

摘 要

最近几年，在房地产市场快速发展和房产价格不断上涨的影响之下，越来越多的资本进入到了房地产市场，这也导致了过度金融化现象愈来愈严重，同时，金融资源错配问题变得越来越明显，这已经对我们国家的经济和金融系统的正常发展构成了一种潜在的风险。为遏制房地产业的盲目发展，实现“去泡沫化”，国家先后颁布了一系列新的政策，其中就有“三线四档”的新规定，以及住房信贷的集中度，这对于推动我国各大城市的稳健发展，确保我国经济的稳定发展，以及不出现系统性的金融危机，都具有十分重大的现实价值。

在此背景下，论文选取了美好置业作为研究对象，并对其进行了财务指标分析。美好置业是“三线四档”项目中的一家橙色公司，本文从美好置业近年来的基本财政情况出发，比较了美好置业近年来的基本财政情况，本文旨在探讨美好置业公司的财务杠杆作用，因认为该公司目前的负债规模较大，经营利润较低，现金流量紧张，且财务杠杆使用不够科学。因此，将从财务杠杆系数、息税前利润率和息税前利润增速三个方面来分析。三种比较方法都表明，美好置业的财务杠杆的正作用被压制住了，因此，美好置业产生了一些问题，如：负债偿还压力增大、资产获利能力下降和再融资压力增大，从而增加了公司的财务风险。针对美好置业目前存在的严重的金融危机，文章将其与不恰当使用的金融工具相联系，对其产生的原因进行了剖析。当前，国内有许多公司，特别是房地产公司，都会有这样那样的财务问题。因此，文章就每一个问题，分别提出了对应的解决办法，完善公司的内部控制机制，拓宽融资渠道并优化融资结构，强化融资管理和资金管理，以及完善资金管理。

关键词：财务杠杆；财务风险；负债融资

Abstract

In recent years,with the rapid development of the real estate market and the continuous rise in prices,more and more capital has entered this field,leading to an increasingly serious problem of over-financialization.At the same time,the misallocation of financial resources has become increasingly apparent,which has posed a potential risk to the normal development of our country's economy and financial system.To curb the blind development of the real estate industry and achieve"de-bubbling,"the country has issued a series of new policies,including the "three lines and four levels"new regulations and the concentration of housing credit.These policies have significant practical value in promoting the stable development of major cities in China,ensuring the stable development of our country's economy,and preventing systemic financial crises.

Against this background,this paper selects A company,a leading company in China's real estate industry,as the empirical analysis object and conducts an empirical analysis of it.A company is an orange company in the "three lines and four levels" project.Starting from A company's basic financial situation in recent years,this paper compares A company's basic financial situation in recent years and believes that A company's current debt scale is large,operating profit is low,cash flow is tight,and the use of financial leverage is not scientific.This paper analyzes the financial leverage effect of Meiho Housing from three aspects: financial leverage ratio,pre-tax profit margin,and pre-tax profit growth rate.All three comparison methods indicate that the positive effect of Meiho Housing's financial leverage is being suppressed.Therefore,Meiho Housing has some problems,such as increased debt repayment pressure,decreased asset profitability,and increased refinancing pressure,which increase the company's financial risk.In response to the severe financial crisis currently facing A company,the article analyzes the reasons for its occurrence in connection with the inappropriate use of financial instruments.Currently,many companies in China,especially real estate

companies,will have various financial problems.Therefore,the article proposes corresponding solutions to each problem,including improving the company's internal control,strengthening financial risk awareness,expanding financing channels,optimizing financing structure,improving internal control,enhancing financing management,strengthening fund management,and improving fund management.Therefore,the company should develop externally in a timely manner to guard against policy risks,predict industry development reasonably,reduce industry risks,enhance comprehensive strength,and take control measures to reduce competition risks.

Key Words: financial leverage,financial risk,debt financing

目 录

1.绪 论	5
1.1 研究背景	5
1.2 研究意义	6
1.2.1 理论意义	6
1.2.2 现实意义	6
1.3 国内外研究综述	7
1.3.1 财务杠杆原理的研究现状	7
1.3.2 财务杠杆效应的研究现状	8
1.3.3 财务杠杆影响因素的研究	10
1.3.4 房地产行业财务杠杆研究现状	11
1.3.5 财务风险分析研究	12
1.3.6 文献评述	13
1.4 研究思路与方法	13
1.4.1 研究思路	13
1.4.2 研究方法	14
2.相关概念与理论基础	15
2.1 “三线四档”	15
2.2 负债融资概述	16
2.3 资本结构理论	17
2.3.1 资本结构概念界定	17
2.3.2 资本结构理论的演化	17

2.4 财务杠杆理论	18
2.4.1 财务杠杆概念界定	18
2.4.2 财务杠杆效应	19
2.5 财务风险理论	21
2.5.1 风险管理的含义及发展	21
2.5.2 风险管理的方法	22
2.5.3 财务风险概念的界定	23
2.5.4 财务风险产生的原因	24
2.6 资本结构与财务杠杆的关系	24
2.7 财务杠杆与财务风险的关系	25
2.8 财务风险管理的流程	27
3. 房地产行业发展状况及财务风险特征	29
3.1 房地产行业发展现状	29
3.2 房地产企业财务风险特征	30
3.2.1 资本密集高	30
3.2.2 资金回笼周期长	31
3.2.3 现金流入存在不确定性和波动性	31
3.2.4 受政策影响较大	32
4. 美好置业及其财务指标及风险原因分析	33
4.1 美好置业简介	33
4.2 美好置业基本财务指标分析	33
4.2.1 偿债能力分析	33
4.2.2 盈利能力分析	35
4.2.3 营运能力分析	36
4.2.4 现金流量指标分析	37
4.3 美好置业基本财务状况	38

4.3.1 负债规模扩大	38
4.3.2 利润增速减缓	39
4.3.3 现金流量稳定性差	40
4.3.4 美好置业财务杠杆使用不合理	40
4.3.5 企业融资结构不合理	42
4.4 美好置业业务情况分析	43
4.4.1 客户层面	44
4.4.2 员工层面	45
4.4.3 产品层面	45
4.5 美好置业财务风险分析	46
4.5.1 债务偿还压力增大	46
4.5.2 资产获利能力降低	48
4.5.3 再融资压力加大	49
4.6 美好置业财务风险成因分析	49
4.6.1 企业融资管理薄弱	49
4.6.2 资金运营管理不到位	52
4.6.3 变动的政策环境凸显了财务风险	52
4.6.4 行业发展的不稳定增加了财务风险	53
5.美好置业财务风险控制措施	54
5.1 完善内控建设增强融资管理	54
5.2 强化资金管理理念完善资金管理	55
5.3 及时调整发展方向防范政策风险	62
5.4 合理预测行业发展降低行业风险	63
6.结 论	66
6.1 主要研究结论	66
6.2 研究不足	67

6.3 研究展望	67
参考文献	68
致 谢	71

1.绪 论

1.1 研究背景

在我国城市化的过程中，房地产业扮演着非常关键的角色，在过去的十多年里，房地产业得到了飞速的发展，房地产业已成为拉动我国经济增长的主要力量。为了提高房地产公司融资的市场化、制度化、透明度，央行与住建部于 2020 年 8 月发布了“三道红线”的监管办法，并提出了“以资产负债率、净负债率、现金短债比等三个核心指标，对房地产公司进行分类”的要求。在 2021 年 7 月份，政府第一次正式提出了“三道红线”，也就是“三线四档”，2021 年 7 月官方首次对“三道红线”进行明确表述，即“三线四档”，对比上市房企 2021 上半年与 2020 年踩线情况可以发现，房地产企业在积极配合调控降杠杆，整体踩线状况已有所好转，3 线全踩企业减少 5 家，未踩线企业增加 7 家。目前 3 线全踩企业中，已经有接近半数身陷经营困境。现在被踩在第三条路上的公司，有近一半都陷入了困境。房地产业的发展在很大程度上是以资金为动力的，在很大程度上依赖于资金。通过“三线四档”，我们可以很清楚地了解房地产企业“踩线”的状况。“踩线”程度愈高，说明房企降低杠杆率的压力愈大。而“高筹资，高负债，高杠杆”的房地产开发商也暴露在了“三线四档”的阴影之下。

