



普通高等教育“十一五”国家级规划教材

高等院校本科财务管理专业教材新系

跨国公司财务管理 (第三版)

Multinational Financial Management

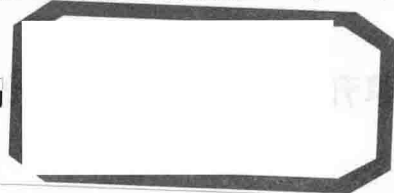
毛付根 林涛 主编

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press





普通高等教育“十一五”国家级规划教材



专业教材新系

跨国公司财务管理 (第三版)

Multinational Financial Management

毛付根 林涛 主编



FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press
大连

图书在版编目 (CIP) 数据

跨国公司财务管理 / 毛付根, 林涛主编. —3版. —大连: 东北财经大学出版社, 2016.2

(高等院校本科财务管理专业教材新系)

ISBN 978-7-5654-2229-4

I. 跨… II. ①毛… ②林… III. 跨国公司-财务管理-高等学校-教材
IV. F276.7

中国版本图书馆CIP数据核字 (2016) 第018787号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街217号 邮政编码 116025)

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连图腾彩色印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 185mm×260mm 字数: 519千字 印张: 22 1/2 插页: 1

2016年2月第3版

2016年2月第16次印刷

责任编辑: 王莹 吴茜

责任校对: 贺莉

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

定价: 36.00元

版权所有 侵权必究 举报电话: (0411) 84710523

“高等院校本科财务管理专业教材新系”

编写指导委员会

指导委员会

主任委员

陈彪如 郭复初

委员 (按姓氏笔画排列)

于长春 于玉林 于增彪 马君潞 王立彦 王庆成 王光远 孙 铮
艾洪德 冯淑萍 李 爽 汤云为 汤谷良 朱小平 刘永泽 刘明辉
刘贵生 陈国辉 张为国 张文贤 张杰明 张先治 陆正飞 闵庆全
杨宗昌 林继肯 罗 飞 欧阳清 秦荣生 郭道扬 夏德仁 常 勋
蔡 春 魏明海

编写委员会

主任委员

陆正飞 刘明辉

委员 (按姓氏笔画排列)

马君潞 方红星 王化成 王立国 毛付根 王振山 许景行 张 鸣
吴大军 杨雄胜 宋献中 荆 新 夏德仁

第三版前言

本书第一版自2002年8月问世以来，一直得到广大读者的支持和垂爱。迄今为止，该书已修订一次并重印多次。但是，随着经济全球化步伐日益加速，国际理财的社会经济环境发生了巨大的变化。此外，随着教学实践的深入，我们也发现了该书存在的一些问题和不足。

基于上述情况，现对本书作二次修订。本次修订主要体现在：

1. 使教材适应国际理财社会环境的新变化，反映目前本领域的最新进展。
2. 按照“兼顾职业知识学习、职业技能训练和职业能力培养”的编写新要求修改了全书的结构，强化了本课程教学的应用性。
3. 根据教学实践过程中问题出现较为集中的章节进行了修改，增加和删除了某些内容，借以增加可读性。
4. 对第二版中的错漏进行了校正。
5. 为方便教学，我们为本书编制了PPT电子教学课件和“附录 章后习题参考答案”。使用本教材的任课教师可登录东北财经大学出版社网站（www.dufep.cn）查询或下载这些网上教学资源。

《跨国公司财务管理》第三版由毛付根总纂、定稿并总体负责，全书由毛付根、林涛担任主编。修订工作的具体分工为：第1、2、4篇由毛付根负责，第3篇由林涛负责，第5、6篇由张金良负责。

我们力图使本教材更好地适应本课程教学特点的要求，但由于水平和时间有限，第三版中难免仍会存在不少缺点、问题，衷心欢迎广大读者给予批评指正，以便必要时进行修正。

毛付根

2016年1月

第一版前言

世界经济一体化进程的加快，使各国市场之间的相互依赖性日渐提高。我国已经加入WTO，今后，无论是我国绝大多数中小企业还是少数跨国经营的大公司都将面临更多更激烈的国际竞争。就众多以不同形式主动或被动参与国际竞争的中小企业而言，其所面临的国际竞争即为如何在我国本地市场迎接世界竞争的挑战；对跨国经营的大公司而言，其所面临的国际竞争则是如何在全球范围内有效配置和运用公司有限的资源。企业只有从全球市场的视野出发，作出各种投、融资决策，提高效率，才能获得更多的生存及发展空间，才能在复杂多变的企业大环境下，保持竞争优势，持续稳定发展。跨国公司财务管理乃是企业国际化与金融市场一体化的必然产物。无论是跨国公司还是众多中小企业都应重视跨国财务管理。

