

会计新视野丛书

跨国公司财务战略管理

——人世后我国企业进军国际市场的现实选择

赵月园 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

跨国公司财务战略管理：入世后我国企业进军国际市场的现实选择/赵月园著. —北京：中国财政经济出版社，2002.5

(会计新视野丛书)

ISBN 7-5005-5729-9

I. 跨… II. 赵… III. 跨国公司-财务管理 IV. F276.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 025019 号

中国财政经济出版社出版

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

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

发行处电话：88190406 财经书店电话：64033436

涿州新华印刷厂印刷 各地新华书店经销

880×1230 毫米 32 开 12.25 印张 300 000 字 3 插页

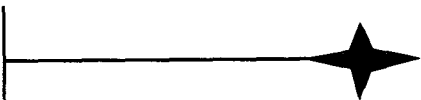
2002 年 7 月第 1 版 2002 年 7 月河北第 1 次印刷

印数：1—3 000 定价：28.00 元

ISBN 7-5005-5729-9/F·5038

(图书出现印装问题，本社负责调换)

总 序



当今社会，已经进入了以信息技术革命为代表的信息社会。信息技术革命正在改变着人们的生存环境，改变着人们的生产、生活方式，进而改变着人们的思维习惯。总之，这股巨大的革命浪潮，迫使人们不得不渐渐远离自己熟悉的种种，去迎接新时代带来的诸多变化。这种状况，大到国家的治理之术，小至料理个人的日常生活，均是如此，概莫能外。

会计作为一种既处理信息又利用信息的管理活动，也面临着信息技术革命的巨大冲击。首先，信息技术革命改变了传统会计处理和利用信息的技术手段，电子计算机和网络技术的普遍应用，不仅大大提高了处理和利用信息的速度、深度、广度和准确度，真正实现

跨国公司财务战略管理——入世后我国企业进军国际市场的现实选择

了会计的实时控制、动态控制和过程控制，而且会计职能的实施已经摆脱了时、空条件的限制，可以完全做到长距离、无时限的有效管理，即所谓“集中于咫尺之内，监控于千里之外”。其次，信息技术革命为会计的发展提供了广阔的前景，会计正在由传统的核算型向管理型转变，会计的重要作用越来越为更多的人所认识，大批从事于手工作业的会计人员或者下岗、或者转向更深层次的会计管理工作。现在，会计已和世人的经济生活完全融合在一起，达到须臾不可分离的地步。在现实生活中，如果离开会计，人类社会就难以运转，更不用谈持续发展了。再次，传统的会计工作由于困于大量的手工操作，会计人员面临许多想做而又无法做的事，会计工作中存在着需要解决而又难以解决的问题。比如会计信息的不准确、不及时和不相关问题，就是会计工作中长期存在而又难以克服的痼疾。信息技术革命为解决此类问题打开了方便之门，人们通过计算机和网络技术，充分利用“三量会计”（实物量、劳动量和价值量会计）对客观对象进行实时的、刚性的和广泛联系的核算与管理，从而达到提高客观行为的效率和效益的目的。最后，信息技术革命为会计理论的发展与创新创造了非常有利的条件，因为在信息技术革命的有力冲击下，以手工操作为主导、以处理和提供信息为己任、以保护资产安全为目标的传统会计理论有的已经失效、有的需要修正，而更多的是需要发展和创新。这里很难具体列示其内容，但在当今条件下，研究会计理论应当遵循的基本原则则是需要明确的。我认为，这些原则有：（1）要充

总 序

分体现信息技术革命对会计工作带来的深刻变化，研究新情况、探讨新问题；(2) 要充分适应当代学科重新分化组合的现实情况，选择各门学科相互联结的接口处进行研究，走边缘学科和交叉学科之路；(3) 要突破“就会计论会计”的传统研究视野，采取广为联系、多学科协同作战的方式，将会计学（含财务管理科学、审计学）与经济学、管理学、金融学、法学结合起来，从更广阔的视野和更高的层次上探讨会计问题；(4) 要充分评估会计的未来发展，努力做到会计理论研究要理论与实际结合、长远与目前结合、经济与技术结合，在研究方法上要使规范研究与实证研究结合。