国际上著名的标准普尔公司（Standard&Point）将发展中国家的资产负债率定在 50%左右，但是，由于房地产行业的特殊性，使得很多房地产公司都需要通过举债来获取现金流。赵聚辉和于冲（2014）将房地产行业的资产负债率定在 60%-70%，而美好置业是中国房地产市场的领头羊，1992 年，美好置业注册资本 2000 万，在上海，已经完成了 A 股的全部上市，旗下业务遍及世界各地，美好置业负债率超过了行业平均 80.05%，超过了标准的 70%，也

超过了同级别的房地产公司。所以，美好置业这种明显的高负债特征，在国内房地产业中是很有代表性的。

1.2 研究意义

美好置业是国内大型的房地产公司，业务主要集中在房地产领域，对其资本结构和财务杠杆效应进行分析，在全行业降杠杆导致的财务杠杆率偏高的情况下，有一定的代表性。

1.2.1 理论意义

本文利用对公司的财务杠杆运用有关的资料进行了统计，并对与公司的财务杠杆有关的指标进行了分析，从而对房地产公司在每一个阶段中所使用的财务杠杆的状况进行了归纳，并对公司目前所面临的财务危机进行了深入分析，并以此为基础提出了对公司经营进行进一步改进的建议，为公司提出了一些可以让公司更好地实现公司的财务杠杆的效果，从而更好的在公司的运营中起到积极的效果，为公司的发展提出了一些有针对性的建议，从而减少公司的财务风险。

1.2.2 现实意义

目前，在我国，大部分房地产公司依靠债务进行融资。本文针对我国房地产行业资产负债率持续上升的情况，对实际问题进行了研究，以使美好置业公司更好地认识其财务杠杆效应，并总结了在财务杠杆使用过程中正效应下降的因素。这有助于企业在财务杠杆机制和资本结构方面做出最优选择。在国家实施去杠杆政策的背景下，美好置业公司截至 2019 年的总负债规模达到 9276 万元，资产负债率为 89.49%，较 2008 年增加了 37.67 个百分点，即从 51.82% 增加到 89.49%。根据国务院的要求，该公司的资产负债率不能高于 80%，而美好置业明显超出了其自身的能力范围。与万科、万达等公司在同一时期内处于降低负债水平的情况下，美好置业的负债水平明显高于其他公

司。恒大在经历了一年的减债后，其债务比率已经下降到了 84.5%。因存在系统风险、负债过高的万达集团资产负债率已降低至不足 60%，其 4000 亿的负债规模不及美好置业的 50%，虽然在 2020 年，美好置业负债总额有率略微下降，但仍处在高位。再加上政府严格控制房地产业的举债规模，使得美好置业的资金来源受到了限制。在这一大的背景下，分析出目前国内的房地产去杠杆的可行性建议和方法，从而更好的为该领域中的其它企业去杠杆、降风险提供参考，为促进国家的经济发展做出自己的贡献。

1.3 国内外研究综述

国外在市场经济方面比中国的发展速度更快，也更完善，所以，在这方面，国外的学者们也更早，也更深入的对企业的财务杠杆问题展开了深入的探讨。在很多西方的国家，在发展的进程中，都经历过经济危机和房地产泡沫的冲击，所以，在中国的房地产领域，他们对于企业的财务杠杆的运用，有着很高的参考价值。

在我国，社会主义市场经济发展滞后。在我国的新时代，各种有利的政策和激励下，房地产产业得到了迅速的发展，房地产公司的数量也在持续增长，而要实现这样的增长，就需要公司将其的财产和债务都保持在一个比较理性的水平上，但是有很多公司希望通过使用杠杆来获取更多的收益。由于财务杠杆的不适当运用，导致了国内房地产行业的公司债务过高，公司的杠杆率远远超出了准值，给我们的国家的经济结构带来了很大的压力，因此，国家出台了一项降杠杆的方针。在最近一段时间里，随着各种政策的推出和各种去杠杆的行动，很多的国内学者都已经在对公司财务杠杆的运用展开了分析和研究。目前，国内已有的研究结果，主要从财务杠杆效应、财务杠杆原理和去杠杆角度展开了探讨。

1.3.1 财务杠杆原理的研究现状

赵炳蔚（2015）在对其进行了分析后认为，财务杠杆指的是当公司在进行融资时，所需的固定费用，与其相匹配的息、税、利的变化相匹配，从而

导致了公司的利息、税、利的变化。王官利（2019）提出了“融资杠杆”的概念，即公司将“融资成本”作为一个“支点”，以“融资成本”为基础，对“融资成本”和“融资成本”进行了微小的调整，从而导致了“融资成本”和“融资成本”等金融风险的发生。

高杠杆的成因，王宇和杨娉（2016）认为，目前我国的高杠杆水平有三个方面的因素：一是由于长时间的放松，造成了货币的过度投入；其次，生产型企业的供需不平衡导致了生产性企业的生产性过剩；四是外向型、内向型、外向型等因素对我国内向型的影响较大，导致我国外向型的金融风险较大。各种原因的累积导致了国内的高负债状况，而高负债状况也容易对许多的经济发展产生不良影响。高金镣（2016）认为，由于目前国内的房地产公司采用的是“滚动开发”的模式，导致了公司的资金周转不畅，而且公司的融资途径有限，目前的公司主要采用的是负债融资，这种方法成本高，风险大。

本文探讨了财务杠杆在不同行业中的表现，并引用了 Jensen 在 1986 年对自由现金流的定义。借债可以提高企业的资金使用效率，从而提升企业的价值，但如果过度依赖债务融资，将会带来风险。根据 Henry（2016）的研究，财务杠杆水平与公司普通股每股收益之间存在交互作用，并呈正向相关关系。在未来市场环境预期良好且债务利率不变的情况下，适度增加财务杠杆可以增加普通股每股收益，进而促进企业的发展。因此，合理增加债务融资可以增加利润。

1.3.2 财务杠杆效应的研究现状

苏淑毅（2019）指出，我国房地产公司总体上利用财务杠杆的状况比较好，大部分公司在利用财务杠杆的时候，可以更好地利用积极的效果。张亚男、张信东（2017）对比了上市公司的多个年份的财务数据，发现在财务杠杆水平较高的公司，因为他们的财务战略是较为保守的，这会对公司的股价回报产生显著的影响。史永东、田元波和马雪（2017）通过对企业的实证研究发现，企业的财务杠杆、债务结构对企业的成长有重要的影响。

综合上述研究，国内房地产企业能够更有效地利用财务杠杆。然而，如

何减少负效应并利用正效应，邓一凡（2018）采用回归分析法证实了当净资产收益率上升时，财务杠杆效应会呈现为正面作用，而当负债利息率大于负债收益率时，财务杠杆效应会呈现为负面作用。吴波和冯均科（2016）认为，负债经营是一种“风险”的经营方式，是一种“借钱”的方式，当负债经营能够提高每股盈利时，其“借钱”方式产生的“正”效果；当负债经营导致每股盈利时，其“负”方式产生的“正”效果。

目前，我国很多公司都已经转向了负债经营，经理们希望利用财务杠杠为公司创造更多的利益，但是，如果公司的财务杠杠太高，公司的财务风险就会增大，那么，怎样才能减少由于高杠杠而产生的高风险呢？周显异和李洋（2016）提出，合理地调整公司的债务规模，能够减少公司的财务风险，并对公司的财务杠杠进行最优组合，从而能够有效地提升公司的盈利水平。张媛（2018）指出，财务杠杠是一把双刃剑，随着债务比重的增大，财务风险也会随之增大，因此，不只是一要要注重公司资本结构优化，还要考虑到财务杠杠所带来的“杠杠效应”，过分利用财务杠杠，忽视财务风险，将会给公司的长期发展带来负面影响。季聿阳（2017）在经验研究中指出，虽然不能全部避免风险，但是可以采取多种措施来减少风险，公司可以从各个财务指标出发，分析各个指标之间的联系来调整这些指标，从而在确保利润的前提下，既能减少财务风险又能确保利润。马红光（2016）在对我国房地产公司的财务状况进行了研究，得出结论：我国房地产公司是以高负债取得高绩效的，但也存在着高负债所带来的巨大的债务风险。王杰（2018）通过对财务杠杠效应的研究，明确了企业所处的金融风险，并为企业提供了有效的防范金融风险的建议。

