



广东技术师范大学
Guangdong Polytechnic Normal University

课程论文（设计）

题目： 去杠杆与房地产企业财务风险：文献综述

（英文）：Deleveraging and financial risk of real estate enterprises: a literature review

院 别： 财经学院

专 业： 会计专硕

姓 名： 杨颂可

学 号： 2112309005

指导教师： 林欣、李伟成

日 期： 2023 年 12 月

去杠杆与房地产企业财务风险：文献综述

摘要

近年来，中国房地产企业普遍面临“高杠杆”问题的困扰。多家房地产集团的债务违约事件如同警钟般响起，高杠杆率过高的弊端正逐步威胁国家的经济安全。一旦房企资金链断裂，可能引发一系列连锁反应，严重威胁国家经济的安全与稳定。因此，通过深入研究房地产企业降低杠杆水平的途径和去杠杆的效果，有助于防范和化解社会金融风险，对于维护国家平稳发展具有至关重要的实际意义。房地产行业高杠杆的成因、房地产企业保持高杠杆的经济后果，以及在“去杠杆”政策下房地产行业如何更好地去杠杆，是我国房地产行业急需解决的核心问题。因此，通过本文深入研究，旨在全面总结国内房地产企业普遍存在高杠杆的深层原因，并为这些企业在国内行业政策逐渐趋紧的大环境下提供更为合理、高效的去杠杆建议。

关键词：去杠杆；房地产企业；财务风险；经济安全

Deleveraging and financial risk of real estate enterprises: a literature review

ABSTRACT

In recent years, China's real estate enterprises generally face the "High leverage" problem. The default of several real estate groups sounded like a warning bell, the high leverage of the malpractice is gradually threatening the country's economic security. Once the housing and enterprise capital chain break, may trigger a series of chain reactions, seriously threatening the security and stability of the national economy. Therefore, through in-depth study of real estate enterprises to reduce the level of leverage and the effect of deleveraging, to prevent and resolve social and financial risks, for the maintenance of the country's smooth development of vital practical significance. The causes of high leverage in the real estate industry, the economic consequences of real estate enterprises maintaining high leverage, and how to deleverage the real estate industry better under the "Deleveraging" policy, is our country real estate industry urgent need to solve the core problem. Therefore, through this in-depth study, aimed at a comprehensive summary of the domestic real estate enterprises generally high leverage of the underlying reasons, and for these enterprises in the domestic industry policy gradually tightening environment to provide more reasonable and efficient deleveraging recommendations.

Key Words : Deleveraging; real estate enterprises; financial risk; economic security

目录

一、绪论.....	1
二、去杠杆的汇总研究.....	2
（一） 去杠杆的意义.....	2
（二） 去杠杆的途径.....	2
三、去杠杆与房地产企业财务风险的汇总研究.....	3
（一） 去杠杆对房地产企业财务风险的意义：.....	3
（二） 房地产企业去杠杆的路径：.....	4
四、结语：.....	5
参考文献.....	6
致谢.....	8

一、绪论

房地产行业一直是我国实体经济的重要支柱。由于建设项目对投资资金需求大且占用周期长，许多房地产企业采用高杠杆模式作为经营方式。然而近年来，房地产行业的杠杆率快速增长且持续居高不下，这种高负债水平将带来严重的财务风险。在“供给侧改革”等经济政策的推动下，高负债和高周转的经营模式难以为继。面临多方面的压力，房地产企业纷纷开始采取不同的路径来控制负债规模，降低财务风险。然而，目前对于房地产企业去杠杆的路径和成效的研究还相对较少。实际上，去杠杆已成为许多房地产企业自救的战略问题，需要引起足够的重视和关注。

李素红和陈立文（2019）结合房地产企业的自身特点，选取了 14 个相关性较强的财务指标，并运用因子分析法对我国房地产企业的财务风险进行评价。研究结果显示，超过 50% 的房地产企业存在较高的财务风险，因此需要及时采取措施来避免财务风险进一步恶化。另外，杜俊（2022）分析了房地产公司财务风险存在的根源，并提出综合运用财务和非财务指标来预测财务风险，最终采用 ZETA 模型对我国部分上市房地产公司进行了财务风险评价。研究结果表明，房地产企业的财务状况正在逐步恶化，财务风险不断增加。这些研究成果对于我们深入了解房地产企业的财务风险状况，并采取相应的应对措施具有重要的参考价值。

