分类号 密 级

U D C 编 号



**会 计 专 业 硕 士 学 位 论 文**

**上市公司融资结构与经营绩效的关系研究——基于中小板房地产上市公**

**司的分析**

研 究 生 姓 名： 马琼琳

指导教师姓名、职称： 李家瑗 教授 刘小虎 高级会计师

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 学 | 科 | 门 | 类： 会计 |
| 专 | 业 | 名 | 称： MPAcc |
| 研 | 究 | 方 | 向： 财务管理 |

**二○一** 年 月

**Research On Relationship Of Financing Structure And Operational Performance Of The Listed Company——Based On Small And Medium-sized Real Estate Listed Company Postgradua：Ma Qionglin**

**广西财经学院会计专业硕士学位论文独创性声明和使用**

**授权声明**

**会计专业硕士学位论文独创性声明**

本人所呈交的会计专业硕士学位论文，是在导师的指导下，独立进行研究所取得的成果。除文中已经注明引用的内容外，本论文不含任何其他个人或集体已经发表或撰写的作品。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中标明。

本声明的法律后果由本人承担。

论文作者（签名）：

年月日

**会计专业硕士学位论文使用授权声明**

本人完全了解广西财经学院关于收集、保存、使用会计专业硕士学位论文的规定。本人愿意按照学校要求提交会计专业硕士学位论文的印刷本和电子版，同意学校保

存会计专业硕士学位论文的印刷本和电子版，或采用影印、缩印、数字化或其它复制手段保存论文；同意学校在不以营利为目的的前提下，建立目录检索与阅览服务系统，公布论文的部分或全部内容，允许他人依法合理使用。

（保密论文在解密后遵守此规定）

论文作者（签名）：

年月日

摘**要**

为了解决中小企业融资难的问题，国家为优质中小企业提供了上市的机会—

—中小企业板块的诞生。这一举措在促使中小企业摆脱融资困境的同时也带来了新的问题，融资方式的改变将带来企业融资结构、融资成本、公司治理等一系列的变化，最终将影响公司的经营业绩。因此中小板房地产上市公司融资结构的问题依然应当予以足够的重视。

在我国房地产行业是国民经济的支柱产业，其兴衰很大程度上影响到国家的整个经济状况的稳定。房地产行业具有资金需求量大，生产周期长的特点，这使得融资成为房地产企业的首要任务。同时我国的房地产行业属于高负债高利润的行业，高负债意味着较高的财务风险，而利润的偏高会使企业忽略掉这一风险，进而成为企业经营绩效稳定的潜在威胁。加上近年来我国对房地产业实施的一系列调控政策，对于本身处于融资困境的中小板房地产上市公司来说，这些调控政策无疑是雪上加霜，这样一个背景下，为了促使房地产公司更加灵活的选择一个低成本的融资渠道，将会成为影响房地产企业生存发展的关键因素，因而显得意义颇深。

基于以上背景，本文选择在中小板上市的房地产公司作为研究对象，选取其从上市以来的全部财务数据，对中小板房地产上市公司的融资结构和经营绩效做出详细的分析。在对西方关于融资结构和经营绩效关系的相关理论进行回顾的基础上，发现二者之间是否相关、怎样相关并没有一个统一的定论，因此本文对2004-2012年间中小板房地产上市公司的数据进行实证分析，运用实证分析的方法探讨融资结构对经营绩效的影响。

在对关于融资结构与经营绩效关系的经典理论做出分析的基础上，本文将融资结构划分为债权融资、股权融资、内部融资三个部分，并提出三个基本假设：中小板房地产上市公司的债权融资率与经营绩效正相关、股权融资率与经营绩效负相关、内部融资率与经营绩效正相关。结合对中小板房地产上市公司融资结构现状和经营绩效的作描述性统计，本文选择了相关的指标进行了相关分析和回归分析，初步建立了多元线性回归模型，并对回归模型进行检验和分析。通过实证分析，本文得出以下结论：中小板房地产上市公司内部融资率对经营绩效有显著的正影响；财政融资率对经营绩效有显著的正影响；债权融资中的短期银行信用率对经营绩效有显著的负影响；股权融资对净资产收益率有显著的负影响，对每股收益的影响不显著；商业信用融资率与经营绩效呈正的相关性；公司规模和成长性与其经营绩效正相关。结合实证分析的结果和中小板房地产上市公司的实际状

1

摘 要

况，对优化中小板房地产上市公司的融资结构提出几点政策性建议，包括：优化债务结构，控制银行借款比率和提高长期借款比率；努力提高公司的盈利水平，提高内部融资比例；关注融资结构与企业成长性的关系；优化股权融资，完善公司治理；发展债券融资；拓宽融资渠道。

**关键词**：房地产上市公司；中小板；经营绩效；融资结构

2

Abstract

**Abstract**

In order to solve the problem of financing difficulties of small and medium-sized enterprises, the state provides the high quality of small and medium-sized enterprises listed on the opportunities - the birth of the small and medium-sized enterprises plate. The move in pushing from small and medium-sized enterprise financing plight also brings many problems at the same time, the change of the financing way will lead to enterprise financing structure, financing costs, corporate governance and so on a series of changes, will ultimately affect the company's operating performance. So small and medium-sized plate still the problem of the financing structure of listed companies should be enough attention.

