企业大量的沉没成本，甚至是经营危机，因此，企业须持有较多现金以规避核心供应商/客户流失带来的风险（Titman, 1984）。本书称之为现金持有的“预防动机”^②。

尽管这二者都认为，供应商/客户关系对企业现金持有水平具有显著的正向影响，但二者作用机理存在着差异（Jennifer Itzkowitz, 2013a）。一方面，二者增持现金的直接受益人不同。基于关系承诺动机，企业增持现金主要是通过保护供应商/客户免于供应链断裂及其引起的关系专有资产价值贬损，进而诱导供应商/客户企业更多的互惠性行为，其直接受益人为供应商/客户，而企业通过供应商/客户的互惠性行为受益，包括供应商/客户关系专有资产投入、宽松的还款期限以及优惠的交易条款等。基于预防动机，企业增持现金是为了保护自己免于可能的供应商/客户关系终止而导致的

① 财务学研究领域中，以企业的经营行为（采购或销售）依赖于核心客户/供应商（10%及以上）的程度作为标准，来判断企业是否存在供应商/客户关系，或者企业与供应商/客户关系的强度。

② 与预防动机理论相反的是，当关系对客户与供应商双方都至关重要时，双方间的关系较为稳固，关系突然中止的可能性较低。这可能会降低企业的经营风险，进而促使供应商/客户持有较少的预防性现金。例如，作为三大汽车厂商零部件供应商的 Delphi 公司与 Visteon 公司面临财务困境时，其核心客户曾经给予援助，以帮助其脱离困境。Banerjee 等（2004）研究也发现，当供应商陷入财务危机时，核心客户会更为迅速偿还其应付账款（即较少使用商业信用）。尽管如此，Banerjee 等（2008）指出，供应商与其核心客户间的关系并不会永久持续，通常会在一定年限内由于各种各样的原因终止。这些原因包括核心客户的机会主义行为，但也可能是自然灾害、金融危机、产业政策调整等供应商/客户非可控因素引发的。

不利现金流冲击,其直接受益人为企业自身。另一方面,二者对于企业而言,风险的来源存在差异。基于承诺动机,企业并没有持有现金以保护自身免受核心供应商/客户流失的风险。相反,企业持有现金是为了向供应商/客户证明,其不会由于核心供应商/客户的流失或者更为一般的经济环境变化而发生财务危机或宣告破产,其目的在于获取供应商更多的互惠性行为。基于预防动机,企业持有更多现金就是为了规避核心供应商/客户的流失风险。

Jennifer Itzkowitz (2013a) 基于供应商(卖方)的视角研究发现,客户关系主要通过激发企业预防动机、而非承诺动机,进而影响企业现金持有水平^①。聚焦于供应商—客户关系的管理领域研究发现,由于企业买方与卖方角色的差异,供应商关系与客户关系对企业的影响存在着不对称性(Arkader, 2001; Kim et al., 2010; Song et al., 2012; Geiger et al., 2012; Shou et al., 2013)。一方面,供应商关系与客户关系对企业的现金流冲击存在不对称性。相比供应商关系,客户关系的终止对企业现金流的冲击更为直接,更为严重。另一方面,企业对供应商关系和客户关系价值的感知存在不对称性。供应商关系处于企业价值链的开端,而客户关系处于企业价值链的末端。客户关系的直接经济后果包括带来利润、生产能力的利用,以及使企业免于危机的保证功能,企业关系价值感知较为显著;而供应商关系的直接收益分布于企业价值链的各环节,企业关系价值感知较弱。简言之,由于买方与卖方角色的差异,企业所感知的供应商关系与客户关系引发的现金流冲击