在企业层面，根据张翠平（2023）的研究，在宏观经济逐步进入新的经济周期的背景下，企业必须采取有效的降息措施以适应经济发展。因此，研究去杠杆措施的重要性变得非常必要。高负债率不仅会对企业声誉造成损害，还会给金融机构带来沉重的资金压力，对各个经济领域都存在一定的风险。从债务融资结构的角度来看，杨玉龙、王曼前和许宇鹏（2020）认为，在去杠杆背景下，信贷政策收紧导致企业贷款难度增加，因此企业债务中金融负债的比重也会降低。银企关系的冷淡将显著影响企业债务结构中金融负债的占比。在资金周转不畅的情况下，企业可能会通过增加经营负债来满足负债需求，从而实现去杠杆化并优化债务融资结构。从投资效率的角度来看，梁安琪和武晓芬（2021）认为，对于杠杆率过高的企业来说，去杠杆可以抑制企业盲目进行无效投资，激励企业提高投资效率。因此，去杠杆措施对于优化企业的投资决策具有积极的促进作用。

二、去杠杆的汇总研究

（一）去杠杆的意义

从宏观角度来看，高杠杆率可能引发金融危机。因此，健康、平稳的去杠杆对于国家金融稳定至关重要（Reinhart、Rogof，2021）。政府积极的财政政策被认为是解决高杠杆问题的有效途径（Federica、Romei，2019）。去杠杆政策不仅能降低系统性风险，还能促进经济回弹和金融制度改革。此外，去杠杆政策往往伴随着新的财税和货币政策，使企业信用评级更为标准和严格（陆峡峰、葛和平，2022）。从微观层面来看，企业过高的杠杆率可能带来负面经济效应（韩汕清，2020）。因此，保持适当的杠杆率对于企业的长期发展是有益的。企业在面临高杠杆率时，可以通过调整融资策略，增加内源性融资来减少财务风险。这样的做法需要依赖于新的财务政策和货币政策的支持，以确保企业能够获得更稳定和可持续的融资渠道（Abdullah，2021）。

（二）去杠杆的途径

在如何去杠杆方面，控制债务并降低杠杆率是应对全球经济危机的关键途径（Romei、Benigno，2020）。然而，过分迅速地降低债务可能导致资金不流动，进而加剧经济危机。因此，应采取更为谨慎的方式来控制债务（Romei、Benigno，2020）。为了降低财务风险，可以考虑清理和变卖资产，采取股权融资等方式来提高权益资本比率（Velimir Bole、Domentrobec，2022）。此外，中央银行可以采取更加有效和积极的货币政策，消除不稳定因素，将市场手段与行政手段结合起来，以降低资产负债率（任泽平，2019）。在解决我国杠杆率问题时，金融改革是关键。政府可以通过发行更加透明的市政债券来维护金融安全，同时鼓励过度负债的企业采取去杠杆措施，严格控制资金流向，专注于主业发展（高惺惟，2022）。此外，可以创新融资渠道，实行分类信贷，对国企进行适当调整，加强对债务的监管力度，以满足不同行业和规模公司的融资需求，让实体经济更便利地在资本市场中获取融资，减轻公司的财务压力通过谨慎控制债务、创新融资渠道、加强监管力度等综合措施，可以有效降低杠杆率并减少财务风险。（陆崛峰，2021）。

三、去杠杆与房地产企业财务风险的汇总研究

（一）去杠杆对房地产企业财务风险的意义：

适度的财务杠杆水平对房地产企业的资金短缺问题有积极影响，这会有助于房地产企业对外投资力度，从而留下更多的留存收益，有助于缓解股东权益资本不足的问题（王鲁平、毛伟平，2020）。此外，去杠杆效果与房地产企业自身因素密切相关。财务赤字越大、盈利能力越强、市值账面比越高的企业，以及过度负债的企业，其资本结构调整速度越快（刘一楠，2022）。因此，科学合理的杠杆水平对于提高房地产企业的发展水平至关重要。适度的财务杠杆可以帮助企业充分利用现有资金创造收益，同时缓解资金短缺问题。然而，需要注意的是，过高的杠杆水平可能带来风险，因此企业应根据自身情况合理控制杠杆比例，以平衡风险和收益的关系（郑要妮、黎文靖，2022）。

