

MBA

工商管理理财丛书

跨国公司 理财

翁君奕 编著

中国经济出版社

工商管理—理财丛书



中财 80008109

跨国公司理财

翁君奕 编著

CD162/04

中央财政金融学院图书馆藏书章

总号

书号



440504

中国经济出版社

(京)新登字 079 号

责任编辑: 郑 妮 苏耀彬

电 话: 8319284

封面设计: 张 健

图书在版编目(CIP)数据

跨国公司理财/翁君奕编著. —北京: 中国经济出版社, 1995. 5

ISBN 7—5017—2573—X

I. 跨… I. 翁… III. 跨国公司—财务管理 N. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(95)第 00872 号

跨国公司理财

翁君奕 编著

中国经济出版社出版发行

(北京市百万庄北街 3 号)

(邮政编码: 100037)

各地新华书店经销

石家庄市塔冢印刷厂印刷

850×1168 毫米 1/32 10.0625 印张 260 千字

1995 年 5 月第 1 版 1995 年 5 月第 1 次印刷

印数: 00,001—5000

ISBN7—5017—2573—X/F·1779

定价: 12.00 元

工商管理—理财丛书

序 言

随着我国建设社会主义市场经济目标的确立和现代企业制度的推进,各类国有工商企业都将相继转换成自主经营、自负盈亏的法人实体,专业银行也将完成向商业银行的过渡。在上述制度创新完成之后,国家只按照出资额对企业承担有限责任,从而以往企业对国家的各种依赖关系将被彻底切断。与此同时,企业经营者要对出资者承担资产保值增值的责任,严重亏损、资不抵债的企业要依法破产。这样一来,资金的外部融通和内部调度、投资组合调整和优化、资产负债比例管理与风险管理等理财活动,变得对于企业、银行和非银行金融机构在激烈的市场竞争中求生存和发展至关重要。

然而,在长期以来计划经济包揽着企业从产品到资金的一切外部活动的影响下,人们仍习惯于把理财或财务管理看作是会计的一项职能甚至会计的附属物。企业的理财活动退化成了“帐房先生”角色的一个部分。为此,目前企业的财务部门无法象销售部门那样面向市场需要捕捉任何有利的机会,从而大大落后于企业发展的需要。实际上,如果把企业的经营管理粗略地分为内部的现场管理和外部的市场管理的话,理财和营销就是企业驾驭市场,在开放的市场经济竞争中求得生存和发展的两个缺一不可的轮子。可见,强化企业的理财意识,培养更多的能从事财务分析、资金融通和调度、资本预算和投资组合优化、资产负债比例管理和风险管理等理财工作的专门人才是保证企业建立现代企业制度改革成功的重要条件之一。

厦门大学工商管理教育中心适时地推出的这套理财学丛书,无论对于促进我国企业的理财工作还是加强理财学科建设都是很有意义的。这个中心自1987年就与加拿大有关大学开始了合作培养工商管理硕士(MBA)的尝试,1991年又成为我国第一批招收

工商管理硕士研究生的九个试点单位之一。中心的教师多来自归国留学人员,他们在国内外受过比较系统的经济学、会计学和财务管理课程训练,在工商管理的核心课程特别是理财类课程方面已经积累了比较丰富的教学经验。同时,他们还利用大量的社会实践机会,进行了比较充分的调查研究和实际操作而获得了很有典型意义的案例。

我认为,这套丛书的体系和内容反映了作者们的上述良好理论素质和实践基础。丛书抓住了理财学的本质,准确地理清了它与会计学、金融学等相近学科的关系,构筑了理财学专业课程的基本框架,有着系统性和规范性的特点。在各本书的分工上,既有偏重理论、讲授必要的理财学基本理论基础的,更有着重实际操作、体现理财学的应用特点的,总体看来也比较合理。在内容上注意了深入浅出,章节安排有一定的弹性,适合作为理财专业本科或工商管理硕士的教材。

最后,我相信在我国将会有更多的企业家关心合格“管家”的培养事业。也希望这套丛书的出版能够起到积极的促进作用。

王洛林

1995年1月26日

PREFACE

The Canada-China Management Education Program (CCMEP) is now in phase I. The School of Business Administration, Dalhousie University, Halifax, Canada and The Economics College, Xiamen University, Xiamen, People's Republic of China have cooperated in management education under CCMEP since 1983. In Canada, St Mary's University and other universities in Atlantic Canada have assisted Dalhousie University in the transfer of management technology to China. In China, Wuhan University and Shandong University have benefitted, along with Xiamen University, from CCMEP.

