

学校编码: 10384

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

学号: 17520080150073

UDC\_\_\_\_\_

厦门大学

博士学位论文

中国上市公司股票股利政策研究

——基于股权分置改革后 A 股市场的证据

Research on Stock Dividend Policy of Chinese Listed  
Companies: Based on A Share after the Share-split Reform

刘万丽

指导教师姓名: 吴水澎教授

专业名称: 会计学

论文提交日期: 2011年4月

论文答辩日期: 2011年 月

学位授予日期: 2011年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评阅人: \_\_\_\_\_

2011年6月

# 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学博硕

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，  
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

## 摘 要

股利政策作为公司财务研究的经典课题之一,是历经半个多世纪的发展仍未能得到很好解决的研究难题,也是我国证券监管部门监管的重点问题之一。股利之谜由来已久,中国的股票股利作为新的谜题和异象,亟需进一步研究。此外,股利政策直接关系到投资者的利益,合理引导上市公司的股票股利行为,保护投资者的利益,已成为中国资本市场研究的前沿课题。

国外的理论无法合理解释我国的股票股利实务,国内股票股利的相关研究仍处于较为零散的、缺乏系统性分析的层面,基于该问题的重要性和相关研究还较为匮乏的考虑,本文在借鉴国内外学者相关研究成果的基础上,从上市公司发放股票股利的行为动因、外部的市场反应、机构投资者持股和证券分析师荐股四个方面,构建分析框架,对我国股权分置改革后 A 股上市公司的股票股利政策进行较为系统的研究,试图填补该领域系统性研究的不足,同时也为投资者的投资决策和监管层的管理决策提供参考依据。

通过研究,本文发现:(1)上市公司送转股更多的考虑是股本扩张,主要为了公司的扩张计划,符合我们的“股本扩张假说”理论。(2)无论市场行情如何,以市场模型为基础计量的超额收益率表明,股票股利预案事件期间都有显著为正的超额收益率,说明市场视预案公告事件为利好消息;除权日前第 6 天至第 2 天,股价上涨超额收益率为正;在除权日及之后的两天里,股价与股票股利都不是同比例下降,而是下降的更多,与国外这段时窗内出现正的超额收益率不同,可能的解释是上市公司没有相应的业绩支撑,投资者也是短线操作,利好消息在除权之前已经过度反应了。(3)一方面,以证券投资基金为代表的机构投资者利用其信息优势和专业能力,根据发放股票股利公司的特点,在股票股利预案公告之前识别出这些公司,从而预测到潜在的收益而选择投资组合;另一方面,机构投资者在购买股票之后,运用投票权行使股东积极主义行为,影响管理层的股票股利决策。这两方面的关系可能是前后相承、相互联系的。(4)在股票股利预案事件期间,分析师推荐的股票累计超额收益率低于没有分析师推荐的股票。从长期来看,证券分析师推荐的具体评级值总体上不准确,对累计超额收益率产生了负向影响;从短期来看,增量评级值有利于投资者获取超额收益;无论在长期还是短

期，评级机构家数越多，股票股利预案事件期间的累计超额收益率越低。

本文的主要改进和创新体现在以下几个方面：（1）提出股票股利的“股本扩张”假说，以期为我国发放股票股利的行为动因提供理论解释。（2）首次综合使用股价的配对样本检验法和传统的累计超额收益率法，系统分析股票股利预案公告和除权的市场反应，并得到了不同于国外的研究结论，为进一步探索新理论提供了证据。（3）首次考察我国上市公司的股票股利与机构投资者持股之间的关系，弥补了我国股利政策与机构投资者持股关系研究的不足。（4）首次从证券分析师这一投资者股票交易的重要信息来源的角度，探讨信息中介对股票股利预案事件期间市场反应的影响，为股票股利市场反应的进一步深入研究提供了可资借鉴的分析思路。

**关键词：**股票股利；行为动因；市场反应；机构投资者；证券分析师

厦门大学博硕

## Abstract

As one of the classical topics of corporate finance researches, dividend policy is still a much-debated problem yet to be solved over the last five decades, and also is the key problem for Chinese security regulatory authority. Dividend has been a puzzle for a long time. Chinese stock dividends, new abnormal phenomenon, deserve further research. Since dividend policy is directly related to the interests of investors, reasonably regulating the stock dividend policy of listed companies and protecting the interests of investors are the forefront of Chinese capital market research.

