



## 谈谈理财原则在财务分析中的运用

浙江万里学院 徐荣华

理财原则也就是财务管理的原则,它是关于企业财务活动规律的典型的、共同的及本质的认识。关于财务管理原则,目前学术界有不同的看法。国外以道格拉斯·R·爱默瑞和约翰·D·芬尼特的观点最具代表性,他们将财务管理原则概括为三类,即竞争环境、创造价值和财务交易。

财务分析是以财务报告为基础而对企业偿债、收益及发展能力等方面进行评价的过程。财务分析的起点和基础是财务报告,而财务报告又是企业财务活动最为直接、具体的反映。企业的财务活动则是在理财原则的直接指导下进行的。因此,深刻理解和全面掌握理财原则,会对财务分析提供有益的帮助。

### 一、深刻剖析、全面解读企业的行为

有关竞争环境的原则,是对资本市场中人的行为的基本认识。企业的生产经营活动离不开人的组织和指挥,因此在财务分析中要始终把握竞争环境的原则,真正理解企业的行为。有关竞争环境的原则包括自利行为原则、双方交易原则、信号传递原则和引导原则这四个重要的原则。

**1. 自利行为原则。**自利行为原则是指企业在决策时以财务利益最大化为导向,在其他条件相同时会选择对其最有利的方案。自利行为原则的依据是理性的经济人假设。把握自利行为原则,就是要理解企业的筹资、投资及利润分配等财务决策,因为它们都是建立在自利行为原则的基础之上的。

地预防不良信用状况产生,起到监督和制约的作用。此外,信息技术能够拓展信用教育的手段,提高全民的信用意识。尽管目前利用信息技术达到实时控制的难度还比较大,但是通过信息技术的使用可以加快信用信息的传递,从而逐步建立起实时信用信息的传递机制。

(2)完善信用信息传递机制的法规、政策环境。信用立法包括对现有的信用法律法规的修改和完善,以及制定新的有关信用的法律法规。具体内容包括:制定界定数据开放范围的法律法规;制定界定商账追收的法律法规;修改已有的部分授信机构的信用管理规则。通过信用立法,可以保证信用信息内容的合法性和一致性,有利于规范信用信息的收集、整理和传递过程。

### 2. 微观方面的对策。

(1)完善企业信用管理体系。企业财务信用管理系统应当包括企业财务信用信息征集系统、信用分析系统、风险识别系统、风险度量系统和风险控制系统。在企业内部设置独立的信用管理机构,能够防范内部信用风险,提升自身信用等级,树

当然,现代企业是各投资者、债权人等众多利益集团的契约联结体,企业的行为往往是他们各自利益相互协调的结果。同时,企业的自利行为是企业基于一定量的财务信息而做出的,并且是合乎理性的。财务信息的拥有量直接制约着企业行为的理性程度。

**2. 双方交易原则。**双方交易原则是指每一项财务交易都至少存在两方,并且双方都按照最符合其经济利益的要求进行交易。从财务分析活动来说,至少存在着财务活动主体和财务分析主体。作为财务分析主体,一定要能预见财务活动主体的反应。即作为财务活动主体的企业,也会事先对财务报告进行分析,当发现某些财务比率不理想或可能不符合特定财务分析主体的要求时,会采取一些粉饰财务报告的手段如虚增收入、少计费用等,来达到财务分析主体的预期目标。因此,在进行财务分析时,一定要对相关报告的财务比率持怀疑态度,通过认真、细致的分析来发现其中存在的问题。一旦低估财务活动主体可能运用的反财务分析手段,将会导致财务分析的失败。

**3. 信号传递原则。**信号传递原则是指行动可以传递信息,并且比企业的声明更有说服力。这一原则要求在财务分析时,要善于利用企业的行为来判断其未来收益等财务活动的结果。如美国能源巨头安然公司在破产前报告的利润一直处在上升阶段,但其内部人士早在一年前就纷纷抛售其所持

立企业形象和做好品牌宣传,为企业的远景规划奠定良好基础,为信用信息供给的最优化提供保证。

(2)提高企业和个人的信用文化水平。企业家是信用文化的推行者,企业的领导者对建立企业内部的信用治理体系有着重要影响;社会成员的不同信用文化观会对企业信用文化的行为层面产生影响;职员作为社会成员的一部分,必然会受到一般价值观的影响,而这种一般价值观是企业信用文化价值观形成的基础。因此,企业对员工的价值观进行指导是必要的,有利于整个信用价值观的建立。

(3)建立有效的信用信息披露制度。信用信息披露制度不健全,一方面会造成信用信息供给方对所占有的信用信息资源的浪费;另一方面,企事业单位和各类信用中介组织等信用信息需求方会因缺乏所需的信用资料而增加信用成本。因此,要建立信用信息传递机制,当务之急就是要建立并有效的信用信息披露制度,形成反映企业和个人信用状况的基础数据库,并在各部门之间能够互联互通的基础上,向社会开放数据库资源,实现信用信息的共享。□

有的股票并且没有任何购进。这种内部持股人出售股票的现象往往是企业业绩恶化的征兆,遗憾的是,包括J.P.摩根等在内的众多投资者都被安然的长达四十页的财务报告所迷惑,导致其投资血本无归。经常配股的企业产生现金的能力可能很差,而大量购买国债或者委托贷款的企业,则说明其没有很好的投资机会。事实上,当行动和企业的宣告不一致时,行动通常比语言更有说服力。

