

财务杠杆对电商企业的风险分析

——以苏宁易购为例

魏延庆

南京信息工程大学商学院, 江苏 南京

收稿日期: 2024年9月13日; 录用日期: 2024年11月22日; 发布日期: 2024年11月29日

摘要

近年来, 为了在各自平台的建设发展、吸引流量, 各电子商务企业纷纷投入了巨额资金, 形成了资金缺口。为了弥补资金缺口, 各家电子商务企业都普遍地使用财务杠杆去实现这一目标, 但同时财务风险也随之增加了。在电子商务企业中, 苏宁易购是行业中的佼佼者, 具有很强的代表性和典型性。因此, 对苏宁易购财务风险出现的原因进行深层次分析, 同时给出合理的解决建议或意见, 这能帮助其他同类电子商务企业优化改良其财务决策, 更好地使用财务杠杆去降低企业财务风险, 并显著提高其经营效益。

关键词

杠杆效应, 电商企业, 财务风险, 苏宁易购, 财务杠杆负效应

Risk Analysis of Financial Leverage on E-Commerce Enterprises

—Taking Suning Tesco as an Example

Yanqing Wei

School of Business, Nanjing University of Information Science and Technology, Nanjing Jiangsu

Received: Sep. 13th, 2024; accepted: Nov. 22nd, 2024; published: Nov. 29th, 2024

Abstract

In recent years, to build and develop their platforms and attract traffic, various e-commerce companies have invested huge amounts of capital, resulting in significant funding gaps. To fill these gaps, e-commerce companies have widely used financial leverage, which has also increased financial risks. Among e-commerce companies, Suning.com stands out as a leader in the industry, with strong

representativeness and typicality. Therefore, a deep analysis of the reasons for financial risks at Suning.com, along with reasonable suggestions or opinions, can help other similar e-commerce companies to optimize and improve their financial decisions, better use financial leverage to reduce corporate financial risks, and significantly improve their operational efficiency.

Keywords

Leverage Effect, E-Commerce Enterprises, Financial Risk, Suning.com, Negative Effects of Financial Leverage

Copyright © 2024 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

电子商务行业的快速发展确实带来了新的产业机遇，但同时也伴随着财务风险。电商企业在扩大规模和提升竞争力的过程中，财务杠杆的运用成为常见的资金筹措方式。然而，财务杠杆是一把双刃剑，适度的杠杆可以助力企业快速成长，但过度的杠杆则可能引发财务危机。苏宁易购作为电商行业的代表性企业，其财务杠杆和风险控制的策略值得关注。从搜索结果中可以看出，苏宁易购在财务杠杆的使用上表现出一定的谨慎态度。例如，苏宁易购的财务报表显示，公司在保持一定的负债水平的同时，也注重现金流的管理，以确保企业的流动性和偿债能力。此外，苏宁易购在投资决策上也表现出较为稳健的风格，这有助于降低财务风险。在财务风险控制方面，苏宁易购采取了一系列措施。例如，公司通过优化供应链管理、提高运营效率、加强内部控制等手段来降低经营风险。同时，苏宁易购还注重与金融机构的合作，通过多元化的融资渠道来分散融资风险。综上所述，苏宁易购在财务杠杆的使用和财务风险控制方面采取了较为稳健的策略，这为其他电商企业提供了一定的借鉴意义。电商企业在追求规模扩张的同时，应注重财务风险的控制，以确保企业的长期稳定发展。

2. 文献综述

2.1. 财务杠杆国内外研究

Kraus Litzenberger (1973)最早通过研究企业财务水平，提出财务杠杆概念，通过杠杆带来的抵税收益，放大企业收益衡量财务杠杆的价值，当企业财务杠杆过高时，面临破产风险也会加剧[1]。Majluf (1984)通过研究指出，企业的资本结构合理性决定企业是否能高效运用财务杠杆，倘若资本结构不合理，财务杠杆难以撬动利润甚至增加企业破产风险[2]。

