

授课计划

教师姓名		课程名称	企业财务管理	授课班级	
授课日期		授课形式	讲授	课时	2
授课情境 名称	学习情境五 收益与分配管理 学习子情境二 利润分配管理				
教学目的	通过教学使学生能理解利润分配的基本原则和影响因素，能运用股利理论，能了解各种利润分配政策及其优缺点，能运用利润分配程序来制定其分配方案，能区别股票分割与股票回购，并能运用股票分割与股票回购方式对上市公司股价影响的分析。				
教学重点	股利理论、各种利润分配政策及其优缺点、能运用利润分配程序来制定其分配方案				
教学难点	能运用利润分配程序来制定其分配方案				
教具	黑板、粉笔、课件、动画、视频录像				
教学方法	案例教学法、讲授法、电子课件演示、动画演示				
课外作业	收集：（1）上市公司现有的利润分配政策； （2）收集股票回购与股票分割的成功案例				
课后体会 与建议					

教学过程及主要内容

[案例导入]

从上市公司年报经营性现金流净额同比下滑，其中更有两成公司经营性现金流为负，引出利润分配的条件。

[授新课]

学习情境五 收益与分配管理

学习子情境一利润分配管理

一、利润分配原则

(一) 依法分配原则 (二) 投资与收益对等的原则 (三) 资本保全的原则 (四) 兼顾各方面利益原则 (五) 处理好企业分配与积累的关系

二、利润分配的影响因素

(一) 法律约束因素 (二) 企业自身因素 (三) 投资者因素

三、股利理论

(一) 股利重要论

(二) 股利无关论

(三) 股利分配的税收效应理论

四、股利政策

(一) 剩余股利政策

(二) 固定股利支付率政策

(三) 固定或稳定增长股利政策

(四) 低正常股利加额外股利政策

五、利润分配程序

六、利润分配方案

企业在确定股利分配方案需要考虑以下几个方面的内容。

(一) 选择股利政策

(二) 确定股利支付水平

(三) 确定股利支付形式

(四) 确定何时发放股利

(五) 股利的发放

七、股票分割和股票回购

(一) 股票分割

(二) 股票回购

(1) 股票回购

(2) 股票回购的动机

(3) 股票回购的影响

(4) 股票回购的方式

[课堂总结]

[作业布置]

课程讲义

学习子情境一 企业收益管理

一、利润分配原则

企业的利润分配有广义和狭义两种。广义的利润分配是指对企业的收入和净利润进行分配的过程；狭义的利润分配则是指对企业净利润的分配。企业的利润分配应当遵循以下原则：

- (一) 依法分配原则
- (二) 投资与收益对等的原则
- (三) 资本保全的原则
- (四) 兼顾各方面利益原则
- (五) 处理好企业分配与积累的关系

二、利润分配的影响因素

- (一) 法律约束因素
 - (1) 资本保全的约束。
 - (2) 资本积累的约束。
 - (3) 超额累积利润的约束。
 - (4) 偿债能力的约束。
- (二) 企业自身因素

企业出于长期发展与短期经营考虑，需要综合考虑以下因素，并最终制定出切实可行的分配政策。这些因素主要有：

- (一) 债务筹资的考虑。
 - (2) 未来投资机会。
 - (3) 筹资成本。
 - (4) 资产的流动性。
 - (5) 现金流量。
 - (6) 筹资能力。
- (三) 投资者因素
 - (1) 企业控制权的稀释。
 - (2) 投资目的。
 - (3) 避税要求的考虑。

三、股利理论

在确定利润分配政策时，首先要考虑企业财务的总体目标即企业价值最大化。根据股利政策与企业价值最大化目标的相关性方面的确认条件不同，形成的主要理论体系有三种，主要包括：股利重要论、股利无关论和股利分配的税收效应理论。

- (一) 股利重要论
 - (1) “在手之鸟”理论
 - (2) 信号传递理论
 - (3) 代理理论
 - (4) 所得税差异理论
- (二) 股利无关论

1961年莫迪里亚和米勒在他们共同发表的论文《股利政策、增长和股票价值》中指出：在没有政府税收和完整的市场条件下，股利政策对企业价值不产生影响。这就是著名的关于股利政策的股利无关论。股利无关论又称MM理论或者完全市场理论。

