



新世纪高等学校教材

工商管理核心课系列教材

成思危

编写指导委员会主任

黄福广 李西文 编 著

跨国公司财务管理

Multinational
Financial
Management



北京师范大学出版集团
BEIJING NORMAL UNIVERSITY PUBLISHING GROUP
北京师范大学出版社

新世纪高等学校教材

工商管理核心课系列教材

跨国公司财务管理

Multinational Financial Management

黄福广 李西文 编 著



北京师范大学出版集团
BEIJING NORMAL UNIVERSITY PUBLISHING GROUP
北京师范大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

跨国公司财务管理 / 黄福广, 李西文编著. —北京: 北京师范大学出版社, 2013.8

(新世纪高等学校教材·工商管理核心课系列教材)

ISBN 978-7-303-16757-9

I. ①跨… II. ①黄…②李… III. ①跨国公司—财务管理—高等学校—教材 IV. ①F276.7

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第173115号

营销中心电话 010-58802181 58805532
北师大出版社高等教育分社网 <http://gaojiao.bnup.com>
电子信箱 gaojiao@bnupg.com

KUA GUO GONG SI CAI WU GUAN LI

出版发行: 北京师范大学出版社 www.bnup.com

北京新街口外大街19号

邮政编码: 100875

印刷: 北京中印联印务有限公司

经销: 全国新华书店

开本: 170 mm × 230 mm

印张: 16

字数: 300千字

版次: 2013年8月第1版

印次: 2013年8月第1次印刷

定价: 30.00元

策划编辑: 戴轶

责任编辑: 姚兵

美术编辑: 王齐云

装帧设计: 王齐云

责任校对: 李菡

责任印制: 孙文凯

版权所有 侵权必究

反盗版、侵权举报电话: 010-58800697

北京读者服务部电话: 010-58808104

外埠邮购电话: 010-58808083

本书如有印装质量问题, 请与印制管理部联系调换。

印制管理部电话: 010-58800825

新世纪高等学校教材 工商管理核心课系列教材 编写指导委员会

主任 成思危

副主任 席酉民 吴世农 李廉水

委员 (以姓氏笔画为序)

王方华 上海交通大学安泰经济与管理学院原院长 教授 博导

王重鸣 浙江大学管理学院原常务副院长 教授 博导

尤建新 同济大学经济与管理学院原院长 教授 博导

吴世农 厦门大学副校长 教授 博导

李国津 天津大学管理学院 MBA 教育中心副主任 教授 博导

李 垣 西安交通大学管理学院院长 教授 博导

李廉水 南京信息工程大学校长 教授 博导

张维迎 北京大学光华管理学院原院长 教授 博导

荆 新 中国人民大学商学院副院长 教授 博导

赵曙明 南京大学商学院原院长 教授 博导

唐任伍 北京师范大学政府管理研究院院长 教授 博导

席酉民 西安交通大学原副校长 教授 博导

徐康宁 东南大学经济管理学院院长 教授 博导

钱颖一 清华大学经济管理学院院长 教授 博导

赖德胜 北京师范大学经济与工商管理学院院长 教授 博导

新世纪高等学校教材 工商管理核心课系列教材 编写委员会

主任	席酉民	赵曙明	王方华	尤建新
副主任	陈传明	徐 飞	苏 勇	
委员	(以姓氏笔画为序)			
	王方华	王建民	王家贵	尤建新
	井 森	李宝元	李西文	苏 勇
	陈传明	陈俊芳	陈荣秋	赵曙明
	赵喜仓	唐宁玉	高汝熹	席酉民
	陶鹏德	黄福广	曾赛星	程德俊

总序

随着市场经济的发展，企业经营日趋复杂，市场竞争不断加剧，迫使企业不断提升其管理科学化和现代化的水平，为此也急需大量训练有素的经营管理人才，于是工商管理学科应运而生。美国宾夕法尼亚大学于1881年创办金融商业学院，设立商业管理学科。19世纪末20世纪初，先进的管理理论的产生，推动了工商管理学科的发展。工商管理是管理学门类中实践性最强、覆盖面最宽的一级学科，它面向经济中最主要最广泛的工商领域，密切结合企业管理实践，研究营利性组织经营活动规律以及企业管理的理论、方法和技术。作为经济科学、管理科学、人文科学、自然科学、工程技术相互结合和渗透的产物，工商管理学的发展，推动了经济、管理学科的发展。

