

А. Е. Лукьянова, Е. Д. Никулин

КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА КАК ИНСТРУМЕНТ УПРАВЛЕНИЯ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЬЮ ОРГАНИЗАЦИИ

В статье рассматриваются основные вопросы, связанные с формированием кредитной политики фирмы — важного инструмента управления дебиторской задолженностью. Основное внимание уделяется алгоритму принятия управленческого решения об изменении кредитной политики, что представляет собой одну из ключевых проблем фирмы в рассматриваемой области. Предлагается модификация широко используемой в настоящее время математической модели, лежащей в основе принятия этого решения, которая позволяет существенно снизить уровень риска фирмы.

ВВЕДЕНИЕ

Проблема формирования оптимальных расчетных отношений с контрагентами всегда была актуальна для любой коммерческой организации. На практике существует большое многообразие форм реализации подобных отношений. В частности, одной из наиболее распространенных форм выступает дебиторская задолженность. Такого рода отношения возникают в том случае, когда компания передает право собственности на товар (предоставляет услугу) покупателю до получения от него оплаты за этот товар (услугу). В данной ситуации предприятие должно решать вопросы учета подобных операций и улучшения расчетно-платежной дисциплины, что является важной составной частью управления дебиторской задолженностью.

Отметим, что само понятие «управление дебиторской задолженностью» не имеет однозначной трактовки в научной литературе. Современными авторами достигнут лишь определенный консенсус в понимании цели данного процесса управления. Как отмечают И. Вишневецкая и Н. Кушим, целью управления дебиторской задолженностью является «оптимизация ее величины, поскольку на предприятие оказывают негативное влияние как увеличение размера дебиторской задолженности, так и резкое ее снижение» [Вишневецкая, Кушим, 2004]. Резкое снижение величины дебиторской задолженности может свидетельствовать об уменьшении объема

реализации продукции компании, что, безусловно, является неприятным сигналом для любой коммерческой организации. В свою очередь, резкое увеличение дебиторской задолженности обуславливает отвлечение средств компании из оборота на более длительный период времени, в результате чего у организации увеличивается потребность в привлечении дополнительных средств для обеспечения полного и своевременного погашения своих обязательств. Аналогичной точки зрения относительно цели управления дебиторской задолженностью предприятия придерживаются известные американские ученые Ю. Бригхем и Л. Гапенски. Они считают, что оптимизация величины дебиторской задолженности компании должна обеспечивать достижение баланса между желанием фирмы максимизировать свои чистые денежные поступления за определенный период и минимизировать издержки, связанные с поддержанием величины дебиторской задолженности на определенном уровне [Brigham, Gapenski, 1994].

Несмотря на наличие общего понимания цели управления дебиторской задолженностью компании, в современной научной литературе развернулась достаточно широкая дискуссия относительно средств достижения этой цели. Иными словами, отсутствует единое видение того, какие конкретно мероприятия необходимо проводить организации для достижения цели управления дебиторской задолженностью. Так, по мнению П. Хитрова, к числу основных направлений работы фирмы в области управления дебиторской задолженностью относятся: планирование размера дебиторской задолженности; управление кредитными лимитами покупателей; контроль дебиторской задолженности; а также мотивация сотрудников [Хитров, 2006]. Более расширенный список управленческих мероприятий представлен в [Финансовое управление фирмой..., 1998, с. 265]: анализ дебиторов; анализ реальной стоимости существующей дебиторской задолженности; контроль за соотношением дебиторской и кредиторской задолженностей; разработка политики авансовых расчетов и предоставления коммерческих кредитов; оценка и реализация факторинга. Однако наиболее полный, на наш взгляд, перечень подобных мероприятий приводит Г. М. Колпакова, которая рекомендует фирмам осуществлять такие процедуры, как: финансовый анализ деятельности предприятия-поставщика; разработка кредитной политики предприятия; принятие решения о предоставлении кредита; заключение договора; страхование дебиторской задолженности; контроль отгрузки продукции, выписки счета и его отправки покупателю; составление картотеки дебиторов; контроль финансового положения дебитора; при непогашении долга или его части — установление оперативной связи с дебитором на предмет признания им долга; обращение в арбитражный суд с иском о взыскании просроченной задолженности в случае, если должник не признает долг; возбуждение дела о банкротстве; компенсация убытков из резерва по сомнительным долгам [Колпакова, 2000].

