



新概念教材

高等院校**金融学**教材新系

证券投资学

SECURITY INVESTMENT

邢天才 王玉霞 编著

91

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

绪 论

1. 研究证券投资的含义

在平静如镜的湖面上，用贝壳打一个水漂，你可以看到那贝壳激起一圈又一圈的涟漪，逐渐地扩散、扩大，直至很远、很远……当证券和股市的贝壳打破了中国经济湖面的平静时，社会主义市场经济的发展正在进行着一场悄悄的革命。

中国证券市场的发展，是迈向市场经济的重要步骤。我国的证券市场，从 1981 年恢复发行国库券算起，已有二十多年的历史。沪深两个交易所成立至今，也经历了十多年的发展时期。1990 年上海证券交易所刚开业时，上市公司只有 8 家，募集资金不过一二十亿元。经过二十余年的发展，我国证券市场以惊人速度，完成了从无到有、从小到大的“能量”积累。据统计，到 2001 年 5 月 25 日，中国大陆的股票市场总市值合计达到 5.268 万亿元人民币，首次超过中国香港地区，成为仅次于日本东京市场的亚洲第二大市场。截至 2002 年 12 月，沪深两市共有上市公司 1 224 家，总股本 5 875.46 亿股，证券化率约达 40% 左右；证券投资者已达 6 884 万户，证券公司 126 家，证券交易营业部达 2 400 多个。实践证明，我国证券市场的快速发展是完善社会主义市场经济体系的客观要求，对我国经济体制转轨和社会主义市场经济的建立与发展，都起到了积极的推动作用。

随着市场经济的不断发展，我国投融资渠道和方式都发生了根本性的变化。人们的投资观念也由“传统”变为“现代”，投资领域也由国内走向国际。过去，证券投资在我国曾一度是相对空白的研究领域，而在西方发达国家，证券投资不仅是一项相

当多数的公民所热衷的经济活动，而且也是各大学经济类专业必修的课程，从而以投资学为中心的各种金融投资方面的著作和教科书可谓种类繁多。因此，从我国经济改革和证券市场发展的要求出发，出于教学和市场需求的考虑，加强对中国证券投资理论和方法的研究，对于提高证券投资者素质，发挥证券市场的投融资功能，推进我国证券市场的市场化、法制化和国际化发展，将会起到积极的作用。

2. 投资与证券投资

投资是经济学的一个重要范畴。作为一种经济行为来考察，投资包含两层含义：一层含义是指各个投资主体为了在未来获得经济效益或社会效益而进行的实物质产购建活动，如国家、企业、个人出资建造工业厂房和购置生产所用的机械设备等，这也就是人们通常所说的“直接投资”。另一层含义是指企业或个人用其积累起来的货币购买股票、债券等有偿证券，借以获得收益的经济行为，人们将这种行为称做“间接投资”。在我国，一般人们所讲的“投资”，指的都是第一层含义，如果要专门指第二层含义，人们习惯将“投资”一词之前冠以“证券”二字，称为“证券投资”，以防与第一层含义的“投资”相混淆。其实在西方，人们谈及“投资”，恰恰指的就是“证券投资”，西方的《投资学》就是专门研究“证券投资”的。

如果予以最大程度的抽象，“投资”说到底就是一种资本垫付行为，因而证券投资天经地义地就是一种投资行为。如果我们以股份制企业作为考虑问题的基准，而且对资本运动全过程进行考察，“证券投资”与“实物投资”是同一个投资运行过程的两个阶段，而且“证券投资”是最基本的资本垫付，对于“实物投资”具有决定意义。因而从道理上讲，“证券投资”应该是“投资”的最一般的含义。

但是，为了遵从人们先入为主的思维习惯，为了避免讨论问题出现概念混淆，我们还是有必要将人们习惯的“投资”与“证券投资”区别开来。这也正是本书称为《证券投资学》而不是《投资学》的缘故。

3. 证券投资运行与证券投资学的研究对象

(1) 证券投资运行过程

证券投资作为整个投资运行过程的一个相对独立阶段，它有着自己一些独特的运动规律。正是这些独特的运动规律决定了证券投资学有着自己的专门研究对象，这也正是“证券投资学”作为一门独立的经济科学而存在的基础。

