

第十章 股利分配、股票分割与股票回购

本章是财务成本管理中的一般章节，从考试来看本章题型主要是客观题，但也有主观题的出题点。

考点扫描：

- （1）股利分配理论
- （2）股利分配政策
- （3）股利分配程序与分配方案
- （4）现金股利、股票股利、股票分割、股票回购

【考点1】股利分配理论

（一）股利理论

1. 股利无关论

该理论是基于一些假设提出的，也称**完全市场理论**。

观点：投资者不关心股利的分配；股利支付比率高低不影响公司价值，公司价值完全由其投资政策和获利能力决定。

2. 股利相关论

理论	主要结论
税差理论	(1) 如果不考虑股票交易成本，企业应采取低现金股利比率的分配政策 (2) 如果存在股票的交易成本，当资本利得税与交易成本之和大于股利收益税时，企业采用高现金股利支付率政策
客户效应理论	(1) 边际税率较高的投资者（高收入投资者）偏好低股利支付率的股票 (2) 边际税率较低的投资者（低收入投资者）偏好高股利支付率的股票
“一鸟在手”理论	股东更偏好现金股利而非资本利得，倾向于股利支付率高的股票
代理理论	(1) 股东与债权人之间的代理冲突。债权人为了保护自身利益，希望企业采取低股利支付率 (2) 经理人员与股东之间的代理冲突。高股利支付率政策，有利于抑制经理人员随意支配自由现金流的代理成本 (3) 控股股东与中小股东之间的代理冲突。中小股东希望企业采用高股利支付率政策，以防控控股股东的利益侵害
信号理论	对股利信号信息的理解不同，所作出的对企业价值的判断也不同

【考点2】股利分配政策

政策类型	股利计算	优缺点
剩余股利政策	1. $\Delta\text{留存收益} = \text{融资总需求} \times \text{股权比率}$ (2) $\text{股利} = \text{净利润} - \Delta\text{留存收益}$	优点：保持目标资本结构。 缺点：受到限制较多，包括财务限制、经济限制、法律限制。
固定或固定增长股利	固定金额或按固定增长率增长	优点：可以消除投资者内心的不确定性，有利于稳定股价；有利于投资者安排股利收入和支出。 缺点：股利的支付与盈余脱节。
固定股利支付率政策	$\text{股利} = \text{净利润} \times \text{股利支付率}$	优点：股利与公司盈余紧密配合，体现多盈多分、少盈少分、无盈不分的原则。 缺点：容易造成公司不稳定的感觉，不利于稳定股价。
低正常股利加额外股利政策	$\text{股利} = \text{正常股利} + \text{额外股利}$	优点：使公司具有较大的灵活性；使依靠股利度日的股东每年可以得到虽然低但比较稳定的股利收入，具有一定的吸引力。

【考点3】股利分配程序与分配方案

1. 股利分配程序

日期	阐释
股权登记日	有权领取本期股利的股东资格登记截止日期。只有在股权登记日登记在册的股东（在此日及之前持有或买入股票的股东）有权领取本期分配的股利，同时，该股东还会伴随送股或转增股
除息日	也称除权日，是指股利所有权与股票本身分离的日期。即在除息日及以后买入股票的，股票价格中不再包含本次派发股利。在我国，通常是股权登记日的下一个交易日为除息日

2. 股利分配方案

股票的除权参考价 = $(\text{股权登记日收盘价} - \text{每股现金股利}) / (1 + \text{送股率} + \text{转增率})$

【考点4】现金股利、股票股利、股票分割、股票回购

项目	财务影响
现金股利	(1) 资产和股东权益同时减少；(2) 现金流出企业；(3) 资本结构变化，资产负债率提高。
股票股利	(1) 资产、负债和股东权益总额不变；(2) 股东权益内部结构（即股权结构）变化（股本增加，未分配利润减少）；(3) 由于股数增加，每股收益和每股净资产降低；每股价格下降（如果盈利总额与市盈率不变）；(4) 每股面值不变；股东持股比例不变，享有的股东财富不变；(5) 资本结构不变。
股票分割	(1) 资产、负债和股东权益总额不变；(2) 股东权益内部结构不变；(3) 由于股数增加，每股收益、每股净资产和每股价格降低；(4) 每股面值发生变化（降低）；(5) 资本结构不变 【提示】 反分割引起的变化相反。
股票回购	(1) 资产和股东权益同时减少；(2) 现金流出企业；(3) 由于股数减少，每股收益和每股价格提高；(4) 资本结构变化 ，资产负债率上升。 【提示】 股票回购情形以及回购对公司的影响