Не вдаваясь в полемику относительно содержания процесса управления дебиторской задолженностью организации, необходимо отметить, что наиболее значимым инструментом управления является правильно выбранная и оптимальным образом осуществляемая кредитная политика фирмы. Данное утверждение согласуется с мнением Ю. Бриггема и Л. Гапенски, которые в своей работе выявили основные механизмы, позволяющие посредством кредитной политики влиять на величину дебиторской задолженности, способствуя тем самым достижению сформулированной цели [Brigham, Gapenski, 1994]. Величина дебиторской задолженности компании, числящаяся на ее балансе, зависит от двух основных факторов: объема продажи в кредит и среднего промежутка времени между продажей товара и получением оплаты за проданные товары. Данные факторы учитываются в том числе и в рамках основного организационного документа в области дебиторской задолженности — кредитной политики фирмы. Варьируя кредитными лимитами покупателей и сроками предоставления кредита каждому из них, компания в самом общем виде решает проблему управления своей дебиторской задолженностью. Таким образом, кредитная политика организации является, по сути, ключевым инструментом управления дебиторской задолженностью фирм, а ее оптимальное изменение — главной управленческой задачей организации в рассматриваемой области.

По мнению авторов, исследованию этой важной и, несомненно, ответственной задачи уделяется недостаточное внимание в современной научной литературе. Как будет показано далее, наиболее часто используемая модель оценки последствий изменения кредитной политики компании, применяемая для обоснования соответствующего управленческого решения, обладает очевидным недостатком, связанным с зависимостью результатов расчетов по модели от точности прогноза значений ее компонентов, что представляет собой самостоятельную и достаточно сложную для решения задачу. Поэтому в настоящей работе предпринимается попытка усовершенствования данной модели с целью снижения риска при принятии рассматриваемого управленческого решения.

Статья построена следующим образом. В *первой части* представлена и проанализирована типовая структура кредитной политики фирмы. Во *второй* — приведена наиболее часто используемая модель оценки последствий изменения кредитной политики фирмы и отмечены ее недостатки. В *третьей* — предложена модификация данной модели, повышающая степень обоснованности и надежности управленческого решения о целесообразности изменения кредитной политики фирмы. В *четвертой части* работы продемонстрирован пример применения обеих моделей к деятельности компании. В заключении приведены выводы.

КОНЦЕПЦИЯ КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ФИРМЫ

Кредитная политика — это один из основных инструментов управления дебиторской задолженностью организации. Подобного мнения придерживаются многие отечественные и зарубежные исследователи. Прежде чем переходить к анализу процесса принятия конкретных управленческих решений, связанных с кредитной политикой, целесообразно рассмотреть типичную структуру данного организационного документа, чтобы выяснить, какие вопросы попадают в зону его регулирования.

Остановимся на наиболее полном и развернутом, на наш взгляд, варианте структуры кредитной политики, представленном в [Вахрушина, 2005]. По мнению автора, типичная структура этого документа выглядит следующим образом:

- ◆ Цели кредитной политики. В той или иной организации эти цели могут формулироваться по-разному. В качестве цели кредитной политики может, например, рассматриваться желание фирмы увеличить свой объем продаж или повысить эффективность инвестирования средств в дебиторскую задолженность.
- ◆ Тип кредитной политики. Кредитные политики всех фирм делятся на три типа в зависимости от степени жесткости условий кредитования и взимания платежей. В порядке возрастания степени жесткости выделяют агрессивную, умеренную и консервативную кредитную политику.
- ◆ Стандарты оценки покупателей. Исходя из аксиоматического утверждения о том, что покупатели продукции фирмы имеют различные возможности относительно объемов закупок и своевременности оплаты, перед компанией возникает задача создания алгоритма оценки покупателей и выработки индивидуальных условий коммерческого кредитования для каждого из них. Этот алгоритм, в свою очередь, включает в себя следующие этапы:
 - отбор показателей, на основании которых будет проводиться оценка кредитоспособности контрагента;
 - определение принципов присвоения кредитных рейтингов клиентам компании;
 - разработка кредитных условий для каждого кредитного рейтинга. Сюда относятся, в числе прочего, цена реализации, срок предоставления кредита, максимальный размер коммерческого кредита, система скидок и штрафов.
- ◆ Подразделения, задействованные в управлении дебиторской задолженностью. Этот пункт кредитной политики фирмы призван разграничить полномочия и ответственность между различными подразделениями организации, вовлеченными в процесс управления

дебиторской задолженностью. Речь идет прежде всего об отделе продаж, финансовой службе и юридическом отделе компании. Необходимо помнить о том, что некоторые из этих подразделений могут иметь противоположные друг другу задачи. Так, например, отдел продаж, как правило, заинтересован в максимизации объема реализации продукции фирмы, в то время как финансовая служба стремится обеспечить своевременное поступление денежных средств и минимизацию просроченной задолженности.