证券投资的运行过程是一系列经济活动的综合，这一过程的基本内容包括如下几个方面：

①进行储蓄，以筹集进行投资的资金

证券投资的第一步是进行储蓄，以便为证券投资筹措资金。当投资者确定了以购买证券的方式进行投资时，他首先面临的问题是要掌握一定数额的资金，这是参与证券投资活动的前提条件。对于大多数个人投资者来说，用于证券投资的货币资金只能是来自收入超出支出的盈余部分——储蓄，因此，积累储蓄是证券投资的首要问题。

②投资者明确自己对风险的态度

证券投资是一项高风险的经济活动，几乎在所有的证券投资场所都有着“股市有风险，涉足需谨慎”的警示牌。因此，证券投资者在正式参与证券投资活动之前，要认真分析自己承受风险的能力，并明确自己对风险的态度。投资者必须在心理上准备好应付因证券投资而带来的财务风险和经济风险，并且还应明确了解，对于自己来说，怎样的“风险与报酬的组合”才是可以接受的，以便为合理地进行证券投资决策做好准备。

③掌握详尽而准确的市场信息

市场信息对于证券投资是至关重要的，证券投资的成功与失败在很大程度上取决于市场信息掌握得及时、准确与否。因此，无论是在证券投资决策前，还是在进行证券投资活动之中，对于每一种证券的报酬和风险，投资者都要争取能够及时地掌握其详尽、真实的市场信息资料。在这方面，投资者可以通过大众新闻媒介的公开资料和有关部门的统计资料来进行加工、整理，也可以通过向证券投资领域的专家或长期从事证券投资活动的富有实践经验的人咨询来获得。

④具体判断投资于何种证券

做出证券投资的决策似乎并不很困难，而做出具体投资于哪种证券的决策就困难得多了。进入证券市场，各种股票、债券花色品种繁多，投资者应该能够比较全面地了解这些证券及其各自的特点，最后对要投资于何种证券做出抉择。一般来说，抉择的前提应该是科学的决策分析。通过科学的决策分析来估计各个证券发行者未来的收益及其今后的发展趋势，来判断各种证券本身的变现能力以及价格的变化态势。因此，证券投资者不仅要全面了解证券投资工具，而且还要掌握一些证券投资分析的基本方法，并能够灵活运用这些方法从事证券投资活动。

⑤掌握证券市场运作的基本方法

从事证券投资活动，是以买卖证券行为体现的，因此证券投资者应该对证券市场运作的基本方式有基本了解，掌握证券发行、证券交易的基本知识。尤其当证券投资者参与证券二级市场运作时，还必须对证券市场的交易机制、交易过程、交易规则以及证券经纪业务做到大致通晓，同时对于国家、地方政府部门及其授权机关发布的各种法规也要有所了解。

⑥进行证券购买业务

在证券投资活动中，证券的购买业务在短期内就能够顺利完成，但是这却是证券投资最关键的一步。证券买卖存在着许多学问，在证券买卖的时机选择上和证券买卖的具体方法上有着许多技巧性问题，掌握这些技巧对于证券投资者进行投资有着积极的意义。

⑦组织证券投资的合理配置

证券投资是一项高效益、高风险性质的投资活动，而且不同种类的证券其效益的

大小、风险的高低是不尽相同的，因此，证券投资者在进行证券投资时，完全有必要也完全有可能选择一个较为理想的证券组合，以达到降低证券投资风险、增加证券投资收益的目的。

以上证券投资运行过程决定着证券投资学的研究对象以及证券投资学的课程内容。

(2) 证券投资学的研究对象与性质

任何一门独立的科学之所以能够独立存在并具有生命力，关键就在于它具有独立的研究范围和研究对象，这是人们衡量一门科学是否能够成立和存在的最基本的条件。

证券投资学的研究对象是证券投资的运行及其规律。具体地讲，就是证券投资者如何正确地选择证券投资工具；如何规范地参与证券市场运作；如何科学地进行证券投资决策分析；如何成功地使用证券投资方法与技巧；国家如何对证券投资活动进行规范管理等等。

