



普通高等教育“十一五”国家级规划教材



Financial
Management

21世纪财务管理系列教材

International Financial Management

国际财务管理学 (第三版)

王建英 支晓强 袁 淳 编著

普通高等教育“十一五”国家级规划教材

Financial Management 21 世纪财务管理系列教材

International
Financial Management

国际财务管理学

(第三版)

王建英 支晓强 袁 淳 编著

中国人民大学出版社
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

国际财务管理学/王建英等编著. —3 版. —北京: 中国人民大学出版社, 2011. 11
21 世纪财务管理系列教材
ISBN 978-7-300-14525-9

I. ①国… II. ①王… III. ①国际财务管理-高等学校-教材 IV. ①F811. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 215719 号

普通高等教育“十一五”国家级规划教材
21 世纪财务管理系列教材
国际财务管理学 (第三版)
王建英 支晓强 袁 淳 编著
Guoji Caiwu Guanlixue

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242 (总编室)		010-62511398 (质管部)
	010-82501766 (邮购部)		010-62514148 (门市部)
	010-62515195 (发行公司)		010-62515275 (盗版举报)
网 址	http://www.crup.com.cn http://www.ttrnet.com (人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	北京鑫丰华彩印有限公司	版 次	2003 年 5 月第 1 版 2011 年 12 月第 3 版
规 格	185 mm×260 mm 16 开本		
印 张	19 插页 1	印 次	2011 年 12 月第 1 次印刷
字 数	364 000	定 价	34.00 元

前 言

从 2005 年开始到今天,中国的人民币汇率改革不断深入,人民币汇率市场化的步伐越来越大,中国企业在海外的并购更为频繁,标的中不乏国外知名的企业和产品线。中国成为跨国公司在金融危机中的一个安全岛和避风港……国际金融局势为我国企业创造了进军国际并购市场的有利机遇,也让中国的企业在面对汇率变动和国际金融、产品市场的动荡时产生了更多的风险意识。所有这些,都对企业管理汇率风险和国家风险,抓住国际融资和投资机遇,以及应对国际市场波动提出了更高的和更现实的理财要求。

本书在第二版的基础上,删减并调整了部分与国际财务管理决策关系较弱的章节,更新了大量的数据,增加了新出现的部分人民币外汇业务和有关国际投资、融资方面的例题和习题,而且更新并增加了大量的现实案例,让读者更真切地感受企业与国际市场之间的紧密联系,体会国际财务管理理论和技术在现实世界中的应用和效果。希望书中的知识能够成为读者在实践中分析和解决财务管理方面问题的利器。

本书由中国人民大学商学院财务与金融系王建英博士、支晓强博士和中央财经大学会计学院袁淳博士共同修订。修订过程中多方征求此课程任课教师、学生、出版机构相关负责人的意见和建议,在此,向关心本书修订的中国人民大学商学院同仁、中国人民大学出版社的编辑,以及使用本书的师生、本书忠实的读者表示真挚的谢意!你们的热心支持,是本书不断改进的强大动力。

编者

目 录

第 1 章	国际财务管理导论	1
1.1	企业的国际化进程	3
1.2	国际财务管理的目标和内容.....	11
1.3	国际企业财务管理的组织.....	17
第 2 章	环境与国际财务管理	26
2.1	国际财务管理环境概述.....	26
2.2	国际财务管理与政治环境.....	28
2.3	国际财务管理与法律环境.....	32
2.4	国际财务管理与经济环境.....	34
第 3 章	外汇市场与汇率预测	49
3.1	外汇市场.....	49
3.2	外汇交易.....	55
3.3	汇率理论.....	66
3.4	汇率预测.....	78
第 4 章	外汇风险管理	87
4.1	经济风险及管理.....	88
4.2	交易风险及管理.....	93
4.3	折算风险及管理	106
第 5 章	国际融资	114
5.1	国际融资概述	114
5.2	国际资本成本与资本结构	118
5.3	国际信贷融资	125
5.4	国际证券融资	130
5.5	国际租赁融资	143



