

# 财务管理收付实现制基础的现金流量问题探析

□ 金燕华

随着会计环境的变化,收付实现制被不断修正,会计中逐渐以权责发生制作为核算的基础,但是权责发生制的发展并没有消除收付实现制的存在。收付实现制基础核算出的现金流量净额对应于权责发生制基础核算出的净利润,在会计中越来越被重视。对此,本文拟借助会计中收付实现制计算现金流量的相关思路,结合具体的金融资产、生产性资本资产投资(即资本投资)、企业价值评估等不同的对象或要求,系统性探讨财务管理收付实现制基础的现金流量的相关问题,希望能给大家以参考和启迪。

## 一、会计与财务管理收付实现制基础的现金流量的区别

会计收付实现制基础的现金流量,主要的思路体现在现金流量表的编制上,每类现金流量都分为现金流入、现金流出两部分,具体编制又分为直接法和间接法。财务管理收付实现制基础的现金流量计算的基本思路与会计的现金流量表的思路基本类似,也分为直接法和间接法两种方法计算其中的营业现金流量。但是,财务管理收付实现制的现金流量与会计的相关内容仍有区别,其主要体现在以下几个方面:

### 1. 间接法相关项目的组成

会计上现金流量间接法计算是将权责发生制核算基础所得的利润表的净利润,调整为经营活动产生的现金流量。从整体上分为三部分调整项目:第一部分,调整非经营损益,即将净利润调整为经营净收益(如果计算的结果没有涉及非经营损益,那么该部分不必调整);第二部分,资产的减值、折旧与摊销,即影响了经营净收益但不产生经营活动现金流量的业务;第三部分,涉及经营现金流量的净营运资本的减少(增加时填负数),即不影响经营净收益但影响经营活动现金流量的业务。其中后两部分主要是调整权责发生制与收付实现制所引起的经营活动的差异,即将经营净收益调整为经营活动产生的现金流量净额。

一般来说,财务管理间接法计算的经营现金净流量不

考虑利息费用(我国会计中列入财务费用)和与其相关的所得税(即“-”利息净损益所得税),其计算思路类似于会计的间接法。具体可以根据计算起点的不同分为三种情况:

(1)如果间接法计算的起点是净利润,则应分为三类调整项目进行调整:(A)非经营损益的调整。包括两部分,其中:(A<sub>1</sub>)利息费用的净调整额,即:利息费用-利息费用×适用税率(如果是利息收益,应作为负数)。净利润基础上调整A<sub>1</sub>后的结果就是不考虑利息费用和与其相关的所得税的息税前利润;(A<sub>2</sub>)营业外收支和投资损益。经过A<sub>2</sub>调整后的金额是息税前营业利润(类似于收益质量分析中调整非经营损益后的经营净收益)。(B)长期资产减值准备、折旧与摊销,加上该部分调整项目后计算出的是营业现金流量。(C)不考虑有息流动负债的“-”营运资本增加,加上该部分调整项目后计算出的是经营净现金流量。其中,(B)、(C)两类调整项目是收付实现制与权责发生制的差异。

(2)如果计算的起点是没有扣除利息和所得税的息税前利润,那么其调整项目首先是(A<sub>1</sub>),即“-”息税前利润所得税,也就是“-”全部所得税+“-”财务费用×适用税率)。调整后的结果就是息税前利润;其次,加上前述调整项目(A<sub>2</sub>)计算出息税前营业利润;第三,加上上述差异项目(B)计算出营业现金流量;最后,再加上前述差异项目(C)计算出经营净现金流量。

(3)如果计算的起点是息税前利润,那么调整项目只有前述的(A<sub>2</sub>)、(B)和(C),息税前利润加上前述差异项目(A<sub>2</sub>)计算出息税前营业利润;然后加上上述差异项目(B)计算出营业现金流量;再加上前述差异项目(C)计算出经营净现金流量。

(4)如果计算的起点是息税前营业利润,那么调整项目只有前述的(B)和(C),息税前营业利润加上前述的差异项目(B)计算出营业现金流量,再加上前述差异项目(C),计算出经营净现金流量。

### 2. 现金流量的分类

会计直接法计算的企业现金流量表正表的现金流量净

额划分为三类:经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额。每类现金流量又都分为现金流入、现金流出两部分。直接法是以利润表的各项损益项目为基础,按照现金收入和支出的主要类别(即上述的三类现金流量)直接反映现金流量的一种编制方法,主要适用于正表的填列。

而财务管理则把有息负债相关流量作为第三部分流量单列。直接法计算的非金融资产的现金流量分为三种:经营现金流量、“-”资本支出、“-”债权人现金流量。由于资本支出是现金的流出,而债权人作为企业的对应方,其现金流量与企业的现金流量相反,因此,上述两部分的现金流量为“-”。