孙丹(2017)将财务杠杆作为经济手段，对于企业日常的财务管理具有重要作用，能够为企业带来更多利润，促进企业发展[3]。对于财务杠杆的影响因素，周东雪，程克群(2018)认为企业资本结构、企业规模与财务杠杆水平呈现正相关；盈利能力、营运能力和偿债水平高低与财务杠杆水平呈现负相关[4]。在财务杠杆运用中，王官利(2019)指出财务杠杆系数作为筹资管理工具，可以控制财务风险保证风险可控，充分吸收投资资金，保障企业的正常运营和可持续发展[5]。李明江(2020)指出客观评估企业自身整体的信用水平，避免盲目融资，通过确定直接资本和间接资本比例，规划好长短期债务搭配，提高财务杠杆的合理性，实现财务杠杆的可持续性[6]。吴诚(2022)指出我国大部分上市公司财务杠杆的应用处于不合理状态，主要在于对财务杠杆本身认知存在偏差，将财务杠杆与负债混为一谈，因而高额举债滥用财务杠

杆。对此需要结合公司自身发展规划合理确认负债水平，提高抵御财务风险的能力[7]。

2.2. 财务杠杆效应国内外研究

Aivazia (2005)认为财务杠杆是一把“双刃剑”，合理运用杠杆产生财务杠杆正效应，推动企业发展，当企业处于早期发展阶段，其经营水平和信誉声誉较弱时，可以选择较低的杠杆率来缓解企业的压力，而在快速发展阶段，企业可以依靠自身累积信誉来筹措资金，促进企业生产发展[8]。Byoun Xu (2013)通过对企业研究，发现负债规模小的企业会拥有高分红，股票分红能够带来稳定的收益，在股市上树立良好声誉，同时减少自由现金流代理成本，因此企业应该合理规划杠杆运用，把控财务杠杆水平，发挥杠杆正效应[9]。

吴洸，冯均科(2016)认为企业在日常运营中运用债务筹资产生的财务杠杆，使公司利润增加股东收益上升是发挥财务杠杆正效应，反之则是财务杠杆的负效应[10]。季丰阳(2017)认为企业应该通过定量分析，在不影响收益的情况下衡量财务杠杆效应，在合理的资本规模内实现股东权益最大化[11]。李婧(2017)指出在企业经营不善的情况下，债务利息加剧会削减企业利润，息税前利润的降低会使股东收益加速下滑，从而产生财务杠杆负效应[12]。陈怡(2018)认为通过债务筹资方式产生的成本较小，通过债务筹资产生财务杠杆正效应会使企业获得较好的财务收益[13]。王湘(2019)认为财务杠杆具有两面性，要合理使用财务杠杆发挥财务杠杆正效应，控制财务杠杆负效应，提升财务杠杆的价值创造水平，实现企业价值最大化[14]。曾曦(2021)指出在企业精细化风险管理不断深入的背景下，企业可以通过提高息税前利润的准确性，有效运用财务杠杆，发挥财务杠杆正效应，科学防范财务风险[15]。

2.3. 国内外研究述评

综上所述，有关财务杠杆方面的学术研究已非常广泛，国内外学者取得了较为丰厚的研究成果，除了对其定义与内涵进行多角度阐述外，还对其在实际运用中收益与亏损等具体情形进行分析。但需要注意的是，上述研究中针对财务杠杆具体应用产生的正负效应大多停留在理论阶段，相关案例的实证分析较为缺乏，同时也缺少对企业运营过程中由于财务杠杆负效应带来的财务风险的具体应对方法。因此本文选取了苏宁易购为目标案例，针对具体企业，从中探讨财务杠杆负效应引起的共性问题，为类似家电零售企业提供借鉴，减少企业面临的财务风险、避免陷入财务困境。

3. 财务杠杆负效应下苏宁易购的财务风险分析

3.1. 营运能力欠佳，财务风险加大

企业的运营效率是指其管理和经营能力，这涉及企业如何有效利用其资产来产生利润。关键的财务指标，如存货周转率、应收账款周转率、营业周期、流动资产周转率和总资产周转率，都是衡量企业运营效率的重要工具。在财务杠杆的作用下，如果企业的运营效率不高，可能会削弱债务融资的预期效益，并可能导致财务风险。苏宁易购的案例就是一个例证。本文的数据来源于东方财富网提供的苏宁易购年度业绩报告。