① 鉴于耐用品企业的客户关系专有资产投入较多,使得企业破产附加给客户的转移成本更高,其客户更为关心企业的财务状况,并要求企业给予更多的承诺。因此,如果企业持有现金的动机是为了向客户进行关系承诺,那么存在客户关系的耐用品企业应持有更多的现金。相比,易耗品企业的客户的关系专有资产投入有限,其关系承诺需求较弱,为此,如果企业基于承诺动机增持现金,则客户关系对易耗品企业现金持有水平的影响有限。相比,如果企业基于预防动机增持现金,同样,存在客户关系的企业应持有更多的现金,尤其是耐用品企业。这是因为客户流失的成本更高(包括关系专有资产投入和后续收入),对其未来现金流的冲击更大。对于易耗品企业而言,其提供的产品往往具有通用性,其客户可以选择从其他供应商那里采购相同的产品,因此,如果企业基于预防动机增持现金,鉴于易耗品企业由于核心客户流失的概率较高而导致其面临的不利现金流冲击较大,存在客户关系的易耗品企业同样应增加现金持有。笔者研究证实,客户关系对易耗品企业和耐用品企业的现金持有水平均具有显著的正向影响,进而证实客户关系主要通过激发企业的预防动机进而作用于企业的现金持有水平。

与关系价值具有不对称性,使得企业作为卖方时的预防动机和关系承诺需求更为强烈。正如 Banerjee 等(2008)在实证考察供应商/客户关系对企业负债水平影响时所指出的,作为买方的企业往往会基于维持和巩固供应商关系去降低债务融资水平,而作为卖方的企业往往基于预防动机去降低债务融资水平。

综上所述,便引出本书的第一个研究问题,即从买方(客户)的视角来看^①,随着企业与供应商关系强度的增加,企业是否会通过积极的现金持有政策以应对供应商关系影响的两面性呢?即企业与供应商之间的关系是否会对企业现金持有水平产生显著的影响呢?更进一步,如果供应商关系对企业现金持有水平具有显著的影响,那么,究竟是关系承诺动机抑或是预防动机在发挥主导作用呢?

现金持有动机决定了现金未来的潜在用途及其经济后果。不同的现金持有动机,意味着现金未来用途的不同及其经济后果的可能差异。承继上述问题的研究思路,如果供应商关系影响企业现金持有动机进而作用于企业现金持有水平,那么,供应商关系是否会对企业现金持有经济后果产生重要的影响呢?

对于现金持有的经济后果,现有文献普遍关注现金持有的代理问题(Jensen, 1986),聚焦现金持有资本市场价值效应的研究(Fresard, 2010)。另外,基于现金被视为负负债的认识,企业融资政策与产品市场之间的战略互动研究侧重负债对企业产品市场竞争的影响。直至近期,现金与负债的不完全替代性(Acharya et al., 2007),上市公司现金持有水平的持续上升(Bates et al., 2009),尤其是2008年席卷全球的金融危机对实体经济的外部融资供给造成了强烈的冲击(Ran et al., 2011),现金短缺的企业破产现象频发,而现金充裕的企业获得了较多的发展机会,借助兼并或更激进的竞争策略抢占了更多的产品市场份额。这使得现金持有对企业产品市场竞争优

^① 在下述的行文过程中,为了进一步明确企业买方的地位,避免字面上的理解混淆,供应商—客户关系简化为供应商关系,即作为买方的企业与作为卖方的供应商间形成的供应商—客户关系。

势的影响（现金持有市场竞争效应）受到了学者们的普遍关注^①（Fresard, 2010; Bill Marcum et al., 2011; Xavier Boutin et al., 2011; Evgeny Lyandres et al., 2011; Tilan Tang, 2011; Azizjon Alimov, 2011; 刘端等, 2011; 张会丽等, 2012; 刘志远等, 2013; 陆正飞等, 2013）。所谓现金持有市场竞争效应，即由于持有足够的现金，可使企业实施更有利的产品市场竞争战略（掠夺定价），或可对竞争对手产生可信的威慑作用，使现金充裕企业能够掠夺现金匮乏竞争对手的市场份额，提升自身的产品市场业绩（Tesler, 1966; Benoit, 1984; Bolton, 1990）。Fresard (2010)、陆正飞等 (2013) 研究发现，现金持有的资本市场价值效应来自其产品市场竞争效应，现金持有对企业产品市场竞争的影响更为直接。因此，基于现金持有经济后果的视角，供应商关系是否会对企业现金持有市场竞争效应产生重要的影响呢^②？