Due to unreasonable explanation of foreign extant stock dividend theories, lack of systematic researches on the stock dividends in China and its importance, the dissertation, based on related literatures at home and abroad, establishes the analysis framework and systematically discusses the stock dividend after Chinese share-split reform in perspectives of the motives of management issuing the stock dividends, its market reaction, institutional investors' actions and security analysts' recommendations. The dissertation not only fills the blank of systematic stock dividend research, but also provides the references for investors' investing decision and regulatory authorities' regulating decision.

Empirical results show that: (1) In line with our capital expansion hypothesis theory, listed companies that distribute stock dividends pay more consideration on the capital expansion. (2) There exists the significantly positive abnormal return measured on market model during the stock dividend announcement regardless of the market conditions, indicating that the market views announcement as good news; There also exist rising stock price and positive abnormal return between the sixth-day and second-day before the ex date, and exists the unproportionate decrease of stock price in the ex date and the following two days, which is different from the foreign empirical results and may be due to investors' short-term operation or the overreaction to the good news before the ex date. (3) On the one hand, with the information advantage and expertise, securities investment funds, the typical institutional investors, identify the likelihood of issuing stock dividends based on analyzing the characteristics of listed companies and then select the portfolio; On the other hand, institutional investors exercise shareholder activism by voting rights to influence the management's stock dividend decision. The two aspects are likely interrelated. (4)

During the announcement event, security analysts' recommendations lead lower cumulative abnormal return to the stock; In the long run, on the whole inaccurate rating of securities analysts leads to significant negative effect on cumulative abnormal return; In the short run, incremental rating is benefit to investors; Whether in the short run or in the long run, the more securities analysts, the lower cumulative abnormal return during the stock dividend announcement.

This study contributes mainly in the following aspects: (1) The dissertation proposes capital expansion hypothesis of stock dividends, and tries to provide the theory to explain the motives of stock dividends in China. (2) The dissertation for the first time comprehensively uses stock price paired sample test and traditional cumulative abnormal return method to analyze the market reaction during the stock dividend announcement and ex dividend, and makes different conclusions with foreign researches, which provides evidence to explore the new theory. (3) The dissertation for the first time investigates the relationship between stock dividends and institutional investors in China, and fills the blank of research on the relationship between the dividend policy and institutional investor securities holding in Chinese capital market. (4) In perspective of security analyst, one of the important information sources of stock trading, the dissertation discusses the effect of the information media on the market reaction during the stock dividend announcement, which provides reference to further deep study.

**Key Words:** Stock Dividends; Motives; Market Reaction; Institutional Investor; Security Analyst

# 目 录

第一章 导论 .....	1
1.1 研究背景与问题 .....	1
1.2 相关概念界定 .....	4
1.3 研究思路及主要内容 .....	6
1.4 论文的改进与创新 .....	8
第二章 文献综述 .....	10
2.1 国外的文献综述 .....	10
2.2 国内的文献综述 .....	18
2.3 文献评述 .....	21
2.4 本章小结 .....	27
第三章 股票股利行为动因研究 .....	28
3.1 研究目的 .....	28
3.2 研究设计 .....	29
3.3 实证结果与分析 .....	41
3.4 本章小结 .....	46
第四章 股票股利市场反应研究 .....	48
4.1 研究目的 .....	48
4.2 研究设计 .....	48
4.3 预案公告事件股价的检验 .....	52
4.4 除权事件股价的检验 .....	56
4.5 预案公告事件超额收益率的检验 .....	61
4.6 除权事件超额收益率的检验 .....	71
4.7 本章小结 .....	76
第五章 股票股利与机构投资者持股关系研究 .....	79



