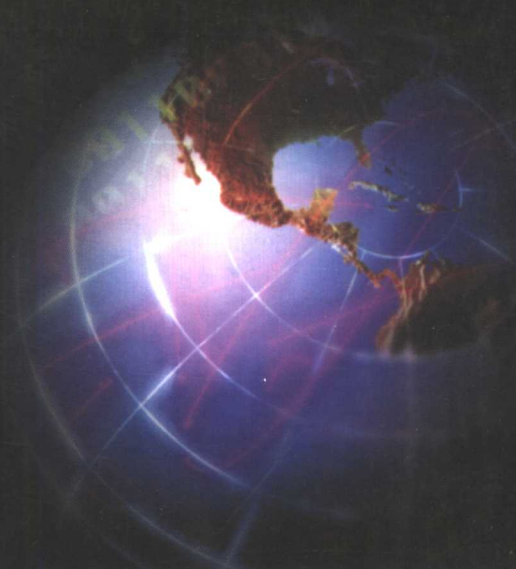


GUOJI CAIWU GUANLI



国际财务管理

(第二版)

陈玉菁 薛跃 编著



立信会计出版社
LIXIN KUIJI CHUBANSHE

国际财务管理

(第二版)

陈玉菁 薛跃 编著



立信会计出版社
LIXIN KUIJI CHUBANSHE

图书在版编目(CIP)数据

国际财务管理/陈玉菁,薛跃编著. —2版. —上海:立信会计出版社,2007.2

ISBN 978-7-5429-1764-5

I. 国... II. ①陈...②薛... III. 国际财务管理 IV. F811.2

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第025612号

国际财务管理(第二版)

出版发行	立信会计出版社
地 址	上海市中山西路2230号
邮政编码	200235
电 话	(021)64411389
传 真	(021)64411325
网 址	www.lixinaph.com E-mail: lxaph@sh163.net
网上书店	www.lixinbook.com Tel: (021) 64411071
经 销	各地新华书店

印 刷	上海申松立信印刷厂
开 本	787毫米×960毫米 1/16
印 张	25.5
字 数	515千字
版 次	2007年2月第2版
印 次	2007年2月第1次
印 数	1—3 000
书 号	ISBN 978-7-5429-1764-5
定 价	36.00元

如有印订差错,请与本社联系调换

前 言

读者手中的这本《国际财务管理》是作者修改和增补后的第二版。国际财务管理是现代财务管理向国际领域发展的一门新学科。从20世纪70年代起,美英等许多国家的大学先后开设了国际财务管理学课程。我国则是在80年代末开始涉足该领域,目前对该学科的研究仍处于起步阶段。进入21世纪以后,跨国经营活动迅速发展,培养和造就国际财务管理的专门人才成为国际企业的当务之急。在立信会计出版社副社长戎其玉老师的支持下,本书第一版于2002年2月出版,并被选为上海市自学考试指定用书。随着我国企业加快走向世界,以及国外企业到中国投资持续升温,国际财务活动日益频繁,国际财务管理的重要性再次被提到一定的高度。因此,根据实践以及教学的需要,对本书进行了必要的修改、充实和提高。

本书对国际企业,特别是跨国公司财务管理的基本理论和基本方法作了较为系统和详尽的介绍。书中搜集了近几年来西方国际财务管理的新经验和新资料,同时也尽量结合了我国的实际情况。各章节内容在遵循国际惯例、注重理论研究的基础上,对实际操作进行了较为详尽的介绍。本书运用较多的图示、表格和案例,来直观、简明地解释一些重要和复杂的概念,而且每一章节后均附有复习思考题、练习题和案例分析题。本书在写作过程中力求文字简练、通俗易懂、循序渐进,有利于学生学习和掌握。

本书可作为高等院校国际财务管理课程教学的教科书,同时也可作为国际企业的财务管理人员,以及对外经济工作人员的参考读物。

由于国际财务管理学是近几年来才开拓的新领域,是一门正在发展的新学科,其内容体系还不完全成熟,加之作者水平有限,因此,书中内容及编写方法难免有不妥之处,恳请广大同行和读者批评指正,以便以后修订。

本书第一章、第八章、第九章、第十章、第十一章、第十二章、第十三章、第十四章、第十五章、第十六章由陈玉菁编写。第二章、第三章、第四章、第五章、第六章、第七章由薛跃编写。