In our country real estate industry is the pillar industry of national economy, the rise and fall largely affect the country's economy as a whole. Real estate industry has a large capital demand and characteristics of long production cycle, which become the primary task of real estate enterprises financing. At the same time, our country real estate industry belongs to high debt highly profitable industry, high debt means higher financial risk, and high profits can make enterprises ignore that risk, then become a potential threat enterprise operating performance stability. Plus in recent years, a series of macro-control policies on real estate industry in our country, for itself in the financing difficulties of small and medium-sized board listed real estate company, the regulation and control policy will no doubt make worse, such a background, in order to make the real estate companies choose a low cost more flexible financing channels, will become the key factor affecting the development of real estate enterprise survival, thus quite deep significance.

Based on the above background, this paper choose the small and medium-sized board listed real estate companies as the research object, select it from the market since all the financial data, for small and medium-sized board real estate financing structure and operating performance of listed companies to make detailed analysis. About the financing structure and the business relations in the western world on the basis of the review of related theory, found between the two is, how does not have a unified conclusion, so in this paper, the small and medium-sized board listed real estate companies between 2004 and 2012 to the empirical analysis of data, using empirical analysis methods to analyze financing structure effects on business performance.

I

Abstract

In the research on the relation between financing structure and business performance to make analysis on the basis of classic theory, this paper could be divided into creditor's rights financing structure financing, equity financing, internal financing three parts, and puts forward three basic assumptions: small and medium-sized board listed real estate company's creditor's rights financing rate is negatively related to the business performance, equity financing rate is negatively related to the operating performance, internal financing rate and operating performance are related. Combination about the present situation of small and medium-sized plate of real estate financing structure of listed companies and business performance as descriptive statistics, this paper chose the relevant index structure has carried on the correlation analysis and regression analysis, a preliminary established the multivariate linear regression model, and the regression model to test and analysis. Through the empirical analysis, this paper get the following conclusion: small and medium-sized board listed real estate company internal financing rate has a significant positive effect on business performance; Fiscal financing rate has a significant positive effect on business performance; The short-term bank debt financing credit rate has a significant negative effect on business performance; Equity financing has a significant negative effect on return on equity, no significant impact on earnings per share; The commercial credit financing rate was positively correlation with business performance; Company size and growth is related to its operating performance is. Combined with the result of empirical analysis and the actual condition of small and medium-sized board listed real estate company, to optimize the structure of financing of small and medium-sized board listed real estate company put forward some policy Suggestions, including: optimize the debt structure, control of bank loan ratio and improve long-term borrowing rate; Efforts to improve the level of profitability, improve the internal financing ratio; Pay attention to the relationship between the financing structure and enterprise growth; Optimizing the equity financing, perfecting corporate governance; Development of the bond financing; Broaden the financing channels.

**Key words:** Real Estate Listed Companies; Small Plates; Business Performance; Financing Structure

II

目 录

[摘 要](#_Toc686154412) 2

[摘要](#_Toc686154413) 3

[摘 要](#_Toc686154414) 3

[Abstract](#_Toc686154415) 4

**[Abstract](#_Toc686154416)** 4

[Abstract](#_Toc686154417) 4

[（五） 中小板房地产上市公司的商业信用融资率与经营绩效呈正的相关性](#_Toc686154418) 6

[第一章 绪论](#_Toc686154419) 6

[一、 研究背景](#_Toc686154420) 6

[二、 文献综述](#_Toc686154421) 7

[（一） 国外研究现状综述](#_Toc686154422) 7

[（二） 国内研究现状综述](#_Toc686154423) 8

[（三） 国内外研究现状评述](#_Toc686154424) 9

[三、 研究意义](#_Toc686154425) 9

[（一） 理论意义](#_Toc686154426) 9

[（二） 现实意义](#_Toc686154427) 10

[四、 研究思路与框架](#_Toc686154428) 10

[（一） 研究思路](#_Toc686154429) 10

[第一章 绪论](#_Toc686154430) 10



[探讨相关问题](#_Toc686154430)

[同学之间探讨](#_Toc686154430)

[请教专家学者](#_Toc686154430)



[获取文献数据](#_Toc686154430)

[（二）逻辑框架](#_Toc686154431) 10



[中小板房地产上市公司融资结构与经营绩效的现状分析](#_Toc686154431)