5.6	国际贸易融资	152
第6章	国际直接投资	162
6.1	国际直接投资概述	162
6.2	国际资本预算	171
6.3	国家风险管理	182
6.4	国际并购	190
第7章	国际营运资金的管理	198
7.1	现金管理	199
7.2	应收账款管理	209
7.3	存货管理	214
7.4	国际资金转移管理	216
第8章	国际转移价格	225
8.1	国际转移价格概述	225
8.2	国际转移价格制定的影响因素	233
8.3	国际转移价格的管理	236
第9章	国际纳税筹划	244
9.1	国际税收管理环境概述	244
9.2	国际重复征税的免除	249
9.3	国际纳税筹划的主要方式	260
第10章	国际财务报告与财务分析	274
10.1	国际财务报告解读	274
10.2	国际财务分析	280
10.3	国际业绩评价	287

C 第 1 章

Chapter 1 国际财务管理导论

知 识 要 点

- 国际财务管理的概念和主要内容
- 企业国际化的历史和现实动力
- 经济全球化的推动力
- 企业的国际经营方式
- 国际财务管理的目标和内容
- 国际财务管理的集权和分权

随着经济全球化的深入，跨国公司在当今世界经济中发挥着重要的作用。目前全球有 6 万多家跨国公司，全球分支机构达 90 多万家，是国际直接投资和国际生产的主要载体。在排名前 100 位的经济体中（国家根据 GDP，企业根据销售额），一半以上是跨国公司；2008 年，跨国公司海外分支机构的出口额占同期世界贸易总额的 41.8%，研发活动占全世界研发活动的 80%。^①

在这场经济全球化的盛宴中，中国作为跨国公司在亚洲的对外投资首选地，在金融危机之后的 2010 年，吸引外资首次超过 1 000 亿美元，达到 1 010 亿美元，仅次于美国，位居世界第二、发展中国家第一。此外，中国香港 2010 年吸引外资 626 亿美元，跃居全球第三。不仅如此，根据联合国贸易与发展组织的调查，截至 2007 年底，跨国公司在华设立的研发机构总数已达 1 160 家，首次超过了印度，62% 的跨国公司将其设立海外研发机构的首选地。2008 年的金融危机不仅没有影响跨国公司在我国的研发投资，相反，欧美的许多跨国公司开始密集地在华设立研发机构，涵盖食品、通信、制药、软件、化工等众多行业，甚至通过整合提升了在华研发机构的层次。据商务部

^① 参见葛顺奇、赵玉镜：《500 强跨国公司：世界与中国的比较》，载《国际经济合作》，2010（6）。



统计，截至 2009 年底，跨国公司在华设立各类研发中心已超过 1 200 个，主要涉及技术密集型行业，如电子通信、生物医药、交通化工、软件设计等。^①

面对众多跨国公司在我国的激烈角逐，越来越多的国内企业意识到仅仅在国内市场上的成功并不等于长期有利可图，过分依赖国内市场注定要落伍。如果不主动参与到国际经济的链条中，最后的结果只能是勉强维持生存，甚至被淘汰出局。越来越多的企业开始把眼光投向世界，进行跨国经营。除了向国外销售产品之外，我国的一些企业还在海外设立生产工厂、研究中心、营销中心，开始了全球化经营。1990 年，我国出口商品总值仅为 620 亿美元，2000 年增至 2 492 亿美元，到 2010 年，更高达 15 778 亿美元。^② 2005 年，中国对外直接投资累计达 572 亿美元，而到 2010 年底，中国企业对外直接投资累计达 2 600 亿美元。中国企业进行投资的地区和国家已经达到 177 个，在境外设立了 1.3 万家企业，目前年度投资规模已经接近 600 亿美元，居全球前五位，在发展中国家排名第一。^③ 埃森哲咨询公司对中国 500 强企业进行的问卷调查显示，受访企业中，有 89% 的企业已经开展全球化业务。不仅如此，近年来，中国进入世界 500 强的跨国公司的数量逐年增加，1995 年有 5 家，2000 年上升至 11 家，2009 年高达 43 家（包括香港和台湾）。

