

13

跨国

经营
的财务
管理

张建平 著

对外经贸热点研究丛书

中国青年出版社

中国注册会计师协会

中国注册会计师协会
中国注册会计师协会
中国注册会计师协会

跨国经营的财务管理

张建平 著

中国
税务
出版社

(京)新登字 083 号

图书在版编目(CIP)数据

跨国经营的财务管理/张建平著.-北京:

中国青年出版社,1996.6

(对外经贸热点研究丛书;13)

ISBN 7-5006-2065-9

I. 跨… II. 张… III. 跨国公司-企业管理:财务管理
IV. F276.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字(95)第 22073 号

社址:北京东四 12 条 21 号 邮政编码:100708

河北遵化胶印厂印刷 新华书店经销

850×1168 1/32 7.25 印张 2 插页 140 千字

1996 年 6 月北京第 1 版 1996 年 6 月北京第 1 次印刷

印数 1—5,000 册 定价 10.50 元

对外经贸热点研究丛书

名誉顾问 安子介

顾问 孙振宇 刘向东 孙维炎

编辑委员会

主任 王林生

委员 朱国兴 秦宣仁 张卓元

杨圣明 郑一奇 张国风

潘 平

策 划 对外经济贸易大学

本丛书得到中国宜兴环保科技工业园循环水设备总公司王腊华总经理的热心支持,谨表感谢!

迎接中国经济发展的新时代

——贺《对外经贸热点研究丛书》出版

改革开放十几年来，中国在经济发展、社会保障和完善政治体制等方面均取得了举世瞩目的成就。这些伟大的业绩，都是与邓小平的改革开放思想密不可分的。正是这一关于改革和开放的决策，揭开了中国发展史上崭新的一页。经过十几年的共同努力，终于使中国在通向繁荣昌盛的道路上迈出了关键性的一步。

机遇对任何人都是公平的，但又不尽如此。历史上美国、日本都曾把握了机遇，抓紧时间，大大发展了自己并取得了成功。这次中国也面临着机遇，而邓小平毅然抓住了它。中国能不能利用今后几十年的时间，全国上下协力、万众一心来实现中华民族十二亿

同胞的愿望——振兴中华呢？我认为十分可能，关键在于稳定、持续而有效地发展。

随着科技不断进步，世界各国之间的相互依存不断加深，这正是所谓“你中有我，我中有你”、“你离不开我，我也需要你”。这种相互依存的局面，既表现在经济上，也表现在政治上，甚至军事上。基于这一点，全世界各种国际经济、金融、科学、技术等方面的组织机构，都应在和平共处、相互依存、取长补短的前提下，求得共同发展，使世界人民都能分享科学技术和经济发展所带来的成果。

既然“相互依存，共同发展”是世界各国间相处的一个前提，那么各国之间相互了解，共同制订并遵守规则就很有必要。中国经过几十年的摸索、实践，终于作出了建设有中国特色的社会主义市场经济的决策。这充分表明了中国政府能高瞻远瞩，有雄才大略。随着中国成为世界贸易组织(WTO)的创始成员国，中国的经济体制向市场经济体制转换的过程也必然会加快。因此，研究中国与世界市场接轨问题就迫在眉睫。对外经济贸易大学一些热心于此事的教授和中国青年出版社的负责人，对这个命题作出了积极的反应，组织了对外经济贸易大学的一些充满活力、颇有才华的中青年教师，及时编写了《对外经贸热点研究丛书》。这是一种有益的尝试，也是对社会的一种贡献。尽管它还是初步的，但有积极意义，我赞成他们的

这一举动。长江后浪推前浪，今朝新人展才华。作为一个在半个世纪前也曾热心为我国国际贸易著书立说的老人，对此我感到非常欣慰。我祝愿我国对外经济贸易界能有更多的优秀科研成果问世。

