

案例三：企业股利政策

IBM为何调整股利政策？

1989年以前，IBM公司的股利每年以7%的速度增长。从1989-1991年，IBM公司的每股股利稳定在4.89美元/年股，即平均每季度1.22美元/股。1992年1月26日上午9时2分，《财务新闻直线》公布了IBM公司新的股利政策，季度每股股利从1.21美元调整为0.54美元，下降超过50%。维持多年的稳定的股利政策终于发生了变化。

IBM公司董事会指出：这个决定是在慎重考虑IBM的盈利和公司未来的长期发展的基础上做出的，同时也考虑到了给广大股东一个合适的回报率。这是一个为了维护股东和公司未来最好的长期利益，维持公司稳健的财务状况，综合考虑多种影响因素之后做出的决定。1993年，IBM的问题累积成堆，股利不得不从2.16美元再次削减到1.00美元。

在此之前，许多投资者和分析人士已经预计到IBM将削减其股利，因为它没有充分估计到微型计算机的巨大市场，没有尽快从大型计算机市场转向微型计算机市场。IBM的大量资源被套在销路不好的产品上。同时，在80年代，IBM将一些有利可图的项目，如软件开发、芯片等拱手让给微软和英特尔，使得他们后来获得丰厚的、创记录的利润。结果是：IBM公司在1992年创造了美国企业历史上最大的年度亏损，股票价格下跌60%，股利削减53%。

面对IBM的问题，老的管理层不得不辞职。到了1994年，新的管理层推行的改革开始奏效，公司从1993年的亏损转为盈利，1994年的EPS达到4.92美元，1995年EPS则高达11美元。因为IBM公司恢复了盈利，股利政策又重新提到议事日程上来……。最后，IBM董事会批准了一个庞大的股票回购计划——回购50亿美元，使得股东的股利达到1.4美元/股。1993年是IBM股价最为低迷的时候，最低价格是40.75美元；最高价格是1987年，176美元/股。股利政策调整后，IBM的股价上升到128美元。

- 问题：**
1. 在上述案例中IBM分别采用了哪几种类型的股利政策？
 2. 分析IBM每次调整股利政策的原因及其合理性；
 3. 在本案例中，你认为股票回购计划的作用是什么？