证券投资学是一门综合性科学。证券投资的综合科学性质主要反映在它以众多学科为基础和它涉及范围的广泛性上。首先，证券投资作为金融资产投资，是整个国民经济运行的重要组成部分，国民经济形势的好坏，对于证券市场的走势具有重要的决定意义，因此，一般的经济范畴，诸如资本、利润、利息等也是证券投资学研究问题所经常使用的基本范畴。其次，证券市场是金融市场的一个重要组成部分。证券投资学研究的一个重要内容是证券市场运行和证券投资者如何在证券市场进行运作，因此必然涉及一些货币金融知识，需要研究货币供应、市场利率及其变化对证券市场价格以及证券投资者收益的影响。更何况证券投资活动自始至终都是与银行等金融机构联系在一起的，因此货币银行学及其理论与专业知识是证券投资学必不可少的基础知识。再次，证券投资者进行投资总是要选择具体的企业。决定购买哪个企业的股票或债券时，总是要进行一番调查了解，掌握其经营状况及财务情况，从而做出分析、判断，决定向哪个企业进行投资。在做这些基础分析时，必须掌握一定的会计学知识，能够利用各种会计资料做出科学判断，因此会计学的一些专业知识也是证券投资学所必需的基础知识。最后，证券投资学研究问题时，除了需要进行一些定性分析外，还需要大量地采用定量分析方法，证券投资的市场分析、价值分析、技术分析、组合分析等内容都是采用数学模型进行的，因此数学方法在证券投资学中是基本的研究问题的方法。

证券投资学是一门应用性科学。证券投资学虽然也研究一些经济理论问题，但是从学科内容的主要组成部分来看，它属于应用性较强的一门科学。首先，证券投资学侧重于对经济事实、现象及经验进行分析和归纳，而不是注重概念、范畴、原理的抽象推理研究。其次，证券投资学所研究的主要内容是证券投资所需掌握的具体方法和技巧，而不是原则性的泛泛空谈。例如，如何选择证券投资工具；如何在证券市场上

买卖证券；如何分析各种证券的投资价值；如何对上市公司进行财务分析；如何使用各种技术方法分析证券市场的发展变化；如何科学地进行证券投资组合等等，这些都是操作性很强的具体方法和基本技能。从这些内容也可以看出，证券投资学是一门培养应用型专业人才的科学。

证券投资学也是一门以特殊方式研究经济关系的科学。证券投资是属于金融投资范畴的，进行金融投资必须以各种有价证券的存在和流通为条件，因而证券投资学所研究的运动规律是建立在金融活动基础之上的。金融资产与实际资产不同，后者是现实中实际存在的资产，而前者是虚拟资产，无论是股票还是债券都是这样的。马克思曾指出：这种资本……是幻想的、虚拟的资本。这种证券的资本价值也纯粹是幻想的。毫无疑问，这种金融资产的运动确实是一种虚拟资本的运动，而且这种虚拟资本的运动有着自己一定的独立性。首先从量的角度看，社会上金融资产量的大小取决于证券发行量的大小和证券行市，而社会实际资产数量的大小取决于社会物资财富的生产能力与价格。其次从运动形态上来看，证券投资基本是见钱不见物的，而实际投资则是以物的形成为基本要求的。但我们也应该注意到，这两种运动是有着紧密关系的。因为实际资产是金融资产存在和发展的基础，金融资产的收益源于实际资产在社会再生产过程中的创造，因而金融资产的运动是以现实资产运动为根据的，由此也就决定了实际生产过程中所反映的一些生产关系必然反映在证券投资活动当中。即使就证券投资的小范围来看，证券发行所产生的债权债务关系、所有权关系、利益分配关系，证券交易过程中所形成的委托关系、购销关系、信用关系等等也都包含着较为复杂的社会经济关系。总而言之，证券投资学研究证券投资的运行，不可能离开研究现实社会形态中的种种社会关系。

4. 证券投资学的研究内容

证券投资学的研究内容主要包括证券投资的一般理论、证券市场及证券投资的运行过程与机制、证券投资决策方法以及政府进行证券投资管理等等。具体讲，它包括如下四大组成部分：

(1) 证券投资工具：主要研究股票、债券、基金等投资工具的种类及其各自的特点。

(2) 证券市场：主要研究证券市场包括证券发行市场和证券交易市场的功能作用、运行机制，以及人们在证券市场从事证券投资时的重要参考指标——股票价格指数。

(3) 证券投资分析：主要研究证券投资如何进行决策分析以及具体的决策分析方法，包括如何分析证券价格指数，如何进行证券投资价值分析，如何进行证券投资基础分析，如何进行证券投资技术分析，如何进行证券投资组合分析以及如何评价证券市场的效率及其绩效等等。总的来看，这一部分是证券投资学的核心部分，它提供证券投资决策分析的一般理论和基本方法。