本书在撰写和修订过程中,一直得到戎其玉老师的鼎力支持和热情帮助,包括修订提纲的编写、内容的筛选等,戎老师都多次参与作者的讨论,并提出许多宝贵的意见。同时,本书在修订过程中得到了立信出版社赵志梅老师的大力支持和帮助。在此,一并表示衷

心的感谢。

为了方便教学,如需本书练习题答案和教学用 PPT 可与责任编辑赵志梅老师联系
(Zhaozhimei @ Lixin. edu. cn)

作 者

2007 年 1 月

目 录

第一篇 国际财务管理基础

第一章 国际财务管理概述.....	3
第一节 国际财务管理的概念.....	4
第二节 国际财务管理的内容.....	6
第三节 国际财务管理的目标.....	8
本章小结	13
复习思考题	14
练习题	14
案例分析	14
第二章 外汇汇率与外汇市场	18
第一节 外汇汇率	19
第二节 外汇市场	24
第三节 外汇交易方式	28
本章小结	35
复习思考题	36
练习题	36
案例分析	37
第三章 外汇汇率预测	39
第一节 外汇市场上的主要平价关系	40
第二节 汇率预测	49
本章小结	58
复习思考题	60
练习题	60
案例分析	61

第四章 货币期货与期权市场	63
第一节 货币期货市场	64
第二节 货币期权市场	68
本章小结	75
复习思考题	75
练习题	76
案例分析	76

第二篇 外汇风险管理

第五章 经济风险管理	79
第一节 经济风险的衡量	80
第二节 经济风险的计算	84
第三节 经济风险的管理	92
本章小结	97
复习思考题	98
练习题	98
案例分析	100
第六章 交易风险管理	101
第一节 交易风险概述	102
第二节 交易风险管理的策略	107
第三节 交易风险管理实例	112
本章小结	118
复习思考题	118
练习题	119
案例分析	120
第七章 折算风险管理	123
第一节 外币报表折算方法	124
第二节 折算方法的选用和折算损益的处理	130
第三节 折算风险的规避	135
本章小结	140
复习思考题	141

练习题	142
案例分析	143
第三篇 国际融资管理	
第八章 国际贷款融资	147
第一节 国际贷款融资的来源	148
第二节 国际贷款融资成本测算和风险规避	155
第三节 国际贷款货币的选择	159
本章小结	163
复习思考题	164
练习题	164
案例分析	166
第九章 国际证券融资	168
第一节 国际证券市场	169
第二节 国际股票融资	174
第三节 国际债券融资	180
第四节 负债调换融资	186
本章小结	190
复习思考题	191
练习题	191
案例分析	192
第十章 特定方向的融资	195
第一节 国际贸易融资	196
第二节 国际租赁融资	205
第三节 其他国际融资方式	216
本章小结	229
复习思考题	230
练习题	230
案例分析	231
第十一章 资金成本与资金结构	233

第一节 资金成本·····	234
第二节 杠杆效应·····	241
第三节 资金结构·····	249
本章小结·····	261
复习思考题·····	262
练习题·····	262
案例分析·····	263

第四篇 国际投资管理

第十二章 国际直接投资·····	267
第一节 国际投资方式和国际投资理论·····	268
第二节 国际直接投资环境和风险·····	274
第三节 国际直接投资决策实例·····	283
本章小结·····	292
复习思考题·····	292
练习题·····	292
案例分析·····	293
第十三章 国际证券投资·····	296
第一节 国际证券投资的意义和类别·····	297
第二节 国际证券投资的收益和风险·····	300
第三节 国际证券投资分析·····	309
第四节 国际证券投资组合·····	314
本章小结·····	321
复习思考题·····	321
练习题·····	322
案例分析·····	322
第十四章 国际营运资本管理·····	324
第一节 现金的管理·····	325
第二节 应收账款的管理·····	334
第三节 存货的管理·····	338
本章小结·····	345

复习思考题·····	346
练习题·····	346
案例分析·····	347

第五篇 国际税务管理

第十五章 跨国公司在全球的财源调配·····	351
第一节 跨国公司的全球战略计划·····	352
第二节 跨国公司的资金转移·····	356
第三节 转让定价及其影响·····	361
本章小结·····	368
复习思考题·····	368
练习题·····	368
案例分析·····	369
第十六章 国际税收·····	371
第一节 国际双重征税的免除·····	372
第二节 国际避税与避税地·····	382
第三节 国际税收的协调·····	388
本章小结·····	392
复习思考题·····	393
练习题·····	393
案例分析·····	393
主要参考书目·····	396

