

股利政策的

选择



王 荭 杨峰江

股利是公司对其投资者按其所持股份所分配的利润。公司的股利政策,反映了公司利润的分配与再投资的决策问题,它的任何变化,对公司的股票价值都兼有利和不利的影响;对投资来说,较高的股利意味着较高的近期现金流量,但这将影响公司未来的增长速度。因此,最优股利政策是权衡各种因素以使公司股票价值最大化。

一、影响股利政策制订的因素

一般来说,公司股利政策制订主要是决定股利付出率的大小。股利付出率是指股利在全部盈利中所占的比例,用公式表示为:股利付出率 = $\frac{\text{每股股利}}{\text{每股平均盈余}}$ 。股利付出率大小并无一定的标准,须视公司内在与外在的环境而定,因此,股利付出率不但各行业不同,就是同一行业的各公司,其股利付出率也不尽相同。影响股利付出率体现在决定股利政策上的因素,一般有法律因素、财务因素和其他因素三大类。

(一)法律因素

决定股利分派时,应考虑的法律因素,可分为以下六点:

1. 一般规定。公司应坚持资本保全原则,不得将资本作股利分派。股利的分派,应来源于公司的留存利润,以保障公司债权人及公司股东或可能成为股东的投资人的权益。因为债权人的权益保障是以公司的资本为基础的,若资本因股利分派而减少,债权人的权益保障将受威胁,所以,法律规定应坚持资本保全原则。

2. 特别规定。我国《公司法》、《企业财务通则》等对于股利的分派,亦有若干规定:(1)公司若不需弥补亏

损,要先提取法定盈余公积金,然后,才得分派股息和红利。(2)公司当年无盈余时,不得分派股息和红利;公司为维持股票价格,经董事会同意,可动用公司往年留存利润依股票面值的6%分派股息。

3. 个人所得税的课征政策。公司分配的股利,构成股东的个人所得,必须缴纳个人所得税,股东的实际所得是缴纳个人所得税后的余额。在个人所得税率高的国家,股东缴纳所得税多,实际所得与公司付出股利的金额相差很大,可能会促使有些公司减少股利的分配;在所得税率低的国家,股东缴纳所得税较少,实际所得较多,有利股利的分配。我国属于低税率国家,股东缴纳所得税较少,实际收入较多,比较有利于股利的分配。

4. 公司章程的限制。公司章程对于公司股利的分派,有一定的规定,有些公司规定一个固定的股利率,有些则规定股利付出率,以对股利分配加以限制。公司公派股利时,必须遵守公司章程的规定。

5. 贷款、债务契约的限制。公司向银行借款或发行公司债券时,其贷款契约或公司债券契约,通常对公司普通股股利的分配有所限制,因为公司举债如果甚多,大量分配股利(高付出率),势必削弱了对于债权人利益的保障,影响他们的权益,从而引起不良后果。因此,公司决定股利发放时,对此项限制条款,必须依照契约规定履行。

6. 政府其他法令的规定。政府临时性的经济措施,有时也会影响到公司股利的发放,如1972年美国为控制国内物价上涨而颁布的新经济政策,就冻结了公司股利的发放。

(二) 财务因素

决定股利政策时,应考虑的财务因素主要有列三点:

1. 盈利的稳定性。公司决定股利是否发放,或者发放多少等,不仅要考虑它过去的盈利记录,还要考虑现在的经营业绩和未来的发展。一般而言,盈利稳定的公司,对于未来盈利易于控制和估计,股利付出率可以较高;反之,盈利不稳定的公司,对未来的盈利很难估计,必须作适当的保留,以防止盈利突然下降而付不出股利。

2. 现金收入及其未来的需要。现金股利是公司的现金支出,所以,决定股利政策除了考虑公司盈余状况外,还须考虑公司的现金收支情况,如果公司需要的资金多,可以考虑少分配现金股利;需要的资金少且有充足的现金,便可多分配现金股利。