这一切对于企业的财务管理活动意味着什么？首先，随着企业目光投向全球，企业管理者的目光也必须具有全球性。与之相应，企业财务管理的目标也在适应这种改变，企业财务管理目标的内容和层次更加丰富。跨国公司在不同国家建立子公司和分支机构，多级的组织层次和巨大的环境差异使得公司本身存在的委托—代理问题变得更加严重和复杂，财务管理目标的制定和落实需要更多权衡。其次，企业面临的风险和机会增加。各国不同的经济状况和货币政策导致不同的税率、利率和货币软硬程度发生差异，企业筹资、投资面临更多的选择机会；货币币值本身的波动也给企业经营活动增添了更多的风险和可能的收益机会，企业财务管理的内容大大增加。最后，企业内部的财务分析和业绩评价因企业的全球化战略安排而须更加慎重，分析和评价更多地需要从企业的全球利益出发。国际财务管理对这些拥有国际业务的企业无疑十分重要，而对于那些没有国际业务的企业而言，它们在国内市场中仍旧无法回避拥有国际业务的国内同行和国外进入本国市场的跨国公司的竞争，因此了解国际财务管理的相关知识，认识这些竞争对手如何受到国际经济环境的影响，利用国际经济环境的变化击败竞争对手也是必要的。

本章的主要内容是企业国际化进程的背景和现状、国际企业财务管理的目

① 参见赵刚：《后金融危机时代 跨国公司在华研发战略悄然转变》，载《经济参考报》，2010-12-02。

② 资料来源：国研网数据库。

③ 新华社，截至 2010 年中国企业对外直接投资已达 2 600 亿美元（http://www.gov.cn/jrzq/2011-04/27/content_1853481.htm）。

标和内容、国际企业财务管理组织体系,以及影响国际企业财务管理的因素。

1.1 企业的国际化进程

从广义上讲,国际企业(international corporation)是指任何超出本国界限从事商业活动的公司,包括各种类型、各种规模的参与国际商务的企业。^①国内生产、国际销售是国际企业最简单的国际业务。跨国公司(multinational company)是国际企业发展的较高阶段,是企业国际化程度较高的组织形式,通常被认为是最具代表性的国际企业。^②根据1980年5月联合国跨国公司委员会对跨国公司概念达成的共识,跨国公司是指一个工商企业,它在两个或更多的国家经营业务;该企业有一个反映企业全球战略经营政策的中央决策体系;企业内的各个实体分享资源、信息并分担责任。^③虽然目前有人提出,在全球经济一体化的新格局下,“跨国公司”一词已经成为一个历史性和过渡性的概念,用“全球化公司”(global company)代表那些无中心、无疆界的企业思考模式,在全球范围内的各个区域竞争的企业更为恰当^④,但本书仍使用跨国公司或国际企业的概念。对于从事国际业务的所有企业,均称之为国际企业,如果强调在多国拥有一组企业的公司形式,则称之为跨国公司。

1.1.1 企业国际化的历史沿革

早在17世纪,伴随着产业革命产生的国内和国际生产分工,一些国家的企业就已经产生了以商品贸易为主的国际经营活动。随着资本主义的进一步发展,到19世纪中叶,随着国内投资机会的逐渐减少和投资利润的下降,一些西方国家的资本出现剩余,西方企业的海外活动重心逐渐由贸易转向资本输出。在海外投资初期,间接投资是占主导地位的投资方式,如购买外国公债以及不足以拥有控股权的股票投资。在此期间,也有一些发达国家的大型企业通过对外直接投资,在海外设立分支机构和子公司。例如,1867年美国的胜家缝纫机器公司最先到欧洲进行直接投资。但这一时期的对外直接投资以铁路修建、殖民地半殖民地资源开发等为主,制造业的投资比重较小,而且主要分布在欧美经济发达地区。

在两次世界大战之间,由于第一次世界大战造成的巨大破坏,参战各国无力发展对外投资,再加之频繁的经济危机和动荡的金融环境,发达国家企业对

① 参见[美]约翰·B·库伦:《多国管理战略要径》,4页,北京,机械工业出版社,1999。

② 参见李相国、王化成:《国际财务管理》,2页,北京,中国人民大学出版社,1995。

③ 参见宋常:《跨国理财问题研究》,24页,北京,中国人民大学出版社,1998。

④ 参见陈立辉:《全球化公司,一个范式革命》,载《数字财富》,2002(1)。



外投资的步伐放慢。与间接投资相比，这一时期的对外直接投资比重有所上升，制造业的投资增长尤为明显，美、英和欧洲大陆主要资本主义国家大公司的国外子公司的数量由 349 家增加到 1 441 家。

