



面向 2 1 世纪 课 程 教 材
Textbook Series for 21st Century

高等学校财务管理专业主干课程教材

国际财务管理

谢志华 主 编
杨淑娥 副主编



中国财政经济出版社

面向 21 世纪课程教材

高等学校财务管理专业主干课程教材

国际财务管理

谢志华 主 编

杨淑娥 副主编

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

国际财务管理/谢志华主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2003.8
面向 21 世纪课程教材 高等学校财务管理专业主干课程教材
ISBN 7-5005-6702-2

I. 国… II. 谢… 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 (2003) 第 069236 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com.cn>

E-mail: cfeph@drc.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行电话: 88190616 88190655 (传真)

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×960 毫米 16 开 25.25 印张 396 000 字

2003 年 12 月第 1 版 2003 年 12 月北京第 1 次印刷

定价: 25.00 元

ISBN 7-5005-6702-2/F·5842

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

**“面向 21 世纪高等学校财务管理专业
主干课程教材” 编审委员会**

主 任 郭道扬 教授 中南财经政法大学
吴水澎 教授 厦门大学

副主任 罗 飞 教授 中南财经政法大学

委 员 (以姓氏笔划为序)

朱小平 教授 中国人民大学

刘永泽 教授 东北财经大学

李若山 教授 复旦大学

赵德武 教授 西南财经大学

夏成才 教授 中南财经政法大学

谢志华 教授 北京工商大学

总 序

按照教育部《关于积极推进“高等教育面向 21 世纪教学内容和课程体系改革计划”》的要求，在教育部课题《面向 21 世纪财务管理专业教学内容和课程体系研究》的基础上，教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会和中南财经政法大学共同组织编写了这套“面向 21 世纪高等学校财务管理专业主干课程教材”。

财务管理专业在我国是一个较新的专业。随着我国社会主义市场经济和现代企业制度的建立，特别是我国资本市场的快速发展和我国加入 WTO，财务管理专业愈来愈受到人们的重视和关爱。但由于缺乏经验和历史的原因，我国高校财务管理专业的课程设置和教学内容存在着种种不尽如人意之处。为了办好财务管理专业，根据教育部高教司的意见，教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会拟定了面向全国高等院校的“财务管理专业指导性教学方案”。

“财务管理专业指导性教学方案”认为，财务管理专业的培养目标是“培养德、智、体、美全面发展，适应 21 世纪社会发展和社会主义市场经济建设需要，基础扎实、知识面宽、综合素质高，富有创新精神，具备财务管理及相关的管理、经济、法律、会计和金融等方面的知识和能力，能够从事财务管理工作的工商管理高级专门人才”。在专业知识和技能方面，通过本专业教学计划所规定的学习，要求学生应“具有一定的人文社会科学和自然科学基本理论知识。掌握本专业的基本理论、基础知识和基本技能；有较深厚的管理学科理论基础。熟悉我国与财务有关的各项法律法规。了解本学科的理论前沿和发展动态，具有一定的科学研究能力。有较强的计算机操作和外语能力；具有较强的语言与文字表达、人际沟通、信

息获取以及提出问题、分析问题和解决问题的能力；具有团队精神、创新精神和独立的创造能力；具有从事本专业业务活动所需要的基本能力与素质。”即培养目标定位于培养应用型与复合型相结合的专门人才。根据培养目标，该教学方案分别设定了财务管理专业的公共基础课、专业基础课、专业主干课、专业选修课和其他选修课课程。其中，专业主干课程包括《财务管理》、《高级财务管理》、《证券投资学》、《财务分析》、《国际财务管理》、《财务会计》、《成本管理》、《金融市场学》八门。以此为依据，我们组织编写出版了本套八本教材。

在本套教材的编写中我们贯彻了以下原则：处理好理论与实务的关系；处理好当前与长远的关系；处理好数量与质量的关系；处理好财务管理专业课程与会计学专业课程之间的关系；处理好财务管理专业课程与金融学专业课程之间的关系。我们认为，在当前环境下，财务管理专业学生的培养和教学还应当尽量处理好以下关系：（1）财务环境与培养目标的关系；（2）三基教育与专业教育的关系；（3）国际惯例与中国实际的关系；（4）本科教育与其他教育层次的关系；（5）课程教学与实践教学的关系；（6）基本素质培养与创造能力培养的关系；（7）财务管理专业与会计学专业、金融专业的关系。同时，应积极进行教学手段与方法的改革和创新，提倡运用多媒体、计算机模拟、网络等现代化教学手段，采用启发式、交互式等教学方法，增加案例教学在专业教学中的比重，并改进考试评价方法。