供应商关系对企业现金持有预防动机的激发，一方面是预防供应商关系终止所引发的经营风险，另一方面是缓解以无形资产为重要组成部分的关系专有资产所引发的融资约束。而现金持有市场竞争效应的研究表明，即相比非融资约束和经营风险较低企业，现金持有市场竞争效应在融资约束和经营风险较高企业中表现得更为显著（Fresard, 2010; 刘端等, 2011; 陆正飞等, 2013）。鉴于此，在现金持有水平既定的情况下，随着企业与供应商关系强度的增加，企业预防性现金持有比例增加，企业现金持有的市场竞争效应将得到强化。如果供应商关系激发企业承诺性现金持有比例增加，随之会引发供应商的互惠性行为，节约企业经营性现金流出，降低企业原材料供应的不确定性，则随着企业与供应商关系强度的增加，企业现金持有市场竞争效应将被弱化。因此，如果供应商关系主要通过影响企业关系承诺动机、而非预防动机进而作用于其现金持有水平，那么，基于现金持有经济后果的视角，这种影响是否表现为供应商关系强度

① Benoit (1984) 和 Bolton and Scharfstein (1990) 称之为“深口袋”效应 (the long purse or deep pocket)。国内学者刘端等 (2011)、张会丽等 (2012)、刘志远等 (2013) 以及陆正飞等 (2013) 称之为“竞争效应”或“战略效应”。

② 在第五章节的稳健性检验中，我们实证考察了供应商关系对企业现金持有资本市场价值效应的影响，结论保持一致。

对现金持有市场竞争效应的显著弱化作用呢？反之，如果供应商关系主要通过影响企业预防动机、而非关系承诺动机进而作用于其现金持有水平，那么，这种影响是否表现为供应商关系强度对现金持有市场竞争效应的显著强化作用呢？

中国上市公司实践为该研究提供了独特的条件。一方面，现实中的许多企业为了安抚其供应商/客户，更有效地开展市场竞争，通过众多的行为方式向其供应商/客户展示其“不差钱”。例如，为给供应商和入驻商户提供更多安全感，获取最低价等优惠条款，京东商城在2012~2013年期间先后共融资23亿美元；食品饮料、厨电、汽车三大行业的众多企业纷纷在央视2014年黄金资源广告招标会上竞价中标，以展示自身强劲的资金实力；最为直接的当属美团网CEO王兴在媒体沟通会上直接展示公司的银行账户余额。另一方面，中国上市公司供应商信息的披露为本书的研究奠定了数据基础。美国FASB的财务会计报告第14号准则仅要求上市公司披露其核心客户相关信息，无须披露核心供应商的相关信息，因此，现有的国外研究往往基于卖方视角。即使有些学者通过从供应商到核心客户、再由核心客户到核心客户的供应商的复杂匹配过程^①，尝试从买方视角进行相关问题的分析，但复杂的匹配和数据汇总过程容易造成原始数据的缺失与错误。相比，中国证监会于2003年1月实施《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号〈年度报告的内容与格式〉（2002年修订）》就明确要求，上市公司应当披露主要销售客户和主要供应商的情况，可以汇总方式披露公司向前5名客户销售额占年度销售总额的比例和向前5名供应商采购额占年度采购总额的比例。这为上述问题的实证研究奠定了一定的数据基础。

^① 研究过程中，众多学者获取该变量的操作性计量指标较为复杂，分以下步骤进行：第一步，获取Compustat数据库中企业的核心客户信息；第二步，企业核心客户与Compustat数据库企业进行匹配，以获取Compustat数据库中的核心客户；第三步，对于Compustat数据库中的单个核心客户而言，可能其是多个企业（依赖型供应商）的核心客户，则基于多个企业对该核心客户的销售收入累计之和再除以该核心客户的产品销售成本，进而获取该操作性计量指标。该计量指标的核心缺陷在于可能会缺失未处于Compustat数据库中的核心供应商。