本书是作者在大量参阅西方最新出版的跨国公司财务管理教科书的基础上，结合多年积累的教学实践经验编写而成的。全书共分6篇、19章，主要包括跨国公司财务管理的环境、国际金融市场与资金来源、外汇风险管理、跨国投资管理、跨国营运资本管理、跨国经营的业绩评价与控制等内容。本书可作为高等财经院校、管理院校有关专业的学生学习“跨国公司财务管理”的教材，也可作为广大经济管理干部自学或进修“跨国公司财务管理”课程的参考用书。

本书由毛付根博士担任主编，负责总体框架的设计、编写大纲的拟定、各章初稿的修订和全书的总纂与定稿。第1章、第5章至第7章、第13章至第15章由毛付根博士执笔；第2章至第4章、第8章至第12章由胡奕明博士执笔；第16章至第19章由张金良博士执笔。

尽管我们在编写中尽了很大努力，但书中疏漏甚至错误在所难免，敬请广大读者批评指正，以便修订、再版时得以进一步完善。

毛付根

2002年于厦门大学

目 录

第1篇 跨国公司财务管理的环境

第1章 绪 论 ⇨3

学习目标 /3

1.1 跨国公司的产生与发展 /3

1.2 世界经济一体化与跨国公司的地位 /4

1.3 跨国公司的经营特征 /11

1.4 跨国公司财务管理的特点 /12

本章小结 /14

主要概念与观念 /14

基本训练 /15

第2章 国际货币制度 ⇨16

学习目标 /16

2.1 国际货币制度概述 /16

2.2 国际金本位制 /16

2.3 布雷顿森林体系 /20

2.4 国际货币体系多元化与欧洲经济货币联盟 /25

本章小结 /30

主要概念与观念 /30

基本训练 /30

第3章 国际收支 ⇨32

学习目标 /32

3.1 国际收支及其含义 /32

3.2 国际收支平衡表 /33

3.3 国际收支分析 /43

3.4 国际收支的调节 /45

本章小结 /51

主要概念与观念 /51

基本训练 /52

第4章 外汇市场 ⇨55

- 学习目标 /55
- 4.1 外汇市场的结构 /55
- 4.2 汇率及其标价方法 /59
- 4.3 即期外汇市场 /60
- 4.4 远期外汇市场 /69
- 本章小结 /73
- 主要概念与观念 /74
- 基本训练 /74

第2篇 国际金融市场与资金来源

第5章 国际银行业务与货币市场 ⇨79

- 学习目标 /79
- 5.1 国际银行业务 /79
- 5.2 国际货币市场 /84
- 本章小结 /92
- 主要概念与观念 /93
- 基本训练 /93

第6章 国际债券市场 ⇨95

- 学习目标 /95
- 6.1 世界债券市场概况 /95
- 6.2 外国债券与欧洲债券 /96
- 6.3 国际债券市场的金融工具 /98
- 6.4 国际债券市场的信用评级 /100
- 6.5 欧洲债券市场的结构与实务 /102
- 本章小结 /105
- 主要概念与观念 /106
- 基本训练 /106

第7章 国际权益市场 ⇨108

- 学习目标 /108
- 7.1 国际权益市场的概况 /108
- 7.2 国际权益市场融资 /111
- 本章小结 /118
- 主要概念与观念 /119
- 基本训练 /119

第8章 外汇期货与期权市场 ⇨121

- 学习目标 /121
- 8.1 外汇期货市场 /121
- 8.2 外汇期权市场 /128

- 本章小结 /137
- 主要概念与观念 /138
- 基本训练 /138

第3篇 外汇风险管理

第9章 汇率预测与国际平价条件 ⇨143

- 学习目标 /143
- 9.1 均衡汇率 /143
- 9.2 影响均衡汇率变动的因素 /145
- 9.3 国际平价条件 /147
- 9.4 汇率预测 /152
- 本章小结 /155
- 主要概念与观念 /155
- 基本训练 /155

第10章 会计风险的计量与控制 ⇨158

- 学习目标 /158
- 10.1 会计风险的计量 /158
- 10.2 会计风险的控制 /163
- 本章小结 /166
- 主要概念与观念 /166
- 基本训练 /166

