

股利政策对股票价格波动性的影响研究

吴楚俊

江西新能源科技职业学院, 中国·江西 新余 338000

【摘要】与西方国家的股市相比,我国上市公司较少利用发放股利的方法来进行利润的分配,并且还有许多家上市公司从来没有实施过股利政策。甚至有些股东会称我们上市公司为“铁公鸡”。

如果投资者不能够通过正常合理的股利来获得投资收益,那么只能通过股票的低价高卖来获得买卖差价,从股票价格的波动中获得收益,这样造成了股票换手率过高、股价被严重炒作,股价波动性特别大,没有反映其合理价值。

【关键词】股利政策; 股票价格; 波动性; 影响研究

1 我国上市公司股利分配现状及原因分析

1.1 股利支付率低,但不分配现象得到缓和

自2007年股权分置改革完成以来,虽然从总体看来上市公司的收益和股利分配情况有所增加,但基本维持在15%—30%的水平,而西方发达国家大概有65%的水平,与其相比我国上市公司的股利支付率仍然非常低。

从上市公司的股利分配情况来看,每年都有上升趋势。除了2008年受金融危机的影响,不分配比例达到46%,除此之外其他年份的不分配股利的公司数量都在降低,这在一定程度上表明了实施股权分置改革后,上市公司盈利能力有所提高,所以导致其增加了股利分配的情况。

1.2 股利分配方式呈现出多元化

近年来随着股票市场的不断完善,股利分配已开始呈现多元化趋势,除了现金股利、股票股利外,还有增加现金股利等多种股利分配方式。并且,现金股利是我国上市公司最常见的股利政策形势^[1]。

1.3 股利分配缺乏连续性

近些年来我国加强了对资本市场的管理,使得我国上市公司在实施股利政策方面不断好转,但是股利政策还是存在着不连续和不稳定的现象。这不仅违背了证监会相关文件的规定,也侵害了投资者的利益。这种股利分配现象可能会影响公司未来的健康发展。

1.4 超能力派现严重

超能力派现是上市公司在分配中的每股现金红利超过了每股收益,不仅把当年的利润全部分配完毕,还会将之前的没有进行分配的利润也一起分配。

这种股利分配现象也反映出我国股市的监管。一些公司为了符合监管部门的相关要求,通过这种方法减少公司的净资产,进而提高净资产收益率,在资本市场上运用这种股利政策进行“圈钱”。同样,有一些股权集中度高且治理存在问题的公司,会把公司再融资的资金通过现金股利的方法分配给控股股东,这不仅损害了中小股东的权益,也有害于资本市场的长远发展。

本文通过对我国上市公司股利分配现象的分析,认为造成这一现状的原因有以下多个方面。(1)控股股东对公司的管理和决策有较大的话语权,股利的发放一般被控股股东所干扰。在相关规章制度上不完善,控股股东还未有股利发放的意识,他们就可能是因为某些原因更加偏向于将利润留存而不是将其发放,故造成了股利发放程度低的现象。(2)在我国上市公司的股权结构中,中小投资者的话语权较小。一方面是因为机构投资者在股票市场中还未处于主要地位,中小股东没有办法高效的监控公司,另一方面是因为中小股东也较少表达其诉求,这样使中小股东没有办法保护其应有的权益并且充分表达希望上市公司分配股利的想法^[2]。(3)我国上市公司存在内部治理结构不完善的情况,管理层更加偏好留存更多利润以满足公司和自身的需求,这进一步使得上市公司的股利分配较少。(4)我国股票市场目前无法建立有效的渠道,让投资者和上市公司之间进行联系和沟通,并且有些股

票可能存在着价格操纵行为,这让投资者对股票市场的态度存在质疑。这些因素都导致中小投资者不愿意在是否发放股利政策方面表达出自己的需求,从而使控股股东一家独大,中小股东基本没有话语权,股利分配政策不近人意。(5)目前我国上市公司融资渠道相对单一,股利分配意愿相对较低。同时存在红利税和资本利得税的不平衡情况,使投资者本身也对股利政策有了一定程度的抵触心理。

2 股利对股价波动影响的分析

收益率增长率效应将股利政策看作是投资者未来所能获得的现金流的一个因素,认为股利政策将会对未来股票所能带来的现金流时间模式产生影响,而现金流不同的时间模式会通过股票定价模型来影响其价格的波动性。

根据传统的戈登模型,股票的现值受到当前股利和公司未来增长潜力的影响:

对于预期未来发展前景好的公司,也就是股利发放较少的股票,其价值的决定更加看重于公司未来的经营状况,当某些原因使投资者对公司未来的预期发生变化时,股票价格将会表现出较大的波动;而预测未来发展前景令人堪忧的公司,也就是股利发放较高的股票,其价格对股票的必要收益率、增长率的敏感度较低。也就是说,在投资者对公司未来预期发生变化时,股利发放较高的股票对稳定股票价格有帮助。

3 结论及相关启示

3.1 上市公司可以适当提高股利支付率

上市公司可以从以下两个方面提高股利支付率:首先提高上市公司经营业绩,培育正确的经营理念,提高其盈利能力;然后,当公司存在超额留存收益时,相关部门应当严惩,以此保护投资者的利益。

3.2 上市公司可以保持股利政策的稳定性和连续性

如果今年盈利性较好,不要立马增加股利,要确认这种盈利是否可持续进行下去。同样,如果公司今年亏损,应尽量保持稳定的股利支付,努力保持股利政策的连续性和稳定性。

3.3 完善我国的股票市场

目前我国股票市场还不够完善,影响了股利政策的信号传递。因此,完善我国证券市场是规范上市公司股利政策的一个必要手段。

3.4 培育投资者正确的投资理念

投资理念直接影响投资者的买卖股票行为,而投资者的买卖股票行为又会加剧股价的波动,因此有必要培养正确的投资理念。应增加其股票相关投资理论,树立合理的投资理念,使该上市公司的实际价值得到投资者的认同。

参考文献:

[1] 刘星. 我国上市公司股利政策研究——以江中药业为例[J]. 科技经济导刊, 2020, v. 28; No. 708 (10): 15-16.

[2] 门紫薇. 中国上市公司股利政策问题研究[J]. 丝路视野, 2020 (01): 60.