- ◆ Действия персонала. Этот раздел кредитной политики органично вытекает из предыдущего. Фирме необходимо четко прописать действия всех сотрудников, занятых в управлении дебиторской задолженностью.
- ◆ Форматы документов, используемых в процессе управления дебиторской задолженностью.

Исходя из рассмотренной структуры кредитной политики организации, можно выделить две проблемы, решить которые призван данный документ. Первая проблема относится к области финансового менеджмента, вторая носит организационный характер. Рассмотрим более подробно каждую из них.

Первая проблема связана с необходимостью поиска экономических путей достижения цели управления дебиторской задолженностью организации. Напомним, что зарубежными исследователями были выявлены два основных фактора, влияющих на величину дебиторской задолженности, — объем продаж в кредит и средний промежуток времени между реализацией товара и получением выручки от реализации. В соответствии с ними в структуре кредитной политики фирмы выделяются три основных количественных параметра, изменяя которые фирма может непосредственно воздействовать на свою дебиторскую задолженность. По мнению многих авторов, именно эти параметры являются основными элементами кредитной политики и представляют собой отправную точку для анализа существующей политики и оценки необходимости ее изменений. Перечень этих элементов представлен, в частности, в [Lim, Rashid, Mitra, 2005]:

- 1) *продолжительность временного промежутка*, в течение которого покупатель обязан произвести оплату (length of the nominal discount period), — N_1 ;
- 2) *величина скидки*, предоставляемой покупателям за оплату до срока (level of the cash discount rate), — d ;
- 3) *продолжительность временного промежутка*, в течение которого покупатель имеет право воспользоваться скидкой (length of the discount period), — N_2 .

В приведенной выше типовой структуре кредитной политики фирмы эти параметры раскрываются, в числе прочего, в подразделе «Разработка кредитных условий для каждого кредитного рейтинга» раздела «Стандарты оценки покупателей».

Отметим, что с помощью рассматриваемых параметров обозначается кредитная политика любой компании. В общем случае условное обозначение кредитной политики фирмы выглядит следующим образом: « d/N_1 нетто N_2 ». Отметим, что d чаще всего измеряется в процентах, а N_1 и N_2 — в днях. Это обозначение является общепризнанным и фигурирует в большом числе работ зарубежных авторов.

Как отмечалось, вторая проблема, которую призвана решить кредитная политика компании, носит организационный характер. Она связана с необходимостью разработки соответствующих процедур и регламента работы фирмы, что косвенно способствует достижению цели управления дебиторской задолженностью организации. В рассмотренной нами структуре кредитной политики фирмы решение данной проблемы обеспечивают такие разделы, как «Подразделения, задействованные в управлении дебиторской задолженностью», «Действия персонала», «Форматы документов, используемых в процессе управления дебиторской задолженностью».

По нашему мнению, только решение двух этих проблем позволяет сформировать полноценную кредитную политику фирмы и во многом обеспечить достижение цели управления дебиторской задолженностью для данной организации.

Далее рассмотрим используемую в настоящее время математическую модель, лежащую в основе принятия конкретного управленческого решения, связанного с кредитной политикой фирмы, — решения об изменении кредитной политики.

ИСПОЛЬЗУЕМАЯ МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ ПОСЛЕДСТВИЙ ИЗМЕНЕНИЙ КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Прежде чем описывать модель, поясним, что означает само понятие «изменение кредитной политики». Принятие соответствующего управленческого решения подразумевает варьирование тремя основными элементами кредитной политики, которые были рассмотрены в предыдущем разделе. Данные преобразования носят абсолютно произвольный характер: фирма может изменять все три параметра в одном направлении или же увеличивать один параметр, уменьшая при этом другие. Возможен также вариант, когда компания отказывается от использования двух элементов кредитной политики. Это происходит в том случае, когда фирма перестает предоставлять своим покупателям скидки за оплату до срока.