当前的中国正处于一个特殊的历史时期，这个时期既是一个转型时期，又是一个工业化和信息化并进的时期，同时还是由国家化经济迈向国际化经济的时期。因此，我们面临着许多特殊问题需要解决，当前的会计理论研究也需要十分重视这一历史背景，重视特殊历史时期给会计工作带来的特殊问题研究。

近年来，我国许多中青年会计、财务学者在会计理论的研究上，倾注了大量精力，他们在吸收国外先进理论成果的基础上，结合我国的国情，就如何构建一个符合我国国情、又能与国际接轨的会计理论体系，会计和财务工作如何适应新的经济环境的挑战等问题进行了大量的研究，并取得了一定的成果。本着宣传我国学者在会计理论研究所取得的成果，促进学术交流，扶持中青年学者的目的，中国财政经济出版社策划出版了这套“会计新视野丛

跨国公司财务战略管理——入世后我国企业进军国际市场的现实选择

书”。丛书收集了国内众多中青年会计、财务学者近年来最新的研究成果以及一些优秀的会计、财务学博士论文。丛书选题严格，理论导向明确，范围广泛，涉及到会计、财务、审计以及证券市场相关问题等各个方面，论证严密，立意新颖，为广大读者了解会计、财务领域最新的研究成果，前瞻会计未来的发展方向创造了很好的条件，对推动我国会计理论研究与实务发展必将起到积极的作用。

该丛书体现了以下几个特点：（1）在研究方法上，宏观与微观结合、理论分析与实证结合、国内外研究结合、定性与定量结合、典型案例与综合比较结合。（2）在研究对象上，有的以资本市场或证券市场为研究对象；有的以国有公司为研究对象；有的以大企业为研究对象，也有的以中小企业为研究对象。（3）在研究范围上，将不同学科融合，进行交叉研究。（4）既有继承性，又有发展、创新性，实现了理论、实践、创新三结合。（5）针对理论难点、实践难点或者关键问题研究。

斯是为序。

周世
2002.4

前 言

前 言



猜想对于真理，确是毫无裨益的，凡是由实践得到的知识，都是可以证明的。

——引自《古兰经》

自从1962年，美国管理史学家钱德勒（A. D. Chandler）在其《战略与结构》一书中，最先把战略这一原本属于军事、政治和外交术语应用于企业管理领域后，“企业战略”一词便迅速成为企业管理中的口头禅和高等院校企业管理专业的集大成课程。然而，十年前，人们对于企业战略的研究还停留在将一般意义上的军事战略思想直接套用在企业管理上，即通过对企业内部环境因素的分析，审时度势、扬长避短地匹配出各种战略方案——此乃《孙子兵法·谋攻》中的“知己知彼，百战不殆”思想。但军事战略毕竟不同于企业战略，因为企业战略的目标是要实现长期利润的最大化，而利润则是企业经营过程中价值增值的反映，它属于价值——财务管理的范

畴。而且，更重要的是这将导致两者在战略本身方面的优劣评价标准上的差异。忽略这一点，必然会造成企业战略与企业财务的脱节，混淆军事对抗与商业竞争的区别，使企业战略目标与战略分析、战略决策、战略实施及战略评价之间缺乏合理的逻辑联系。

自二十世纪九十年代以来，理论和实践都曾使水火不相容的两个管理学分支——公司战略与财务，经剧烈冲突后融为一体。因为新的现实已经向企业管理者发出挑战：他们需要管理价值。在企业追逐剩余价值的过程中，他们所面临的抉择要么是出售“王冠上的钻石”，要么彻底调整其业务。这是“冷战”结束后，随着全球经济一体化和投资自由化发展的必然结果。因为人们在日益频繁的企业资产重组、资本运营中，更加迫切地需要了解企业及其经营战略所创造的价值；同时，由于信息技术和知识经济时代的到来，又使人们摆脱了过去靠人工编制资本预算和进行价值评估的困难，使得企业战略与财务管理融为一体在技术上成为可能。

