



B
BUSINESS
ADMINISTRATION
CLASSICS

Business

工商管理经典译丛·会计与财务系列

Administration Classics

跨国公司 财务管理基础

(第6版)

Foundations of Multinational Management

(Sixth Edition)

艾伦·C·夏皮罗 (Alan C. Shapiro)
奥图亚·沙林 (Atulya Sarin) 著
蒋屏 译



中国人民大学出版社



工商管理经典译丛·会计与财务系列

跨国公司财务管理基础

(第6版)

Foundations of

International Management

(Sixth Edition)

艾伦·C·夏皮罗 (Alan C. Shapiro)

奥图亚·沙林 (Atulya Sarin) 著

蒋屏 译

中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

跨国公司财务管理基础: 第6版/夏皮罗, 沙林著; 蒋屏译.
北京: 中国人民大学出版社, 2010
(工商管理经典译丛·会计与财务系列)
ISBN 978-7-300-11779-9

- I. 跨…
- II. ①夏…②沙…③蒋…
- III. 跨国公司-财务管理
- IV. F276.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 033654 号

工商管理经典译丛·会计与财务系列

跨国公司财务管理基础 (第6版)

艾伦·C·夏皮罗 著

奥图亚·沙林

蒋屏 译

Kuaguo Gongsì Caiwù Guānlǐ Jīchū

出版发行	中国人民大学出版社	邮政编码	100080
社 址	北京中关村大街 31 号		
电 话	010-62511242 (总编室)		010-62511398 (质管部)
	010-82501766 (邮购部)		010-62514148 (门市部)
	010-62515195 (发行公司)		010-62515275 (盗版举报)
网 址	http://www.crup.com.cn		
	http://www.ttrnet.com (人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	涿州星河印刷有限公司		
规 格	185 mm×260 mm 16 开本	版 次	2010 年 3 月第 1 版
印 张	33 插页 1	印 次	2010 年 3 月第 1 次印刷
印 数	792 000	定 价	59.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

工商管理经典译丛·会计与财务系列

出版说明

21世纪是知识经济时代，也是全球经济融合的时代，越来越多的外资企业进入中国市场，同时中国的企业也在不断地走向世界。面对充满竞争和机会的新世纪，我们不但要总结国内先进的管理经验和方法，更要了解国际发展动态，学习西方先进的管理思想和方法。会计作为一种商业语言，在企业经营管理活动中发挥着十分重要的作用。吸收国外最新的科研成果，了解国外会计的最新发展动态，对提高我国的会计理论研究水平及企业管理水平，都将有很大的帮助。

中国人民大学出版社一直致力于为读者提供高水平的会计学教材和学术著作，出版了一系列高水平的教科书，促进了国内会计领域教学的发展。20世纪90年代，为了适应中国新的会计制度改革，中国人民大学出版社推出了“中国人民大学会计系列教材”，得到读者的广泛好评。在这套本土化教材成功的基础上，我们又引进了一批西方尤其是欧美影响较大的图书，现在奉献给读者的这套“工商管理经典译丛·会计与财务系列”，侧重于引进西方优秀的教科书。本系列教材具有以下特点：