在国外，当公司采用杠杠式运营时，Byoun& Xu（2013）的研究表明，控制在一个合理的水平上，可以确保公司获取更多的利润，而这时的公司往往处于一个很低的水平，所以公司的经理们往往会借助这个杠杠来增加公司的股东权益。Raghuram& Luigi（1995）运用经验分析方法，得到了公司的盈利能力会随着财务杠杠的增大而减小，随后Graham& Patrick（2000）对其进行了研究，得到了利润能力会随着短期债务的增大而减小，而长期债务却不会产生这种联系。

1.3.3 财务杠杆影响因素的研究

张良贵（2014）在构建了一个 DSGE 模型的基础上，对公司的财务杠杆变化进行了仿真，并使用了一个回归模型来对公司的利差和财务杠杆之间的变化进行了研究，最后得到了一个结论，那就是如果在基准利率下降的时候，公司的信贷利差会变大，那么公司的杠杆就会变小，如果在基准利率上升的时候，公司的信贷利差会变大，那么公司的杠杆就会变小。张娜、李琪和王馨迪（2010）在宏观和微观两个层次上对我国非金融公司的杠杆率进行了分析，结果表明，由于行业的不同，非金融公司的杠杆率也存在着较大的差别，并最终得到了三个重要的原因：第一，公司的融资渠道比较单一；二是持续加大对经济的刺激力度；三是地方政府采用的地方 GDP 评价方式。赵娟（2016）搜集了 2000-2015 的非金融公司的每月数据，并对其进行了分析，得出结论：运用自回归条件异方差模型、结构向量自回归模型等计量经济学模型，对财务杠杆比率与经济增长速度之间的关联关系进行了经验研究，得出结论：只要经济增长处于一个稳定的状态，甚至是稳定的增长，非金融公司的资产负债表和杠杆率都会有不同程度的下降。并且，在这一时期内，非金融公司的资产负债与资产负债之间存在着一种良性互动关系。王芳（2016）通过对财务杠杆的宏观分析，发现在发展阶段的刺激政策，间接融资结构，房地产业的发展，三者之间的交互作用，使得非金融行业的杠杆水平在上升。从微观角度来看，在内外两个因素的共同作用下，非金融企业的负债水平不断上升。从银行的角度来看，融资模式改变为短借长贷，担保范围不断扩大，扩张的链条不断扩大，使得利用杠杆率不断上升。

陈怡（2017）对此进行了分析，得出了一个结论，那就是企业规模和财务杠杆之间是有关联的，因为大型企业的管理体制比较复杂，所以在运营发展的过程中，他们在项目决策上要花费更多的机会成本，所以，如果投资的增加，就会导致边际回报率的下降。公司的规模与公司的财务杠杆之间存在着显著的负向关系，公司的规模较大，公司的财务杠杆水平较小。袁丹丹（2017）对企业资本结构的影响因素展开了研究，她用构建了一个数据模型，对样本数据进行了分析，结果显示，公司规模与公司的资产负债率呈现出了显著的正相关。方芳和陈波（2019）以我国地区公司的面板数据为研究对象，采用

不变量模型进行研究，发现公司经营利润的提高在短期内会使公司的财务杠杆水平下降，而在长远来看，公司经营利润的提高又会使公司的杠杆水平上升。梁晓旭（2019）在经验中得出结论，公司规模和财务杠杆存在着显著的负相关。

C.N.Bagley 和 U. Yaari （1996 年）提出了一个关于利用金融工具来最优的金融成本的理论，并将其假定为商业运作的一个流程，建立了一个扩散的模式。这一基本的假定和静态折衷的模型体系是一致的，并在动态性的框架下推进了企业的再融资费用。通过假设，归纳出最优的表示：在此基础上，将对外融资的的局限性，表现为交易费用，因此，将杠杆的期望降至限制的水平，就是最优的方式。Joaquim. J. S. Ramalho （2009）认为“公司的融资负债水平的高低将直接影响公司最终的发展趋势。本文运用二进制选择模式对公司进行了实证检验，并运用了一种基于多元线性回归的方法对公司进行了实证分析，并对公司的发债行为进行了实证分析。

RamiZeitun, AliSalmanSaleh （2014）对公司的运营中的使用和公司绩效之间的联系进行了研究。通过实证的方法验证了公司的融资和运营业绩之间存在着某种程度的相关性，并运用了面板资料进行了实证分析。Bastos, JoaquimJ. S. Ramalho （2016）运用了非参数化的方法来研究企业融资的选择问题。经过分析，归纳出了如下特征：第一，研究对象之间的关联度是不可估算的；第二，变量对财务杠杆的作用方式是不确定的。

1.3.4 房地产行业财务杠杆研究现状

房地产业已经是国家的支柱产业，房地产业的资产结构是否能够优化，已经是房地产业是否能够稳定、健康发展的重要因素。杨洪波和马天宝（2019）以保利房地产公司为例，对公司的财务杠杆进行了分析，并从横向和纵向上分析了保利房地产公司最近 5 年来的债务结构、财务杠杆系数、资金结构，找出了其中的一些问题，并与最优的资金结构进行了比较，提出了一些改进资金结构的建议，希望能对其他行业的运营发展有所帮助。蒲薪羽（2018）以中航地产为案例，以资本结构和风险管理理论为依据，以中航地产为例，运用定量和定性相结合的方法，对中航地产的财务风险进行了评价，找出了

在国家的去杠杆政策下，在去杠杆的过程中出现的问题，并提出了有效的减少风险的建议。李文勤（2015）将房地产企业的有关财务数据进行了比较，得出的结论是：财务杠杆关系到企业的经营策略，经营效率。从方林凤（2017）对房地产公司的固定效果模型中，我们可以看到，公司的盈利能力、营运能力和偿债能力都与公司的财务杠杆呈负向相关。企业的资本结构、公司的规模和财务杠杆之间存在着显著的正相关性。

1.3.5 财务风险分析研究

风险是任何一种事件都必须存在的，而金融风险则是企业在运作过程中不可避免的。石芯月和王宏波（2017）将金融风险归结为公司经营管理中出现的错误决策、宏观环境的改变和国家政策的调整。董桂菊（2019）利用破产预报模型，计算出了 Z 值，对公司的财务风险进行了定量，并从经验上进行了总结，认为公司在发展的时候，由于对公司的财务情况没有进行充分的分析，导致公司的财务风险增加。

伍静瑛（2017）认为，企业的财务风险可以从经营风险、融资风险、投资风险和流动性风险等多个角度进行度量。此外，袁春丽（2012）提出，公司应该设立起一个集盈利、偿债和发展于一体的财务预警体系。而周小明（2017年）从现金比率、利润率、存货周转率等方面，对该公司的财务风险、融资风险和投资风险进行了分析。颜苏莉与孙靖豪（2015）提出，我国房地产公司应从资金流不足与盈利能力不足这两个角度来应对目前所存在的金融危机。皮二英（2014）认为，目前房地产公司所面对的问题，最大的问题就是公司的资金和金融安全之间的冲突，而公司的过度利用又使得公司的负债结构发生了不合理的变化，从而产生了公司的融资风险。杜玉峰（2019）认为，房地产行业和公司的过度负债，将会给公司带来巨大的财务风险，而在此过程中，公司应加强对宏观经济政策的判断，优化公司的资本结构，建立公司财务风险的预警系统。蒋凯霞（2019）认为，恒大的债务虽然很高，但是利息和税前利润却比债务的利息率要高，这说明它的财务杠杆起到了一定的正面作用。指出恒大公司的永续债券运用不合理。任艳军（2014）提出，公司可以通过降低负债来降低金融风险，政府也可以通过宏观调控的方式来

