



第九章 收入与分配管理

分配管理

【知识点1】股利分配理论

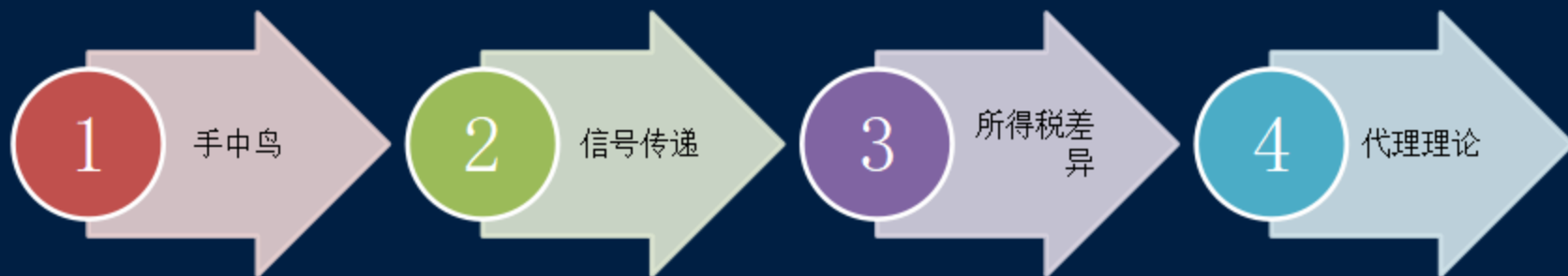
（一）股利无关论

在一定的假设条件限制下，股利政策不会对公司价值或股票价格产生任何影响，投资者不关心公司股利的分配。公司市场价值的高低，由公司所选择的投资决策的获利能力和风险组合所决定的，而与公司的利润分配政策无关。



第九章 收入与分配管理

(二) 股利相关论





第九章 收入与分配管理

1. 手中鸟

当公司支付较高的股利时，股票的价格会随之上升，公司价值将得到提高。

2. 信号传递理论

一般来讲，预期未来获利能力强的公司，往往愿意通过相对较高的股利支付水平把自己同预期获利能力差的公司区别开来，以吸引更多的投资者。



第九章 收入与分配管理

3. 所得税差异

所得税差异理论认为，由于普遍存在的税率以及纳税时间的差异，资本利得收益比股利收益更有助于实现收益最大化目标，企业应当采用低股利政策。

4. 代理理论

高水平的股利政策降低了企业的代理成本，但同时增加了外部融资成本，理想的股利政策应当使两种成本之和最小。



第九章 收入与分配管理

【知识点2】股利分配政策

1. 剩余股利政策

剩余股利政策是指公司在有良好投资机会时，根据目标资本结构，测算出投资所需的权益资本额，先从盈余中留用，然后将剩余的盈余作为股利发放。



第九章 收入与分配管理

剩余股利政策的优缺点

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。



第九章 收入与分配管理

2. 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。



第九章 收入与分配管理

优点

①稳定的股利向市场传递着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和支出

③考虑到股票市场会受多种因素影响（包括股东的心理状态和其他要求），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。



第九章 收入与分配管理

缺点

①股利的支付与企业的盈利相脱节，可能会导致企业资金紧缺，财务状况恶化；

②在企业无利可分的情况下，若依然实施固定或稳定增长的股利政策，也是违反《公司法》的行为。



第九章 收入与分配管理

特点

①固定或稳定增长的股利政策要求公司对未来的盈利和支付能力能作出准确的判断；同时，固定股利额不宜太高，以免陷入无力支付的被动局面。

②因此，固定或稳定增长的股利政策适用于经营比较稳定或正处于成长期的企业，但很难被长期采用。



第九章 收入与分配管理

3. 固定股利支付率政策

将每年净利润的某一固定百分比（股利支付率）作为股利分派给股东。

优点

- ①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从企业的支付能力的角度看，这是一种稳定的股利政策。



第九章 收入与分配管理

缺点

- ①在收益不稳定的情况下，波动的股利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；
- 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，并不代表公司有足够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比较大。

特点

处于稳定发展且财务状况也较稳定的公司。



第九章 收入与分配管理

4. 低正常股利加额外股利政策

公司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股利外，还在公司盈余较多、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，并具有较强的财务弹性；

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。



第九章 收入与分配管理

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当公司在较长时间持续发放额外股利后，可能会被股东误认为“正常股利”，一旦取消，传递出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。

特点

盈利随着经济周期而波动较大，或者盈利与现金流量很不稳定的公司。



第九章 收入与分配管理

【知识点3】股利支付形式

方式	解析
现金股利	以现金支付股利，是股利支付的最常见的方式
财产股利	以现金以外的其他资产支付股利
负债股利	以本公司负债方式支付股利
股票股利	以本公司增发股票的方式所支付的股利

【知识点4】股票股利

发放股票股利对公司来说，并没有现金流出企业，也不会导致公司的财产减少。

按面值计算，未分配利润的减少=股本增加

按市价计算，未分配利润的减少=股本增加+资本公积增加



第九章 收入与分配管理

股票股利的影响

- (1) 股东权益结构变化：未分配利润转化为股本和资本公积；
- (2) 没有现金流出企业，不会导致公司财产减少；
- (3) 资产、负债、股东权益总额不变；
- (4) 不直接增加股东财富和公司价值；
- (5) 增加流通在外的股票数量，同时降低股票的每股价值；
- (6) 股东持股比例不变。



第九章 收入与分配管理

【知识点5】股利支付程序

日期	解析
股权登记日	有权领取本期股利的股东资格登记截止日期，在这一天之后取得股票的股东则无权领取本次分派的股利
除息日	领取股利的权利与股票分离的日期（股权登记日的下一个交易日），由于失去了“收息”的权利，除息日的股票价格会下跌



第九章 收入与分配管理

【知识点6】股票分割

股票分割，又称拆股，即将一股股票拆分成多股股票的行为。

影响：（1）发行在外的股数增加；（2）每股面值、每股市价降低；（3）股东权益总额及其内部结构、股东财富及持股比例、公司资本结构均无变化。

作用：降低股票价格



第九章 收入与分配管理

【知识点7】股票反分割

与股票分割相反，又称股票合并或逆向分割。

(1) 为提高股票的价格，会采取反分割措施。

(2) 降低股票流通性，提高公司股票投资的门槛，向市场传递的信息通常是不利的。



第九章 收入与分配管理

【知识点8】股票回购动机

现金股利的替代；改变公司资本结构；传递公司信息（稳定或提高公司股价）；基于控制权的考虑

【知识点9】股权激励

1. 股票期权模式

2. 限制性股票模式：若激励对象没有实现预定目标，公司有权将免费赠与的股票收回

3. 股票增值权模式

4. 业绩股票激励模式