（三）股利分配的税收效应理论

按这种观点，提高股利税负将导致企业权益的市场价值的直接下降，企业应采用低股利政策，以实现其资本成本最小化和企业价值最大化的企业经营目标。

四、股利政策

（一）剩余股利政策

- （1）剩余股利政策的内容
- （2）剩余股利政策的理论依据
- （3）剩余股利政策的实施步骤
- （4）剩余股利政策的优缺点及适用性
 - 1、剩余股利政策的优点
 - 2、剩余股利政策的缺点
 - 3、剩余股利政策的适用性

（二）固定股利支付率政策

- （1）固定股利支付率政策的内容
- （2）固定股利支付率政策的理论依据
- （3）固定股利支付率政策的优缺点及适用性
 - 1、固定股利支付率政策的优点
 - 2、固定股利支付率政策的缺点
 - 3、固定股利支付率政策的适用性

（三）固定或稳定增长股利政策

- （1）固定或稳定增长股利政策的内容
- （2）固定或稳定增长股利政策的理论依据
 - 1、固定或稳定增长股利政策向股东传递重要信息。
 - 2、采用固定或稳定增长股利政策发放的股利每年比较稳定，而稳定的股利有利于股东提前安排其收支，这对股利数额有很强依赖性的股东更是如此。
 - 3、采取固定或稳定增长股利政策发放的股利比较稳定，稳定的股利可能会不符合剩余股利政策的理论，可能会导致企业不能保持最优资本结构。
- （3）固定股利或稳定增长股利政策的优缺点及适用性
 - 1、固定或稳定增长股利政策的优点
 - 2、固定或稳定增长股利政策的缺点
 - 3、固定或稳定增长股利政策的适用性

（四）低正常股利加额外股利政策

- （1）低正常股利加额外股利政策的内容
- （2）低正常股利加额外股利政策的理论依据
- （3）低正常股利加额外股利政策优缺点及适用性
 - 1、低正常股利加额外股利政策的优点
 - 2、低正常股利加额外股利政策的缺点
 - 3、低正常股利加额外股利政策的适用性

一、利润分配程序

利润分配是企业根据国家有关法律法规和企业章程的规定，对企业交纳所得税后的净利润进行分配的行为。利润分配的过程和结果，不仅关系到投资者的合法权益，还关系到企业能否长期、稳定和健康地发展。

二、利润分配方案

企业在确定股利分配方案需要考虑以下几个方面的内容。

（一）选择股利政策

企业在不同成长与发展环境可以选用的股利政策，可参见下表。

企业股利分配政策的选择

企业发展阶段	特 点	适用的股利政策
初 创 阶 段	经营风险高，有很强的投资需求但融资能力偏差	剩余股利政策
快速发展阶段	企业快速发展，需要大规模投资	低正常股利加额外股利政策
稳定增长阶段	企业业务量稳定增长，市场竞争力增强，行业地位已经巩固，投资需求减少，净现金流入量稳步增长，每股收益呈上升态势	固定或稳定增长股利政策
成 熟 阶 段	产品市场趋于饱和，企业盈利水平保持稳定，通常已积累了相当的盈余和资金	固定支付率股利政策
衰 退 阶 段	企业业务量逐渐减少，获利能力、现金获取能力和股利支付能力逐渐下降	剩余股利政策

（二）确定股利支付水平

股利支付水平的高低通常用股利支付率指标来进行衡量。股利支付率可以用企业当年发放股利除以当年净利润或者每股股利除以每股收益表示。

（三）确定股利支付形式

常见的股利支付形式有四种，股份有限公司在选择时应充分考虑自身财务目标的实现来进行具体实施。

- （1）现金股利
- （2）股票股利
- （3）财产股利
- （4）负债股利

（四）确定何时发放股利

（五）股利的发放

- （1）预案公布日
- （2）股东大会审议日
- （3）股利宣布日
- （4）股权登记日
- （5）除权（息）日
- （6）股利发放日

三、股票分割和股票回购

（一）股票分割

股票分割是指将面额较高的股票分割成面额较低的股票的行为。股票分割的作用主要有以下四点：

- （1）有利于促进股票流通换手。
- （2）有助于提高投资者对于该公司发展的信心。
- （3）股票分割可以为企业发行新股做准备。
- （4）会加大对企业股票恶意收购的难度。