麦肯锡公司的《价值评估——公司价值的衡量与管理》是一本不同寻常的书，它突出介绍了以价值为基础的战略管理，说明了如何应用价值评估技术和方法来改进企业的战略思想，借以最大限度地扩大股东价值。但就方法论而言，该书介绍的仍是沿用已久的资本预算现值法，以及由诺贝尔奖获得者默顿·米勒和弗朗哥·莫迪里亚尼两位教授在1961年《商业杂志》上提出的价值评估方法。全书案例主要集中在对企业合并、收购、合资经营、海外子公司和多种业务的价值评估方面，采用的是“实体现金流量折现模式”和“经济利润模式”。总之，麦肯锡公司的这一佳作解决了在产权及其结构发生变动的前提下，企业战略与财务管理的交汇点问题，但未能说明在产权及其结构没有发生变动这一更加普遍的情景下，就企业战略与财务管理如何做到合乎逻辑地联系在一起的问题。

哥白尼说过：“我们必须两只眼睛睁开，面对事实”。而摆在我

前 言

们面前的事实是：既然盈利组织的理性决策都是以利润——价值增值最大化为目标，那么为什么无数企业成功的战略大多没有经过严格繁琐的整体价值评估？透过《财富》论坛，如何合理解释世界500强独到的、高人一筹的经营战略在财务理论上的一致性？面对这些生动的事例，传统的财务理论显得如此苍白。正因为如此，专业上的兴趣强烈地吸引着我不断地思索着这一问题，并努力地把它作为我的一个研究项目。

恰巧由于工作的关系，使我在我国对外承包企业财务管理上有过近十年的国内外工作经验。其间，作为一家中央企业管理财务工作的主要负责人，我有幸多次主持和参与了公司高层一系列的财务战略管理活动。我深信伽利略关于“一切推理都必须从观测与试验得来”的论断，并竭力将工作中所观测到的现象和点滴经验加以汇集和反复梳理，试图从中悟出一些“道理”来，以弥补这类企业在财务战略管理上的理论缺憾和技术匮乏。若能达此目的，这对于我国目前年营业额已超过110多亿美元的近2000家正在蓬勃发展的对外承包企业来说，无疑会具有“借风造势，振兴国企”的现实意义。当然，这些“道理”对于一般概念下的跨国公司，在财务战略管理上也会具有普遍意义。

我的观点是，企业战略与财务战略是在目标一致的前提下同一问题的两个方面。财务战略管理是企业战略管理的价值管理形式和“灵魂”，而任何其他类型的企业战略都可以认为是财务战略的“载体”，也正是资本渴望增值的内在动力驱使着这个“灵魂”不失时机地借助各种“载体”朝着由资本属性决定的既定目标前进。因此，企业战略管理循环的每一步骤都会有相应的财务战略管理与其相适应。在战略管理的各个阶段，一贯性地采用观念上的预期现金流量现值及其变化来评估各种战略对企业价值，即资本保值增值或利润最大化的影响，这是一切盈利性企业进行战略管理的基本财务

理念。

同跨国公司战略管理的理论框架一样，我认为在构建跨国公司财务战略管理的理论框架时，也必须要一般在企业财务战略管理理论的基础上综合考虑：（1）运用国际经济学原理分析产品与服务的国际竞争力和市场的国别选择问题；（2）运用国际政治学原理管理政治风险问题；（3）运用人文科学评估不同渊源的文化因素对企业经营绩效的影响；（4）运用国际金融学原理管理外汇风险、利率风险和通货膨胀风险；（5）利用国际税收原理管理国际转让价格、技术服务费、许可证费及公司管理费等定价决策；（6）运用世界经济与政治学原理管理企业跨国联盟、并购和协作性竞争中的财务战略问题。

