

目录

开拓：财务经理扩展国际财务

第一章 发展：分析国际投资方向

第一节 国外投资动机	3
一、战略动机 / 二、行为动机 / 三、经济动机 / 四、国外投资的分析	
第二节 国际投资特性	7
一、国际投资的特点 / 二、国际投资所面对的环境 / 三、约束条件多	
第三节 分析国际投资环境	9
一、国际投资环境的内涵 / 二、国际投资环境决策分析方法	
第四节 国际投资项目分析与评价	14
一、确定国际投资项目经济评价主体 / 二、计算与调整有关参数 / 三、确定国际投资项目经济评价指标的构成 / 四、选择国际投资项目的分析、评价方法	
案例分析一	21
整合资源，实现扩张：海信集团的资本运营之路	

案例分析二	28
调整战略，优化重组：赛格的资本战略调整之路	
案例分析三	36
资本管理为本：戴尔公司资本运营模式	

第二章 协调：优化国际资本营运

第一节 国际营运资本考察要点	41
一、考察角度 / 二、国际营运资本“流动”的特点	
第二节 国际营运资本优化管理	43
一、跨国营运资本存量的优化 / 二、跨国营运资本流量的优化	
案例分析	51
资产重组：香港嘉宏实业的私有化之路	

第三章 定价：制定国际转移价格

第一节 制定国际转移价格的目的	57
一、降低跨国企业集团总税负 / 二、增强国际竞争实力 / 三、避免汇率风险和逃避外汇管制	
第二节 制定国际转移价格的标准	60
一、销售收入价格的制定标准 / 二、贷款利息的确定标准 / 三、劳务收入与费用的确定标准 / 四、资产转让相关标准	
第三节 影响国际转移价格制定的因素	64
一、税率 / 二、国际竞争 / 三、通货膨胀 / 四、外汇管制 / 五、政治风险	
第四节 制定国际转移价格的方法	69
一、市场价格标准法 / 二、成本标准法	
第五节 制定国际转移价格的注意事项	73
一、不同的组织形式在选择定价方法上往往有所不同 / 二、公司规模的经营和介入国际经营的程度 / 三、在定价决策中很容易被人忽略的是文化背	

景的影响 / 四、国际转移价格中几个特殊问题
案例分析 79
Peight 公司：内部结算价格管理办法

第一章

发展：分析国际投资方向

第一节

国外投资动机

众所周知，对国外投资比对国内企业投资复杂得多，对国外投资有三种动机，即战略动机、行为动机和经济动机。

一、战略动机

跨国公司向国外直接投资的战略考虑一般基于以下五个方面：

1. 开拓市场

在国外市场生产，一方面是满足当地需求；另一方面是满足国际市场需求。

2. 寻求原材料

从各地获取原材料，或者是为了出口，或者是在东道国进一步加

工或销售。

3. 提高生产效率

在各国寻求廉价的生产要素以提高生产效率。

4. 吸取知识和经验

在国外经营是为了学到技术和管理经验。例如，德国和荷兰的公司为了学到技术而购买美国的电子公司。

5. 寻求政治上的稳定

寻求不会遭到没收财产和干涉经营业务的政治上稳定的国家。

二、行为动机

在国外投资决策中的行为动机来自两个方面，即外部环境的促进因素和组织内部的个人倾向性。影响因素主要有：

(1) 外国政府、公司营销产品的人员和客户的建议。

(2) 对丧失市场的担心。

(3) 在海外经营取得成功的一些人的影响。

(4) 在国内市场中来自海外的强大竞争者的影响等。

(5) 为元件和其他产品创建市场。

(6) 利用老式设备。

(7) 专有技术的资本化。

(8) 通过向国外投资间接恢复已失去的市场，也就是同这些失去的领域重新建立商业联系。

至于个人倾向性则属于某些主观因素。

三、经济动机

在现实经济生活中，由于许多政治上和经济上的原因，如为了充分就业、经济发展、国家在国防工业方面的自给自足等等，政府采取关税限制、进口限制以及其他非关税限制等种种干预，使生产要素不能自由地在国与国之间流动。

