

# 信用政策选择的影响因素及模型构建

袁太芳(教授)

(赣南师范学院商学院,江西赣州 341000)

**【摘要】**本文在分析现行信用政策决策方法的基础上,对影响信用政策选择的因素——收入、财务销售实现、固定成本进行重点分析,从而推出一个通用性的信用政策选择模型,利用此模型,既可判断方案的可行性,又可进行择优决策。

**【关键词】**信用政策;应收账款;机会成本;固定成本

企业信用政策,是指对应收账款进行规划与控制而确立的基本原则性行为规范,包括信用标准、信用期间、现金折扣,是应收账款管理的一部分。企业信用政策的目标是使企业的现金流入和收益率实现最大化。企业采用信用政策,可以增加销售、减少存货,但也会相应增加应收账款的投资机会成本、管理成本和坏账成本等。如何在优势和不足中,寻找一个最佳平衡点,就是信用政策决策的关键点。企业信用政策既是一个涉及短期经营决策的问题,也是一个涉及财务政策的问题,本文将对此进行相关探讨,并通过案例进行说明,所有案例均按一年360天计算。

## 一、问题的提出

例1:恒远公司在当前信用政策下的经营情况:销售收入100 000元,销售利润率20%,平均收现期45天,平均坏账损失率6%,应收账款占用资金的机会成本率15%。恒远公司准备对信用标准进行修订,提出A、B两个方案。预计两个方案下销售收入和应收账款可能发生的变化为:

A方案:销售收入减少10 000元;销售收入减少部分的平均收现期为90天,剩余90 000元的平均收现期为40天;销售收入减少部分的坏账损失率为8.7%,剩余90 000元的平均坏账损失率降为5.7%。

B方案:销售收入增加15 000元;销售收入增加部分的平均收现期为75天,原100 000元的平均收现期仍为45天;销售收入增加部分的坏账损失率为12%,原100 000元的平均坏账损失率仍为6%。

现行决策原理是:用A、B分别和当前信用政策进行比较。利用下列公式:

净营业利润差 $\Delta P$ =营业净利润EBIT差量-(应收账款机会成本差量+预计坏账成本差量+预计管理成本差量)

若 $\Delta P > 0$ ,则提出的新方案较好;若 $\Delta P < 0$ ,则继续沿

用原方案较好;在多个新方案中,选 $\Delta P$ 为正的且最大的方案为优。

$$\Delta PA = (100\ 000 - 10\ 000) \times 20\% - [(100\ 000 - 10\ 000) \times 15\% \times 40 / 360 + (100\ 000 - 10\ 000) \times 5.7\%] = 11\ 370 \text{ (元)}$$

$$\Delta PB = (100\ 000 + 15\ 000) \times 20\% - [(100\ 000 \times 45 / 360 + 15\ 000 \times 75 / 360) \times 15\% + 100\ 000 \times 6\% + 15\ 000 \times 12\%] = 12\ 856 \text{ (元)}$$

可见,现行的信用政策决策原理多为直接比较法,缺乏对单一方案的可行性判断,因为两个不可行的方案进行差额比较,也可能错误地推出所谓的优选方案。如以 $P > 0$ 为可行性标准,若 $P_1 < 0, P_2 < 0$ ,可能 $P_1 - P_2 > 0$ ,则认为 $P_1$ 对应方案优于 $P_2$ 对应方案,显然是不合理的。且在不同的信用决策方案比较时,其比较方式或陈述方式也不一致,不能适用于所有的方案决策,缺乏原理的通用性。因为作为决策原理,必须对方案的可行性、择优性有明确的判断标准,同时要有通用性,能适用于信用决策的各种情况。

在上述案例中,计算应收账款占用资金时,直接使用是销售收入,但有的文献使用的则是赊销收入。本案例在计算应收账款机会成本时,未乘以变动成本率,但有的文献要求乘以变动成本率。基于此,自然出现以下问题:①计算营业净利润EBIT差量时,有的用“销售净利润率”,有的用“贡献毛益率”,究竟哪种更为合理;②在计算应收账款占用资金时,收入到底是指所有的营业收入还是仅仅指赊销收入;③在计算应收账款机会成本时,上述案例未乘以变动成本率,但很多学者的观点是乘以变动成本率,那么,具体该如何操作;④随着信用政策的宽松、信用规模的扩大,相关成本是否仅为应收账款机会成本、坏账成本、管理成本三部分。

## 二、信用政策选择时必须明确的因素

1. 收入范围的确认。毫无疑问,此处的收入是指与此

信用政策相关的营业收入,包括现金折扣,但不包括商业折扣,和会计上的营业收入核算范围相同。需要注意的是收入与信用政策的相关性,而且仅指企业日常业务的营业性收入。问题是此处的收入是指所有的相关营业收入还是仅仅为相关的赊销收入。