第一篇 国际财务管理基础

国际财务管理(International Financial Management),是现代财务管理学向国际领域发展的一个新分支。在西方,把国际财务管理作为一个专题加以研究,大约是在20世纪50年代至70年代,到80年代受到人们广泛重视,并发展成为众多跨国公司最主要的研究内容之一。我国对该学科的研究始于20世纪80年代后期,目前仍属于起步阶段。加入WTO后,我国企业加快了走向世界的步伐并迅速融入到全球经济大合唱中。毋庸置疑,跨国公司在我国经济生活中的作用已是举足轻重。国际化经营和竞争给企业带来了机遇,也对企业财务管理人员提出了新的挑战。机遇与挑战最终都会反映在财务上。因此,如何了解国际经营环境,如何利用国际金融市场规避风险,以使企业在风云变幻的国际市场上运筹帷幄,求得生存和发展,就显得十分重要。为此,建立和普及我国的国际财务管理学势在必行。

第一章 国际财务管理概述

【本章学习目标】

通过本章学习,掌握国际财务管理的概念和内容;了解国际财务管理产生的背景;了解国际企业的定义;掌握财务管理延伸到国际领域遇到的特殊问题;熟悉国际财务管理目标理论与实践冲突的内容;熟悉国际财务管理目标实现的限制因素。

【本章关键词】

国际财务管理(International Financial Management)

国际企业(International Enterprise)

跨国公司(International Corporation)

国际财务管理目标(The Goal of International Financial Management)

利润极大化(Profit Maximization)

股东财富极大化(Shareholder Wealth Maximization)

代理成本(Agency Cost)

集权管理模式(Centralization Management Mode)

分权管理模式(Decentralization Management Mode)

经济性限制(Economic Restriction)

非经济性限制(Uneconomic Restriction)

许多理论和学派长年不断围绕着一个议题打转:为何有些国家的产业在国际上具有竞争力?德国及日本常被认为是生产力素质最优秀的国家,它们往往是其他国家仿效的对象。根据麦肯锡公司针对美国、日本、德国多项产业生产力所做的调查显示,全球竞争力高低的关键如同打网球一样,越常和球技比自己好的对手练习,进步也越大。

生产力在国家间的转移正仿佛循此模式,对外贸易和对外直接投资是最主要的交流管道,其中以对外直接投资带来生产力提升效果更为显著,美国及德国的资料特别支持此现象。

提升国际竞争力之秘诀就在于学习全球环境的意愿,而国际财务管理正是国际环境中很重要的一环。

资料来源:William H. Marsh. 财务管理. 杨建昌,陈智诚译. 台北:扬智文化事业股份有限公司,2000

第一节 国际财务管理的概念

一、国际财务管理的定义

作为一门新的学科,国际财务管理的理论和方法体系还不十分成熟。对于什么是国际财务管理,迄今为止还没有一个严格的、公认的统一定义。其原因多种多样,但其中一个重要的原因是国际财务管理本身不是一门严格独立的学科,它涉及的范围与其他学科有不同程度的重叠,是一种交叉边缘性学科。尽管如此,但有一点是确定的,那就是国际财务管理是传统财务管理学的新分支,就像经济与国际经济、法律与国际法一样,是财务管理向国际领域合乎逻辑的延伸与拓展。

关于国际财务管理定义的表述概括起来主要有两种观点:一种观点认为国际财务管理主要研究跨国公司在组织财务活动、处理财务关系时所遇到的特殊问题,国际财务管理就是跨国公司财务管理。另一种观点认为国际财务管理主要研究能在世界范围内普遍适用的原理和方法,使世界各国的财务管理逐渐走向统一,国际财务管理就是世界财务管理。两种观点虽然都有一定的道理,但也存在不足或偏颇。国际财务管理所研究的重点的确是跨国公司的财务管理,但仅限于此是不够的,国际财务管理应研究所有国际企业在组织跨国财务活动和处理由此产生的财务关系时所遇到的特殊问题。至于世界财务管理的观点则有些脱离当今世界现实,只能说这是一种美好的、遥远的愿望,若要成为现实,各国政府和国际社会还需对此作长期协调和不懈的努力。

综上所述,可以把国际财务管理的定义表述为:国际财务管理是研究在国际经济条件下,国际企业从事跨国经营活动所面临的特殊领域的财务管理问题,是现代财务管理在国际领域中的延伸。国际财务管理学站在企业的角度,研究企业在国际市场的财务活动及其财务关系,是一门与“国际金融”、“国际投资”、“国际会计”、“国际税收”等多种学科相交叉的边缘性学科。

