



北京联合大学

BEIJING UNION UNIVERSITY

金融与会计专业



杨宜 主编

QIUSUO YU CHUANGXIN

求索与创新

——学生优秀学术作品集

XUESHENG YOUXIU XUESHU ZUOPINJI



北京邮电大学出版社
www.buptpress.com

求索与创新

——学生优秀学术作品集

杨 宜 主编



北京邮电大学出版社
www.buptpress.com

内 容 简 介

本论文集收录了二十篇北京联合大学金融学和会计学专业学生的学术研究作品,主要包括近三年来的校级优秀毕业论文、“挑战杯”大学生课外学术科技作品竞赛获奖作品,以及“大学生科研计划”项目的获奖作品。这些作品是学生们对“学术”孜孜以求的记录,同时也是北京联合大学金融学和会计学专业近年来在学生培养过程中,秉承“错位发展、以生为本”的理念,致力于学生科研态度的树立以及科研行为普及的成果。

图书在版编目(CIP)数据

求索与创新:学生优秀学术作品集/杨宜主编. --北京:北京邮电大学出版社,2012.6

ISBN 978-7-5635-2965-0

I. ①求… II. ①杨… III. ①学术研究—文集 IV. ①G30-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 109097 号

书 名: 求索与创新——学生优秀学术作品集

作 者: 杨 宜

责任编辑: 毋燕燕 周虹霖

出版发行: 北京邮电大学出版社

社 址: 北京市海淀区西土城路 10 号(邮编:100876)

发 行 部: 电话: 010-62282185 传真: 010-62283578

E-mail: publish@bupt. edu. cn

经 销: 各地新华书店

印 刷: 北京联兴华印刷厂

开 本: 787 mm×1 092 mm 1/16

印 张: 14.75

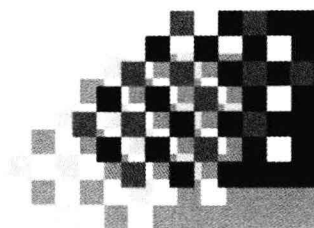
字 数: 344 千字

版 次: 2012 年 6 月第 1 版 2012 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5635-2965-0

定 价: 39.80 元

• 如有印装质量问题,请与北京邮电大学出版社发行部联系 •



北京联合大学携手莘莘学子共同成长!



编委会

编委会主任：杨 宜

编委会成员(按姓氏笔画为序)

王彦芳 田寰宇 曲喜和 刘远亮 严鸿雁 杨泽云
杨春兰 张 峰 邵俊波 林妍梅 周 凤 房 燕
赵 睿 徐 鲲 黄迎春 程旭阳 傅巧灵 詹细明

所谓“学”，本义当为觉悟，而“术”是道路、是方法；学术，其实是一种觉悟的方式，学者则是正在觉悟的人。读书，写作，做研究，不过是认识自我的一种方式而已。

在学问之中，如果不出示觉悟之道，不呈现一颗自由的心灵，那终归是一种技能、工具，是一种“为人”之学，而少了“为己”之学的自在。

做研究的最高境界，就是要进得去也出得来，要有心得，要有生命的感悟，要和自己有关，而不是为知识所累，“人的知识是学出来的，人的能力是练出来的，人的境界是修出来的”。

本集收录了二十篇北京联合大学金融和会计专业学生的学术研究作品，主要包括近三年来的校级优秀毕业论文、“挑战杯”大学生课外学术科技作品竞赛获奖作品，以及“大学生科研计划”项目的获奖作品。这些作品是学生们对“学术”孜孜以求的记录，他们遵循规范、仰视前辈，但也不忘走自己的路，通过这些作品也能看到他们自我觉悟、力图创新、追求卓越的智慧痕迹。同时这些作品也是近年来北京联合大学在学生培养过程中，秉承“错位发展、以生为本”的理念，致力于学生科研态度的树立及科研行为普及的成果。北京联合大学金融学专业于 2010 年成为国家第六批教育部高等学校特色专业建设点，是北京市属高校两个金融学国家级特色专业之一。

未来总在想象之外，莫为浮云遮望眼。上下求索的学子们，破万卷书也罢，行万里路也罢，围绕着科学研究形成的意志品质、探索精神、客观态度、实践能力，乃至行为习惯和思维方式都将是受用一生的宝贵财富。