第二次世界大战之后，主要西方发达国家对外投资增长速度加快，战后 30 年，发达国家对外投资总额增长了近 11 倍，尤其是对外直接投资增长了 318 倍，对外直接投资已经远远超过间接投资，占主导地位。对外直接投资的增长意味着跨国公司数量的增加、规模的扩大，跨国公司在战后成为发达国家对外投资的主体。战后迅速发展的国际金融市场也为企业筹资和投资开辟了新的途径和更广阔的领域，特别是使企业的筹资范围从过去的仅在国内筹资发展为从国外多个渠道筹措资金，促进企业向国际化发展。

进入 20 世纪 90 年代，国际贸易自由化、统一产品标准、信息化等因素的发展促使经济全球化的趋势越来越明显。据统计，全球对外直接投资存量 1967 年仅为 1 050 亿美元，1979 年为 5 290 亿美元，1987 年为 9 990 亿美元，1995 年则达 27 000 亿美元，2010 年更高达 190 000 亿美元。在这场风起云涌的全球化浪潮中，跨国公司成为最活跃、最重要的推动力之一。跨国公司全球扩张使其成为国际生产一体化的主要载体，2008 年，由跨国公司体系生产的产品总值为 6.02 万亿美元；跨国公司的海外分支机构销售额 30.31 万亿美元；海外分支机构总资产 69.77 万亿美元；海外分支机构的出口额 6.66 万亿美元，占同期世界贸易总额 15.78 万亿美元的 42.21%；固定资本形成 13.8 万亿美元；研发活动占全世界研发活动的 80%；另外，跨国公司的海外分支机构还创造了 7 738 万个就业岗位。^①在此期间，跨国公司数量急剧增加。1968 年全球跨国公司总数只有 7 276 家，其国外分支机构为 27 300 家；到了 1987 年，跨国公司总数增加到 20 000 家，国外分支机构增加到 10 万家；2004 年跨国公司猛增到 61 582 家，国外分支机构则达到 92 万家。跨国公司的影响力越来越大，并在不同行业发挥着领导作用，同时其发展使各个国家之间在生产和经营方面都紧密联系在一起，这种按照最优化原则进行资源配置和成本控制的组织形式使得跨国公司成为当今经济全球化的主要执行者。

1.1.2 企业国际化的动因

世界范围内产品和生产要素市场的不完善性和各国经济优势的差异促使企业在国际范围内寻找产品和要素差价的机会。传统的导致企业走向海外的动因如下。

1. 获得关键要素供给，尤其是对矿物、能源和稀缺原材料等的供给

这些关键要素自身的特点导致其生产不可转移，因此得到这些要素的办法

^① 参见葛顺奇、赵玉镜：《500 强跨国公司：世界与中国的比较》。



必然是与对方国家发生贸易往来,而为了尽可能避免受制于供应商,自行控制这些关键要素的方法则是到当地建立子公司或合资企业,例如,轮胎公司到海外发展橡胶种植园,石油公司则到中东开发新的油田。

2. 获取低成本生产要素

尽管有些生产要素可能转移,但是现实世界中某些生产要素的转移成本过高,最好的办法则是直接到生产要素所在国建立企业或直接进入低资本成本国家融资。例如,为了利用发展中国家廉价的劳动力,许多发达国家将传统的制造业生产厂转移到这些发展中国家。

3. 寻找必要的市场

工业化生产需要而且可能供应比传统农业化生产大得多的产品市场,这是导致最早的欧洲国家企业对外扩张的重要原因,欧洲市场狭小,难以容纳在食品、烟草、化工制品、汽车等行业的大规模制造加工能力,因此导致大批欧洲国家企业很早就跨越国界寻找新的市场,代表性公司如雀巢、福特等。

4. 发挥企业自身优势

根据比较优势理论,每个国家不一定要生产全部的商品,而应集中生产优势最大或劣势最小的产品,然后进行国际贸易。一些国家的企业具备生产成本低廉、区域分工和专业化的生产效率等竞争优势,使得这些企业具有利用其竞争优势进入国际市场获取利润的可能性。我国江浙、广东一带的中小企业大规模来料加工、贴牌加工等出口业务的发展,正是这一理论的最好见证。