下面我们就该定义的有关内容作进一步阐述说明。

二、国际财务管理产生的背景

国际财务管理产生的背景就是财务管理向国际领域延伸的条件和基础,也就是应用国际财务管理的环境。国际财务管理产生的条件主要包括以下几个方面。

(一) 国际贸易发展形成外贸业务财务管理的理论与方法

国际贸易是商品经济国际化最早出现的形式。第二次世界大战后,由于世界市场容量的迅速扩大,导致了交易商品的种类和数量大大增加,商品结构和地域布局发生重大改

变。工业制成品在进出口业务中所占比重上升,一些新兴工业、高科技产品比重越来越大,越来越多的发展中国家也成为国际贸易的伙伴。

国际贸易迅速发展还表现在出现了无形贸易。由于世界产业结构的变化,第三产业迅速发展加上日益兴旺的国际旅游业,使无形贸易的增长大大超过整个国际贸易的增长。无形贸易的项目不仅包括传统的银行业、保险业、交通运输业、国际旅游业等,而且还增加了一些新的项目,如租赁,咨询服务等。从事国际贸易,必然引起外汇资金的收支结算,通过长期实践,形成了一整套外贸业务财务管理的理论和方法。

(二) 生产国际化形成国际直接投资财务管理的理论与方法

随着世界经济的发展,各国之间的经济联系很快突破流通领域进入生产领域,于是出现了与国际投资联系在一起的生产国际化。生产国际化是生产过程的全球化,是从生产要素的组合到产品销售的全球化。在生产国际化方面,跨国公司起着重要的作用,并已成为国际化生产的主体。由于跨国公司规划全球化生产,它必然实行内部的、更合理的生产组织体系,从原材料的供应、加工工序到零部件的制造,一切都是在全球范围内进行的。其结果是:传统的以国家之间分工为定义的国际分工表现为以跨国公司内部生产组织为形式的分工。随着跨国公司在全球的扩展,国际直接投资的财务管理理论和方法逐渐形成。

(三) 金融全球化形成国际筹资、国际证券投资等财务管理的理论与方法

金融全球化是当代世界经济的重要现象,是整个世界经济一体化的最为关键的一个发展环节。当今世界经济,是一个规模巨大、高度发达的金融化经济,国际金融本身已成为重要的国际产业。国际证券融资的制度障碍、货币障碍和政策障碍等变得越来越小。20世纪70年代后,一大批新兴国际金融市场迅速崛起,金融市场国际化大大加快了财务管理的国际化,国际金融市场的形成和发展,为企业进行筹资和投资开辟了新的途径和领域,并形成了国际筹资和国际证券投资等一系列国际财务管理理论和方法。

三、国际企业的含义

国际财务管理是从微观的角度出发,研究国际企业从事跨国经营活动所面临的财务问题。那么什么是国际企业呢?根据我国的国情它一般包括以下几种:

(1) 跨国公司。所谓跨国公司是指在其他国家和地区拥有工厂、矿山等生产机构、销售机构和其他资产,在母公司的统一控制、指挥下从事国际性经营活动的企业。

(2) 出口企业。这种企业在国内从事生产,其产品的一部分或全部向国外市场出口,既可在国内市场环境中从事经营,又可以满足国外市场的需要。

(3) 合资企业。国内企业与国外的法人或自然人进行股权式的联合经营企业,是直接投资的一种方式。这个企业可以是跨国公司的子公司,合营各方的权、责、利均以所拥有的股权为基础。

(4) 合作企业。国内企业与国外企业以及个人以契约为基础的联合经营,也是直接投资的一种方式,其各方的权、责、利在签订的合同中加以规定。

(5) 独资企业。全部资本由外国投资者直接投资的企业,一般是跨国公司的子公司。

需要指出的是,上述国际企业(包括跨国公司和非跨国公司)的财务活动既包括国内也包括国外,国际财务管理的对象只包括国际企业的国外财务活动,而不包括国际企业的国内财务活动,即这些企业的共同特点是资本的筹集、产品的生产及销售等跨越了国境。