5.1 研究目的 .....	79
5.2 研究设计 .....	80
5.3 实证结果与分析 .....	88
5.4 本章小结 .....	96
<b>第六章 股票股利预案期间收益与证券分析师荐股关系研究.....</b>	<b>97</b>
6.1 研究目的 .....	97
6.2 研究设计 .....	98
6.3 有无分析师与累计超额收益率 .....	110
6.4 存量评级信息与累计超额收益率 .....	114
6.5 增量评级信息与超额收益率 .....	126
6.6 稳健性检验 .....	131
6.7 本章小结 .....	136
<b>第七章 结语 .....</b>	<b>138</b>
7.1 研究结论 .....	138
7.2 研究启示与政策建议 .....	139
7.3 研究局限与未来研究方向 .....	141
<b>附录.....</b>	<b>143</b>
<b>参考文献 .....</b>	<b>145</b>

## Contents

<b>Chapter 1 Introduction.....</b>	<b>1</b>
1.1 Research Background and Questions.....	1
1.2 Definitions of Related Concepts .....	4
1.3 Research Thoughts and Contents .....	6
1.4 Improvement and Innovations .....	8
<b>Chapter 2 Literature Review .....</b>	<b>10</b>
2.1 Review of Foreign Literatures.....	10
2.2 Review of Domestic Literatures .....	18
2.3 Literature Comment .....	21
2.4 Summary .....	27
<b>Chapter 3 The Motives of Stock Dividends .....</b>	<b>28</b>
3.1 Research Motivation .....	28
3.2 Research Design.....	29
3.3 Empirical Results and Analysis.....	41
3.4 Summary .....	46
<b>Chapter 4 Market Reaction of Stock Dividends .....</b>	<b>48</b>
4.1 Research Motivation .....	48
4.2 Research Design.....	48
4.3 Test of Stock Price on Announcement Event.....	52
4.4 Test of Stock Price on Ex Event.....	56
4.5 Test of Abnormal Return on Announcement Event .....	61
4.6 Test of Abnormal Return on Ex Event .....	71
4.7 Summary .....	76
<b>Chapter 5 The Relationship between Stock Dividends and Institutional Investors.....</b>	<b>79</b>
5.1 Research Motivation .....	79

5.2 Research Design.....	80
5.3 Empirical Results and Analysis.....	88
5.4 Summary .....	96
<b>Chapter 6 The Relationship between the Return during Announcement and Security Analysts' Recommendations .....</b>	<b>97</b>
6.1 Research Motivation .....	97
6.2 Research Design.....	98
6.3 Analysts and the Cumulative Abnormal Return .....	110
6.4 Stock Rating and the Cumulative Abnormal Return.....	114
6.5 Incremental Rating and the Cumulative Abnormal Return .....	126
6.6 Robust Test.....	131
6.7 Summary .....	136
<b>Chapter 7 Conclusions.....</b>	<b>138</b>
7.1 Research Conclusions.....	138
7.2 Implications and Policy Suggestions.....	139
7.3 Limitations and Future Studies.....	141
<b>Appendix.....</b>	<b>143</b>
<b>References.....</b>	<b>145</b>

## 第一章 导论

股利政策作为现代财务学最经典的研究课题之一，一直是国内外学术界研究的热点问题，也是我国证券监管部门关注的重点问题之一。股利之谜至今仍然没有令人满意的答案，中国的股票股利作为新的谜题和异象，亟需进一步研究。本章是全文的导论，首先介绍本文的研究背景与问题，其次界定相关概念，再次阐述研究思路及主要内容，最后指出本文的改进与创新之处。

### 1.1 研究背景与问题

股利政策是现代公司理财的重要内容，也是与外部投资者利益直接相关的公司财务决策。股利支付方式和股利支付水平直接关系到投资者的投资报酬。尽管 Miller and Modigliani (1961) 提出了著名的股利无关论，即 MM 理论，但大量的事实和实证研究表明股利政策影响股价，进而使上市公司管理层关注股利政策。理论与实践的矛盾，构成会计理论前沿问题的来源（吴水澎，2007）。对前沿问题的探索，诞生了新的理论。20 世纪 70 年代后期学者们放宽 MM 理论的严格假设，提出了股利的代理成本理论、信号理论、税差理论、追随者效应理论、迎合理论等，但迄今为止，仍然没有哪一个理论能对股利政策做出完美的解释。对 Black (1976) 提出的“股利之谜”的研究，至今不仅没有答案，而且诞生了新的谜题，也许各国不同的文化、法律和制度等因素是导致“股利之谜”的根本原因。