在经济全球化的今天,又出现了许多新的动力和条件,使得企业可以以更快的速度、更低的成本进行国际扩张,这些动力和条件如下。

1. 企业规模经济要求的产能扩大

随着科学技术的发展,许多产业,如精细化工、汽车和炼油等,达到规模经济时的产量要超过众多单个企业销售水平的总和,很少有国家能够为各公司如此大的生产规模提供消费市场。到世界范围争夺市场、销售产品是企业降低成本、提高利润的必要途径。

2. 研究与开发投资激增,产品生命周期缩短

研究与开发成本的上升和产品生命周期的缩短,使得产品成本上升,但是产品的更新速度加快,要维持在相关领域的经营,公司必须进入世界范围市场,以便分摊过去的研究与开发支出,并支持不断发展的研究与开发工作。例如,数据技术的出现使得开发一套公共电话交换系统的成本上升到大约10亿美元,与此同时,由于技术的快速发展,电信公司在销售特定产品时,面临着该产品被更新换代的周期日益缩短的现实。要维持在相关领域的经营,公司必须进入世界范围市场,以便加快研发成本的回收。



案例 1—1

飞利浦的跨国成长之路

创建于1892年的飞利浦公司经过最初几年的挫折，在19世纪90年代后期，由于采用了单一产品策略和加速折旧快速更新机器，飞利浦创造了灯泡生产的惊人效率。为了赶上通用电气这类强大的竞争对手，飞利浦开设了物理和化学两个试验室，到1900年，成为欧洲第三大灯泡生产厂家。荷兰市场的狭小迫使飞利浦在荷兰之外寻求具有足够生产和销售潜力的市场。1899年，飞利浦聘请了公司第一批出口部经理，建立国外代理网络，经理们每年花费8~10个月的时间在日本、澳大利亚、加拿大等国家，寻求建立新的市场。1912年，飞利浦公司开始在美国、加拿大、法国等反卡特尔的国家建立销售组织，并在荷兰之外的许多国家与当地公司创办合资企业，从而被当地市场所接纳。

资料来源：[美] 克里斯托弗·A·巴特利特等：《跨国管理教程、案例和阅读材料》，大连，东北财经大学出版社，2000。

1.1.3 经济全球化的推动力

进入20世纪90年代，经济全球化已经成为世界经济发展的必然趋势，也是各国经济未来发展所依赖的外部环境。经济全球化给人类带来前所未有的繁荣和发展机遇，同时也带来了巨大的风险和严峻的挑战。世界经济的相关性越来越大，世界经济发展潮流对于一个国家的经济乃至一个企业的发展影响也越来越大。任何国家要取得本国经济的更大发展，除了依靠国内资源和国内市场外，还要善于利用国际资源和国际市场。经济全球化的飞速发展使得国内市场和国际市场的界限日益模糊，任何企业要想获得稳健发展，都必须主动融入全球化经济的大潮，更新传统的工业化时代和国别经济时代的经营思路，用信息化和全球化的观念参与国际竞争，否则就会偏离世界经济全球化和信息化的潮流，削弱甚至丧失竞争力。正视经济全球化的现实，迎接经济全球化的挑战，是每个求生存和求发展的企业都无法回避的客观问题。

“经济全球化”一词至今仍无公认的准确定义和权威理论。大体上说，可以从三个层面上探讨和论述经济全球化的含义。第一，它作为一个经济过程表现为经济活动正在通过生产、贸易、金融和资本的跨国网络，以空前的广度、强度和流动速度向全球扩张，使世界上一个地区的时间、行动和决定可以影响到距离遥远的国家、群体乃至个人，整个世界经济空前地联系在一起。第二，它虽然主要是一个经济过程，但不可能不在社会文化的层面产生强烈的渗透和深刻的影响。一方面，世界各民族文化相互借鉴、吸收和交融；另一方面，世界各种文明之间、民族性与世界性之间、传统性与现代性之间发生碰撞和冲突，深刻影响着人们的文化心理和价值选择。第三，各主权国家要求平等参与

国际政治和经济事务,改变既有的游戏规则,建立国际政治和经济新秩序的呼声日益高涨。^①在本书中,我们更关心经济全球化在第一个层面上的含义,其表现为世界范围内各国、各地区的经济相互交织、相互影响、相互融合,成为一个整体,不仅是商品和服务跨国界流动,更重要的是生产要素在全球范围内自由流动和优化配置。这一过程主要通过追求利益最大化的个人和企业在市场机制下的跨国投资来实现。

