

大学管理类教材丛书

跨国公司投资管理

陈建樑 主编

复旦大学出版社

跨国公司投资管理

陈建樑 主编

复旦大学出版社出版

(上海国权路 579 号)

新华书店上海发行所发行 上海第二教育学院印刷厂印刷

开本 850×1168 1/32 印张 12.625 字数 324,000

1995 年 7 月第 1 版 1995 年 7 月第 1 次印刷

印数 1—5,000

ISBN7-309-01466-9/F·335

定价: 10.00 元

内 容 提 要

跨国公司投资的全球化,已是目前最引人注目的国际经济现象之一。由于跨国公司投资的多国化,公司的投资管理与东道国和母国的制度、法律及文化令不断地发生撞击,合作与竞争、控制与对抗、利用与共享等冲突自跨国公司出现以来就始终没有停止过。这些冲突既成为各国经济与法律制度革新和国际化的强大动力,又为学术界提供了许多全新的课题。

本书是一部教材,共分全球性跨国公司,跨国公司的组织结构与规划管理、投资评估方法,跨国企业营运资本管理、市场营销策略、技术转让、融资决策、外汇风险管理等共十二章。

前 言

本世纪最引人注目的国际经济现象之一，是跨国投资全球化。60、70年代之后大发展的跨国公司成为全球经济最活跃的角色之一。它的足迹遍及各国，从最繁华的大都市，到最偏远的大洋、荒漠。数以十万家的公司调动起各类生产要素，昼夜分秒不停、交叉穿梭于各大洲的水上、陆地和天空，每瞬间无数的信息流抵达或发出于公司的办公室。不同国家的公司的联姻，来自四面八方的生产要素的组合，迸发出巨大的生产力，以及日新月异的产品和技术革新，不断刷新人类物质生活和文化生活。然而，利润的冲动，扩张的冲动，生产要素的大循环，组织和管理不断更新变异，同东道国和母国的制度、法律、文化和管理不断发生着撞击。合作与冲突，控制与对抗，利用和反利用，从未休止，汇成各国经济和法律革新和国际化的大动力。

跨国投资的全球化，表现于投资多国化，按企业集团实行地域分工，将公司内分工同国际分工相结合。一家公司在全球地域寻找成本最低或效率最高的地方，分工布点，或设厂，或收购，或参股，建立起企业内的国际分工体系。企业内的国际分工，有水平型分工，有垂直型分工，或是混合型分工，被称为“无国境经营”。

跨国投资的全球性，反映于投资国多元化。国际投资进入了这样的周期：最大的出口国同时又是最大的进口国。最大的资本输出国又是最大的资本输入国。其余国家，几乎一改50、60年代与外国资本对抗的态度，无不打开国门欢迎外来资本，又跃跃欲试走出国门，说明各国已自信自主发展经济。跨国公司投资管理已成为国

际社会和各国共同关心的大题目,也是研究者和大学课堂的主要议题之一。

本书前三章,从宏观上叙述了跨国公司的全球性现象。现代跨国公司有什么特征?什么动因引发对外投资?对外直接投资采用哪些策略?为什么远离本土的跨国投资会有优势?跨国公司的发展对母国和东道国经济有什么积极和消极影响?这些问题是几十年来跨国公司研究所讨论的基本问题。80年代以来跨国公司投资的动向,我国起步跨出国门投资等情况,也值得研究者了解。本书头三章通俗系统地阐述了跨国公司投资的一般理论和概况,是本书体例的一个特点和新颖之处。跨国经营者必须要有统揽全局的战略眼光。这便是本书前三章的撰写初衷。

跨国投资是资本、技术、管理、商品等产品和要素的国际流动。因而跨国投资是项系统工程:建立合理的组织决策系统,进行投资效益的评估,产品和技术市场的开拓,各种资本筹集方法的比较,以及营运资金的有效利用,商品和生产要素的国际流动遇到的国际税收、法律和风险防范等等。对这些专题本书都分章阐述,内容强调应用性、操作性和量的分析,并穿插案例。读者阅读各章可掌握到各专题的基本脉络。

本书由陈建樑主编。参加编写的人员有:陈建樑(第一、二、十章),郑寅(第三章),周剑(第四章),杨斌(第五章),王琪英(第六、九章),潘鸿(第七章),许琳(第八章),王丹娜(第十一、十二章)。陈建樑拟定大纲和统稿,并参与了全书的资料收集和校订工作。跨国公司投资管理是个广阔的领域,本书扼要述之,恐有疏漏之处,敬请读者赐教。

