

会计学博士论丛

Accounting Doctoral Dissertation Series

编辑寄语

我们在会计学广袤无垠的
大海上追逐浪花
发现了这些三
闪烁着理性火花的小小贝壳
经过细细筛选
我们将
那些最具潜质的珠贝
奉献给广大读者
并期待着您的回应

程六满 著



套期保值会计研究： 基于跨国营运的视角

Accounting Research on Hedging:
View Based on Multinational Corporation



中国财政经济出版社

会计

会计学博士论丛

套期保值会计研究： 基于跨国营运的视角



中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

套期保值会计研究：基于跨国营运的视角 / 程六满著. 北京：中国财政经济出版社，2010.5

(会计学博士论丛)

ISBN 978-7-5095-2136-6

I. 套… II. 程… III. 财务会计-研究 IV. F830.42

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 053504 号

责任编辑：宋学军 责任校对：徐艳丽

封面设计：九州迅驰 版式设计：兰 波

中国财政经济出版社出版

URL: <http://ckfz.cfeph.cn>

E-mail: ckfz@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100142

发行处电话：88190406 财经书店电话：64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

880×1230 毫米 32 开 8.125 印张 176 000 字

2010 年 5 月第 1 版 2010 年 5 月北京第 1 次印刷

定价：20.00 元

ISBN 978-7-5095-2136-6/F·1687

(图书出现印装问题，本社负责调换)

本社质量投诉电话：010-88190744



总

序

学术界应以总结与探索理论为己任，会计学界也不例外。会计理论研究成果的直接载体应当说是会计学术著作，而最能反映最新会计学术观点的往往是那些中青年学者的论著，会计学博士论文就是其中新鲜的、有活力的、闪耀着思想火花的论著中的一部分。时值今日，我们会计界培养了一批又一批博士生高级专门人才，他们是会计科研的新生力量并成为会计事业发展的希望。他们的创新能力强，成果产出率高，特别是在他们的博士论文中，某些观点如经深化和完善，有可能成为全新的、具有开拓性的，甚至是代表会计领域今后创新研究的学术思想。

本此初衷，中国财政经济出版社会计分社的编辑策划了一套“会计学博士论丛”，将会计学术研究领域中那些具有较高理论水



平和创新意识，能在一定程度上填补会计理论的空白并与现实需要贴近、对实务操作具有指导意义的财务、会计、审计方面的，主要是博士生的理论著作收录进来，旨在宏扬会计学理论，活跃学术氛围，促进会计理论研究向纵深发展。

我考虑这套“会计学博士论丛”的出版，具有以下意义：

一、总结和反映了我国现代会计教育的最新成果

我在1995年的一篇文章（《我国会计理论研究的若干认识》）中曾经谈到，综观当今世界，既不存在会计教育落后而会计实务先进的情形，也不存在会计教育先进而会计实务落后的情形，会计教育的变革与会计实践的进步密切相关，而会计理论研究成果也很大程度上是通过会计教育转化为对实践的指导作用的。我们每年都要培养一批博士生，他们是会计教育的较高层次上的受益者，是未来的会计理论研究者，将他们在校的研究成果去粗存精、陆续出版，应当说是能够反映我国现代会计教育的最新成果的。

二、较为系统、全面地反映了当前会计学理论与实务研究发展的全貌

综观我国近年来的会计理论研究与会计理论建设情况，很难用一句话概括，学术界的评价也褒贬不一，相持不下。现今的会计学术界也是派系林立，各院校之间门户之见颇多，财经出版社将新近完成的、具有较高理论水准的博士生论文相继出版，可以说是为会计界做了一件好事，使我们不出门便可详细了解最新的会计研究动态和成果。会计是一门有史、有论、有独特的方法与技术且包罗众多分支学科的知识体系，一两本著作，难以道其万一，出一本合集，又难免只见树木、不见森