第11章 经济风险的计量与控制 ⇨169

- 学习目标 /169
- 11.1 经济风险的计量 /169
- 11.2 经济风险的控制 /177
- 本章小结 /184
- 主要概念与观念 /184
- 基本训练 /185

第12章 交易风险的计量与控制 ⇨188

- 学习目标 /188
- 12.1 交易风险的计量 /189
- 12.2 交易风险的控制 /196
- 本章小结 /205
- 主要概念与观念 /205
- 基本训练 /205

第4篇 跨国投资管理

第13章 跨国投资政策与战略 ⇨213

- 学习目标 /213

4 跨国公司财务管理

- 13.1 跨国公司对外直接投资理论 /213
- 13.2 国际直接投资的动机 /217
- 13.3 影响跨国投资战略选择的因素 /219
- 13.4 公司战略与股权策略 /223

本章小结 /227

主要概念与观念 /227

基本训练 /228

第14章 跨国资本预算 ⇨229

学习目标 /229

- 14.1 跨国资本预算的基本特性及主体选择 /229
- 14.2 跨国投资项目现金流量的确定及经济评价指标 /230
- 14.3 跨国投资项目评价例解 /236

本章小结 /241

主要概念与观念 /242

基本训练 /242

第15章 政治风险的计量与控制 ⇨244

学习目标 /244

- 15.1 政治风险的含义及分类 /244
- 15.2 政治风险的形成原因 /245
- 15.3 政治风险的计量 /249
- 15.4 政治风险管理对策 /252

本章小结 /256

主要概念与观念 /256

基本训练 /256

第5篇 跨国营运资本管理

第16章 跨国营运资本的存量管理 ⇨265

学习目标 /265

- 16.1 概述 /265
- 16.2 跨国现金管理 /266
- 16.3 跨国应收账款的管理 /273
- 16.4 跨国公司存货的管理 /275
- 16.5 流动负债的管理 /277

本章小结 /280

主要概念与观念 /281

基本训练 /281

第17章 跨国营运资本的流量管理 ⇨283

学习目标 /283

- 17.1 跨国营运资本流量管理概述 /283

- 17.2 股权投资与股息汇出 /284
- 17.3 公司内部借贷款 /288
- 17.4 特许使用费、专业服务费和母公司管理费 /291
- 17.5 公司内部商品交易及货款结算 /293
- 17.6 冻结资金的管理 /299
- 本章小结 /302
- 主要概念与观念 /302
- 基本训练 /302

第6篇 跨国经营的业绩评价与控制

第18章 国际税务管理 ⇨307

- 学习目标 /307
- 18.1 世界各国主要税种的分类 /307
- 18.2 税收管辖权 /308
- 18.3 国际重复征税的产生及免除 /312
- 18.4 直接抵免法 /315
- 18.5 间接抵免法 /319
- 18.6 国际避税的概念及常见的避税方式 /321
- 18.7 转让定价策略 /324
- 18.8 国际避税地 /329
- 本章小结 /331
- 主要概念与观念 /331
- 基本训练 /332

第19章 跨国经营的业绩评价 ⇨333

- 学习目标 /333
- 19.1 跨国经营业绩评价概述 /333
- 19.2 跨国经营业绩评价的基本原理 /334
- 19.3 跨国经营业绩评价中的要点与难点 /338
- 19.4 汇率变动对跨国经营业绩评价的影响 /341
- 本章小结 /345
- 主要概念与观念 /346
- 基本训练 /346

主要参考文献 ⇨349

第 1 篇

跨国公司财务管理的环境

引例：中国企业海外投资迎来“大时代”^①

在印尼举行的亚非领导人会议上，中国国家主席习近平表示愿加强与亚非国家的产能合作。考虑到亚投行筹办工作的顺利推进，习近平这一表态并不出人意料。有理由相信，中国高层的持续助力，将推动中国企业的海外投资进入一个名副其实的“大时代”。

来自中国商务部的最新数据显示，2015年一季度，中国境内非金融类投资者共对全球142个国家或地区进行了直接投资，投资金额同比增长29.6%。这延续了2011年以来中国企业“走出去”步伐加快的势头。

2011年到2014年，在全球直接投资流量年缩减8%的背景下，中国对外直接投资逆势上扬，复合年增长率达16%。

作为2015年中国对外经济的一大看点，中国对外直接投资总额有望在年内正式超过吸收外资总额，从而跻身名副其实的“资本净输出国”行列。

中国企业“走出去”步伐的加大，固然有缓解国内产能过剩、压缩成本等因素的考量，但从更深层趋势来看，这是中国企业转向全球战略布局、提升国际产业链价值的必然道路。立足于国家层面，这也是中国从经贸大国迈向经贸强国的不二之选。