[五、 研究方法及数据来源](#_Toc686154432) 11

[（一） 研究方法](#_Toc686154433) 11

[（二） 研究样本和数据来源](#_Toc686154434) 11

[第二章 相关概念界定及理论分析](#_Toc686154435) 11

[一、 相关概念界定](#_Toc686154436) 11

[（一） 融资](#_Toc686154437) 11

[（二） 融资结构](#_Toc686154438) 11

[（三） 经营绩效](#_Toc686154439) 12

[二、 融资结构与经营绩效关系的相关理论](#_Toc686154440) 12

[（一） MM理论及其修正](#_Toc686154441) 12

[（二） 优序融资理论](#_Toc686154442) 12

[（三） 信息不对称理论](#_Toc686154443) 12

[（四） 两权分离和代理成本理论](#_Toc686154444) 13

[第二章 相关概念界定及理论分析](#_Toc686154445) 13

[三 、本章小结](#_Toc686154446) 13

[第三章 中小板房地产上市公司融资结构与经营绩效现状分析](#_Toc686154447) 13

[一、 房地产行业融资的主要特点](#_Toc686154448) 13

[二、 中小板房地产上市公司总体概况](#_Toc686154449) 13

[三、 中小板房地产上市公司融资结构现状分析](#_Toc686154450) 16

[（一） 中小板房地产上市公司债权融资结构分析](#_Toc686154451) 16

[（二） 中小板房地产上市公司股权融资结构分析](#_Toc686154452) 17

[四、 中小板房地产上市公司经营绩效现状分析](#_Toc686154453) 18

[（一） 净资产收益率](#_Toc686154454) 18

[（二） 每股收益](#_Toc686154455) 20

[第三章 中小板上市公司融资结构与经营绩效现状分析](#_Toc686154456) 20

[五 、本章小结](#_Toc686154457) 21

[第四章 中小板房地产上市公司融资结构与经营绩效的实证分析](#_Toc686154458) 21

[一、 研究设计](#_Toc686154459) 21

[（一） 研究假设](#_Toc686154460) 21

[（二） 研究指标的选择和计算方法](#_Toc686154461) 21

[二、 中小板房地产上市公司融资结构与经营绩效的描述性统计](#_Toc686154462) 24

[（一） 融资结构的描述性统计](#_Toc686154463) 24

[（二） 经营绩效的描述性统计](#_Toc686154464) 27

[三、 融资结构与经营绩效的相关性分析](#_Toc686154465) 27

[四、 融资结构与经营绩效的回归分析和检验](#_Toc686154466) 35

[（一） 模型的建立](#_Toc686154467) 35

[（二） 回归分析和检验](#_Toc686154468) 35

[第四章 中小板房地产上市公司融资结构与经营绩效的实证分析](#_Toc686154469) 62

[第五章 结论分析与对策建议](#_Toc686154470) 63

[一、 实证结论及分析](#_Toc686154471) 63

[（一） 中小板房地产上市公司内部融资率对经营绩效有显著的正影响](#_Toc686154472) 63

[（二） 中小板房地产上市公司财政融资率对经营绩效有显著的正影响](#_Toc686154473) 63

[（三） 中小板房地产上市公司债权融资中的短期银行信用融资对经营绩效有显著的负影响](#_Toc686154474) 63

[（四） 中小板房地产上市公司股权融资对净资产收益率有显著的负影响，对每股收益的影响不显著](#_Toc686154475) 63

[（五） 中小板房地产上市公司的商业信用融资率与经营绩效呈正的相关性商业信用融资主要包括应付票据，应付账款和预收账款，这些融资方式不会](#_Toc686154476) 63

[（六） 中小板房地产上市公司的规模和成长性与其经营绩效正相关](#_Toc686154477) 63

[二、 对策建议](#_Toc686154478) 63

[（一） 优化债务结构，控制银行借款比率和提高长期借款比率](#_Toc686154479) 63

[（二） 努力提高公司的盈利水平，提高内部融资比例](#_Toc686154480) 64

[（三） 关注融资结构与企业成长性的关系](#_Toc686154481) 64

[（四） 优化股权融资，完善公司治理](#_Toc686154482) 64

[（五） 发展债券融资](#_Toc686154483) 64

[（六） 拓宽融资渠道](#_Toc686154484) 64

[三、 研究的局限性与展望](#_Toc686154485) 64

[四、 本章小结](#_Toc686154486) 65

[主要参考文献](#_Toc686154487) 65

[主要参考文献](#_Toc686154488) 65

表格目录

表 1-1 国家对房地产调控的相关政令 6

表 3-1 中小板房地产上市公司概况 13

表 3-2 中小板房地产上市公司规模 15

表3-3 中小板房地产上市公司负债融资比例表 16

表3-4 中小板上市公司股东权益比率概况 17

表3-5 中小板房地产上市公司净资产收益率情况表 19

表3-6 中小板房地产上市公司每股收益情况统计 20

表 4-1 相关变量的定义 22

表4-1 解释变量的描述统计量 24

表4-1 对全部样本的各相关变量进行了描述性统计，从中可以发现： 25

表 4-2 外融资具体项目比率的描述性统计 25

表4-3 经营绩效指标描述统计量 27

表4-4 变量之间的相关性