安子介

一九九五年七月于香港

目 录

绪 论

一 财务管理概述.....	(3)
1. 财务管理发展简史	(3)
2. 财务管理内容及我国现状	(4)
3. 财务管理的目标	(6)
4. 跨国经营财务管理的特点	(8)
二 外汇市场	(10)
1. 汇率	(10)
2. 外汇交易	(15)
三 汇率平价理论与汇率预测	(18)
1. 汇率平价理论	(18)
2. 外汇汇率预测	(29)
四 货币期货和期权市场	(37)
1. 外汇期货市场	(37)
2. 外汇期权市场	(43)
五 外汇风险管理	(50)
1. 外汇风险种类	(50)
2. 经营风险的管理	(51)
3. 交易风险的管理	(56)

4. 换算风险的管理	(65)
六 跨国融资管理	(67)
1. 跨国公司融资战略	(67)
2. 融资的来源、成本和风险	(74)
七 跨国公司内部资金管理.....	(104)
1. 对子公司的股权投资与股息策略	(105)
2. 公司内部贷款	(106)
3. 管理费、提成费和许可费	(108)
4. 提前与延迟	(109)
5. 收支冲销	(109)
6. 再开票中心	(111)
八 跨国公司资本成本与财务结构.....	(113)
1. 跨国公司资本成本	(113)
2. 跨国公司财务结构	(129)
九 跨国投资管理.....	(143)
1. 跨国公司对外直接投资的动机	(143)
2. 投资环境分析	(145)
3. 资本预算和效益评估	(152)
十 营运资金管理.....	(166)
1. 现金管理	(167)
2. 短期有价证券管理	(169)
3. 应收账款管理	(172)
4. 存货管理	(174)
十一 跨国公司会计中的外币换算.....	(176)
1. 会计换算的方法	(177)
2. 对通货膨胀因素的调整	(181)

3. 主要西方国家外币换算会计准则简介 ...	(182)
十二 跨国经营中的转移价格	(188)
1. 跨国公司的转移价格	(188)
2. 运用转移价格的目的	(189)
3. 转移价格的制定	(193)
4. 跨国公司转移定价的限制性因素	(196)
十三 跨国经营与国际税务	(198)
1. 国际税收的种类	(198)
2. 国际重复征税的产生	(206)
3. 避免国际重复征税的国际税收制度和协定	(209)
4. 跨国经营中的税务考虑与对策	(213)
主要参考资料	(218)
后 记	(220)

绪 论

世界正变得越来越小。

通讯技术和航空技术的迅猛发展,使得分居于地球各端的人们能在数秒钟内互通信息,在一两天里共聚一堂。囿于一隅,完全与世隔绝的田园诗式生活已不复存在。企图闭关自守的国家或地区在抵抗世界潮流时节节败退,其政治与经济也步步落后,沦为令人怜悯甚或厌恶的对象。

对于一个公司而言,情形也大致相仿。国内市场和国外市场传统意义上的鸿沟已不再是不可逾越。在更多时候,这两个市场实际上已不可分割。即使是纯粹国内经营型企业,其产品也会经常遇到进口品的竞争冲击,汇率的变动将影响其竞争地位……而更为关键的是,纯粹国内经营型企业在面临国际浪潮冲击时,通常只有愕然承受之份,几无趋利避害的机动能力。因此,凡是不断壮大的企业,莫不努力进行跨国经营,以求充分利用跨国公司所独有的优势,在激烈的国际竞争中立于不败之地。“逆水行舟,不进则退”,千古至理。

在过去的 20 余年里,对跨国公司财务管理的研究已越来

越引、瞩目。这一方面是由于公司财务管理的理论与实践在计算机技术的推动下已渐趋成熟,另一主要原因则是因为在国际商业界出现了一系列重大变化。大致可以归纳为如下三大趋势:

1. 跨国公司在促进国际贸易和跨国投资生产方面的重要性已与日俱增。这一趋势刺激了世界各地纷纷开设跨国公司课程和跨国公司研究中心。由于财务管理在企业管理中的核心地位,对它的重视自然也日益加强。

