



普通高等教育“十一五”国家级规划教材



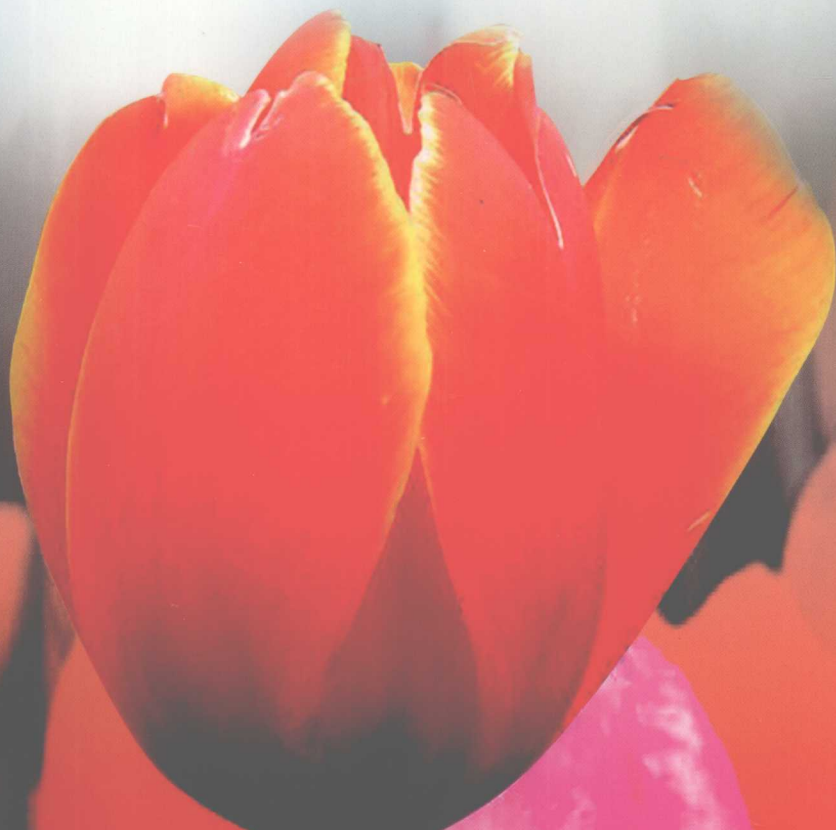
经济管理类专业规划教材

财务管理系列

国际财务管理

International Financial Management

崔学刚 ● 编著



机械工业出版社
China Machine Press



普通高等教育“十一五”国家级规划教材

国际财务管理

International Financial Management

崔学刚 ● 编著



机械工业出版社
China Machine Press

国际财务管理是现代财务管理的一个新领域,是财务管理基础理论与方法体系在国际理财环境下的延伸与创新。本书从国际财务管理的基本原理问题切入,把传统财务管理的基本原理与决策技巧运用到国际财务管理决策中来。系统、生动地描述了国际财务管理的精髓。

本书吸收了国内外最新研究成果与国际理财环境的新变化,尤其描述了2008年以来的全球金融危机对国际财务管理的影响,体现了本书的前沿性与时代性;在每章分别安排了开篇案例、章末案例,以便于读者对国际财务管理环境和决策问题有生动的感受,强化读者对国际财务管理方法与技能的掌握和运用;简化了国际财务现象的经济学解释,而突出了国际财务管理的知识体系与技能训练,以明晰国际财务管理独立的学科体系和知识结构,突出应用性;大量的例题以及思考和练习题,有助于读者对教材内容的理解和掌握。

本书适合财务管理、会计、金融等专业本科高年级学生使用,也可以作为MBA、MPAcc学员的参考教材,对从事国际企业管理的工作者也会大有裨益。

版权所有,侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目(CIP)数据

国际财务管理 / 崔学刚编著. —北京:机械工业出版社, 2009.4
(经济管理类专业规划教材·财务管理系列)

ISBN 978-7-111-26975-5

I. 国… II. 崔… III. 国际财务管理—高等学校—教材 IV. F811.2

中国版本图书馆CIP数据核字(2009)第063657号

机械工业出版社(北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037)

责任编辑:佟欣书 版式设计:刘永青

北京京北印刷有限公司印刷

2009年4月第1版第1次印刷

184mm×260mm · 18.75印张

标准书号:ISBN 978-7-111-26975-5

定价:35.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

本社购书热线:(010) 68326294

投稿热线:(010) 88379007

国际分工的发展与国际价值链的形成,促进了经济全球化的纵深发展。在政府战略指引与政府政策支持下,我国企业积极实践“引进来,走出去”战略,加速了与世界经济的融合。越来越多的中国企业利用国际市场和国际资源要素,在全球价值链中寻求自己的定位与价值分配,从而形成了国际企业,以在更大空间内实现价值创造。面对瞬息万变的国际理财环境,国际企业财务管理需要灵活运用远期合约、外汇期货、外汇期权、利率互换等衍生金融工具,实现套期保值,规避外汇风险,或实现投机目的;企业还必须熟悉购买力平价、利率平价、费雪效应等汇率预测理论,掌握外汇市场的技术分析方法,正确判断外汇走势,防患于未然;同时,在国际投资、国际融资、国际营运资本管理、国际并购与国际业绩评价中,要运用多种方法与工具,充分考虑并应对汇率、利率、国际税收、国家风险等对财务决策因素与决策效果的影响。