目录



第一篇 优秀毕业论文

北京地区制造业上市公司资本结构及其影响因素分析·····	3
陈晓颖	
荆州地区农村金融体系优化研究·····	17
王 露	
联想收购 IBM 公司 PC 业务的经济效益分析·····	25
马 兰	
大学生理财意识和财商教育研究·····	41
曹晓颖	
北京市旅游保险市场存在的问题及其对策分析·····	51
全晓希	
上证 50 指数 ETF 市场表现的实证分析·····	69
李彩玉	
北京地区商业银行核心竞争力的研究·····	86
李新园	
外资银行在华竞争策略研究·····	91
赵溪瑶	
上市公司财务报表分析·····	103
张 凯	
上市公司社会责任信息披露问题研究 ——以北京部分上市公司为例·····	111
许梦蕊	
杜邦财务分析体系在我国上市公司财务管理中的应用 ——以申能股份为例·····	117
徐 进	

作业成本法在物业管理企业的应用性研究 ——以北京起胜物业管理有限公司为例·····	124
李 超	
股权分置、高现金股利分配与中小投资者利益保护 ——基于盐湖钾肥的案例研究·····	132
胡 颖	
中关村科技 2010 年中期财务分析 ·····	142
韩梦蕾	
论中小企业应收账款管理的风险及防范·····	150
褚一佳	
规范福利企业会计制度的探讨 ——以北京某福利企业建账问题为例的分析·····	156
代冬燕	

第二篇 “挑战杯”大学生课外学术科技作品竞赛获奖作品

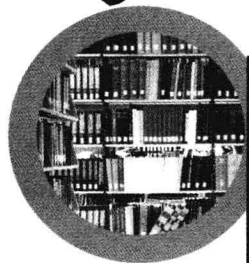
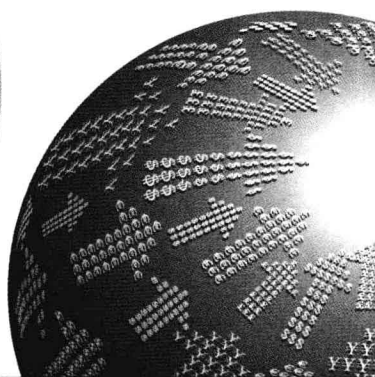
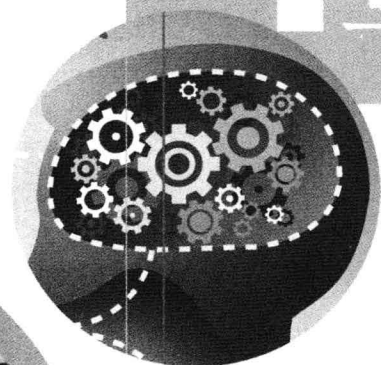
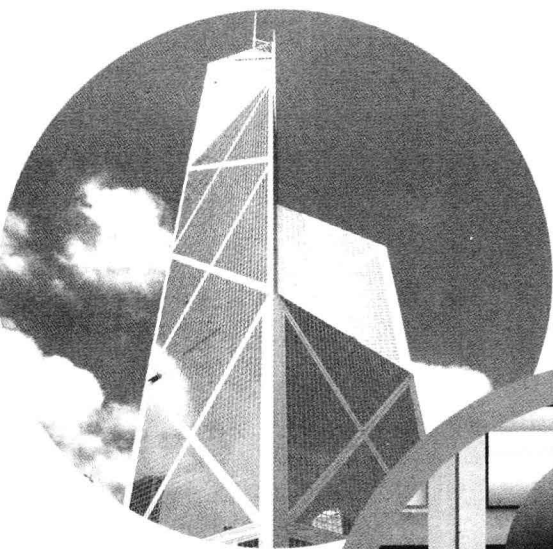
大学生个人理财行为研究 ——基于北京高校的实证·····	167
法慧琦	
口腔抗癌新药口立康创业计划书·····	183
朴虹蓉 鹿 斌 顾瑞虎 杨 合 胡 颖 等	

第三篇 “大学生科研计划”项目获奖作品

北京地区银行个人金融产品营销状况调查·····	195
肖俊龙 等	
北京高校大学生证券投资现状调研分析·····	206
张江岳	

附录 北京联合大学首届学生学术研讨会图片集锦 ·····	220
------------------------------	-----

1
壹



优秀毕业论文

北京地区制造业上市公司资本结构 及其影响因素分析



陈晓颖

(北京联合大学管理学院, 北京 100101)

