

资金预测销售百分比法探微



河南平原大学经济管理学院 刘洪波

资金预测销售百分比法(简称“销售百分比法”)是20世纪80年代初被引入我国的一个重要的外部追加资金需要量的预测模型。它具有成本低、易于操作、便于了解主要变量之间的关系等优点。然而时至今日,我国对销售百分比法的研究仍然停留在简单的计量介绍上,对其所涉及的假设前提、基本原理以及项目之间的关系等基本问题探究较少。本文拟就此谈谈个人看法。

一、销售百分比法的假设前提

经济学中的任何一个计量模型都有假设前提,以规定它的存在空间和应用范围。根据销售百分比法的理论原理和应用实践来看,其假设前提如下:①除外部融资项目外,假设企业营运资金中的各种资产、负债项目金额与销售收入存在稳定的正比例关系,且销售增长的百分比是一个不变的确定量。这项假设规定了预测模型中的营运资金增量的基本框架,同时使预测期的销售收入估计成为可能。②假设企业销售盈利能力和股利分配政策保持不变,即基期的销售净利率和股利支付率在预测期保持不变。这项假设为构建预测模型中的留存收益关系式奠定了基础。③假设企业不愿意或者不打算发行新股,短期借款和长期负债是企业全部的外部资金来源。这项假设规定了外部追加资金的内容和来源渠道。④假设企业内部融资的内容包括自然融资和留存收益,并且自然融资量随销售收入同比例变化,留存收益在不变的盈利能力和股利分配政策下增减变化。

二、销售百分比法的基本原理

销售百分比法的基本原理源于会计恒等式“资产=负债+所有者权益”。在满足上述假设前提且未来销售收入变动的条件下可以导出:资产增加额=负债增加额+所有者权益增加额=(外部追加负债额+自然融资负债增加额)+留存收益增加额。外部追加负债额=(资产增加额-自然融资负债增加额)-留存收益增加额=(基期资产-基期自然融资负债)×销售增长率-销售净利率×预测期销售收入×(1-股利支付率)。

上式中,“基期资产-基期自然融资负债”是指企业随销售收入变动而变动的营运资金。上述“外部追加负债额”的关系式,是以企业销售增长带动营运资金增长为脉络构筑的外部追加资金需要量预测模型的基本关系式,成为现代财务融资预测理论中的重要内容。

三、对预测模型中有关项目的探讨

在上述预测模型中,确定能随销售收入变动而变动的资产、负债项目是应用此模型的关键。“随销售收入变动而变动”从理论假设上讲是一种严格的正比例关系变动。目前的

一般融资理论认为,能随销售收入变动而变动的是全部的流动资产项目和自然融资的负债项目。

1.尽管实际情况中各种不同的流动资产项目与销售收入的相关程度存在较大差异,但全部的流动资产项目都是随销售收入变动而变动的。这是由预测模型的假设条件所规定的。在所有的长期资产项目中,只有“固定资产净值”是一个有可能随销售收入变动而变动的项,其他长期资产项目基本上与销售收入无关。“固定资产净值”随销售收入变动而变动的前提是基期没有剩余生产能力,增加销售收入需要增加固定资产方面的投资。但如果深究的话,还有一个基期生产能力剩余量的问题,即如果基期生产能力处于一种非饱和状态,但又不能完全满足预测期销售收入增长对生产能力的需要,则在应用预测模型时,在“基期资产”中加上全额的“固定资产净值”并不是一种最佳的融资确定量。正确的做法是,在基期“固定资产净值”后面乘以一个“生产能力增长修正系数”,以调整预测期固定资产净值的增加量,避免造成新的固定资产投资浪费。

2.自然融资是指在单位与单位之间、单位与个人之间的经济往来中,利用商业信用而形成的资金来源。自然融资的负债项目有应付票据、应付账款、预收账款、其他应付款、应付工资、应付福利费、未交税金、其他未交款、预提费用等。有些学者认为,应付费用也是随销售收入变动而变动的负债项目。但笔者认为,应付费用不是我国资产负债表中规范的负债项目,将其认定为随销售收入变动而变动的负债项目不妥,也不符合我国的国情。

另外,有些学者认为,应付票据不是一个随销售收入变动而变动的负债项目。但笔者认为,在我国,“应付票据”项目是用来反映商品购销活动中由于采用商业汇票结算方式而产生的负债项目,它与企业销售收入有着密切的正相关关系,应与应付账款一样同属于自然融资的负债项目。

“销售净利率×预测期销售收入×(1-股利支付率)”是预测期的留存收益,它是在假设企业销售盈利能力和股利分配政策不变的条件下实现的留存收益。

四、对预测模型产生影响的其他项目

从利润计量的过程来看,能够对外部追加负债资金产生影响的项目还有当年提取的折旧基金。当年提取的折旧基金与增加的留存收益都具有“内部资金来源”的性质。从这个意义上讲,既然留存收益作为预测模型中的扣减项目,折旧基金也应作为其扣减项目。只是在使用时要注意从当年提取的折旧基金中扣减当年用于更新改造的部分。另外,将折旧基金作