因此,国际财务管理是国际企业在一种以上的文化或商业环境里,以财务管理原理与技术方法为基础,以汇率风险、利率风险、通货膨胀风险与政治风险管理为重点,灵活运用金融管理工具,充分利用国际经营机遇,积极应对国际经营风险,为实现企业价值最大化,制定经营战略与财务策略,组织财务活动,处理财务关系的一项经济管理活动。国际财务管理是现代财务管理的一个新领域,是财务管理基础理论与方法体系在国际理财环境下的延伸与创新。国际财务管理的目标是国际企业价值最大化,管理主体是国际企业,管理环境具有特殊性,管理内容具有复杂性,管理工具与方法具有多样性,管理战略具有整体性。

基于以上认识,我们认为国际财务管理属于现代高级财务管理的范畴,其基本内容可分为两个主要方面:以国际财务活动过程为纵线的价值管理内容和以风险管理、资源控制为横线的行为管理内容。本书围绕国际财务管理的内在逻辑展开论述,以纵横两条线来组织本书内容:以价值管理为纵线,内容涉及外汇市场与金融衍生品市场、投资管理、融资管理、国际结算与营运资金管理以及企业并购等方面的内容;以行为管理为横线,内容涉及外汇风险管理、国际税收管理、经营绩效评价、国际财务治理与全球运营控制等方面。纵横两条线纵横离合,相互交织,并紧紧把握汇率、利率与税率三个关键变量,把传统财务管理的基本原理与决策技巧运用到国际财务管理决策中来,既回答了国际财务管理的基本原理问题,又提供了一套系统的决策方法,并对国际财务管理独立的课程体系进行了整体构建。

另外,本书吸收了国内外最新研究成果与国际理财环境的新变化,尤其描述了2008年以来的全球金融危机对国际财务管理的影响,体现了本书的前沿性与时代性;在每章分别安排了开篇案例、章末案例,以便于读者对国际财务管理环境和决策问题有生动的感受,强化读者对国际财务管理方法与技能的掌握和运用;简化了国际财务现象的经济学解释,而突出了国际财务管理的知识体系与技能训练,以明晰国际财务管理独立的学

科体系和知识结构，突出应用性；大量的例题以及思考和练习题，有助于读者对教材内容的理解和掌握。

本书适合财务管理、会计、金融等专业本科高年级学生使用，也可以作为MBA、MPAcc学员的参考教材，对从事国际企业管理的工作者也会大有裨益。

在本书写作过程中，大量拜读和参考了国内外学者的研究成果与优秀教材，在此向他们表示感谢和敬意！受作者眼界和水平限制，加之本书诸多内容尚处于实践探索阶段，书中难免会有疏漏，敬请广大读者及同仁不吝赐教，多提宝贵意见。

崔学刚
2009年4月

前言

第1章 总论1

开篇案例 海尔集团的国际化之路1

导言1

本章学习目标2

1.1 国际财务管理的概念2

1.2 国际财务管理的形成与发展7

1.3 国际财务管理环境10

1.4 国际财务管理的内容体系18

本章小结21

【思考与练习】22

章末案例 联想集团艰难的国际
化之路22

第2章 外汇市场和金融衍生品市场23

开篇案例 振华港机外汇套期获
5.17亿元溢价23

导言23

本章学习目标24

2.1 外汇市场和衍生产品市场概述24

2.2 即期外汇市场27

2.3 远期外汇市场32

2.4 外汇期货和期权市场37

2.5 互换市场49

本章小结54

【思考与练习】55

章末案例 我国企业境外期货
投机风险事件56

第3章 外汇风险管理59

开篇案例 中信泰富创中资股
衍生品亏损记录59

导言59

本章学习目标60

3.1 外汇风险及其种类60

3.2 平价关系与汇率预测62

3.3 外汇风险测算69

3.4 外汇风险管理策略79

本章小结86

【思考与练习】87

章末案例 购买波音飞机的外汇
风险管理88

第4章 国际投资管理91

开篇案例 中国投资公司海外投资资金
规模扩大至900亿美元91

导言91

本章学习目标92

4.1 国际投资概述92

4.2 国家风险及其管理97

4.3 国际直接投资与资本预算103

4.4 国际间接投资与国际资产定价118

本章小结129

【思考与练习】130

章末案例 中铝向力拓注资195亿美元
持股比例增至约18%132

第5章 国际融资管理133

开篇案例 腾讯的境外融资133

导言133

本章学习目标134

5.1 国际融资概述134

5.2 国际股权融资137

5.3 国际债务融资145

5.4 国际贸易融资	151	8.3 国际经营绩效评价的 平衡计分卡	227
5.5 其他国际融资渠道	153	8.4 汇率变动与国际经营绩效评价	231
5.6 国际资本成本与资本结构	157	本章小结	237
本章小结	163	【思考与练习】	237
【思考与练习】	164	章末案例 中外运敦豪的平衡计分卡	238
章末案例 蒙牛的境外资本狂奔	164		
第6章 国际结算与营运资金管理	166	第9章 国际并购与公司控制权市场	240
开篇案例 GE公司现金池落地中国	166	开篇案例 中石化拟购欧洲油气 巨头20%股权	240
导言	167	导言	240
本章学习目标	167	本章学习目标	240
6.1 国际结算	167	9.1 国际并购	241
6.2 国际营运资金管理	175	9.2 国际控制权市场	252
本章小结	190	本章小结	260
【思考与练习】	191	【思考与练习】	261
章末案例 西门子现金池管理	192	章末案例 五矿115亿元买澳矿石 称 50%溢价符合双方利益	261
第7章 国际税收管理	194	第10章 国际财务治理与全球运营控制	263
开篇案例 离岸金融中心监管 遭受质疑	194	开篇案例 宜家的全球商业控制 模式	263
导言	194	导言	264
本章学习目标	195	本章学习目标	265
7.1 国际税收管理概述	195	10.1 国际企业的财务治理结构	265
7.2 国际税收管理策略与方法	200	10.2 母公司的财务治理	267
本章小结	210	10.3 母子公司间的财务治理	268
【思考与练习】	211	10.4 责任控制与资金控制	273
章末案例 CHC公司的税务筹划瓶颈	211	10.5 全球运营控制与资金调度	279
第8章 国际经营绩效评价	213	本章小结	287
开篇案例 绩效评价系统驱动海外 子公司文化变革	213	【思考与练习】	288
导言	214	章末案例 诺基亚财务治理与全球 运营控制体系	288
本章学习目标	214		
8.1 国际经营绩效评价概述	214	参考文献	292
8.2 国际绩效评价指标体系	220		