3. 过去股利发放的情形。经营多年的公司,决定股利的分派时,除了考虑当年的盈利多少,以及有无足够的现金可用于股利的发放外,还须考虑过去年度股利发放的情形。

(三) 其他因素

公司分配股利,除了法律因素及财务因素外尚须考虑下列因素:

1. 股东分布的状况及所得收入。决定股利政策时,必须考虑股东是注重股利收入还是注重股票升值。股东若是高收入所得者,因其适用的个人所得税税率较高,发放现金股利时,会增加缴纳个人所得税,如果保留盈余,让股票升值,则可避免所得税的负担,因此,他们更注重股票升值;股东若是一般中小收入者,因其适用的个人所得税税率较低,发放现金股利时,缴纳的所得税较少,因此,他们更注重现金股利收入。所以,公司在发放股利时,必须兼顾各阶层股东的需要,确定合适的股利付出率。

2. 公司的成长情况。公司成长愈快,扩充设备愈多,所需要的资金就愈大。由于成长迅速的公司,运用本身资金所获得的报酬率往往大于运用外界资金所得的报酬率,因此,公司应多保留盈利,少发股利,以提高股东的报酬,故股利付出率可偏低。

3. 拥有库藏股票时的限制。为了保持投入资本的完整,公司以任何方式发给股东的股利金额,不应超出它获得的税后净利数额,否则就构成资本退回,因而公司购入库藏股票的金额,不应多于帐列的税后净利,而股利发放数额则不能多于税后净利减除库藏股票金额后的数额。

4. 公司本身的资本结构状况。如发行债券的公司,

盈余稍有变化,对普通股股东的报酬就会有很大影响,因此应多保留税后净利,以备情况不利时使用。

5. 公司在资金市场的信用程度。创立较久,规模宏大,获利较高的公司,信用程度较高,对外筹措资金较易,可少保留盈余;新创立的公司或规模小、信用较低的公司,对外筹措资金不易,必须多保留盈余,以保证公司的成长。

二、股利政策的选择

公司对股利分派的政策,由于受其决定股利付出率相关因素的影响,致使每个公司的股利政策亦各有不同,通常被选用的股利政策有四种:

(一) 全部发放的股利政策。这种股利政策是把企业的全部盈余都用于支付股东的股利,奉行所谓“公司得一元,股东得一元”的股利方针。在现实生活中,采用这一股利政策的企业并不多,除非这个企业的现金非常充裕而又没有可以投资的机会,或董事会已决定在近期内解散该企业时才采用。我国企业因要按税后利润10%提取法定盈余公积金,所以在公积金总额未达到注册资本的50%时,不能采用此政策。

(二) 高股利政策。这是一种把较多的盈余以现金股利形式分散给股东的股利政策。一般说来,当一个企业的股利付出率达到60%以上时,被认为是实行高股利政策。实行高股利政策的企业一般是现金比较充裕而投资项目又比较少的公司。

(三) 低股利政策。采用这种股利政策的企业只是把较少的盈余以现金股利的形式分配给股东。一般而言,当一个企业的股利付出率低于30%时,被认为是采用了低股利政策。采用低股利政策的企业,一般是处于成长中的企业,其扩大生产经营规模需要现金,而其现金又不能满足所有可行的投资项目,因而采用保留较多盈余的办法来满足企业发展的需要。

(四) 无股利政策。采用这种股利政策的企业,把所有的盈余都用于内部积累而不向股东支付任何股利。这种股利政策适用于那些成立不久和迅速发展中的企业,同时那些财务风险大、外部筹资费用非常高的企业也常采用这种政策。

上述四种股利政策,公司管理者应在公司不同成长阶段,根据公司实际盈利情况相应采取。若是创立不久的新公司,向外筹措资金较为困难,公司应在保留盈余的情况下拨出资金,以供再投资之用,暂不按期分派股利,即采用无股利政策;若为成长壮大期的公司,因业务不断扩张,所需资金巨大,如果对外办理增资募股,一则妨碍原有股东的将来权益,二则徒增麻烦,不