降低房地产市场的融资成本。

1.3.6 文献评述

通过对现有资料的研究整理，得出了一些有价值的结论。在关于企业财务杠杆率的影响因素的诸多研究当中，学者们选取的很多不同的研究对象，为了保证数据的可用性和精确性，大多数的论文都选取了上市公司作为研究对象。研究人员在选择影响企业财务杠杆的指标时，通常更加关注企业内部的因 素，并从微观角度考虑。尽管一些学者将这些因素视为宏观环境因素，但研究人员通常从内部因素的角度研究企业财务杠杆的影响因素。在对相关文献进行总结的基础上，我们发现，我国房地产市场的发展与国外相比存在着较大的差异。由于不同国家和地区的不同，我国的房地产业发展具有自身的特点，所以，要研究我国房地产企业的财务杠杆效应，就要通过分析房地产行业的特征以及房地产企业的特征。

1.4 研究思路与方法

1.4.1 研究思路

本文旨在探讨美好置业的理论基础、现状分析、成因分析以及案例启示，并将其分为七个部分，以期深入探究其中的规律性。

第一部分讨论了美好置业所处的行业背景，并探讨了财务杠杆的理论和实际意义。通过总结国内外学者的研究成果，我们确定了研究的方向和思路。

第二部分将深入探讨负债融资、资本结构和财务杠杆三个方面，以及它们之间的关系，并为理论基础提供依据，旨在为文章构建理论基础。

第三部分则针对美好置业，对其利用财务杠杆的基本情况进行分析，包括介绍其现状和近十年的财务数据，以便分析美好置业当前的财务状况和财务杠杆利用情况。

第四部分，将以美好置业的财务杠杆和导致的财务风险问题为入口，分别从内外部因素对美好置业的财务风险成因进行分析。

第五部分，我们将深入探讨美好置业目前的财务状况、财务杠杆的使用情况以及可能存在的风险，并提出有针对性的内外部风险控制建议。

第六部分，我们将综述本章的研究内容和研究结论，并归纳出在分析案例过程中存在的问题，同时展望未来的研究方向。

1.4.2 研究方法

文章采用三种不同的研究方法来探讨，分别为文献归纳法、数据分析法和案例分析法。

（1）文献归纳法

通过研究国内外有关财务杠杆的文献，结合不同的研究方向，将研究成果分类归纳，以便更好地理解和应用这一概念，进行归纳和总结评述，以构建文章的理论基础。

（2）数据分析法

经过对财务杠杆数据的深入分析，我们将美好置业与地产行业的数据结合起来，以更好地理解财务杠杆效应，并提出有效的风险防范措施。

（3）案例分析法

本文以美好置业为例，通过收集和统计相关财务数据，对其加以比较分析，深入探讨财务风险的源头，并给出有效的改善意见，以期达到更好的财务管理效果，运用案例分析法进行研究。



2.相关概念与理论基础

2.1 “三线四档”

为了使房地产企业融资市场化规则化以及透明度得到有效加强，央行以及住建部对重点房地产企业资金监测以及融资管理“三线四档”规则予以了有效性出台。通过对“三线四档”规则所指出的内容进行深层次探讨以及分析，可以发现，最主要是说明在对预售款予以剔除之后，资产负债率数值要高于 70%，净负债率要高于 100%，现金短债比低于 1。通过与踩线情况进行有机整合，科学性划分房地产企业，同时四档分别是“红、橙、黄、绿”，对于“红档”企业而言，其现有水平要低于有息负债规模。对于“橙档”企业而言，其 5%是企业有息负债年增速最高值，10%是“黄档”企业，最高值 15%是“绿档”企业最高值，同时考察指标内容为拿地销售比以及连续三年经营性现金流净额相应数值，表 2-1 将相关内容充分的展现了出来。

表 2-1 房地产融资管理规则细则

指标类型	指标约束
三条红线	剔除预收账款后资产负债率大于 70% 净负债率大于 100%三条红线 现金短债比小于 1
观察指标	连续三年经营性现金流净额为负 近一年拿地销售比高于 40%
划分标准及有息负债增速限制	红档（踩 3 线）：有息负债规模不得增加 橙档（踩 2 线）：有息负债规模年增速不超过 5% 黄档（踩 1 线）：有息负债规模年增速不超过 10% 绿档（踩 0 线）：有息负债规模年增速不超过 15%

对于“三线四档”政策相关内容而言，主要是科学性以及有效性体检不同档次房企的财务健康状况，对企业财务管理工作的有效落实提供一定的指导以及帮助。通过科学性实施此政策相关内容，进一步改善以及优化了资产

负债率、净负债率、现金短债比相应财务指标，稳步下降负债规模，使整体经营融资行为具有更强的自律性以及科学性，稳步推动整体经营，对房企盲目扩张经营行为予以科学性矫正，使其自身抗风险能力得到更大程度上的增强，对房地产企业稳定金融政策预期的有效形成产生了积极的推动作用。

本文对负债率房地产企业的界定为，根据“三线四档”的政策内容，属于橙档的房地产企业。本文所选择的研究对象美好置业，踩线，剔除预收账款后资产负债率大于70%和现金短债比小于1，属于橙档企业，因此具有一定的研究价值。

2.2 负债融资概述

资金在企业发展中占据着重要地位，对企业运营发展质量的增强产生了积极的推动作用，但是自有资金不充沛的现象，普遍存在于企业发展之中，难以使发展需求得到有效性满足。在实际经营中很难出现自有资金充沛的情况，这时企业会将融资方式积极有效的运用起来，对资金问题予以解决，内源融资以及外源融资在企业融资方式中占据着不可忽视的地位。相关企业通过将自身留存收益积极有效的运用起来，对运营投资与实施的方式就是内源融资。将资本公积以及盈余公积运用起来，对运营投资行为予以完善性实施是内源融资的关键内容，其具有着一定的优势特点，主要为风险以及融资成本呈现久低态势。对于内源融资而言，其能够使企业将自有资金科学性用起来，使自有资金闲置率得到更大程度上的降低，同时使资金利用效率得到显著提升。通过对外源融资进行重点探究，可以得出股权融资以及负债融资是其重要组成部分，对于股权融资而言，其主要是指企业将出让所有权方式积极有效的运用起来。让更多的资金投入吸引过来，同时风险承担者为投资者以及企业股东同时对利益进行共享，并不需要对于还本付息这一行为予以实施，但多元化因素限制其具体实施行为。要将大量时间投入到其中，对于负债融资而言，其是将负债方式运用起来，对各种债务资金予以有效性筹集，融资速度快以及债权人不会对公司权益进行享有是其优势特点，需要按期还本付息是负债融资的缺点相关内容。通过以期限不同为核心出发点，能够进一步区分负债融资，对于短期债务融资来说，其主要包含商业信用以及短期

借款等，对于长期债务融资而言，其主要包含长期借款以及融资租赁等。

2.3 资本结构理论

2.3.1 资本结构概念界定

融资结构是资本结构的，另一种称谓将企业各项资本所占比重充分的展现了出来，资本结构要对债务融资以及股权融资所占比予以有效性计算，为了能够对企业再融资能力、盈利能力以及偿债能力进行科学性衡量，就要注重是否合理构建的资本结构，其可以衡量企业财务状况相应内容。通过有效性调整融资结构，能够使融资成本得到显著降低，并且融资结构的科学性以及完善性，会帮助企业财务杠杆将积极效应更好的发挥出来。

2.3.2 资本结构理论的演化

对于国内外学者而言，企业深入研究以及分析资本结构，进一步完善以及优化企业核心内涵，以下内容对资本结构相关理论进行了有效性阐述以及探析。

通过对古典资本结构理论相关内容进行重点探究，可以发现正相关关系存在于债务融资以及企业价值之间，企业要合理化控制战略规模，同时企业价值在此范围之内，与债务融资比例呈现正比关系。成本以及全资成本之中，资本结构发生变化时，会进一步变化相应成本。企业要持续优化以及完善债务融资规模当债务融资规模呈现较高态势，会大幅度降低加权资本成本，同时更大程度上的降低相应的经营风险。通过合理化控制以及保持债务融资规模，会使企业规模以及价值呈现上升趋势。