【摘要】本文对北京地区制造业上市公司的资本结构现状进行了分析,并结合资本结构理论对北京地区制造业上市公司资本结构的影响因素进行理论分析。本文选择中国上证 A 股制造业北京地区上市公司 2000—2007 年的样本数据,运用逐步线性回归方法,分析规模、成长性、获利能力、风险因素、非负债税盾、资产担保价值和股权集中度七个因素对北京地区制造业上市公司资本结构的影响。实证结果表明:规模、经营风险、资产担保价值以及股权集中度与资本结构显著正相关;成长性、获利能力以及非负债税盾与资本结构显著负相关。

【关键词】北京地区 制造业上市公司 资本结构

1 北京地区制造业上市公司资本结构的现状

1.1 北京地区制造业上市公司概述

1.1.1 制造业上市公司的划分标准

制造业是指对制造资源(物料、能源、设备、工具、资金、技术、信息和人力等)按照市场要求,通过制造过程,转化为可供人们使用和利用的工业品与生活消费品的行业,包括除

采掘业、公用事业(电、煤气、自来水)外的所有实体产品生产性行业。

为提高证券市场信息质量,规范上市公司行业分类信息,中国证监会 2001 年 4 月颁布了《上市公司行业分类指引》。该指引是以上市公司各行业的营业收入比重作为分类标准的,所采用财务数据是经会计师事务所审计的合并报表数据;当公司某类业务的营业收入比重大于或等于 50%,则将其划入该业务相对应的类别;当公司没有一类业务的营业收入比重大于或等于 50%时,如果某类业务营业收入比重比其他业务收入比重均高出 30%,则将该公司划入此类业务相对应的行业类别,否则,将其划为综合类。

可见,当某一上市公司制造类业务带来的营业收入占总营业收入的比重大于或等于 50%时,则将该公司划入制造业上市公司;当上市公司没有一类业务的营业收入比重大于或等于 50%时,如果制造类业务收入比重比其他业务比重均高出 30%,则将该公司也划入制造业上市公司。

1.1.2 我国制造业发展现状

新中国成立以来,我国制造业的发展大致可分为三个大的阶段:第一阶段为新中国成立初期到 1978 年的改革开放,这是我国制造业形成比较独立完整体系的时期;第二阶段是改革开放到 20 世纪 90 年代初,是我国制造业中以轻纺工业为代表的传统产业的迅猛发展期,带有比较明显的粗放性和“文化大革命”后恢复性发展的色彩,这一阶段制造业的发展使我国基本上告别了工业产品短缺的时代;第三阶段自 90 年代初开始,我国制造业在开放和竞争的环境中进入了结构调整和产业提升的新时期,高新技术产业比重明显上升,整体实力显著增强。

目前,我国制造业在总量上成为仅次于美、日的世界第三大制造国,成为世界制造业中的一支举足轻重的力量,引起各国的广泛关注。截止到 2006 年 12 月 31 日,我国制造业上市公司的数量为 891 家,占我国全部制造业公司数量的 13%,占我国全部上市公司数量的 57%。

1.1.3 北京地区制造业上市公司的发展现状

新中国成立以来,北京市职能发生过多次调整,对制造业发展战略的认识更是几经周折(戚本超、周达,2006),最新的认识是“大力发展高新技术产业,适度发展现代制造业”(陆昊,2006)。根据对北京市工业促进局的实地调研,该战略实际从 20 世纪末 21 世纪初就开始实施,北京市重点发展的现代制造业具体包括生物医药与科技、汽车、装备制造、石化新材料、电子等。

目前,北京地区的制造业上市公司共有 46 家,其中包括首钢和北矿、中铝等典型制造业,还有以双鹤制药、同仁堂、北汽福田和中国南车等数家医药、汽车类的现代制造业。

1.2 北京地区制造业上市公司资本结构分析

北京地区 46 家正常上市公司,资产负债率平均为 42.59%,长期资产负债率平均为 6.17%。这样看来,北京地区的制造业上市公司的资产负债率还是比较合理的,但长期资