总 论

□ 开篇案例 海尔集团的国际化之路

海尔集团的国际化经历了以下五个阶段。

第一阶段：内向发展（1984~1990年）。其间海尔完全致力于国内市场，构筑国内销售和服务网络，完善企业管理，力争取得国内市场地位，创立国内名牌，为在海外发展打基础，做准备。

第二阶段：外向出口（1990~1996年）。1990年，海尔在中国工业企业中率先提出“与狼共舞”的观点，开始了国际化的进程。海尔采取了先难后易的战略。首先将海尔家电产品打入欧洲、美国和日本等发达国家和地区市场，后进军东南亚、拉美、中东和非洲等地区的发展中国家市场，发展海尔专营商和经销网点，建立全球性的营销网络。到1996年年底，海尔已经在31个国家建立了经销商，共拥有3 000多个营销网点。这期间，在商品出口迅速发展的同时，海尔的家电生产技术也出口到东南亚、中东、东欧及欧盟的一些国家和地区。

第三阶段：海外投资（1996~1998年）。为了更好地参与国际竞争，1996年海尔进一步提出了“本土化”战略，开始在海外投资建厂。同年12月，印度尼西亚海尔莎保罗有限公司成立，标志着海尔首次实现了生产投资的国际化。其后，海尔在菲律宾、马来西亚、南斯拉夫和伊朗等地也相继投资建厂。

第四阶段：国际经营（1999~2004年）。1999年3月，海尔在美国南卡罗来纳州建立了当地设计、当地生产并当地销售的首家“三位一体本土化”海外海尔——海尔美国冰箱厂，即设计中心在洛杉矶、营销中心在纽约、生产中心在南卡罗来纳州。海尔正式形成了成熟的国际化经营网络战略，也就是“三个三分之一”的全球市场战略。所谓“三个三分之一”，即国内生产国内销售三分之一，国内生产国外销售三分之一，国外生产国外销售三分之一。

第五阶段：引领国际标准（2005年以后）。2005年7月，海尔热水器“防电墙”技术、海尔“双动力”等自主知识产权的发明相继被纳入国际电工委员会（IEC）国际标准提案。海尔依靠自主创新而一举成为国际标准的参与和制定者，此消息在国内引起轰动，同时也令世界级巨头企业大为震惊。海尔的国际化进程进入了一个崭新的阶段。

□ 导言

国际财务管理是国际企业在一种以上的文化或商业环境里，以财务管理原理与技术方法为基础，以汇率风险、利率风险、通货膨胀风险与政治风险管理为重点，灵活运用金融管理工具，充分利用国际经营机遇，积极应对国际经营风险，为实现企业价值最大化，制定经营战略与财务策略，组织财务活动，处理财务关系的一项经济管理活动。国际财务管理是现代财务管理的一个新

领域，是财务管理基础理论与方法体系在国际理财环境下的延伸与创新。国际财务管理的目标是国际企业价值最大化，管理主体是国际企业，管理环境具有特殊性，管理内容具有复杂性，管理工具与方法具有多样性，管理战略具有整体性。因此，实施国际财务管理，不仅要熟悉本国的经营环境，更需要从业务所涉及国家的角度考虑经济、政治、法律和社会人文等影响国际企业生存和发展的国际经营环境。国际财务管理的形成与发展是世界经济一体化的必然要求，同时也促进了经济全球化的纵深发展。国际财务管理的基本内容可分为两个主要方面：以价值管理为纵线，内容涉及外汇市场与金融衍生品市场、投资管理、融资管理、国际结算与营运资金管理以及企业并购等方面的内容；以行为管理为横线，内容涉及外汇风险管理、国际税收管理、经营绩效评价、控制权市场、国际财务治理与全球运营控制等方面。

□ 本章学习目标

通过本章的学习，要求理解并掌握：

- ① 国际财务管理的概念。
- ② 国际财务管理的特点。
- ③ 国际财务管理的形成与发展阶段。
- ④ 国际财务管理环境构成内容。
- ⑤ 国际财务管理的内容体系。

1.1 国际财务管理的概念

1.1.1 国际财务管理的概念

国际财务管理是现代财务管理的一个新领域，是现代财务管理在国际理财环境下的延伸和发展。作为一门新兴的学科，国际财务管理的目标、对象、内容与方法体系尚不十分成熟，国内外财务学者关于国际财务管理概念的理解存在不同的观点，概括起来，主要有以下几种表述。

第一种观点：世界统一财务观。该种观点认为各国的政治、经济、社会、法律、文化教育等理财环境存在很大差异，各国财务管理的目标、对象、内容、方法也不尽相同，国际财务管理应当研究能在世界范围内各国企业普遍适用的原理和方法。一方面使世界各国的财务管理逐渐趋向统一，强调财务管理在世界范围内的统一技术特性；另一方面，在现有环境下，国际财务管理应在如实描述各国财务管理基本特征的同时，比较不同国家在组织财务收支、处理财务关系方面的差异，以便解决国际之间的财务问题时不把自己国家的原则和方法强加给对方，而力求求同存异，互惠互利。