Table 1. Operation capacity of Suning Tesco from 2017 to 2022 (unit: number of times)
表 1. 2017~2022 年苏宁易购营运能力(单位：次数)

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
总资产周转率	1.26	1.35	1.21	1.09	0.69	0.42
应收账款周转率	105.88	61.75	41.81	33.00	20.07	14.99
存货周转率	10.32	10.34	9.41	8.91	7.09	6.14

从表 1 的信息来看，苏宁易购在近几年的财务表现确实显示出一些挑战，出现了财务杠杆负效应。以下是对几个关键财务指标的分析：

1、总资产周转率：这个指标衡量的是公司使用其总资产产生销售收入的效率。2017 年的 1.26 下降到 2022 年的 0.42，表明公司在利用其资产产生收入方面的能力显著下降。您提到的“合适的总资产周转率在 0.8 以上”可能是一个行业标准或历史平均值，但 2021 年的 1.35 可能表明那一年有异常的高周转率，这可能是由于一次性事件或会计处理方式的变化。

2、应收账款周转率：这个指标显示了公司收回应收账款的速度。从 2017 年的 105.88 骤降到 2022 年的 14.99，这表明公司收回应收账款的速度大幅减慢，可能意味着客户支付延迟或公司放宽了信用政策，增加了坏账的风险。

3、存货周转率：这个指标衡量了公司销售存货的速度。从 2017 年的 10.32 下降至 2022 年的 6.14，这可能表明存货积压，销售速度下降，这不仅影响现金流，还可能意味着过时或过剩的库存，增加了存货减值的风险。

这些指标的下降可能由多种因素导致，包括市场环境的变化、竞争加剧、管理决策、供应链问题等。财务杠杆的负效应通常意味着苏宁易购公司在增加债务以期提高收益时，未能实现预期的回报，反而增加了财务风险。对于苏宁易购来说，可能需要采取一些措施来改善这些指标，比如优化库存管理、加强应收账款回收、提高资产使用效率等。同时，公司可能需要重新评估其财务策略，确保债务水平与公司的盈利能力和现金流相匹配。

3.2. 盈利能力下降，还本付息压力逐年增加

盈利能力是衡量企业长期发展的关键指标，它受到销售收入、成本控制、市场竞争和经营策略等多个因素的影响。财务杠杆的使用可以放大企业的盈利潜力，但同时也增加了财务风险。如果企业在增加财务杠杆的同时，盈利能力未能达到预期，尤其是当净利润低于借款成本时，就可能面临财务危机。苏宁易购在扩张过程中过度依赖财务杠杆，导致盈利能力下降，从而触发了财务风险，这是电商行业在使用财务杠杆时应当吸取的教训。

Table 2. Financial performance of Suning Tesco from 2017 to 2022
表 2. 2017~2022 年苏宁易购财务业绩

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
营业总收入(亿元)	1879	2450	2692	2523	1389	713.7
毛利润(亿元)	265.0	367.4	391.1	277.2	91.66	54.05
归属净利润(亿元)	42.13	133.3	98.43	-42.75	-432.6	-162.2
扣非净利润(亿元)	-0.884	-3.594	-57.11	-68.07	-446.7	-190.9
营业总收入同比增长(%)	26.48	30.35	9.91	-6.29	-44.94	-48.62
归属净利润同比增长(%)	498.02	216.38	-26.15	-143.43	-912.11	62.51

表 2 可以看出苏宁易购在电子商务行业的快速发展中，通过扩大融资规模和增加财务杠杆来推动营业总收入的增长。然而，2020 年成为转折点，营业总收入开始下降，随后几年更是大幅下滑。尽管 2017 和 2018 年的净利润表现良好，但 2019 年后净利润大幅减少，2020 至 2022 年连续出现亏损。高融资成本、广告费用和固定资产折旧等因素导致扣非净利润持续为负。尽管进行了资产重组，但未能改变亏损局面。2022 年 5 月，苏宁易购因连续亏损被深交所实施其他风险警示，股票被标记为“ST”，股价最低

