

《财务管理》学习过程中 应注意的七大问题

□ 金燕华

全国会计专业技术资格中级会计资格考试《财务管理》科目,财会人员多不如会计实务熟悉,普遍感到计算公式较多,学习时不易把握住重点。本文拟对该科目的内在关系从计算技巧上进行归纳总结,以期给广大应试者以启迪。

一、正确区分不同利益阶层,把握杠杆原理和杜邦财务分析体系的实质

在现代企业制度下,企业组织一般可分为三个基本利益阶层,即作业层(产销阶层)、经理层(管理当局)、普通股股东(所有者),由于看问题所处的视角不同,导致了不同的产出衡量标准和投入衡量标准,如下表。

产出衡量标准(绝对值)		投入衡量标准(相对值)	
普通股股东	$EBIT-I-D/(1-T)$	$\left. \begin{array}{l} \text{净资产收益率} \\ \text{总资产净利率} \uparrow \times \text{权益乘数} \\ \text{主营业务净利率} \uparrow \times \text{总资产周转率} \end{array} \right\} \begin{array}{l} DFL \\ DCL \\ DOL \end{array}$	
经理层	$EBIT=M-a$		
作业层	$M=(p-b)x$		

通过上表,可以看出 DOL、DFL、DCL 其实质是不同利益阶层对同一经营过程产出的绝对值有不同的衡量标准,因此当产销量 x 发生变化时,导致 EBIT 和 EPS 有不同的变化率,即杠杆原理。而对净利润这一产出指标,不同利益阶层有不同的相对投入衡量指标,构成了杜邦财务分析体系的三个层次,运用因素分析法或差额分析法,可以具体分析每个因素的变化对净资产收益率的影响。

二、正确运用价值观念,结合收益分配政策掌握 EPS 及资金结构的计算

价值观念指决策中分析未来产出与现在投入之比。在筹资活动(第 3、4 章)中指未来实际代价与现在实际所得资金之比。该观念用于短期筹资成本的计算,如补偿性余额贷款实际利率、贴现贷款实际利率、放弃现金折扣的成本,以及用于长期筹资的个别资金成本的计算。在不考虑时间价值的前提下

具体运用时应重点关注以下二点:

1. 现在实际所得资金应视具体情况在名义筹资额基础上作适当扣除,如补偿性余额、贴现法下的利息、商业信用的实际折扣、除留存收益以外的其他长期筹资方式的筹资费用。当然具体扣除时要视金额或百分比而定。

2. 长期筹资由于涉及的期限长,因此要考虑负债筹资的抵税作用,即未来实际代价应在利息的基础上乘以 $(1-T)$ 。同时在计算权益筹资时如股利是不断增加的,其未来实际代价应以第一年的股利 D_1 为基础,而不是现在的股利 D_0 ,以体现未来的含义。

EPS 作为一个不考虑时间价值的普通股股东的财务目标,影响了经理层的筹资决策。在具体确定最优资金结构时,可以采用 EBIT-EPS 分析法,根据分析图中各筹资方式 EPS 线的交点(即每股利润无差异点)来分析 EPS 的变化趋势,从而选择 EPS 大的筹资方式。具体计算时应结合各种筹资方式的优缺点和收益分配政策(第 8 章)确定优先股股利 D 。

三、灵活掌握收付实现制基础上的 NCF 和时间价值观念

时间价值观念广泛运用于长期决策中,如项目投资(第 5 章)、证券投资(第 6 章)、债券发行价格的确定(第 3 章)以及各种时间价值的应用(第 2 章),学习时应重点把握以下几方面的问题:

1. 正确计算各时点净现金流量(NCF)。NCF 是在收付实现制基础上预计货币资本不同时点的收支差额,具体分为与项目投资相关的 NCF 和与证券相关的 NCF。

(1) 与项目投资相关的 NCF。它既可在收付实现制的基础上区分为完整工业投资项目或单纯固定资产投资项目或更新改造投资项目的现金流量内容,按照理论计算公式计算,也可以在权责发生制净利润的基础上加减某些非付现成本收益按简化公式计算。在简化计算公式中应将流出量作为负数处理,并要注意更新改造项目残值抵税、变价净收入或机会成本对

差额净现金流量(ΔNCF)的影响。

(2)与证券相关的NCF。对于债券投(筹)资,一般情况下债券的NCF包括每期的票面利息和到期时的债券面值;一次还本付息且不计复利的债券的NCF则是到期时债券面值和总票面利息之和;折现方式发行债券的NCF则是到期时的债券面值。股票投资,如短期持有、未来准备出售的股票的NCF包括持有期每期的预期股利和未来出售时的股价;如长期持有股票、股利稳定不变的股票的NCF是每期固定股利 d ;如长期持有股票、股利固定增长股票则要考虑固定增长率 g 。

