

# 从2002年注会财管考题 看可持续增长率指标及其运用

□ 闫华红

注册会计师考试连续两年在可持续增长率部分出了综合题,很多考生对此把握不好。究其原因,关键在于没有理解可持续增长率的应用条件和基本含义,加之教材在此部分没有进一步扩展,很多考生只是死记公式,并没有真正理解公式。对此,本文想谈谈自己的理解,希望可以起到抛砖引玉的作用。

## 一、可持续增长率的基本含义与应用条件

可持续增长率是指不增发新股并保持目前经营效率和财务政策条件下,公司销售所能增长的最大比率。可持续增长率要满足以下5个假设条件:

(1)公司目前的资本结构是一个目标结构,并且打算继续维持下去,即权益乘数不变(或资产负债率不变);(2)公司目前的股利政策是一个目标股利政策,并且打算继续维持下去,即股利支付率不变;(3)不愿意或者不打算发售新股,增加债务是其惟一的外部筹资来源,即股东权益账户只能通过保留盈余的累计而增加;(4)公司的销售净利率将维持当前水平,并且可以涵盖负债的利息;(5)公司的资产周转率将维持当前的水平。

当满足此五个基本假设条件时,销售的实际增长率等于上年的可持续增长率,同时也等于本年的可持续增长率,而且有销售的增长率=资产增长率=负债增长率=所有者权益增长率=净利润增长率=股利增长率=可持续增长率这一系列等式成立。

## 二、可持续增长率公式的运用

### 1、可持续增长率的基本计算公式

可持续增长率有两种计算方法:

一是根据期初股东权益计算:

可持续增长率=销售净利率×总资产周转率×收益留存率×期初

权益期末总资产乘数

二是根据期末股东权益计算:

$$\text{可持续增长率} = \frac{\text{收益留存率} \times \text{销售净利率} \times \text{权益乘数} \times \text{总资产周转率}}{1 - \text{收益留存率} \times \text{销售净利率} \times \text{权益乘数} \times \text{总资产周转率}}$$

这两个公式完全等价,但是利用第一个公式要注意期初所有者权益的运用,由于假设股东权益账户只能通过保留盈余的累计而增加,可以利用期末权益——保留盈余来计算。一般来说,由于第二个公式用同期的报表数据计算就可得到,所以通常用得较多。

### 2、可持续增长率与实际销售增长率之间的关系

可持续增长率与实际增长率是两个概念:可持续增长率是企业当前经营效率和财务政策决定的内在销售增长能力,而实际增长率是本年销售额比上年销售额的增长百分比;它们之间也有一定联系:在上述五个假设条件成立时,销售的实际增长率等于上年的可持续增长率,也就等于按上述公司计算出来的结果。

需要注意的是可持续增长的思想,不是说企业的增长不可以高于或低于可持续增长率。问题在于管理人员必须预计并且解决公司超过上年可持续增长率之上的增长所导致的财务问题。通过可持续增长率公式可以看出,超过部分的资金只有两个解决办法:一是提高经营效率,即提高资产周转率或销售净利率;二是改变财务政策,如改变资本结构、降低股利支付率。

### 3、可持续增长率公式的运用

如果不完全满足上述五个条件,利用这个公式计算实际销售增长率是否可以呢?答案是可以,但是必须同时满足三个假设条件:

(1)资产周转率不变;(2)权益乘数不变(资本结构不变);(3)股东权益账户只能通过保留盈余的积累而增加(不增发新股)。

因为当资产周转率不变时,有等式①销售增长率=资产增长率成立;当权益乘数不变时,有等式②所有者权益的增长率=资产增长率成立;当股东权益账户只能通过保留盈余的积累而增加时,有等式③所有者权益的增加=留存收益的增加=预计销售收入×预计销售净利率×预计留存收益比率成立。根据等式①②③可以得到:

$$\text{预计销售增长率} = \frac{\text{资产增长率}}{\text{所有者权益的增长率}} = \frac{\text{留存收益的增加}}{\text{期初所有者权益}}$$