教学改革是一个永恒的话题。我们组织编写出版这套教材也是对我国财务管理专业课程教学改革的一个探索，课程体系及书中难免存在一些缺点、不足和疏漏之处，敬请专家、读者批评指正。

“财务管理专业指导性教学方案”的拟定和本套教材的出版得到了教育部高教司财经政法与管理处的指导和帮助，得到了中国财政经济出版社教育分社的支持和帮助，对此，我们表示诚挚的谢意！

教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会
“面向 21 世纪高等学校财务管理专业主干课程教材”编审委员会

2003 年 5 月

前 言

当今世界是开放的世界。国际分工和生产的国际化是生产的社会化和商品经济、市场经济发展的必然趋势。国际间的贸易、投资、技术转让、金融等方面的相互依赖、相互影响使全球经济一体化进程明显加快。各国政府都不同程度地调整政策，鼓励本国企业积极融入世界经济浪潮。我国加入 WTO，加速了我国的企业与世界经济的融合；我国许多企业也紧紧把握大好时机，利用国际分工和国际交流加快自身的发展。企业日益频繁的涉外经济行为，使国际财务管理成为现代财务管理的一个新领域，也使得国际财务管理成为财务人员的必备知识与技能，从而被列为财务专业核心课程之一。

我国国际财务管理研究起始于 20 世纪 50 年代，发展于 70 年代。最近 20 年，国际财务管理研究获得了空前发展，取得了一批瞩目的成果。然而，如何吸收这些成果，构建一套系统的理论体系？如何面对复杂多变的国际市场与政治环境，完善国际财务管理决策技术与方法？如何应对中国现实，提出有效解决中国企业参与国际活动所面临的财务问题的方法和思路？等等。对这些问题的思考与回答，形成了本书的基本框架。

本书围绕国际财务管理的基本要素展开论述：谁来管？为什么要管？依据什么原则管？在何种环境下管？管什么？如何管？我们以纵横两条线来组织本书内容：以国际财务活动为纵线，内容包括国际筹资管理、国际投资管理、国际营运资金管理以及国际并购等方面的内容；以国际财务管理的本质要素为横线，内容涉及国际结算管理、外汇风险管理、国际税收管理与转移定价、国际企业组织与财务模式以及绩效评价等方面。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，并对国际企业财务管理系统进行了整体构建。

我们认为：国际财务管理是传统财务管理在国际领域的延伸；国际财务管理的主体为国际企业；国际财务管理的目标仍然是企业价值最大化，但是实现财务管理目标的空间更大、途径更多、影响因素更为复杂、代理人的行为更难控制、需要履行的社会责任更多；复杂的国际环境既是国际财务决策的基本约束，又是获取巨大财务利益的重要凭借；财务治理是实现高效决策的基本前提；国际并购与国际联盟是国际投资的高级发展形式。

本书谢志华教授任主编，杨淑娥教授任副主编，崔学刚博士任主编助理，负责总体框架设计、编写大纲及全书总纂。本书各章分工如下：第一、七章由谢志华教授执笔；第二章由魏明博士、杨淑娥教授共同执笔；第三章由杨淑娥教授执笔；第六、九章由崔学刚博士执笔；第四、八章由林长泉博士执笔；第十章由金帆博士执笔；第五章由杨淑娥教授、金帆博士共同执笔。

受作者水平限制，加之所涉及内容尚处于探索阶段，书中难免会有疏漏，恳请广大读者提出宝贵意见。

作 者

2003年3月

目 录

第一章 绪论	(1)
第一节 国际财务管理的主体和基础.....	(2)
第二节 国际财务管理的目标和原则.....	(9)
第三节 国际财务管理的环境.....	(14)
第四节 国际财务管理的内容体系.....	(26)
第二章 汇率、利率决定理论与税负差异	(34)
第一节 汇率及其决定理论.....	(34)
第二节 利率及其决定理论.....	(45)
第三节 利率、汇率与通货膨胀率之间的关系.....	(52)
第四节 税收制度与税负差异.....	(55)
第三章 汇率、利率及税收风险管理	(63)
第一节 常用衍生金融工具及其管理.....	(63)
第二节 外汇风险与外汇风险管理.....	(78)
第三节 利率风险与利率风险管理.....	(81)
第四节 税收风险管理.....	(89)
第四章 国际筹资管理	(101)
第一节 国际筹资概述.....	(101)
第二节 外国政府与国际商业银行信贷筹资.....	(106)
第三节 国际证券筹资.....	(117)