与会计的三种流量相比,其差异具体体现在:(1)经营净现金流量。与会计的“经营活动产生的现金流量净额”相比,经营现金流量不包括负债利息的所得税和带息流动负债的现金流量,主要原因是利息及其相关流量单列,在具体的计算过程中也可利用间接法来计算本部分的净现金流量。(2)“-”资本支出。相当于会计的“投资活动产生的现金流量净额”+“筹资活动产生的现金流量净额”中的无息部分,包括:“-”长期投资增加、“-”固定资产支出、“-”无形资产和其他长期资产增加、长期无息负债增加等具体内容。(3)“-”债权人现金流量。相当于会计的“筹资活动产生的现金流量净额”中的有息部分+“经营活动产生的现金流量净额”中的负债利息的所得税和带息流动负债的现金流量。财务管理中一般将“经营净现金流量+(-资本支出)”称为“实体自由现金流量(或企业实体现金流量)”,而将“经营净现金流量+(-资本支出)+(-债权人现金流量)”或“企业自由现金流量+(-债权人现金流量)”称为“股权(或股东)现金流量”。

### 3、对机会成本的处理

采用一个方案而放弃另一个方案时,被放弃方案的最大净收益是被采用方案的机会成本,也称为择机代价。会计中很少涉及决策,一般不考虑机会成本。而财务管理在资本投资决策的更新改造项目投资决策中,由于涉及继续使用旧设备和更换新设备两个关联的互斥方案,因此,在继续使用旧设备时要考虑机会成本。

当然,财务管理对现金流量的处理一般要结合风险理念和货币时间价值理念来计算现值,这是其与会计非常明显的区别。

## 二、金融资产相关的现金流量

金融资产的投资和筹资涉及的相关现金流量(NCF),从内容的构成和计算的过程来看是最简单的一种流量,直接可以根据直接法来分析相关现金流量。其具体可分为债券和股票相关的现金流量,同时涉及投资者和筹资者两个角色。

1、债券相关的现金流量。根据具体的付息方式可分为:(1)典型的债券(固定利率、每年计算并支付利息、到期归还本金),其现金流量是未来每期固定的名义票面利息(不同于权责发生制的实际利息收益或费用)和到期时的本金(即 $NCF_{1\sim n}=I, NCF_n=M$ );(2)纯贴现债券(零息债券,即平时零付息,到期不一定零付息),其现金流量是到期支付(或收到)的票面额或本利和(即 $NCF_n=F$ );(3)平息债券,其现金流量类似于典型的债券,但是每期(最长期数 $nm$ )固定的利息为:年名义票面利息/年付息次数(即 $NCF_{1\sim nm}=I/m, NCF_{nm}=M$ );(4)永久债券,其现金流量是未来每期的固定利息或优先股息(即 $NCF_{1\sim \infty}=I$ )。

债券相关的现金流量与付息方式有关。具体每年的现金流量取决于债券面值、票面名义利率和年付息次数。总(收)付息次数和投资或筹资的角度决定了期数的时点(因为投资可以是流通债券,具体的时点是灵活的,甚至可以按月,而筹资只能是新发债券)。如果比较复杂,则应该根据筹资方的现金流量重新确定实际投资时点和流量。

2、股票相关的现金流量。股票未来现金流量包括每期的现金股利和投资方出售时得到的售价(即价格收入),具体分为以下模式:(1)非长期持有股票: $NCF_{1\sim n}=Dt, NCF_n=Pn$ ;(2)长期持有股票一般模式: $NCF_t=Dt$ ,其中, $t$ 从 $1\sim \infty$ 。

为了便于利用永续年金计算其现值,长期持有股票的模式又可以按以下三种特殊情况进行讨论:(1)零成长股票: $NCF_{1\sim \infty}=Do$ 。(2)固定成长股票: $NCF_t=Dt=Do(1+g)^t$ ,其中, $t$ 从 $1\sim \infty$ , $g$ 是股价增长率或资本利得收益率,其数值可以根据可持续增长率来估计。(3)长期持有非固定成长股票,一般可简单分为前一阶段有限期、后一阶段永久期零成长和前一阶段有限期、后一阶段永久期固定成长两种情况:前一阶段有限期、后一阶段永久期固定成长股票: $NCF_j=D_j$ ,其中, $j$ 从 $1\sim m$ ;  $NCF_{m+t}=D_m(1+g)^t$ ,其中, $t$ 从 $1\sim \infty$ 。前一阶段有限期、后一阶段永久期零成长股票: $NCF_j=D_j$ ,其中, $j$ 从 $1\sim m$ ;  $NCF_{m+t}=D_m$ ,其中, $t$ 从 $1\sim \infty$ 。相对于永久期间的流量而言,第一个出现的年金应作为有限期内的流量,即该时点是 $M$ 时点, $M$ 时点确定的正确与否会影响到股票,特别是后一阶段永久期间零成长股票价值计算的正确性。

## 三、资本投资相关的现金流量

作为特例,资本投资相关的现金流量由于作为可行性研究,一般计算的是实体现金流量,因此,一般情况下只涉及经营现金流量(既可以采用间接法也可以采用直接法)、“-”资本支出两类,不考虑“-”债权人现金流量。其新建项目的现金流量计算可分为以下三类时点:

