

第一节 股利理论与股利政策

【例题·单选题】甲公司 2016 年初未分配利润-100 万元，2016 年实现净利润 1200 万元。公司计划 2017 年新增资本支出 1000 万元，目标资本结构（债务:权益）为 3:7。法律规定，公司须按净利润 10%提取公积金。若该公司采取剩余股利政策。应发放现金股利（ ）万元。

- A. 310
- B. 400
- C. 380
- D. 500

答案：D

解析：利润留存=1000×70%=700（万元），应发放现金股利=1200-700=500（万元），公司须按净利润 10%提取公积金，这条法律规定并没有构成实际限制，因为实际留存的金额为 700 万，远远超过法律要求。

【例题·多选题】公司基于不同的考虑会采用不同的股利分配政策。采用剩余股利政策的公司更多地关注（ ）。

- A. 盈余的稳定性
- B. 公司的流动性
- C. 投资机会
- D. 资本成本

答案：CD

解析：剩余股利政策就是在公司有着良好的投资机会时，根据一定的目标资本结构（最佳资本结构），测算出投资所需的权益资本，先从盈余当中留用，然后将剩余的盈余作为股利予以分配。

其中目标资本结构考虑了资本成本，良好的投资机会关注的是投资机会。

【例题·单选题】目前甲公司有累计未分配利润 1000 万元，其中上年实现的净利润 500 万元，公司正在确定上年利润的具体分配方案，按法律规定，净利润至少要提取 10%的盈余公积金，预计今年需增加长期资本 800 万元，公司的目标资本结构是债务资本占 40%，权益资本占 60%，公司采用剩余股利政策，应分配的股利是（ ）万元

- A. 20
- B. 0
- C. 540
- D. 480

答案：A

解析：利润留存=800×60%=480（万元），应发放现金股利=500-480=20（万元），公司须按净利润 10%提取公积金，这条法律规定并没有构成实际限制，因为实际留存的金额为 480 万，远远超过法律要求。

【知识点三】股利政策的影响因素

（一）法律限制

为了促进公司长期稳定发展，有关法规对公司的股利分配经常作如下限制：

1. 资本保全的限制

规定公司不能用资本（包括股本和资本公积）发放股利。

2. 企业积累的限制

为了制约公司支付股利的任意性，按照法律规定，公司税后利润必须先提取法定公积金。此外还鼓励公司提取任意公积金，只有当提取的法定公积金达到注册资本的 50%时，才可以不再提取。

3. 净利润的限制

规定公司年度累计净利润必须为正数时才可发放股利，以前年度亏损必须足额弥补。

4. 超额累积利润的限制

由于许多国家股东接受股利缴纳的所得税税率高于其进行股票交易的资本利得税税率，于是规定公司不得超过累积利润，一旦公司的保留盈余超过法律认可的水平，将被加征额外税额。

5. 无力偿付的限制

基于对债权人的利益保护，如果一个公司已经无力偿付负债，或股利支付会导致公司失去偿债能力，则不能支付股利。

（二）股东因素

公司的股利政策最终由股东大会决定，因此，股东的要求不可忽视。股东从自身经济利益需要出发，对公司的股利分配往往产生这样一些影响：

1. 稳定的收入和避税
2. 控制权的稀释

（三）公司因素

公司的经营情况和经营能力，影响其股利政策。

1. 盈余的稳定性
2. 公司的流动性
3. 举债能力
4. 投资机会
5. 资本成本
6. 债务需要

（四）其他限制

1. 债务合同约束
2. 通货膨胀

【真题·计算题】甲公司是一家能源类上市公司，当年取得的利润在下年分配，2018 年公司净利润为 10000 万元，2019 年分配现金股利 3000 万元。预计 2019 年净利润为 12000 万元，2020 年只投资一个新项目，总投资额为 8000 万元。

要求：

（1）如果甲公司采用固定股利或稳定增长股利政策，计算 2019 年净利润的股利支付率。

2019 年股利支付率 = $3000 / 12000 = 25\%$

（2）如果甲公司采用固定股利支付率政策，计算 2019 年净利润的股利支付率。

2019 年股利支付率 = $3000 / 10000 = 30\%$

（3）如果甲公司采用剩余股利政策，目标资本结构是负债：权益 = 2：3，计算 2019 年净利润的股利支付率。

分配的股利 = $12000 - 8000 \times 3/5 = 7200$ （万元）

股利支付率 = $7200 / 12000 = 60\%$

（4）如果甲公司采用低正常股利加额外股利政策，低正常股利为 2000 万元，额外股利为 2019 年净利润扣除低正常股利后余额的 16%，计算 2019 年净利润的股利支付率。

额外股利 = $(12000 - 2000) \times 16\% = 1600$ （万元）

股利支付率 = $(2000 + 1600) / 12000 = 30\%$

（5）比较上述股利政策的优点和缺点。

固定股利或稳定增长股利政策：

优点：有利于树立公司良好形象，增强投资者对公司的信心，稳定股票的价格；稳定的股利有利于投资者安排股利收入和支出。

缺点：股利的支付与盈余相脱节。当盈余较低时仍要支付固定的股利，这可能导致资金短缺，财务状况恶化；同时不能像剩余股利政策那样保持较低的资本成本。

固定股利支付率政策：

优点：股利与公司盈余紧密地配合，以体现多盈多分、少盈少分、无盈不分的原则。

固定股利支付率政策：

缺点：各年的股利变动较大，极易造成公司不稳定的感觉，对于稳定股票价格不利。

剩余股利政策：

优点：可以保持理想的资本结构，使加权平均资本成本最低。

缺点：股利波动，不利于稳定股价。

低正常股利加额外股利政策：

优点：使公司具有较大的灵活性；这种股利政策可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：股利不稳定，兼具固定股利或稳定增长股利政策和固定股利支付率政策的缺点。