陈建樑

1995年1月

目 录

前 言	1
第一章 全球性跨国公司：成长、动因、策略	1
第一节 对外直接投资与跨国公司概况	1
第二节 跨国公司发展的市场条件和动因	7
第三节 跨国公司国外投资策略	12
第二章 全球性跨国公司：优势论，国际环境	22
第一节 跨国公司优势论	22
第二节 跨国投资的国际环境	30
第三章 全球性跨国公司：近期发展趋势，中国跨国经营	49
第一节 80 年代跨国公司大发展	49
第二节 中国企业跨国经营之路	62
第四章 跨国公司的组织结构和规划管理	77
第一节 跨国公司的组织结构	77
第二节 跨国公司的战略计划管理	91
第三节 跨国公司管理中枢的控制	111
第五章 跨国公司投资评估方法	115
第一节 跨国公司资本预算	115
第二节 跨国公司资本成本	127
第三节 跨国公司政治风险管理	136
第六章 跨国公司营运资本管理	153
第一节 跨国公司现金管理	153
第二节 利率风险的管理	169

第三节	短期有价证券管理·····	184
第四节	应收帐款管理·····	193
第五节	国际存货管理·····	197
第七章	跨国公司的营销策略·····	202
第一节	国外目标市场和分销渠道的选择·····	202
第二节	跨国公司对目标市场的预测·····	209
第三节	产品策略·····	221
第四节	定价策略·····	227
第五节	定价方法·····	235
第八章	跨国公司与技术转让·····	241
第一节	技术转让的形式与选择·····	243
第二节	技术转让的准备·····	251
第三节	技术转让的定价与支付·····	258
第九章	跨国公司的融资决策·····	270
第一节	跨国公司融资方式的选择·····	270
第二节	融资结构决策·····	272
第三节	各种融资方式的成本计算·····	288
第十章	跨国公司外汇风险管理·····	300
第一节	公司外汇涉险的衡量·····	300
第二节	公司外汇风险的防范策略·····	324
第十一章	跨国公司税收·····	338
第一节	税收的种类·····	338
第二节	税收管辖权·····	341
第三节	国际间税收协定·····	348
第四节	母国对跨国公司的税收政策·····	355
第五节	跨国公司避税·····	359
第十二章	跨国公司对外投资法律·····	366
第一节	东道国引进外国投资的法律·····	366

第二节	投资国关于资本输出的法律·····	377
第三节	国际投资争端的解决·····	381
第四节	有关国际投资的国际性立法·····	388

第一章 全球性跨国公司：成长、 动因、策略

第一节 对外直接投资与跨国公司概况

一、概 念

对外直接投资是国际资本流动的一种形式，它是指某国一家公司到另一国建立分支机构或扩大其分支机构。与其他形式的资本流动的区别是，它不仅是资源的转移，而且是获得一种控制权。子公司对母公司不仅有金融联系，而且是置于同一组织结构中。对外直接投资的主要含义是形成跨国企业组织，是母公司控制权的国外延伸。

直接投资在许多情况下可能一开始没有净资本的国际流动。有时，母公司的启动资本可能完全从东道国借取，但使用母公司的招牌、管理以及其他无形资产。

在国际货币基金的国际收支统计中，所谓直接投资的流量，包括下列各项：

- (1) 取得直接投资的企业的一般股份；
- (2) 公司在分支机构进行投资；
- (3) 对外国企业的长期贷款的债权；
- (4) 未分配利润的再投资。

从美国对外直接投资流量看，从母公司输出资金到国外子公司的流量与国外子公司收入再投资的比例，1965 年是 2.25，1970 年是 1.39，到 1979 年降到 0.31。也就是说，发达国家的对外直接

投资的主要部分,是它们子公司中的增量投资。

跨国公司是从事对外直接投资的主体。跨国经营的企业,可以从不同角度确定它的定义和特征。最基本的特征是它在国外拥有对企业资产的控制权和企业经营的决策权。本国公司在国外仅仅从事出口活动或证券投资活动,不具备跨国公司的基本特征。

世界上的跨国公司,其规模相差甚大,小的公司仅在母国以外的一个国家拥有参与控制和管理海外企业,大型跨国公司在几十个国家拥有子公司、分公司。据欧共体对跨国企业的调查,1973年世界 9,300 家跨国企业中,有 11% 的企业至少在 10 个国家设有子公司,有 45% 的企业只在国外一个国家设有子公司。母公司在海外建立多少个子公司才能称得上跨国公司? 在多少个国家分布有海外企业才称得上跨国公司? 并无公认的划分标准。从研究角度看,可以按海外企业所分布的国家的数目进行分类,或按拥有多少个子公司进行分类。