20世纪50年代我国实行高度集中的计划经济模式，企业管理体现着计划经济的特征。随着经济体制改革的深入，特别是由计划经济向社会主义市场经济的转变，企业成了社会经济的主体。市场经济发展的需求极大地推动了我国的工商管理研究，使之在深度和广度上都有了很大进展，与国外学术界的交流也逐渐增多。在经济日益全球化、中国经济蓬勃发展的今天，及时把握国外工商管理研究的最新动态及其发展趋势，总结研究中国成功的工商管理实践，在更广泛领域传播工商管理知识将对我国工商管理水平的提升有重要意义和作用。

我们知道，管理涉及哲学(智慧)、知识(科学)、艺术(技巧)和经验(实务)。其中知识又分为三类：与环境无关的普适知识(Context-free knowledge)、与环境有关的知识(Context-bounded knowledge)、特定环境下的知识(Context-specific knowledge)。科学概括了管理活动的一般规律，通过总结和提炼，将其中带有规律性的东西上升为知识，而这些知识通过学习可以掌握。但由于管理的大部分知识与环境 and 对象或管理情景(Management context)有关，学习和应用时一定要关注与管理情景的适应性，不能简单拷贝和套用；艺术则体现了管理中的个性特点，也即面对同样的问题和环境，不同领导者和管理者可以作出不同反应，且这些反

应往往没有对错之分，只有适应与否，适应、协调则成功，反之则受挫或失败。艺术很难显性化，所以无法简单学习，常常需要感悟和体味；而实务、手艺需要操练才能学得，强调的是管理的实践性，管理者必须亲临实际才能体验到管理知识的运用技巧和感悟管理的真谛、享受管理知识和艺术融合的快乐；而管理智慧依赖于哲学和思想理念上的升华，即管理的哲学在思想、在凝练和聚合。因为，工商管理的教学与实践需要上述几个方面的有机融合，工商管理的知识大部分又与环境有关，即使是普适知识也要关注其应用环境，所以，结合本土环境的研究、学习、实践、感悟和提升，对于工商管理教与学就更为重要！

我国的工商管理研究从整体上落后于国际水平，这与我国的经济现状与研究起步晚有一定关系，因此要求此领域的学者们在学习和研究世界先进理论的同时，一定要关注中国本土环境，注重将理论运用于管理实践，更要注意对中国成功的管理实践进行归纳、总结和理论提升；与此同时，还应肩负起传播工商管理知识、指导管理实践的职能。

基于此，北京师范大学出版社组织北京大学、清华大学、南京大学、复旦大学、上海交通大学、中国人民大学、浙江大学、南开大学、北京师范大学、上海财经大学、厦门大学、武汉大学、华中科技大学、西安交通大学、天津大学等二十余所全国重点大学的管理学院和商学院的教授、博士生导师主编主审了本套教材——“新世纪高等学校教材·工商管理本土化系列教材”。

本套教材借鉴了国外一流大学教学模式和教学过程中的优秀做法，分析中国的基本国情，考察中国宏观经济和微观经济组织面临的文化背景和风俗习惯，研究中国学生特有的逻辑思维方式，以本土化为出发点，力争在知识体系、案例选择、编写体例、语言组织等方面做到以下几点：

(1) 知识体系权威化。本套教材内容既要涵括一个专业已经形成并为该专业多数专家认同的知识，又要阐述围绕这些知识的最新学术研究进展，同时还要凸显作者本人的学术观点。

(2) 案例选择本土化。尽量以本土化为原则选择教学案例，或从中国的工商管理视角去分析一些国外的经典案例。

(3) 编写体例规范化。每一章开始有本章结构图、本章学习目标和引导案例，以便让读者在每一章伊始就知道该章的知识框架。每章中间还根据教学需要，穿插学科背景知识、学术争论、最新进展等，以增加可读性。每章结尾有本章精要、复习思考题、案例分析和推荐阅读书目，以便更好地理论联系实际。

(4) 语言组织生动化。教材力争文笔生动、表达活泼，提高可读性。

成思危先生百忙之中审阅肯定了本套书的编写大纲，并嘱咐在内容和体例方面力争创新，力求本土化。编写指导委员会各位成员对本套书的体系、内容定位、编写要求等提出了很好的建议。在此，我代表编写委员会对他们表示诚挚的谢意！