有鉴于此，近年来，中国政府加大了助力企业“走出去”的力度。从高层变身“超级推销员”推介中国高铁、核能等设备，到“一带一路”倡议的提出和布局，再到亚投行的顺利推进等等，本届政府对上述领域着力之重以及具有战略性的落子，让人印象深刻。

中国政府的努力没有白费。2015年一季度，中国装备制造业对外直接投资持续增长达到9.6亿美元。1~2月中国铁路设备，包括铁道及电车道的机车、车辆及相关零件的出口超过10亿美元，比上年同期大幅增长51.8%。

在对外投资的“质”上，中国企业亦有可圈可点之处。知名会计师事务所安永近日发布报告称，中国企业对外投资日趋成熟，从早期的倚重寻求自然资源转向全球战略布局，投资产业由早期集中在能源矿产类扩展到科技、地产、金融、农业、医疗等多个领域。

以欧洲为例，2011年之前，中国主要是欧洲投资的接受者。但近期以来，借欧元贬值之势，中国企业已在欧洲掀起了一股“并购潮”。在投资领域上，中国投资者也从之前主要集中在能源、汽车等拓展开来，在投资金额和领域方面均实现了“大突破、大跨越”。

^① 石岩. 中国企业海外投资迎来“大时代” [EB/OL]. [2015-04-23]. <http://www.chinanews.com/cj/2015/04-23/7229975.shtml>.

同样值得注意的是，近年来，中国海外投资由早期的国企主导模式逐渐转变为国企和民企并驾齐驱。2014年国企与民企海外投资额基本持平。这一局面是中国国内改革在外向型经济中的必然反映，亦有望进一步盘活中国海外投资。

有理由相信，随着中国高层对于“走出去”的加大助力，尤其是随着中国国内经济转型持续发力和改革不断深入，中国对外投资有望保持较高速增长。同样增长的，亦有中国“走出去”企业面临的风险与挑战，如何应对这些“成长的烦恼”，将是未来一段时期中国政府与企业的工作重心。

第 1 章

绪 论

学习目标

通过本章学习，应该达到以下目标：

知识目标：初步了解和掌握现代跨国公司产生的物质基础和经济条件以及跨国公司在当今世界经济中所处的地位。

技能目标：理解价值链的经济含义及其对跨国公司经营特征的影响，以及与此相对应的跨国公司财务管理的特点。

能力目标：学会分析和思考社会经济环境的变迁及其对跨国企业财务管理的影响。

1.1 跨国公司的产生与发展

根据联合国“跨国公司行动准则政府间工作组”提出的定义，跨国公司是一个由经济实体构成的工商企业，其主要内容包括：（1）由一系列企业在两个或两个以上国家开展经营活动；（2）这些企业推行总公司的全球战略，并且共担风险、共享资源；（3）这些企业在一个共同控制体系下开展经营活动。该控制体系以股权、合同或其他安排为依据。所以，跨国公司是在一定程度上通过集中控制、在两个或两个以上的国家从事跨国界生产经营活动的现代经济实体。

跨国公司是科技革命、企业组织创新和管理技术发展的产物，也是当今世界市场上组织国际经济活动最重要的实体。

第三次科技革命和经济一体化是现代跨国公司产生的物质基础和经济条件。社会分工、生产专业化和社会化的进一步发展，促使资本国际化，从而引起资本国际间流动的进一步加强。第二次世界大战之后，特别是20世纪60、70年代以来，科学技术的迅速发展为生产国际化和资本国际化的进一步发展提供了物质基础。如果说发生在18世纪末和19世纪前半叶以蒸汽机和机械的应用为代表的第一次科技革命，塑造了真正的国际分工，那么以世界铁路网的修筑、海上运输的发达、电报电话的应用为代表的第二次科技革命，则大大促进了经济生活的国际化，并使得纵向一体化国际分工继续发展，横向一体化分工日益扩大。以原子能、微电子、高分子、航天、电脑和光纤等为代表的第三次科技革命则引起了国际分工的巨大变化：国际分工过去主要受要素禀赋所制约，现在则以科技优势为转移。科技进步减轻了甚至使生产分工摆脱了对自然资源的依赖，科学技术在生产要素中占了主导地位，这使得要素在全球范围内的合理配置成为必要和可能。同时，生产国际化使