通过深层次探究以及挖掘破产理论相关内容，可以发现合理性区间中融资成本与负债成正相关关系，进一步升高了破产成本。对于权衡理论而言，其主要是指在对债务融资予以有效推进过程之中，会大幅度增加收益，同时税收抵扣效应会被展现出来，公司在对所得税与缴纳过程中，会率先抵扣利息支出。通过将债务融资税收优惠收益充分的运用起来，能够使企业价值得

到显著提高，企业相关人员要对债务融资所引起的成本升高情况予以更高的关注力度，如果对债务融资高度依赖，进一步增加负债规模，亏损状态会出现在后期盈利能力之中，导致企业破产清算这一不良情况的出现，会将较大财务风险传递给企业，进一步升高经营成本。正是由于以上内容的存在，充分展示出此理论主要提出对资本结构予以有效性改善，不仅能够大幅度降低成本，还能够将更多的经济效益获取过来。

通过对新优序融资理论相关内容进行完善性挖掘，可以得出融资与成本高低之间有着密不可分的关联性，最高成本为股权融资，处于第二位的为债务融资成本，成本最低的为内源融资，这充分展示出企业要对内部融资予以更高的关注力度，将留存收益积极有效的运用起来，对投资行为与有效性落实，能够更大程度上的降低融资成本。当对股权融资与使用过程中，会使融资程序具有更强的复杂性，使股权被稀释不良情况凸显出来，投资者如果没有全面性了解以及掌握公司实际应用状况。很可能会提出股权稀释将不利于企业的优质发展，甚至大幅度降低企业自身价值。

2.4 财务杠杆理论

2.4.1 财务杠杆概念界定

财务杠杆还被称为筹资杠杆或融资杠杆，指的是企业使用债务融资的方式来增加企业利润的能力。企业使用债务融资来获取资金，需要支付利息和股息，这会影响企业的盈利能力和投资者的收益，将此方式科学性运用起来，对权益资本予以有效性调节，通过对财务杠杆本质进行重点探究，可以发现其将企业负债总额与资产总额比值相关内容充分的展现了出来，很多企业将大额外部举债方式运用起来，使自身经营规模得到进一步扩大，这就直接使得很多国内外学者都开始深入研究以及探析财务杠杆相关理论内容。

对于第一种观点而言，其主要是指将财务杠杆放置在核心地位，对负债比例与有效的调整，能够使企业利润得到更大程度上的提升，同时企业要最优化调整资本结构，不仅使成本得到显著降低，还能够进一步提升经济收益。

对于第二种观点而言，其主要是指将财务杠杆利用起来，能够使企业经

营收益得到进一步提升，同时当进一步增加负债，会将积极的财务杠杆效应彰显出来，否则这样会把消极财务杠杆效应彰显出来。

对于第三种观点而言，其主要是说明唯一一个影响财务杠杆的因素便是固定债务利息，在对财务杠杆系数进行计算过程之中，要有效性扣除固定利息同时税前，要对浮动的债务利息率予以有效性扣除，这主要是因为浮动债务，利息率会对财务杠杆造成一定程度上的影响。

通过对以上三种观点进行重点探究，可以发现其以多元化角度为核心出发点，深层次探讨以及分析财务杠杆，其角度具有多元化，直接使得财务杠杆定义理论相关内容具有更强的系统化以及完善化。

2.4.2 财务杠杆效应

(1)正效应

企业能够积极有效地利用负债经营，主要是因为财务杠杆所产生的正效应。固定费用是正效应产生的主要因素，它能够将企业的经营特殊优势传递给企业，从而促进企业的持续发展。如下内容对财务杠杆正效应进行了有效性阐述。

第一个层面，可以税前扣除债务融资利息支出，并且有效分解企业最终收益，通过对税法相关规定内容进行重点探究，可以发现在对所得税进行缴纳过程之中，可以对应负债所需支付利息费用与有效性扣除，这充分展现出可以税前抵免利息支出，财务杠杆在对正效应予以发挥时，能够使企业年末应缴税额得到更大程度上的减少，进而使企业收益现值得到显著提升。

第二个层面，通过对财务杠杆的杠杆收益进行重点探究，可以得出将有限的资金积极有效的运用起来，对企业资金需求已有效撬动，能够将更多的经济收益获取过来，当收益呈现上升趋势，能够对公司发展经营资金需求予以有效满足。对于债务融资而言，其核心特点为企业对本金利息予以按时偿还，并不能够对债务资本相应收益进行共享，债务资本收益可以由股东资本权益人予以独享。对于财务杠杆收益而言，其产生于债务利息率与息税前利息率之差，当企业债务利息率高于息，税前利润率利息费用会低于其收益产生相应杠杆收益。

以上内容充分说明企业之所以对财务杠杆予以有效运用，主要是由于杠杆收益以及税收抵免作用。

(2)负效应

对于财务杠杆效应而言，其是一把“双刃剑”。合理化以及科学化利用财务杠杆，能够将更多的经济收益获取过来，如果没有有效性运用财务杠杆，会将不利因素传递给企业的持续发展同时。严重制约企业的优质进步，财务杠杆积极作用之所以被展现出来，其核心原因就是固定费用。之所以产生负效应，与固定费用间有着一定程度上的联系，企业必须承担固定费用的支出，经营风险由股东资本权益人独自承担。破产风险为合理化运用财务杠杆，首要一点就是要注重规避风险，以下内容将财务杠杆负效应充分的展现了出来。

第一个层面，当企业经营效果以及质量不够优质，进一步恶化了企业财务状况，并没有很大程度上的减少占有规模，这也就直接使得企业需要将大量资金获取过来，对本息予以有效偿还。当债务资本呈现较高态势，会持续恶化财务状况，大幅度减少企业现金流，严重影响企业的良好发展以及进步，甚至搁浅部分投资项目，难以投资风险可控的投资项目，当债务逾期不良情况凸显出来时，大幅度降低信用评级，严重制约企业的优质经营以及发展消费者会怀疑企业产品的质量，更大程度上的降低了企业销售收入，降低评级会深远影响企业的投资过程，进一步降低再投资能力。以上内容充分展示出负债规模与偿债需求之间呈现正相关关系，当经营效果不够优质，会大幅度降低企业风险承担能力，使企业资金需求进一步增加，从而更加恶化了企业财务状况。

第二个层面，如果企业过度运用财务杠杆，会大幅度增加权益人以及债权人冲突，更大程度上增加代理成本，负债会呈现较高态势，使企业还本付息压力呈现上升趋势，债权人对财务清偿能力给予了更高的重视程度，进而对企业日常经营状况予以高度关注，大幅度提升经营监督成本。收益与经营风险呈现正比关系，当企业难以对债务予以有效偿还，无法清偿债务风险会传递给债权人，进一步增加企业代理成本。当权益资本权益人，想将更高的经济利益获取过来，对风险高的项目予以选择，会大幅度增加债权人的风险，同时如果债权人难以大幅度提升经济收益，会使债权人和权益资本人间冲突进一步增加，同时更大程度上增加企业对于股东的约束成本。

以上内容充分展示出企业在运用财务杠杆过程中，会将正负效应展现出来，当债务规模呈现较高态势，没有合理化运用财务杠杆负效应，就会展现出来，这充分说明企业要与自身实际状况进行有机整合，对财务杠杆进行合理化运用。

2.5 财务风险理论

2.5.1 风险管理的含义及发展

企业管理理论组成部分之一即风险管理理论相关内容，通过对风险管理思想进行深入分析，可以发现其原型为“不要把所有的鸡蛋放在一个篮子里”，对于现代风险管理思想而言，其诞生时间为 20 世纪 30 年代，美国为了能够进一步发展以及优化当前经济衰退的环境，使损失得到更大程度上的减少，其对保险部门予以了有效性建立，将保险风险管理流程运用起来，希望能够将更多的经济利润获取过来，其与实践之间有着密不可分的关联性，但是初期研究不具备很强的系统化，难以广泛性运用在其他领域，并且此阶段将风险控制理论代表性成果相关内容产生了出来，资本资产定价模式、套利定价模式等在其中占据着核心地位。

