

应付账款融资成本分析

广州仲恺农业技术学院 何琳(博士) 广西民族大学商学院 廖东声(博士)

负债融资和权益融资是企业的两种融资来源,应付账款属于负债项目,构成负债融资的一部分。负债融资又分为有息和无息两种形式,前者包括长期借款和发行债券,后者指应付项目,因而应付账款的融资当属于无息负债融资类别。

一、应付账款融资成本计算

应付账款的融资成本计算也遵循一般的计算原理,即实际负担的利息除以实际获得的金额。只不过付款时期的选择不同,会产生不一样的实际负担利息和实际获得金额,因而应根据付款时间来计算其融资成本。假如对方客户开出的付款条件是 $(d/t, N/T)$,其中 T 和 t 都表示天数, T 大于 t 。该付款方式意味着在 t 天内付款,可以享受 $d\%$ 的折扣,在超过 t 天后付款,则必须全额支付货款,但不得超过 T 天。

1. $0 \sim t$ 天付款的应付账款的融资成本。假设有一笔货款是 P ,融资主体选择在 t 天内付款,此时融资主体获得 $(P-d\% \times P)$,可以使用 t 天的融资额,其成本则用融资主体在这段时间投资的机会成本或用融资主体的负债成本来计算。

假定融资主体在付款期内有足够的资金可以付款,当平均投资报酬率为 RI 时,可获得 $[(P-d\% \times P) \times RI \div 360]$ 的收益(即机会成本)。此时付款的条件是:折扣额 $d\% \times P > (P-d\% \times P) \times RI \div 360$,融资成本为: $C_1 = P \times (1-d\%) \times RI \div 360 \times t$ 。如无足够的资金,但可以向金融机构借入足额的款项,此时的借款利率为 r ,借款费用为 f ,借款成本即此时的融资成本为: $C_2 = [r \times P \times (1-d\%) \times t \div 360 \times (1-TI)] \div (P-d\% \times P - f)$;付款条件为: $(d\% \times P) > C_2$ 。这里的 TI 指所得税税率。因为利息 $(r \times P \times t \div 360)$ 作为财务费用可以在所得税前扣除,因此分子实际承担的利息应扣除所得税部分。这里为分析方便,忽略了金融机构要求的补偿性余额,下同。

2. $t \sim T$ 天付款的应付账款的融资成本。其成本由两部分构成,一是放弃折扣的机会成本,二是在 t 天后至 T 天时,融资主体投资的机会成本或者借款成本。

放弃折扣的机会成本用 CC_1 表示,则: $CC_1 = [(d\% \times P) \div (P-d\% \times P)] \div (T-t) \times 360$ 。如该融资主体有足够的资金可以付款,此时的机会成本为: $C_3 = RI \div 360 \times (T-t)$ 。选择在 t 至 T 天期间付款的融资成本为: $C_4 = CC_1 + C_3$ 。如果该融资主体无足够的资金付款,此时可以考虑采用借款进行付款。当然前提是融资主体可以得到金融机构的信用额度。同前,假定借款利率为 r ,借款费用为 f ,借款成本为: $C_5 = r \times P \times (T-t) \div 360 \times (1-TI) \div (P-f)$ 。此时的融资成本为: $C_6 = CC_1 + C_5$ 。

3. T 天以后付款的应付账款的融资成本。融资主体因主

观或者客观原因,无法在 T 天内付款,那么付款延期也可获得卖方给予的信用,获得的这种信用称为展期信用。展期信用一方面可以给予融资主体更长的期限,享受商业信用带来的融资好处,但另一方面,获取这种信用的代价极为高昂。是否选择获得展期信用,主要应比较从展期信用得到的收益与成本。显然,前者大于后者,就应该选择展期信用;反之,则放弃。

从展期信用得到的好处,主要体现在 T 天加延期这段时间可得到的收益。假定该融资主体仍然有一个投资机会,投资机会的报酬率同前为 RI ,延期时间为 t' ,则机会成本为 $[P \times RI \div 360 \times (T+t')]$ 。获得展期信用的成本包括三部分:一是放弃折扣的机会成本;二是必须要付款的付款成本;三是展期后失去与卖方的业务往来所带来的机会成本。

假定用 CC_2 代表放弃折扣的机会成本,则: $CC_2 = (d\% \times P) \div (P-d\% \times P) \div (T+t'-t) \times 360$ 。其含义同前,但时间从前述的 $(T-t)$ 延长到 $(T+t'-t)$ 。同样,假定该融资主体在 $T \sim (T+t')$ 这段时间内有足够的资金可以付款,此时的付款成本则为: $C_7 = P \times RI \div 360 \times (T+t')$ 。

如果该融资主体仍然无足够的资金付款,此时可以考虑采用借款进行付款。当然前提是融资主体可以得到金融机构的信用额度。同前,假定此时的借款利率为 r ,借款费用为 f ,借款的成本则为: $C_8 = r \times P \times [(T+t') \div 360] \times (1-TI) \div (P-f)$ 。

最后假定融资主体每年从卖方客户得到的利润,占融资主体全年总利润的比例为 τ ,而融资主体的利润率为 R' ,则 $R' \times \tau$ 部分为从卖方客户处得到的收益,但因为超过卖方给予的信用限度,可能卖方会终止与融资主体的部分或者全部业务。按照谨慎性原则,选取卖方终止全部业务为分析参数,将会失去所有的 $R' \times \tau$ 部分,则机会成本为: $CC_3 = R' \times \tau$ 。

二、结论

应付账款是在商业活动中自发产生的一种融资方式,其资金融通是有成本的。应付账款融资成本的计算须根据付款时间而定,不同的付款时间其成本构成不一样。

需要注意的是只要企业获得了融资便利,无论在何时付款都会有成本,因而在折扣期内付款也有成本。而在超出折扣期但在信用期内付款时,仅仅计算放弃折扣的成本,没有包括在这段时间付款所获取的融资便利应负担的实际成本,是不准确的。最后,通常所说的“推迟付款的时间越长成本越小”的说法不全面。这里的“成本越小”仅指放弃折扣的机会成本更小,但失去部分或全部业务的机会成本却急剧增加,因而总的融资成本极高。○