跨国财务战略分析的实质是从全球和长远的角度对影响企业长期竞争优势的那些关键性因素形成一个概观。它要求企业能够在当今复杂多变的国际经济与政治大环境下，结合企业自身的条件，及时地意识到对企业长远和全局来说正在或将要发生的“重大事件”，以及在宏观上要能评估出这类“重大事件”对企业总价值的影响，并能从多方面寻求相应的战略对策。由于财务战略管理是企业战略的价值管理形式，所以对相应战略所影响企业内外部资源的价值变化应当进行科学的评估分析。其基本方法主要是以跨国公司财务战略的理论框架为基础，在充分考虑各种风险因素的前提下，运用现代预测分析技术和实证研究的方法进行价值评估。把企业可利用的内外部环境因素看成资源，并对这些资源采用价值评估进行战略分析。

我提出选择企业财务战略的三个前提条件是：（1）长期利润最大化；（2）技术上切实可行；（3）现金净流量有结余。其中，利润最大化既是企业一切战略的基本目标，也是选择企业财务战略的基本前提；技术上可行是实施战略过程中的物质保障；现金有结余既

前 言

是物质保障的价值反映，也是连接目标与战略的纽带，其核心技术就是全面资本预算。只有当它们三者之间构成相对稳定的三角关系时，企业财务战略才有可能实现。

当企业的产权关系没有发生变动时，企业选择战略的标准就是长期利润的最大化，其中“经营活动产生的现金流量”应该是“目标函数”中最相关的“利润”变量，这方面实践中最广泛使用的是利润的增量分析法；当企业的产权交易发生时，企业选择战略的标准应是产权的交易价格最大化，这种情况下的资本预算与企业战略决策的相关性依据产权交易方式的不同而异，财务上是通过对企业价值的评估来制定相应的战略。

跨国公司财务战略的实施就是通过一系列的活动来达到跨国公司利润最大化和资本保值增值的目标，而战略实施无非就是将战略转化为扎实的行动。从战略的高度进行分析，这绝不是具体的某个财务部门孤军奋战可以做得到的，而必须是由跨国公司高层管理人员共同策划组织实施的一个系统工程，它包括合理组织、实际执行、监督指导等几项基本的工作。具体地说，跨国公司应建立专门的组织机构，把企业战略目标具体化并制定出一系列确保目标实现的政策措施，在此基础上对企业的各种资源进行有效配置，对实际执行情况做适时监控，出现例外情况及时予以处理。其中，最主要的就是企业的组织结构与资源配置、项目管理、重大偏差预警系统及应变能力等问题。对于这类关键性问题，这里也提供了一些可操作性的方法和见解。

回顾历史，财务与管理最早的结合点是在成本管理方面，两者在共同追求利润最大化目标的前提下达到了真正的统一。20世纪50年代管理会计正式形成后，成本管理理论由早先的标准成本制度、预算控制和差异分析，逐渐过渡到重视“本·量·利分析”、“成本效益分析”、“价值工程”和责权利相结合的“责任会计”。作者

将这些成果扩展到了企业战略管理的层面，吸收了行为科学、信息经济学、代理人理论及激励理论的一些研究成果，将财务战略评价的重点放在如何调动不同阶层的“人”，特别是企业各级管理者的工作积极性、创造性和主动性上。本书中所提出的财务战略评价指标体系，以及相应的激励和约束机制在海外项目管理中已获得成功的应用，但对于公司总部及其下属事业部一级的应用情况尚缺乏完整的案例研究。

一切理论都必须经受实践的检验。为此，本书始终都是将案例分析放在最重要的地位，作者相信这些新鲜案例所包含的信息足以说明书中大多数观点的正确性。诚然，“感觉并不欺骗人，判断倒会欺骗人”，歌德的话同样让作者相信书中的某些观点可能存在着错误。尽管两年来我为这项研究已竭尽全力，但由于水平所限，其中疏漏及纰缪也在所难免，如蒙各位前辈、同仁一一指出，我将不胜感激。

