

试论随意性资本支出的判定

郭 聪 干胜道(博士生导师)

(四川大学工商管理学院 成都 610064)

【摘要】 基于对我国企业随意性资本支出的特点及其判定原则的分析,本文尝试运用比较几何平均增长率的方法对随意性资本支出进行量化判定,以期为企业控制随意性资本支出提供一些方法。

【关键词】 随意性资本支出 过度投资 托宾 Q 平均增长率

随意性资本支出是企业资本支出中的随意部分但又不是企业增长所必需的组成部分。随意性资本支出需要经过较长的时期才能显现出来,往往在一个会计期间内无法判定,所以企业预测随意性资本支出存在较大的困难。

一、我国企业随意性资本支出的特点

由于我国企业内部控制较为薄弱,企业项目投资的可行性研究及现金流量分析等工作往往流于形式,因此,我国企业随意性资本支出存在普遍性,企业对随意性资本支出的判定也缺少足够的重视。另外,由于我国大中型企业预算管理体制的缺失,没有建立预算管理体制的企业,其固定资产支出和重大投资支出便处于无制度约束状态;已建立预算管理体制的企业,其“重编制、轻执行”的现象比较普遍,支出未列入预算以及随意更改预算的现象比较严重。预算调整监控主体的控制作用有限,使得我国企业随意性资本支出突出显示严重性和复杂性等特点。

二、随意性资本支出的判定原则

不同行业的特点以及企业所处不同的成长周期都对随意性资本支出的判定具有很大的环境制约性。因此,为了更加合理且有效地对随意性资本支出进行量化判定,本文基于随意性资本支出的本质与特点,提出以下几点判定原则和假设。

1. 未列入预算主要指的是预算外的资本支出,包括当年编制预算时未列入本年预算的支出,以及执行预算的过程中未经授权的随意更改预算的主观性支出,但不包括经过合理的程序授权对预算进行的调整。

2. 随意上项目也是随意性资本支出的表现形式之一。随意上项目主要指一个项目的投资是在未进行支出可行性分析的情况下进行的,这种现象在内部控制制度不健全的企业中比较常见。

3. 当某一会计期间内(主要针对处于成熟期的企业)固定资产投资、在建工程投资、无形资产投资的平均增长率大于销售成本的平均增长率时,认定此资本支出存在随意性。企业为了维持某一特定的销售成本增长率,资本支出应该以大致相同的增长率增加才合理。

4. 当某一较长会计期间内(本处不特指企业处于什么成

长期间)企业平均托宾 Q 值小于 1 时,则认定对外权益、债权投资以及其他金融工具投资存在过度投资。

托宾 Q 值通常定义为企业资产的市场价值与企业资产的重置价值之比,即 $Q=MV/RV$ 。其中: MV 指资产的市场价值; RV 指资产的重置价值。当 $Q>1$ 时,表示追加投资将增加企业的市场价值;当 $Q<1$ 时,表示追加投资将减少企业的市场价值。如果公司没有好的投资机会,则意味着公司没有增长价值的机会,也就等于说公司现有资产的价值要低于其重置成本,这样,一个公司的托宾 Q 值将小于 1。因此,托宾 Q 值小于 1 就说明公司的投资机会不好。当企业在一个较长时期内的平均托宾 Q 值小于 1 时,则判定企业存在对外投资过度。由于我国上市公司一般只在年报、申报中提供托宾 Q 值,因此难以直接计算月均托宾 Q 值。这里假设市场竞争是充分的,那么重置成本将等于公司净资产。

5. 当企业在某一会计期间内存在高现金流量且低托宾 Q 值现象(一般存在于处于成熟期的企业)时,则认定为可能从事不利于股东的收购活动,即恶意并购。

如果公司连续三年的平均托宾 Q 值小于 1,则认定为低托宾 Q 值;如果公司现金流量与总资产的比率大于行业样本公司的中位值(即根据该比率大小排列,居于中间位置的那个数),则认定为高现金流量。但是,由于我国目前的资本市场的非理性状态下,运用托宾 Q 值来判定企业是否存在过度投资或者恶意并购还需时间的检验,在市场还处于非完全竞争的时,部分企业投资对托宾 Q 值的冲击存在逆向反应的“反托宾 Q”现象。因此,利用平均托宾 Q 值来判定企业支出的随意性的时候,要考虑市场主体的非理性行为。

三、随意性资本支出的量化判定方法

企业的资本支出是投资活动中的主要支出,主要包括厂房、设备等固定资产投资,技术开发、土地使用权、专利权等无形资产投资,权益工具、债权工具等金融工具投资。由于资本支出后的现金流量的收回可能需要经历好几个会计期间,因此,对这部分随意性资本支出的量化判定需要依据较长时期的数据。另外,由于处于初创期和快速成长期的企业的资本支出一般比较高,因此是否可以运用托宾 Q 值以及平均增长

率来量化判定随意性资本支出还需要市场的检验。而对于处于成熟期的企业来讲,一般拥有比较丰富的现金流量,企业的资本支出与销售水平相对稳定。因此,本文主要针对处于成熟期的企业运用平均增长率的方法进行随意性资本支出的量化判定。