第四节	国际贸易融资	(131)
第五节	国际融资的其他渠道	(137)
第六节	国际筹资的资本成本与资本结构决策	(145)
第五章	国际投资管理	(155)
第一节	国际投资概述	(155)
第二节	国际投资环境分析	(160)
第三节	国际直接投资	(168)
第四节	国际证券投资	(179)
第五节	国际投资的风险管理	(189)
第六章	国际结算与营运资金管理	(201)
第一节	国际结算	(202)
第二节	国际营运资金管理	(216)
第三节	国际企业内部资金转移管理	(243)
第七章	国际避税	(259)
第一节	国际税收概述	(259)
第二节	国际避税理论	(263)
第三节	国际避税实务——利用国际税收差异避税	(267)
第四节	国际避税实务——利用税收漏洞和税收真空避税	(284)
第八章	跨国公司业绩评价系统	(292)
第一节	跨国公司战略管理与业绩评价	(292)
第二节	跨国公司业绩评价系统基本原理	(295)
第三节	跨国公司业绩评价对象	(299)
第四节	跨国公司业绩评价系统的运行程序	(305)
第五节	跨国公司业绩评价指标	(307)
第六节	平衡计分卡在跨国公司业绩评价中的运用	(316)
第七节	业绩评价报告制度	(323)

第九章 国际企业财务治理与财务组织	(331)
第一节 国际企业的财务治理结构.....	(331)
第二节 母公司的财务治理.....	(335)
第三节 母子公司间的财务治理.....	(337)
第四节 责任控制与资金控制.....	(345)
 第十章 国际并购与国际战略联盟	 (355)
第一节 国际并购与国际战略联盟概述.....	(355)
第二节 国际并购的理论分析.....	(361)
第三节 国际战略联盟的理论分析.....	(374)
第四节 国际战略联盟与国际并购的比较分析.....	(380)
 主要参考文献	 (389)

第一章 绪 论

国际财务管理的内在逻辑是：谁来管？为什么要管？依据什么原则管？在何种环境管？管什么？如何管？本章则明确前五个问题。国际财务管理的主体为国际企业。现代企业财务管理的目标在于企业价值最大化，国际财务管理的目标也是如此。然而，国际企业财务目标的实现有其特殊性，具体体现在：实现财务管理目标的空间更大；实现目标的途径更多；影响目标实现的因素更为复杂；代理人的行为更难控制；需要履行的社会责任更多。我们不仅要阐明国际财务管理与纯粹国内财务管理相同的管理原则，更要阐明这些相同的原则在国际财务管理过程中的特殊表现以及管理过程中的特殊原则。这些原则分别是：收益与风险均衡、分权与集权结合、各方利益协调、本土化和有效控制。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。因此，实施国际财务管理，不仅要熟悉本国的经营环境，更须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国际财务管理的内容，和以在国际财务管理活动过程中所应考虑的本质要素为横线的国际财务管理的内容。

我们生活在一个消费、生产和投资都日益全球化的时代。随着世界范围内关税的降低和各种非关税壁垒的减少，随着标准化产品与服务的迅速增长，随着各国政府对经济实施管制的范围逐渐减少，全球化和一体化进程的加快成为一种必然。在此背景下，越来越多的企业开始从事跨国经营，其业务日益复杂，他们需要在全球范围内配置人员、资本、技术、信息等资源，从而带来一些全新的经营管理问题，这一方面意味着机会更多，另一方面则意味着风险也更大。这就对从事跨国经营的管理者提出了

更高的要求，尤其要熟悉国际财务管理。这不仅是对那些大型跨国公司的管理者的要求，那些从事国际经营的中小企业的管理者也应了解国际财务管理，即使这些企业并不一定要在国外建立分支机构，但他们进入国际市场时也要借助进出口的方式，而在进出口的过程中就必然会涉及到国际财务管理。甚至那些目前没有任何国际业务的公司也应理解国际财务管理，因为即使他们自身完全不受国际因素的干扰，来自国内外的竞争者也要受到汇率等国际因素的影响，从而也影响到他们的财务管理行为。