1. 高质量。均选自欧美等国家最流行的教科书，其作者都是蜚声国际的会计学、财务学专家、教授。因此，这些教材能够代表国际会计的较高水平。

2. 内容丰富。既能满足学习会计学基础的需要，又具有一定的理论深度；既能满足本科生、MBA学生的需求，又能满足研究生、相关领域研究人员的需要。

3. 体系开放。目前已推出《会计学原理》（第18版）/克米特·D·拉森等、《中级会计学》（第12版）/基索等、《政府与非营利组织会计》（第12版）/厄尔·R·威尔逊等、《审计学：一种整合方法》（第12版）/阿尔文·A·阿伦斯等、《财务管理基础》（第11版）/斯坦利·B·布洛克等、《中级财务管理》（第8版）/尤金·F·布里格姆等、《跨国公司财务管理》（第7版）/艾伦·C·夏皮罗、《公司理财》/乔纳森·伯克等、《财务报表分析》（第10版）/约翰·J·怀尔德等，还将陆续推出《财务呈报、报表分析与估值：战略的观点》（第6版）/克莱德·P·斯蒂克尼等、《高级会计学》（第8版）/阿诺德·J·帕勒等一系列相关图书。我们会根据高校教学的发展、老师教学的需要以及广大读者的反馈，适时、不断地补充和更新本系列丛书，以满足广大读者进一步的需求。

一套好的丛书既需要出版者和作者的精心设计和维护，也需要读者的细心呵护。真诚希望大家能一如既往地支持我们，给我们提出宝贵的建议和意见。

中国人民大学出版社

前 言

■ 方 法

《跨国公司财务管理基础》(第6版)的出发点是为分析跨国公司的主要财务决策提供一个概念框架。这一版的重大调整得益于我的合作者奥图亚·沙林博士的学术和咨询经验。该书的方法是将跨国公司财务管理看作财务管理基础课程中所学原理的自然而又合乎逻辑的进一步延伸。因此,跨国公司财务管理是建立在国内财务管理所提供的价值确定体系的基础上,并加以扩展,从而解释跨国公司财务所特有的问题。

本书侧重于在国际环境中决策的制定。分析方法有助于把跨国公司财务主管的经验之谈转化为具体的决策标准。书中列举了大量实例,从数据和原理两方面阐明运用财务分析和推理来解决国际财务方面的问题。这些例子是我们多年来从各种商业期刊和我们从事的咨询工作中收集的上千个实例中筛选出来的。分析贯穿全书的这些最佳实例,可以使学生在坚实理论基础的帮助下领会处理决策问题的价值,从而使那些看似迥异的事例能够作为一般财务原理的具体表现来解释。

本书探讨了公司财务管理的所有传统领域,包括营运资本管理、资本预算、资本成本及财务结构。特别说明的是,这里是从跨国公司的角度来研究的,着重于那些纯国内企业很少碰到的决策因素。这些因素包括汇率经常变动的多种货币及各种通货膨胀率、不同的税收体系、多种货币市场、外汇管制、分割的资本市场以及诸如国有化或没收财产的政治风险。在本书中,我们依据公司财务管理的相同原理来揭示国际财务管理的基本原理,力图使国际财务管理浅显易懂。

分析企业如何利用国际化的优势是贯穿全书的重点。很多企业经常只关注在海外投资的威胁和风险,而没有看到国际化给跨国公司带来的诸多机遇。这些机遇不仅仅是单纯地购买证券和在不完善的资本市场之间的套利能力,还应该包括获得更大程度上的国际多元化的能力,从而使跨国公司筹集的资本成本低于纯国内企业。

■ 适用对象

这一版的《跨国公司财务管理基础》(以下简称《基础》)将前一版的20章缩减为16章,使其更适用于正常学期教学使用,但仍保留了跨国公司财务管理中作为基础课程的重要内容,侧重于基本概念和实践,而不是提供大量的定量分析资料。与第一作者编写的研究生教材《跨国公司财务管理》(MFM)相比,《基础》对所涵盖的内容缩小

了范围并降低了难度。尽管《基础》主要是供在校大学生学习使用，但它也适用于硕士课程的教学，即适用于那些没有充足的时间来学习 MFM 全部内容的学生。同时本书可作为非国际财务管理专业学生的教材，也可以作为银行管理人员和企业经理人员的培训参考书。

本书特点

《跨国公司财务管理基础》的学习需要有公司财务管理基础、经济学及代数方面的知识，但并不要求具有国际经济学或国际金融方面的知识，本书已包含了这些方面的内容。对于那些不熟悉跨国公司财务管理的人来说，《基础》具有以下一些可以被广泛使用的突出特点，这些特点在本书得到了很好的结合和加强。