但是，直接国外投资的经济基本原理是建立在个别国家的产品市场、生产要素市场和财务资产的不完全性的理论基础之上的。产品市场和生产要素市场的不完全性为跨国公司提供了比当地企业更好的机会。因此跨国公司不仅在经济规模上具有优势，而且在管理经验、技术、产品多样化和财务实力等方面也具有一定的优越性。少数公司控制市场的竞争也促使公司进行防卫性的海外投资，以便在国外竞争中维护出口市场和国内市场。

四、国外投资的分析

对国外投资的分析可运用净现值法。

净现值法 Net Present value，简称NPV) 就是一项投资未来报酬的总现值超过原投资额现值的金额。若净现值为正数，则投资方案是可行的；若净现值为负数，则投资方案是不可行的，这种投资分析的方法称为净现值法。采用这种方法进行投资分析时，必须做好两件事：

- (1) 计算投资项目的预计现金净流量。
- (2) 按公司的加权平均资本成本将现金净流量折成现值。

现金净流量折成现值后减去原投资额的现值就可求得净现值。通常，净现值的计算公式可作如下表示：

$$NPV = I_0 + \sum_{i=1}^n \frac{X_i}{(1+K_0)^i}$$

公式中的符号代表的内容：

NPV—投资项目的净现值；

I_0 —原始投资；

X_i —I年的项目税后现金净流量；

n—预计投资项目的服务年限；

K_0 —加权平均资本成本。

国际投资特性

第二节

国际投资不同的标准划分可有多种不同的类别，如按投资方式，可分为国际直接投资和国际间接投资；按时间长短，又分为短期投资和长期投资等。在多种投资方式中，又以在国外独资建厂和设立分公司、合资合作经营、通过股权收购组成控制集团公司等为常见。

一、国际投资的特点

国际直接投资会形成两个或两个以上的经济实体。国外投资项目的现金流因投资国别不同而异，均与母公司的现金流存在着一定的差异。因此，对其经营业绩的评价也应有别。

二、国际投资所面对的环境

国际投资所面对的环境是一个动态的、多层次的、多因素的综合体系。它既包括一个地区的自然资源、地理状况、基础设施等物质形态的硬环境，也包括该地区的政治经济体制、文化习俗、教育水平、法律状况等非物质形态的软环境。

三、约束条件多

(1) 国外投资项目向母公司汇回资金，要受所在国的税收、外汇管制及其他法规和政治因素的约束。国外投资项目同母公司之间的财务结算，常包括许多非财务支付性内容，如专利权、商标权的许可使用费、技术咨询服务等。

(2) 国际投资项目运营与国内项目相比，各国的通货膨胀率、汇率变化等都会直接影响其在国际市场上的竞争地位。

(3) 国际投资项目资金的筹措成本及资本结构与国内项目不同。

(4) 因国际投资项目的评价处于不同国家和不同行业，估价标准也不同，所以其终值很难估计。

(5) 政治风险是国际投资项目决策分析所考虑的首要因素。

分析国际投资环境

第三节

国际投资环境的变幻莫测因素影响使企业进行国际投资面临风险。因此，分析、研究国际投资环境的基本构成及影响程度，并运用各种系统评价方法对国际投资环境的优劣作出评估，是进行国际投资成功与否的关键。下面拟对国际投资环境的构成体系及评估决策方法进行分析、研究。

一、国际投资环境的内涵

国际投资环境是一个多层次、多方位、多因素构成的动态综合体系。它既包括一个国家、地区的地理状况、资源分布、基础设施、交通运输、原料供应等物质形态的硬环境，又包括该国、该地区政治、