产负债率明显偏低,这也是制造业普遍存在的问题。不管是资产负债率还是长期资产负债率都呈现出了稳步升高的态势。越来越趋于合理,但是正如前面提到的,长期资产负债率仍然是低于资产负债率很多,显得不够理想。

图1是上海制造业上市公司的资本结构,与北京制造业作了一个区域比较。从图中1我们可以看出,在资本结构方面北京与上海的制造业上市公司差别并不大。资产负债率上海比北京高5个百分点,长期资产负债率北京稍高1.5个百分点。上海和北京的制造业普遍存在长期资产负债率过低的问题,这也说明制造业的长期资产负债率偏低的问题可能不只是个别城市存在的。

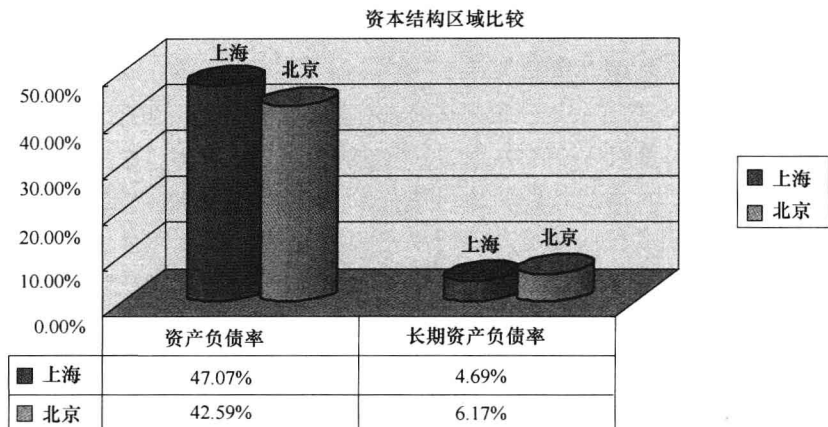


图1 区域间资本结构比较图

2 北京地区制造业上市公司资本结构影响因素的实证分析

2.1 研究假设

2.1.1 规模因素对上市公司资本结构影响

公司规模反映的是公司实力的大小,国内外学者一般用总资产或销售收入的自然对数作为公司规模的替代变量。资本结构理论研究表明,公司规模对资本结构的影响还没有达到一致的预测。

根据权衡理论,大公司倾向于多角化经营,具有较稳定的现金流量,抗风险能力较强,不易受财务困境的影响,同等情况下,大公司破产的可能性比小公司更低,因而可较多地使用负债。从代理成本理论来看,大公司的透明度更高,更倾向于向贷款人提供更多信息,由信息不对称所产生的监督成本也更少,因此大公司应比小公司具有更高的负债率。另外,公司规模的大小代表着实力和地位的高低,也代表着公司信誉的高低,所以规模大的公司比小公司更容易取得银行的贷款。

对北京地区制造业上市公司而言,公司规模越大,越容易得到政府扶持享有银行信贷,故对我国制造业上市公司而言,公司规模可能与资本结构正相关。

假设一:规模与资产负债率正相关。

2.1.2 成长性因素对上市公司资本结构影响

代理理论认为,权益控制型公司的次优投资倾向使得股东侵占公司债权人的利益,且随着公司成长机会的增加,股东和债权人之间的利益冲突增大,这样,债务的代理成本也会随之提高,所以成长性高的公司往往选择较低的资产负债率。

根据权衡理论,高成长性的公司往往破产成本也较大,因此,这些公司通常优先选择股权融资,成长性与资产负债率负相关。

与上述两种观点相反,信号传递理论则认为收益率高、成长机会大的公司愿意运用更多的债务以向外界传递出公司价值高的信号,因为只有这种公司才能减少或避免破产的可能性。

优序融资理论也认为,高成长性的公司往往缺少资金,内部融资较为困难,不得不选择次优的债务融资,因此成长性与资产负债率正相关。由于成长性强的公司一般具有良好的发展前景,因此老股东不愿过多地发行新股,以免分散其控股权及稀释每股收益,但是其自身财务状况不能满足快速成长的需要,所以需要较多的负债融资。