房地产企业通过去杠杆可以有效降低杠杆率水平，优化资本结构，增强企业实力，同时提高企业的生产经营能力（周茜等，2020）。从量化层面考察企业去杠杆任务的实施效果，可以发现企业降低杠杆率的主要途径包括偿还债务、调整合并报表范围、增发股票和减少股利支付，这一路径在微观层次上为企业的发展提供了最直接的证据，同时也证实了宏观政策调整会对其资本结构产生影响（沈昊等，2021）。针对同样高杠杆的钢铁企业，通过调整资本结构，降低杠杆率取得了比较明显的成效，盈利、营运、发展能力都得到了提升（陈书评，2023）。去杠杆政策还可以提升企业的外部融资能力，包括降低资金需求、调整外部融资结构、拓宽融资渠道、创新融资方式（巴曙松，2022）。实施去杠杆政策对企业的融资结构、创新水平、资金使用效率的改善都起到了积极的促进作用。从宏观上来看，去杠杆政策有利于推动整个金融体制的改革，对净化市场环境有正向作用（宋艳萍等，2021）。对于房地产企业来说，加杠杆会带来很多问题，而去杠杆政策可以有效降低融资总量，促使企业改善融资结构，降低融资成本。杠杆率高的企业，其负债结构中的长期债务往往较少。因此，房地产企业应提高长短期负债比，优化自身融资结构，通过延长借款期限来降低财务危机发生的概率（宋艳萍等，2021）。

融资结构和公司财务风险之间的关系最早由国外学者提出了破产成本理论

（Baxter, 1967）。该理论认为债务融资是一种杠杆形式，固定的债务利率为股东提供了额外的杠杆利益，但同时也承担了相应的财务风险。根据融资结构的不同类别，研究学者潘锡泉（2022）认为股权融资与企业业绩呈反比关系，与风险呈反向关系，而留存收益对业绩具有明显的正面影响，与风险呈反向关系。融资来源和构成对融资的难度和成本产生影响，同时也对企业的财务风险产生重大影响。此外，企业的融资结构还能传递信号，指示企业将投资倾向于更高效率的项目，适当的融资结构可以分散财务风险。。

（二）房地产企业去杠杆的路径：

据陆岷峰、葛和平（2019）指出，房地产企业应该从运营、现金管理、成本利润率控制、销售等方面去杠杆化，以改善自身经营状况。实施杠杆政策后，房地产企业积极推动减销，收回销售回款，并明确未来的发展路线，如主攻一线城市或二线及以下城市，以加强品牌建设。同时，企业还需要优化产业结构，去库存获取资金偿还债务，加快自身资金周转，提高盈利能力来充实自有资金，确保及时偿还债务，以达到去杠杆的目的。根据苏晨（2021）的实证研究，企业实施去杠杆政策可以提高自身盈利能力，降低企业的扩张意愿，并促进短期债务的偿还。

根据白永力（2023）的研究，房地产企业在“去杠杆”政策影响下，可以采用直接减债、债务重组、企业资产证券化和债转股等手段进行去杠杆。特别是高杠杆企业可以利用债转股方式进行去杠杆，该方式不仅可以减少企业债务，还可以增加企业资本，有助于平衡“防风险”和“稳增长”之间的关系。另外，郑最祺（2022）认为，房地产企业的“去杠杆”路径可以分为消极去杠杆和积极去杠杆两种方式。消极去杠杆包括债务减免、清偿和债务结构优化等方式，但这些方式在现实中往往难以被企业使用。此外，许晓芳、陆正飞（2020）发现，国内上市公司的去杠杆方式往往与企业财务状况相关，过度负债程度越高和成长性越好的去杠杆企业，均会更多地选择更为积极的“增权”方式，而公司治理水平越差的公司，则会更多地选择更为不稳妥的“减短债”方式。