由于这项研究工作可供借鉴的文献较少，我必须在一开始就要尝试着解决有关跨国公司财务战略的理论与构架问题；为使企业战略与财务的关系还其本来面目而形影不离，必须将利润最大化目标时刻贯穿于整个战略循环之中。我感到这一崭新的研究领域就像一片鲜艳无比的玫瑰园，诱人而棘手。

是社科院世经政所的戎殿新、王金存和谈世中三位教授将我领进了这片玫瑰园，使我有两年的时间在园内尽情地采摘。在一些关键问题上我也得到了该所余永定所长、鲁桐主任和我所在的跨国公司与国际组织研究室其他各位同仁的帮助。财政部涉外司的林大茂、宋康乐两位处长为这项研究提供了我国《对外经济合作企业财务管理二十年回顾》的宝贵资料，统计评价司的申书海、朱思则、陆庆平几位司领导及郭红兵副处长在企业效绩评价方面给予了支持；外经贸部欧洲司的须同凯副司长和任鸿斌处长为出口信贷项目

前 言

的案例研究提供了机会。我的博士生导师中国人民大学的阎达五教授、硕士生导师中央财经大学的李天民教授，以及中南财经大学的郭道扬教授在我从事这项研究时给予了积极的鼓励。

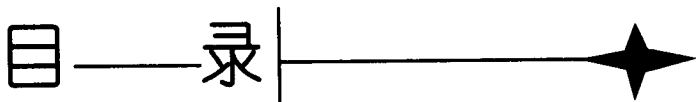
中国水利对外公司的雷军华高级工程师提供了泰国巴帕南项目的案例资料，其余案例也主要来源于该公司各部门和驻外机构的相关人员。此外，该公司的张新高级工程师、何继成高级会计师、马文平高级会计师对研究报告中部分稿件的整理、打印、校订做了大量工作。该公司陆国俊总经理、刘红运副总经理及财务部王小许主任会计师为这项研究提供了很多方便。马来西亚槟州水务公司的总会计师 Ang Weng Joo 先生在国有企业的财务管理方面为本项研究提供了建设性的意见。我的同学耿建新教授、孟焰教授、李玉环研究员、杜胜利博士后、何曼青博士后也提供了一些宝贵的建议。特别是我在社科院工作期间，世经政所人事处的苑郑高副处长一直都给了我无微不至的关怀。

当我最后正准备完成这份《前言》时，一种强烈的感激之情从内心深处油然而生。我几乎想像不出，如果没有上述提及到的和未提及到的前辈、老师、领导、同学、朋友的帮助和支持，那么我独自又怎么能够完成今天的这部著作呢？！我珍惜这一切，她的灿烂令我流连忘返；我更感激此间所有给我以支持和帮助的人们，他们的热情使我终生难忘！

最后，我要特别感谢我的夫人刘敏女士，是她在我从事研究和撰写报告期间承担了全部家务和孩子的教育工作；也是她帮我收集并整理了大量的图书文献资料。这使我赢得了许多宝贵的时间和便于专心研究的氛围。

作 者

2002年春节于北京西晴公寓



第一章 跨国公司财务战略管理的理 论与构架·····	(1)
第一节 战略管理与财务的关系·····	(4)
第二节 企业财务战略管理的内容与 程序·····	(21)
第三节 破解难题——企业财务战略 决策的理论与现实的结合 ·····	(40)
第四节 跨国公司财务战略管理的理 论与构架·····	(61)
第二章 跨国公司财务战略分析·····	(76)
第一节 我国的产业竞争优势和地区 市场选择战略分析·····	(77)
第二节 国际竞争与协作战略分析 ·····	(95)
第三节 国际政治风险战略分析·····	(111)
第四节 国际项目融资战略分析·····	(129)
第五节 外汇风险战略分析·····	(147)
第六节 国际税收战略分析·····	(165)