2.如果已知折现率或必要资金收益率,计算现值。

根据各时点NCF或 ΔNCF 乘以对应的现值系数即可求出现值。如果每年NCF或 ΔNCF 相等,应选用年金现值系数,否则应选用复利现值系数。

(1)项目投资。根据NCF计算的现值称为净现值(NPV或 ΔNPV),适用于单一项目投资或原始投资相同且项目计算期相等的多个互斥方案的择优(根据NPV也可以计算出NPVR或PI)。

(2)债券评价。如果是债券投资,计算出的现值称为债券的估价;如果是债券筹资,计算出的现值称为发行价格。两者略有区别的是计算期限可能略有不同,因为对投资方而言债券可能从二级市场购入或在二级市场出售,不一定与发行方的时间一致。对于股票投资的现值称为股票的估价,如长期持有应按永续年金计算现值。债券或股票估价计算出的内在价值是债券投资决策的最高限价。

3.如果已知某一现值,用内插法求折现率

(1)项目投资。内部收益率(IRR)或差额内部收益率(ΔIRR)是在已知净现值为零时求折现率。如果已知NPV和折现率,也可以计算出年等额净回收额 A 。 ΔIRR 或 A 适用于原始投资额不相同的多个互斥方案的择优。

(2)长期证券收益率。在考虑时间价值因素情况下,长期证券收益率是在已知现值(购买价格)的基础上用内插法求折现率,然后以必要的报酬率为下限进行投资决策。

四、灵活掌握权责发生制基础上的损益观念

权责发生制基础上的损益观念强调对新创造财富的衡量,即利润或息税前利润。在营运资金(第7章)中,应分别研究增量收益、增量成本(或称相关成本)、增量收益净额,然后择优决策。对于增量收益为零的情况,可直接选择相关总成本最低的方案。

1.最佳现金持有量的确定与现金成本直接相关,因为持有现金的增量收益为零,因此无论是成本分析模式还是存货模式均只考虑相关总成本最低。两者共同点是都考虑与持有量成正比的机会成本,均不考虑管理费用;两者差异在于成本分析模式将短缺成本视为相关成本而不考虑转换成本,而存货模式将固定性转换成本作为相关成本而不考虑短缺成本。

2.应收账款的管理。首先,分析增量收益(边际贡献),即信用成本前收益,要注意对信用条件下现金折扣的扣除,但现金折扣不影响变动成本的计算;其次,分析机会成本、坏账损失、收账费用等三项相关成本,其中机会成本指应收账款平均余额中变动部分占用资金所丧失的利息收入,而坏账损失与

现金折扣无关;最后,计算增量收益净额,选增量收益净额最大的方案。如果不涉及到增量收益,直接计算三项相关成本之和,选择最低的方案。

3.存货管理分为批量管理和存期管理。批量管理涉及进货成本(包括进价成本、相关进货费用和固定性进货费用)、储存成本(包括相关储存成本和固定性储存成本)、缺货成本,关键是如何划分相关成本与无关成本。在基本模式中只考虑相关进货费用(与批量 Q 成反比)、相关储存成本(与批量 Q 成正比)等两项相关成本,建议列出含 Q 的相关总成本方程,利用二项相关成本相等时相关总成本最低这一条件求出经济批量,然后代入相关总成本计算式,得出最佳进货批次等相关结果。实行数量折扣的经济进货批量模式是在基本模式经济批量的基础上,利用经济批量的结果,再加上进价成本作为相关总成本,选择低的方案。允许缺货时的经济进货模式是在基本模式的基础上把缺货成本列入相关总成本,选择三项相关总成本之和最低的方案。

存货储期控制是对本量利平衡关系式的一种调整,储存费、销售税金及附加是对毛利的抵减,减少储存天数就可降低变动储存费(包括存货资金占用的利息费和存货仓储管理费),从而增加利润。保本储存天数是一个上限(此时利润为零),减少的储存天数(即保本储存天数与实际储存天数之差)乘以每日变动储存费就是存货的实际获利额,如果延长了储存天数就意味着发生亏损。具体分为批进批出模式和批进零出模式,两者的差别在于批进零出模式需计算平均实际储存天数,由于是日均销售,因此第一天出售的存货只储存了一天,最后一天售出的存货储存的天数是实际售完的天数,因此平均实际储存天数等于两者之和乘以 $1/2$ 。

五、结合财务报表进行财务分析

财务分析(第11章)作为财务管理的一个重要环节,经常在考试中涉及到。一般的思路是根据报表计算某些指标,然后用因素分析法或差额分析法等方法分析各指标间的关系,或者已知某些指标填列报表某些项目。具体分析时要区分各指标所用数据是来源于资产负债表还是利润表,是净利润(税后利润)还是息税前利润(EBIT)。

1.资产负债表构成的三大指标。资产负债表的总体构成可以用资产负债率、产权比率和权益乘数来分析,要注意三者之间的关系。具体计算时如用负债指标,一般在分子;如用所有者权益,一般在分母。这与它们在报表的位置相似。