四、结语：

房地产企业去杠杆是一项长期而复杂的系统性工程，不仅需要政府积极指引，更需要监管部门的持续监管。

在“三条红线”政策背景下，以下是一些建议，以帮助房地产企业去杠杆。首先，政府应制定政策以促进市场平稳发展。为了避免市场波动导致的企业金融风险，政府应健全法规、完善交易制度、加强信息披露和风险监管，并建立违约处置机制。政策应继续围绕“房子是用来住的，不是用来炒的”这一主线来制定政策，加快住房制度改革和长效机制建设。其次，监管部门应建立对房地产企业风险调控的机制，准确收集房地产市场与企业的数据情况，并进行统计分析，建立和完善企业信用评价制度和分类管理制度，以此为基础建立房地产市场金融风险预警机制。同时，应加强对房地产企业项目建设和土地开发进度的巡查，并定期披露进度情况，促进政府、企业、投资者三者之间信息交流。最后，政府应引导企业主动降低杠杆率，抑制借贷扩张冲动，可以通过各种渠道合理引导企业主动降低负债率，降低企业金融风险，可以对房地产企业进行定向银行限贷、制定限价政策，严格控制地产公司企业债发行条件等方法来抑制房地产企业过度负债情况的发展。此外，企业自身可以提高自有资金比率或通过股权式融资降低债务杠杆率，以此来加强企业的风险防范能力。

参考文献

- [1]李素红、陈立文. 地产财务风险评估与管理[J]. 现代经济信息,2019(14):244.
- [2]杜俊娟. 房地产财务管理风险及控制[J]. 现代经济信息,2022(15):201.
- [3]张翠平. 金融去杠杆的缘起与走向[N]. 上海证券,2023(012):04-19.
- [4]杨玉龙、王曼前、许宇鹏. 去杠杆的路径选择[J]. 中国金融,2020(10):90-91.
- [5]梁安琪、武晓芬. 商业模式、营运效应与企业绩效对生产技术创新和经营方法创新有效性的实证研究[J]. 中国工业经济,2021(07):83-95.
- [6]Reinhart 、 Rogof. Financial leverage changes associated with corporatemerger[J]. Journal of Corporate Finance, 2022, 6(4): 377-402.
- [7]Federica、 Romei. Business and real estate price cycles across the U.S., Evidence from a Vector Markov-Switching Regression Exercise[J]. The Journal of Finance, 2019.
- [8]陆峡峰、葛和平. 差异化战略下现金股利政策研究[J]. 经济经纬,2022(02):141-151.
- [9]韩汕清. 行业环境风险视角下房地产企业财务预警实证研究[J]. 财会通讯,2020(20):109-112.
- [10]Abdullah. The maturity structure of corporate debt maturity st-ructure[J]. Journal of Business,2021,(69): 279-312.
- [11]Romei、 Benigno. Leverage, risk of ruin and the cost of capital[J] . The Journal of Finance, 2020, 22(3): 395-405.
- [12]Velimir Bole、 Domentrobec. Policy measures in the deleveraging process: A ma-croprudential evaluation[J]. Journal of Policy Modeling, 2022, 36(2): 410-432.
- [13]任泽平. 金融发展水平、资本结构与企业风险承担--基于制造业上市公司的实证研究[J]. 财会通讯,2019(18):70-73.
- [14]高惺惟. 房地产价格、经济杠杆与金融系统性风险[J]. 南京审计大学学报,2022(06):69-78.
- [15]陆崛峰. 非金融企业高杠杆率会加剧“脱实向虚”吗[J]. 现代财经(天津

财经大学学报),2021(02):66-83.

[16]王鲁平,毛伟平. 去杠杆政策会影响投资者信心吗? [J]. 经济评论,2020(01):17-35.

[17]刘一楠,杨鸣京. 去杠杆、稳杠杆与企业资本结构--基于实施效果与实现路径的检验[I]. 财经评论,2022(01):75-84.

[18]郑要妮、黎文靖. 债务融资与企业绩效的关系探究--以中国房地产上市公司为例[J]. 财会月刊,2022(21):67-72.

[19]周茜. 美联储量化宽松货币政策的退出及其对中国的影响[J]. 国际金融研究,2020(02):26-37.

[20]沈昊. 不同经营风险下融资结构与经营业绩的关系--基于浙江省上市中小企业经验数据[I]. 财会月刊,2021(16):8-12.

[21]陈书评. 去杠杆政策是否影响企业绩效[J]. 国际金融研究,2023(12):84-93.