这场浩大的经济全球化浪潮的推动因素主要有以下几个方面。

1. 贸易和投资的自由化

随着冷战的结束和社会主义国家改革的不断深入,各国纷纷实行对外开放政策,全球性质的合作和交流进一步加强。各国间为削减关税和达成相似的技术和经济标准而签订的区域贸易协定减少了国与国之间阻碍贸易发展的各项壁垒,使协议内部国家之间的贸易实现自由化,这类区域性的组织如欧盟、北美自由贸易区、亚太经合组织等。仅1996年一年世界各国签订的区域贸易协定就达108项,几乎是1992年以来所达成协议总和的2倍。大多数区域贸易协定是在20世纪90年代以后签订的。^②截至2008年底,这类区域贸易协定已达到421个。世界范围的关税和贸易总协定——后被世界贸易组织代替,进一步加强了贸易自由化的趋势。按照世界贸易组织的有关规定,各国实行的非关税壁垒将予以关税化,并且关税的税率水平不断降低。目前,发达国家的平均关税税率水平已经降至3.8%,发展中国家的平均关税税率水平也已经降至10%左右。

除了区域间或全球范围内的贸易协定,各国政府纷纷主动消除以前设置的贸易和投资障碍,开放过去垄断的行业,取消持股比例的限制,降低所得税税率等,创造贸易和投资的宽松环境,这些措施也给商品和生产要素的流动创造了机遇,截至2010年,全世界累计签署了6000多个国际投资协定。

2. 产品、技术标准的全球化

由于全球范围竞争的需要,企业努力将产品按照国际统一的技术标准进行生产,以降低调整标准所需的成本。商品和服务在世界各地的技术标准基本一致,不仅使生产者在全球的生产效率更高,而且世界范围的消费者也更容易购买和使用其他国家生产的产品或由其他家公司提供的服务;产品和技术在全球范围内取得一致,极大地促进了产品在全球范围内的生产和销售。

3. 经济体制的趋同

越来越多的国家认识到,只有选择市场经济体制,才能加快本国经济发展的速度,提高本国经济的运转效率和国际竞争力。计划经济体制由于存在信息

① 参见陆象淦:《经济全球化理论研究新趋势》,载《人民日报》,2000-05-25。

② 参见[美]约翰·B·库伦:《多国管理战略要径》,8页。



不完全、不充分、不对称和激励不足等问题，导致资源配置与使用的低效率。因此，20 世纪 90 年代以来，各计划经济国家都不约而同地走上了向市场经济转型的道路，即使是以市场经济为主的发达国家，也纷纷减少了计划经济的内容。这种经济体制的转型主要表现在世界各国纷纷出售政府拥有的企业或对国有企业进行改组。其中，发达国家通过出售政府企业，减少了这些企业对政府贸易保护的依赖，促使它们迈向市场，特别是进入国际市场的竞争，刺激它们在经济全球化环境中加强竞争力；发展中国家出售政府企业则给外国公司提供了低成本投资的捷径，吸引了国外大公司的跨国购买。即使是未被购买的企业，为了能够生存和盈利，也不得不在国内外市场寻找取得利润的机会，这使得国际市场的竞争更加激烈。

4. 信息技术革命的推动

高速发展的信息技术，尤其是网络技术使计算机技术与通信技术一体化，为经济全球化提供了技术条件。网络技术增强了企业跨国经营的能力，降低了远距离控制的成本，扩大了企业的活动半径。计算机技术的运用使得总部与万里之外的其他国家的子公司可以通过覆盖全球的信息系统，在瞬间交换生产、销售等信息，接受或传达总部的指令，因此，企业可以将研究开发、生产或销售定位于世界各地，企业经营的全球化程度更高。随着计算机价格的降低，即便是较贫穷国家的企业也能用较低的成本享受信息技术带来的便利，参与国际经营。竞争者的增加和竞争能力的增强使超国界的竞争更加激烈。另外，发达的全球通信技术也促进了金融和资本的全球化，使得投资者能够在世界范围内方便快捷地进行证券投资，企业则能够选择以较低的成本向世界范围的投资者筹集资金。