即:预计销售增长率=

$$\frac{\text{留存收益的增加}}{\text{期初所有者权益}} = \frac{\text{留存收益增加}}{\text{期末所有者权益}-\text{留存收益增加}}$$

$$= \frac{\text{预计销售收入} \times \text{预计销售净利率} \times \text{预计留存收益比率}}{\text{期末所有者权益} - \text{预计销售收入} \times \text{预计销售净利率} \times \text{预计留存收益比率}}$$

整理后即可得到:预计销售增长率=

$$\frac{\text{预计销售净利率} \times \text{资产周转率} \times \text{权益乘数} \times \text{预计留存收益比率}}{1 - \text{预计销售净利率} \times \text{资产周转率} \times \text{权益乘数} \times \text{预计留存收益比率}}$$

这个公式就是可持续增长率的公式,由此可见,只要满足上述三个假设条件,预计销售增长率也可以利用这个公式来计算。

### 三、例题分析

下面我们结合2002年注会考试综合题第一题的前两问来看一下可持续增长率公式的运用。

资料:

E公司的2001年度财务报表主要数据如下(单位:万元):

收入	1 000
税后利润	100
股利	40
留存收益	60
负债	1 000
股东权益(200万股,每股面值1元)	1 000
负债及所有者权益总计	2 000

要求:

请分别回答下列互不相关的问题:

(1)计算该公司的可持续增长率。

(2)假设该公司2002年度计划销售增长率是10%。公司拟通过提高销售净利率或提高资产负债率来解决资金不足问题。请分别计算销售净利率、资产负债率达到多少时可以满足销售增长所需资金。计算分析时假设除正在考察的财务比率之外其他财务比率不变,销售不受市场限制,销售净利率涵盖了负债的利息,并且公司不打算发行新的股份。

第一问比较好计算,根据可持续增长率的公式即可得出:

销售净利率为10%;资产周转率为0.5次;权益乘数为2;留存收益率为60%。

可持续增长率=

$$\frac{\text{销售净利率} \times \text{资产周转率} \times \text{权益乘数} \times \text{留存收益率}}{1 - \text{销售净利率} \times \text{资产周转率} \times \text{权益乘数} \times \text{留存收益率}} = \frac{10\% \times 0.5 \times 2 \times 60\%}{1 - 10\% \times 0.5 \times 2 \times 60\%} = 6.38\%$$

这个计算结果表明,若预计年度满足五个假设条件,即销售净利率不变、资产周转率不变、权益乘数不变、股利支付率不变(即留存收益比率不变)以及不增发新股,则预计年度的销售增长率为6.38%。

从第二问的要求可以看出,它的预计销售增长率10%超过了可持续增长率,因此要想达到较高的增长率就必须改变经营效率或财务政策。

第二问的第①小问是通过提高销售净利率,达到销售增长率10%,但其他四个假设条件不变(即资产周转率不变、权益乘数不变、留存收益比率不变以及不增发新股),由于这四个条件满足我们前面利用公式计算预计销售净利率的三个假设(即资产周转率不变、资本结构不变、不增发新股),所以可以直接利用公式得到所求的预计销售净利率:

预计销售增长率=

$$\frac{\text{预计销售净利率} \times \text{资产周转率} \times \text{权益乘数} \times \text{预计留存收益比率}}{1 - \text{预计销售净利率} \times \text{资产周转率} \times \text{权益乘数} \times \text{预计留存收益比率}} = 10\% = \frac{x \times 0.5 \times 2 \times 60\%}{1 - x \times 0.5 \times 2 \times 60\%}$$

解方程可得到销售净利率 $x=15.15\%$

我们可以验证一下:

由于假设资产周转率不变,所以预计资产增长率=预计销售增长率=10%

因此:预计资产=2 000×(1+10%)=2 200(万元)

由于权益乘数不变,预计权益资金=总资产/权益乘数=2 200/2=1 100(万元)

需要留存收益=期末权益-期初权益=1 100-1 000=100(万元)

需要净利润=留存收益/留存率=100/0.6=166.67(万元)