(4) 证券市场监管：这一部分一方面介绍了国外证券市场监管的理论、监管方式和监管体制，并进行比较与借鉴；另一方面对中国证券市场监管的现状与监管体系的完善进行了分析与探讨。

应该承认，证券投资学的研究领域是十分广泛的，我们这里所确定的研究内容只能说是其中的主要部分。作为高等教育的首选教材，本书旨在对学生进行基本理论、基本方法和基本技能的培养，所以在内容上便做了这样的取舍。

第 1 篇 证券投资工具

第 1 章

股 票

学习目标

- 掌握股份制度的含义
- 理解股份制度的功能与作用
- 了解股份制公司的种类
- 掌握股票、普通股、优先股的概念及特性
- 了解我国现行的股票类型

股票是股份公司发行的一种有价证券，它是大众进行证券投资最主要的一种投资工具。股票与股份制度有着千丝万缕的联系，因此要想了解股票，必须首先了解股份制度。

1.1 股份制度

股份制度亦称股份公司制度，它是指以集资入股、共享收益、共担风险为特点的企业组织制度。股份公司一般以发行股票方式筹集股本，股票投资者依据于他们所提供的生产要素份额参与公司收益分配。在股份公司中，各个股东所享有的权利和义务是与他们所提供的生产要素份额相对应的。

股份制度是随着商品经济发展而萌发出来的一种企业制度。如果追溯股份制发展历史的话，我们就会发现，早在古罗马帝国时期的股份委托公司，就是现代股份公司的最初形式。在中世纪又出现了手工业者以人、财、物等生产要素为联合内容，共同进行合伙经营的经济组织，在这种合伙经营的经济组织中，每一个参与者都占有一定比例的资产份额，并按照这种资产份额分配收益。这种合伙经营的经济组织，完全是自发产生的，组成这类经济组织的出资人之间，在合伙资格、合伙内容、合伙经营方式、收益分配等方面，并不做出受到法律认可和保障的允诺。所以这类经济组织与现代股份制企业之间是有许多明显区别的，但是这类合伙经营的经济组织无疑是现代股份制的原始形式。

在历史上促成股份制最后发育成熟的重要因素是西方资本主义的原始积累。我们知道，资本原始积累是资本主义社会化大生产的前提，而资本原始积累的重要方式是海外殖民掠夺。正是这种为资本原始积累而进行的海外殖民掠夺，成了股份制迅速发展和走向成熟的一个历史契机。

15 世纪末期，美洲新大陆的发现使得世界贸易的格局发生了很大的变化，欧洲的西班牙、葡萄牙、荷兰和英国迅速成为实力强大的从事海外贸易的国家。这些海外贸易国之间相互竞争，争夺新的海外市场。在这个过程中，参与国之间的冲突和它们在殖民地遇到各种抵抗，都是不可避免的，“单枪匹马”从事世界贸易，使世界贸易的拓展受到很大的限制，这就在客观上要求有与之相适应新的经济组织，能够有效地开展世界贸易活动。这个经济组织，不能是由少数人组成和由少数人经营的，而应是由较多的人参与，并且由较多的人共同经营。只有这样，才能具备开展世界贸易的经济实力。

1600 年，英国率先成立了由从事东印度贸易活动的商人参与的“东印度贸易公司”。该公司就是以股份的形式组建起来的，组建时股本为 6.3 万英镑，到 1680 年，股本增至 160 万英镑，股东达 500 人。英国组建东印度贸易公司的第三年，即 1602 年，荷兰也在全国以集资入股的形式筹集资金，建立了专门从事世界贸易活动的“东印度贸易公司”。荷兰的这家贸易公司总资本达 650 万荷兰盾，有 60 名董事。随着英国和荷兰率先组建海外贸易公司，类似的海外贸易公司不断出现。这些通过集资入股形式而建立起来的海外贸易公司，基本上已经具备了现代股份公司的主要特征，如像现代股份公司一样筹集资金的范围很广，股东来自社会的各个阶层，在公司的内部已经有较完备的管理机构及相应选举办法等。只是在利益分配上这些公司与现代股份公司存在区别，比如在红利分配的同时还偿还股本，继续保持股东地位需要重新入

股等。

从事海外贸易的股份公司，通过各种形式牟取暴利，从而为资本原始积累和资本主义生产方式的建立提供了大量资金，同时也为投资者带来了丰厚的收益。因而从一开始，这种企业制度形式就表现出强大的生存能力和发展潜力。