1.1.4 企业国际经营的方式

企业从事国际经营的方式有很多，主要有产品出口、对外经济合作、许可经营、特许经营、合资、新建境外子公司、跨国并购等。其中，合资、新建境外子公司和跨国并购都可被称为对外直接投资。企业国际化程度如何、承担的风险和收益如何都与采用的方式有直接关系。

1. 产品出口

产品出口是最简单、风险最小的国际经营方式。它所需要的初期投入较少，见效快，而且资金投入和使用都在国内，相对于在国外投资，风险要小得多。特别是当出口遇到进口国政治或经济环境变化而减少时，公司可以用较低的成本减少或终止这种经营。产品出口往往是一个企业迈向国际化的第一步，也可以成为一个成熟的跨国公司探索新市场的一种方式。

按照出口企业与中介或中间商的关系，产品出口分为间接出口和直接出口。在间接出口的情况下，本国市场的中间商向企业提供出口所需的服务，出

口企业与国外没有直接联系。小企业或新的出口企业通常因缺乏介入国际市场的经验,或出于成本等因素的考虑,愿意采用间接出口方式。与间接出口相对应,直接出口是指出口企业直接与国外市场的中间商或最终用户联系开展出口业务。直接出口的企业通常利用国外销售代理、国外分销商或国外零售商将产品销售给最终用户,但也有许多企业在国外建立自己的销售分支机构。

2. 对外经济合作

对外经济合作是指向国外提供工程承包、物料采购、技术咨询以及提供劳务和技术服务等服务的经营方式,目前在国际市场上,这种方式已经成为各国非贸易交易的重要内容。这类业务一般通过在项目的国际招标中投标并中标而取得。对外经济合作的风险因不同的业务而有所不同,比如对外工程承包,一般金额较大,利润较高,但风险也较大;而对外提供劳务合作,由于只是提供活劳动,因此资金投入较少,风险也较低。

3. 许可经营

许可经营是许可方企业向受许可方提供技术,包括版权、专利技术、技术诀窍或商标以换取使用费的一种经营方式。当许可方企业和受许可方企业分别位于不同国家时,就形成了国家间的许可经营。这种方式也可以被看作技术出口。根据被许可方的不同,这种国家间的许可经营可区分为国际企业对外许可经营和国际企业内部的许可经营。前者的被许可方是国际企业之外的独立企业,后者则是国际企业内部的海外子公司。国际企业与海外子公司之间的许可经营可以用于企业内部转移资金或利润,实现企业的总体效益。而通过与国外的独立企业签订许可协议,国际企业可以在不投入任何资金的情况下取得收益,因而风险很低,并且简便易行。不仅如此,通过许可经营,国际企业还可以获得额外资金弥补高额的研究开发成本。另外,由于许可经营通常使用的是在本国已经过较长时间投入使用,很难再取得正常收益的,但对于被许可方则仍属于有利用价值的技术,因此可以利用这些技术为国际企业带来二次收益。但许可经营的最大缺陷是许可方很难对国外的被许可方进行控制,可能导致被许可方成为许可方的竞争对手或障碍。

4. 特许经营

特许经营是一种特殊的许可经营方式,特许经营的许可方通过向被许可方提供全套专业化企业经营手段,包括商标、企业组织、销售或服务策略和培训等定期取得特许权使用费,被许可方则必须同意遵守严格的规则和程序以实现经营的标准化。特许权使用费通常以被许可方的销售收入为基础收取。著名的国际特许经营商有麦当劳、肯德基、Dairy Queen 冰淇淋、假日酒店等。同许可经营一样,特许经营使国际企业能在国外用不多的投资占领市场并取得收益。

5. 合资

合资是指来自不同国家的两个或多个企业通过在一个独立企业中分别拥



有所有权进行的合作经营。合资可以使两个企业在一个项目上发挥各自的优势。例如，一些中外合资企业中，中方提供廉价的劳动力和原材料，外方则提供中方所需的技术、管理经验和资金。合资还可以使国际企业在进入一个陌生的国外市场的时候节约大量资金，降低进入市场的风险。例如，可以充分利用合资方对当地市场的了解和对消费者习惯、偏好的熟悉以及在当地市场上已经建立的销售网络和知名品牌，减少了解市场的初期投入，降低投资成本。有时合资还是国际企业进入某国市场的唯一方法，比如我国政府规定外商在我国某些行业的投资比例限定为 49% 以下，外商要在这些行业投资就只能通过合资的形式。合资的过程还是合资双方风险共担的过程，在项目投资数额巨大的时候，可以减少国际企业的风险。但是，合资的一个重要缺陷是合资双方容易因文化差异、管理方法差异等发生冲突，甚至最终导致合资失败。在合资过程中，国际企业因持股比例的原因，很难完全按照企业自身的意愿运用自己的管理系统，比如质量管理、作业管理、信息管理等系统，也较难将合资企业中的资金和利润在自己的其他子公司之间进行合理分配和转移。