跨国公司财务战略管理——入世后我国企业进军国际市场的现实选择

第三章 跨国公司财务战略决策·····	(186)
第一节 财务战略决策的评价标准及其运用·····	(187)
第二节 泰国巴帕南水闸项目编标报价案例分析·····	(205)
第三节 某电站出口信贷项目案例分析·····	(226)
第四章 跨国公司财务战略实施·····	(241)
第一节 我国对外承包企业的组织结构与公司级的资源 配置·····	(242)
第二节 项目管理·····	(262)
第三节 重大偏差预警系统及应变能力·····	(280)
第五章 跨国公司财务战略评价·····	(298)
第一节 财务战略评价的定量指标体系·····	(299)
第二节 企业财务战略管理的内容与 程序·····	(21)
第三节 破解难题——企业财务战略 决策的理论与现实的结合 ·····	(40)
第四节 跨国公司财务战略管理的理 论与构架·····	(61)
第二章 跨国公司财务战略分析·····	(76)
第一节 我国的产业竞争优势和地区 市场选择战略分析·····	(77)
第二节 国际竞争与协作战略分析 ·····	(95)
第三节 国际政治风险战略分析·····	(111)
第四节 国际项目融资战略分析·····	(129)
第五节 外汇风险战略分析·····	(147)
第六节 国际税收战略分析·····	(165)

第一章

跨国公司财务战略 管理的理论与构架

在我国，“战略”一词最早出自唐高适《高常侍集》二《自淇涉黄河途中作诗》之六：“当时无战略，此地即边戍”，意即“作战的谋略”^①，后多比喻根据形势发展而制定的事关长远和全局的行动方针和斗争方式。有关战略的思想和史例，依黄帝战蚩尤的传说，在我国可溯至炎黄时代，后以“谋”、“略”、“策”等形式出现并鼎盛于春秋战国时期，数千年来，被广泛运用于军事、政治、外交、经济、文化等各个领域，历史上无数成功战略至今回想起来仍令人惊心动魄。

在西方，“战略”(Strategy)一词是由希腊语的“Strategos”演变而来，原意为“将军”(General)或“将军的艺术”(The Art of the General)。最先把“战略”这一军事术语应用于企业管理领域的是美国管理史学家钱德勒

^① 《辞源》，商务印书馆，1193页，1998。

(A.D.Chandler), 他在1962年出版的《战略与结构》一书中, 首先把企业决策分为战略决策和战术决策两个层次, 认为, 战略决策内容包括企业发展的基本目标, 从属于基本目标的经营目标与方针、以及为实现这些目标所进行的资源分配与调整; 而战术决策的任务则是保证日常经营工作的顺利进行和所分配资源的合理使用^①。随后, 1966年, 另一位美国学者安素夫(H.I.Ansoff)在其著名的《企业战略论》中, 系统地阐述了以产品-市场为核心的企业战略理论, 从而标志了一种全新的管理理论——企业战略管理理论在西方正式诞生, 并已迅速发展为世界范围内大学中企业管理专业的集大成之课程。但是, 企业战略与财务是否可以紧密地联系在一起, 抑或两者在本质上就根本不相关, 对于这一问题的研究, 却一直囿于传统的企业管理理论而无法突破。例如, 当安素夫提出上述企业战略管理理论并风靡西方十年后, 他却惊奇地发现: 从目前的实际情况看“无论在理论上还是在实务上, 战略管理与财务资源管理之间并没有形成足够紧密的联系”^②。美国的梅厄(S.C.Myers)教授也指出, 尽管财务理论取得了很大的发展, 但他对战略规划却几乎无影响……财务理论必须加以扩展, 以便协调财务和战略分析(S.C.Myers, 1984)。

从历史的观点看, 财务理论严重滞后于实践这已是一个不争的事实。最近, 麦肯锡公司(McKinsey & Company, Inc.)通过每年与全球范围内数百家大公司的合作, 研究它们持续改进经营状况的战略, 发现: “过去十年来, 思想与活动都曾水火不相融的两大支系——公司财务与公司战略, 经剧烈冲突后融为一体。公司财务

① A.D.Chandler, *Strategy and Structure*, Cambridge Mass, MIT Press, 1962, P236.

② H.I.Ansoff et al., *From Strategic Planning to Strategic Management*, John Wiley & Sons, Ltd., 1976, P145.