[22]巴曙松,刘文彬. 什么样的杠杆率有利于企业创新[J]. 中国工业经济,2022(03):138-155

[23]宋艳萍. 经济政策不确定性、公司治理水平与房企去杠杆[J]. 南开学报(哲学社会科学版),2021(05):82-96.

[24]Baxter. Corporate deleveraging and financial flexibility[J]. The Review of Financial Studies, 1967, 31: 3122-3174.

[25]潘锡泉. 房地产企业杠杆的本质与效应[J]. 会计之友,2020,2:10.

[26]陆氓峰、葛和平. 供给侧结构性改革实施前后我国钢铁行业上市公司财务状况比较分析[J]. 中国乡镇企业会计,2019(06):98-101.

[27]苏晨. 去杠杆、银企关系与企业债务结构[J]. 财经研究,2021(09):138-152.

[28]白永力. 金融结构与非金融企业“去杠杆”[J]. 中国工业经济,2023(02):23-18.

[30]郑最祺,张维. 我国房地产公司资本结构现状及风险特征研究[J]. 求索,2022(10):5-7.

致谢

本课程设计（论文）是在我的指导教师林欣老师和李伟成老师的亲切关怀和悉心指导下完成的。他严肃的科学态度，严谨的治学精神，精益求精的工作作风，深深地感染和激励着我。从题目的选择到最终完成，林欣老师和李伟成老师都始终给予我细心的指导和不懈的支持。

PaperYY® 检测报告单-打印版

检测文献: 23会硕05杨颂可000 (免费版)

文献作者:

报告时间: 2023-12-27 13:52:27

段落个数: 2

报告编号: YY202312271352250307

检测范围: 中国期刊库 中国图书库 硕士论文库 博士论文库 会议论文库 报纸库
网友专利库 网友标准库 网友共享库 个人对比库 网页库 百科库



总文字复制比: 11.4%

去除引用文献复制比: 11.4%

去除本人已发表文献复制比: 11.4%

单篇最大文字复制比: 6.8%

重复字数: 709

总字数: 6,197 (不含参考文献)

总段落数: 2 (不含参考文献)

前部重合字数: 0

疑似段落数: 2

后部重合字数: 709

单篇最大重复字数: 419

疑似段落最小重合字数: 120

1. 23会硕05杨颂可000_第1部分

总字数: 6,075

文字复制比: 9.7% (589)

1	<u>我国房地产企业高杠杆风险及防范对策</u> 黄伟彪 - 《住宅与房地产》 - 2018	8.6% 是否引证: 否
2	<u>去杠杆究竟谁更积极与稳妥</u> - 《网页》 -	2.4% 是否引证: 否
3	<u>中国过度负债企业去杠杆——基于资本结构动态调整视角</u> 郑曼妮;黎文靖 - 《国际金融研究》 - 2018	0.8% 是否引证: 否
4	<u>中国公司债券发展趋势是什么样的</u> - 《网页》 -	0.8% 是否引证: 否
5	<u>40非金融企业部</u> - 《网页》 -	0.4% 是否引证: 否

6	金融传统论文, 关于互联网金融模式对传统银行业的影响相关参考文献资料-免费论文范文 - 《网页》 -	0.4% 是否引证: 否
---	---	-----------------

2. 23会硕05杨颂可000_第2部分

总字数: 122

文字复制比: 98.4% (120)

1	我国现行消费税法视角下的绿色消费法律问题的研究 - 《网页》 -	58.2% 是否引证: 否
2	本科毕业论文-城市房屋拆迁法律制度的缺陷与出路 - 《网页》 -	35.2% 是否引证: 否

说明:

1. 由于篇幅原因, 本打印报告单最多只展示最相关的10条相似源
2. 总文字复制比: 被检测论文总重合数在总字数中所占的比例
3. 去除引用文献复制比: 去除系统识别为引用的文献后, 计算出来的重合数字在总数字中所占比例
4. 去除作者本人已发表文献后, 计算出来的重合字数在总字数中所占的比例
5. 单篇最大文字复制比: 被检测文献与所有相似文献对比后, 重合字数占总字数的比例最大的那一边文献的文字复制比
6. 指标是由系统根据《学术论文不端行为的界定标准》自动生成的
7. 本报告单仅对您所选择比对资源范围内检测结果负责

版权所有 www.paperyy.com



扫码查看报告