理论上，股票股利的发放应无实质性经济含义，股票股利纯粹是一种“粉饰”意义上的变化（魏刚，2000）。国外的研究也认为，股票分割<sup>①</sup>纯粹是粉饰性的变化，只是把公司这块大饼切成更多的小饼（Baker and Powell, 1993）。然而，在我国的股利分配实务中，尽管证监会历次出台新规，鼓励上市公司进行现金分红，还将现金股利和再融资挂钩，并且不鼓励股票股利的发放<sup>②</sup>，但每年仍然有许多

<sup>①</sup> 我国上市公司发放的股票股利比例很高，类似于国外的股票分割。

<sup>②</sup> 从中国证监会发布的规范上市公司股利分配文件的历次变化可以看出，证监会越来越重视上市公司的现金分红，而对股票股利并不鼓励。比如，2004 年 12 月 7 日发布的《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》中要求“上市公司董事会未做出现金利润分配预案的，应当在定期报告中披露原因”，“上市公司最近三年未进行现金利润分配的，不得向社会公众增发新股、发行可转换公众债券或向原有股东配售股份。”2008 年 10 月 9 日发布的《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》将《上市公司证券发行管理办法》第八条第（五）项“最近三年以现金或股票方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利

上市公司发放高比例的股票股利。在本文研究的 2007 至 2009 年，股票股利发放率的均值在 50% 以上，在 10% 以下的仅占 0.54%；而在国外，高比例的股票股利较少。这种特殊的股票股利实务是西方文献中未曾提及的新现象，构成了我国的股票股利之谜。特殊的股票股利实务是不同市场参与主体行为的结果，揭示我国的股票股利之谜需要考虑不同市场参与主体与股票股利之间的关系。探讨其间的关系使笔者产生了新的疑问：高额的送股和转增会稀释每股收益，为什么上市公司不担心股本扩张过快导致的每股收益下降，以及可能导致的净资产收益率难以维持原有水平，从而表现出业绩下滑的迹象，进而影响公司股价表现？为什么“粉饰性”的股票股利却能引起强烈的市场反应？为什么机构投资者偏爱股票股利？为什么证券分析师推荐发放股票股利公司的股票？以上这些疑问构成了本文的研究问题。如果仅从国外的理论出发，无论是主流的信号理论、最优交易区间理论，还是非主流的投资者幻觉理论都无法对我国的股票股利之谜做出很好的解释。信号理论的前提条件在我国并不具备，最优交易区间理论的立足点是管理层主要考虑中小投资者的利益，投资者幻觉理论不能解释老练的机构投资者偏爱股票股利的现象。在我们看来，制度因素是造成这种现象的最深层次原因。中国资本市场最基本的制度背景——股权分置，不仅是中国资本市场与其他各国相比最具特殊性的制度设计，也是造成中国特殊的股票股利实务的根源之一。股权分置是指 A 股市场的上市公司股份按能否在证券交易所上市交易被区分为非流通股和流通股<sup>①</sup>，即国家或企业在公开发行股票之前以发起人身份认购和募集的股份暂时不能到二级市场上流通；社会公众以溢价方式认购的股票可以在二级市场上自由转让流通，从而形成我国上市公司股权结构既不同于英美国家高度分散的模式，也不同于日德集中和交叉持股的模式，而表现为流通股与非流通股二元割裂的局面。

由于中国资本市场建立初期的目的是为了转变国有企业经营机制，因而大部分上市公司由国有企业改制而成。为了保证国有股的控股地位，也为了防止国有资产流失，国有企业通过净资产折股的方式将原企业资产投入上市公司形成原始股份，从而形成了国有股、法人股等三分之二的非流通股。它们以流通权为代价

---

润的百分之二十”修改为：“最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。”

<sup>①</sup> 见 2005 年 8 月 23 日中国证券监督管理委员会、国务院国有资产监督管理委员会、财政部、中国人民银行、商务部联合发布的《上市公司股权分置改革指导意见》。