第一节 国际财务管理的主体和基础

国际财务管理 (International Financial Management)^① 所关注的，是国际环境下的财务管理，它是现代财务管理的一个重要分支，伴随国际企业的出现而出现，随着国际企业和国际金融市场的不断发展而发展。

国际企业，简而言之，就是生产经营活动跨越了国界的企业。正是通过这种跨国界的生产经营活动，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利润最大化或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相应运作，也就必然要关注外汇、利率、关税、国际结算以及有关国家的优惠政策等方面，从而成功实施跨国界的经营管理。国际财务管理就是这种跨国界的经营管理中最重要的一部分。

一、国际企业——国际财务管理的主体

很多跨越国界从事经营的企业，最初可能仅仅是为了扩大市场，将产品出口到相关国家，这是企业从事跨国界经营最为直接也最为简单的方

^① 就字面上而言，international finance 通常有两种解释：一种是将其解释成国际金融，这是从宏观的角度解释的；另一种是将其解释成国际财务，这是从微观即企业的角度解释的。本书所指的国际财务管理是从微观的角度考虑的。

式。时间久了,他们就会发现,产品出口必然受到关税和各种非关税壁垒的阻碍,从而增加了产品的销售成本,此时他们会通过对相关国家的劳动力、资本、技术水平以及其他环境的差异比较来决定是否直接到相关国家投资建厂,最后决定是否建立跨国公司。

(一) 企业的国际化与国际企业

国际企业是一个与企业国际化相联系的概念。所谓企业国际化,就是企业从产品出口到成为跨国公司的过程,是企业走向国际市场的一般模式。具体而言,可以划分为以下三个阶段。

1. 产品出口阶段。

产品出口阶段,又可分为两个子阶段:第一个子阶段是间接出口阶段,是企业国际化的初始阶段。在此阶段,企业把原来仅在国内市场销售的产品逐步打入国际市场,但它与国际市场只是一种间接的接触,经营地点限于国内,通过中介与国外建立业务关系。例如企业通过专业外贸公司出口商品。第二个子阶段是直接出口阶段。在此阶段,企业已具备了一定的出口能力,产品出口也达到一定的规模,为了进一步扩大产品在国外的销售量,企业开始直接与国际市场接触,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。此时企业虽然将经营地点扩展到国外,但仍以国内为主。企业内部组织机构较之传统的国内机构有所改变,一般都会设置专门的出口业务部。

无论是间接出口阶段还是直接出口阶段,企业都是在本国生产,在国外销售,生产和销售是在不同国家实现的,因此,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;间接出口与直接出口的差别仅在于是否在国外建立销售机构,在国外设立销售机构,就必然会涉及东道国和母国税率的差异,而如果是间接出口,因为在国外没有销售机构,就无需考虑东道国和国际企业所在国的税率差异。

2. 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。

在产品出口阶段，生产和销售在区域上是分离的——生产在国内，销售在国外，相关国家的汇率、关税税率及关税政策就是实施财务管理时必须考虑的重要因素；而在国外生产阶段，生产和销售实现了区域上的统一，因而，处于这一阶段的企业在实施财务管理时，虽然基本上不需要考虑东道国和母国在关税税率及关税政策的差异，但必须关注更为复杂的方面，包括相关国家除关税以外的税率差异和税收政策差异、外汇市场汇率变动、国际市场的利率水平以及国际结算问题。

3. 跨国公司阶段。

跨国公司阶段是企业国际化的最成熟、最高级阶段。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。

在国外生产阶段，企业实现了生产和销售在区域上的统一；而在跨国公司阶段，企业的生产和销售又在很大程度上出现了分离。不仅生产和销售之间在区域上出现了分离，生产本身和销售本身也往往在区域上出现了分离，比如一个跨国的汽车公司，其各种零部件是在不同国家进行生产，又在另外几个国家进行组装，最后又销售到全球范围内各个国家。此外，跨国公司一方面通过直接投资的方式，在国外建厂生产，而另一方面通过间接投资持股等方式扩大其经营规模和范围。因此在跨国公司阶段，其业务、组织机构比国外生产阶段更复杂。在国外生产阶段，由于企业实现了生产和销售在区域上的统一，而无需考虑不同国家关税政策和关税税率的差异；而在跨国公司阶段，由于生产和销售在区域上的再次分离，使得不同国家的关税政策和关税税率的差异成为国际企业财务管理的重点。同时，由于跨国公司是在全球配置资源，投资方式趋于多样化，而不仅限于在国外设立子公司进行生产，因此跨国公司更多的是根据不同国家金融市场、外汇市场和利率市场的差异来进行投资、融资等决策。