在当时的发展阶段，人们广泛性运用信用风险以及金融风险相关内容，但是由于金融领域发展速度不断加快，局限性这一特点显示在此研究的应用过程之中，规避风险效果不够优质，有一些企业在 20 世纪 40 年代尝试有机整合风险理论以及经营风险实践，旨在科学性以及有效性，预防企业经营风险，进一步完善以及优化的理论以及应用情况，结合理论与实践的时间为 20 世纪中叶。Garlagher 对风险管理概念予以了有效性确立，其重点指出风险识别、判断以及结果反馈在风险管理中占据着核心地位，使经济成本得到更大程度上的降低是其核心目的。正是由于经济全球化发展速度不断加快发展态势越来越好，世界各个国家高度重视风险管理的合理化应用，彰显出综合风险管理理论核心内容，其与风险管理之间存在一定的差异化，其主要是对风险管理进行全面性以及系统性的研究和探索。以宏观角度为核心出发点，将识别预防以及应对风险放置在核心地位，使投资组合风险得到显著降低。

对于国际风险管理理论而言，其广泛应用于实践的时间为 20 世纪 70 年代以后，我国在后期才实际运用了风险管理理论相关内容，兴盛时间为 20 世纪 80 年代，其与实际国行之间有着密不可分的关联性，其将较好的效果获取了过来。对于风险管理而言，其关键组成部分之一就是企业经营管理活动，进一步扩大企业管理比例，对风险管理理论进行了全面性以及系统性的运用，通过将有效性强的控制方法用起来，使概率估计风险得到有效性预防以及减少，能够使商业风险所造成的损失得到最大程度上的降低，通过对损失进行有效性控制，能够使企业将更多的经济利益获取过来。

2.5.2 风险管理的方法

通过对风险管理进行重点探究，可以发现此管理活动具有很强的有序化以及全面化，首要一点就是要对专门的风险模型与有效性制定，对企业潜在风险进行完善性扫描。通过科学性识别预测后的判断结果，相关内容是风险事故得到更大程度上的减少，甚至避免。同时使业务风险所造成的损失得到最大限度的降低，将最大效益获取过来。企业在对风险控制措施进行选择过程中，要具有更强的针对性以及有效性，为了能够使预先计划管理活动得到顺利实施，企业要与内外部环境进行有机整合，保障判断行为具有更强的科学性，同时与企业实际情况进行有效关联，将切实可行的风险管理目标制定出来。

企业对风险管理目标与有效性建立具有着重要意义，风险管理能够更大程度上的降低风险发生概率，不仅对损失予以有效减少，还能够与目标进行有机整合，对全面工作进行开展，使风险管理活动开展过程具有更强的有序性。对于企业而言，首先要对具体风险目标内容进行科学性确定，只有经营风险管理，目标积极有效的建立起来，才能够对经营活动进行有序开展，使长期良性发展目标得到准确性实现，其在全面风险管理原则中占据着核心地位。

正是由于我国科技以及信息技术发展速度不断加快，发展态势越来越好，将风险管理数字模型有效性建立起来，使风险预警效果更为优质，要对企业行业特点以及实际经营特点进行深层次探讨以及分析与战略发展目标以及风险管理目标进行有机整合，对于适合自身发展特点的数学模型进行科学性制定，并且有效性应用以及检测模型的实际效果，使风险预警效果得到有效实现。

2.5.3 财务风险概念的界定

对于财务风险而言，企业会严重阻碍企业的正常运转以及发展，甚至会将停业、倒闭以及崩溃的不良情况凸显出来。通过对企业财务风险整体表现方式进行深层次探讨以及分析，可以发现其具有着很强的多元化以及丰富性，资金债务权益以及流动性在其形式中占据着重要地位，净资产负向增长主要存在于企业资金不足之中，将一种资不抵债的情形充分的彰显出来。通过对于债务拖欠进行深入挖掘，可以得出其主要是说明企业难以偿还债权人债务。主要是说明流动资金难以使企业正常运营得到全方位维持，将财务危机不良状况凸显了出来，对于权益不足而言，其主要是指难以有效保全债权人利益。通过对吴世农以及卢贤义所提出内容进行深入挖掘，可以得出之所以企业财务风险愈加严重，主要是财务状况不够优质，有很多一部分企业为了能够使自身影响范围得到进一步降低，会科学性以及有效性监控和预测财务风险，使企业防范风险能力得到了更大程度上提升，将更为扎实的保障传递给了权益人以及投资者的利益。以上内容充分展示出科学性控制财务风险，并预测财务风险，才能够对相应风险进行有效规避，但是难以实现完全规避财务风险，这主要是因为经济环境具有很强的多元化以及不确定性，将难以预测的财务风险传递给了企业的经营活动。企业将更高的关注力度放置在财务风险的防范上，并且监控财务风险，其将一定的要求以及挑战传递给了企业管理层。对于财务风险类型而言，其在确定过程中要与经营活动类型进行有机整合，以经营活动资金运动为核心出发点，能够将以下风险类型充分的展现出来：

（1）融资风险

对于融资风险而言，其在企业融资中占据着重要地位，当改变融资环境，融资决策失误情况会凸显出来，将投资风险这一状况传递给了企业融资过程，对于融资决策失误来说其与多个层面之间有着密不可分的联系，主要是没有对融资时机与有效把握，没有科学性选择相应融资方式，借入资金以及业主投资在融资渠道中占据着不可忽视的位置，对于借入资金而言，会使债务偿还风险凸显出来。对于业主投资而言，其很可能会将收益变化风险传递给企业的发展过程。

（2）收益分配风险

在符合相关法律规定的前提下，企业有权根据经营和发展状况自主决定利润中的一部分用于派发股息，而另一部分作为盈余资金用于企业的扩大再生产。这就构成了企业的股利分配政策。然而，有时也会出现一些矛盾情况。例如，在短期内股利分配水平较低，无法满足股东的利益，或者在短期内股利分配水平过高，虽然满足了部分股东的利益，但对企业的健康发展并无益处。房地产企业需要进一步规范利润分配方面，以降低风险。

（3）营运风险

因为难以确定资本回收，营运风险发生率呈现较高态势，资金与正常生产以及运营之间有着密不可分的联系，成品资本状态在生产以及等待销售的那一刻起就展现了出来，将销售手段积极有效的运用起来，才能够将相应收益获取过来。为了能够对企业营运风险进行深入分析与挖掘，要与多个指标进行有机整合，存货周转率现金以及流动资产周转率在其中占据着关键地位。

2.5.4 财务风险产生的原因

国内外学者重点指出外部环境、内部财务管理因素是产生财务风险的关键原因，通过对企业外部环境因素进行深入分析，可以发现国内政治以及国内外经济环境会深远影响着财务风险的产生，通过对企业内部原因进行重点挖掘，可以发现财务管理手段以及战略管理等因素也会产生一定的财务风险。本文以内部角度为核心出发点，将财务风险原因充分的展现出来，并且对房地产企业在对财务杠杆进行运用过程中所引发财务风险原因充分的挖掘出来。

2.6 资本结构与财务杠杆的关系

企业有效运用财务杠杆的关键因素是杠杆收益和税收抵免作用。企业的资本结构受到债务融资和权益融资规模的影响，而在运用财务杠杆的过程中，杠杆收益和税收抵免作用对企业的资本结构也会产生影响。在财务杠杆的运用过程中，企业的资本结构也会受到影响，并且随着债务融资的增加，财务拮据成本和代理成本也会增加，会使企业财务风险呈现上升趋势，资本结构