在北京的上市公司,成长性越高的公司,越容易申请到到款,所以优序融资理论更加适用。

假设二:成长性与资本结构正相关。

2.1.3 获利能力因素对上市公司资本结构影响

企业的获利能力,是指企业利用各种经济资源赚取利润的能力。关于获利能力对资本结构影响的分析,迄今为止还没有一个完全一致的结论。运用不同的资本结构理论分析获利能力对资本结构的影响,我们会得出相反的两种结论。

两种理论的两种相反结论,一种是获利能力与资本结构正相关。权衡理论认为,当公司获利水平高时,由于公司有足够的能力支付利息费用,又由于利息支出是在应税收益之前扣除,这样公司增加债务就会增加税后业绩,所以公司获利能力与公司债务水平正相关。信号传递理论认为债务比例高,表明企业经营业绩良好,获利能力强,管理者对企业未来经营信心较强,所以,企业获利能力和债务比例正相关。

另一种结论认为,获利能力与资本结构负相关。优序融资理论认为,企业所需要的资金来源首先是企业的留存收益,接下来为负债和发行新股。因此,当上市公司获利能力强时,内源资金充足,这样企业将会减小对外部资金的需求,获利高的企业债务水平应该低。

北京地区制造业上市公司,获利能力强的更容易实现内部融资,优序融资理论比较适用。

假设三:获利能力与资本结构负相关。

2.1.4 经营风险因素对上市公司资本结构影响

经营风险是企业经营中,各年度主营业务收入标准差与主营业务收入均值的比值。反映了收入的稳定与否和收入均值,稳定性越高当然风险越小,而收入均值是和经营风险



成反比。

对于企业来说,经营风险低就可以更容易的获得银行贷款或者发放债券。所以,经营风险与资本结构成反比。

假设四:经营风险与资本结构负相关。

2.1.5 非负债税盾因素对上市公司资本结构影响

债务具有税收抵免的作用,但是并非只有债务筹资才产生避税作用。在考虑所得税假设后,Modigliani& Miller(1963)表明公司将全部使用负债融资,因为负债能使企业避免企业所得税。

在一个考虑企业所得税、个人所得税和非负债税盾的模型中,DeAngelo&Masulis(1980)认为折旧、投资税收减免和税务亏损递延等可作为负债融资税收利益的有效替代。通常就把这些虽非负债但同样就有抵税作用的因素称为“非负债税盾”作为债务融资税收优惠的替代,它们可起到抵减公司税收的作用。故在其他情况相同时,拥有较多非负债税盾的公司,债务融资则较少。

假设五:非负债税盾与资本结构负相关。

2.1.6 资产担保价值因素对上市公司资本结构影响

资产担保价值,是企业能提供作为抵押担保的存货和固定资产与总资产的比值。也就是可抵押的实物资产价值越多,资产担保价值也就越高。而资产担保价值将直接影响银行贷款是否被银行认可,也是企业债务融资的坚实后盾。

资产担保价值越高越融资实现债务融资,反之则可能很难得到债务融资而被迫转向股权融资。

假设六:资产担保价值与资本结构正相关。

2.1.7 股权集中度因素对上市公司资本结构影响

资本结构理论认为股权结构影响资本结构的选择。Jensen&McKling(1976)识别出了两种代理关系:(1)管理者和股东间存在代理关系;(2)股东和债权人之间存在代理关系。他们指出这些代理关系会决定公司的资本结构。Leland&Pyle(1977)在其资本结构决定的信号模型中,指出管理者会根据其所掌握的内部信息决定自己在项目中的投资数量或股份比例,进而决定公司的资本结构。Harris&Raviv(1988)从公司兼并的视角,指出管理者会通过改变自己所持有的股份比例,来试图改变兼并的方法以及操纵兼并成功的可能性。国外的实证研究表明,股权集中度、管理者持股等因素对资本结构有重要的影响。

在我国证券经济环境下,本文采用了国有股持股比例来替代股权集中度。其实在大部分上市公司中,国有股就是大股东。但在几位大股东都是国有股时,数据就有所改变。

假设七:股权集中度与资本结构正相关。

2.2 检验变量与模型设定

2.2.1 被解释变量设定

资本结构是指企业各种资本的价值构成及其比例。广义的资本结构是指企业全部资本价值的构成及其比例关系。狭义的资本结构是指企业个中长期资本价值的构成及其比例关系,尤其是指长期的股权资本与债权资本的构成及其比例关系。

