



# 第一节 股利理论与股利政策

## (二) 其他政策

固定股利或稳定增长股利政策	含义	公司将每年派发的股利固定在一个特定水平或是在此基础上维持某一固定增长率从而逐年稳定增长
	优点	(1) 固定或稳定增长的股利可以消除投资者内心的不确定性 (2) 有利于投资者安排股利收入和支出，特别是对那些对股利有着很高依赖性的股东更是如此
	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或稳定增长的股利，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。



## 第一节 股利理论与股利政策

固定股利支付率政策	含义	确定一个股利占净利润的比率，长期按此比率支付股利的政策
	优点	能使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。
	缺点	这种政策下各年的股利变动较大，极易造成公司不稳定的感觉，对稳定股票价格不利
低正常股利加额外股利政策	含义	公司一般情况下每年支付固定的、数额较低的股利，在盈余多的年份，再根据实际情况向股东发放额外股利
	优点	(1) 具有较大灵活性； (2) 使一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



## 第一节 股利理论与股利政策

【单选】下列关于股利分配政策的说法中，错误的是（ ）

- A. 采用剩余股利分配政策，可以保持理想的资本结构，使加权平均资本成本最低
- B. 采用固定股利支付率分配政策，可以使股利和公司盈余紧密配合，但不利于稳定股票价格
- C. 采用固定股利或稳定增长股利政策，当盈余较低时，容易导致公司资金短缺，增加公司风险
- D. 采用低正常股利加额外股利政策，股利和盈余不匹配，不利于增强股东对公司的信心



## 第一节 股利理论与股利政策

答案：D

解析：采用低正常股利加额外股利政策具有较大的灵活性。

当公司盈余较少或投资需用较多资金时，可维持较低但正常的股利；而当盈余有较大幅度增加时，则可适度增发股利，使股东增强对公司的信心，这有利于稳定股票价格，选项D当选。



# 第一节 股利理论与股利政策

## 三、股利政策的影响因素

在现实生活中，公司的股利分配是在种种制约因素下进行的，采取何种股利政策虽然是由管理层决定的，但实际上在其决策过程中会受到诸多主观与客观因素的影响。



## 第一节 股利理论与股利政策

限制因素		内容
法律限制	资本保全限制	公司不能用资本（包括股本和资本公积）发放股利
	企业积累限制	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
	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
	超额积累利润的限制	许多国家规定公司不得超额累积利润，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
	无力偿付的限制	为了保护债权人的利益，如果一家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



## 第一节 股利理论与股利政策

股东因素	稳定的收入和避税考虑	依靠股利维持生活的股东要求支付稳定的股利； 边际税率较高的股东出于避税考虑，往往反对发放较多的股利；出于防止控制权稀释的考虑
	防止控制权稀释考虑	为防止控制权被稀释，持有控股权的股东希望少募集权益资金，少分股利



## 第一节 股利理论与股利政策

公司因素	盈余的稳定性	盈余相对稳定的公司有可能支付较高的股利；盈余不稳定的公司一般采用低股利政策
	公司的流动性	公司流动性较低时，往往支付较低的股利
	举债能力	具有较强举债能力的公司往往采取高股利政策；而举债能力弱的公司往往采取低股利政策
	投资机会	有良好投资机会的公司往往少发现金股利；缺乏良好投资机会的公司倾向于支付较高的现金股利。因此，处于成长期的公司多采用低股利政策，处于经营收缩期的公司多采取高股利政策
	资本成本	有良好投资机会的公司往往少发现金股利；缺乏良好投资机会的公司倾向于支付较高的现金股利。因此，处于成长期的公司多采用低股利政策，处于经营收缩期的公司多采取高股利政策
	债务需要	具有较高债务偿还需要的公司一般采用低现金股利政策



## 第一节 股利理论与股利政策

【多选】在其他条件相同的情况下，下列关于公司股利政策的说法中，正确的有（ ）。

- A. 成长中的公司倾向于采取高股利支付率政策
- B. 盈余稳定的公司倾向于采取高股利支付率政策
- C. 举债能力强的公司倾向于采取高股利支付率政策
- D. 股东边际税率较高的公司倾向于采取高股利支付率政策



## 第一节 股利理论与股利政策

答案：BC

解析：A选项说法错误，成长中的公司，资金需求比较大，应选择低股利支付率政策；B选项说法正确，盈余稳定的公司，经营风险低，可采取高股利支付率政策；C选项说法正确，举债能力强的公司，有资金需求时可以通过举债方式筹资满足资金需要，对利润留存的依赖性低，可以采用高股利支付率政策；D选项错误，根据客户效应理论股东边际税率较高，公司应采用低股利支付率政策。本题应选择BC选项。