部门之间的专业化转向部门内部的专业化也成为必要和可能。这种以科技优势为基础的产业内部专业化，构成了新国际分工的主导模式。在这种国际专业化模式中，本来在一个企业内部进行设计、研制、零部件的加工或购入、组装和总装、推销等一系列的活动环节分布到了国外进行，即企业内的不同部门、工厂、车间，甚至工段、工序，都可在国际范围内安排定位，这实质上是企业内部分工的“国际化”，如图1-1所示。

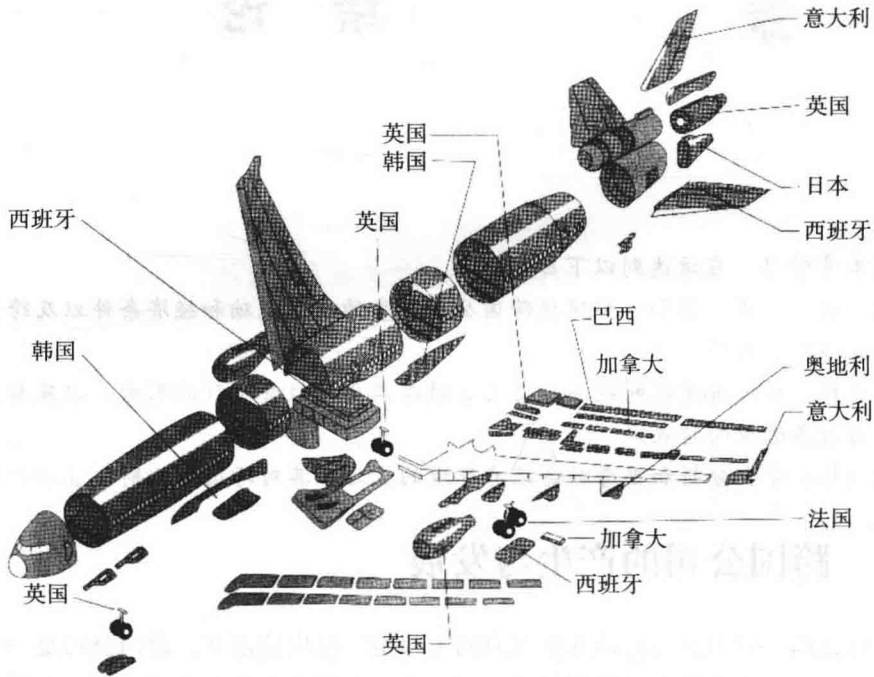


图 1-1 空中客车作业链分布图

随着生产国际化进程的不断推进，全球经济一体化因生产要素跨国界流动和配置的需要应运而生。它要求成员国让渡部分主权，成立一个超国家组织。成员国通过这个组织，共同行使让渡出来的部分主权，调节经济活动。经济一体化创造了跨国经营的有利条件，促进了跨国公司的发展。另外，在跨国公司的发展过程中，各国政府的法律、政策支持和跨国银行的推动具有不可低估的作用。

1.2 世界经济一体化与跨国公司的地位^①

第二次世界大战结束之后的半个多世纪以来，多国贸易谈判的成功和科学技术的飞速发展极大地推动了世界经济一体化的进程。各国经济之间“你中有我，我中有你”，既相互依赖，又相互竞争。一种“牵一发而动全身”的全球经济体系已经形成。国际商务活动、跨国公司以及国际公约与组织三者构成了联系国与国之间经济的互相关联但又各有特点的“纽带关系”。

商品、劳务的进出口，资金外汇的流动和跨国直接投资等各种国际商务活动把世界各国的市场联系了起来。国与国之间经济联系的紧密程度，首先反映在两国之间的贸易和投

^① 梁能. 跨国经营概论[M]. 上海: 上海人民出版社, 1995: 4-17.

资规模上。大约 1/3 的世界经济活动已经直接纳入跨国生产和跨国销售的国际分工体系中。国际分工跨国经营已经成为国民经济发展的基本必要条件。从 1965 年到 1990 年,世界国民总产值平均年增长率为 3.68%,而同期的国际贸易增长速度为 5.67%,高出近两个百分点。换言之,世界各国经济中参与国际分工的部分以大约每年 0.6 个百分点的速度递增,大大超过世界总产值的增长速度。世界分工不断深化,越来越多的产品卷入了世界贸易,使得世界贸易的结构发生了根本性的变化。现在越来越多的制造业的“制成品”和“半制成品”贸易替代了过去的按国与国之间比较优势原则交换的自然资源和初级产品。随着各国政府对资金流动限制的减少和现代通讯技术的发展,外汇交易费用越来越低。分布在世界各地的两万多台计算机终端把世界各国的资金市场紧密联系起来。几十亿美元的资金可以在瞬间从一国流向另一国。其结果,使世界外汇交易量急剧上升。