林,难以窥见会计学的动态发展,这样,出版“会计学博士论丛”不失为良策,可以使我们动态地综观与掌握当前会计学理论与实务研究发展的全貌。

三、能够活跃未来我国的会计理论研究,丰富我国的会计理论

现阶段的在校博士生一般都具有工作或实践经验,他们除具备专业知识外,在相关经济学科知识以及电脑和外语等应用技能方面远比我们那个时代丰富,他们的思想也是非常活跃的。他们在汲取了一系列会计理论研究成果的养分之后,将其充分消化、吸收,有的还能将其发展、创新,提出新的理论观点,在学术界引起争鸣。综观会计发展史,不乏事例。将这批活跃人群的思想、观点整理出版,必将有利于丰富和活跃我国的会计理论研究。

理论是社会需要的产物。我衷心希望这套“会计学博士论丛”中能不断涌现出适应当前社会需要的、推动会计理论研究向纵深发展的著作!

2001年8月9日



随着我国经济与国际经济的进一步融合,国内企业“走出去”的步伐明显加快,跨国经营已经成为我国大型企业的重要业务领域,跨国经营的深度与比例也正在快速增长。相应地,在跨国经营活动中,总是必然会遇到汇率风险,自2005年7月我国外汇制度改革以来,人民币对美元已经升值近20%,对其他主要贸易伙伴的汇率也一直处于跌宕起伏之中。同时,每一笔合同,从签约到履约结算,一般都存在或长或短的时间差,期间汇率变动,标的物价格涨落,都将使我国企业面临巨大风险。“跟汇率赛跑”是目前国内跨国经营企业已经形成的共识,因为汇率成为许多企业经营成败的重要敏感点,汇率风险已经危及到一些企业的生存底线,它们急需对外汇风险进行有效管理,以此抵消汇率变动对企业利润的侵蚀。因此,



外汇风险是我国跨国经营企业必须面对的一个新课题。

有风险，自然也就出现应对风险之道。利用外汇衍生产品对外汇风险进行套期保值，已成为国际企业进行外汇风险管理的主要选择之一。盲目冒进或一味躲闪都不是理性的选择。由于当前国内企业可以用来管理外汇风险的外汇衍生产品只有远期结售汇和外汇掉期两种，且银行管理费用较高，这让一些拥有较小外汇风险头寸的企业望而生畏。尽管国家允许国有企业利用境外外汇衍生产品进行套期保值，但因其必须经过复杂的审批手续，且策略的选择讲求修炼的火候，这又令许多企业只好作罢。而一些失败的案例，也常使人们对金融衍生产品存在着极大的偏见乃至恐惧，可谓风声鹤唳、草木皆兵，这好像当年在疯牛病爆发时，英国广播公司广播员把汉堡比作“牛肉衍生产品”一样，滑稽可笑。

一点不夸张地说，盘点数次金融危机，说创新型金融衍生产品是其“祸根”并不为过。从美国数家“百年老店”资本公司的倒闭，至当下尚未结束的全球经济危机，都能发现创新型金融衍生产品的身影。最近香港深陷数十亿美元亏损的十几个投资者，向香港证监会投诉导致其巨额亏损的“累股票据”产品，让人们再次见识了创新型金融衍生产品这柄“双刃剑”的厉害。这些因素都影响套期保值概念在国内实务界的认知度，同时也影响国内理论界对其进行更深入的研究。同样，也一点不含糊地说，金融衍生产品创立的初衷是用来管理市场风险的，其本意正是为了更好地发展经济、提高效率。若我们能正确运用，以其来管理金融风险，将非常有效、安全，并不是什么毒蛇猛兽。很显然，驾驭这类衍生工具的前提，就是研究与分析其内在规律，其理论基础就是风险对冲的套期保值理论。我们需要注意到，这一理论已经“被”商业化地运作起