Under CCMEP, phase I, twenty three teachers from The Economics College, Xiamen University received graduate training in business administration in Canada. Most of these students have returned to China and are in important university positions. These young Chinese (and Xiamen scholars) are making a great contribution in management education at Xiamen University on behalf of the people of China. Part of this contribution is scholarly writing and research in the various facets of management education. These serial publications reflect the high quality of Chinese scholars and set examples for others to follow. The Chinese scholars are contributing to a growing body of knowledge on management education in China and abroad. The works of Chinese scholars will meet the growing demand for published materials in the classrooms of business and management education centres

throughout China. Enterprise managers will find the serial publications of particular benefit to the management of their respective enterprises.

The newly established MBA Centre at Xiamen University and other management centres in China will benefit greatly from the serial publications. Chinese scholars who were trained under CCMEP are working with other Chinese scholars in this serial publications project. It is hoped that China (and Canada) will encourage this project and enlarge the scope of activities. Humanity, in general, will enjoy lasting benefits.

DR; Cecil R. Dipchand
Professor of Finance
Faculty Coordinator, CCMEP
Dalhousie University
Halifax, Canada
November 14, 1989

目 录

第一编 跨国公司及其理财环境

第一章 跨国公司及其理财 (1)

第一节 跨国公司的发展简况 (1)

第二节 跨国公司存在和发展的基本动因 (4)

第三节 《跨国公司理财》的研究内容和体系 (10)

第二章 国际货币制度和国际收支 (14)

第一节 国际货币体系的演变 (14)

第二节 国际货币体系的现状 (19)

第三节 国际收支的度量 (24)

第四节 国际收支不平衡及其调节 (29)

第三章 外汇市场 (36)

第一节 外汇市场的功能和构造 (36)

第二节 即期和远期外汇市场 (44)

第三节 外币期货和期权市场 (53)

第二编 外汇风险和利率风险管理

第四章 汇率变动预测的理论和方法 (69)

第一节 汇率变动的理论依据 (69)

第二节 汇率预测的方法与实践 (81)

第五章 外汇风险管理 (94)

第一节 经济风险管理 (94)

第二节 交易风险管理 (105)

第三节 折算风险管理 (116)

第六章 利率风险管理 (127)

第一节 利率风险管理手段 (127)

第二节 利率风险管理决策 (138)

第三编 国际融资

第七章 国际银行及其国家风险管理	(153)
第一节 国际金融市场.....	(153)
第二节 国际银行的组织结构.....	(156)
第三节 国际银行的国家风险.....	(159)
第四节 国际银行的国家风险评估和管理.....	(165)
第八章 国际银行融资	(169)
第一节 利用国际银团贷款.....	(169)
第二节 进出口融资.....	(176)
第九章 国际有价证券融资	(185)
第一节 国际债券市场融资.....	(185)
第二节 国际股权市场融资.....	(194)
第三节 欧洲票据市场融资.....	(198)

第四编 国际投资

第十章 跨国公司的全球经营战略与直接投资策略	(207)
第一节 跨国公司的全球经营战略.....	(207)
第二节 跨国公司对外直接投资的进入方式.....	(211)
第三节 跨国公司对外直接投资的所有权策略	(215)
第十一章 政治风险评估与管理	(221)
第一节 政治风险的来源与评估.....	(221)
第二节 政治风险管理对策.....	(228)
第十二章 跨国资本预算	(234)
第一节 跨国资本预算的复杂性与风险类型.....	(234)
第二节 跨国资本预算的基本框架.....	(236)
第三节 跨国资本预算案例.....	(243)

第五编 跨国公司日常财务管理

第十三章 营运资本的流量管理	(255)
第一节 跨国公司内部资金转移系统的产生背景	

.....	(255)
第二节 跨国公司内部资金转移机制.....	(257)
第三节 冻结资金的管理.....	(272)
第十四章 营运资本的存量管理	(274)
第一节 国际现金管理.....	(274)
第二节 应收款管理.....	(280)
第三节 存货管理.....	(283)
第十五章 跨国公司绩效评价与控制	(286)
第一节 绩效评价标准与控制方式.....	(286)
第二节 外部因素对绩效评价的影响及其调整	
.....	(296)
主要参考文献.....	(310)

