

# 第一篇 | 证券概述

---



# 第一章 证券概述

证券是一个范围很广的概念，它既是一种财产所有权的证明文件，又是一种特殊的金融商品和投资工具。顺应经济发展需要而产生的证券在市场经济的不断深化和完善过程中，其内涵和外延也逐渐向纵、横两个方向扩展。由于证券的独特功能，不仅使其成为金融商品的重要组成部分，而且对一国的经济发展起到了重要的推动和促进作用。

本章主要介绍证券的概念、种类及特征；证券的产生和发展趋势；证券与经济的关系以及证券在经济发展中的作用。

## 第一节 证券的概念及特征

### 一、证券的概念

证券是有价证券的简称，它是指具有一定票面金额，代表财产所有权或债权的一种书面证明或凭证。证券具有以下三方面的内涵。

#### 1. 证券是一种财产所有权证书

所谓财产所有权是指财产所有者支配自己财产的权利。在市场经济条件下，同一财产所有权具有双重存在：一方面是以具体的物的实体存在；另一方面是以抽象的财产权利存在。随着市场经济的发展，财产所有权的运营与其实体逐渐脱离，使它们分别按照不同的供求关系运动，以达到充分利用社会资源的目的，而证券就是这一过程的产物。通过证券，把财产所有权的价值量化出来，成为财产所有权的载体，使财产所有权脱离其实体独立运动。凭借证券，其所有者

可以享有各种法定的权利。

## 2. 证券是一种商品

证券在市场上以买卖方式进行运营并流通，使其具有商品性质。同时，证券具有使用价值和价值。虽然证券不能直接用于生产和消费，但是可以为持有者带来收益，使其财产增值，并作为投资或投机的工具进行买卖和交换；而证券本身象征着价值，是社会财富的一般代表之一。

## 3. 证券是一种金融工具 反映一种信用关系

证券作为资本需求方向资本供给方借入资本时所出具的凭证，彼此之间存在着信用关系，即以还本付息为条件的价值的单方面转移。股票作为一种无返还性证券，并没有与信用的基本特征相背离，因为从持有股票对公司财产的最终清算分享权来看，和财产要求偿还在最终结果上是一致的。因此，股票和其他证券一样，也反映了一种信用关系。

## 二、证券的种类

由于证券是一个范围很广的概念，因此可以从不同的角度进行分类。

### 1. 以权利和用途不同分类

以权利和用途不同，可以将证券分为商品证券、货币证券和资本证券。商品证券是代表对一定量商品有所有权的证书，如提货单、仓库栈单等。商品证券的持有者可以在一定时期内领取一定的实物商品。商品证券的价格取决于票面金额，当用商品证券取得商品后，该证券便退出流通。

货币证券是代表对一定的货币所有权的证书，如支票、商业票据等。货币证券可以代替货币，作为流通手段和支付手段，使生产和流通资本大量节约，并通过方便交换加速资本周转。货币证券是由于商品交换而产生的，因此其价格和票面金额相等，而且均有一定的期限，使用后便退出流通领域。

资本证券是代表对一定资本有所有权和收益权的投资凭证，如股票、债券等。该类证券能使持有者获得资本增值，发挥着资本的作用，故被称为资本证券。它与商品证券、货币证券有所不同，它的流通过程是长期的或是源源不断的。

商品证券、货币证券和资本证券被称为广义的证券，而狭义的证券只是指资本证券，因为资本证券在一国经济中最重要，所占比重最大。本书如无特别说明，所述证券均为资本证券。

## 2. 以证券的发行方式和范围不同分类

以证券的发行方式和范围不同，可以将证券分为公募证券和私募证券。公募证券是指向社会上广泛的不特定的投资者发行的证券。公募证券的发行必须经过严格的招募程序，如注册登记、实行公示制度，即通过公众媒体披露公司的经营情况及募股的数量、种类等。公募证券一般都需通过投资银行、信托公司、证券商或经纪人等中介机构发行，并可以在证券交易所上市交易。

私募证券是指向事先确定的投资者发行的证券，如股份公司内部或定向招募的股份。私募证券的持有者主要是股份公司内部的职工或与其有相关关系的认股人或机构。私募证券与公募证券相比，其优势是发行程序简单，免除公示制度，一般采取直接销售方式等。但对私募证券也有一些限制条件，如一般不允许转让私募证券，如果转让需经发行者同意。另外，对私募证券的投资者数量也有一定的限制。