（二）国际财务管理的主体

国际财务管理的主体是国际企业。国际财务管理所研究的，正是国际企业在组织财务活动、处理财务关系时所遇到的特殊问题。

就企业国际化的进程来看，国际财务管理的主体可以分为两种类型：一种是有国际业务的、立足于国内的企业（主要是处于产品出口阶段和国外生产阶段的企业）；而另一种则是进行直接或间接投资的国际企业（主要是跨国公司）。

由此看来，跨国公司只是国际企业的一种，或者说可以看成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。^① 所以，那种认为国际财务管理的主体是跨国公司，并由此认为，国际财务管理就是跨国公司的财务管理的观点^② 至少是不全面的，这一观点显然没能概括出国际财务管理的全部主体，跨国公司仅仅是国际企业的一种形态。虽然跨国公司的财务管理应该是国际财务管理研究的重点内容，但仅仅局限于此是不够的。

实际上，从财务管理的内容看，上述两种国际企业都有许多共同点，正是这种共同点，使得两种不同类型的国际企业有着基本类似的财务管理活动，这是它们都应进行国际财务管理的基础。

二、国际业务——国际财务管理的基础

国际业务是一种跨国界的生产经营活动，是在不同国家之间进行商品、劳务、资金、人力、技术、信息资料等转移。其特征是所投入的生产要素或所产出的商品、服务的跨国界流动。

（一）国际业务的基本类型

国际业务的基本类型可以分为四种：商品进出口、服务进出口、间接投资和直接投资。其中，前两种类型是国际贸易的基本形式，而后两种类型是国际投资的基本形式。

1. 商品进出口。

① 参见孔伟成、陈永芬：《国际经营学》，浙江教育出版社1990年版，第10页。

② 这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。

商品进出口是国际业务中最基本的经营方式，也往往是企业国际化的第一个步骤。企业首先需要考虑出口目的地对该商品的需求（包括是否适合当地的消费习惯、消费层次、文化等方面）；其次，从商品本身来看，还需要考虑其物理、化学方面的性质，判断其是否适合进出口；再次，从商品的流通过程来看，国际企业还需要考虑相关国家的关税税率，以判断其商品在进入相关国家时能否保持价格上的优势；第四，从实物的转移导致资金流动来看，因各个国家并不使用统一货币，这样必然涉及不同货币的兑换，所以，国际企业还必须考虑汇率变动对商品进出口的影响；第五，从资金流动引起结算活动来看，不同国家的结算法规不同，关联企业的信用状况不同，相应地，国际企业还必须考虑结算方式不同对自身可能带来的影响。

2. 服务进出口。

服务进出口是国际企业经营活动的重要形式。与有形商品进出口相比，它具有无形、生产与消费同时发生和不能贮存等明显特点。在国际企业的经营活动中，服务进出口的形式很多，一般可分为三大类：首先是国际旅行、旅游与交通运输；其次是海外服务的收益，包括银行、保险、租赁、工程技术与管理等国际性的服务；再次是海外资产的使用，^①包括技术许可贸易和特许经营。与商品进出口类似，服务进出口也至少需要考虑三个方面的问题，一是国外是否需要；二是能否出口，即政策是否允许；物理化学性质是否适合出口；三是出口是否能赚钱；国际企业也必须同样考虑汇率、不同国家的税率、利率以及结算方式等方面因素的影响。

3. 间接投资。

间接投资又称为有价证券投资，是指投资者购买他国企业股权或股份，其投资目的主要是为了赚取股息或取得资本收益。间接投资分为两种：一种是持股较少，不足以对持股企业进行控制，其目的是要获取股息与红利；另一种是持股较多，不仅能够获得股息和红利，而且能够对持股企业进行控制。既然间接投资的主要目的是为了获得股息和红利，所以，

^① 这可能是企业在成功出口其产品后的一种自然的业务延伸；也可能是有些服务行业内的企业进入国外市场的最佳方式。比如，麦当劳和肯德基就是利用海外资产成功进入海外市场的成功典型。