第一章 跨国公司及其理财

本章简要回顾跨国公司的历史,分析跨国公司产生和进一步发展的原因;界定“跨国公司理财”的研究对象和内容;最后介绍本书的章节安排及其逻辑联系。

第一节 跨国公司的发展简况

一、跨国公司的定义

跨国公司(Transnational enterprise)又称多国公司(Multinational enterprise)。简单地讲,跨国公司是指以本国为基地,在国外拥有资产并从事生产经营活动的企业。但是由于理论和技术上的困难,事实上目前世界上对跨国公司还没有一个统一的定义。各种不同的见解归纳起来大体有三种定义的角度:国别结构角度、经营业绩角度和经营战略角度。

国别结构角度强调所有权或经营机构是伸展到多个国家去的。根据所有权标准,一个跨国公司的所有权一定分属于一个以上国家的所有者。不过,用这个标准来衡量能够入选跨国公司的寥寥无几,因为绝大多数国际性公司的所有权基本上由一国控制。有一些学者把公司总部经理们的国籍构成作为划分跨国公司的标准。此种所谓的海外经营机构标准的缺点与上一种类似。它认为跨国公司是一个控制了一系列不同国家子公司的母公司。至于到底国家数目为多少,仍有争议。

经营业绩角度是从企业配置于海外的资产或获自国外的销售额抑或利润的比重来定义跨国公司的。如规定海外销售额占总销售额的25%或30%以上的企业为跨国公司。但按相对值来划分的

缺陷是把一些大国如美国的大公司排斥在外,而包含了一些小国的公司。前者比重虽不高,但绝对值相当大;反之,后者海外经营比重很大,绝对值却可能无足轻重。

经营战略角度是从跨国的实质就是把各国的市场看作一个整体的观念出发,按经理们多大程度上以全球眼光来考察商业机会和做出经营决策来衡量一个企业是否跨国公司。不过这种标准很难量化。

鉴于单个角度定义和划分的种种缺陷,很多人都倾向于在某种程度上把它们综合起来。例如,可以定义跨国公司为这样一个企业:第一,在若干个国家设立了公司或分支机构从事海外生产经营活动并具有一定的规模;第二,对上述公司实行直接控制;第三,其经营战略和组织结构是全球性的。本书以下内容就将采用这个定义。这个定性的定义虽然在量化方面没有给出精确的限定,但对本书的研究来说已经足够了。

二、跨国公司的发展

跨国公司的先驱,可以追溯到 19 世纪中叶。当时殖民地时代的海外活动重心,已经从以前的商品贸易行业转向交通及经济作物等生产性行业。西欧的资本大量涌向亚洲、非洲和美洲等经济上比较落后的国家。

到了 20 世纪初期,美国公司开始到英国去制造机械设备和到其它国家投资开采石油等天然资源。

第一次世界大战以后,由于各国为保护其幼稚的民族工业,纷纷设置贸易壁垒,使得原来以出口为主的大企业不得不到海外市场去设厂制造或销售,所以这一时期跨国公司的海外直接投资扩展得很快。

二次世界大战期间,跨国公司的发展稍告停滞。但战后美国国力大涨,其大企业开始大力向海外投资,把跨国公司经营推入一个新的发展阶段。自 50 年代起,欧洲各国开始复兴,欧洲公司也反向

美国直接投资,造成发达国家间的双向投资现象。

近二十年来,随着日本和四小龙的经济迅速起飞,东亚地区的跨国公司渐渐成了世界经济中与欧美跨国公司同样不可忽视的力量。

根据联合国发表的有关资料,1976年跨国公司的海外销售额(不包括公司内部销售额)为6700亿美元,相当于同年世界出口总额9180亿美元的73%;到1992年高达5.5万亿美元,翻了8.2番,相当于当年世界出口总额4万亿美元的137.5%。截止1993年底,全世界跨国公司总数达3.7万家,其国外子公司有20多万家。从跨国公司母公司的分布看,工业化发达国家拥有近3.4万家,发展中国家拥有近3000家,东中欧地区拥有约400家。将近60%的母公司属于制造业,37%为服务业,3%为初级产品工业。约1%的大型跨国公司,对外直接投资总额占世界对外直接总投资的50%以上。这些规模巨大的跨国公司已成为一种影响着国际贸易、国际金融和国际技术转移的重要力量。