- 广泛地讨论全球化和跨国公司演进、壮大的理由及其发展。附录 1A：“国际贸易的起源和发展”中提供的绝对优势和比较优势的基本概念、同自由贸易相联系的利益与收入的重新分配以及贸易壁垒的后果。
- 预期在汇率确定中的作用以及汇率的决定因素（第 2 章）。
- 深入讨论外汇市场干预的影响（第 2 章）。
- 广泛地讨论 1997—1998 年发生在亚洲和其他新兴市场中的货币危机的原因及后果（第 2 章和第 3 章）。
- 分析 1992 年 9 月和 1993 年 8 月的欧洲货币危机（第 3 章）。
- 讨论货币联盟、最佳货币区、欧元启动的原因和后果（第 3 章）。
- 集中讨论国际金融中的五个主要平价关系以及如何利用这些关系对汇率进行预测（第 4 章）。
- 讨论最近对远期汇率偏差的研究及可能的原因，包括比索问题（第 4 章）。
- 讨论汇率预测与一些具体决策原则之间的联系（第 4 章）。
- 运用国际收支平衡表评估国家间的经济联系（第 5 章）。
- 说明国际收支账户中的复式记账方式（第 5 章）。
- 综合讨论外汇市场及其组织和机制，包括电子交易（第 6 章）。
- 理解货币期货和期权合约（第 7 章）及它们在外汇风险管理中的运用（第 9 章）。
- 说明如何计算期货合约的利得、损失和维持保证金（第 7 章）。
- 使用利率互换和货币互换来管理外汇风险和利率风险（第 8 章）。
- 讨论利率风险管理的方法，包括远期利率协议、远期对远期以及欧洲美元期货（第 8 章）。
- 讨论并比较风险的三种基本类型：会计风险、交易风险和经营风险（第 9 章）。
- 深入讨论套期保值策略的设计（第 9 章）。
- 讨论对风险管理职能的管理，包括从一些广为人知的与衍生金融工具相关的损失中应吸取的教训（第 9 章）。
- 国际合同中的货币风险分担的运用（第 9 章）。
- 当存在交易成本时，各种套期保值方法的比较（第 9 章）。
- 使用简单回归分析讨论交叉套期保值（第 9 章）。

- 讨论如何构造和使用货币双限（即范围远期）及货币柱形组合对外汇风险进行套期保值（第9章）。
- 确定外汇风险中相对于会计风险的经济风险（第10章）。
- 说明如何定义和计算几家公司的经济风险（第10章）。
- 建立营销及生产策略以应付外汇风险（第10章）。
- 分析日本企业如何应对日元升值（第10章）。
- 讨论对企业和银行而言的国家风险分析，分析在整个拉丁美洲、东欧和中国发生的剧烈变革以及对经济增长的意义（第11章）。
- 讨论管理政治风险的策略（第11章中的附录11A）。
- 讨论金融市场的作用、地位和全球化问题以及国内和国际资本市场之间的联系（第12章）。
- 讨论欧洲货币和欧洲债券市场（第12章）。
- 讨论如何计算欧洲货币贷款、欧洲商业票据的实际成本以及欧洲债券的全部成本（第12章）。
- 了解国际证券组合投资的性质及结果（第13章）。
- 讨论国内对国际证券投资的偏见和在有效边界上国际证券组合投资多元化的套期保值效果（第13章）。
- 分析与国外证券组合投资相联系的汇兑风险（第13章）。
- 深入讨论跨国公司的资本成本的计算（第14章）。
- 讨论估算国外经营资本成本的几种方法（第14章）。
- 详细说明如何评价国外项目（第14章）。
- 对外投资中的现金流量和风险问题分析（第14章）。
- 讨论世界范围内资本结构的构建（第14章）。
- 阐述在国际贸易中的支付术语、单证以及融资方法（第15章）。
- 计算承兑融资和保理融资的成本（第15章）。
- 国际贸易融资中对销贸易的作用（第15章）。
- 阐述在短期融资中的主要问题（第15章）。
- 在全球范围对子公司之间的资金流动进行管理的成本和效益（第16章）。
- 讨论转移定价的新问题和在美国经营的国外公司“收入剥夺”定价政策（第16章）。
- 全球汇款政策设计中的问题（第16章）。