需要特别注意的是,企业往往会利用这一原则来传递某方面并不可靠的信息。因此,财务分析人员要善于识别企业的虚假信号,洞察其真实的一面。

**4. 引导原则。**引导原则是指寻找一个值得依赖的榜样来作为自身行为的向导。这是在理解力存在局限性或者寻找最优方案的成本过高时所采取的策略。在进行财务分析时,一方面,是要准确确立行业标准,以此来作为分析目标企业的依据。单纯的数据和比率往往不能说明任何问题,必须要有一个比较和判断的标准。能否在市场中找到一个和目标企业相同或相似的参照企业,常常是财务分析能否取得成功的关键。另一方面,在遇到难题时,需要借鉴别的优秀财务分析师的建议,来处理相同或相似的问题。

## 二、善于把握企业的核心资产和项目

研究有关创造价值的原则就是要在财务分析中牢牢把握住将给企业带来价值的核心资产和项目,充分考察和判断其获利能力。核心资产和项目是企业价值创造的源泉,在进行财务分析时,判断核心资产和项目的依据不在于其是否被登记入账或其入账金额的大小。创造价值的原则包括有价值的创意原则、比较优势原则、期权原则和净增效益原则这四个重要的原则。

**1. 有价值的创意原则。**有价值的创意原则是指创新能使企业获得额外报酬。它主要应用于直接投资项目,其依据是竞争理论。在进行财务分析时,需要对企业是否存在有价值的创意及其程度的高低进行判断,如产品的包装设计是否新颖、产品是否有良好的分销渠道等。企业要保持竞争优势,就要时刻更新观念、不断创新。企业的创新精神一般会体现在其企业文化中,有利于形成一支富有创意的管理团队。

**2. 比较优势原则。**比较优势原则是指专长能够创造价值。它的依据是分工理论,强调企业通过其自身的比较优势来为股东创造价值。财务分析人员在分析企业重大的投资活动时,需要结合企业的比较优势做出判断。凡是能发挥或增进企业比较优势的项目,无疑会增强企业的竞争力并带来额外的价值;反之,则会对企业价值的增加产生不利影响。投资多元化是近年来众多企业实现快速扩张的重要途径,但投资多元化存在着很大风险。多元化投资如果能够显示企业的比较优势和核心竞争力,则是成功的。否则,盲目投资管理层所不熟悉的行业,必然会加大风险和经营的难度,并影响企业优势的发挥。

**3. 期权原则。**期权原则是指在估价时要考虑期权的价值。期权是指不附带义务的权利。在进行财务分析时,要考虑企业资产或项目所附带的期权。在某些情况下,某项资产所附带的期权价值比该项资产本身的价值都要大。

**4. 净增效益原则。**净增效益原则是指财务决策的制定建

立在净增效益的基础上。在进行财务分析时,需要确定企业的资产购置或项目投资都是符合净增效益原则的,即企业是按照此原则进行决策的。而当企业进行重大的资产或项目处置时,恰恰说明企业认为此项资产或项目不能带来额外的现金流量,即继续使用不如出售划算。对于企业的重大投资或资产购置活动,财务分析人员需要就其现金流量进行专项分析,以决定是否提供贷款或购买其所发行的债券。

## 三、全面、客观和公正地评价企业的经营行为

财务交易原则,是基于对企业财务交易行为基本规律的认识。把握财务交易原则,就是判断企业的经营行为是否得当,是否能够在带来经济收益的同时又能规避风险。财务交易原则主要包括风险报酬权衡原则、投资分散化原则、资本市场有效原则和货币时间价值原则这四个重要原则。

**1. 风险报酬权衡原则。**风险报酬权衡原则是指企业对其投资项目的风险报酬进行权衡,要么追求较高报酬而承担较大风险,要么为规避风险而接受较低的报酬。也就是说,在风险和报酬之间有一个对等关系。在现实经济活动中,只有高风险、高报酬和低风险、低报酬两种投资机会。在进行财务分析时,不能受企业对高报酬过分渲染的影响,而应当对高报酬背后存在的高风险时刻保持清醒认识。同时,在企业宣称资产或项目的风险较低时,也要明白其相应的报酬也是较低的。财务分析人员还要判断企业对所承担的风险是否有足够的估计,以及是否具备承担相应风险的能力。

**2. 投资分散化原则。**投资分散化原则是指企业的经营,投资要坚持分散化原则,其依据是投资组合理论。在进行财务分析时,需要判断企业的所有重大投资是否都集中在某一个项目或某一个企业,所有重大决策是否都由某一个人决定,供应商是否单一等。总之,对于有风险的财务交易或事项,企业应更好地贯彻投资分散化原则,以降低风险。

**3. 资本市场有效原则。**资本市场有效原则是指资本市场上频繁交易的金融资产的市场价格反映了所有可获得的信息,而且信息使用者在面对所有新信息的情况下能够完全、迅速地进行调整。此项原则要求企业通过直接投资创造财富,而不能依靠筹资来增加企业价值。它要求在进行财务分析时,要充分重视企业主营业务收入和营业利润及它们分别在收入和利润中所占的比重。因为企业的关联交易和资产置换行为所带来的收益是不可靠的,只有可靠的主营业务收入和营业利润才能说明企业能否持续经营下去。

**4. 货币时间价值原则。**货币时间价值原则是指在进行财务计量时要考虑货币时间价值。货币时间价值是指货币经过一定期间的投资和再投资后所增加的价值。此项原则说明在资本市场上没有免费使用的资本,任何资本(包括股东投入的权益资本)都是有代价的。因此,在进行财务分析时,要特别注重评价投资者的资本报酬率,应当扣除其要求的报酬。同时,要分析企业的各项财务行为是否很好地贯彻了节省资金成本的原则。

借助于理财原则可以帮助财务分析人员更好、更快地找到企业财务活动中存在的问题。当然,理财原则并不是在任何情况下都适用。我们在借鉴的同时,也要努力找出我国企业财务活动中存在的规律。☐