重大关联交易信息披露规定存在的问题和完善

北京理工大学管理与经济学院 张秀梅



一、重大关联交易信息披露规定存在的问题

1. 定期披露和即时披露规定中对重大关联交易的界定存在矛盾。重大关联交易的信息披露包括定期披露(在年报和中报附注里披露)和即时披露(做出决议后两个工作日内公告)两个方面。

(1) 规范重大关联交易定期披露的法规间存在的问题。规范重大关联交易定期披露的法规主要有两个:《公开发行股票的公司信息披露的内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式》(简称《年度报告的内容与格式》)和《企业会计准则——关联方关系及其交易披露》(简称《准则》)。这两个法规在界定重大关联交易时存在不一致。

《年度报告的内容与格式》强调报告期内累计关联交易总额应高于3 000万元或占本期净利润的10%以上,《准则》却以举例的方式强调关联交易金额占本企业销售收入的10%及以上;《年度报告的内容与格式》既给出了绝对金额限制,又给出了相对比例限制;《准则》却只给出了相对比例限制。另外,关联交易金额占本企业销售收入的10%及以上与报告期内累计关联交易总额占本期净利润的10%以上存在质的区别。

(2) 规范重大关联交易定期披露和即时披露的法规间存在的问题。上海、深圳证券交易所发布的《股票上市规则》在7.3.11条规定中对重大关联交易的即时披露提出了具体要求,即上

为企业的一种资金来源,是现代理财学中的重要观点。适度地将折旧基金运用于企业经营,是企业理财追求的目标之一。将适度的折旧基金作为预测模型中的扣减项目,在我国早期介绍的销售百分比法中普遍采用。

然而,在目前的销售百分比法中颇为流行的做法是:折旧基金并不作为一个扣减项目,而是在权责发生制的原则下严格遵守以会计恒等式建立起来的预测模型。它在本质上坚持折旧基金与企业营运资金应严格分离、不能混用的观点,不承认折旧基金是企业的一种资金来源,认为应遵循“专款专用”的理财原则。这样处理的优点是能够保证企业更新改造的资金不受侵占,有利于加速企业技术更新换代的步伐;其缺点是没有充分利用企业内部资金,有可能导致在企业内部闲置大量资金的情况下,仍然花费较高的成本从外部筹集

市公司拟与关联方达成的关联交易总额高于3 000万元或上市公司最近经审计净资产值的5%以上的,公司董事会必须在做出决议后的两个工作日内予以公告。该关联交易在获得公司股东大会批准后方可实施,任何与该关联交易有利益关系的关联方在股东大会上应当放弃对该议案的投票权。

同《年度报告的内容与格式》相比,《股票上市规则》在界定关联交易时存在两大特点:①累计关联交易总额高于3 000万元的规定比较严格,单次关联交易金额高于3 000万元的规定则比较宽松。如果上市公司采取化整为零的方式来进行关联交易,则很容易规避《股票上市规则》对重大关联交易的即时披露要求。②净资产值的5%与净利润的10%在金额上相等的概率很小,计算方法也有很大区别。同《准则》相比,《股票上市规则》界定重大关联交易的标准更具体,既有绝对金额限制又有相对比例限制。另外,净资产值的5%与销售收入的10%在金额上相等的概率也很小。两种规定在界定重大关联交易时存在明显的不同。

2. 即时披露规定在界定重大关联交易时覆盖面较窄且存在歧义。《股票上市规则》在界定重大关联交易时规定的数量标准为:上市公司拟与关联方达成的关联交易总额高于3 000万元或上市公司最近经审计净资产值的5%以上的。香港联交所所在界定重大关联交易时规定,上市发行人或其子公司不是按照一般商业条款向关联人士提供财务资助,或关联人士不是按照一般商业条款向上市发行人或其子公司提供财务资助。财务资助的总代价或总价值连同关联方所获得的价值优惠,高于1 000万港元和上市发行人有形资产净值的3%中的较高者。二者对比可发现:

营运资金。

另外,在早期的预测模型中还有一个影响外部追加负债资金的因素,即预计的零星开支。考虑该因素是为了给外部追加负债资金增设一个安全保险量。其实,外部追加负债资金本身是一个估计数,在此基础上再增设一个估计的零星开支量,既与销售增长率无关,又破坏了会计恒等式的平衡,同时也未必能提高预测结果的准确性。因此,在目前流行的销售百分比法预测模型中均未设置预计的零星开支项目。

根据以上分析,笔者建议应将销售百分比法预测模型修改为:外部追加负债额=(基期资产-基期自然融资负债)×销售增长率-销售净利率×预测期销售收入×(1-股利支付率)-适度的折旧基金。这是一种在收付实现制原则下依据会计恒等式建立起来的外部追加资金需要量的预测模型。☐