2. 1973 年出现的浮动汇率制以及随后的较大幅度的汇率波动,大大加剧了跨国公司经营环境的不稳定性。汇率波动不仅对跨国公司的经营收入和现金流量产生重大影响,而且还影响了国际证券组合投资的风险与收益。财务经理和财务学者们终于认识到:只有深入把握汇率的运行机制与规律,才能在汇率波动中驾轻就熟,潇洒弄潮。

3. 20 世纪 80 至 90 年代,货币市场与资本市场的一体化在西方发达国家间渐成规模,为跨国公司提供了极佳的融资与投资机会。

总之,掌握跨国公司财务管理的知识和技能,已成为现代企业所必须具备的要素之一。

一 财务管理概述

1. 财务管理发展简史

在发达国家里,财务管理的重要性已经无庸赘言。越来越多的财务经理被擢升为企业总裁。市场经济的发展使投资者和管理者都能充分地认识到:企业作为营利性机构,其存在的意义和最终目的是为投资者(在不违背法律和社会公德的前提下)创造尽可能多的财务效益。

然而,财务管理作为一门系统的学科,其历史并不悠久,迄今不过百余年。上世纪末至本世纪初叶,西方学者始把财务管理从经济学和公司法中分离出来,主要以分析者的姿态来研究和论述公司开设、证券发行、合并及破产清算的规则与程序,甚少涉及管理技巧。进入 50 年代,财务管理研究的重心开始向提高股权价值和增加企业盈利方面转移,财务分析方法的应用逐渐受到重视。到了 50 年代后期,财务管理更加趋向

于严谨的数量分析,而其研究的重点也基本上由资产负债表的右方(即负债与股东权益方面)转至左边的资产方。此后,由于证券市场的迅猛发展,出现了证券资产优化组合理论及证券估价模型、风险—收益模型等新型理论,为财务决策提供了理论基础和实用方法。而电脑的推广,使管理者能比较轻松地制定财务预算和进行各类财务分析。到了这一阶段,人们开始认识到,财务管理乃企业管理的一大关键。

60年代之后,尽管企业资产的管理仍是财务管理的核心之一,对负债与股东权益的分析和管理的再次受到重视。人们开始系统地探讨企业最佳资本结构的形成,研究投资与融资的辩证关系,财务管理理论渐趋成熟。

70年代后期迄今,国际贸易和跨国投资更加蓬勃发展,越来越多的企业从国内经营型转变为跨国经营,跨国融资和跨国投资已成为企业财务管理的新课题。由于布雷顿森林国际货币体系的解体,各国货币汇率波动频繁,又使外汇风险管理日趋重要。企业财务经理的职责日益重大,财务管理理论中不断融入国际金融理论和金融创新工具,企业财务管理的国际化已是大势所趋。

2. 财务管理内容及我国现状

财务管理是企业经营管理的主要组成部分,体现着企业在生产经营过程中与企业内外各个方面的财务关系。财务管理的核心内容是管理企业的资金运动,包括资金的筹集、运用、收回以及分配(主要是盈利的分配)等。如融资决策、投资

决策、会计、税务及股息发放政策,都属财务管理的范畴。

在我国,由于长期实行计划经济体制,一切指标都以计划的形式由主管当局下达。财务部门只需要做好记账和现金收付即可。大多数企业把财务管理视为简单的“出纳”工作,或干脆把它等同于会计,而他们眼中的“会计”,也不过是记账员而已。在1990年之前,99%以上的国营企业不具备完整的三大报表(资产负债表、损益表和现金流量表),更遑论在此基础之上的管理会计和财务管理了。

不重视财务管理所造成的损失是巨大的。且不论合理化投资组合以获取最大收益或妥善安排融资结构以降低筹资成本等方面,仅因应收应付账款管理不善而陷入困境的企业,近年来已屡见不鲜。