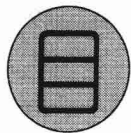


来了,并形成澎湃之势。当前,随着国内衍生产品市场的不断发展和完善,衍生产品的套期保值功能已被实务界广泛认同并付诸实践。面对现实,寻求破解之策,以趋利避害,正是理论工作者的责任。实践的发展促使理论界对套期保值理论和套期保值会计理论进行更有深度和广度的研究。在跨国公司跨国营运的基础上,对套期保值会计进行研究具有重要的现实意义。

套期保值会计是在2006年,伴随着我国新会计准则的出台而进入大众视野的。当时,国内在这方面的研究相对稀少,可参考的资料也不丰富,往往缺乏应有的深度和可操作性,在一定程度上影响了套期保值会计的实施。一部基于财务视角、由具备实务背景的理论研究者撰写的套期保值书籍,无论是在理论上还是在应用方面,都是有益的。

程六满博士的这本专著《套期保值会计研究:基于跨国营运的视角》是在其博士学位论文的基础上补充修改而成的。作者运用跨国公司外汇风险管理理论、套期保值理论和套期会计理论,潜心研究中国跨国公司外汇风险管理问题,针对理论与实务兼有的目标,重点突出、观点明确、论证充分、资料翔实,部分结论具有前瞻性,有一定的参考价值与指导价值。我愿意为此书作序,希望该专著的出版能为我国套期保值会计的发展起到一定的推动作用,并成为相关人员的一本有益的参考读物。

2009年12月于中央财经大学



内容摘要	(1)
Abstract	(9)
第 1 章 绪论	(21)
1.1 选题背景与选题意义	(21)
1.2 研究范围、内容、方法和思路	(40)
1.3 论文的创新与不足之处	(44)
第 2 章 国内外研究文献综述	(46)
2.1 国外文献综述	(46)
2.2 国内研究文献综述	(61)
第 3 章 套期保值与跨国公司外汇风险管理相关理论阐释 ...	(65)
3.1 套期保值相关理论阐释	(65)



3.2	跨国公司风险管理理论阐释	(69)
3.3	跨国公司外汇风险的成因及分类	(87)
3.4	外汇风险的无关论与相关论	(90)
3.5	外汇风险管理的战略选择与技术路径	(93)
第4章	我国跨国公司外汇风险管理的态势分析	(99)
4.1	我国跨国公司外汇风险管理的现状	(99)
4.2	国际上常用的外汇交易风险管理技术	(106)
4.3	我国跨国公司对外汇风险进行套期保值的 必要性	(112)
第5章	我国跨国公司外汇交易风险套期保值的框架 构建：基于财务的视角	(118)
5.1	框架构建的必要性及其适用范围	(119)
5.2	外汇交易风险套期保值主体的选择	(123)
5.3	外汇交易风险的界定与计量	(127)
5.4	外汇交易风险套期保值的策略选择	(132)
5.5	套期保值比率的确定方法选择	(138)
5.6	外汇交易风险套期保值活动的会计反映	(149)
第6章	套期保值活动的财务实现	(155)
6.1	套期保值会计的历史与现状评析	(156)
6.2	外汇交易风险套期关系的有效性测试	(174)
6.3	公允价值与套期保值会计	(193)
6.4	SFAS159 与套期保值会计发展的启示	(204)
6.5	套期保值会计的未来展望	(212)
第7章	研究结论、初步建议及未来展望	(215)
7.1	研究的基本结论	(215)
7.2	初步的政策建议	(219)
7.3	研究的局限性及未来展望	(221)



目 录

参考文献	(223)
附 录	(236)
后 记	(240)
《会计学博士论丛》已出版图书目录	(243)



内容摘要

随着我国改革开放的不断深入,国内企业“走出去”的步伐明显加快,同时中央政府在政策上也给予了大力支持。党的十七大报告指出:我国将坚持对外开放的基本国策,把“引进来”和“走出去”更好结合起来……形成经济全球化条件下参与国际经济合作和竞争优势……支持企业在研发、生产、销售等方面开展国际化经营,加快培育我国的跨国公司和国际知名品牌。温家宝总理2008年3月在十一届全国人大代表会上所作的政府工作报告中也指出:……创新对外投资和合作的方式,完善和落实支持企业“走出去”的政策措施。在政策支持的背景下,我国本土的大型跨国公司的数量和规模将越来越大,在海外并购中也不断赢得越来越多的主动权。如:中国移动集团以2.84亿美元接管巴基斯坦运营商巴科泰尔有限公



