

□ 张庆渭

企业跨国经营的财务管理对策

企业跨国经营是其国内生产经营向国际市场的延伸和拓展,是企业优化生产要素配置,追求最佳经济效益的必然选择。目前,发展中国家已有8000余家跨国公司,其中30余家已进入世界最大500家跨国公司之列。事实证明,发展中国家的跨国企业或企业集团,完全能避开发达国家巨型跨国公司的竞争锋芒,在市场的不同部分,产品的不同类型,技术的不同层面和生产的不同工艺上向国际市场渗透。正是基于这一战略认识,1988年国务院正式批准中国化工进出口总公司进行跨国经营的试点。至今,我国在海外的总投资已达数百亿美元,在遍布世界五大洲的120多个国家和地区设立了一万余家企业,海外企业的资金总额接近2万亿元人民币。

跨国经营为企业实现财务管理目标拓展了活动空间,提供了更大的选择余地,使之在资金的筹集、运用、回收以及配置方面远较纯粹国内经营灵活;同时,使企业在保持财务稳定方面具有特殊的优势,使之可以通过跨国经营投资组合,将国内投资组合无法消除的系统风险转化为非系统风险,并予以部分消除,从而稳定了企业的经营收益。

但是,由于跨国经营是一种跨越国界的经济活动,经营背景更为复杂、易变,从而也就加大了财务管理的难度和风险。

跨国经营财务管理的难度和风险主要体现在以下几个方面:

首先,财务管理所处的经济、法律环境复杂。跨国经营涉及各国不同的政治、经济、法律、税收,乃至文化等背景,这就要求财务管理者必须了解和熟悉东道国的环境,充分考虑东道国的政治、经济、法律等方面的现状及其变动对公司(企业)财务可能带来的影响,以便准确、及时地作出反应,谋划对策。同时,跨国经营面对不同地区、不同市场,经营产品广泛,市场因素复杂,即使对同一产品也要针对不同的市场状况,采取相应的经营策略,这就增加了投资决策的难度。

其次,资金运动错综复杂。财务管理主要是对资金的管理,尤其是对流动资金的管理。跨国经营企业筹资渠道广泛,涉及不同的货币,从时间到空间都远较国内经营的资金流动复杂,风险更大,诸如政治风险、市场风险、外汇风险、税制影响、内部资金转移等等,都是跨国经营财务管理必然面临并必须处置的高难度问题。

第三,财务管理的风险增大。由于跨国经营较之纯粹国内经营,在筹资、投资等诸方面都有着不可比拟的优越性,所以,获取高收益的机会就多。但是,机会与风险、收益与风险是并存的。获取高收益的机会愈多,需承担的风险就愈大。跨国经营面临的一系列特殊的政治、经济、法律等风险。政治风险,如国际政治风波、东道国内乱等;经济风险,如国际贸易战、汇率变动、东道

国通货膨胀、利率变动等,法律风险,如东道国重复课税、税收歧视等。所有这些风险因素都可能引起公司财务状况恶化、财产损失乃至被没收。因此,跨国经营的财务管理就必须充分考虑这诸多风险因素的影响。

机遇与挑战同在。跨国经营在为我国企业,尤其是国有大型、特大型企业打入国际市场提供契机和途径的同时,也使其财务管理面临许多新的问题,亟需未雨绸缪,预谋对策。

对策之一,改革国有企业财务管理体制 以适应跨国经营的需要 适应市场经济的要求,最新颁布的《企业财务通则》对原有计划经济体制下的财务管理规范作了较大的调整,这对企业跨国经营无疑是有益的。但目前更为迫切的是企业本身必须更新观念,摒弃计划体制下传统的财务管理方式和方法,建立适应新的经济环境的财务管理模式,按照国际财务管理惯例的要求,在资金筹集、管理以及盈余分配等方面尽可能与国际通行的做法相接轨。

对策之二,充分利用国际金融市场,开拓融资渠道。跨国经营的实施需要强有力的资金支持,而资金不足、外汇短缺则是我国企业跨国经营面临的难题。我国财政资金历年紧缺,欲依靠国家财政解决这个问题显然不现实,在国际竞争中也不行不通。唯一可行的途径是充分利用国际金融市场,开拓新的融资渠道。可供选择的做法有:一是争取国际金融机构的贷款。二是学习和掌握运用国际融资方法和技巧,开拓自身的融资渠道,在全球范围内筹集生产经营资金。