第6版的改进

《跨国公司财务管理基础》（第6版）在原有基础上进行了更新和精简，具体改动如下：

- 本书原来的六篇缩减为现在的五篇，缩减章的主要内容融入其他章中。对第I篇国际财务管理环境修改包括第1章，该篇的国家风险调整为新的第11章，其余部分也做了重大修改或重新编排。第II篇和第III篇保留了原来的名称外汇市场和衍生产品市

场,以及外汇风险管理。新的第Ⅳ篇国外市场和对外投资,包括了国家风险分析、债务融资、组合投资和对外投资评价这四章。新的第Ⅴ篇跨国经营的融资和控制包含了两章,即对外贸易融资和跨国财务体系管理。

- 第Ⅰ篇由现在的5章替换了原来的6章。将原来第16章中的跨国公司的演进和发展调整到了第1章,第2章至第5章包括对汇率基础的理解、国际货币体系、汇率预测以及国际收支。

- 第Ⅱ篇包含的章详细阐明了外汇市场、货币期货和期权、互换和利率衍生品市场的作用。因此,第Ⅱ篇提供了理解外汇市场和衍生产品市场的所有基本概念和理论,包括使未来经理能够更好管理货币和利率风险的策略。

- 第Ⅲ篇包含了外汇风险管理的重要章,涉及在对外交易和经营中的会计风险和经营风险的度量和管理。

- 第Ⅳ篇和第Ⅴ篇的核心内容是跨国公司融资决策的管理。第Ⅳ篇的一开始是原来的第6章国家风险,现在为第11章,在此后的融资选择、组合投资和对外投资项目评价章中都要用到国家风险中的概念。欧洲市场由原来的13章调整合并到现在的第12章国际融资和国内资本市场。原来的第15章国际组合投资调整到现在的新的第13章,同样,原第14章资本成本和第17章资本预算合并为新的第14章跨国公司的资本预算,因此,原第Ⅴ篇中的三章现在合并调整在第Ⅳ篇中。如前所述,第15章是现在新的第13章,第17章并入第14章形成新的第14章,第16章中部分并入第Ⅰ篇中的第1章中。

- 在第5版中,第Ⅵ篇包含了对外贸易融资(第18章)、短期融资(第19章),以及跨国财务体系管理(第20章)。在第6版中,对外贸易融资和短期融资这两章合并形成新的第15章国际贸易融资,原第20章调整为新的第16章,新的两章组成了新版的第Ⅴ篇。

同时,本书在结构上重新编排及删减的基础上,增加了新的资料,包括如下内容:

- 在各章中增加许多计算题来说明教材中的概念和方法的运用,并增加了章后习题。

- 在运用和实例中涉及的汇率都做了更新以反映实时汇率。

- 更多的中国问题讨论,涉及中国在世界经济中的新作用以及中国的各种经济政策,如弱势人民币汇率政策等(见第1~3章和第11章)。

本书还包含了说明公司实务的大量图表和实例,目的是强调各种方法的使用和突出教学重点。另外,本书还强调并突出各章概念之间的联系。为了使教材更适于教学,在各章之后都加了思考题及习题,其中多数是以最新信息和实例为基础的。