第二种观点：跨国公司财务观。该种观点以跨国公司作为国际财务管理的主体，认为国际财务管理就是跨国公司财务管理。根据联合国“跨国公司行动准则政府间工作组”的定义，跨国公司是一个由经济实体构成的工商企业，它的主要内容是：（1）该实体由两个或两个以上国家营业的一组企业组成；（2）这些企业是根据资本所有权、合同或其他安排建立的共同控制体制下营业的；（3）实体推行全球战略时，彼此共同分享各种资源和分担责任。因此，根据定义，一般是拥有国外子公司或分公司的国际企业才是跨国公司，而从事国际融资或国际贸易的国际企业则不属于跨国公司。

第三种观点：境外财务观。该种观点认为国际财务管理研究的不仅仅是跨国公司的财务管理，其他具有涉外业务的企业（统称为国际企业，包括跨国企业与非跨国企业）也是国际财务管理的主体。但是在研究对象上，该种观点认为，国际企业的财务活动也包括国内和国际两个方面，国际财务管理的对象只包括国际企业的国际财务活动，而不包括国际企业的国内财务活动。

上述观点是国际财务管理发展过程中先后出现的几种观点，它们都是为适应一定的国际环境与国际财务管理的实际需要而产生的，对于国际财务管理的发展起到了一定的推动作用。但是，上述三种观点都没有全面概括出国际财务管理实践的本质特征。第一种观点没有凸显企业价值最大化的财务管理信条，而是过分强调财务管理的国家化特征，是与现代财务管理体系要求不吻合的。第二种观点把国际财务管理仅仅局限于跨国公司，由于跨国公司有特定的含义，从而把不属于跨国公司的许多国际企业（如外贸企业、具有国际融资业务的企业等）排斥在国际财务管理之外，从而没有完全概括国际财务管理丰富的内容。第三种观点尽管较全面地概括了国际财务管理主体，但是把国际财务管理的对象仅仅限于境外业务，割裂了财务管理作为具有战略性、整体性的有机统一体，不利于国内业务活动与国际业务活动的相机决策和企业价值最大化财务管理体系的完善。

我们认为，国际财务管理是国际企业在一种以上的文化或商业环境里，以财务管理原理与技术方法为基础，以汇率风险、利率风险、通货膨胀风险与政治风险管理为重点，灵活运用金融管理工具，充分利用国际经营机遇，积极应对国际经营风险，为实现企业价值最大化，制定经营战略与财务策略，组织财务活动，处理财务关系的一项经济管理活动。国际财务管理是现代财务管理的一个新领域，是财务管理基础理论与方法体系在国际理财环境下的延伸与创新。

1.1.2 国际财务管理的特点

为深入认识国际财务管理的概念，需要把握国际财务管理的基本特点，这些特点描述了国际财务管理与一般财务管理的联系与区别，全面揭示了国际财务管理的本质特征。

1. 国际财务管理的目标是企业价值最大化

国际财务管理目标，即国际企业进行财务管理活动所要达到的最终要求，是评价该企业从事的财务活动是否有效的基本标准。明确国际财务管理的目标，是实施国际财务管理的第一步。无论何种性质的组织，其管理行为都是围绕一定的目标进行的，没有目标，组织就失去了前进的方向。

企业价值最大化目标是现代企业财务管理目标的最好表达。由于国际财务管理是现代财务管理在国际业务领域的延伸和创新，国际财务管理的基本目标也应是企业价值最大化。企业价值最大化目标已被国际财务利益相关方及广泛的国际财务管理实践所认同。但是，国际财务管理目标的实现有其特殊性，主要体现在以下5个方面：

实现财务管理目标的空间更大 一个国际企业，为达成企业价值最大化的目标，必须在全球范围内配置资源；必须在全球范围内展开竞争；必须与各国政府打交道；必须在全球范围内投资、融资；必须在全球范围内生产并销售产品和服务；必须在全球范围内招贤纳士，从而最终实现商流、物流、资金流、信息流和人才流在全球范围内的成功转移。跨国经营给国际企业带来了更多的机遇，包括更多的投资机遇、融资机遇、市场机遇和它们所带来的潜

在利益，同时跨国经营也面临巨大挑战，包括认识并克服文化差异的挑战，管理跨国经营成本的挑战，应对政治风险、金融风险（包括货币风险与外汇风险）的挑战。因此，与纯粹国内财务管理相比，实现国际财务目标的空间显然更为广阔，它具有全球性的特点，同时目标体系的设定也更为复杂，目标实现的风险更大。

实现目标的途径更多 国际财务管理与国内企业财务管理几乎所有的不同之处都源于二者在业务空间上的不同，即前者跨越了国界。正是业务的跨国性，导致了国际企业达成企业价值最大化这一目标的途径的特殊性：国际企业不仅可以靠业务本身来获取收益，而且可以通过国际金融市场、国际税收筹划和国际结算方式的选择等方式来获取收益，当然其中也面临着特有的风险。

影响目标实现的因素更复杂 国际财务管理的全球性和跨国性的特点，决定了影响国际财务管理目标实现的因素更为复杂。一方面，国际业务本身将影响到国际财务管理目标的实现；另一方面，国际业务以外的其他因素，包括外汇汇率、不同国家的税率、利率、东道国的人文背景和政治背景等也会影响到国际财务管理目标的最终实现。而仅有国内业务的企业则只需考虑本国的利率、税率、人文社会背景及法律法规等。因而本书的论述也正是以利率、汇率和税率等对国际财务管理的影响为主线的。