在海外贸易领域迅速发展股份公司之后，发达的欧洲国家在金融领域也开始出现了实行股份公司制度的银行。据资料记载，在英国，仅英格兰和威尔士两地，1841年股份银行为115家，1865年已达到250家。在金融领域的竞争中，股份制银行明显占据优势，很快统治了英国的金融市场。在生产领域，股份公司的发展也很快。特别是最先在英国兴起的产业革命浪潮，为股份公司的发展创造了前所未有的社会经济条件。在产业革命中，机械大工业在规模和范围上都突破了传统生产方式的界限。发展社会大生产所要兴办的大型工程，如矿山的开采，铁路的铺筑，是单个私人资本力所不能及的，在这种情况下，能够把零散的资本集中到一起的股份公司，自然就成了一个具有生命力的企业制度。通过股份公司把分散的资本集中到一起，使兴办大型工程不受私人资本的限制。因而，我们可以说，股份公司实现的资本集中，在客观上为产业革命所创造的社会化大生产方式提供了资本保证。如果没有股份公司制度，很难想像产业革命推动社会生产力能那样高速发展。

19世纪中期，发生了比英国第一次产业革命规模更大的第二次产业革命。像第一次产业革命一样，这次产业革命极大地提高了社会分工和协作水平，促进了企业规模迅速扩大。在此背景下，只有众多的私人资本集中起来，才能从事这些大企业的生产经营活动，于是股份公司集中资本的范围进一步扩大，集中资本数量也越来越多。在英国1862—1886年平均每年新建的股份公司就有1041家，仅1897年一年，英国就组建了4975家股份公司。

第二次世界大战后，西方国家发生了第三次产业革命，这次产业革命比前两次产业革命的规模更大，影响更为深远。科学技术在生产领域的广泛应用，使生产经营活动和资本运用开始超越国界，新型企业跨国公司大量涌现，这就对资本的进一步集中提出了更为迫切的要求。于是，明显带有垄断特性、各类企业相混合的股份公司迅速发展起来。

经过几百年的成长和发育，股份公司在发达的西方国家已成为一种普遍通行的企业组织形式，在全部企业中占统治地位。据有关资料统计，1980年，美国已有271万家股份公司，其营业收入占美国全部企业收入的88.9%；1982年，英国已有股份公司60多万家，其生产总值占全国生产总值的51%；在日本，1983年拥有资本1000万日元以上的股份公司达23万多家，约占同类规模企业总数的87%，拥有资本1亿日元以上的股份公司16891家，占同类规模企业总数的99%。

伴随着股份制度的发展，有关法律制度也逐渐完善起来。在这个过程中，西方各国通过制定商法、证券法、公司法、破产法、海商法等一系列经济法律，来规范经济

行为，协调经济关系，限制、克服和消除股份制度的消极因素，以利其积极作用的发挥。

在我国，股份制度最早是随着帝国主义的入侵而被带进来的，最先出现在列强在我国开办的工商、金融企业中。例如，1862年在上海开办的美国旗昌轮船公司，1872年创立的英商太古轮船公司，都实行了股份制集资，股份多数为华商购买。1873年在上海开办的上海轮船招商总局，是由中国人自己创办的第一家股份公司。但是在民族资本企业内部，股份公司形式并不发达，股份制度始终没有占据主要地位。这主要是因为旧中国腐败的社会制度所决定的，外国资本和官僚政权的压迫，以及商品经济和信用关系没有真正发达起来，使得股份制度难以发展。

通过对股份制的历史考察，不难发现，商品经济和社会化大生产的发展，是股份制产生、存在和发展的根本原因。

马克思曾对股份公司制度进行过精辟的论证。他认为：

首先，股份公司制度是商品经济和社会化大生产的产物。股份公司产生和发展的经济根源在于存在着私人资本积累的有限性同发展社会化大生产要求巨额资本之间的矛盾。生产的社会化使其规模越来越大，创办企业和实现扩大再生产所需的资本量不断增加。只有拥有巨额资本才能利用规模经济效益，才能在激烈的竞争中发展壮大。但是私人资本主义的生产资料占有形式却使资本分散在各个资本家手中，单纯依靠企业获得的一部分剩余价值转化为资本，即个别资本自身的积累，是远远不能满足社会化大生产的需要的。股份公司的出现有助于缓解这一矛盾，它通过发行股票可以在短时间内把大量资本集中在股份公司手中，尽快用于企业的发展。因此，在资本主义社会，股份制所起的作用主要是使资本从分散走向集中，从而适应商品经济和社会化大生产的不断发展。