Отметим, что выбор конкретных значений соответствующих параметров является во многом субъективным и относится к компетенции конкретной компании, осуществляющей изменение своей кредитной политики. В то же время важно подчеркнуть, что рядом авторов были разработаны четкие рекомендации, позволяющие компании существенно сузить диапазон возможных значений данных параметров. В качестве примера можно привести математическую модель Н. Хилла и Р. Рьенера, позволяющую определить максимальный размер скидки, которую фирма может предоставить своим покупателям [Hill, Riener, 1979].

При всей субъективности выбора значений параметров, очевидно, что фирма, изменяя свою кредитную политику, преследует одну цель — максимизацию чистого денежного потока, что, по мнению некоторых авторов, является динамической целью финансового менеджмента. На этом утверждении, в сущности, базируется наиболее широко используемая в настоящее время модель оценки последствий изменения кредитной политики фирмы, лежащая в основе принятия соответствующего управленческого решения. Эта модель получила широкое распространение в современной научной и учебной литературе (см., напр.: [Brigham, Gapenski, 1994]).

Для оценки последствий изменения кредитной политики организации данная модель предполагает проведение сравнения чистого денежного потока фирмы, который планируется получить по итогам некоторого временного интервала после изменения кредитной политики, и того чистого денежного потока, которым компания располагает на текущий момент.

Действия компании в соответствии с рассматриваемой моделью уместно представить в виде следующего алгоритма:

- ♦ *Вычисляется разница* между прогнозируемым объемом продаж компании при реализации новой кредитной политики и расчетной величиной затрат, связанных с приростом объема продаж. Эта разница представляет собой величину доналоговой прибыли организации (PBT_1) по результатам отчетного периода, в котором предполагается использовать новую кредитную политику (ΔT)¹.
- ♦ *Производится сравнение* полученной величины с той доналоговой прибылью, которую компания имеет при использовании текущей кредитной политики (PBT_0). Отметим, что модель предусматривает сравнение соответствующих денежных потоков в один момент

¹ Строго говоря, данная величина не совпадает с той доналоговой прибылью компании, которая отражается в отчете о прибылях и убытках по итогам определенного отчетного периода, поскольку в этом расчете учитываются только денежные потоки, регулируемые кредитной политикой компании.

времени, т. е. фирме необходимо спрогнозировать денежный поток, который будет получен ею на ΔT при сохранении старой кредитной политики. Однако ввиду того что сохранение старой кредитной политики означает отказ от проведения каких-либо изменений в этой области, а также поскольку модель не предусматривает учета инфляции и эффекта изменения процентных ставок, можно утверждать, что данный денежный поток будет совпадать с тем потоком, который компания получает на момент принятия решения о целесообразности изменения своей кредитной политики.

- ♦ По итогам проведенного сравнения фирмой принимается решение о целесообразности изменения кредитной политики:
 - если $PBT_1 > PBT_0$, то осуществление изменений является желательным;
 - если $PBT_1 < PBT_0$, то проведение изменений нецелесообразно.

Как отмечалось, затраты фирмы, связанные с приростом дебиторской задолженности и используемые в модели, являются расчетной величиной. Рассмотрим, какие виды затрат фирмы в исследуемой области выделяются, как они рассчитываются и, наконец, как выглядит общая формула для расчета величины доналоговой прибыли организации от использования кредитной политики по итогам некоего временного интервала.

В настоящее время широко используется подход к определению затрат фирмы в области дебиторской задолженности, предложенный профессором Вашингтонского государственного университета К. Дафтом [Duft, 2006]². В табл. 1. представлены статьи затрат, выделяемые автором, и формулы для вычисления их абсолютной величины и приращения по отношению к предыдущему периоду.

Таблица 1

**Затраты, связанные с использованием кредитной политики,
предусматриваемые подходом Дафта**

Абсолютная величина затрат при использовании кредитной политики	Величина затрат в терминах приращений по отношению к предыдущему периоду
1	2
Себестоимость продукции (PE)	
$PE = V \cdot S$	$\Delta PE = V \cdot S_1 - V \cdot S_0 = V(S_1 - S_0)$

² Отметим, что в современной литературе существует несколько подходов к определению затрат, используемых в рассматриваемой модели. Однако ввиду ограниченности объема статьи и того, что различия между данными подходами существенно не влияют на результаты расчетов по модели, мы позволили себе остановиться на одном из используемых в настоящее время подходов.