四、财务管理延伸到国际领域遇到的特殊问题

财务管理,其英文是“Finance”理财,或“Financial Management”财务管理,或“Corporate(Business)Finance”公司(企业)理财,或“Managerial Finance”管理财务。“Finance”一词源于拉丁文“Finis”,含义是货币和信用合约,所以这一词汇也可以翻译成“金融”,其准确含义应看具体应用在哪里,从中可以看出财务和金融的密切关系,国际财务管理是在国际金融市场中财务管理与金融学等学科相结合的财务管理体系。因而,在国外的许多国际财务管理著作中,介绍国际金融的知识占了一定的篇幅,如外汇市场和外汇汇率、国际货币市场和国际资本市场以及货币期货和期权等,有的还介绍国际货币体系和国际收支等。需要指出的是,这些并不是国际财务管理的主要内容,而是学习国际财务管理必须具备的基础知识,是应当了解的国际财务管理的金融环境。

国际财务管理在国际领域遇到的特殊问题也是它与传统的“单国性”财务管理的主要区别,即它不仅面临着更大的风险,而且也享有更大的机遇。其风险主要有:各国通货膨胀率不同,汇率和利率经常波动,各国政府不断调整对外汇的管理措施,进出口税率经常变动,以及政治上的民族排他主义浪潮等。其机遇主要有:可以充分利用全球性资金市场,为企业的跨国经营选择融资方式和获取最低成本的资金提供便利。因此,避免风险、把握机遇,也就成为国际财务管理工作的两个基本职责。

第二节 国际财务管理的内容

国际财务管理的内容,到目前为止国内外理论界还没有形成完全统一的认识。美国著名财务学专家 James C. Van Horne 在他的著作《Fundamentals of Financial Management》中认为国际财务管理的内容主要包括:① 国际投资;② 汇兑风险管理;③ 跨国公司投资;④ 国际贸易融资等四个方面。美国另一位财务学专家 Alan C. Shapiro 在他的著作《Foundations of Multinational Financial Management》中则认为国际财务管理的内容主要包括:① 外汇风险管理;② 国际企业营运资金管理;③ 国外投资分析;④ 国外经营资金筹集等四个方面。本书根据前述国际财务管理所涉及的特殊领域,以及财务管理的基本职能(合理筹集资金和有效运用资金),把国际财务管理的内容归纳为以下几个方面。

一、外汇风险管理

外汇风险管理是国际财务管理的最基本内容之一,也是国际财务管理与传统财务管理最根本的区别所在。国际财务管理的其他内容都是在此基础上展开论述的。

企业跨国经营活动最基本的特点是其在不同的国家之间进行,在浮动汇率制下,由于受多种因素影响,汇率变化不定,因而产生外汇风险。外汇风险可以使一个企业遭受意想不到的巨大损失,也会使企业获得额外收益。国际财务管理研究有关外汇风险的性质,以及避免和减少外汇风险的方法,并作出相应决策。例如,在商品进出口交易中,为了防范外汇风险,就需作出是采用远期外汇合同法,还是采用外汇期权合同法或其他方法的决策。

二、国际融资管理

融资管理是财务管理的最基本的职能,以低成本、低风险筹集大量资金,是国际企业具有竞争能力的主要表现。国际企业的资金来源十分广泛,筹资方式十分灵活。例如,可以进行全球性的股本融资,可以在国际金融市场上筹集短期或中长期信贷,可以进行项目融资或租赁融资,等等。国际财务管理研究各种融资方法、融资机会和金融工具,对各种融资方案进行预测、分析,从中选择资金成本低、投资风险小的最佳方案。例如,企业因扩大生产规模的需要向外国银行借款,是借美元还是日元?若增添设备,是通过买方信贷还是国际租赁,等等。

三、国际投资管理

国际投资是把筹集到的资金用于国际生产经营活动,以获取收益的行为。国际企业投资,按投资方式可分为直接投资和间接投资,按时间长短可分为中长期投资和短期投资。国际企业投资,往往要涉及比较复杂的环境因素和冒相当大的风险。所以,为了正确作出投资决策,国际财务管理就要研究投资机会,并进行评估和分析,掌握可行性研究的方法。例如,企业决定对外投资,是购买股票还是债券?是投资于美国还是日本,等等。

四、国际营运资金管理

营运资金管理是国际财务管理的一个重要内容,合理安排、调度企业的营运资金,是避免外汇风险、实现财务管理目标的重要手段。营运资金管理主要包括现金、应收账款及存货的管理。营运资金管理着眼于流动资金的处置,目的是使现金、应收账款和存货处于最优的持有水平,最大限度地利用营运资金,以获取最佳的经济效益。

五、国际税务管理

跨国公司组织机构的特点,使跨国公司具有内部转移资金的渠道,这种渠道可以通过法律上存在的产权关系,子公司之间进行的商品、劳务和技术交易以及公司内部互相提供