进行重点探究，可以发现其能够对债务融资比例合理性与否进行科学性衡量，将资本结构情况运用起来，对财务杠杆运用的合理性进行深入判断。如果资本结构不具备很强的平衡性，调整资本结构，对财务杠杆优化才能够将财务杠杆的作用充分的发挥出来。对于资本结构而言，其会在一定程度上影响财务杠杆作用的有效发挥，通过持续优化以及完善资本结构，对有效发挥财务杠杆的积极作用可以起到推动的作用。

2.7 财务杠杆与财务风险的关系

内在联系存在于财务风险与财务杠杆之间，企业通过对财务杠杆进行有效性应用，不仅会将额外收益获取过来，还会使财务风险发生概率大幅度增加，负债经营比重与财务杠杆效应呈现正相关关系。对于负债经营的企业而言，其频频出现财务风险，财务风险并不会存在于没有运用负债经营以及优先股资本经营的企业之中。正是在这种情形之下，充分展示出要想对财务杠杆与有效撬动就要对，负债经营以及优先股权资本经营予以更高的关注力度，对财务杠杆作用的发挥产生推动作用，以上内容充分展示出财务风险与财务杠杆之间有着非常紧密的关联性。

企业每股收益息税前利率不确定性的影响可以由财务杠杆的大小反映出来，杠杆大小得到有效反应，将财务杠杆系数积极有效的运用起来，能够对财务风险大小予以有效性判断，程度大小可以由财务杠杆系数大小所象征。当变动以及转变息税前利润率是会上升或下降，资本收益率大幅度增加财务风险，财务杠杆系数与资本收益率对于息税前利润率敏感程度间呈现正相关关系。

以上内容充分展示出正相关关系存在于财务杠杆与财务风险之间，将财务杠杆系数积极有效的运用起来，能够对财务风险大小进行有效性衡量，这充分展示出财务杠杆影响因素，也会对财务风险造成一定程度上的影响，如下内容主要是深入研究以及探析财务杠杆以及财务风险的影响因素相关内容。

（1）息税前利润率

通过深入计算和分析财务杠杆系数公式，可以发现在保持其他因素保持不变的情况下，财务杠杆系数的大小与息税前利润率的大小呈反向变化。

（2）负债利息率

保持一定资产负债率和吸税前利润率不变的情况下，负债利息率与财务杠杆系数之间存在着正相关关系，这会增加一定的财务风险。反之，如果降低负债利息率，财务杠杆系数和财务风险也会降得更低。

（3）资本结构

通过对企业筹集资金方式进行深入分析，可以发现其呈现出很强的多元化以及丰富性，将不同筹集方式积极有效的运用起来，所收集到的资金构成比例就是资本结构企业要对最佳资本结构进行有效性确定，更大程度上降低资本成本，将最大的价值充分的发挥出来。企业将多元化筹集渠道运用起来，将加权平均成本最低获取过来，才能够使企业财务最大化目标得到有效性实现。通过对财务杠杆进行有效性应用，并且对息税前利润不变这一情况予以有效性保持，才能够使每股收益最大目标得到有效性达成。

（4）资产负债率

对于资产负债率而言，其将负债总额与资产总额比值充分的彰显出来，财务杠杆系数关键影响因素之一即资产负债率，同方向变动存在于资产负债率与财务杠杆系数之间，当保持一定负债利息率与息税前利润率，资产负债率与财务杠杆系数会呈现正相关关系，进一步增加财务风险，反之会在一定程度上降低财务风险

通过对以上四个指标进行重点探究，可以得出其会直接性影响财务杠杆效应的，产生对财务风险产生间接性的影响，复杂化这一特点存在于财务风险影响因素之中，许多不确定性因素需要学者进行深入探析以及挖掘，只将采用杠杆系数运用起来，对财务风险进行衡量不具备很强的系统化。企业为了能够使财务风险水平得到进一步降低，要与多个渠道为核心出发点，将多种有效措施运用起来，对企业资产负债率实施科学性以及完善性的控制，更大程度上的降低债务资本比例，进而使财务风险规避目标得到有效实现。当负债利息率高于息税前利润率，相关管理人员为了能够使财务风险得到有效降低，可以使财务规模得到进一步下降，并且将转移财务风险的方式积极有效的运用起来，同时企业要对适合自身发展特点的融资渠道与科学性选择，进而真正意义上的使企业财务风险得到有效性分散。

总而言之，本文理论框架为上述理论基础相关内容，通过科学性、系统

性以及有效性总结分析资本结构财务杠杆相关内容，能够将财务杠杆与财务风险相关影响因素充分的挖掘出来，并且对资本结构与财务杠杆关系进行深层次探析，将负债经营撬动财务杠杆这一情况充分的挖掘了出来。对财务杠杆进行有效性应用，不仅会将额外收益传递给企业，还会使财务风险得到进一步增加，如何合理性以及科学性控制财务杠杆与财务风险，对财务杠杆正效应产生积极的推动，使财务风险得到更大程度上降低，能够使企业财务管理决策效果得到显著增强。如果不对财务杠杆所引发的财务风险予以更高的关注力度，会使企业经营决策效果呈现下降趋势，进而对企业潜在利益造成严重损害。

2.8 财务风险管理的流程

（1）财务风险识别

为了能够使企业在发展之中，科学性运用财务风险管理，首要一点要使财务风险识别目标得到有效达成，其在后续步骤中占据着不可忽视的地位。在确立财务风险管理目标之后，与相关模型进行有机整合，对企业当前采用风险状况进行科学性以及系统性的识别。通过对财务风险识别进行深层次探讨以及分析，可以发现其主要是指对企业相关各类信息内容予以有效的收集，对不同类型采用风险进行系统性总结以及归纳，将风险识别报告构建出来，以本质角度为核心出发点，可以得出要对财务风险识别工作予以更高的重视程度，对第二次梳理经营活动与有效性实施，对经营成果的记录实施重新检查，并且对风险点进行认真总结。

（2）财务风险评估

企业相关管理人员虽然对财务风险识别环节予以了很高的重视程度，并且总结以及归纳了相应财务风险，但是财务风险的不同相应的影响以及后果存在许多不同之处。企业类型的不同相应的问题也具有很强的差异化，难以精准识别财务风险点，正是在这种情形之下，充分展示出要与不同财务风险点重要程度进行有机整合，对风险大小实施科学性识别，将针对性强的措施运用起来，使财务风险管理效率以及质量得到显著增强，对财税管理信息数据进行有效性分析以及计算是风险评估的核心目的，将企业财务风险相关数

据内容获取过来，能够保障财务风险应对措施制定过程具有更强的系统性以及可行性。为了能够使财务风险评估效果的质量得到进一步提升，要对近年数据进行比较分析，不仅要参考以及比较相同类型企业数据相关内容，还要将专业分析软件积极有效的运用起来，对数据进行深入分析以及处理，保障财务风险评估报告具有更强的科学性以及有效性。

（3）财务风险应对

处理财务风险是财务风险管理的最后一步，其与前面步骤之间有着十分紧密的联系，在对财务风险管理目标进行制定过程之中，要对各种应对机制予以更高的关注力度，同时在对风险进行识别过程中，要对所采取的措施可行性进行有效性评价，将可能采取实施措施结果充分的挖掘出来，管理者要与财务风险评估综合结果进行有机整合，将适当的对策选择出来。通过对财务风险对策进行重点探究，可以发现风险缓解、规避、控制以及转移等四种措施在其中占据着关键地位。

（4）财务风险管理控制

分析评价以及总结风险管理工作已完成的风险管理工作，在所有风险管理工作中占据着核心地位，要科学性以及有效性调整财务风险管理结构，同时对企业管理金融风险管理审计工作报告予以更高的关注力度，总结金融风险管理有效性工作内容，完善性评估现有财务风险，将最低的成本运用起来，使企业采用风险得到有效性应对。通过对企业财务风险管理进行系统性总结以及归纳，并以宏观角度为核心出发点，对财务风险管理质量的效果进行深入评价，以外观角度为核心出发点，对人员执行能力以及企业水平实施完善性考察，使风险管理力度得到显著加强，同时要进一步互补以及巩固风险管理工作，保障财务风险管理与生产经营全过程进行有机整合，将关键保障传递给财务风险管理的进一步完善，进而对风险管理闭环的形成产生积极的推动作用。