降至 1.68 元。这表明，盈利能力的下降是导致财务杠杆产生负面效应的关键原因。

3.3. 偿债能力弱化，财务杠杆负效应凸显

偿债能力是衡量企业财务稳定性的关键指标，它包括流动比率、速动比率、现金流量比率、资产负债率、权益乘数和产权比率等多个方面。在苏宁易购的案例中，由于过度依赖财务杠杆，其偿债能力受到了影响，这可能是导致财务风险的一个关键因素。

Table 3. Cash flow analysis of Suning Tesco from 2017 to 2022

表 3. 2017~2022 年苏宁易购现金流分析

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
流动比率	1.367	1.406	0.996	0.863	0.683	0.573
速动比率	1.078	1.168	0.775	0.668	0.571	0.485
现金流量比率	-0.103	-0.148	-0.147	-0.013	-0.058	-0.006
资产负债率(%)	46.83	55.78	63.21	63.77	81.38	89.22
权益乘数	1.881	2.261	2.718	2.760	5.503	9.247
产权比率	0.933	1.375	1.703	1.760	4.353	7.747

从表 3 可以看出，自 2018 年起，苏宁易购的财务指标显示流动比率和速动比率持续下降，到 2022 年分别降至 0.573 和 0.485，远低于行业安全标准，反映出公司短期内偿还债务的能力较弱。此外，现金流量比率也呈现波动且总体偏低，2022 年为-0.006，说明公司使用现金流偿还债务的能力不强。资产负债率逐年攀升，2022 年高达 89.22%，超出了 70%的安全界限，显示出公司负债水平较高。权益乘数从 2017 年的 1.881 增长至 2022 年的 9.274，增长了近四倍，这表明公司财务杠杆的增加和负债水平的提升，增加了经营风险。产权比率也从 2017 年的 0.933 激增至 2022 年的 7.747，增长了七倍，这进一步表明公司的长期偿债能力有所下降，对公司稳定运营产生了负面影响。

4. 苏宁易购财务杠杆风险的成因

4.1. 对行业发展预判不足

经营策略上苏宁易购选择加快发展苏宁金服供应链融资和消费金融业务，同时增加公司在零售业务中对经营性、投资性资金的需求，这就可以看出苏宁易购对行业发展预判不足。2021 年我国零售市场整体向好，已经呈现复苏态势，但经济仍然面临三重压力，分别是需求收缩、供给冲击和预期转弱。由于新冠疫情的影响，家电零售行业的经营状况日益复杂，行业经营成本显著增加。家电零售行业难以从习惯购买的人口红利中得到进一步扩大，同时伴随着社会发展，经济的快速增长和消费水平的降级，细分下沉市场显得尤为重要。总而言之，苏宁易购没有重视细分下沉市场，转而试图短期加速投资以求短时间内规模扩张的方法难以达到可持续发展。

同时，规模逐渐扩大的家电市场，也存在着隐性问题与内生挑战。隐性问题是指消费市场原生动力不足。首先是由于近年来国家房地产政策的宏观调控力度逐渐加大，全面推进和坚持“房住不炒”的战略布局，房地产行业整体市场下滑，势必导致消费者原生购买动力不足。其次为推进社会保障制度建设，政府多次针对家电消费进行补贴，积极推广“家电下乡”等形式，基本使用性家电全覆盖的局面已经形成，在此基础上强行以促销降价等方式拉动增长，可实现增长量预期相对下降。再次是受后疫情时代经济下行等条件影响，制造、运输、流通等各环节成本逐渐提高，制造业生产与消费者消费都受到了较为

持续和广泛的影响。内生挑战是指精细化消费需求不断提升。首先是存量市场背景下消费者对高端化、智能化、定制化加点的换新需求持续增长，如对洗碗机、干衣机等智能化清洁产品需求持续上升。其次针对局部或整体居住空间的装修改造，逐渐倾向于整体化解决方案，打包式、一站式、成套式的需求不断提升。最后是存量房市场的不断发展，也给家电制造零售业带来新的机遇，要求其针对消费者需求不断改善产品服务，不断提升机会获取能力。