公司在海外经营部分占总营业额的比重大小,以及母公司拥有海外企业股权的比例高低,并不能成为划分跨国公司的标准。海外业务占企业全部活动的每个百分点,对大、中、小型企业,其含义不可比较。70 年代后期,世界最大的跨国公司之一的美国通用汽车公司,国外资产占总资产的比重仅 12%。

当今对企业的控制权,已远远超越股权概念,对资源、资金、技术、管理等各种生产要素的单项或多项的控制,也能不同程度地支配企业的经营和收益分配。故拥有股权比例大小也不能作为区分跨国公司的根本标准。

联合国跨国公司中心按广义划分跨国公司:设置在母国的公司在一个以上的外国设有分支企业,构成跨国公司。或者说,凡是在两个或更多国家里控制有工厂、矿山、销售机构和其他资产的企业,都称跨国公司。跨国公司对本系统的海内外企业拥有所有权和控制权,在同一指挥系统内,调拨共同的资源——设备、货币、产

品、专利、商标和信息。

按照这个定义,据联合国贸发会议 1993 年年中的一份公报称,90 年代初世界约有跨国公司 3.7 万家,附属外国公司 17 万家。跨国公司已成为推动世界经济一体化的一个主要力量,它们控制着全球私人生产资料大约三分之一。

表 1.1 跨国公司母公司和附属公司的数目

	母公司(家)	附属公司(家)	统计年份
发达国家	30,900	73,400	1989
发展中国家	3,800	62,900	1989
中欧和东欧	300	10,900	1991

表 1.2 对外直接投资的输入和输出,1986—1990(亿美元)

	1986	1987	1988	1989	1990
发达国家:					
输入	640	1080	1290	1650	1520
输出	860	1350	1610	2010	2170
发展中国家:					
输入	140	250	300	300	320
输出	20	20	60	100	80
全部国家:					
输入	780	1330	1590	1950	1840
输出	880	1370	1670	2110	2250

(联合国跨国公司中心,《世界投资报告》1992 年版。)

跨国公司投资方式多样化,对外直接投资的统计数字并不是完整的计量。跨国公司已普遍采用非股权的投资安排,如交钥匙协议等,难以从数量上计量。另外,跨国公司在东道国的收入再投资的数字很大,但统计往往低估。国外子公司在东道国的筹资活动、技术转让活动,都未反映在对外直接投资的数字中,也就是,全球跨国公司的投资活动要比统计数字大得多。

大型跨国企业或典型的跨国公司,具有以下的经营特征。

1. 有众多的子公司或国外分支机构,组成一个包容贸易、投资、金融与信息的组织网络,在国际上从事贸易、技术转让、多样化生产和销售等的综合经营。一些巨型跨国公司每年的销售额达十几亿至几十亿美元,比某些 OECD(经济合作与发展组织)的小国的 GNP 还大,比许多发展中国家的 GNP 要大得多。70 年代初,世界最大的 260 家跨国公司共雇佣 2,510 万雇员,相当于 OECD 当年就业总人数的 72%。世界最大的生产计算机企业——国际商业机器公司(IBM)拥有子公司近 80 家,分布于 47 个国家和地区,还生产录像器材、信息卫星,并经营贸易公司。世界最大食品公司之一的雀巢公司,有子公司 60 多家,生产各种速溶饮料、乳酪制品、巧克力、婴儿食品、冷冻食品、营养食品,还经营旅馆餐厅业、美容化妆品业、制药业等。

2. 具有庞大的经营规模,通过全球经营获得规模经济效益。被称为日不落的石油帝国的埃克森石油公司(Exxon),在 100 多个国家有子公司 500 家,参与开采的油井超过 1.3 万个,有炼油厂 50 多座、石油化工厂 50 多家。

3. 拥有某种程度垄断的企业,依靠专有技术、产品差异化、寡头划分市场和大量广告宣传来维持垄断地位。世界的石油生产、铜产量、铁矿石、半导体、电信业等分别由这些行业中 6—10 家跨国公司垄断着。世界上最大的 10 家汽车公司控制着汽车总产量的 80%。

4. 有全球战略目标。在全球基础而不是国内基础上从事生产、销售、投资和金融活动。在公司的全球机构网络内转移资金、设备、技术、人员、产品和信息。跨国公司所属的各分支机构,均由一个中心管理。国外经营策略,市场进入策略,都是以公司总体最佳效益、全球资源协调分布为出发点。