近几年,我国连续爆发“三角债”危机,企业间的相互欠债最终导致政府部门直接插手、硬性裁决。据报道,仅在1990年,由国家银行出面组织清理的三角债就高逾1,000亿元。许多预算利润甚佳的企业处于入不敷出、朝不保夕的境地。三角债危机固然反映了计划经济的积弊和沉疴(当时的银根紧缩只不过是导火线而已),但原因是多方面的。试想,如果每个企业都有一套完整的信用管理制度(请参见本书“应收账款管理”部分)和合理的财务计划,对到期的应收账款能及时有效地进行催收,对筹措的债务资金能及早做好还本付息的安排,“三角债”就不会演变到今天这样积重难返的地步。对于企业领导来说,该是好好反思一下企业财务管理本身问题的时候了。

中国的绝大部分进出口交易所用货币基本上都是美元,且一般不采取外汇保值措施。在美元不断贬值的情况下,我们

在出口时既没意识到该改用其他货币计价,也不知道如何进行套期保值。而当我们进口时,常有外商用各种理由要求改用德国马克或日元等相对趋硬货币计价,并常能比较容易地达到目的。由此造成的外汇风险地位,使公司和国家蒙受了较大的损失。

与交易所用货币的单一化相对应,在我国的外汇储备中,美元也居绝对主导地位。1994年7月13日,《日本经济新闻》报道:“由于最近日元急剧升值,中国偿还日元贷款的负担大为加重。据政府系统的经济研究机构测算,按美元计算,偿还额将增加50%,即增加了80亿美元……而中国没有像泰国那样,采取相应的外汇管理措施,如增加按日元结算的外汇储备。日元升值即将严重影响到继续增长的中国经济。”——这既是宏观经济政策问题,同时也是国际财务管理问题。

3. 财务管理的目标

在英美等国,企业财务管理的基本目标通常为:通过使企业资产的市场价值最大化来达成股东财富最大化(Stockholders' Wealth Maximization)。此观念也被称为“股东权益观念”,因为它意味着企业存在的目的就是为了股票持有者或曰股东的利益。该观念的基本前提是:是股东们(不一定是现有的股东)创建了企业,而且至少在法律上,是企业的合法主人与控制者对企业的重大问题有决策权。此处所谓“股东财富”,乃指市场对企业股权价值的估量(股东预期未来收益之现值),体现为股票的市场价格。因此“股东财富”随股价的

起伏而波动,是一个相对概念。

除了以上这个基本目标之外,还有一些次级目标。如:股东要求的投资收益率、企业的目标行业和市场、质量标准、雇员政策以及企业的社会政策与环境政策。

股东权益观念的一大缺陷是容易导致某些股东和管理者倾向于短期行为,企望以投机方式来谋求股价上升。而在市场不完善的情况下,由于并非每个投资者都能对风险和收益做出正确的判断,股市也的确有可能因受蒙蔽而高估某种股票的价值。许多评论家认为英美公司缺乏竞争力的一个重要原因就在于此——管理者屈从于在短期内使公司股东财富最大化(即股价最高化)的压力,从而采取了某些不利于公司长期利益的决策。

回顾一下次级目标,可以看出某些次级目标与股东财富最大化这一基本目标常互相冲突。因此,应当考虑受企业行为影响的其他利益相关者的合法要求,对股东财富最大化这一目标作些修正。修正后的观念称为“利益相关者观念”(Stakeholders' Concept)。此处所谓“利益相关者”乃指与公司经营活动密切相关的股东、雇员、债权人、供应商、顾客以及各种社会关系和社会环境。考虑到公司财务管理人员的主要职责是为公司总经理以及其他业务经理的决策提供财务方面的分析意见,帮助他们进行决策,一些社会性的问题、相关者之间的利益协调问题,属于总经理与其他业务及职能经理的职责范畴,因此,公司财务管理的目标仍应是“股东财富最大化”。

“股东财富最大化”观念可简单阐述为:使公司的股票价格持续地处于最优价位。