跨国公司在世界经济活动中的地位不断上升。国际商务活动的分工、协调、计划、管理通过跨国公司及其分布在世界各地的分支机构在组织上联系了起来。世界经济的组织形式已经发生了根本变化。当今世界的国际商务早已不是历史上各国国内的民族企业在国内经济体系内生产经营,根据国际市场价格信号将部分产品、原材料在国际市场进行“互通有无,调剂余缺”式的纯商业跨国买卖活动,而越来越多地表现为由国家属性日益模糊的跨国公司在开放型的世界经济体系之内,在产供销的各环节中,组织协调世界经济分工;民族企业间的贸易交换日益为跨国公司总公司及其在世界各国的分支机构之间的有组织的分工、协调生产所代替。世界贸易所交换的已不再是原来意义上某某国家的“出口商品”,而是全球生产的“世界产品”。这种由跨国公司来组织企业分工的形式的发展,可以被称为商务活动的国际化。随之而来的是越来越多的跨国公司正在成为“国籍不明”的或者“超国家”的跨国公司。跨国公司的发展也使政府与企业之间的关系发生了根本性的变化。许多跨国公司的规模越来越大,其生产总值甚至超过了某些国家和地区的国民生产总值,见表 1-1、表 1-2、表 1-3。其结果是,国家与企业的关系已经越来越多地从“国家管企业”的立法守法关系,转变为讨价还价的“谈判关系”。

表 1-1 2015 年《财富》世界 500 强排名前 50 位大公司^① 单位:千万美元

名次	上年排名	公司名称	营业收入	利润	国家
1	1	沃尔玛 (Wal-mart Stores)	485 651	16 363	美国
2	3	中国石油化工集团公司 (Sinopec Group)	446 811	5 177	中国
3	2	荷兰皇家壳牌石油公司 (Royal Dutch Shell)	431 344	14 874	荷兰
4	4	中国石油天然气集团公司 (China National Petroleum)	428 620	16 359.50	中国
5	5	埃克森美孚 (Exxon Mobil)	382 597	32 520	美国
6	6	英国石油公司 (BP)	358 678	3 780	英国
7	7	国家电网公司 (State Grid)	339 426.50	9 796.20	中国

^① 佚名. 2015 年财富世界 500 强排行全榜单中国 106 家公司上榜[EB/OL].[2015.07.22].http://www.askei.com/finance/2015/07/23/05745y0tc.shtml.

续表

名次	上年排名	公司名称	营业收入	利润	国家
8	8	大众公司 (Volkswagen)	268 566.60	14 571.90	德国
9	9	丰田汽车公司 (Toyota Motor)	247 702.90	19 766.90	日本
10	10	嘉能可 (Glencore)	221 073	2 308	瑞士
11	11	道达尔公司 (Total)	212 018	4 244	法国
12	12	雪佛龙 (Chevron)	203 784	19 241	美国
13	13	三星电子 (Samsung Electronics)	195 845.30	21 922.70	韩国
14	14	伯克希尔-哈撒韦公司 (Berkshire Hathaway)	194 673	19 872	美国
15	15	苹果公司 (Apple)	182 795	39 510	美国
16	29	麦克森公司 (Mc Kesson)	181 241	1 476	美国
17	20	戴姆勒股份公司 (Daimler)	172 279.10	9 235.30	德国
18	25	中国工商银行 (Industrial & Commercial Bank of China)	163 174.90	44 763.90	中国
19	24	EXOR集团 (Exor Group)	162 163	428.5	意大利
20	16	安盛 (Axa)	161 173.40	6 664.50	法国
21	21	通用汽车公司 (General Motors)	155 929	3 949	美国
22	18	意昂集团 (E. On)	151 460.50	-4 191.80	德国
23	19	Phillips 66公司 (Phillips 66)	149 434	4 762	美国
24	27	通用电气公司 (General Electric)	148 321	15 233	美国
25	22	埃尼石油公司 (Eni)	147 175.80	1 712.60	意大利
26	17	俄罗斯天然气工业股份公司 (Gazprom)	144 408.50	4 124.40	俄罗斯
27	26	福特汽车公司 (Ford Motor)	144 077	3 187	美国
28	28	巴西国家石油公司 (Petrobras)	143 657	-7 367	巴西