经济体制、经济结构、市场体系、法律制度、文化传统等非物质形态的软环境。

1. 政治经济环境

(1) 社会政治环境

社会政治环境主要由政治环境和社会状况组成。政治环境主要包括各国、各地区的政治体制、政权稳定性、政策连续性、政府行政干预力度等政治风险要素。对国际投资者来说，能否在某东道国进行长久而安全地投资是其最关心的问题。因此，在决策投资前，投资者必须对该国、该地区的社会政治环境进行全面研究。政治风险产生的原因，除政权稳定性与政策稳定性外，还包括民族意识及政治观点的对立、当地投资者利益及民族工业受到的冲击、新的国际联盟的形成等因素。一般地，国际投资的政治风险主要来自东道国政府的干涉与限制，如采用补偿性没收或无补偿性没收进行国有化与强制性转包，因骚乱、罢工、暴动及战争所造成的财产损失等。

社会状况主要包括社会治安、对外交往、国际信誉等方面的情况。

(2) 经济环境

经济环境主要包括东道国的宏观经济状况、经济政策、市场体系、经营管理水平等因素。宏观经济状况由反映该国经济发展水平的一系列指标组成，如反映市场总规模的国民生产总值与国民收入水平、影响市场消费水平的人口及人口消费需求状况、外债及通货膨胀情况、国民经济的发展阶段与现状、综合反映经济发展水平与市场规模的制造业产值等。

经济政策一般是指对投资者影响较大的各项投资政策及其相关政策。如吸收外资的优惠政策、税收政策、贸易保护政策、产业政策、

地区开发政策、外汇管制政策、价格与劳工政策等。市场体系则包括市场健全及开放程度、市场规模及购买水平等，这对投资者进行生产要素的配置及投资收益的获得有着较大影响。经营管理水平主要指投资所形成的经济实体，如独资企业、合资（合作）经营企业的经营自主权、经营管理方式、手段及水平等。

2. 法律文化环境

(1) 法律环境

法律环境主要包括各国法律体系构成及完备性、司法的公正性、对工业产权的法律保护水平、对限制性商业行为的有关规定等。它关系着对外投资的正常运作和投资利益获得是否有保障等一系列问题。

(2) 社会文化环境

社会文化环境主要包括教育水平、宗教信仰、风俗习惯及语言沟通等因素。由于各国的社会背景、教育水平等因素的差异，会使各国在生活方式、消费倾向、购买态度、所需商品的种类及色彩、文明的内涵、易接受的理念等方面也存在着较大的差别。这些，对于国际投资成功与否，起着潜在的制约作用。

国际投资是一种涉外的经济活动，每一步都需要文字、语言做桥梁进行沟通。教育水平的高低不仅影响涉外交流，还直接影响该国国民的素质，关系着劳动力资源的质量。而宗教信仰影响着人们的生活态度、价值观念、工作风格、经营管理导向，是国际投资环境不可忽视的影响因素。

3. 社会服务及自然环境

(1) 社会服务环境

社会服务环境主要指工业基础设施及公共服务等因素的状况。工

业基础设施主要包括交通运输、通讯设施、能源及原材料供应、水电热系统等。公共服务则指东道国政府机构的工作效率、金融与保险服务、各种信息咨询服务、生活设施、社会治安与保障等。

(2) 自然环境

自然环境包括自然资源和自然条件，对国际投资的方向有着极大的影响。自然资源包括矿产资源、水资源、土地资源、生物资源及旅游资源等因素。自然条件主要指地理位置、人口分布、城市布局、气候、地形等状况。

二、国际投资环境决策分析方法

国际投资环境评价，是进行国际投资科学决策的前提。随着国际化经营的迅速发展，国际投资已成为跨国公司优化资本结构、获取高额利润、参与国际竞争的一项长期战略。由于国际投资环境错综复杂、风云多变，投资者为避免投资失败，对投资环境评估的研究近30年来得到了迅速发展。国际投资环境的评估方法归纳起来有冷热国分析法、投资环境动态分析法、多因素评分分析法、体制评估法和三因素评估法等。现将有关评价方法的原理及应用简述如下：