我们殷切期望专家和读者在阅读和使用本套教材过程中提出建设性的意见与建议，以便再版和重印时日臻完善。

西安交通大学原副校长、教授、博导 席酉民 博士

前言

跨国公司财务管理是建立在一般财务管理基础上，并进一步拓展到国际背景下的一门学科。同一般财务管理一样，跨国公司财务管理也包括公司的投资决策、融资决策、日常财务管理决策等内容。不同的是，跨国公司财务管理不仅与上述传统财务管理领域在方法、工具有区别，而且还包括独特的外汇风险管理、跨国财务体系和利用跨国套利机会降低融资成本等内容。

跨国经营是很多公司在发展壮大中的必然选择，跨国公司在当今世界经济体系中占有极为重要的地位。随着我国市场经济的不断发展，越来越多的公司开始进入国际市场，进行跨国经营，公司形态正在逐步由一国公司向跨国公司转变。在这一形势下，公司管理层面临着在国际背景下如何进行投资、融资以及其他财务决策的问题。

与一国公司相比，跨国公司面临的经营环境发生了巨大的变化。国际货币体系的变化、欧洲货币一体化、区域经济一体化、金融危机，乃至国际政治动态等成为跨国公司必须关注的课题。在这样一个与一国环境迥异的，并且飞速变化的国际环境中，原来一国背景下的财务管理已经不能完全适应跨国公司正确决策的需要，因此公司管理层必须迎接挑战，了解和掌握跨国公司财务管理的理论与方法。

本书共分为 10 章，涉及跨国公司财务管理的各个方面。其中，第 1 章为关于跨国公司财务管理的综合性叙述；第 2 章、第 3 章和第 4 章的主要内容分别为外汇市场及外汇风险管理；第 5 章论及应用跨国公司内部财务体系问题；第 6 章和第 7 章分别为跨国公司的国际证券投资和直接投资；第 8 章

为运营资本管理；第9章和第10章讨论了跨国公司长期融资、资本成本和资本结构。

本书的目标不仅在于提供一本与时代同步的教科书，也在于为跨国公司财务管理理论研究和实践者提供一本案头参考书。本着这一精神，本书在编写过程中尽可能追踪最新理论动态，使用最新的数据资料。在每一章之后的“参考网站”中提供了与本章内容相关的网站，可供读者搜索必要的数 据，并且拓展某些感兴趣的前沿和动态知识。在章后的“推荐阅读”中列出了国内大部分版本的有关参考书。另外，在详尽阐述理论的同时，本书以大量的数字举例来说明这些理论本身以及理论的应用，尽可能增加可操作性。

然而，跨国公司财务管理是一个庞大的知识体系，实在难以用一本书来囊括，例如国际税收、国际商法、各国金融市场等都和跨国公司财务管理密切相关。本书的宗旨不是提供一本包罗万象的工具书，它包含的仅仅是与处理问题直接相关的一些基本理论和方法，是进一步研究和拓展的基础。不仅如此，像所有的经济理论一样，本书中所给出的理论并非是完美无瑕的。科学的精神在于创新，社会在创新中不断进步。

本书在2004年第1版基础上，更新了有关数据和资料，增加了一些新的理论，添加了案例和内容精要。作者衷心感谢谭庆美副教授在修订过程中所提出的宝贵意见。虽然力图精益求精，仍有很多地方值得雕琢。我们诚挚邀请各位读者对本书中的错误、不当之处提出批评，以便再版时更正，作者深表谢意。

黄福广 李西文
2013年6月

目 录

第1章 绪 论 /1

【本章学习目标】	1
【引导案例】跨国公司的诞生	1
1.1 跨国公司及其发展	2
1.1.1 跨国公司的概念	2
1.1.2 跨国公司的形成及其动因	4
1.2 跨国公司财务管理环境	6
1.2.1 市场的不完美性	6
1.2.2 国际税收	7
1.2.3 政治风险与外汇风险	11
1.2.4 跨国经营中的竞争	12
1.2.5 代理问题	13
1.3 跨国公司财务管理的体系	14
1.3.1 跨国公司财务管理体系的形成	14
1.3.2 跨国公司财务管理的内容	14
1.3.3 本书的内容体系概述	15
【本章精要】	16
【推荐阅读】	16
【参考网站】	16
【学习指引】	17
【练习题】	17
【案例分析】哈杉公司的跨国经营之路	18