代理人的行为更难控制 任何企业都可以看成是一系列的委托—代理关系的集合。其中，所有者与经营者之间的委托—代理关系是最基本的。所有者与经营者之间存在着信息不对称，经营者往往比所有者更加了解企业，因而很可能追求企业价值最大化之外的目标，比如企业的规模，或者更多的在职消费，即所谓的委托—代理问题。这一问题在国际企业中更为突出，在国际企业的经营过程中，所有者将更加难以准确了解国外的机构和业务的具体情况，难以监督国外代理人员的行为，这样必然使得企业价值最大化的既定目标难以顺利实现。

需要履行的社会责任更多 国际财务管理的目标的确定还必须考虑到作为国际企业的社会责任，这一责任不仅涉及国际企业在母国的社会责任，同时还涉及国际企业在国际上的责任，即国际企业要在更大范围内履行其社会责任。虽然，国际社会责任的履行和财务目标之间可能会存在一些差异，比如有时承担的社会责任会在一定程度上造成企业价值的降低，尤其是当企业的生产经营行为产生了外部性时更是如此。但是，国际企业追求企业价值最大化的过程正是国际企业成功履行其国际社会责任的过程。这主要表现在：（1）为了使企业价值最大化，国际企业必须提供符合东道国市场上所需要的产品和服务；（2）为了使企业价值最大化，国际企业必须不断引进新技术、开发新产品，不断拓展企业经营规模和经营领域，这样无疑增加了东道国的就业；（3）追求企业价值最大化的过程，也是为东道国的政府提供更多税收的过程。

总之，有效的财务管理不仅仅是最新技术的运用或更有效地操作，它还必须有一个基本目标。国际财务管理应从企业价值最大化这一基本目标出发，即企业所做出的所有决策都是从增加企业价值的角度出发。或者说，无论一个企业是否从事国际业务，其财务管理目标在本质上都是一致的，即不断提高企业价值。

2. 国际财务管理的主体是国际企业

国际企业，简而言之，就是业务活动超越了国界的企业。国际企业的业务活动是当前世界经济的一个重要组成部分，也是经济全球化的重要体现方式。正是通过这种跨国界的业务活动，企业可以在全球范围内（而不仅是一个国家内）配置资源，实现商品、劳务、资本、人力、技术、信息等各种资源在不同国家之间的转移，从而更好地实现企业价值最大化的目

标。为此,企业就必须在国际商品市场(包括服务市场)、国际技术市场以及国际金融市场等市场上从事业务运作,也就必然要关注相关汇率、利率、税收、国际结算以及有关国家的文化制度等方面对企业价值目标的影响,从而成功实施跨国界的经营管理,由此产生了国际财务管理的需求。

根据企业经营国际化的进程来看,国际企业的发展主要经历了如下四个阶段。

产品出口阶段 产品出口阶段是指企业把原来仅在国内市场销售的产品逐步打入国际市场的阶段,或者经营地点限于国内,通过中介与国外建立业务关系,或者通过在国外设立销售机构来销售其产品,并通过其销售机构收集国际市场的各种信息,掌握需求动态。这一阶段都是生产仍在本国,而在国外销售。由于生产和销售是在不同国家实现的,在实施财务管理时,都须考虑商品进出口时所涉及的本国及其他国家的关税税率及关税政策、汇率的变动和适用的国际结算方式等相关因素。

国外生产阶段 国外生产阶段是指企业直接在国外投资创办生产产品的子公司,实现国外生产和销售的统一,以便更好地满足国外市场需求,扩大产品销路。在此阶段,企业国际业务达到了较高水平,能够灵活运用技术转让、合资、合作、独资等各种方式在国外进行生产。此时企业的经营地点既有国内也有国外。在企业组织结构上的特点是,专门设立了一个国际业务部,负责管理所有国外的生产和销售活动。

跨国公司阶段 在此阶段,企业不仅在国外直接进行生产销售,而且企业内部也实现了国际性分工,企业根据国际市场需求进行生产经营活动,充分利用世界市场,在最有利的国家或地区从事研究、开发、生产和销售,从而真正实现了企业经营的全球化。此时,企业的经营地点包括国内和国外,但国际业务的比重往往超过国内业务的比重。企业从全球角度来协调整个企业(公司)的生产和销售,统一安排资金和利润分配,形成了全球性的组织机构。

跨国资本经营阶段 随着经济全球化进程的加快,国际资本市场与金融市场获得飞速发展,众多企业除了从事产品出口、境外直接投资与组建跨国公司从事跨国研发、采购、生产、销售的实业经营外,国际资本经营方面也得到了巨大发展,包括境外融资、跨国资产收购、跨国股权收购、跨国并购、战略联盟等国际资本经营活动日益频繁。与此同时,外汇市场、货币期货与期权市场、互换与利率衍生品市场以及国际资本市场的充分发展所带来的国际证券投资、国际投机与套利活动,与国际实业经营共同构成了当前国际企业的波澜壮阔的国际财务业务局面。

在企业国际化的过程中,其他类型的国际企业分别在不同程度上具有上述四个阶段的特征。因此,很多从事国际业务的企业,最初可能仅仅是为了扩大市场,将产品出口到东道国,后来发展到跨国公司,直到发展到从事国际资本经营的企业类型,而这些企业类型并存于当前的国际商业环境中。这些企业共同构成了国际企业。可见跨国公司只是国际企业的一种类型,尽管是最重要的一种国际企业类型,但是并没有概括国际企业的全部。所以国际财务管理的主体不应当是跨国公司,而应当是国际企业。

真正意义上的国际企业应当以其经营理念作为判断依据,而不是以它的资产在全球分布的规模大小。辨别国际企业的重要条件是看其开发市场、创办企业、一体化生产、营销、研究与开发以及投资机会与融资机会是否在全球,而非在国内。具体说来,国际企业包括(但不限于)以下类型:

- 从事进出口业务的外贸企业;
- 拥有国际许可协议的企业,包括国际特许加盟协议(麦当劳等快餐店、希尔顿等酒店)、

互惠营销协议（默克和杜邦公司在互补性细分市场上都有畅销产品）和管理合同（如中国香港的迪士尼主题公园就是通过管理合同由迪士尼来经营的）等；

- 需要国际物流与供应链服务的企业；
- 从事国际工程承包、国际劳务输出的企业；
- 进行国际融资或拥有国际资本存量的企业（如新东方教育集团，联通公司等）；
- 从事国际证券投资、国际金融衍生投资的企业（如中国投资公司）；
- 国际战略联盟；
- 跨国公司，指拥有国外分公司或子公司的企业（如中石油集团，海尔集团）等。

3. 国际财务管理环境具有特殊性

广阔的国际舞台，带来了复杂的理财环境。国际企业要综合考虑各国汇率变化、外汇管制程度、通货膨胀高低、税制宽松与紧张、资本市场发育程度、政治风险等。国际理财风险的复杂性是国际财务管理与国内财务管理最为明显的区别之处。总体来看，国际财务管理环境主要包括在经济、政治、法律和社会人文等方面存在的影响国际企业生存和发展的环境。

以外汇汇率变动为例，世界范围的外汇市场在一刻不停地运转着，因此汇率在整个交易日内不停地变化，甚至在几分钟内，汇率的变化就相当大。在现代社会中，外汇汇率波动的影响力足以使人眼花缭乱，甚至有人把汇率比喻成一个变幻莫测的魔方。国际企业的交易时点选择会对利润产生直接影响，在有利的时点交易能增大利润，相反，则会减少利润。这种由于外汇汇率波动产生的汇率风险，广泛存在于国际企业的产品销售、原材料购买、投资、融资、营运资金管理等经营活动中。

国际企业财务管理的复杂性还体现在国家风险方面。所谓国家风险，是指国际企业的东道国与国际企业本国政治、经济、安全等关系发生变化，东道国政府或社会的不稳定性和政策变化而导致的国际企业跨国经营活动与价值受影响而发生损失的可能性。常见的政治风险表现在：东道国政府通过人员、环境、价格等措施对有关国际企业的非区别性干预；通过某些限制行业、区域或某些类型的干预性措施对国际企业所采取的区别性干预；制裁；强制国有化；由于内战、边境战争、骚乱以及与政治因素相关的恐怖事件造成的财产和人员毁损。

因此，国际财务管理环境极为复杂，而且具有特殊性，这些环境对国际企业价值最大化的影响是，国际财务管理环境中的潜在机遇与潜在风险影响到国际企业未来现金流量大小与稳定程度，潜在风险还影响到投资者的必要报酬率，通过价值折现模型对企业价值产生影响。因此，国际财务管理的本质特征之一就是理财环境对企业价值的影响。上述价值影响机制也揭示了国际财务管理与现代财务管理体系的衍生关系。

4. 国际财务管理内容的复杂性

国际财务管理站在国际企业的微观角度，研究以价值最大化为目标的资金运动过程中所涉及的管理决策问题，包括外汇市场与外汇风险管理、国际投资管理、国际融资管理、国际收支与营运资本管理、国际并购与控制权市场、国际税收与转移定价、国际业绩评价与财务治理、全球运营控制等问题。在这些问题中充分考虑国际财务管理环境中汇率因素、利率因素、通货膨胀因素以及政治风险因素对上述各种管理决策的影响，并将这些影响整合到各种管理方法与工具中。为了能够确认并开发国外市场的投资机会，还必须了解传统投资分析的利弊，必须制定进入与退出国外市场的计划，并对国外市场的成长与放弃价值进行评价。此外，投资者必要报酬率的跨国差异带来了资本成本的国际差异，从而带来了国际融资决策的复杂性，等等。

在国际财务管理活动中,会大量涉及外汇市场、衍生金融工具等国际金融知识。只有对国际金融知识了如指掌,才能洞悉汇率风险、利率风险与通货膨胀风险,并加以规避,进行有效资本预算与资金成本选择,实现企业价值最大化。

与此同时,在一种以上的文化或商业环境里制定并实施经营策略与财务策略,还需要深入理解境外文化影响商业行为的深远而微妙的方式,以及由此形成的在投资、财务、经济、政治、管制、会计和税收环境等方面的差异。

可见,国际财务管理从内容上看,是现代财务管理体系的国际延伸,但是国际财务管理的研究重点是由于国际财务管理环境所导致的特殊管理决策,国际财务管理内容比纯粹国内财务管理内容更为复杂和高深。

5. 国际财务管理方法与工具的多样性

面对瞬息万变的外汇市场,国际财务管理着重于运用远期合约、外汇期货、外汇期权、利率互换等衍生金融工具,实现套期保值,规避外汇风险,或实现投机目的。同时,国际企业还必须熟悉购买力平价、利率平价、费雪效应等汇率预测理论,掌握外汇市场的技术分析,正确判断外汇走势,防患于未然。此外,在国际投资、国际融资、国际营运资本管理、国际并购与国际业绩评价中,要运用多种方法与工具,充分考虑并应对汇率、利率、国际税收、国家风险等对财务决策因素与决策效果的影响。因此,从国际财务管理的内容及国际财务管理方法工具方面看,国际财务管理是现代财务管理在国际业务方面的延伸与创新,是属于高级财务管理的范畴,基础财务管理理论与方法是国际财务管理的基础,但不是国际财务管理重点研究的对象。