跨国公司采取全球经营战略。根据对世界各国、各地区的政治、经济和社会状况,世界范围内生产成本和价格,公司本身的财务、技术和竞争对手的分析,跨国公司做出投资、生产、研究与开发、销售等经营活动决策。因此,跨国公司的经营促进了世界经济一体化。跨国公司在海外的投资额,1990年为2340亿美元,1991年和1992年分别为1830亿和1500亿美元。资金投向主要是发达国家,但投向发展中国家的资金持续上升。联合国的一份报告指出,跨国生产已经成为世界经济中结构上的主要特征。这在一定程度上是信息革命的结果,信息革命使母公司能更充分地与其海外子公司融为一体。跨国公司还是大多数工业技术创新的最早采用者和垄断者。据统计,跨国公司的研究与开发费用占一些主要发达国家全部工业研究与开发费用的70%到80%。但是随着跨国公司海外市场的扩张和生产经营的全球化,跨国公司的研究与开发活动也日益朝着国际化、全球化方向发展。目前世界上许多大型

跨国公司的海外研究与开发费用与其国内此项开支已很接近。

改革开放以来,中国企业的对外直接投资和跨国公司从几乎等于零起步,得到了迅速发展。从投资额来看,自 1979 年至 1992 年 6 月底,我国海外非贸易性企业已达 1171 个,协议投资额 33.59 亿美元,其中中方投资占 44.2%;从投资区域来看,至 1991 年底,中国海外企业已遍及 112 个国家和地区。

从趋势上看,我国企业的跨国经营在今后一个时期内会有一个较大的飞跃。因为在社会主义市场经济体制确立以后,越来越多的企业急切地希望走出国门参与国际竞争。从 1991 年底起,国务院开始酝酿改变过去依赖各级国际经济技术合作公司的窗口作用的状况,把对外经营权落实到经营实体,以期把大中型企业推向国际市场。1992 年 7 月,国务院批准首都钢铁总公司开展对外投资、对外贸易、对外承包劳务和对外金融等业务的权力。目前,首钢已扩展成为拥有 18 家海外企业的大型跨国集团性企业。截止 1992 年 11 月底,全国已有 50 多家大型企业被赋予对外经营权,更多的还在申请和审批之中。

第二节 跨国公司存在和发展的基本动因

一、跨国公司的形成过程

为了说明跨国公司存在和发展的基本动因,下面先考察一下跨国公司形成所需经历的过程。

从发达国家的情况看,公司的国际化发展是一个漫长的过程。这个过程大体包括出口、国外生产和跨国经营三个阶段。

在出口阶段,一家公司接受国内出口商或外国进口商订货组织出口。随着业务的扩展,公司可能考虑内设出口部或者委托出口代理商。如果海外销售额不断提高,还会进一步在国外建立销售分支机构。

一个公司单纯靠出口来实现其经营目标往往会遇到很多障

碍。如有些国家的政府采取关税壁垒和非关税壁垒阻碍进口。这时就需要在当地建立一个生产基地来摆脱壁垒的限制。假如非关税壁垒是进口配额的话,还可以到生产成本低廉、配额比较充裕的国家或地区去投资设厂生产,然后出口到市场所在国。公司一般采用3种方式进行国外生产:给予特许权、与当地厂商签订长期合同或者在当地直接投资。在上述3种方式中,公司一般不愿意采用与当地生产者达成协议的办法,而往往是由给予特许权开始,然后逐渐过渡到直接投资。另一方面,随着本国工资水平的提高,公司会发现其产品原来的成本和价格优势越来越缺乏竞争力了。这时,到生产成本具有比较优势的国家去投资组织生产,可以使其原有产品保持竞争优势和盈利水平。

当国外生产发展到一定程度,公司对分散在世界各地的子公司的管理日益复杂。要想充分发挥企业所控制的资源、技术知识和市场的优势,就必须把各个子公司的业务统一纳入一个单一的经营体系中来,在世界范围内计划、组织和控制其国际性的生产经营活动。此时,公司就应进入跨国经营阶段。在跨国经营阶段,公司内部不再明确划分国内业务和国外业务。各国市场被看成是世界市场的一个组成部分。母公司的经理们的工作重点放在诸个子公司之间的跨国业务联系上,目的是更大程度地获得国际分工带来的利益。