第2章 外汇市场及汇率的决定 /19

【本章学习目标】	19
----------	----

【引导案例】汇率波动下的跨国公司	19
2.1 外汇市场	20
2.1.1 外汇市场概述	20
2.1.2 即期市场	22
2.1.3 远期市场	26
2.2 汇率的决定机制	29
2.2.1 市场均衡汇率	29
2.2.2 市场干预与管制汇率	32
2.3 外汇平价	33
2.3.1 购买力平价	33
2.3.2 费雪效应	36
2.3.3 国际费雪效应	37
2.3.4 利息率平价	38
2.4 外汇汇率预测	40
2.4.1 基于市场的预测方法	40
2.4.2 基于模型的预测方法	41
【本章精要】	43
【推荐阅读】	44
【参考网站】	44
【学习指引】	45
【练习题】	45
【案例分析】中国应如何应对全球主要经济体的量化宽松 货币政策	47

第3章 外汇衍生工具 /48

【本章学习目标】	48
【引导案例】中信泰富外汇之伤	48
3.1 外汇期货	49
3.1.1 外汇期货合约	49
3.1.2 外汇期货市场	50
3.1.3 外汇期货报价	52
3.1.4 保证金与逐日盯市	54
3.1.5 外汇期货与远期合约比较	55

3.2 外汇期权	57
3.2.1 外汇期权合约	57
3.2.2 外汇期权市场	58
3.2.3 外汇期权报价	59
3.2.4 外汇期权损益分析	61
3.2.5 合成外汇期权	63
【本章精要】	66
【推荐阅读】	67
【参考网站】	67
【练习题】	68

第4章 外汇风险管理 /70

【本章学习目标】	70
【引导案例】外汇风险管理势在必行	70
4.1 外汇风险的概念与分类	71
4.1.1 外汇风险的概念	71
4.1.2 外汇风险的分类	72
4.2 折算风险管理	74
4.2.1 折算方法	74
4.2.2 折算风险计算	77
4.2.3 折算风险管理方法	79
4.3 交易风险管理	81
4.3.1 交易风险测定	81
4.3.2 交易风险管理方法	84
4.4 经营风险管理的	87
4.4.1 经营风险测定	87
4.4.2 经营风险管理的策略	92
【本章精要】	95
【推荐阅读】	96
【参考网站】	96
【学习指引】	96
【练习题】	97
【案例分析】汇率波动对跨国公司经营状况的影响	98

第5章 跨国公司内部财务体系 /99

【本章学习目标】	99
【引导案例】深圳转移定价案	99
5.1 跨国公司内部财务体系概述	100
5.1.1 跨国公司内部财务体系的相关概念	100
5.1.2 跨国公司内部财务体系的作用	101
5.1.3 税收套利的动因	102
5.1.4 跨国公司内部财务体系对于经营管理的影响	104
5.2 内部贷款	105
5.2.1 直接贷款	105
5.2.2 背对背贷款	106
5.2.3 平行贷款	108
5.3 转移价格	109
5.3.1 转移价格的概念	109
5.3.2 转移价格的作用	110
5.3.3 对转移价格的管制	112
5.4 应收应付管理	113
5.4.1 应收应付中的资金转移	113
5.4.2 支付网络	116
【本章精要】	117
【推荐阅读】	118
【参考网站】	118
【学习指引】	119
【练习题】	119
【案例分析】跨国公司的跨国避税	120

第6章 国际证券投资管理 /122

【本章学习目标】	122
【引导案例】中国投资公司海外分散化投资	122
6.1 国际证券投资的种类与目的	123
6.1.1 国际证券投资的种类	123
6.1.2 国际证券投资的目的	125

6.2 国际证券投资的收益与风险	126
6.2.1 国际债券投资收益	127
6.2.2 国际股票投资收益	130
6.2.3 国际证券投资风险	131
6.3 国际证券投资组合	132
6.3.1 国际证券投资组合理论	132
6.3.2 国际证券投资组合实践	136
【本章精要】	140
【推荐阅读】	141
【参考网站】	141
【学习指引】	141
【练习题】	142

第7章 国际直接投资评价与风险分析 /143

【本章学习目标】	143
【引导案例】华为公司海外投资连连受阻	143
7.1 国际直接投资决策	145
7.1.1 竞争优势延伸	145
7.1.2 国际直接投资的理论分析框架	147
7.1.3 投资地点	148
7.1.4 投资方式	149
7.2 跨国公司资本预算	151
7.2.1 净现值准则	151
7.2.2 调整净现值准则	151
7.2.3 国际直接投资项目分析	153
7.2.4 案例分析	157
7.2.5 政治风险测量与管理	163
7.3 跨国并购	167
7.3.1 跨国并购的动机	168
7.3.2 跨国并购的过程	169
【本章精要】	170
【推荐阅读】	171
【参考网站】	171