（二）股票回购

- （1）股票回购
- （2）股票回购的动机

- 1、提高每股收益
 - 2、改变企业的资本结构
 - 3、传递企业的信息以稳定或提高企业的股价
 - 4、巩固既定控制权或转移企业控制权，防止敌意收购
- (3) 股票回购的影响
- 1、股票回购对上市公司的影响
 - 2、股票回购对投资者的影响
- (4) 股票回购的方式
- 1、按照股票回购的地点不同，可分为场内公开收购和场外协议收购两种
 - 2、按照回购行为的筹资方式，可分为举债回购、现金回购和混合回购
 - 3、按照回购价格的确定方式，可分为固定价格要约回购和荷兰式拍卖回购

【典型任务举例】

任务 1 利润分配方案

[例 5—11]

假定雅戈尔公司年终利润分配前的有关资料如表 5—7 所示：

表 5—7 雅戈尔公司利润分配情况简表

项目	金额
上年未分配利润	1 000 万元
本年实现的净利润	2 000 万元
股本（500 万股，每股 1 元）	500 万元
资本公积	100 万元
盈余公积	400 万元
所有者权益合计	4 000 万元
每股市价	40 元

该公司决定，本年度按规定比例 10% 提取法定盈余公积，发放股票股利 10%（10 送 1 股，即股东每持有 10 股可得 1 股），并且按发放股票股利后的股数派发现金股利每股 0.1 元（10 派 1 元，即股东每持有 10 股可得 1 元）。假设股本市价与每股账面价值成正比例关系，计算利润分配后的未分配利润、盈余公积金、资本公积、流通股数和预计每股市价。

解：

- (1) 本年提取盈余公积金 = $2\,000 \times 10\% = 200$ （万元）
本年盈余公积余额 = $400 + 200 = 600$ （万元）
- (2) 流通股数 = $500 \times (1 + 10\%) = 550$ （万股）
- (3) 本年股本余额 = $1 \times 550 = 550$ （万元）
本年发放股票股利 = $40 \times 500 \times 10\% = 2\,000$ （万元）
本年资本公积余额 = $100 + (2\,000 - 500 \times 10\%) = 2\,050$ （万元）
- (4) 本年现金股利 = $550 \times 0.1 = 55$ （万元）
本年未分配利润余额 = $1\,000 + 2\,000 - 200 - 2\,000 - 55 = 745$ （万元）
- (5) 分配前每股账面价值 = $4\,000 \div 500 = 8$ （元）
分配前每股市价与账面价值的比值 = $40 \div 8 = 5$ （倍）
分配后每股账面价值 = $(550 + 2\,050 + 600 + 745) \div 550 = 7.17$ （元/股）
预计分配后每股市价 = $7.17 \times 5 = 35.85$ （元/股）

任务 2 剩余股利分配方案

[例 5—13]

假定雅戈尔公司去年净利润为 500 万元，今年由于经济不景气，净利润降为 475 万元，目前公司发行在外普通股为 100 万股。该公司对未来仍有信心，决定投资 400 万元设立新厂，其 60% 将来自举债，40% 来自权益资金。此外，该公司去年每股股利为 3 元。

要求：

- (1) 若该公司维持固定股利支付率政策，则今年应支付每股股利为多少元？
- (2) 若依剩余股利政策，则今年应支付每股股利又是多少元？

解：

(1)

去年每股收益 = $500 \div 100 = 5$ (元/股)

股利支付率 = $3 \div 5 \times 100\% = 60\%$

今年每股盈余 = $475 \div 100 = 4.75$ (元)

今年每股股利 = $4.75 \times 60\% = 2.85$ (元)

(2)

依据剩余股利政策，公司先以保留盈余满足扩充所需权益资金后，有剩余的再分配股利。

扩充所需权益资金 = $400 \times 40\% = 160$ (万元)

可分配盈余 = $475 - 160 = 315$ (万元)

每股股利 = $315 \div 100 = 3.15$ (元/股)