

中级会计职称

教材精讲班

中级财务管理

【例题】某公司 2012 年税后净利润 1000 万元，2013 年的投资计划需要资金 1200 万元，公司的目标资本结构为权益资本占 60%，债务资本占 40%。该公司采用剩余股利政策。

要求：假设公司 2012 年流通在外的普通股为 1000 万股，则该公司 2012 年应分配的每股股利为多少？

【正确答案】按照目标资本结构，公司投资方案所需的权益资本数额为：

$1200 \times 60\% = 720$ （万元）

2012 年可以发放的股利为： $1000 - 720 = 280$ （万元）

假设公司当年流通在外的普通股为 1000 万股，那么，每股股利为：

$280 / 1000 = 0.28$ （元 / 股）

优点	有助于降低再投资的资金成本，保持最佳的资本结构，实现企业价值的长期最大化
缺点	(1) 若完全遵照执行剩余股利政策，股利发放额就会每年随着投资机会和盈利水平的波动而波动。盈利水平不变的情况下，股利发放额与投资机会的多寡呈反方向变动；在投资机会维持不变的情况下，股利发放额将与公司盈利呈同方向变动。 (2) 不利于投资者安排收入与支出，不利于树立公司良好形象

【提示】一般适用于公司的**初创阶段**

【例题·多选题】下列各项中，属于剩余股利政策优点的有（ ）。

- A. 保持目标资本结构
- B. 降低再投资资本成本
- C. 使股利与企业盈余紧密结合
- D. 实现企业价值的长期最大化

【正确答案】 ABD

【答案解析】剩余股利政策的优点是：留存收益优先满足再投资的需要，有助于降低再投资的资金成本，保持最佳的资本结构，实现企业价值的长期最大化。股利与企业盈余紧密结合是固定股利支付率政策的优点，所以选项 ABD 是答案。

（二）固定或稳定增长的股利政策

公司将每年派发的股利额固定在某一特定水平或是在此基础上维持某一固定比率逐年稳定增长。公司只有在确信未来盈余增长不会发生逆转时，才会宣布实施固定或稳定增长的股利政策。在固定或稳定增长的股利政策下，**首先确定的是股利分配额**，而且该分配额一般不随资金需求的波动而波动。

优点：

- ① 向市场传递公司正常发展的信息，有利于树立公司的良好形象，增强投资者对公司的信心，稳定股票的价格；
- ② 稳定的股利额有助于投资者安排股利收入与支出，有利于吸引那些打算进行长期投资并对股利有很高依赖性的股东；
- ③ 为了将股利或股利增长率维持在稳定的水平上，即使推迟某些投资方案或暂时偏离目标资本结构，也可能比降低股利或股利增长率更为有利。

缺点：

- ① 股利的支付与企业的盈利相脱节；

②在企业无利可分时，若依然实施该政策，也是违反《公司法》的行为。

【提示】通常适用于经营比较稳定或正处于成长期的企业，且很难被长期采用。

（三）固定股利支付率政策

是指公司将每年净利润的某一固定百分比作为股利分派给股东。这一百分比通常称为股利支付率，**股利支付率一经确定，一般不得随意变更。**

优点：

①采用固定股利支付率政策，**股利与公司盈余紧密地配合**，体现了“多盈多分、少盈少分、无盈不分”的股利分配原则。

②采用固定股利支付率政策，公司每年按固定的比例从税后利润中支付现金股利，从企业支付能力的角度看，这是一种稳定的股利政策。

缺点：

①股利支付额波动较大，由于股利的信号传递作用，波动的股利很容易给投资者带来经营状况不稳定、投资风险较大的不良印象，成为影响股价的不利因素；

②**容易使公司面临较大的财务压力**。因为公司实现的盈利多，并不代表公司有充足的现金流用来支付较多的股利额；

③合适的固定股利支付率的确定难度大。如果固定股利支付率确定的较低，不能满足投资者对投资收益的要求；而固定股利支付率确定的较高，没有足够的现金派发股利时会给公司带来巨大的财务压力。另外，当公司发展需要大量资金时，也要受其制约。所以，确定合适的股利支付率的难度很大。

【例题·计算题】某公司长期以来用固定股利支付率政策进行股利分配，确定的股利支付率为30%。2012年税后净利润为1500万元，如果仍然继续执行固定股利支付率政策，公司2012年度将要支付的股利为：

$$1500 \times 30\% = 450 \text{（万元）}$$

公司2013年度有较大的投资需求，因此，准备2012年度采用剩余股利政策。如果公司2013年度的投资预算为2000万元，目标资本结构为权益资本占60%。

按照目标资本结构的要求，公司投资方案所需的权益资本额为：

$$2000 \times 60\% = 1200 \text{（万元）}$$

公司2012年度可以发放的股利为：

$$1500 - 1200 = 300 \text{（万元）}$$

【例题·单选题】下列关于固定股利支付率政策的说法中，不正确的是（ ）。

- A. 体现了多盈多分、少盈少分、无盈不分的股利分配原则
- B. 从企业支付能力的角度看，这是一种不稳定的股利政策
- C. 比较适用于那些处于稳定发展阶段且财务状况也较稳定的公司
- D. 该政策下，容易使公司面临较大的财务压力

【正确答案】B

【答案解析】采用固定股利支付率政策，公司每年按固定的比例从税后利润中支付现金股利，从企业支付能力的角度看，这是一种稳定的股利政策。所以，选项B的说法不正确。

（四）低正常股利加额外股利政策

是指企业事先设定一个较低的正常股利额，每年除了按正常股利额向股东发放现金股利外，还在企业盈余较多、资金较为充裕的年份向股东发放额外股利。

优点：

①赋予公司较大的灵活性，使公司在股利发放上留有余地，并具有较大的财务弹性。公司可根据每年的具体情况，选择不同的股利发放水平，以稳定和提高股价，进而实现公司价值的最大化。

②使那些依靠股利度日的股东每年至少可以得到虽然较低但比较稳定的股利收入，从而吸引住这部分股东。

缺点：

①由于各年度之间公司盈利的波动使得额外股利不断变化，造成分派的股利不同，容易给投资者造成收益不稳定的

感觉。

②当公司在较长时期持续发放额外股利后，可能会被股东误认为是“正常股利”，一旦取消，传递出去的信号可能会使股东认为这是公司财务状况恶化的表现，进而导致股价下跌。

【提示】对那些盈利随着经济周期而波动较大的公司或者盈利与现金流量很不稳定时，低正常股利加额外股利政策也许是一种不错的选择。

【总结】净利润分配的主体为企业和股东，四种不同的股利分配政策将企业和股东放在不同的位置。剩余股利政策将企业利益放在首位，权益资本需求满足之后有剩余利益才分配给股东。固定或者稳定增长股利政策将股东利益放在首位，股利分配之后的剩余利益留归企业；固定股利支付率政策将企业与股东利益放在同一位置，净利润在企业与股东之间按照固定比例分配；低正常股利加额外股利政策将企业与股东利益放在同一位置，考虑了股东低正常股利的部分，考虑了企业额外股利的部分。

【例题·单选题】在下列股利分配政策中，能保持股利与收益之间一定的比例关系，并体现多盈多分、少盈少分、无盈不分原则的是（ ）。

- A. 剩余股利政策
- B. 固定或稳定增长的股利政策
- C. 固定股利支付率政策
- D. 低正常股利加额外股利政策

【正确答案】C

【答案解析】固定股利支付率政策下，股利与公司盈余紧密地配合，能保持股利与收益之间一定的比例关系，体现了多盈多分、少盈少分、无盈不分的股利分配原则。