教学方法

以下的学习和教学辅助工具增强了本书的教学功能。

1. 注重公司实践。全书引用大量的真实案例和图表来描述财务概念和理论的实际应用,使学生了解书中所讨论的财务问题、财务工具及方法都是在日常财务决策中常用的。

2. 大量使用案例和实例。大多数章节中对具体概念和方法都有大量简短的、有针

对性的案例和实例。

3. 更为详细的公司实践的实例。在主要章节的后面有较长的公司实际经营案例，用来说明国际财务管理的不同方面的内容。

4. 思考题和习题。各章最后共有几百道思考题和习题，用以复习所学的概念和理论知识。许多问题与实际情形和公司的实践相关。

5. 每章学习目的。每章都列出了本章的学习目的，从而引导读者理解本章所涉及的内容。

6. 关键术语。每章入门列有关键术语。将这些关键术语放在每章开头有助于读者对将要学习的内容有所准备。

7. 微型案例。新版每章至少有一个微型案例，这些案例简要叙述了该章重要概念在现实应用中的表现，然后附有一些问题以便检查学生对这些概念的理解。

8. 网络资源。每一章思考题部分新增“网络资源”和“网络练习”，提供该章内容和练习所需要用到的相关网址，以及可利用这些网址回答的问题。

9. 词汇表。本书的后面有一个解释全书关键术语的词汇表。

艾伦·C·夏皮罗
于太平洋帕利塞得斯
奥图亚·沙林
于洛斯拉图斯山

目 录

第 I 篇 国际财务管理的环境	
第 1 章 跨国公司和跨国公司财务管理绪论	3
全球化及其结果.....	5
跨国公司的崛起	10
跨国公司海外扩展进程	19
本书宗旨及结构	22
附录 1A 国际贸易的起源和发展	24
第 2 章 汇率的确定	32
建立均衡即期汇率	34
汇率的预期和资产市场模型	38
中央银行干预外汇市场的基本原则	46
本章小结	52
第 3 章 国际货币体系	56
各种汇率制度	58
国际货币体系简史	64
欧洲货币体系和欧洲货币联盟	72
新兴市场货币危机	81
本章小结	82
第 4 章 国际金融和汇率预测中的平价条件	86
套利和一价定律	87
购买力平价定理	89
费雪效应	96
国际费雪效应.....	102
利率平价定理.....	104
远期汇率和未来即期汇率之间的关系.....	109
汇率预测.....	111
本章小结.....	114

第5章 国际收支及国际经济联系	122
国际收支的分类.....	124
商品、服务和资本的国际流动.....	129
解决经常项目逆差问题	135
本章小结.....	142

第Ⅱ篇 外汇市场和衍生产品市场

第6章 外汇市场	149
外汇市场的结构.....	151
即期外汇市场.....	157
远期外汇市场.....	164
本章小结.....	168
第7章 货币期货与期权市场	172
期货合约.....	174
货币期权.....	179
读解货币期货和期权价格.....	191
本章小结.....	196
第8章 互换和利率衍生产品	200
利率互换和货币互换.....	201
利率远期和利率期货.....	210
本章小结.....	213

第Ⅲ篇 外汇风险管理

第9章 折算风险和交易风险的度量与管理	219
外汇风险的几种度量方法.....	221
几种货币折算方法.....	222
交易风险.....	225
设计套期保值策略.....	225
折算风险管理.....	232
交易风险管理.....	234
本章小结.....	249
附录 9A	250
第10章 经济风险的度量与管理	259
外汇风险和经济风险	260
汇率变化的经济后果	267
经济风险的确认	271