目前，苏宁易购相较于家电零售行业其他上市公司，其负债率较高、融资规模大，周转速度较慢，同时结合其未来的发展战略，可以预期在较长的时间内，苏宁易购采取风险概率较高的经营政策，会在一定程度上面临财务危机。纵观传统经济向“智能经济”转变过程，特别是对传统家电零售行业而言，受到了广度上和深度上的冲击。苏宁易购现如今成为家电行业的翘楚，在扩展战略布局的过程中的每个关键节点上均作出了正确的决策。一帆风顺的发展对公司来说是一把双刃剑，没有碰壁的警钟，公司管理层容易自满自傲，对公司风险意识的认知不足，存在淡化风险的现象。2020年疫情的暴发严重影响线下门店的客流量、销售额，行业发展显现出下行趋势，苏宁易购对行业下行的判断缺乏预警机制，同时面临公司战略转型、专业人才培养升级，亟待提升优化机制，持续复盘经营发展策略。由于上述问题未得到完善解决，苏宁易购本身战略布局和经营策略存在偏差，导致公司在多元化并购时投入大量资本却处于破产边缘。现如今难以剥离亏损投资，无法实现业务质量的提升，同时“新债还旧债”的策略使得利息支出加剧，盈利能力呈现下滑趋势，对行业判断预测，应对风险能力有所欠缺给公司带来财务危机。

4.2. 负债结构不合理

受行业发展环境的冲击以及苏宁易购多元化发展战略的影响，亟待大额资金维持日常运营，苏宁易购选用“新债还旧债”的经营策略，“新债”主要以短期信贷融资为主。有息负债的增加使得负债成本升高，进一步扩大财务杠杆效应导致财务风险加剧，最终影响股东权益。合理规划负债结构显得尤为重要，通过负债结构合理化控制负债规模。在前文的现况概述中可知目前苏宁易购的资产负债率呈现逐年增高的趋势，财务杠杆也连年增高且导致了财务杠杆负效应的产生。通过下表计息负债的占比情况进一步分析财务杠杆内部结构的合理性。

Table 4. Statement of the proportion of interest-bearing liabilities of Suning Tesco Company from 2018 to 2021 (100 million yuan)

表 4. 2018~2021 苏宁易购公司计息负债占比情况表[单位(亿元)]

年份	2021	2020	2019	2018
短期价款	300.94	237.46	189.55	243.14
应付票据	168.68	210.21	261.59	272.35
一年内到期的非流动负债	132.08	176.85	76.63	35.36
长期借款	0	0	77.21	48.14
应付债券	5.33	5.00	84.89	99.75
负债合计	1397.09	1352.43	1497.10	1112.56
带息负债合计	607.03	629.52	689.87	698.74
计息负债比率	43.45%	46.55%	46.08%	62.80%

通过计息负债比率分析(表 4)，从中得出苏宁易购计息负债比率有逐年下降的利好趋势，然而通过拆分利率组成部分进行分析，可以看出计息负债比率的下降主要是因为长期借款的减少以及负债总额的增

加。从表中可知负债总额从 2018 年 1112.56 亿元到 2021 年 1397.09 亿元, 负债总额增长 25.57%, 短期借款在 2021 年上涨至 300.94 亿元, 苏宁易购通过短期借款缓解短期内资金供给不足, 但短期借款存在借款手续费高于长期债券的发行费用以及资本成本较高等问题, 相比之下, 长期借款产生的利息可以通过税前支付, 发挥税盾的作用, 降低公司资本成本, 推动股东权益最大化等优势[16]。2018~2019 年带息负债主要集中于长期借款, 2019 年苏宁易购的长期借款相比 2018 年呈倍数增长, 而苏宁易购正是由于该笔长期借款的存在, 2021 年在市场经济萎靡的状态下长期债券到期, 迫使苏宁易购短时间内流出大量资金以偿还长期债务。而 2020~2021 年苏宁易购需要在短时间内取得大量资金, 以短期借款为主的带息负债呈增长趋势, 长期借款发生额为零, 债务结构不合理性侧面显现出该公司财务杠杆结构不合理。