对于财务风险管理工作而言，其要得到持续的发展以及优化，同时要与当前形势进行有机整合，与大数据风险扫描以及风险预判性相关联，这样才能够进一步改进以及优化财务风险防控战略，将最佳的措施运用起来，使不断涌现的财务风险得到有效性应对，进而完善性控制财务风险。

3. 房地产行业发展状况及财务风险特征

3.1 房地产行业发展现状

房地产行业的繁荣对我国的经济增长产生了显著的推动作用，同时也催生了其他众多行业的发展，使其逐步发展为我国经济的重要支柱。然而，房地产行业的特殊性，尤其是资金流动的特性，使其普遍面临着巨大的财务风险。

具体来看，房地产企业的资金主要源自融资活动和业务回流资金，如销售收入等。这部分资金，尽管对企业的运营至关重要，但通常被持续地投入到土地储备、前期开发成本，以及产品的研发和开发等方面，以保持企业的稳健扩张和长期发展。然而，由于开发周期长、资金需求大，这使得企业的资金链条面临巨大压力。

由于大量的资金需求，房地产企业通常需要进行融资活动。因此，高资产负债率在房地产行业是普遍存在的，这使得许多房地产企业处在较大的财务风险中，有可能触发财务危机。

另外，我国的许多房地产企业成立时间相对较短，尚未建立起科学有效的财务风险控制体系。在国家对房地产市场实施一系列调控政策的背景下，一些企业由于缺乏足够的风险防范意识和风险控制能力，未能及时采取有效的风险防范措施，导致企业陷入困境。

自 2009 年全球金融危机以来，尽管房地产行业在我国发展迅猛，但也面临着过度扩张、供需失衡和房价过快上涨等问题。为了引导行业的健康发展，国家出台了一系列政策，但这无疑增加了房地产企业的财务压力，使其在追求发展的同时，也必须面对更为严峻的财务风险：

首先，销售额增速放缓。为了缓解过热的房地产市场，国家逐步出台了《中华人民共和国十条》、限制销售和购买等政策，利用国家干预手段控制行业内的各种乱象。目前世界经济整体呈现不平稳态势，而房地产行业也受到了各种不利因素的影响。我国该领域在 2019 年协议销售额增幅只有 7% 与上一年度相比减速明显相。

其次，来自于政策面的压力也使得资金链趋紧。政府利用土地政策使土地成本极高，同时房地产企业还要缴纳各种高额的费用，使房地产业发展更加艰难，尤其是融资方面压力巨大。我国的产业政策管理方面不断收紧，使房地产行业资金面临高压，从而导致发生财务风险的概率骤升。房地产行业是需要大量资金的，所以政府在运用货币政策进行调控的时候对该领域的企业影响极大。而去杠杆政策则使得房地产行业要想从金融机构得到资金支持更为困难成本也更高了，结果就是大量房地产企业出现资金短缺、还债压力增大、资金链出现危险等财务风险。

在这种情况下，房地产行业的发展举步维艰，发展势头趋缓、同业竞争更加激烈。大量的房地产企业开始进行经营模式的转变。中国共产党第十九届全国代表大会提出深化供给侧改革，其中对于房地产行业的影响更深远，因为政府对于该行业如销售与价格等方面的管控更加严格。这种背景下很多房地产企业的财务方面出现很大的问题，这就需要他们具备对风险的识别、评估、防范、处理能力，以保障企业的财务安全。

3.2 房地产企业财务风险特征

3.2.1 资本密集高

房地产企业在经营过程中需要大量的资金投入。在项目建设开始之前，需要购买土地，而土地作为稀缺资源，其价格较高。获取土地需要支付大量资金作为成本。在项目建设期间，房地产企业需要投入大量资金用于购买建筑材料和人力资源等。而在项目建设完成后，房地产企业还需要投入资金用

于广告宣传、促销方案等后续支出。因此，从项目建设准备到项目销售完成的整个过程中，房地产企业需要充足的资金作为保障。

与其他行业相比，房地产企业面临着独特的资金需求。土地和建筑材料等项目开发必须品在市场上价格较高，而项目的建设过程中需要大量的人力资源。这些因素使得房地产企业的成本投入相当高。因此，可以说房地产企业是资本密集型企业，其生产经营的每个环节都对资金有高度的依赖性。

3.2.2 资金回笼周期长

房地产企业的项目周期普遍不短，大多数都需要三到五年的时间，因此资金周转率很慢。而一些普通领域的生产过程较短，资金周转率就会很快。房地产行业资金周转情况使其回笼资金需要很长的时间，进一步增加了企业财务状况的不确定性。

房地产企业在项目施工的过程中资金基本上都是不断的在流出，企业按照规定时间内偿还债务的不确定性大幅增加，万一本息不能按时偿还，其资金链的断裂往往会导致骨牌效用。房地产行业对于资金需求量巨大，也就使得资金链的稳定成为房地产企业生死攸关的大事，会使企业出现严重的财务危机，所以资金回笼周期过长严重影响到了企业资金链的安全。

3.2.3 现金流入存在不确定性和波动性

房地产企业资金投入到回笼的时间较长，在这一过程中如果出现政策或者市场的变化，其实际销售价格与项目开始前的预期会出现严重偏差，进而使现金流出现剧烈波动。同时，房地产企业的资金前期净流出，一直到项目快结束的销售阶段才出现大量现金回笼，就使该行业现金流的起伏具有显著行业特征。当前期资金大量流出、净现金流量为负的情况下，其偿债能力会受到严重影响出现风险，但是在销售阶段大量资金回笼时，则有可能会因为资金闲置出现投资风险。

3.2.4 受政策影响较大

房地产企业直接关系到居民的基本住房需求，因此对民生发展至关重要。此外，房地产企业在项目实施的整个过程中，都会与诸多领域存在紧密的关联性，因此会影响到国家的整体经济情况。所以我国政府对于该领域始终保持高度关注，并且不断的推出一些有针对性的政策进行调控，以稳定房地产市场，这些政策对于房地产行业来说的影响是极为深远的。

如政府为了将房地产价格稳住，不断地对土地和税收两方面进行调整，而这些调整经常会导致行业开发成本的提高，开发成本高了就逼迫房地产企业增加融资金额，从而使融资难度随之增加。政府还利用其他政策对房地产行业进行调整，如限购令的实施、房地产价格进行限制等政策，都严重影响了房地产企业的盈利能力和发展能力，并影响到了其经营战略与财务情况，需要企业及时应对和适应政策的变化，以保持良好的经营状态和发展趋势。

4.美好置业及其财务指标及风险原因分析

4.1 美好置业简介

美好置业控股有限公司创立于 1999 年，其总部在香港，该集团于 2009 年底在香港联交所成功上市。

美好置业是一家多样化的企业，现有大约二十多家子公司和专业机构，财产规模达到 2300 亿元人民币。它的业务已经遍及粤港澳大湾区、京津冀协同建设地区和长江流域经济带等重要地区，并进驻了五十多个重要大中城市。它涉及二十多个产业领域，包括整合创新、都市创新、卫生医药、旅游业、文体技术、物业、帆船交通、商务运作、饭店经营、篮球俱乐部和全球培训等。

美好置业以“都市公共服务商”企业战略定位方向为基石，以“专业、创新、价值、责任”为企业核心价值观，重点关注都市共创、人民资源共享、环保共存、家庭共享共建等四个可持续性发展层次，在行业格局上，以都市创新为基石，以工改项目建设为抓手，以市民需求为导向，以国际乐园为起点，以航空公共服务为先驱，以生态为基石，探索都市公共服务未来发展模式，努力实现持续健康发展。

4.2 美好置业基本财务指标分析

4.2.1 偿债能力分析

在房地产企业的筹资活动中，存在着现金短缺和现金流不足的风险，可能导致难以偿还借款。这方面的风险主要涉及短期借款、长期借款和偿债能力。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/057162046056006031>