如前所述,资本结构的界定基本上是从“广义”和“狭义”的角度进行的,两者的主要区别在于是否将“短期债务资金”纳入到资本结构的范围。针对不同的研究对象和研究目标,可选取不同的具体指标以度量资本结构。在实证研究中,负债与资产比值是使用较为频繁的资本结构度量指标,而对于负债和资产比值的计量上学术界还尚未达成统一的共识。国内外比较有代表性的实证研究文献中,研究者对于资本结构具体度量指标的选取见表1。

表1 国内外实证研究文献中对资本结构度量指标的选取

作者,年代	资本结构的具体度量指标
Titman 和 Wessels,1988	短期负债/权益资产;长期负债/权益资产;可转换债券/权益资产
Rajian 和 Zingales,1995	非权益类负债/总资产;借款/总资产;款/净资产;借款/资本
Wald,1999	长期负债/总资产;总负债/总资产
Booth et al.,2001	总负债/(总负债+股东权益);(总负债-流动负债)/(总负债-流动负债+股东权益)
Huang Song,2002	总负债/总资产
Philippe Gaud,2003	总负债/总资产;总负债/(总资产+股东权益)
Graham C. Hall,2004	短期负债/总资产;长期负债/总资产
Joseph 和 Wong,2005	长期负债/总资产
陆正飞和辛宇,1998	总负债/总资产;长期负债/总资产
冯根福,2000	短期负债/总资产;长期负债/总资产;总负债/总资产
肖作平和吴世农,2002	流动负债/总资产;长期负债/总资产;总负债/总资产
郭鹏飞,2004	长期负债/总资产
梁师平,2006	总负债/总资产

鉴于北京地区制造业上市公司及其所处环境的现状,并结合国内外实证研究文献中对资本结构度量指标的选取,同时为了较全面地反映资本结构的全貌,本文采用资产负债率这个指标来度量资本结构,见表2。

表2 被解释变量表

变量名称	变量符号	变量定义
资产负债率	Ab	负债合计/资产合计

2.2.2 解释变量设定

资本结构的影响因素有很多,在参考数篇相关研究的优秀论文后,本文决定采用规模、托宾 Q 值等 7 个被普遍认为重要的变量来作解释变量,见表 3。

表 3 解释变量设定表

变量名称	变量符号	变量定义
规模	Si	主营业务收入之自然对数
托宾 Q 值(成长性)	Q	股数 * 股价/资产合计
获利能力	Pa	净利润/资产合计
经营风险	Op	主营业务收入标准差/各年主营业务收入均值
非负债税盾	Nt	累计折旧/资产合计
资产担保价值	Va	(存货+固定资产)/资产合计
国有股持股比例	Sh	所有国有股占总股本比例

实证模型: $Ab = \alpha + \beta_1 Si + \beta_2 Q + \beta_3 Pa + \beta_4 Op + \beta_5 Nt + \beta_6 Va + \beta_7 Sh$ 。

其中, Ab 为制造业上市公司的总资产负债率。 α 是常数项, $\beta_i (i=1, 2, \dots, 7)$ 是相应因子对资本结构的估计参数。

2.3 样本选取与数据来源

本文实证分析中使用的公司财务数据主要从中国上市公司咨询网(<http://www.cnlist.com/>)手工收集。

本文选取了北京地区在上证和深证正常上市制造业公司 2000 年至 2007 年共计 8 年的财务数据。剔除了 ST 及 *ST 的公司,财务状况不良的公司数据如果纳入研究样本,将会影响研究结论。因需要 A 股市场上的股价以计算托宾 Q 值,本文还剔除了双鹭药业等 10 家公司在未正常上市前的若干年数据,最终被纳入研究样本的共 29 家北京地区制造业上市公司的 188 条数据。

2.4 实证分析过程及结果

2.4.1 描述性统计

表 4 为 2000 年至 2007 年北京地区 29 家正常上市公司资本结构的描述性统计分析。

理论上说,资产负债率小于 50% 是比较合适的,从表 4 中可以看出北京地区制造业的资产负债率均值 42.59%,在合理范围内,但是最大值 89.92% 和最小值 5.77% 差距较大。而长期资产负债率的均值为 6.17%,就过小了。从标准差 0.08 也可以看这是出绝大部分制造业存在的普遍问题,有为数不少的企业甚至长期资产负债率为零,这应该是资