Окончание табл. 1

1	2
Потери по безнадежным долгам (<i>BD</i>)	
$BD = b \cdot S$	$\Delta BD = b_1 \cdot S_1 - b_0 \cdot S_1$
Затраты на предоставление скидок (<i>D</i>)	
$D = d \cdot S \cdot n$	$D = d_1 \cdot S_1 \cdot n_1 - d_0 \cdot S_0 \cdot n_0$
Затраты на содержание дебиторской задолженности (<i>CCR</i>)	
$CCR = ACP \frac{S}{360} V \cdot k$	$\Delta CCR = ACP_1 \frac{S_1}{360} V \cdot k - ACP_0 \frac{S_0}{360} V \cdot k$
Административные затраты кредитного отдела (<i>CA</i>)	
Величина этих затрат зависит от жесткости существующей кредитной политики. Если фирма, например, смягчит требования к кредитоспособности покупателей, то придется тратить меньше времени на их проверку и эти затраты уменьшатся.	

Составлено по: [Duft, 2006].

Примечания: *S* — объем продаж продукции; *V* — переменные затраты в процентах от валового объема реализации. Они включают в себя затраты на производство, затраты на хранение запасов и все остальные переменные затраты за исключением потерь от безнадежных долгов, затрат, связанных с содержанием дебиторской задолженности, затрат на предоставление скидок и административных расходов кредитного отдела; *b* — средний процент безнадежных долгов при использовании кредитной политики как процент от текущего объема продаж; *d* — величина процента торговой скидки; *k* — цена (стоимость) инвестиций в дебиторскую задолженность; *n* — доля объема продаж товара со скидкой в общем объеме продаж фирмы; *ACP* (average collection period) — средний промежуток времени, за который погашается дебиторская задолженность:

$$ACP = t_1 m_1 + \dots + t_n m_n,$$

где t_i — продолжительность *i*-го периода времени; m_i — доля покупателей, приобретающих продукцию в течение *i*-го периода времени, $i = 1, \dots, n$.

Итак, *PBT* по итогам отчетного периода, в котором действует определенная кредитная политика, в соответствии с подходом Дафта, осуществляется таким образом:

$$\begin{aligned} PBT &= S - VS - ACP \frac{S}{360} V k - bS - dSn - CA = \\ &= S \left(1 - V - b - dn - \frac{ACP}{360} V k \right) - CA. \end{aligned} \quad (1)$$

Как следует из данной формулы, величина *PBT* фирмы при использовании определенной кредитной политики так же, как и практически все

учитываемые затраты организации, являются линейной функцией от объема продаж.

Можно выделить два основных недостатка рассмотренной модели:

- 1) зависимость результатов расчетов от точности прогноза величины объема продаж. Поскольку практически все величины затрат в модели являются, как отмечалось, линейной функцией от объема продаж, то при ошибочном прогнозе этой величины результаты расчетов становятся недостоверными и возрастает вероятность принятия компанией неправильного решения;
- 2) возможность проверки правильности принятого решения только по итогам временного интервала, на котором реализуется новая кредитная политика. Модель не предусматривает наличие промежуточных контрольных точек на временном интервале, где используется новая политика, которые позволили бы сопоставить фактический объем продаж фирмы с прогнозируемым.

Оба указанных недостатка повышают степень неопределенности, связанную с принятием данного управленческого решения и, следовательно, уровень риска для фирмы. Поэтому встает задача создания модификации существующей модели, которая позволила бы снизить соответствующий риск.

МОДИФИКАЦИЯ МОДЕЛИ ОЦЕНКИ ПОСЛЕДСТВИЙ ИЗМЕНЕНИЯ КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ОРГАНИЗАЦИИ

Как отмечалось, широко используемая в настоящее время модель оценки последствий изменения кредитной политики ставит перед организацией задачу вычисления прогнозируемой величины доналоговой прибыли после изменения кредитной политики по итогам ΔT и ее сравнения с этой же величиной текущего отчетного периода. Для устранения вышеописанных недостатков данной модели компании предлагается выполнять следующую последовательность действий:

1. По известной величине доналоговой прибыли PBT_0 , с учетом того, что затраты организации являются функцией от объема продаж, вычисляется величина S^* — объем продаж при реализации новой кредитной политики, дающей фирме ту же величину PBT_0 для следующего интервала времени $\Delta T = T_c - T_0$. Превышение данного объема продаж будет означать для организации получение дополнительной прибыли и, соответственно, свидетельствовать в пользу изменения существующей кредитной политики. Неспособность достигнуть эту величину будет служить основанием для сохранения текущих кредитных условий. Иными словами, предлагается решать задачу, обратную той, которая решается в исходной модели, —

не прибыль ищется по прогнозируемой величине объема продаж, а объем продаж вычисляется по известной величине доналоговой прибыли. Отметим, что фирма имеет возможность вычислить значение объема продаж, обеспечивающего получение не только величины прибыли PBT_0 , но и любой другой величины прибыли, интересующей организацию.

С использованием (1) выражение для определения требуемой величины объема продаж S^* приобретает следующий вид:

$$S^* = \frac{\lambda \cdot PBT_0 + CA_1}{1 - d_1 \cdot n_1 - b_1 - V_1 \cdot \left(1 + \frac{ACP_1}{360} k_1\right)},$$

где λ — коэффициент роста доналоговой прибыли ($\lambda \geq 1$), а индекс «1» при соответствующих коэффициентах затрат указывает на то, что эти затраты относятся к тому интервалу времени, в котором реализуется новая кредитная политика.

2. Проводится изменение кредитной политики.
3. Осуществляется оперативный мониторинг последствий изменения кредитной политики и принимается окончательное решение о целесообразности ее изменения. Если в выбранный момент времени $T_0 + t$ фактический объем продаж S_f больше, чем требуемый объем продаж $S_d = t/\Delta T \cdot S^*$, где $t < \Delta T$, то изменение кредитной политики приведет к увеличению доналоговой прибыли и, значит, является желательным. В противном случае проведение изменений нецелесообразно.

Предположим, что ΔT составляет один год, а значение коэффициента роста доналоговой прибыли λ равно единице. В этом случае можно вычислить S^* для любого временного интервала (в днях), входящего в годовой промежуток:

$$S^{*(m/360)} = \frac{m \cdot (PBT_0 + CA_1)}{360 \left[1 - d_1 \cdot n_1 - b_1 - V_1 \cdot \left(1 + \frac{ACP_1}{360} k_1\right)\right]},$$

где m — продолжительность временного интервала (в днях), $m < 360$.

Отметим, что предлагаемая модифицированная модель так же, как и исходная модель, имеет универсальный характер и может быть применена к деятельности любой компании, операции которой приводят к образованию дебиторской задолженности. Возможным ограничением на ее использование, на наш взгляд, является сезонность спроса на продукцию фирмы. Так, в случае, если изменение кредитной политики фирмы производится на следу-

ющий год, а спрос на ее товары и услуги максимален летом, очевидно, что по итогам, например, первых трех месяцев года нельзя делать однозначных выводов о правильности принятия соответствующего управленческого решения. Однако подобные затруднения могут быть устранены посредством выбора оптимального временного интервала, на котором производится мониторинг последствий изменения кредитной политики организации.

В следующем разделе работы на условном примере показаны порядок расчетов и интерпретация их результатов в соответствии с исходной и модифицированной моделями оценки последствий изменения кредитной политики фирмы.

ПРИМЕР ИСПОЛЬЗОВАНИЯ МОДЕЛИ ОЦЕНКИ ПОСЛЕДСТВИЙ ИЗМЕНЕНИЯ КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ФИРМЫ

Пусть компания *X* находится в конце очередного отчетного периода (года) и рассматривает вопрос об изменении своей кредитной политики на следующий год. В текущем году фирма использовала кредитные условия «2/15 нетто 35». С начала следующего года компания планирует перейти на кредитные условия «3/15 нетто 45». Перед фирмой встают задачи оценки экономического эффекта от производимых изменений и в соответствии с результатами оценки принятия решения о целесообразности изменения кредитной политики. Для проведения соответствующей оценки фирме необходимо спрогнозировать величины объема продаж и затрат, которые предполагается получить после изменения кредитной политики.

Данные по доходам и расходам фирмы при использовании текущей кредитной политики и предполагаемый размер этих величин при использовании новой кредитной политики приведены в табл. 2.