销售净利率=净利/销售额=166.67/1 100=15.15%

可见利用基本原理和利用可持续增长率公式计算的结果是一致的。

但是第二问的第②小问是通过提高资产负债率,达到销售增长率10%,虽然也是同时其他四个假设条件不变(销售净利率不变、资产周转率不变、股利支付率、以及不增发新股),但是由于资产负债率变了,不符合我们前面所说的资本结构不变的假设,所以不能直接利用可持续增长率的公式来计算达到预计销售增长率的资产负债率,只能根据基本原理来计算:

# 一种简易的现金流量表编制方法

## —— 日记凭证法

□ 吴水兰

我国《企业会计准则——现金流量表》规定：企业应采用直接法报告经营活动的现金流量。常见的直接法有工作底稿法和T形账户法，这两种方法都是以企业年度资产负债表、利润表和相关项目本年度的发生额为依据，通过编制调整分录，将企业全年的收入、费用、各项支出以及资产负债表项目的变化，重新调整为经营活动、投资活动和筹资活动的现金流量，以确定企业全年业务活动对现金流量产生的影响，为报表使用者提供决策所需的信息。然而，使用这两种方法编制现金流量表在具体操作方面仍存在一些缺陷：一是工作量和实务操作难度较大。二是与原始经济业务脱节，溯源性较差。年末再对一年来发生的现金收支及其相关业务进行分析不免有些“事过境迁”，调整分录的准确性值得商榷。三是到年末再编制，影响现金流的因素无法得到及时的反映和控制。因此，我们有必要对现金流量表的编制方法进行相应的改进。笔者在实际工作中发现，采用“日记凭证法”编制现金流量表，可变繁琐为简单，并能使其完全融合于日常的会计核算方法体系中。“日记凭证法”编制现金流量表是指依据对影响现金流的日记凭证进行分析汇总，直接从凭证中得出数据并定期（通常按月）编制现金流量表主表的一种方法。现以实例对以“日记凭证法”编制现金流量表的一般程序加以阐明。

1、经济业务发生时，根据原始凭证填制记账凭证。注意

在填制影响现金及现金等价物收支的经济业务的凭证时，摘要的填写内容要尽量靠近与之对应的现金流量表项目，以便对凭证进行分析时易于区分。

例：假定A公司200X年X月发生如下几笔影响现金流的经济业务：

(1)5日，收到银行通知，用银行存款支付到期的商业承兑汇票100 000元，增值税已于前期支付。

(2)6日，购入原材料一批，用银行存款支付货款150 000元、增值税款25 500元，款项已付，材料未到。

(3)10日，用银行承兑汇票支付采购材料价款，公司收到开户银行转来的银行汇票多余款收账通知。购入材料及运费共计99 800元，支付的增值税额为16 966元，原材料已验收入库。

(4)12日，销售产品一批，销售价款700 000元，应收的增值税额为119 000元，货款已由银行收妥。

(5)30日，公司将一张到期的面值为200 000元的无息银行承兑汇票（不含增值税），连同解讫通知和进账单交银行办理转账。收到银行盖章退回的进账单一联。款项银行已收妥。

对这些经济业务进行确认，并编制日记凭证。本例汇总如下，见表1。

表1

单位：元

由于假设资产周转率不变，所以预计资产增长率=预计销售增长率=10%

因此：预计资产=2 000×(1+10%)=2 200(万元)

净利润=销售额×销售净利率=1 100×10%=110(万元)

收益留存=净利润×留存率=110×0.6=66(万元)

所有者权益=1 000+66=1 066(万元)

负债=总资产-所有者权益=2 200-1 066=1 134(万元)

资产负债率=负债/总资产=1 134/2 200=51.55%

我们可以看一下如果按照可持续增长率公式来计算，结果是不对的：

$$10\% = \frac{10\% \times 0.5 \times \lambda \times 60\%}{1 - 10\% \times 0.5 \times \lambda \times 60\%} \quad \text{权益乘数 } \lambda = 3.03$$

资产负债率=67%

可见在利用相关公式时不能光是死记公式，一定要注意公式利用的前提。

(作者单位：首都经济贸易大学会计学院)