其次，股份公司制度是在资本主义范围内的一种积极扬弃。股份公司制度的积极意义不仅在于弥补个别资本积累的不足，促进生产规模的扩大，而且在于使私人资本直接取得了社会资本的形式，使私人企业在形式上表现为社会企业，因而是作为私人财产的资本在资本主义生产方式本身范围内的扬弃。正是在这个意义上，马克思才肯定私人资本向股份公司转变在经济上是一种进步。

1.1.2 股份制度的功能与作用

1) 股份制度的功能

一般来说，股份制度具有两大功能：一是筹集社会资金；二是改善和强化企业的经营管理。但是，从股份制度产生和发展的历史进程来看，股份制度的这两大功能并不是同时产生的，而且这两大功能在不同时期所处的地位也不相同。

（1）股份制初期的功能

前已述及，股份制度起源于商品经济发展到一定阶段的资本主义社会，并且它是在商品生产的社会化程度日益提高，生产资料越来越为大批人共同使用，从而内在要求生产资料的占有必须采用一定的社会化形式的条件下产生的。无论是15世纪出现的比较原始的股份制度，还是18、19世纪普遍组建的股份有限公司，都是因为企业生产规模日益扩大，单个资本或资本单个私人所有的形式已无法满足资本日益集中的需要，从而采用向社会发行股票集资或把现有分散的单个私人所有的资本以股份形式联合起来的方式而组建起来的。正如恩格斯所言，猛烈增长的生产力对它的资本属性的这种反抗，要求承认它的社会性的这种日益增长的必要性，迫使资本家阶级在资本主义关系内部一切可能的限度内，愈来愈把生产力当作社会生产力来看……资产阶级要是不把这些有限的生产资料从个人的生产资料变为社会化的，即只能由大批人共同使用的生产资料，就不能把它们变成强大的生产力。所以，股份制度产生和发展的初级阶段所要解决的主要问题是怎样把私人所有、私人占用的资本变成私人所有、社会占用的资本。也就是说，在股份制初期，筹集（或集中）资金是股份制的主要功能，这方面比较典型的例子是西方诸多国家铁路运输业的建立和发展。对此马克思曾指出，假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修筑铁路的程度，那么恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是，通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。

（2）股份制成熟时期的功能

随着生产力的进一步发展，特别是17世纪第一次从法律上确认了股份公司作为独立的法人只承担有限的债务责任的地位后，股份制渐渐成为一种十分普遍的企业形式；同时股份制本身也经历了不断的演变和完善，并对企业的经营管理体制产生了深远的影响和作用，使现代企业经营管理方式发生了革命性的变革。到了20世纪，尤其是20世纪60年代后期，西方国家的股份公司普遍出现了所有权与经营权分离现象，原来由公司所有者的法人代表公司董事会所掌握的经营管理权和部分决策权，逐渐转移到了专门从事经营管理活动并具有丰富管理经验的公司经理阶层手中，形成了西方社会中一个比较独特的企业家阶层，他们越来越成为社会经济发展不可缺少的中坚力量。股份制的这种内在完善以及由此引起的一系列企业经营管理体制的变化，如所有权和经营权的分离，经营管理活动作为专门的劳动和职业等，在一定程度上打破了所有者一定是经营者这一传统制度对企业发展的约束，避免了因所有者经营才能的局限而对企业发展可能产生的不利影响，从而使资本主义企业在不触动资本主义私人所有这一根本制度的前提下，在一定程度和范围内被注入了新的活力和生机，增强了企业的灵活性和应变能力。所以，在股份制发展的成熟时期，这种新型的股份制通过对资本主义企业传统经营管理机制的扬弃，而摆脱了资本所有者因经营管理才能的局限对企业的生产及经营管理的约束，改善企业经营管理体制成为现代股份制度的一大功能。

由此可见，股份制作作为一种比较完善的，同时具有改善、强化企业经营管理机制的企业组织形式，是经过一定时期的不断演变和发展而形成的。今天，现代股份制度之所以能够得以流行，除了考虑筹措资金这一因素之外，恐怕主要是想利用股份制特有的功能，也就是说，在股份制已发展到比较完善的今天，改善和强化企业的经营管理机制已成为其主要功能，而融资功能作为其固有的本能而成为次要功能。