Таблица 2

Доходы и расходы компании *X* до и после изменения кредитной политики

Величина доходов и расходов компании в текущем отчетном периоде	Прогнозируемая величина доходов и расходов компании после изменения кредитной политики
1	2
Объем продаж, млн ден. ед.	
450	550
Распределение величины объема продаж (<i>S</i>) по периодам времени, в которых осуществляется оплата	
0,5 <i>S</i> — 15 дней (N_1) 0,3 <i>S</i> — 35 дней ($N_2 - N_1$) 0,2 <i>S</i> — 40 дней ($> N_2$)	0,6 <i>S</i> — 15 дней (N_1) 0,3 <i>S</i> — 45 дней ($N_2 - N_1$) 0,1 <i>S</i> — 65 дней ($> N_2$)

Окончание табл. 2

1	2
Себестоимость продукции, % от объема продаж	
5	5
Потери по безнадежным долгам, % от объема продаж	
3,5	8
Стоимость инвестиций в дебиторскую задолженность, %	
17	17
Административные расходы кредитного отдела компании, млн ден. ед.	
7	4

Таким образом, компания ожидает, что смягчение кредитных условий уменьшит загрузку кредитного отдела фирмы и расходы этого подразделения. Отметим, что эти затраты выделяются отдельно и, соответственно, не входят в состав себестоимости продукции. Однако при этом более чем в 2 раза возрастет объем безнадежных долгов организации. Также компания исходит из предположения о том, что производственные мощности загружены не полностью. Это означает, что для увеличения объема реализации не потребуются дополнительных инвестиций в основные средства, т. е. величина переменных затрат фирмы останется прежней. Стоимость инвестиций в дебиторскую задолженность также не изменится.

Произведем расчет величин доходов, расходов и доналоговой прибыли фирмы по исходной модели оценки последствий изменения кредитной политики организации. Расчетные величины определяются в терминах приращений по отношению к предыдущему периоду:

- ♦ Объем продаж (млн ден. ед.):

$$\Delta S = 550 - 450 = 100.$$

- ♦ Себестоимость продукции (млн ден. ед.):

$$\Delta PE = 0,5 \cdot 550 - 0,5 \cdot 450 = 50.$$

- ♦ Потери по безнадежным долгам (млн ден. ед.):

$$\Delta BD = 0,08 \cdot 550 - 0,035 \cdot 450 = 28,25.$$

- ♦ Затраты на предоставление скидок (млн ден. ед.):

$$\Delta D = 0,03 \cdot 550 \cdot 0,6 - 0,02 \cdot 450 \cdot 0,5 = 5,4.$$

- ♦ Затраты на содержание дебиторской задолженности (млн ден. ед.):

$$\Delta CCR = 29 \frac{550}{360} 0,5 \cdot 0,17 - 26 \frac{450}{360} 0,5 \cdot 0,17 \approx 1.$$

- ♦ Административные расходы кредитного отдела компании (млн ден. ед.):

$$\Delta CA = 4 - 7 = -3.$$

- ♦ Доналоговая прибыль фирмы (млн ден. ед.):

$$\Delta PBT = 100 - 50 - 28,25 - 5,4 - 1 + 3 = 18,35.$$

Результаты расчетов на основе исходной модели оценки последствий изменения кредитной политики организации показывают, что прирост величины доналоговой прибыли в случае проведения изменений является положительным, что делает целесообразным изменение кредитной политики для компании X.

Рассмотрим алгоритм принятия решения об изменении кредитной политики по модифицированной модели.

- ♦ *Вычисление величины PBT на текущий момент.* Используя имеющиеся в своем распоряжении данные, компания X может рассчитать величину доналоговой прибыли (млн ден. ед.) на текущий момент времени (по итогам истекшего года):

$$PBT_0 = 450 - 0,5 \cdot 450 - 26 \frac{450}{360} 0,5 \cdot 0,15 - 0,035 \cdot 450 - 0,02 \cdot 450 \cdot 0,5 - 7 = 194,99.$$

Таким образом, компания, изменив свою кредитную политику, заинтересована в получении прибыли, превышающей величину в размере 194,99 млн ден. ед.