本世纪上半叶,跨国公司母公司与国外子公司的联系,多是双边联系,到国外设立子公司只是为了供应当地市场。50年代之后,交通、运输、通讯的变革大大缩短了时空距离。母公司与子公司的关系也转向多边联系。外国子公司的生产,不仅为当地服务,还供应母国和设在别的国家的子公司。一件制成品,往往要由几国、十几国乃至几十国的厂商联合生产(如飞机、高级电子设备。)

二、跨国公司的形成

跨国公司的兴起和国际化是20世纪后半叶最重要的世界经济现象之一。跨国公司向国外扩张的基本动机是获取利润。向国外扩张获取利润的途径是多种多样的。最早期的跨国公司,19世纪英、荷、法殖民主义者经营的东印度公司及其他贸易公司,主要目的是到国外掠夺资源。20世纪早期的英国石油公司,美孚石油公司,已具有现代跨国公司的特征,也是为了获取和控制主要能源石油。第二次世界大战后,美国、英国在50、60年代发展起现代意义的跨国公司。这个投资潮流起初是单向流动,从美国流向西欧。60年代西欧经济复兴,出现了对美国反向投资。不久,美国、日本、西欧的跨国公司为维持在本国和国外的低成本竞争优势,纷纷到海外寻找投资点,掀起了到东亚、东南亚、拉美地区设置生产或装配线的投资热。

跨国公司的海外扩张过程,是它面临激烈竞争、生存威胁、挑战和国外各种机会而作出战略调整的结果。历史上典型的跨国公司的形成包括出口、建立国外销售子公司、许可证协议和国外生产

等若干阶段(图 1.1)。

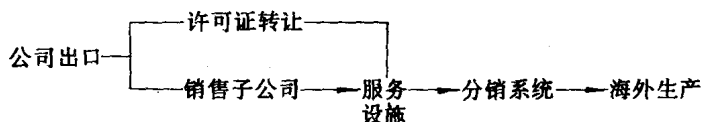


图 1.1 跨国公司海外扩张过程

从事出口的公司到一定阶段,熟悉了外国市场,有扩大经营面的需要。为了更好迎合海外市场、有必要在当地建立销售组织,包括仓库和服务设施。下一阶段便建立生产、装配线,接近当地顾客,使生产线适合当地市场的专门需要,或使用当地厂商(合营企业)的商标以满足顾客的国民情绪。

虽然许多企业沿着这条路线扩张,但也有不少企业的发展阶段的先后次序不同,有的公司先在国外设生产点,后设销售点,或几个发展阶段同时完成。

对外直接投资是一揽子生产要素的转移和结合。出口经营是商品的国际流动。许可证贸易是技术专利或专门设备的出口。证券投资是资金的国际转移。对外直接投资包含资本、设备、技术专利、技术人员、管理等多项生产要素的国际流动。

公司在外国建立有经营管理权的企业,可以通过新投资、购买、合并、参股等多种方式建立。对外直接投资对国外分公司、子公司或附属公司保有全部或部分所有权,保有对生产经营有一定支配能力的管理权。母公司对子公司的所有权类型有:全部拥有、多数拥有、对等拥有和少数拥有。50年代以后,多数子公司都是由东道国公司参股。母公司对子公司只拥有少数股权的公司数目的比重急剧上升,与此同时,东道国公司与跨国公司注重非股权安排的投资方式:技术协议、市场协议、管理合同、交钥匙工程等。总部设在美国的跨国公司,拥有全部股权的新建子公司的比重,从

1951年前的58%下降到1971—1975年期间的44%，总部在欧洲的跨国公司拥有全部股权的新建子公司的比重，从1951年前的39%，下降到1966—1970年期间的19%。其他国家的跨国公司的同期比重，相应从27%下降到6%。

母公司可以通过创造新的附属公司或收买已经经营的企业来开展国外生产。收购的好处，是迅速获得外国厂商适用而未充分利用的生产要素，并利用当地厂商已建立的销售网。或者，利用收购的方法获得当地市场的知识和技术。不利之处是要承担被收购公司难以捉摸的成本。较小的和经验不多的公司更多利用收购办法进入市场。

进入东道国市场又可以采取资本参与方式。公司在市场上购买有关企业的股票，取得少数或多数或全部股权，从而获得对该企业的经营决策权和控制权。新创建子公司，其所有权采取独资、合资或合作方式。70年代后期，主要跨国公司的新建子公司中，合营企业占的比重有50—80%。

