

财务管理、管理会计的 长期投资决策现金流分析差异

张桂杰

(东北财经大学 大连 116025)

无论是在《管理会计》教材中还是在《财务管理》教材中,长期投资决策都是重要的组成内容之一。两本教材的相同之处表现在:①对项目分为三类分析。即单纯固定资产投资、完整工业项目投资和固定资产更新改造投资。②对现金流量的分析都区分为初始现金流量、经营期现金流量和终结点现金流量。③经营期现金流量都可以表示为营业收入扣除付现营业成本和所得税。终结点现金流量都表现为项目结束时残值和流动资金的回收。④所有项目现金流量都是“增量”现金流量。

尽管《财务管理》和《管理会计》中对长期投资决策的大部分处理都相同。但是,两本教材在长期投资决策中还是存在几点差异:①《管理会计》中对所有项目的现金流量都区分为税前和税后现金流量。这是借鉴于项目评估的思路,站在全投资的假设角度考虑税前现金流量。而《财务管理》站在企业价值最大化的目标上,企业价值由股东和债权人的价值两部分组成,因此在考虑现金流量的时候一般只考虑税后现金流量。②在固定资产更新改造项目中,初始现金流量计算存在差异。其表现在旧资产的变价损失抵税或者变价收入缴税的时点处理不同。③在固定资产更新改造项目中,营业现金流量存在差异。这表现在旧设备计提折旧的依据不同。《财务管理》按照账面价值计提折旧,而《管理会计》按照变价净收入作为计提折旧的依据。④两者的这种差异有可能最终影响项目的可行性评价。

例:某企业打算变卖一套尚可使用5年的旧设备,另外购置一套新设备来替换它。取得新设备的投资额为180 000元,旧设备的折余价值为95 000元,其变价净收入为80 000元,到第5年年末新设备与继续使用旧设备届时的预计净残值相等。新旧设备的替换将在年内完成(即更新设备的建设期为零)。使用新设备可使企业在第一年增加营业收入50 000元,增加付现经营成本25 000元;从第2~5年内每年增加营业收入60 000元,增加付现经营成本30 000元。设备采用直线法计提折旧。适用的企业所得税税率为25%,假设不考虑增加的营业税金及附加因素。要求:计算各年的增量净现金流量。

计算分析:旧设备的变价净收入=80 000(元);旧设备的变价损失=95 000-80 000=15 000(元);旧设备的变价损失抵税=15 000×25%=3 750(元);新设备每年计提的折旧=180 000-5=36 000(元)。

1.《管理会计》中的处理思路。

旧设备每年计提的折旧=旧设备的变价净收入/年限=80 000÷5=16 000(元)

新旧设备替换后每年增加的折旧=36 000-16 000=20 000(元)

$\Delta NCF_0 = -(180\,000 - 80\,000) = -100\,000$ (元)

$\Delta NCF_1 = \text{息税前利润} \times (1 - \text{所得税税率}) + \text{折旧} + \text{旧设备变价损失抵税} = (\text{营业收入} - \text{营业成本}) \times (1 - \text{所得税税率}) + \text{折旧} + \text{旧设备变价损失抵税} = (\text{营业收入} - \text{付现营业成本} - \text{非付现营业成本}) \times (1 - \text{所得税税率}) + \text{折旧} + \text{旧设备变价损失抵税} = (50\,000 - 25\,000 - 20\,000) \times (1 - 25\%) + 20\,000 + 3\,750 = 27\,500$ (元)

$\Delta NCF_{2-5} = (60\,000 - 30\,000 - 20\,000) \times (1 - 25\%) + 20\,000 = 27\,500$ (元)

2.《财务管理》中的处理思路。

旧设备每年计提的折旧=95 000/5=19 000(元)

新旧设备替换每年增加的折旧=36 000-19 000=17 000(元)

$\Delta NCF_0 = -(180\,000 - 80\,000) + \text{旧设备变价损失抵税} = -100\,000 + 3\,750 = -96\,250$ (元)

$\Delta NCF_1 = \text{息税前利润} \times (1 - \text{所得税税率}) + \text{折旧} = (\text{营业收入} - \text{营业成本}) \times (1 - \text{所得税税率}) + \text{折旧} = (\text{营业收入} - \text{付现营业成本} - \text{非付现营业成本}) \times (1 - \text{所得税税率}) + \text{折旧} = (50\,000 - 25\,000 - 17\,000) \times (1 - 25\%) + 17\,000 = 23\,000$ (元)

$\Delta NCF_{2-5} = (60\,000 - 30\,000 - 17\,000) \times (1 - 25\%) + 17\,000 = 26\,750$ (元)

3.两种处理结果综合比较。两者处理方法的细微差别会不会影响企业对项目评估的结果呢?一般而言,两者处理上的微小差异不会影响项目评估的结果。因为项目成败取决于项目自身的现金流量情况而不是计算方法的差异。但是如果这种计算差异足够大,就会影响评价最终可能引起决策偏差。

$NPV_{\text{管理会计}} = -100\,000 + 27\,500 \times (P/A, 10\%, 5) = -100\,000 + 27\,500 \times 3.790\,79 \approx 4\,247$ (元)

$NPV_{\text{财务管理}} = -96\,250 + 23\,000 \times (P/F, 10\%, 1) + 26\,750 \times (P/A, 10\%, 4) \times (P/F, 10\%, 1) = -96\,250 + 23\,000 \times 0.909\,09 + 26\,750 \times 3.169\,87 \times 0.909\,09 \approx 1\,744$ (元)。