获得了较低的购买成本<sup>①</sup>，当然这并非自愿，只是制度设计的要求使然。由于占整个资本市场三分之二的国有股、法人股不能上市交易，市场上只有三分之一的股票可以流通交易，致使流通股的市盈率居高不下，有些股票高达三四百倍，远高于国外成熟资本市场 10~20 倍的市盈率，公众投资者要想获得公司的股票只能通过二级市场高溢价购买，流通股股东付出了远高于非流通股股东的购买成本。而股东的报酬由两部分构成：（1）上市公司定期不定期发放的红利；（2）高价出售股票得到的资本利得。因此，从股东购买股票获取投资报酬的角度看，低市盈率使现金股利成为股东报酬的一种重要方式和重要组成部分，高市盈率使得现金股利相对于高股价变得微不足道，个人投资者的获利期望只能寄托于股价增值带来的资本利得，因此流通股股东偏爱股票股利。此外，国有企业改制上市之初也是为了解决资金来源问题，因而倾向于进行股权融资，减少债务以缓解还本付息的压力，表现出极强的股权融资“饥渴症”。然而，一级市场长期实行行政计划审批的发行模式，进行额度管理和指标控制，企业上市难，股本发行量小。1999 年 7 月开始实行核准制，但政府在资源配置方面仍然起主导作用，尤其是政策的变动，造成公众对新股能否继续发行产生一种不稳定的感觉<sup>②</sup>。在首次上市募集资金之后，通过证券市场进行股权再融资较为困难，配股和增发条件严格、审批手续繁杂、过程漫长，且配股的数量受配股前公司原有股本规模的限制<sup>③</sup>。在本文的研究期间，新股发行体制在改革，但排队上市的问题仍然存在，上市之初普遍存在股本规模偏小的现象。首次上市难以及上市后再融资难，会使上市公司倾向于通过发放股票股利的方式扩大规模，以充分利用未来可能的再融资机会，这也导致了上市公司偏爱股票股利。

股权分置越来越制约资本市场的进一步发展，证监会等五部委联合发文指出必须通过股权分置改革，消除非流通股和流通股的流通制度差异。制度是市场正常运作的根基之一，股权分置改革是一项完善市场基础制度和运行机制的改革，

<sup>①</sup> 根据国家国有资产管理局和国家体改委 1994 年 11 月 4 日联合发布的《股份有限公司国有股权管理暂行办法》第二章第二十二条规定，“国有资产严禁低估作价折股，一般应以评估确认后净资产折为国有股的股本。如不全部折股，则折股方案须与募股方案和预计发行价格一并考虑，但折股比率（国有股本/发行前国有净资产）不得低于 65%。”

<sup>②</sup> 自 2008 年 9 月 IPO 暂停后，IPO 能否重启以及何时重启一度是公众谈论的热点问题。

<sup>③</sup> 证监会 2006 年 5 月 6 日发布的《上市公司证券发行管理办法》第十二条规定：“向原股东配售股份，拟配售股份数量不超过本次配售股份前股本总额的 30%。”增发的数量虽然没有明确限定，但仍然有一定的限制。证监会 2002 年 7 月 24 日发布的《关于上市公司增发新股有关条件的通知》第五条规定：“增发新股的股份数量超过公司股份总数 20%的，其增发提案还须获得出席股东大会的流通股（社会公众股）股东所持表决权的半数以上通过。股份总数以董事会增发提案的决议公告日的股份总数为计算依据。”

其意义不仅在于解决历史问题,更在于为资本市场其他各项改革和制度创新创造条件<sup>①</sup>。2004年1月,国务院提出积极稳妥解决股权分置问题,至2006年底股权分置改革已基本完成<sup>②</sup>,但依靠政府而非市场力量自发建立起来的制度,并不意味着制度所需要的各种实施环境可以同步改变,制度所造成的前期遗留问题也非一朝一夕能够解决,更重要的是人的理念和思维习惯不易改变。鉴于股权分置的历史问题难以在短期内改变,且股改之前的状况预期不会出现,本文重点研究制度转变后与股票股利相关的市场参与主体的行为规律。由于2010年的分配方案还没有公布,本文的研究区间限定为2007至2009年。