2) 股份制度的作用

股份公司产生和发展的历史也表明，股份制度是商品经济和社会化大生产的必然结果。作为一种经济文明成果，股份制对经济的发展起到了重要作用。

(1) 股份制是筹集资金的一种有效形式。股份公司的建立，打破了个别资本所有权的局限性，促进了资本的集中，这是由股份公司通过发行股票集资所显示出的特点决定的。首先，股票无固定利息负担，股利的多少由企业的经营状况决定，当企业经营不善以致发生亏损或破产时，股东将得不到股利；而当企业经营景气时，股东能获得相应的高额股利。因此，从股份公司发行股票一开始，就把投资与公司的生产经营活动联系在了一起，促使股东关心企业的命运。其次，股份公司筹集资金时，所发行的股票代表股东对企业的所有权，股东投票选出董事会，由董事会确定经营管理人员而实行对企业的控制。那些掌握小额股票的股东虽不能决定公司的经理人选并直接参与或控制企业，但他们可以通过股份出售或购买股票行使其所有者的权力，通过股票价格机制来间接影响企业的经营决策。再次，股票具有不可兑性和流通性，这样就为股票投资者提供了便利，特别是各种优先股和小额股票的发行，对广泛吸收社会闲散资金起到了积极的促进作用。

(2) 股份公司制度实现了个人资本所有权与经营权的分离，使公司的经营管理得到了优化。从西方发达国家的经济发展轨迹看，其早期管理尚未超脱自然条件下的单个生产主体的自我管理模式，资本家一身兼任资本所有者和经营者双重职能。但是，股份制度出现后，股份公司的管理模式中的管理者与生产者是分离的，资本个人的所有权和经营权也是单纯的。正如马克思所言，实际执行职能的资本家转化为单纯的经理，即别人的资本的管理人，而资本所有者则转化为单纯的所有者，即单纯的货币资本家。这种分离一方面使分散于社会的资本所有权，被一个强大的经营权所集中和统一；另一方面还使生产的管理由资本家的皮鞭变为科学的管理方式，推动了经济的迅猛发展。

(3) 股份制有利于资源的合理配置。这是因为，在股份制中，若股份分散面广，则企业的经营决策和管理者无论是贯彻了还是违背了股东的意志和利益，股东都可通过购买或抛售该公司股票，以示对企业经营者的支持或反对，奖励或惩罚。对于政府的宏观决策，股东也可以通过购买或抛售股票做出反应。可以说，这是一种有效的反馈机制。这种反馈机制最终将资金转移到投资效益高的企业，而资本效益低的企业因得不到公众的支持最终将不得不关、停、并、转，结果使资源包括人、财、物得到合

理的配置。

(4) 股份制度下的股份公司实现了有限责任的承担,成为分散投资风险而又经久不衰的一种企业形式。按照股份制度的要求,股份公司的股东在其所认购的股份限额内对公司担负责任,除此之外,股东不直接负有任何连带责任。股东对公司的债权人并不直接发生法律关系,公司债务完全以公司财产清偿。由于公司财产的原始成分是由股东出资组成的,且公司财产又是公司清偿债务的基础,所以股东对公司债务负有一种间接有限责任。也正是由于这种有限责任原则,使得股份公司能够成为分散投资风险的一种良好企业形态,使得这种企业形式与社会及其经济发展相适应而经久不衰地保持下来。

1.1.3

我国实行股份制改革的重大意义

通过对股份制的历史考证与功能、作用分析,我们不难看出,股份公司制度是商品经济和社会化大生产的产物,作为一种优秀的企业组织方式,它使社会经济得到了全新的改观。股份公司制度的主要特点是进行社会联合生产与经营,是财产公有制的一种形式。这种所有制形式,既吸纳了私有制的某些长处,也能吸纳公有制的某些长处,因为它能更充分地容纳公平、自主积累及强化责任和风险约束,并且,股份制下的企业也因产权的明确,所有权与经营权的分离,而使经营管理效率提高,资源能够得到合理配置,提高了企业的微观经济效益和国家的宏观经济效益。作为社会经济文明演化发展的产物,它有极大的适应性,它既可以为西方资本主义所用,也可以为我国社会主义所用。

