



五南商学Top



基础 国际财务管理

李宏志 著



中国税务出版社



基础 国际财务管理

[台湾] 李宏志 著



中国税务出版社

图书在版编目(CIP)数据

基础国际财务管理/李宏志著. —北京: 中国税务出版社, 2004. 10

ISBN 7 80117-724-X

I. 基... II. 李... III. 国际财务管理 IV. F811.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 101995 号

本书为(台湾)五南图书公司授权中国税务出版社在大陆地区出版发行简体字版本。

著作权合同登记号图字:01-2004-6312 号

版权所有·侵权必究

书 名: 基础国际财务管理

作 者: 李宏志

责任编辑: 刘 莉

特约编审: 张立宪

责任校对: 孙荣杰 刘 坤

出版发行: 中国税务出版社

经 销: 北京中税五南文化发展有限责任公司

地 址: 北京市宣武区宣武门西大街 28 号大成广场 9 号门 1904 室

邮 编: 100053

电 话: 010-63601825 转 604/606

传 真: 010-63601825 转 601

e-mail: wunan@vip.sina.com

印 刷: 北京雷杰印刷有限公司

规 格: 770 毫米×1000 毫米

印 张: 23.75

字 数: 319 千字

版 次: 2005 年 1 月第 1 版 2005 年 1 月北京第 1 次印刷

书 号: ISBN 7-80117-724-X/F·646

定 价: 48.00 元

如发现印装错误 可随时寄经销处调换

· 作者简介 ·

成功大学财务金融研究所教授
美国南伊利诺州立大学财务博士

· 内容提要 ·

本书首先介绍了国际环境的变化，并于跨国企业相关主题中，针对国际财务市场做了深入浅出之说明。接着详述汇率与整个经济变量之间的关系，进而探讨外汇风险的衡量与管理。并对长期融资管理、跨国企业资本预算、资金成本及资本结构等课题做了完整的剖析。最后，探讨多国籍（地区）企业与单国籍企业在财务绩效及风险上是否有显著差异，进而了解多国籍（地区）企业能否通过国际经营来获得较高经营绩效，并降低风险。相信经由本书全面性地对国际财务管理中的各个课题所做的清楚的阐述，可使读者达到理论与实务相呼应的阅读效果。



1. 国际行销管理
——全球本土化观点
2. 基础国际财务管理
3. 电子化供应链管理
——e-Business观点
4. 流通业现代化与电子商务
5. 网络行销
——电子商务实务



自序

公司不断实行策略以改善现金流量，增加股东的财富。有些策略会涉及本地市场的扩充，但也有些策略会受到海外市场介入的影响。尤其是在中国大陆地区加入国际贸易组织（WTO）后，海外投资进入海内的障碍渐渐减少及消除，更加使海内公司业务会受到汇率、海外利率及通货膨胀等变动影响，因为这些经济因素皆会影响国际竞争者的制造成本和定价策略。尤其目前中国大陆地区，因大量出超，受到国际社会对人民币要求升值的压力巨大，虽中国大陆地区已解释所以造成出超，主要靠的是劳动力成本、技术及质量控制的改善，因此，还未放弃盯住美元的汇率政策。然而如同当初台湾地区在强大国际放弃盯住美元汇率政策压力下，最后仍然改采管理浮动汇率制度。因此，在可预见的将来，中国大陆地区也势必要放弃盯住美元的汇率政策，从而公司就须加强注意汇率变动所可能对市场竟争与成本的影响。因此，对于国际财务管理的了解，是公司成功相当重要的因素。

本书首先对国际环境变化做介绍，然后针对跟跨国企业相关的主题，对国际财务市场做说明；其次，也针对汇率与整个经济变数之间的关系做介绍，进而针对外汇风险的衡量与管理做探讨；最后再针对长短期融资管理、跨国企业资本预算、资金成本及资本结构做介绍。

本书除了对国际财务管理的各个课题做清楚说明以外，也尽量列举一些例子来说明，期使读者能对各个课题清楚易懂。在每章最后有“习题与解答”，供读者测试之用，同时也将评量的题目解答列在一起，供读者参考使用。