中国独特的制度背景形成了中国独特的股票股利实务,这些无法用国外已有的理论来解释。旧的会计理论不能指导新的会计实践,就需要新的理论出现(吴水澎,2007)。而我国学术界对股利政策的研究多集中在现金股利方面,对股票股利的理论和实证研究较少,更缺乏系统、全面的公司股票股利政策研究。因此,本文拟对制度转变后上市公司的股票股利政策进行较为系统全面的研究,以便为股票股利政策提供来自新兴市场国家——中国的理论和经验证据,同时为投资者的投资决策和监管部门的管理决策提供参考依据。

## 1.2 相关概念界定

股息指优先股股东依照事先约定的比率定期分取的公司经营收益;红利指普通股股东在分派股息之后从公司分取的不定期的收益。股息和红利都是股东投资的收益,统称为股利。公司分红派息的方式有两种:现金股利和股票股利。

现金股利是指公司以货币形式将股利分配给股东。

股票股利是指公司以给股东追加股票的形式将股利分配给股东(沈艺峰,1995),在我国又称为红股或送股,本文用送股这一术语来表述。1997年以前,我国送股不征税,1997年下半年,国家税务总局规定从1998年开始对股票股利征收20%的所得税,2005年又减半征收。

股票分割是指股份公司用某一特定数额的新股,按一定的比例交换一定数额的流通在外的股份的行为(李常青,2001),我国不允许进行股票分割。

<sup>①</sup> 见2005年8月23日中国证券监督管理委员会、国务院国有资产监督管理委员会、财政部、中国人民银行、商务部联合发布的《上市公司股权分置改革指导意见》。

<sup>②</sup> 截至2006年底,已经有93%的上市公司完成或者进入改革程序,市值占96%,股权分置改革基本完成。

转增股本是指上市公司以盈余公积或资本公积转增股本。在 1995 年以前，用资本公积转增股本一般也被称为股利。但在 1996 年，中国证监会要求企业将转增股本和股票股利分开，转增股本本质上并不属于股利分配，因此不征收所得税。但在我国投资者都将其视为股利，证券分析师也将送股和转增并提，并且上市公司将转增和股利分配预案一起公布，在我们从 CSMAR 数据库中提取的红利分配数据也将送股和转增都视为股利，考虑我国学者的研究惯例，我们也将转增视为股票股利。

从会计的角度看，股票股利、股票分割、送股、转增都不会导致现金流出公司，也不影响所有者权益账面价值总额，只是在会计处理上对不同的权益科目进行调整，但又有区别。股票股利，按发放股票股利前公司股票的市价或面值为基准，从留存收益账户结转到普通股股本和资本公积账户。股票分割，股东权益各账户的余额都保持不变，所有者权益总额不变。转增股本是我国所特有的，按转增前股票的面值为基准，从资本公积或盈余公积账户结转到普通股股本账户。一般来说，这几种股利形式都会使发行在外的股票总数增加，每股面值降低，理论上每股市价相应下跌。对投资者来说，持股数量增加，持股比例不变，理论上所持股票每股市价相应下跌。这几种股利形式对所有者权益各账户、公司及投资者的影响如表 1-1 所示。

表 1-1：股票股利、股票分割、送股、转增的比较

	国外		国内	
	股票股利	股票分割	送股	转增
股本	增加	不变	增加	增加
资本公积	不变	不变	不变	减少 <sup>1</sup>
盈余公积	不变	不变	不变	减少 <sup>2</sup>
未分配利润	减少	不变	减少	不变
所有者权益总额	不变	不变	不变	不变
每股面值	不变	降低	不变	不变
每股的理论市价	降低	降低	降低	降低
公司流通股总数	增加	增加	增加	增加
股东持股数量	增加	增加	增加	增加
股东持股比例	不变	不变	不变	不变

注：1.当用资本公积转增股本时，资本公积减少。

2.当用盈余公积转增股本时，盈余公积减少。



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

廈門大學博碩