1. 冷热国分析法

冷热国分析法是欧美国际企业对投资环境分析时常采用的策略。该法是由美国学者利特阿克 I . A . Litak 和拜廷 P . M . Banting)于1968年首次提出的，是投资环境评估的雏形。他们向美国、加拿大、南非等国的许多工商界人士收集资料后，把投资环境分成七大因素，并将其评估结果由“热”到“冷”进行排列，以示投资环境的优劣。

当一个国家的政治稳定、市场机会大、经济增长较快且成效大、

文化统一、法规限制小、地理文化差距小、实质性阻碍少时，就属于利于投资的“热”国；反之，则为“冷”国。投资者根据评估结果，可初步确定投资的国别，即应扩大投资环境优越的“热”投资，尽量减少“冷”国的参与成份。

该法侧重于宏观因素，而对投资环境的微观因素考虑较少并过于简单，但对投资环境评价方法的创立和完善却具有重要意义。

2. 投资环境动态分析法

该法由美国道氏化学公司首创，是日本国际企业常采用的评价分析方法。由于投资环境不仅因国别而异，即使同一国家也会因不同时期而有别，所以对投资环境分析时，不仅要了解过去和现在，而且要预计未来可能发生的变化。

3. 多因素分析法

多因素评分分析法，是各国企业进行国际投资普遍采用的具有权威性的评价法。该法由美国的罗伯特·斯托伯 (R. B. Stobaugh) 于1969年首次提出，并由后人扩充演化形成。该方法考虑了影响投资环境的各项重要而实际的因素以及各因素的影响程度，可以定量地测算、清晰地比较各国投资环境的优劣。此外，该法评价所用资料易于获得，计分简单。

一、确定国际投资项目经济评价主体

国际投资项目由于跨国性的存在，分析、评价时所考虑的因素远比国内投资项目复杂得多。是以分公司作为经济评价的主体，还是以母公司作为经济评价的主体是首先考虑的问题。由于国际投资项目在国外形成的分公司，相对母公司是具有较大独立性的经济实体，预计效益如何，应从投资项目角度进行分析评价。但分公司是母公司的部分，该国际投资项目贡献大小，还应站在母公司的整体角度分析利害得失，测算综合投资效果。

由于两者所站的角度不同，对项目评价所涉及的影响因素也不同，得出的结论就可能不一致。如何处理这个问题，目前国际上有两

种做法：

一是以从母公司角度进行分析评价得出的结论，作为国际投资项目的取舍依据；二是以两者得出的结论进行折衷后再作抉择。站在国际投资项目本身 或分公司角度 所作的分析、评价，与一般的国内投资项目基本相同；而以母公司着眼所进行的分析、评价，则需对投资项目的现金流量、原始投资额、贴现率、可汇额、税收、终值等参数进行计算和调整，这也是国际投资项目决策分析中最基本的特征。

二、计算与调整有关参数

对有关参数进行计算、调整，是以母公司为主体进行国际投资项目经济评价首先要做的工作，主要有以下几项：

(1) 将从子公司角度按东道国货币单位表示的跨国投资项目现金流，考虑各种因素引起的汇率变动后，换算成以总公司所在国货币单位表示的现金流，是以总公司为主体进行经济评价的前提。分析国际投资项目资本的来源、渠道、属性，正确计量其原始投资额。

(2) 国外子公司实现的净现金流量是总公司现金流入量的组成内容，其金额应以“可汇额”计算。分公司生产经营所使用的总公司的专利权、技术服务等所支付的费用不仅是分公司的经营成本，而且是总公司的收入，需汇回总公司。国外子公司所享受东道国给予的优惠待遇，其财务优惠所形成的利息减少，可作为总公司的一种收益处理，其他优惠则会在子公司的有关指标上自动反映，勿须总公司处理。

(3) 由于新建子公司造成对总公司或其他子公司原出口额部分丧失，其丧失额要从拟建子公司的预计现金流量扣减。

(4) 由于总公司与子公司所在国税率不同，计算投资项目的 税后