

第三节 职能战略

4.股利分配策略。

(1) 决定股利分配的因素。

盈余分配和留存政策也是财务战略的重要组成部分。

企业通常会通过调整盈余的变化来平衡股利支付。企业发放的股利可能被投资者看做是一种信号。在决定向股东支付多少股利时，考虑的重要因素之一就是为了满足融资需而留存的盈余的数量。

留存盈余和发放股利的决策通常会受到以下因素的影响：

- ①留存供未来使用的利润的需要。它直接关系到企业的资产或未来业务的扩张程度。
- ②分配利润的法定要求，这是指利润的分配可能反过来影响资本的分配，股利的发放也将限制留存的盈余。
- ③债务契约中的股利约束。
- ④企业的财务杠杆。如果企业需要额外的融资，应当在权益融资和债务融资之间进行平衡。
- ⑤企业的流动性水平。因为支付现金会导致流动性资产的枯竭。
- ⑥即将偿还债务的需要。未来需要偿还的债务越多，企业需要保留的现金就越多。
- ⑦股利对股东和整体金融市场的信号作用。股东经常把企业发放的股利看做是未来成功的信号。稳定、持续的股利会被看做是一个积极的信号。

(2) 实务中的股利政策。

①固定股利政策

为投资者提供可预测的现金流量

盈余下降时也可能导致股利发放遇到一些困难

②固定股利支付率政策

股利支付率=每股现金股利÷企业的每股盈余。

投资者无法预测现金流，也无法表明管理层的意图或者期望。

并且如果盈余下降或者出现亏损，这种方法就会出现问題。

③零股利政策

将企业所有盈余都投资回本企业中。在企业成长阶段通常会使用这种股利政策，并将其反映在股价的增长中。

④剩余股利政策

只有在没有现金净流量为正的项自的时候才会支付股利。这在那些处于成长阶段、不能轻松获得其他融资来源的企业中比较常见。

(三) 财务战略的选择

1.基于产品生命周期的财务战略选择。

	产品生命周期阶段			
	导入期	成长期	成熟期	衰退期
经营风险	非常高	高	中等	低
财务风险	非常低	低	中等	高
资本结构	权益融资	主要是权益融资	权益+债务融资	权益+债务融资
资金来源	风险资本	权益投资增加	保留盈余+债务	债务
股利	不分配	分配率很低	分配率高	全部分配

价格/盈余倍数	非常高	高	中	低
股价	迅速增长	增长并波动	稳定	下降并波动

(1) 产品生命周期不同阶段的财务战略

①处于产品生命周期导入期的企业财务战略

导入期经营风险最高，相应财务风险应该非常低，因此**权益融资最合适**。

对于股权资本筹资，风险投资者在其中起很大作用。风险投资是基于企业未来盈利能力会出现高增长的预期。

经营导入期产品的企业必须建立牢固的财务基础，建立自由现金储备，尽可能地增强企业的流动性及灵活性，这是保证企业生存和未来成长的重要战略措施。

从股利分配战略看，**留存收益是企业唯一资金来源**，因此适宜采取不分配或少分配利润的股利分配战略；若非派发股利，则宜考虑股票股利方式。

②处于产品生命周期成长期的企业财务战略

企业风险比产品导入期时有所降低，但仍然很高。因此要控制资金来源的财务风险，**需要继续使用权益融资**。

在成长期，风险投资家希望实现资本收益以使他们能启动新的商业投资。此时，最具吸引力的资金来源通常是公开发行股票，用以替代原风投资金并支撑企业高速增长。

③处于产品生命周期成熟期的企业财务战略

从筹资战略看，由于经营风险相对降低，企业可以承担中等财务风险，**即：可以使用负债而不单单使用权益筹资**。该阶段企业可采取相对激进的筹资战略，即：可采用相对较高的负债率，以有效利用财务杠杆。

主要风险：能否维持这种稳定成熟阶段以及能否保持自身在成长期已经获得的市场份额。