4.3. 对债券市场机制缺乏认知

凭借新技术手段发展, 我国步入“智能经济”市场, 在该市场经济下债券机制与股权融资机制相比仍处于亟待完善的状态, 而公司的融资决策是公司未来发展内驱力[17]。各个行业内对债务融资存在认知缺陷, 由于债券产品在市场发行中无法提供投资者多元化选择, 产品单一, 存在流动性低、流动成本相较于股权转让成本较高, 苏宁易购仅停留在对债券市场机制的表面认知, 未形成深入多元化成体系的认知。2016 年苏宁易购非公开发行募集资金首要目的用于偿还公司的其他债券项目, 纵观苏宁易购债券发放渠道选择, 表明在证券交易平台上债券发放较少, 公司债券品种单一, 难以满足公司的经营活动需求。对目前了解我国债券期限、债券利息成本不都全面, 难以灵活运用债券市场机制, 在融资渠道中未能运用债券优化公司资本结构, 保护股东权益。

5. 加强电商企业财务风险控制的对策

5.1. 健全企业财务风险管控机制

苏宁易购需强化短期风险管理, 提升风控部门的响应速度, 以增强企业的持续发展和自我保护。长期依赖财务杠杆进行负债经营, 导致财务指标超警戒线, 引发危机, 暴露了风险管理的不足。电商行业应吸取教训, 完善并严格执行财务风险控制。首先, 针对电商业务的重资产特性, 如平台运营和物流, 应合理规划投资, 聚焦主业, 并严格执行预算。同时, 通过建立合作联盟, 构建产业生态链, 减少并购带来的风险, 从源头控制财务风险。其次, 应建立财务风险预警系统, 包括偿债、经营和可持续风险指标, 形成全面的风险防控体系, 实现财务风险的及时发现和有效控制。最后, 加强内部审计, 从投资决策、产出效率、偿债能力等方面定期审计, 以有效控制风险。通过这些措施, 电商企业可以更好地管理财务风险, 避免因不确定性引发的财务问题。

5.2. 优化负债结构

通过前文的分析可知, 债务结构中的长期带息负债在 2020~2021 年为零而流动负债金额自 2019 年以来不断攀升, 流动负债占负债比总体呈上升趋势。流动负债相比长期债务具有高额利息费用且还款期限较短使得公司更容易陷入资金困难。由于苏宁易购频繁进行短期筹资, 用短期资金弥补连续并购中的企业亏损, 其中对于像天天快递这类亏损公司难以实现剥离, 多元化业务盈利能力堪忧, 以及非公开发行的债券中有部分处于归还期间, 同时受国家政策影响, 使苏宁易购通过短期借款募集资金, 维持长期经营, 倘若行业下行持续存在, 苏宁易购便会面临巨大的偿债压力以及债务结构比例失调。

苏宁易购的负债结构中流动负债占比高, 企业贷款的提取空间仍然较大, 公司可以通过再次发行非公开债券或者通过发行债券来提高其长期债务比率, 这不仅可以减轻公司的财务负担, 还可以向外部投资者发出利好信号。同时, 考虑到公司的规模和盈利能力以及战略选择, 选择融资渠道和债务期限是至

关重要的。此外,苏宁易购需要运用其内部资本,以确保资金的利用效率,剥离长期亏损业务,并筹集以固定资产为抵押的长期债务,进行长期债务融资,选用延长短期借款归还期限,弥补短期资金缺口,降低公司流动负债比率,提升非流动负债比率,合理规划债务内部结构。