司 (Paktel)，并向其注资 7 亿美元；中联石化以 2.6 亿港元收购马达加斯加石油企业；中铝以 8.6 亿美元拿下秘鲁铜业；中钢收购澳大利亚铁矿石公司，尽管开始遭到对方董事会的强硬抵制，但仍得到两国监管部门批准。我们有理由相信，我国跨国公司将在国民经济中扮演越来越重要的角色。

跨国公司的跨国经营必然会遇到外汇风险，人民币汇率风险日益凸显。美元兑人民币汇率已从 2005 年 7 月汇改前的 8.2766 下行至现在的 6.8263，下跌了近 18%。然而，由于货币篮子中，人民币除对美元、港元和英镑等在升值外，对欧元和日元等却在贬值，由于美元贬值幅度更大，使得人们印象中一直处于升值的人民币实际上在贬值。这使得人民币汇率风险呈两极分化趋势，汇率风险也越来越复杂。当人们还在对 2008 年经济前景充满憧憬之时，由次贷危机引起的美元在国际市场上的“跌跌不休”使得美元进一步走“软”。尽管欧盟已成为当前中国最大的贸易伙伴，但我国对外贸易的 80% 以上还是使用美元这种“软币”来结算的。跟汇率赛跑已成为国内跨国经营企业的共识，汇率风险已经危及一些企业的生存底线，他们急需对外汇风险进行有效管理，来抵消汇率变动对企业利润的侵蚀。因此，外汇风险是我国跨国经营公司必须面对的一个新课题。

利用外汇衍生产品对外汇风险进行套期保值已成为国际企业进行外汇风险管理的最主要的选择方法之一。然而，当前国内企业可以用来管理外汇风险的外汇衍生产品只有远期结售汇和外汇掉期两种，且银行管理费用较高，这让一些拥有较小外汇风险头寸的企业望而却步。尽管国家允许国有企业利用境外外汇衍生产品进行套期保值，但必须经过复杂的审批手续，许多企业也只好作罢。



另外,人们对金融衍生产品存在着偏见和恐惧,如在疯牛病爆发时英国广播公司的广播员把汉堡比作“牛肉衍生产品”。盘点数次金融危机,说创新型金融衍生产品是其“祸根”并不为过。从美国一些大的资本公司倒闭,至当下尚未结束的美国次贷风波所引起的全球经济动荡,都能发现创新型金融衍生产品的身影。最近香港深陷数十亿美元亏损的十几个投资者,向香港证监会投诉导致其巨额亏损的“累股票据”产品,让人们再次见识了创新型金融衍生产品的危害。需要说明的是,金融衍生产品创立的初衷是用来管理市场风险的,若我们能正确运用它们,将它们用来管理金融风险,会非常有效,也十分安全,其理论基础就是风险对冲的套期保值理论。

本书属于应用性研究,主要运用跨国公司外汇风险管理理论、套期保值理论和套期会计理论来研究中国跨国公司外汇风险管理问题。采用的研究方法有:文献研究、案例分析研究、规范研究与实证研究相结合、定性分析与定量分析相结合以及较多的数学推导等研究方法,在每个层面与侧面上各有侧重。

本书的创新之处有:

首先,构建了我国跨国公司外汇交易风险套期保值的框架。在汇率风险不断扩大的现实背景下,本书在汲取前人研究成果的基础上,打破学科界限,将金融理论与会计理论结合起来。同时通过调查问卷和大量实地走访,探寻我国跨国公司外汇风险管理的现状及问题,并从财务的角度提出了我国跨国公司外汇交易风险套期保值的框架,对当前我国跨国公司进行外汇风险管理具有现实的指导价值。