【学习指引】	171
【练习题】	172

第 8 章 跨国公司短期融资与流动资产管理 /174

【本章学习目标】	174
【引导案例】海尔集团的全球化营运资金管理	174
8.1 国际贸易中的融资	175
8.1.1 国际贸易的支付方式	175
8.1.2 贸易融资方法	179
8.1.3 进出口银行	181
8.2 一般短期融资	182
8.2.1 短期融资方式	182
8.2.2 短期融资决策	183
8.3 流动资产的管理	187
8.3.1 国际现金管理	187
8.3.2 应收账款管理	190
8.3.3 存货管理	191
【本章精要】	192
【推荐阅读】	193
【参考网站】	193
【学习指引】	193
【练习题】	194

第 9 章 跨国公司长期融资 /196

【本章学习目标】	196
【引导案例】舍弗勒和 Naturex 的融资事件	196
9.1 跨国融资概述	197
9.1.1 金融市场国际化	197
9.1.2 各种金融体制及其影响	198
9.2 跨国权益融资	199
9.2.1 外国股票融资	199
9.2.2 存托凭证	201

9.3 欧洲货币贷款与债券	203
9.3.1 欧洲货币市场	203
9.3.2 欧洲债券与票据	204
9.3.3 其他国际债券	207
9.3.4 项目融资	208
9.4 互换与其他利率协议	210
9.4.1 互换的基本原理	210
9.4.2 互换与融资中的风险管理	213
9.4.3 其他利率协议	216
【本章精要】	220
【推荐阅读】	221
【参考网站】	221
【学习指引】	221
【练习题】	221
【案例分析】金地集团及万科公司的跨国长期融资	223

第 10 章 跨国公司资本成本与资本结构 /225

【本章学习目标】	225
【引导案例】跨国公司的融资调整	225
10.1 跨国公司资本成本	227
10.1.1 跨国公司权益资本成本	227
10.1.2 跨国公司负债资本成本	232
10.2 跨国公司资本结构	233
10.2.1 跨国公司子公司资本结构	233
10.2.2 跨国公司整体资本结构	235
【本章精要】	236
【推荐阅读】	237
【参考网站】	237
【练习题】	237

第1章 绪论

【本章学习目标】

1. 了解跨国公司含义、特征及发展历程；
2. 熟悉跨国公司财务管理环境；
3. 掌握跨国公司财务管理体的形成及内容。

【引导案例】

跨国公司的诞生

跨国公司最早可以追溯到16世纪末17世纪初的英国特许贸易公司，其中影响力最大的当属英国的东印度公司^①。1600年12月31日，在英国国王的允许下，东印度公司成立。这是一个特殊的私营公司，以香料、棉花、丝绸、茶叶和鸦片为主要经营对象，集政治、军事、商业为一体，其原始成员包括皇亲国戚、地方大员以及几百名英勇的骑士，其目的是独家垄断英国与印度之间的贸易活动，到后期还被授予代表英国国王的军事和行政权力来管理印度殖民地。在该公司叱咤风云的270年间，世界各国经济实力发生了翻天覆地的变化。在殖民主义世界泛滥、工业革命兴起的时代里，东印度公司为大英帝国的殖民主义立下了汗马功劳。

东印度公司是一个皇家授权的垄断企业，也是最早的股份制公司，采用了当时最先进的金融操作和管理。东印度公司以按船队融资的股份结构开启股份公司的雏形，后又在1657年过渡到整个公司的股份有限制。17世纪末，其股票开始在伦敦非正式股票交易场所公开交易，后来发展成为1773年伦敦股票交易所成立后最早一批上市的公司之一。这些特点，除军事强权以外，也正是现代成功的跨国企业所需具备的重要因素。尽管东印度公司在东方侵略的阴影难以散去，但不可否认它对商业从家族式运营时代跃迁到现代全球化大规模集团式运作的巨大贡献。

^① 东印度公司有很多个，例如英国东印度公司、荷兰东印度公司、丹麦东印度公司、葡萄牙东印度公司、法国东印度公司、瑞典东印度公司。其中英国东印度公司成立最早，而荷兰东印度公司于1602年成立并上市交易，是第一个上市的股份有限公司。实际上，海外贸易公司雏形早于17世纪就已出现，只是人们公认以英国东印度公司的成立为标志。