随着我国经济体制改革的不断深化,股份制改革在我国正广泛推开,推行股份制对于我国进一步深化改革具有重大意义。

第一,推行股份制是建立现代企业制度、搞活企业的有效途径。我国经济体制改革的一个重大课题就是建立现代企业制度,搞活国有大中型企业。改革的目标就是要使企业真正成为自主经营、自负盈亏、自我发展的商品生产者,同时,使国家对企业的管理从直接控制转为间接控制。而股份制的实施使搞活企业真正具有可能。首先,实行股份制有利于加速企业的政企分开。实行股份制后,企业推行董事会领导下的总经理负责制,企业的最高权力机构是股东大会,总经理拥有企业日常生产经营的决策权,股东大会会有重大决策的审批权,这种权力从政府机构向企业转移及权力在企业内部的制衡,有利于克服政企不分的弊端,确立企业的自主地位。其次,实行股份制,有利于所有权与经营权的彻底分离。股份制推行后,具体到每一个企业而言,该公司的所有者——股东要把企业委托给经营者——经理、厂长等经营管理,股东只是通过股东大会和董事会对企业的经营与发展提出指导。经营者可以面向市场做出经营决策,而股东的利益要通过股息和红利体现出来。股东可以根据经营者的实际经营状况

决定其去留。这样就使所有权与经营权的分离落到了实处，避免了政府或主管部门对企业的过多干预。

第二，推行股份制有利于增强企业的自我约束机制，端正企业行为。我国开始经济体制改革以来，国家虽然扩大了企业的自主权，且采取了各种措施使企业实行独立的经营与核算，但由于生产资料不属企业所有，全民利益很难成为企业利益的具体组成部分。因此，企业自然注重短期利益、集体利益和职工个人利益，很少顾及全民利益和长远利益，这就必然导致出现企业行为不合理。尤其是在现行体制下，企业领导人往往跟国家行政体系联系较近，其工作成就与其职位的升降和物质利益联系很紧。再加之任期中对企业领导人的近期责任考虑较多，对企业长远发展考虑较少，以致出现了短期行为。更有甚者，一些企业只注重集体利益和个人利益，一方面尽可能将企业利益分配中获得的收入转化成为职工个人收入和用于一些非生产性建设投资；另一方面极力向国家争投资、争设备，从而给国家经济建设和企业发展都带来了一定的危害。而实行股份制后，特别是实行企业内部持股，由于股份制企业的领导和广大职工都是企业的股东，其股份具有永久性，他们投资入股收益的多少不仅取决于企业的近期状况，而且与企业的长远发展密切相关。于是企业领导既要考虑他们的近期利益又要考虑他们的长远利益，从而可以防止企业短期行为的发生。同时，企业为了自身的竞争力，不可能只注重企业内部的个人利益，不会尽可能地将企业形成的利润向企业内部个人收入和非生产性投资倾斜。这样不仅能够有效地遏制企业行为的短期化，而且还有利于缓解消费基金增长过快和强化企业扩大再生产的投资行为，使企业行为趋于合理。

第三，推行股份制有利于企业存量资产的重新优化配置。多年来我国通过大规模的经济建设，建造和购置了大量的资产，但由于种种原因，这些存量资产的闲置、浪费现象十分普遍，而传统的公有制无力解决这一问题。实行股份制后，企业之间的横向联合、合并、兼并或分立就具备了一个十分有利的条件，不同企业之间既可以通过掌握股份的方式兼并其他企业，利用其他企业的资产，也可由几个企业通过以资产作为股份的方式联合组成新的企业，并且这种企业间存量资产的优化组合在股份制条件下，可以避开所有制的羁绊，在中央企业、地方企业、集体企业、私人企业之间，在不同地区、不同部门、不同层次的企业间展开，并且通过这种资产的优化组合使企业之间由生产联合，形成更强大的联合体，依靠规模效益创造出新的生产力。

第四，推行股份制有利于企业内部明确权、责、利关系，促使企业的干部、职工关心企业的经营与发展。我国经济体制改革的一个重要内容是兼顾各方面的利益并使其做到权、责、利的有机结合，股份制企业在这方面能够起到的积极作用可能是其他任何组织方式所无法比拟的。在股份制企业中，投资者以股份的形式提供自己的资金给企业作为生产经营资金使用，并且又以股权的形式参与企业经营成果的分配，由此也就决定了投资者格外关心企业的经营管理和经济效益。尤其是在公司内部招股的企