其次,定量阐释了如何从会计角度度量套期关系的有效性。财政部发布的第24号准则原文及随后的指南和讲解尽管都要求套期会计的运用前提是套期关系必须有效,并规定了有



效性度量的标准，但具体如何评价套期的有效性没有作出系统的说明和示例，这给准则的有效实施带来一定难度。本书在参考国外文献的基础上，以生动的实例演示了套期关系有效性测试的全部过程。因此，这一创新将为企业运用该准则提供参考。

最后，对我国套期保值会计提出一些建议。现行套期保值会计由于其复杂性、运用成本较高以及易操纵性不足等，它从制定当初就遭到批评。为此，IASB 和 FASB 先后提出了全面公允价值计量和公允价值选择权等过渡方法，FASB 在 2007 年 2 月专门就此发布了第 159 号准则（金融资产和负债的公允价值选择权），该准则的目的之一是企业可以不必运用复杂的套期保值会计就能恰当地报告其利用衍生产品进行套期保值的经济活动。本书在分析了全面公允价值计量和公允价值选择权对套期会计影响的基础上，对套期保值会计的发展提出一些建议。

通过上述系统研究，可以得到以下几个方面的结论：

第一，我国跨国公司当下对外汇交易风险进行套期保值管理是必要的，也是可行的。美元兑人民币的汇率从本次汇改前的 8.27 一路下跌至现在的 6.82，累计贬值幅度达 18% 左右。另外，自 2007 年 5 月 21 日起，银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由 3‰ 扩大至 5‰。尽管人民币对美元汇率不断攀升，但其间也出现过反向波动，即汇率呈双向波动的态势，弹性加大，短期外汇风险已显现。此外，温家宝总理在 2007 年 1 月的全国金融工作会议上强调：稳步推进利率市场化改革，进一步完善人民币汇率形成机制。在 2008 年政府工作报告中，温家宝指出：全面推进外汇管理体制改革，逐步增强汇率弹性……稳步发展期货市场……切实防范和化解金融风



险，维护金融稳定和安全。我们有理由相信，随着汇率改革的不断深入，人民币汇率的弹性和波动幅度将呈扩大的态势，外汇风险管理已成为跨国公司不得不面对的一个新课题。

对外汇风险进行套期保值是国外跨国公司常用的方法，这一方法在我国跨国公司中运用是可行的。当下国内涉外企业能参与的外汇衍生产品有远期结售汇和外汇掉期两种业务，已有多家银行取得对客户远期结售汇业务和掉期业务经营资格，且在中国货币网官方网站每日发布人民币外汇远期/掉期的报价。国资委主任李荣融曾公开表示：对于一个国际化的企业来说，不会利用金融衍生工具来规避和对冲风险，就无法在激烈的国际竞争中获得更好的发展。本次汇率改革之后，证监会加强了对国债等金融期货期权产品的研究开发力度，央行也大力发展外汇市场和外汇市场上的各种金融产品，准备推出外汇期货等外汇衍生产品，并要求商业银行和其他金融机构能够向各种各样的客户提供更多、更好的风险管理工具。同时，衍生产品监管工作也已启动，《期货交易管理条例》已颁布实施，全国人大已经启动了《期货法》的立法程序。证监会还专门成立了一个金融期货监管部门，履行对包括股指期货在内的所有金融衍生品期货监管的职能。

此外，财政部于2006年2月发布了《企业会计准则第24号——套期保值》，套期保值会计的先行加快了国内衍生工具的创新速度，加速了国内衍生产品市场的形成和完善，也必将促进国内跨国公司对其外汇交易风险进行套期保值业务的繁荣和健康发展。

第二，我国跨国公司外汇交易风险套期保值的框架构建是必要的。国内已有的套期保值相关理论要么过于“金融”，要么过于简单，很难找到适合财务人员理解的文献和资料。本书