经济风险的计算	274
度量汇兑风险的数量方法	278
经营风险管理	279
本章小结	293

第Ⅳ篇 国外市场和对外投资

第 11 章 国家风险分析	301
政治风险的度量	303
影响国家风险的经济和政治因素	311
国际银行业的国家风险分析	319
本章小结	321
附录 11A	322
第 12 章 国际融资和国内资本市场	330
公司资金的来源与运用	332
作为国际金融中心的国内资本市场	336
欧洲货币市场	344
欧洲债券	350
欧洲商业票据	357
亚洲货币市场	358
项目融资	359
本章小结	360
第 13 章 国际证券组合投资	364
国际权益投资的风险和好处	365
国际债券投资	381
最佳国际资产配置	381
度量外国证券组合投资的总收益	382
度量外国证券的汇兑风险	383
本章小结	384
第 14 章 跨国公司的资本预算	390
资本预算的基本方法	392
对外投资项目的折现率	395
国外项目评估：国际柴油机公司案例	406
对外投资分析中的问题	414
建立世界范围的资本结构	417
本章小结	422

第V篇 跨国经营的融资和控制

第15章 国际贸易融资	431
国际贸易中的支付条款	433
国际贸易中的单证	443
国际贸易中的融资技巧	444
政府方面的出口融资及信贷保险	447
对销贸易	452
短期融资	454
本章小结	461
第16章 跨国财务体系管理	465
跨国财务体系的价值	467
公司内部资金流动机制：成本与效益	469
设计全球汇款政策	485
本章小结	487
词汇表	491
一些货币名称及货币符号	509
译后记	512



第 I 篇

国际财务管理的环境

第 1 章

跨国公司和跨国公司 财务管理绪论

- 全球化及其结果
- 跨国公司的崛起
- 跨国公司海外扩展进程
- 本书宗旨及结构
- 附录 1A 国际贸易的起源和发展

管理家政要精打细算，管理一个国家也是如此。如果另一个国家能提供某种比本国生产更为廉价的商品，那么我们最好去购买它们的产品，并用自己具有优势的产业所生产的一部分产品与之交换。

——亚当·斯密 (1776)

学习目标

- 理解全球化的性质和好处
- 解释为什么在当今世界经济竞争中跨国公司成为主角
- 理解跨国公司的发展历程和对外直接投资的动机
- 从跨国公司的演变过程划分公司海外扩张的不同阶段

关键术语

绝对优势	全球经济	投资决策
比较优势	全球管理者	投资流量
竞争优势	全球化	许可证
创造性破坏	全球审视能力	市场效率
规模经济	国际多元化	市场不完善
有效市场	内部化	跨国公司 (MNC)
对外直接投资 (FDI)	国际化	贸易条件

本书的一个主题就是当今的公司是在一个全球性市场上进行经营，忽略这一事实是危险的。交通、通信和信息加工技术的进步带来了金融和商业的国际化。这一发展带来了引人注目的新的商业现实——前所未有的标准化的消费者以及工业产品的全球市场。这里主要强调所有市场中的一个重要的共性，即对低价的、可靠的、世界级产品的巨大需求。国际市场的一体化引入了全球的竞争者，使企业在本国市场上不再安全。

世界经济的这一变革对企业具有深远的意义。例如，美国的管理者认识到不能再把美国看成是与世界其他经济体有少量贸易的经济大国。美国尽管很大，是一个经济大国，但它仅仅是高度竞争、一体化的世界经济体系中的一员。美国公司需要高度的灵活性才能成功，它们必须能够随着世界市场创造的新机会和出现的新挑战来迅速改变公司的决策。大钢公司 (Big Steel) 实际上就是由于没有进行调整以适应世界经济的变革，成为现代经营模式的反面案例，并为此付出了代价。非美国公司也意识到要更多地利用国外市场获得资本和技术，并向其出售产品。

今天的财务现实是，货币无国界。美元已成为世界中心货币，鼠标轻轻一点，数十亿美元的资金就从一家跨国公司转向另一家跨国公司，从一家中央银行转向另一家中央银行。资本的国际流动给企业提供了在财务上的更多选择，对企业是有益处的，同时又由于其复杂性，加大了企业财务管理的复杂性。

由于我们是在世界经济一体化中经营，因而所有的财务专业学生都要有国际化的观念。事实上，当今世界上任何国家，几乎没有哪家公司，完全没有来自外国的供应商、