对策之三,更新财务管理观念,熟悉和掌握国际金融工具。企业开展跨国经营,不仅需要运用金融工具进行国际融资,而且应善于利用金融工具转嫁经济风险。在国际金融市场上,一般的股权、债权、票据等融资性金融工具品种繁多。进入 70 年代以来,随着金融期货市场的发展和金融创新的展开,各种衍生性金融工具,从货币和利率互换到外汇远期合同,期货、期权、指数交易等层出不穷,这就要求跨国经营企业的财务管理者学习和掌握这些国际金融工具,以满足跨国经营的需要。

将国际金融工具应用到跨国经营的日常活动中去,需要在财务管理的观念上来个彻底的转换,弃旧扬新,树立新的、符合国际规范的财务管理观念,如资金时间价格观念、机会成本观念等,这些观念是在国际竞争中形成的跨国经营财务管理的原则和出发点。

对策之四,依据经营风险状况,选择适当的资本结构,促进跨国经营的发展。资本的结构通常用负债/(股本—无形资产)的比率表示。资本结构反映了企业的借入资本与自有资本的关系,表明了企业的偿债能力,并且也反映了企业管理当局,包括跨国经营的财务管理者的进取心,以及利用债权人资本进行经营活动的能力,如果企业根本不举债,或者举债经营比率很低,就意味着该企业在经营上畏缩不前,对前途信心不足。同时,资金成本的高低直接影响企业跨国经营的国际竞争能力,而债务资本比重的增加有利于降低企业总的加权平均资本成本,提高自有资本的利润率,所以,极大地提高企业的负债能力,是促进企业跨国经营高速成长的重要途径。以上分析可见,为了促进跨国经营的高速发展,宜选择高债务/股本率的资本结构。

但是,企业债务资本比率高,尤其是长期负债比率过高,会使收益率下降,造成支付利息的困难。同时,债务资本比率高,意味着债权人将承担企业经营的主要风险,其贷出款项的安全程度相对降低,企业财务弹性随之下降,企业信用评级受影响,从而融资将发生困难。因此,资本结构比率又不宜太高。

现实的做法是依据企业经营的风险,选择适当高的资本结构,以促进跨国经营的稳步发展。

对策之五,强化流动资金管理,注重内部资金转换的管理。跨国经营的流动资金管理与纯

粹境内经营的流动资金管理有一个明显的差异,即前者更需重视对内部资金转移,也就是通过专利费、红利、进出口货物货款的偿还、原始投资的调回等手段融通资金的管理,应力求通过资金的内部转移,合理配置资金(包括持有何种货币和资金的安置地点),使公司在全球范围内能迅速而有效地控制全部资金,并使资金的储备与运用达到最优化的状态。为此需要:一是建立现金管理中心,做好现金头寸的三维决策(选择货币、持有流动资产类型、权衡盈利率和资金的流动性),加强现金集中管理,使国外子公司和销售处保持最小的现金和流动资金结余。二是精心设计全球性多边清算系统,强化公司内部现金结算,尽可能抵销公司内部各子公司之间的应收款和应付款,使各子公司间的现金转移只包括结算后的现金差额,从而最大限度地减少交易成本和外汇风险。三是加强应收帐款的管理,从公司利益出发,参考公司所在地的习惯做法,灵活地选择计值货币和确定付款任务,并通过比较边际收益,选择确定公司的信用策略——赊销信用。四是加强存货管理,合理控制存货量。最佳订货量的一般计算方法是:经济订货量+安全边际量=最佳订货量。公式中的经济订货量的确定是综合考虑预期销售额、订货成本、储运成本等因素后加以确定的,这一点,跨国经营的公司与经营的公司是一致的;而安全边际量的确定,跨国经营的公司就有其特殊性了,即由于子公司的原材料、制成品、零部件来源于母公司或其他子公司,受供货和销售地点地理距离、办理海关手续的时间等因素的影响,空仓概率提高,再订货时间延长,安全边际量势必增加。此外,东道国通货膨胀的程度,可能采取进出口管制以及国际性的贸易战,都会影响跨国经营企业的存货管理。对此,企业高层财务管理人员必须予以充分的重视。五是注重短期资金的投资管理。在企业跨国经营的营运过程中,必然会形成临时性的资金盈余和闲置,其数量往往相当可观。因此,如何充分利用跨国经营在市场和规模经济方面的优势,对多余的资金进行集中投资,对高层财务管理者来说也是至关重要的,应予特别关注。我国新颁布的《企业财务通则》已改变了以往专款专用的规定,这就为跨国经营的企业统筹安排和使用临时盈余或闲置的资金进行投资提供了条件。但是,跨国企业高层财务管理人员在实施短期资金投资管理中必须注意:(1)使短期资金投资配合公司计划的现金需求,充分考虑投资工具的变现能力;(2)短期资金投资工具应通过最佳投资组合,实现分散化,在既定的风险下力求收益的最大化。