- ♦ *Вычисление годового объема продаж при использовании новой кредитной политики, соответствующего требуемой величине доналоговой прибыли фирмы:*

$$S^* = \frac{194,99 + 4}{1 - 0,03 \cdot 0,6 - 0,08 - 0,5 \left(1 + \frac{29}{360} 0,17\right)} = 503,57.$$

Это означает, что для получения прежней величины доналоговой прибыли при использовании новых кредитных условий компании необходимо достичь в следующем году объема продаж в размере 503,57 млн ден. ед. Иными словами, годовой объем продаж компании X должен увеличиться на 11,9%. Полученное значение объема продаж позволяет вычислить его величину для любого временного интервала, входящего в годовой промежуток.

Например, для одного дня требуемое значение объема продаж (млн ден. ед.) составит:

$$S^{*(m/360)} = \frac{503,57}{360} = 1,4.$$

- ♦ *Проведение оперативного мониторинга последствий изменения кредитной политики фирмы.* В некотором временном интервале, входящем в годовой промежуток, компании следует использовать новую кредитную политику. По итогам данного периода компании необходимо сопоставить фактический объем продаж с требуемым. Результаты этого сравнения должны в значительной степени определять решение компании относительно изменения кредитной политики. Если имеет место наличие существенных отклонений фактических данных от необходимого значения в меньшую сторону, то это означает, что компании целесообразно вернуться к прежней кредитной политике. Если фактическое значение объема продаж незначительно отличается от необходимого в меньшую сторону или превышает его, то ей предпочтительнее изменить существующую кредитную политику.

Таким образом, компания получает количественный критерий, в соответствии с которым она может производить оперативный мониторинг последствий изменения своей кредитной политики по итогам любого временного промежутка, входящего в интервал, на котором осуществляется новая кредитная политика. Это позволяет фирме своевременно принимать решение о целесообразности ее изменения.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Основные выводы и результаты работы могут быть сведены к следующему:

- ♦ Кредитная политика организации и, соответственно, все управленческие решения, связанные с ней, имеют большое значение в рамках процесса управления дебиторской задолженностью организации. В настоящей работе сделан акцент на ключевое управленческое решение фирмы в рассматриваемой области — решение об изменении кредитной политики.
- ♦ Широко используемая в настоящее время модель оценки последствий изменения кредитной политики организации, лежащая в основе принятия соответствующего управленческого решения, обладает двумя основными недостатками. Первый связан с зависимостью результатов расчетов по модели от точности прогноза ее компонентов. Второй заключается в том, что проверка правильности

принятого решения возможна только по истечении временного интервала, на котором будет реализовываться новая кредитная политика.

- ♦ Предложена модификация исходной модели, позволяющая в значительной степени элиминировать ее выделенные недостатки. Данная модификация устраняет необходимость осуществления прогнозирования объема продаж и предусматривает проведение оперативного мониторинга последствий изменения кредитной политики организации по итогам некоторого временного интервала, входящего в промежуток, на котором планируется реализовывать новую кредитную политику. При этом снижаются степень неопределенности, сопровождающая рассматриваемый процесс принятия решения, и, как следствие, уровень риска фирмы.

Литература

- Вахрушина Н.* Создание системы управления дебиторской задолженностью. 2005 [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.fd.ru/article/13683.html>
- Вишневская И., Кушим Н.* Как управлять задолженностью // Бизнес-форум IT. 2004. № 3 [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.finansmag.ru/offline/year2003/num18/biznes/opit/2291>
- Колпакова Г. М.* Управление дебиторской задолженностью предприятия. М.: МИЭТ, 2000.
- Финансовое управление фирмой: Настольная книга менеджера / Под ред. В. И. Терехина.* М.: Экономика, 1998.
- Хитров П.* Управление дебиторской задолженностью. 2006 [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.fd.ru/article/16005.html>
- Brigham E. F., Gapenski L. C.* Intermediate Financial Management. N. Y.: The Dryden Press, 1994.
- Duft K.* Accounts Receivable Analysis and the Assessment of Credit Policy Changes. 2006 [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.agribusiness-mgmt.wsu.edu/ExtensionNewsletters/PriceCost.htm>
- Hill N. C., Riener N. D.* Determining the Cash Discount in the Firm's Credit Policy // Financial management. 1979. Vol. 8. N 1. P. 68–73.
- Lim W., Rashid M., Mitra D.* The Clientele Effect of the Cash Discount Rate in Credit Policy // Proceedings of the Annual Conference of the Administrative Sciences Association of Canada: Finance. Toronto, 2005. P. 85–95.

Статья поступила в редакцию 14 ноября 2007 г.