最后一章则探讨多国籍（地区）企业与单国籍（地区）企业在财务绩

效暨风险是否有显著差异。进而了解多国籍（地区）企业能否通过国际经营来获得较高经营绩效，并降低风险。相信经由该章的阐述，可收到理论与实务相互呼应的效果。

作者
李宏志

目
录

自 序 i

第 1 章 国际财务管理之概观 1

- 第一节 前 言 · 3
- 第二节 跨国企业的目标 · 4
- 第三节 国际贸易的理论 · 6
- 第四节 促进全球化的因素 · 7
- 第五节 从事国际贸易的一般方法 · 8
- 第六节 全球化的趋势 · 9
- 第七节 国际化的潜在利益与风险 · 11

第 2 章 国际间资金之流动 17

- 第一节 国际收支账 · 19
- 第二节 国际间贸易之流动 · 21
- 第三节 影响国际贸易流动之因素 · 22
- 第四节 修正贸易赤字 · 24
- 第五节 国际间资本之流动 · 26
- 第六节 影响资本账户的因素 · 26
- 第七节 促进国际资金流动的机构 · 27
- 第八节 汇 总 · 28

第 章 国际金融市场	33
第一节 前 言	35
第二节 外汇市场	36
第三节 欧洲通货市场	39
第四节 欧洲信用市场、欧洲债券市场与国际股票市场	40
第五节 结语——跨国企业如何运用国际金融市场	40
第 章 汇率之决定	45
第一节 汇率变动之衡量	47
第二节 均衡汇率	47
第三节 影响汇率之因素	48
第四节 以预期汇率投机	53
第五节 结 语	54
第 章 外汇期货与选择权	61
第一节 外币期货市场	63
第二节 外汇选择权市场	68
第三节 结 语	72
第 章 政府对汇率之影响	79
第一节 汇率制度	81
第二节 汇率机制危机	84
第三节 政府的干预	85
第四节 结 语	88
第 章 国际性套利	93
第一节 地区性的套利交易	95

第二节	三角套利	96
第三节	抛补利率套利	99
第四节	利率平价理论	101
第 章	通货膨胀、利率和汇率间的关系	109
第一节	购买力平价理论	111
第二节	国际费舍效果	116
第三节	结 语	119
第 章	汇率的预测	125
第一节	为何公司要预测汇率	127
第二节	预测汇率的方法	128
第三节	根据市场面消息作预测	133
第四节	混合的预测方法	134
第五节	预测的服务	134
第六节	评估预测的绩效	135
第七节	不同预测方法的比较	136
第八节	在市场效率下的预测	137
第 章	管理交易暴露风险	143
第一节	交易风险	145
第二节	消除交易风险的方法	148
第三节	规避长期的交易风险	158
第四节	其他规避技术	160
第 章	直接国外投资	167
第一节	进行直接国外投资之动机汇总	169
第二节	亚洲金融风暴时进行直接国外投资的实例	172

第三节	国际多角化投资的好处	173
第四节	国内多角化投资与国际多角化投资的比较	175
第五节	国际投资计划的风险与报酬率分析	176
第六节	直接国外投资的后续决策	179
第七节	政府当局对直接国外投资的观点	180
第八节	直接国外投资对多国籍公司价值的影响	181
第九节	结 语	181
第 章	国际贸易融资	187
第一节	国际贸易的付款方法	189
第二节	贸易融资方法	193
第 章	国际现金管理	209
第一节	现金流量分析——子公司之观点	211
第二节	集中化的现金流量管理——母公司之观点	213
第三节	为达最佳化现金流量之方法	214
第四节	规划现金流量所遭遇之问题	219
第五节	投资超额现金	221
第六节	结 论	231
第 章	短期融资	237
第一节	短期融资资金来源	239
第二节	国外融资考虑要点	243
第三节	国外融资的实际结果	248
第四节	结 论	253
第 章	长期融资	259
第一节	长期融资决策	261

第二节	比较债券计价货币的选择	263
第三节	以浮动利率之欧洲债券来融资	264
第四节	海外债券的汇率风险	265
第五节	以多种货币来长期融资	266
第六节	利用交换来规避融资成本	268
第七节	总 结	271
第 章	多国籍（地区）公司资本预算	277
第一节	子公司和母公司的观点	279
第二节	跨国公司资本预算的要素	281
第三节	多国籍（地区）公司资本预算—释例	283
第四节	多国籍（地区）公司资本预算应进一步考虑的因素	287
第五节	调整计划对风险的评价	292
第六节	总 结	293
第 章	国家风险的分析	299
第一节	为什么国家风险分析是重要的	301
第二节	政治风险因素	302
第三节	财务风险因素	304
第四节	国家风险形态之估计	305
第五节	评估国家风险的技巧	307
第六节	各国间风险等级之比较	309
第七节	国家风险之量化	310
第八节	国家风险评估之使用	313
第 章	跨国企业资金成本和资本结构	321
第一节	资金成本背景	323
第二节	跨国企业之资金成本	325