对策之六,全面评估外汇风险对企业跨国经营和财务状况的影响,强化外汇风险管理。外汇风险又称外汇暴露或外汇敞口,是指由于货币汇率的波动,导致经济实体以外币定值或衡量的资产与负债、收入与支出,以及未来的经营活动产生的现金流量的本币价值发生变化而产生损益的可能性。自70年代中期布雷顿森林体制崩溃后,浮动汇率取代了固定汇率,汇率常处于波动状态,并直接影响到跨国公司筹资、投资、流动资金管理等财务管理的方方面面,从而外汇风险及其管理在跨国企业经营活动及其财务管理中的地位日显重要。

外汇风险主要有交易风险、换算风险以及经济风险三种类型。交易风险是指已达成契约,并在将来某日期结算的以外币定值的交易,发生由于汇率波动而导致该项交易的本币价值发生变动的风险。换算风险是指跨国企业是在会计期末将其国外业务或海外分公司、子公司的外币记帐的财务报表合并到总公司或母公司的本币记帐的报表过程中,由于历史汇率与现行汇率不同,致使资产与负债发生帐面外币换算损益,从而影响股东及社会公众对公司经营成果和财务状况的评价的风险。经济风险是指不可预期的汇率变动对以本国货币表示的跨国企业未来的现金流量净现值产生直接影响,并进而对其国际竞争力、资本成本、盈利能力乃至股东们的财富产生潜在影响的可能性。企业管理的实践经验证明,换算风险和交易风险很难同时避

免,因此,企业经营者必须在换算风险与交易风险之间作出抉择,以便进行有效的外汇风险管理。由于换算风险形成的外币折算损益仅仅是一种帐面上的“簿记损益”,只产生会计上的结果,而不影响现金流动,具有“未实现性”;而交易风险产生的外币交易损益具有现金流动的性质,是计算公司利润或亏损的内容之一,是确实实实的外币损益,因交易风险管理不善所致的外汇损失,对公司来说有切肤之痛,所以,两者相比较,跨国经营企业的高级财务管理者应把管理的重点放在交易风险管理上。

诚然,经济风险对跨国企业实现长期利润的最大化经营目标有决定性影响,其反映的汇率变动对企业所产生的实际影响较之交易风险所反映的更深更广。但是,由于经济风险的计量和管理是一个十分复杂的过程,在汇率频繁波动、市场竞争激烈的国际经济环境中,对经济风险的防范和有效的管理极其困难;而交易风险的计量和确定就相对容易得多,且管理费用也不高,所以,跨国经营的企业应把交易风险的管理作为日常财务管理的一个重要方面而予以强化。

对策之七,产业资本与金融资本互相渗透,跨国公司与跨国银行同步发展。企业跨国经营,参与国际竞争,离不开银行的资金和信用支持,在跨国公司的后面总有跨国大银行的影子。拿发达国家跨国公司来说,大都有金融资本的支持和加入。日本是这方面的典型代表,比如日本三菱公司最大的股东是三菱银行,前者是世界著名的跨国公司,后者则是世界著名的跨国银行。正是这种产业资本与金融资本的融合,有力地加强了企业参与国际竞争的能力。

我国跨国经营的企业大都是产业性集团,目前规模不大,竞争力也弱,与西方国家一些大跨国公司比较相差甚远,因此,更需依托银行,争取银行的资金和信用支持,以推动跨国业务的开展。跨国企业集团出资设立银行是产业资本与金融资本相互渗透、有机融合的好模式。这种跨国企业集团银行不仅作为信用中介机构,协调长期资金的借贷,并可作为“多国货币管理中心”,履行企业内部“再开票中介”或“冲抵中介”的职能,对外汇风险实施管理。1992年10月18日成立的首钢华夏银行已开创先例,今后一些跨国经营的大型、特大型企业集团在条件成熟时也可仿效。

对策之八,采取切实措施,培养适应跨国经营要求的财务管理人才。任何事业的成功,离不开优秀人才的培养和使用,所以,对于已经开展或即将开展跨国经营的企业来说,当务之急是采取必要和切实的措施,培养精通跨国公司财务管理的人才。这些人才,尤其是其中的高级人才,不仅应熟悉和掌握跨国公司财务政策与财务控制,而且必须懂得并能熟练地进行国际筹资管理、国际投资管理、国际结算管理、国际企业营运资金管理、国际企业税收及会计管理等方面的实际操作。培养的途径有跨国企业与有关高校结合、国内理论学习与出国实践操作结合等;培养的方式可以采取中短期在职轮训,也可以是正规学历教育。总之,应不拘一格地培养人才。