第二节 跨国公司发展的市场条件和动因

一、市场的不完全性

设想世界是一个完全自由竞争的市场，商品和生产要素完全自由移动，同一产品的价格以及同一生产要素的价格不存在差别，也就不存在跨国投资。跨国投资是以市场的不完全性为前提的。各种产品市场和要素市场在各国间相分割，这种分割既由于地理位置、交通、资源禀赋等自然的原因造成，也由于各国经济结构、法律、政府措施等原因造成。市场不完全性包括产品市场不完全性：货源和价格的垄断、政府对市场各种程度的干预。要素市场不完全性是指劳动力、设备、技术力量、知识产权、资金等获得的条件的差别。金融市场也具有不完全性：各国金融法律、法规差别，利率、汇

率、税收和金融管制有不同的风险。信息市场更是不完全的：由于各个市场不同的政策和管理以及经济的垄断性，经济信息不会平等地及时地反馈给交易各方，获取和传播信息也需要费用，交易者是在不同程度缺乏信息的情况下进入市场的。由于市场有种种的不完全性，厂商有可能利用各个市场条件的差异套取利润、降低风险、降低成本，或投资于多个市场，降低成本、降低风险。

跨国公司的出现和壮大，除了外部市场条件外，当然还要具备自身扩大的条件。跨国公司在海外经营会遇到比国内厂商更大的风险，更大的销售活动成本和协调成本。跨国公司必须通过自身的效率、自身的优势、取得更大规模的节约和市场开发，获得更高的要素租金，交纳更多利税，才会对东道国有吸引力。

跨国公司以其某些垄断性资产优势在东道国取得寡头垄断地位，建立进入壁垒、阻止竞争性的公司侵蚀自己的地位。东道国当地厂商有熟悉当地市场的优势，跨国公司要在海外成功，便要利用市场不完全性取得胜过东道国公司的经营优势，而且要让其垄断优势不被当地竞争者取代。可是，跨国公司设置的进入壁垒不是铜墙铁壁，总会被侵蚀，它们必需采取各种战略在产品 and 生产要素市场上维持寡头垄断地位，否则就会被合并、收买或被迫撤走。

跨国公司利用市场不完全性和交易内部化的条件，广泛使用转让价格获取特殊利益。跨国公司母公司与子公司之间，各子公司之间，商品、劳务的销售不受外部市场约束，可由公司执行机构按照最有利的水平定价，取得公司利润的最大化。当然，转让价格的运用不是随心所欲的，东道国政府有各种有效的约束。

跨国公司操纵转让价格，高估公司向东道国子公司出口的价格，低估从东道国子公司进口的价格，实现利润转移。70年代中期一项调查说明，在哥伦比亚，外国公司出口给附属公司的公司内部出口价格，要比世界价格高估15%。1967—1970年，该国进口药品的价格比世界市场价格高87%。其他产品比世界价高的程度

为：橡胶 54%，化学品 25%，电器零件 54%。70 年代末，希腊政府发觉，外国子公司在冶金物资进口中，比世界市场价格平均高 20%，化工进口品要高 25.7%。

跨国银行在汇率交易中也实行转让价格。80 年代初，美国证券与交易委员会经过 3 年调查，发现美国花旗银行(Citi bank)长期来逃避外国税法和货币法，在 1973—1980 年，至少有 4,600 万美元的利润不适当地从高税率的欧洲银行分行转移到低利润税的巴哈马分行。这些跨国银行同时在日本、香港、菲律宾、马来西亚、印尼、印度、沙特阿拉伯的汇率交易中使用利润转移手法。

二、产业间与产业内对外直接投资

跨国公司是当代国际贸易的主角。80 年代后期，美国跨国公司母公司及其国外子公司，以及外国跨国公司在美国的子公司等从事的进出口贸易，占去美国外贸量的 80%，或者说，美国的进出口商品贸易大约有一半是通过美国跨国公司的国外子公司或国外跨国公司在美国的子公司进行的。

世界贸易的相当大部分是由公司内贸易组成的。70 年代初，美国出口额的 50%，英国出口额的 30%，德国出口额的 40%，加拿大出口额的 50% 以上，是公司内的贸易。就进出口贸易而言，美国贸易的 1/3 属于公司内贸易，是母公司和国外子公司之间的交易。

国际贸易的发展，从产业间贸易发展到产业内贸易，大大扩大了国际贸易的领域。跨国公司的发展，也从产业间对外直接投资，发展到产业内对外直接投资。美国公司在德国设立汽车生产的子公司，德国公司到美国设立机床生产的子公司，这种双向投资是产业间的对外直接投资。美国公司在西欧生产一种型号的电子计算机，西欧公司在美国生产另一种型号的电子计算机，便是产业内的对外直接投资，即不同国家的跨国公司在同一产业内相互到对方