1、建设期(特殊为0时点)的流量。由于没有开始经营,费用和息税前利润都为零,因此,此时的现金流量包括:(1)间接法计算经营净现金流量,即不考虑有息流动负债的“-”

营运资本增加,也就是“-”垫付的流动资金;(2)直接法的“-”资本支出,包括了“-”固定资产的投资、“-”无形资产的投资和“-”递延资产的投资等三项内容。

2、经营期的营业现金流量。一般采用间接法来计算,即:息前税后利润+调整项目(B),在不考虑财务费用情况下,息前税后利润=(营业收入-付现成本-非付现成本)×(1-所得税税率)。假定营业收入为现金销售,那么采用直接法时,营业现金流量=营业收入-付现成本-所得税。

3、终结点的实体现金流量。其分为:(1)经营现金净流量,包括该时点的营业现金净流量、“-”营运资本增加(即收回的流动资金);(2)“-”资本支出,包括固定资产残值变现收入、“-”残值变现收入纳税额。

如果是更新改造项目投资决策,那么继续使用旧设备方案则应该考虑机会成本,其内容与终结点的“-”资本支出相同,但符号相反,表示丧失的现金流量。

#### 四、企业价值评估相关的现金流量

企业价值评估相关的现金流量是最普通的现金流量,一般根据上述三种不同起点情况采用间接法调整(B)和(C)分步计算营业现金流量和经营现金净流量,然后在经营现金净流入的基础上用直接法分步计算实体自由现金流量和股权自由现金流量。具体计算时,应该从财务管理与会计学间接法、直接法的区别入手,系统、连贯处理每部分的内容。

在企业价值评估中,经常把直接法的“-”资本支出与间接法的不考虑有息流动负债的“-”营运资本增加之和[即前

述直接法(2)+间接法差异项目(C)],称为:“-”总投资;把直接法的“-”资本支出、间接法的不考虑有息流动负债的“-”营运资本增加与长期资产减值准备、折旧与摊销之和[即前述直接法(2)+间接法项目差异(C)+(B)]称为:“-”净投资,[即“-”总投资+间接法项目差异(B)];在特定情况下,把直接法的“-”资本支出、“-”债权人现金流量、间接法差异项目的不考虑有息流动负债的“-”营运资本增加、长期资产减值准备、折旧与摊销、税后利息支出五项之和[即前述直接法(2)+(3)+间接法前述项目差异(C)+(B)+(A<sub>i</sub>)]称为:“-”净投资(1-负债率)。因此,实体自由现金流量=息前税后营业利润+“-”净投资;股权自由现金流量=税后营业利润+“-”净投资(1-负债率)。

财务管理在具体结合货币时间价值和风险理念对现金流量进行现值计算时,首先,在折现率的选择时要考虑与现金流量的配比,包括(1)主体配比,如:加权平均资本成本与实体自由现金流量、权益资本成本与股权现金流量的配比;(2)风险配比,如:预期风险现金流量与风险调整折现率的配比、肯定的现金流量与无风险报酬率的配比;(3)期间配比,不同时间段的折现率应该与相应的现金流量配比。其次,根据不同的现金流量数字调整来选择用年金还是复利现值系数折现。再次,根据期限是否为无限期来判断是否选用永续年金现值系数,特殊的无限期是否分成前一阶段的有限期和后一阶段的永久期。

(作者单位:北京化工大学文法学院)

责任编辑 季建辉

· 简讯 ·

### 江苏省通州市采取五项措施 强化会计队伍素质建设

□ 丁致清 徐通

(1)抓好会计人员学历教育,提高会计队伍学历层次。针对会计人员学历结构不尽合理的情况,从市政府到财政局制定了一系列政策措施,鼓励会计人员在职业余学习,同时,利用中华会计函授这块基地,建立多层次培养体系。(2)组织会计人员继续教育,提高会计人员业务水平。每年除完成上级规定的继续教育内容外,还根据本地实际,补充相应的、具有针对性的内容,如基层会计专管员业务培训等,以提高会计人员业务水平。(3)开展检查评比,提高会计工作水平。首先制定严格的评比考核细则,明确工作目标,其次强化日常的监督检查,通过检查发现问题,通过评比找出差距,明确努力方向,以评促改。(4)举办会计知识竞赛,提高会计人员学习自觉性。通过组织相关会计知识竞赛,一方面促进广大会计人员的业务知识学习,提高理论水平;另一方面也检查其学习成果

及会计法规知识的综合应用能力。(5)建立会计管理网络,提高会计管理质量。首先,在基层财政所(分局)设立会计专管员,把会计管理工作的触角延伸至各镇村;其次,在实现市直行政事业单位集中核算后,使各单位的财务管理员成为兼职的会计管理员,协助财政部门管理本系统、本部门的会计工作。在管理制度上,一方面制定会计专管员的岗位职责,明确工作任务,另一方面,明确各单位、部门、财政所(分局)以及会计专管员的考核评比办法,年终根据考核评比结果,表彰先进。同时,还专门建立起会计人员信息库,随时掌握会计人员动态,增强管理的主动权。

(作者单位:江苏省通州市财政局)

责任编辑 季建辉