6. 国际财务管理战略的整体性

国际企业的价值源自其核心竞争力,核心竞争力是企业拥有的不容易被别人复制或模仿的优势资源。为保持企业的成长和价值,国际企业必须有能力将其核心竞争力体现在企业的新产品和新技术上。核心竞争力并非来自个别产品或技术,而是来自管理这些产品和技术的人和过程。核心竞争力投资是企业的关键性战略投资。一旦企业的战略确定,企业的财务战略就需要根据企业战略配置财务资源、监控经营活动与财务活动,有效管理风险,评价经营成果,保证企业战略的实现。这其中最为关键的是财务系统要保持强大的资源动员能力。

为此,国际财务管理战略需要从全球范围内整体考虑企业战略的实现方式,系统考虑境内与境外业务在实现战略与配置资源方面的整体效应,而不可割裂开来。因此,国际财务管理战略具有境内外的整体性,必须把国际企业的整体业务纳入研究对象,从而充分发挥境内与境外业务的互补效应、协同效应与相机决策效应,切不可只关注境外业务。此外,国际财务管理必须强调国际业绩评价,完善国际财务治理,加强全球运营控制,以保证财务系统的资源控制能力与调动能力,有效保障企业战略目标的实现。

1.2 国际财务管理的形成与发展

1.2.1 推动国际财务管理形成与发展的基本因素

推动国际财务管理形成与发展的基本因素,主要包括以下三个方面。

1. 国际企业的迅猛发展,是国际财务管理形成和发展的基础

随着科学技术、管理技术的发展和企业管理制度的创新,以跨国公司为主体的国际企业

得到了前所未有的发展。那些大的垄断企业通过国外直接投资,在国外设立分支机构或子公司,形成了一个从国内到国外,从生产到销售,按照自己的“全球战略”在世界范围内追逐高额利润的独特企业体系,这就是现代意义上的跨国公司。以跨国公司为主体的国际企业的全球经营战略,必然要求财务管理体系与之相适应。比如,要求在全球范围内以最低的成本筹措资金,把资源投向最有利的国家和地区,在全球范围内进行营运资金管理和全球运营控制等,这些都极大地促进了国际财务管理的形成和发展。

2. 市场经济成为全球经济体系,是国际财务管理形成和发展的历史因素

在经济全球化进程中,各国之间的经济关系日益密切,整个世界经济连接成一个整体。市场经济成为全球经济体系,一方面,市场经济在地理空间上的扩展,形成国际性经济体制;另一方面市场经济在运行系统上的扩展,形成全球市场经济运行系统。尽管不同国家的市场经济类型、发展速度不同,经济全球化发展趋势中出现的市场经济的全球化,却极大地促进了产生于英美的财务管理体系在全球的传播,这些基于市场经济的财务管理理论与方法逐渐被各国所接受和采用,并得到不断创新和发展,最终形成了现代财务管理体系。国际财务管理体系则是现代财务管理体系在国际环境中的延伸。因此,市场经济的全球化导致的现代财务管理体系在全球的建立,大大促进了国际财务管理的形成与发展。

3. 经济全球化是国际财务管理形成和发展的推动力量

经济全球化就是生产要素及其组合,通过贸易、资金流动、技术涌现、信息网络和文化交流,在全球范围内的一体化过程,使世界范围的经济高度融合且相互依赖。经济全球化导致了生产全球化、贸易全球化和资本全球化,由此带来了国际企业、国际贸易与国际金融市场的巨大发展。尤其是随着国际金融市场的快速发展,出现了新兴的国际金融市场——境外金融市场,如欧洲美元市场、亚洲美元市场,这些市场不受所在国金融、外汇政策的限制,可以自由筹措资金,进行外汇交易,实行自由汇率,无须缴纳存款准备金。这种金融市场最早出现在伦敦,随后在新加坡、中国香港等地相继开设。经济全球化所导致的上述因素交织在一起,使国际企业、国际贸易与国际资本筹措与配置过程不断对国际财务管理提出新的问题,要求国际财务管理提供有关汇率预测、风险管理、投资融资技术、国际资本运营与全球运营控制的新理论,新方法,从而推动国际财务管理不断发展,使其在二三十年中成为一门新兴学科。

1.2.2 国际财务管理形成和发展过程

1. 国际财务管理的形成

从国际贸易产生之日起,就有了国际财务管理的需求与实践,不过,国际财务管理活动一直从属于传统财务管理,并没有从一般的经营管理活动中分离出来,随着国际业务的发展与经济全球化的不断深入,国际财务管理活动成为一项相对独立的管理活动,并由专门的财务部门与人员从事管理。从财务管理学科的发展来看,财务管理从经济学中分离出来大约是在19世纪末,至今有一百多年的历史,而国际财务管理从财务管理学中分离出来大约是在20世纪80年代。表1-1、表1-2分别揭示了国际财务管理形成的时间以及与财务管理的发展关系。

表1-1 财务管理的五次浪潮

发展阶段	时间划分	财务环境	财务管理重点	财务理论贡献
第一次浪潮	20世纪初	各国经济和股份公司迅速发展	筹资管理理财 (传统财务管理)	财务预测、筹资理论
第二次浪潮	20世纪40~60年代	科学技术的迅速发展	资产管理理财 (控制财务管理)	有效的内部控制
第三次浪潮	20世纪60~70年代	资金运用日趋复杂, 市场竞争更加激烈	投资管理理财	资本预算、风险管理
第四次浪潮	20世纪70年代末~80年代早期	石油价格的上涨, 西方国家严重通货膨胀	通货膨胀理财	通货膨胀下的财务管理
第五次浪潮	20世纪80年代中后期	运输和通信技术的发展, 企业跨国经营的快速发展	国际经营理财	外汇风险、多国融资、跨国资本预算、国际投资环境评价