第三节	国家间的资金成本	328
第四节	使用资金成本评估国外的计划	332
第五节	跨国企业资本结构的决定	334
第六节	创造目标资本结构	336
第七节	国外子公司有当地股东	338
第八节	结 论	339

第 章 多国籍（地区）与单国籍（地区）企业在财务绩效暨风险之探讨 345

第一节	研究背景与目的	347
第二节	文献探讨	347
第三节	研究方法	348
第四节	实证结果与分析	355
第五节	结论与建议	366
第六节	参考文献	367

国际财务管理之概观



第一节 前言

公司不断地实行策略以改善现金流量，增加股东的财富。有些策略会涉及本地市场的扩充，但也有些策略却需要介入海外市场。由于海外与本地的市场不同，促使公司有更多的机会去改进现有的现金流量；加上进入海外市场的障碍渐渐减少及消除，更加鼓励公司进行国际贸易（生产或销售产品到国外市场）。因此，很多公司也渐渐转变成跨国企业（MNCs）。所以，我们可以把跨国企业定义为：从事多种国际性事业的公司。

公司刚开始的时候，几乎只对一特定国家从事产品的出口，或对某指定的外国供应商从事原料的进口。随时间延续，他们认识到如果要增加在国际间的竞争力，必须要在外国成立子公司。例如，美国的道氏化工、艾克森石油及通用汽车等公司，50%以上的销售额都是在美国的境外发生。西屋电气公司拥有 16 家海外子公司，集团每年平均收入超过 20 亿美元。HONEY WELL 公司也拥有 42 家海外子公司及数个合资企业，客户遍布全球。还有一个更经典的例子——可口可乐，它的产品行销 160 多个国家和地区，以 40 种以上不同的货币进行交易，每年营业利润的 80% 都是在美国境外发生！

国际财务管理的理论不只限于某些大型跨国企业及其子公司，同时，也适用于有从事国际贸易活动的中小企业。因为这些小企业常常会进入一些没有大公司竞争的外国市场，以享受有利的规模经济（Economics of Scales）。有些小企业更会在该地成立子公司，也有些会通过出口贸易来进入海外市场。同时，公司也应该经常注意汇率、外国（地区）利率及通货膨胀等变动，因为这些经济因素皆会影响国际竞争者的制造成本和定价策略。

全球化的观念在其他国家也不再是新鲜的事：欧洲企业从事国际

贸易已经具有悠久历史，日本的企业也借由全球化的经营作为公司成长的方法，但相对的风险也较高。所以，它们常常以合并当地公司的手段，来维持他们所有的先进科技之竞争优势。在本章，我们会探讨跨国企业在从事国际贸易时所追求的目标、潜在的利益及风险。

本章目标主要在于探讨：

- 跨国企业的经营目标及其限制因素。
- 从事国际贸易活动的重要理论。
- 从事国际贸易活动的一般方法。

第二节 跨国企业的目标

跨国企业惟一的目标——股东财富极大化。

对一多国企业而言，其首要目标应该是使股东的财富达到最大。而公司所制定的决策应该以达成此目标为依据，故不同的目标会导致公司有不同的决策。若公司的目标为使公司的利润极大化，则其所采取的政策将不同于一家以股东财富极大化为目标之公司所制定的政策。

长久以来，我们时常争论公司经理人是否可能做出与最大化股东价值的目标相抵触的决策。代理问题（Agency Problem）是由于经理人与股东的角色不同所引发的利益冲突，继而发生经理人违反公司目标的问题。

公司的经理人在做决策时往往违背公司“股东财富极大化”的目标。例如，在决定于某地方成立子公司的时候，经理人可能会先在估计自身的利益后，再考虑股东的利益。投资决策受经理人先衡量自己应负的责任及所属部门利益的限制，以致不能完全达成公司的目标。

4

至于引起代理问题的其他原因有以下几点：