5.3. 改善现金流量管理

苏宁易购作为家电零售公司,现金流对苏宁易购至关重要,稳固庞大的现金流能够减少资金链的断裂风险,保障公司实现可持续发展。现金流主要分为经营活动现金流、筹资活动现金流以及投资活动现金流[18]。前文分析表明,苏宁易购来自投资活动的现金流在最近几年有所改善,经营活动的现金流则变成了负数。这表明苏宁易购正在努力从投资活动的净现金流中获得资金,并且没有产生足够的盈利能力。销售收入降低并且需要偿还债务资金导致不断融资扩大债务规模的恶性循环,即不断的资金需求和因债务增加而产生的财务杠杆负效应。苏宁易购应收账款和流动资产周转率低,净现金流不足以支付营销费用,苏宁易购应加强信用管理,杜绝不良贷款,就可以在在一定程度上降低偿债的财务风险。苏宁易购管理层应强化现金流管理意识,不能通过牺牲长期现金流改善短期利润状况。公司应对供应商和客户进行筛选,在保障企业盈利能力的前提下,完善公司对合作伙伴的评价机制,在公司内部通过减少库存商品规模、提高开发资金的使用效率、采取创新的营销方式、扩大业务范围等方式来改善其流动性,减少现金使用量,推动经营活动净现金流的增长,有效降低杠杆率。作为家电零售行业的翘楚,苏宁易购采取了多种业务共同发展的多元化战略,但由于公司的自有资金无法支持这个庞大的业务群,公司缺乏大量的资金,迫使苏宁易购使用杠杆来筹集资金。在某种程度上,财务杠杆的负效应可以通过加强日常现金流管理和提高资金的流动性来缓解。

参考文献

- [1] Kraus, A. and Litzenberger, R.H. (1973) A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, **28**, 911-922. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x>
- [2] Majluf, N. (1984) Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, **13**, 187-221.
- [3] 孙丹. 财务杠杆原理及其应用研究[J]. 财会学习, 2017(7): 69.
- [4] 周东雪, 程克群. 我国房地产业上市公司财务杠杆影响因素分析[J]. 华北水利水电大学学报, 2018, 34(2): 56-60.
- [5] 王官利. 财务杠杆原理及其在企业中的应用[J]. 商场现代化, 2019(2): 152-153.
- [6] 李明江. 论财务杠杆的可持续性发展之路[J]. 中国集体经济, 2020(32): 139-140.
- [7] 吴诚. 财务杠杆在国内企业中的应用研究[J]. 中国乡镇企业会计, 2022(11): 13-15.
- [8] Aivazian, V.A., Ge, Y. and Qiu, J. (2005) The Impact of Leverage on Firm Investment: Canadian Evidence. *Journal of Corporate Finance*, **11**, 277-291. [https://doi.org/10.1016/s0929-1199\(03\)00062-2](https://doi.org/10.1016/s0929-1199(03)00062-2)
- [9] Byoun, S. and Xu, Z. (2013) Why Do Some Firms Go Debt Free? *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, **42**, 1-38. <https://doi.org/10.1111/ajfs.12009>
- [10] 吴泷, 冯均科. 举债经营下公司治理的“杠杆效应”探析[J]. 人文杂志, 2016(5): 55-59.
- [11] 季聿阳. 债务融资的杠杆效应分析[J]. 现代商贸工业, 2017, 38(10): 86-88.
- [12] 李婧. 企业财务杠杆效应研究[J]. 中国管理信息化, 2017, 20(16): 9-10.
- [13] 陈怡. 基于财务杠杆效应视角的企业资本结构优化研究[J]. 湖南邮电职业技术学院学报, 2018, 17(2): 89-91.
- [14] 王湘. 企业财务杠杆效应: 创造价值亦或增加风险——财务杠杆与盈利能力关系的研究进展及述评[J]. 中国商论, 2019(1): 161-164.
- [15] 曾曦. 财务杠杆与财务风险关系探讨[J]. 中国中小企业, 2021(1): 98-99.
- [16] 袁丹. 资本市场定价效率对流通企业融资决策的影响机制[J]. 商业经济研究, 2022(21): 169-172.
- [17] 张晓宇. 绿地控股财务杠杆效应研究[D]: [硕士学位论文]. 沈阳: 辽宁大学, 2020.
- [18] 王昕. 中小企业财务风险及其防范[J]. 现代营销(下旬刊), 2021(7): 195-196.