判定原则:当某一会计期间内(主要针对处于成熟期的企业)固定资产投资、无形资产投资等资本性支出的平均增长率大于销售成本的平均增长率时,认定此过度资本支出为随意性资本支出。

判定方法:一个时期的总发展速度是各期环比发展速度的连乘积,而不是环比发展速度之和,所以计算平均发展速度时一般采用几何平均法。因此,运用简单几何平均数估算平均增长率进而判定企业是否存在过度投资,从理论上说是比较科学合理的,并且实际操作也比较简便。

首先,计算销售成本和资本支出的M年平均增长率。

第N年资本支出M年平均增长率=(第N年资本支出/第N-M年资本支出) $^{\frac{1}{M}}$ -1

第N年销售成本M年平均增长率=(第N年销售成本/第N-M年销售成本) $^{\frac{1}{M}}$ -1

其次,计算资本支出过度增长率。如果支出增长率大于成本增长率,则用支出增长率减去成本增长率;否则,将差值记为零,属增长不足的情况,本文不作论述。

第N年资本支出过度增长率=第N年资本支出M年平均增长率-第N年销售成本M年平均增长率。

最后,用过度增长率乘以资本支出。第N年随意性资本支出=第N年资本支出过度增长率×第N年资本支出。

应注意的是,M代表预测所使用的平均年度,M值的选择应考虑在超过一个完整资本支出周期之上且不宜过长,应根据企业所处的行业特点及企业自身发展的周期来选择。

四、案例说明

国内某仪器仪表机械制造业上市公司,其固定资产以及待转入固定资产的在建工程主要是各种指针式石英表和机芯、零部件生产设备以及各种计时仪器等,无形资产投资主要是技术研发支出和新品研发支出。该公司1997~2006年年报资本性支出数据见表1(金额单位:百万元)。

进行随意性资本支出的判定时,根据上述估算随意性资本支出的方法和步骤,估算2000~2006年该公司的随意性资本支出。考虑到该公司属机械制造业,固定资产的更新改造时间较长,采用三年平均增长率来比较计算,其过程和结果见表2(增长率:%,金额单位:百万元)。

估算结果表明,该公司在成长期内在固定资产、在建工程以及无形资产支出上都有一定程度的随意性。近三年的固定资产支出增长较快,销售成本支出增长较为平稳,随意性固定

表1 1997~2006年该公司年报数据(部分)

年份/报表项目	①固定资产	②在建工程	③无形资产	④主营业务成本
1997	53.67	42.69	25.96	192.56
1998	63.61	30.41	25.40	181.58
1999	65.69	30.43	24.84	148.05
2000	56.52	28.10	24.28	143.50
2001	69.68	17.13	23.76	136.11
2002	58.45	61.32	17.62	129.38
2003	53.58	125.23	17.16	137.45
2004	253.12	1.29	16.70	175.06
2005	248.05	0.13	16.24	209.12
2006	251.03	0.15	11.82	308.62

注:数据来源于深圳国泰安CSMAR中国上市公司财务年报数据库。

表2 2000~2006年该公司随意性资本支出判定表

项目/年份	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
A固定资产三年平均增长率	1.74	3.08	-3.82	-1.76	53.72	61.90	67.33
B在建工程三年平均增长率	-13.01	-17.41	26.31	64.56	-57.77	-87.15	-89.38
C无形资产三年平均增长率	-2.21	-2.20	-10.82	-10.92	-11.09	-2.68	-11.69
D主营业务成本三年平均增长率	-9.34	-9.16	-4.39	-1.43	8.75	17.36	30.95
E固定资产过度增长率=A-D	11.08	12.24	0.57	0	44.97	44.54	36.38
F在建工程过度增长率=B-D	0	0	30.70	65.99	0	0	0
G无形资产过度增长率=C-D	7.13	6.96	0	0	0	0	0
随意性固定资产支出=①×E	6.26	8.53	0.33	0	113.83	110.48	91.32
随意性在建工程支出=②×F	0	0	18.83	82.64	0	0	0
随意性无形资产支出=③×G	1.73	1.65	0	0	0	0	0

资产支出比较突出,而在建工程和无形资产投资则得到了较好的控制。据此,该公司应当控制固定资产的过度投资,结合实际情况调整预算。

由于企业随意性资本支出的量化需要在一定的假设条件下进行估计,在我国企业的内外部治理环境还不成熟的状况下,随意性资本支出的判定在实际工作中还受诸多主观性因素的影响。因此,随意性资本支出判定方法的合理性与有效性还有待于在实际工作中进行检验。此外,企业应该加强对预算的执行控制力度,加强对项目支出的可行性分析,加强对资本性支出随意性判定的重视,从而更加有效地控制随意性资本支出的发生。

【注】本文系国家自然科学基金项目“基于自由现金流量的我国上市公司业绩变化研究”(项目编号:70672013)的阶段性研究成果。

主要参考文献

- 肯尼斯·汉克尔,尤西·李凡特著.张凯,刘英等译.现金流量与证券分析.北京:华夏出版社,2001
- 杨雄胜,陈丽花.中国企业预算管理现状的判断及其评价.会计研究,2001;4
- 梁莱歆.企业研发预算管理:现状·问题·出路.会计研究,2007;10