企业与此信用政策相关的所有营业收入,既包括赊销收入,也包括现销收入。事实上,赊销收入和现销收入的界限比较难分清,先货后款的时间差为多少是赊销收入,多少是现销收入,到目前为止没有统一标准。因此本文假定,凡先货后款的时间差在同一个工作日内的交易认为是现货交易,先货后款的时间差跨越了一个工作日的交易认为是信用交易。也就是说,赊销收入和现销收入的界定标准为同一工作日,起止时点为同一工作日的上下班时点。在统计每一笔信用交易的平均收现期时,采用算头不算尾的原则。

现行信用政策决策模型中有少量用的是营业收入(包含赊销收入和现销收入),大量用的是赊销收入。事实上,无论是营业收入还是赊销收入,这里并不矛盾,因为现销收入可以看成是收现期为零的赊销收入。关键是在确定平均收现期、坏账损失率等指标时,对应的收入基础不同,其结果就不一样。以营业收入为基数的平均收现期、坏账损失率会明显小于以赊销收入为基数的平均收现期、坏账损失率。

坏账损失可假设为公司在确认损失时先从对方收回,再以同样金额支付给对方。可以理解为:①坏账额也是赊销额的一部分;②此坏账金额的收现期为从赊销确认时点始,到损失确认止的期间;③坏账额也是企业一种对等金额的损失。

例2:某企业信用政策提供的信用条件为“2/10, n/30”,若90天未收现,则确认为坏账。在此信用政策下,预计销售收入为100 000元,其中,现销30 000元,赊销70 000元,预计赊销的收现期如下表所示:

赊销收入对应收现期预计表

赊销额(元)	20 000 <sup>①</sup>	10 000	30 000	6 000	4 000 <sup>②</sup>
预计收现期(天)	10	30	40	50	90

注:①为享受现金折扣销售额;②为确认为坏账的销售额。

从表中可知,有20 000元享受了现金折扣,4 000元为预计坏账。试分别基于营业收入、赊销收入基础计算平均收现期、应收账款资金占用额、坏账损失率。

(1)基于营业收入基础:

平均收现期=(30 000/100 000)×0+(20 000/100 000)×10+(10 000/100 000)×30+(30 000/100 000)×40+(6 000/100 000)×50+(4 000/100 000)×90=23.6(天)

应收账款资金占用额=(100 000/360)×23.6=6 555.556(元)

坏账损失率=4 000/100 000=4%

(2)基于赊销收入基础:

平均收现期=(20 000/70 000)×10+(10 000/70 000)×30+(30 000/70 000)×40+(6 000/70 000)×50+(4 000/70 000)×90=33.714(天)

应收账款资金占用额=(70 000/360)×33.714=6 555.556(元)

坏账损失率=4 000/70 000×100%=5.714%

可见,基于不同收入基础的平均收现期、坏账损失率可能不同,但应收账款资金占用额却是一样。

2. 销售在财务上是否已实现的假设。在计算应收账款投资机会成本时,是否乘以变动成本率问题,就表示是否将营业收入转化成垫支的变动成本,而营业收入是否转化成变动成本,就是一个在财务上销售是否已实现的问题,若销售在财务上已实现,则不需要转化,否则需要转化。因此,需要判断财务销售实现的标准。

在实务中,具有可操作性的判断财务销售实现的标志为:①与该商品有关的风险和报酬已经转移;②该商品的合同价在预计的期限内流入企业。若同时满足上述两个条件,则认为销售在财务上已实现,否则认为销售未实现。在财务上,标志①是代表与商品有关的权利义务是否转移的主要标志,也是客户接受商品的标志,这是基本条件;标志②是一个财务性的条件,基于资金的时间价值属性,款项越早收回,风险就越小,否则就有一定的风险。此条件一般可以通过分析客户付款期限是否超过正常信用期限,以及超过正常信用期限多长时间来判断。如,某企业的信用条件为“2/10, n/30”,则根据企业的以往经验判断,信用期限在45天内付款的就认为财务上销售已实现,超过45天就认为财务上销售未实现。销售在财务上实现与在会计上实现的主要区别在于收款风险的判断。

如果财务销售已实现,那么企业投资的资金为销售价,在计算应收账款投资机会成本时,使用营业收入,不需要转化成变动成本;如果财务销售未实现,那么企业投资的资金为垫支的变动成本,在计算应收账款投资机会成本时,使用变动成本,就需要将营业收入转化成变动成本。

因此,应收账款机会成本={ (财务销售已实现的营业收入/360)×期限内平均收现期+[ (财务销售未实现的营业收入×变动成本率)/360]×期限外平均收现期}×机会成本率

例3:在案例2中,假设企业财务销售已实现的期限为45天,变动成本率为80%,机会成本率为15%。

(1)基于营业收入基础:

财务销售已实现的营业收入=90 000(元)

财务销售未实现的营业收入=10 000(元)

期限内平均收现期=(30 000/90 000)×0+(20 000/90 000)×10+(10 000/90 000)×30+(30 000/90 000)×40=

18.89(天)

期限外平均收现期=(6 000/10 000)×50+(4 000/10 000)×90=66(天)

应收账款机会成本=[(90 000/360)×18.89+(10 000×80%/360)×66]×15%=928.33(元)

(2)基于赊销收入基础:

财务销售已实现的营业收入=60 000(元)