资料来源：王化成“20世纪西方财务管理的五次浪潮”，1997年11月8日《中国财经报》。

表1-2 西方财务管理发展阶段

发展阶段	时间划分	财务环境	财务管理重点	财务管理贡献
初级阶段	1890~1930年	企业规模不断扩大, 公司设立、合并重组	如何筹资满足扩充需求	筹资、财务分析
中期阶段	1930~1950年	经济危机、政府管制	公司如何生存	破产财务、证券管理
近期阶段	20世纪50年代以后	环境频繁变化	20世纪50年代公司内部管理、60年代资本结构与投资组合, 70年代投资评估, 80年代通货膨胀财务与国际财务	资金规划、资本结构理论、CAPM、期权定价

资料来源：夏乐书（1999）“西方财务管理发展综述”。

从上述两位学者的研究来看，有关财务管理发展及国际财务管理形成的基本观点大体一致，在各种因素的推动下，国际财务管理从20世纪80年代开始成为财务管理的重要内容，此后，国际财务管理得到了较快发展。

2. 国际财务管理的发展阶段

根据国际财务管理的工作重心和管理内容，国际财务管理的发展可以分为以下四个阶段。

第一阶段，国际结算管理阶段 在这一阶段，国际企业刚开始从事产品出口，生产仍在本国进行，而销售在国外进行。这时国际财务管理研究的重点是商品进出口时所涉及的本国及其他国家的关税税率及关税政策、汇率的变动和适用的国际结算方式等相关因素对国际结算的影响，以及对企业利润与现金流的影响。这时财务管理大多由原来国内财务部门兼管。这一阶段国际投融资的管理需求与管理实践尚未得到充分发展。

第二阶段，对外直接投资管理阶段 在这一阶段，国际企业为创造国外生产条件，需要进行对外直接投资，由于国外投资存在更多的机遇和更大的风险，实践中产生了对国际投资管理的需求，不断出现有关资本预算等对外直接投资的管理理论与管理技术。这一阶段国际融资管理实践经验并不丰富，内容相对单一，主要是贸易融资及少量的国际信贷等融资方式。国际资本经营与全球运营控制并没有得到发展。

第三阶段，全球运营控制阶段 在这一阶段，公司的国际经营业务发展成为庞大的跨国公司。企业不仅在国外直接进行生产和销售，而且企业内部也实现了国际性分工，企业根据国际市场需求进行生产经营活动，充分利用世界市场，在最有利的国家或地区从事研究、开发、生产和销售，从而真正实现了企业经营的全球化。此时，企业的经营地点包括国内和国外，但国际业务的比重往往超过国内业务的比重。企业从全球角度来协调整个企业（公司）的生产和销售，统一安排资金和利润分配，形成了全球性的组织机构。在这一阶段，公司治理、财务治理、授权控制、国际并购、国际控制权市场以及业绩评价等全球运营控制体系成为财务管理的重要内容。

第四阶段，跨国资本经营阶段 随着经济全球化进程的加快，国际资本市场与金融市场得到飞速发展，众多企业除了从事产品出口、境外直接投资与组建跨国公司从事跨国研发、采购、生产、销售的实业经营外，国际资本经营得到了巨大发展，包括境外融资、跨国资产收购、跨国股权收购、跨国并购、战略联盟等在内的国际资本经营活动日益频繁。与此同时，外汇市场、货币期货与期权市场、互换与利率衍生品市场以及国际资本市场的充分发展，也带动了国际证券投资、国际投机与套利活动的发展。这时跨国资本经营成为国际财务管理的挑战性内容。

上述四个发展阶段是不断积累国际财务管理实践经验，不断创新管理理论的相互作用的四个阶段，是人为划分的。实际上，后一阶段不仅实现了财务管理的内容创新，而且包括了不断创新以前发展阶段的财务管理实践，从而积累演化成了现在的国际财务管理知识体系。

从学科发展上看，在英美等西方国家，将国际财务管理作为专门问题进行研究大约是在20世纪60年代。到20世纪70年代，在一些英美国家的财务管理教科书中，已将国际财务管理作为单独一章了。20世纪80年代以后，许多大学开设了国际财务管理课程，出版了国际财务管理教科书，形成了国际财务管理专门学科。

在我国，改革开放之后，产生了国际财务管理实践的迫切需求，有些地方举办了国际经营与国际财务培训班，并不断有大学分别为本科和研究生开设国际财务管理课程，但是直到1990年以后，才有专门的国际财务管理教材出版。近年来，国际财务管理教材大量出版，大大推动了国际财务管理学科与相关实践的发展。但是应当看到，由于国际财务管理知识框架体系并没有成熟，且国际财务管理实践发展很快，现有教材尚不能完全满足教学与指导实践的需要。

1.3 国际财务管理环境

财务管理是企业生产经营活动中的一个重要部分，必然受到各种环境的影响。国际财务管理受其独特的环境影响，管理方法与工具不断创新，从而使其成为一个独立学科。与纯粹国内财务管理相比，国际财务管理是在一个更为复杂的环境中进行的。国际企业的业务是跨越国界的，所以实施国际财务管理，不仅要熟悉本国的经营环境，而且更为重要的是要了解东道国的经营环境，并通过相互比较，利用优势，发挥长处，规避风险。国际企业的财务管理者应从业务所涉及国的角度关注经济、政治、法律和社会人文等方面对国际企业生存和发展的环境影响。

1.3.1 经济环境

国际财务管理的经济环境指影响国际企业财务管理的各种经济因素。首先，任何企业的