如采取低股利政策,所付股利也可以以股票抵充为主;如果公司已进入成熟期,业务早已固定,信誉稳定,公司财务基础已大致健全且公开,股东对之较有信心,可采取高股利政策。总之,公司的股利政策选择应谨慎可行,稳定与发展相互兼顾。

责任编辑 刘志新

“已贴现的商业承兑 汇票”项目的填列方法

朱恭平

“已贴现的商业承兑汇票”项目,在资产负债表中以补充资料形式列示,反映企业的或有负债。由于贴现商业承兑汇票核算的特点,填列相关项目时,不能从有关帐、表中直接取得数字,应分析填列。填列时应考虑以下几个因素:

(一)期初已贴现额,即上期末报表所填列金额;

(二)本期向银行办理的贴现款;

(三)本期已到期的贴现票据,其中包括:①由承兑单位及时支付;②承兑单位到期无力支付,由贴现企业付款;③承兑单位、贴现单位帐户均不足以支付,由银行对贴现企业作逾期贷款处理。

根据以上分析,可以得出:期末已贴现的商业承兑汇票额=期初已贴现款+本期向银行办理贴现款-本期已到期的贴现款。

例如:某企业4月份发生商业承兑汇票贴现业务如下(期初已贴现额为50万元):

1. 向银行贴现甲单位票据计10万元;

2. 上期贴现乙单位票据款5万元,本月到期,乙企业已支付;

3. 4月1日贴现丙单位票据款15万元,本月20日到期,该企业无力支付,已由本单位付款;

4. 上期贴现丁单位票据款25万元,本月30日到期,因承兑单位、贴现企业帐户不足以支付,银行转作对本企业的逾期贷款。

4月末应填列金额=50+10-5+15-15-25=30(万元)

注:上述数字计算及填列,均以票据面值反映。

责任编辑 宋军玲

在深化会计改革中,如何建立与市场经济相适应的会计人员管理模式,是迫切需要研究解决的问题。在这方面,广州进行了有益的尝试。

广州市为加强对全市几千名会计师、高级会计师的管理,便于他们经常总结交流工作经验,增进同国内外的交往,真正发挥这支会计队伍在经济管理工作中的积极作用,借鉴香港会计师公会的管理方法和经验,由市财政局牵头,于1989年11月成立了广州会计师公会。公会领导机构为理事会,由15名理事组成,分布在全市财税、工交、农业、教育、商贸、行政等行业以及中央驻广州单位,大部分都是单位的财会负责人、会计专家、学者和实际工作者。会长由市财政局局长担任,公会总干事由市财政局会计处处长担任,主持日常工作。基层单位凡有50人以上的组建基层委员会,50人以下建立基层小组,现已建立基层组织60多个。公会面向整个广州地区吸收会员,凡具有会计师以上专业技术资格的人,均可申请入会。目前,会员已达4700多人。

公会是广州地区会计师以上专业人员的社会职业团体。公会的宗旨是:紧紧围绕经济建设这个中心,坚持四项基本原则,坚持改革开放的基本路线。为广大会员服务,提高会员政治思想和业务素质,充分发挥会员在经济建设中的作用,推动广州地区会计事业的发展,努力将公会办成凝聚会计师的场所。公会的基本任务是:宣传贯彻国家有关财经法律、法规、规章制度;反映会员的要求和建议;教育会员依法履行职责;维护会员的合法权益;编印《广州会计师》会刊,组织广大会员进行业务交流;组织会员为社会提供财会、税务法规咨询服务;介绍会员就业;接受市财政局的委托办理注册会计师和会计专业技术资格考试报名、发证等管理工作;组织会员与境外同业组织进行联系交往等。公会成立近6年来,做了不少工作,深得广大会员的爱戴和拥护。



广州市探索会计人员管理新途径

(资料由广州市会计师公会提供,胡兴国整理)