财务销售未实现的营业收入=10 000(元)

期限内平均收现期=(20 000/60 000)×10+(10 000/60 000)×30+(30 000/60 000)×40=28.33(天)

期限外平均收现期=(6 000/10 000)×50+(4 000/10 000)×90=66(天)

应收账款机会成本=[(60 000/360)×28.33+(10 000×80%/360)×66]×15%=928.33(元)

可见,现销仅对财务销售已实现的营业收入、期限内平均收现期有影响,但对财务销售未实现的营业收入、期限外平均收现期无影响,综合其结果来看,对应收账款的机会成本也没有影响。

**3. 固定成本的变化。**在“净营业利润”计算中,利用“营业净利润 EBIT=销售收入×销售净利润率”,此公式成立是建立在“无论销售如何变化,单位成本均不变”的假设基础上,而此假设和成本性态分析的“单位成本=单位固定成本+单位变动成本”是不相符的,因单位固定成本在一定的业务量相关范围内,和业务量是成反比的关系。基于成本性态分析的本量利分析可知:营业净利润 EBIT=营业收入-变动成本-固定成本=贡献毛益额-固定成本=销售收入×贡献毛益率-固定成本。可见,利用销售利润率来计算营业净利润 EBIT 不合理。建议使用贡献毛益率来计算营业净利润 EBIT 更符合预测的规律性。

若信用政策变动在固定成本不变的相关业务量范围内,则在考虑营业净利润 EBIT 差量时,可以不考虑固定成本,也可以认为是无关成本。

若信用政策变动导致业务量变动在固定成本的相关业务量范围之外,则在计算营业净利润 EBIT 差量时,必须考虑固定成本。比如随着信用政策的宽松,销售金额的增大,生产规模必然要扩大,就导致设备、厂房的增加,从而引起固定成本的增加。

### 三、信用政策选择的完善

通过对信用政策决策影响因素的分析,可得出信用政策选择的指标为:

净营业利润 P=贡献毛益-(应收账款机会成本+预计坏账成本+预计管理成本+相关固定成本)

注意上式的计算要么是统一基于所有相关营业收入,要么是统一基于赊销收入为基础,但只能基于一种基础,不能混同。应收账款机会成本计算不仅取决于收入范围的确认,还取决于销售在财务上是否已实现的标准。预

计坏账成本主要依赖于收入范围的界定基础。预计管理成本不仅包括日常的管理成本,而且包括以尽早收款为目的的现金折扣支出。相关固定成本主要与企业规模即收入的变化有密切的关系。

若 P>0,则说明方案可行;若 P<0,则说明此方案不可行。在互斥方案决策中,在所有的 P>0 的方案中,选择 P 最大的方案为最优方案。利用此模型,既可判断方案的可行性,又可进行择优性决策,因而具有通用性的特点。

例 4:恒远公司在当前信用条件“n/30”下的经营情况:年赊销收入 100 000 元,贡献毛益率 20%,相对于赊销的平均坏账损失率为 6%,应收账款占用资金的机会成本率为 15%,假设企业财务销售已实现的期限为 45 天,期限内销售已实现收入 80 000 元,平均收现期 36 天,期限外销售未实现收入 20 000 元,平均收现期 72 天,应收账款管理成本 2 000 元。

恒远公司准备对信用标准进行修订,提出 A、B 两个方案。预计两个方案下年赊销收入和应收账款可能发生的变化为:

A 方案(信用条件“n/20”):年赊销收入 80 000 元,相对于赊销的平均坏账损失率 5%,期限内销售已实现收入 72 000 元,平均收现期 30 天,期限外销售未实现收入 8 000 元,平均收现期 60 天;应收账款管理成本 3 000 元,由于信用政策更加严格而多余的生产能力可用于对外出租,可取得租金收入 2 000 元。

B 方案(信用条件“2/10,n/30”):年赊销收入 150 000 元,相对于赊销的平均坏账损失率 5.6%,期限内销售已实现收入 120 000 元,其中有 30 000 元获得现金折扣,平均收现期 36 天,期限外销售未实现收入 30 000 元,平均收现期 75 天;应收账款管理成本 2 200 元,由于销售规模的增加导致要增加固定成本 3 000 元。

不妨设现行方案的相关固定成本为 a 元,则:

P(现行)=100 000×20%-[ (80 000/360)×36+(20 000×80%/360)×72 ]×15%+100 000×6%+2 000+a=10 320-a(元)

PA=(80 000×20%+2 000)-{ [(72 000/360)×30+(8 000×80%/360)×60 ]×15%+80 000×5%+3 000+a}=9 939.98-a(元)

PB=150 000×20%-{ [(120 000/360)×36+(30 000×80%/360)×75 ]×15%+150 000×5.6%+[2 200+30 000×2%]+a+3 000}=13 250-a(元)

通过上述计算可知,若 a 小于 9 939.98 元,则所有方案的 P 均大于 0,即所有方案均具有可行性。在这三个方案中,PB 最大,因此 B 方案最优。

### 主要参考文献

荆新,王化成等.财务管理学[M].北京:中国人民大学出版社,2012.