2.生产资料营运能力分析。根据利润表和资产负债表的指标来反映营运能力可分为周转率和周转天数。一般而言,由于数据来源有时点(静态)指标和时期(动态)指标,因此,对于静态指标如应收账款、存货等资产类指标应以平均数来体现时间的对应性。具体分析时可以结合会计实务中相关的科目进行,这也见于盈利能力和杜邦分析中。

3.已获利息倍数和总资产报酬率这两个指标的分子采用的是息税前利润而不是净利润。

4.短期偿债能力分析。流动比率、速动比率、现金流动负债比率等指标的分母均为流动负债,但要注意分子所包含的资产构成不同。

六、以销售额(量)为基础进行资金预测、编制现金预算

销售百分率法(第3章)是根据资产负债表某些项目随销售额的变动而变动,但以其与销售额之间的百分率固定不变为假定条件,预测未来一定销售额下的资金需要,并通过利润表及分配表预测留存收益,最终确定对外融通的资金量。

资金习性预测法(第3章)是按照资金同产销量(额)之间的依存关系、采用回归直线法或高低点法把资金分解为不变和变动两部分,列出预测模型,然后将某一预计销售量(额)代入模型预测资金需要量。具体计算时既可按总资金分解,也可先分项分解再汇总预测。

财务预算的编制方法(第9章)按不同的分类标志可分为不同的类别,各种方法的优缺点应作为学习的重点。弹性成本预算和弹性利润预算的因素法采用与资金习性预测法相似的方法进行预算的编制。

现金预算作为财务预算的重要组成部分,以销售预算为出发点,并在此基础上根据会计中余额与发生额的关系编制生产预算、采购预算、直接工资、制造费用、生产成本等预算,然后汇总编制现金预算。各预算的编制应该在权责发生制的

损益基础上计算出收付实现制的现金收支,同时注意结合财务预算的六种编制方法掌握各种预算之间的关系。

七、结合控制手段,划清各责任中心的考核指标

根据企业中不同层次的管理权限,可以划分为成本中心、利润中心和投资中心。成本中心的考核指标应分清是变动额(率)还是降低额(率)。利润中心要关注对中心负责人的业绩考核指标以及对中心的业绩考核指标。投资中心考核指标既包括投资利润率(相对值),又包括剩余收益(绝对值)。投资利润率可以分解为成本费用利润率、销售利润率、投资利润率三个层面,其中销售利润率=成本费用利润率×销售成本率,投资利润率=销售利润率×资本周转率。由此可以看出对利润的这一产出指标不同层次的中心有不同的衡量指标。剩余收益能够避免本位主义而被用于全面评价中心的业绩,考试中经常会涉及到。另外,由于中西方对报酬理解的差异,投资中心的利润也可以用西方的息税前利润来代替。

总之,把握上述七个方面的问题,将有助于广大应试者顺利通过本科目的考试。

(作者单位:北京化工大学)

责任编辑 王教育

考前辅导与冲刺

一册在手 成竹在胸

——我编辑部组织编写的《2003年会计专业技术资格考试复习精要及自测题库》
现已正式出版

该书分初级版、中级版两本,其中初级版定价(全科)20元,中级版定价(全科)30元。

“复习精要”部分主要对各科每章节的要点进行归纳,并逐一解析,重点突出、思路明确,以尽精简的篇幅展现尽全面的考点重点,弥补了教材及相关辅导用书的不足。“自测题库”部分各汇集了三套针对性强的自测试题,其中A套题题量丰富(总体量相当于2~3套普通考题),紧扣考试脉搏,内容涵盖了所有重要考点;B套题基本按考试的难度及题量出题,并附有难点解析;C套题作为考试的最后冲刺,应广大考生之需,作了一套尽可能精确的仿真模拟题,每道题都附有详细的答案解析,经过科学系统的安排,逐渐将考生带入最佳的考试状态。同时,“附录”部分收录了2002年全科考试试题及参考答案,以及2002年与2003年考试用书的调整说明。

该书辅导与自测相结合,帮助考生在总复习期间迅速掌握考试内容,提高复习效率,是广大考生考前综合复习及最后冲刺训练的必备用书。欢迎单位集中订阅及有关图书销售单位征订、代理!

订购须知:一次订3册(两个版本的合计数)以下的另加10%邮资,3册以上(含3册)的免邮资,量大者从优。请写明收件地址、姓名、邮编并在汇款单留言栏中注明所购书版本(初级或中级)、册数。需及时提供发票的请注明。

邮局汇款:北京市第187信箱《财务与会计》编辑部 **收款人:**张智广 **邮编:**100036

银行汇款:开户行:工商银行北京市翠微路分理处 **户名:**中国财政杂志社

账号:0200004609089129195(银行汇款须另发传真,要求同上)

咨询电话:010-68163414、(68163415)转8226、8230

传真:010-68222813

联系人:季建辉 张智广

北京读者可直接到本刊编辑部(海淀区万寿路西街甲11号院3号楼)购买

《财务与会计》编辑部