6. 新建境外子公司

国际企业可以通过在其他国家新建任何类型的子公司（包括研究开发、销售、生产等类型），打入国外市场。这种方法需要大量的投资，从投入到取得收入的时间较长，而且企业还要承担相当大的风险，在某些时候可能导致投资的全部损失。但是，国际企业可以通过对子公司的部署和控制，实现企业的总体利益，比如利用国外廉价的资源，规避关税壁垒和其他贸易壁垒，实施市场渗透策略，分散企业的风险等。

7. 跨国并购

与建立境外子公司相比，并购国外企业可以使国际企业在国外市场上迅速形成生产能力。在经济全球化的今天，速度和规模是企业取得竞争优势的关键，在这方面，跨国并购比在境外新建子公司更具优势。并购可以使国际企业迅速增强自身的竞争力量；并购还可以使企业规模迅速扩张，使企业加强抵御单个市场风险的能力；并购可以使企业在全球范围内迅速抢占市场。由于存在这些优势，跨国并购已经成为当今世界上跨国公司直接投资的主要形式。据联合国贸易与发展会议的统计资料，1998 年跨国直接投资流入量达到 6 440 亿美元，其中跨国公司并购总额达到 4 110 亿美元；2010 年，跨国直接投资流入量达到 11 200 亿美元，其中跨国并购虽然受到金融危机的影响，仍保持了 3 414 亿美元的水平。^①

^① 参见联合国贸易与发展会议：《全球投资监测报告》，No. 5，2011 年 1 月 17 日。

1.1.5 单个企业国际化经营的进程

单个企业是怎样从单纯的国内企业发展为国际企业的呢？一般而言，可能会经历以下几个阶段。

1. 出口产品

在该阶段，由于国外对某种产品的需求，国内或国外的进出口代理商组织订单并寻找国内的企业进行生产。生产企业只是完成这些订单，自己并没有参与到出口业务管理中，因而是间接出口。但是随着出口数量的增加或企业对出口业务的熟悉，企业试图设立自己的出口部与国外市场上的客户进行直接联系，并加大对出口产品的各项资源投入。当企业发现进口国或地区出现对产品需求的激增时，就可能考虑在当地设立销售分支机构，派驻专门的销售经理或招募当地人员参与管理。这时企业的出口就变成了直接出口。

2. 建立国外分支机构进行生产

随着时间的推移，企业发现国内其他竞争者在与之竞争，特别是国外市场上出现同类产品的竞争者。为了维持产品的竞争优势，企业要考虑如何降低产品的成本，其中一个重要方法就是利用国家间的比较优势，将生产转移到低成本的国家进行，这些国家可能并非产品的需求国，但拥有较低成本的劳动力或自然资源。另外，企业有可能发现出口产品会受到进口国政府关税壁垒或非关税壁垒的影响，这会导致企业考虑在进口国当地生产产品或向进口国企业转让技术，以回避出口遇到的阻碍。企业在国外生产产品的方式通常有国际许可经营、合资或其他直接投资方式。

3. 实现跨国经营

当企业发展到在海外拥有大量直接投资时，就需要采取统筹、连贯的政策使母公司与分散在各国的子公司、分公司间的业务成为服务于统一目标的整体，这时该企业就成了跨国公司。在跨国经营阶段，企业的管理思维不再受国界的分割，世界各地的业务都被看作企业业务整体的一部分，企业需要在世界范围内配置资源、利用资源，实现全球业务范围的整体利益。

1.2 国际财务管理的目标和内容

1.2.1 国际企业的目标与财务管理的目标

总体上讲，国际企业财务管理的目标与国内企业十分类似，通常受企业目