二、市场不完全性与市场导向型跨国经营

一个企业通过扩大对外直接投资而形成的跨国公司,按照其对外直接投资的动机可以分属于不同类型。一是市场导向型。它是由市场的不完全性而引起的直接投资和跨国经营;二是资源导向性。这种类型又可细分为自然资源导向型和劳动力导向型两类。前者是指由于随着生产规模的扩大,本国的自然资源已不能支撑原有成本的生产而推动的对外直接投资以至跨国经营;后者是指由于本国劳动力成本不断提高而把劳动力密集的产品转移到劳动

力成本低的国家。下面先分析市场导向型直接投资和跨国经营的动因。

从跨国公司的性质来看,跨国公司是一种在世界范围内进行国际分工和生产交换的组织。一个公司为什么不利用现存的世界市场,同其它国家的企业交换产品,实现各国企业间的国际分工,而要通过对外直接投资,从事跨国公司经营,通过公司的内部贸易来构造出一种替代国际贸易的国际分工形式呢?

由跨国公司的形成分析可以看出,市场的不完全性是一个基本原因。所谓市场的不完全性是相对市场的完全性来说的。完全性的市场就是完全竞争的市场。在完全竞争条件下,每个企业都不能凭借自己的条件获取额外的好处,各种产品的交易成本都是一样的。从已有的文献看,市场的不完全性包含两重涵义。一是指由于种种原因如关税或非关税壁垒造成各国企业之间的不完全竞争。二是指某些产品由于其性质特殊在市场上交易成本过高的市场失效现象。

当一个出口企业由于关税或非关税壁垒而不能与进口国的同行竞争时,一个很自然的选择就是到进口国投资设厂,生产产品供应当地市场来回避贸易壁垒的限制。例如美国为了缓解其日益严重的贸易逆差,要求日本对出口到美国的小汽车实行自动限额,于是日本汽车出口企业纷纷到美国投资生产小汽车来代替减少了的出口。跨国公司的一个重要经营优势是拥有较为丰富的知识产品。知识产品包括各种技术、专利、管理技能以及市场信息等。知识产品的获得和交易具有很多特殊性质。例如,技术的研究与开发耗时长、费用高、回收期长;知识产品在一定时期内具有“自然垄断”的性质,只有通过差别价格才能获得其好处;知识产品的唯一性以及它的效用只能在投入生产过程以后才能断定,这就造成了买方的不确定性;知识产品具有“共享性”的特点,而且交易中只涉及使用权的转让,这就使得交易双方都无法保证对方不再向第三者再转让;知识产品通过市场交易有泄密风险。由于这些性质,一

个拥有知识产品的公司要想通过市场交易转让其知识产品,势必为防止对方再转让或泄密等不利情况付出高昂代价,这就是知识产品市场的高交易成本。

随着战后科技进步,企业日益重视研究与发展、销售、劳动力培训与金融资产管理等。在这些经营活动中,知识产品具有决定的意义。知识产品的轻易流失意味着企业经营的失败。为了最大限度地获取知识产品的收益,企业必须利用知识产品的自然垄断性质,针对外部市场的不完全性实行内部化战略。内部化就是建立跨国公司,用企业内部交易来取代与外国企业的交易,以跨国经营手段来协调企业内部资源配置与产品交换,避免外部市场不完全对企业经营的不利影响。由于市场内部化把不同的经营活动置于统一的所有权之下,因而避免了外部市场交易可能导致的权益外流。通过知识产品的市场内部化,企业就演变成了研究与开发同生产及销售一体化的跨国公司。

其它一些产品如资本密集的制造业中的中间产品,受自然影响较大的农产品以及矿藏分布集中的原料产品等,企业也具有实行内部化经营的动机。企业实行原料加工及提炼等多阶段生产过程的内部化就形成了垂直分工的跨国公司。

三、动态比较优势与资源导向型跨国经营

企业以对外直接投资来替代产品出口的另一个重要动因是为了保持企业产品的比较优势。根据国际分工的比较成本原理,一个企业生产和出口依赖的是所在国相对成本低或者说某种生产要素丰裕便宜的比较优势。但是一国乃至一个企业所处的比较优势状态是在不断变化的。实际工资水平的提高、自然资源趋向贫乏都会导致企业产品的成本上升,削弱其比较优势。但在其它一些国家和地区,与该企业经营的同类产品正在形成比较优势或具有潜在的比较优势。只是由于缺乏资金和管理技能等经营资源而使这些国家和地区的比较优势得不到充分发挥。此时,为了保持企业的动态