## 3. 以证券发行者的性质不同分类

以证券发行者的性质不同，可以将证券分为直接证券和间接证券。直接证券是指非金融机构发行的证券，如政府、工商企业及个人发行的公债、国库券、公司（企业）债券、股票、借款合同、抵押契约等。

间接证券是指由金融机构发行的证券，如可转让大额存单、人寿保险单、基金股份及其他各种债务票据。

## 4. 以证券是否在交易所注册并挂牌交易分类

以证券是否在交易所注册并挂牌交易划分，可以将证券分为上

市证券和非上市证券。上市证券又称挂牌证券，是指经证券主管机构审查批准并在证券交易所注册登记，允许上市交易的股票、债券等。一般地讲，各国对上市证券规定了较为严格的条件，公司之所以申请其证券上市交易，则主要是为提高公司的声誉和知名度，以更为有利的条件筹集资本。

非上市证券是指未在证券交易所登记注册，不能公开上市买卖的股票、债券等。非上市证券并非不允许交易，只是不允许在证券交易所交易。证券不挂牌交易的原因有各种各样，如有些公司不符合交易所规定的条件；有些公司虽然符合上市条件，但或者出于保密，或者不愿股权分散等原因而拒绝上市。

#### 5. 以市场的流通性不同分类

以市场的流通性不同，可以将证券分为适销证券和非适销证券。适销证券是指可以经过转让而自由流通的证券，如提货单、商业票据、期权合约、股票、债券等，它们都具有流通的性质，当这些证券持有人在需要资金时，能迅速在证券市场上流通转让。通常这些证券所代表的权利，可以经过签名背书行为或交付行为而自由转让，受让人对证券的权利受法律保护。

非适销证券是指持有人不可将证券上市出售，但在某种条件下可提前收回的证券，如定期和活期存款单等。该类证券虽然不具有流通性，但通常具有保障性，并且有确定的收益，市场价格也不会波动，是一种较为安全的投资工具。

### 三、证券的特性

#### 1. 收益性

所谓收益性，是指证券持有者凭借证券所获得的报酬，它是证券投资者的基本收益。证券投资的收益通常由当前收益和资本利得两个部分组成。当前收益是指以利息、股息、红利所表示的收益；而资本利得是指证券价格变动所带来的收益，也称为差价收入。

## 2. 流动性

流动性也称变现能力，是指证券可以随时出售得到偿付的能力。正如资本的生命在于运动、资本只有运动才能不断增值的道理一样，证券必须具备很强的流动性，才会吸引投资者购买，才有生命力。影响证券流动性强弱的因素主要包括：宏观经济状况的好坏。如恶化的经济形势，会使证券在短期内难以脱手。市场价格的波动程度。市场价格的波动幅度越大，风险越大，其流动性越弱；反之，则越强。偿还期。偿还期和证券的流动性成反比，偿还期越短，流动性越强，反之，则越弱。④ 发行人的经营业绩、信誉、知名度。流动性强的证券大多为经营业绩好、讲信誉、知名度高的证券。

## 3. 风险性

所谓风险性，是指投资者购买的证券不能恢复其原来投资价值的可能性。证券的风险性是客观的，是和收益性相对称的。证券投资的风险主要包括系统性风险和非系统性风险。系统性风险是指由于政治、经济及社会环境的变动而影响证券市场上所有证券的风险，主要包括市场风险、利率风险和购买力风险等，其不可能通过分散投资来规避；非系统性风险是指由于市场、行业和企业自身等因素影响个别行业、企业证券的风险，主要包括行业风险、经营风险、违约风险等，可以通过优化组合、分散投资，将该类风险降至最低。

# 第二节 证券发展的历史沿革

## 一、证券的产生和发展

证券是商品经济发展的必然产物，在西方资本主义发展较早的国家，经历了一个自然的孕育，才逐步萌芽、发展、成熟到规范化。证券的产生最初源于中世纪后期意大利威尼斯、热那亚等城市发行的军事公债，当时发行此种公债的目的，是为了筹集军饷。这种为筹集军饷而发行的军事公债，可以说是证券的萌芽。但真正意义上的证券则是随着股份制的形成，信用制度的建立而产生的。

## 1. 股份制的形成和发展为证券产生提供了现实的物质基础

股份制是通过发行股票筹集社会资本建立股份公司进行生产经营的一种企业经营制度。股份制不仅仅有筹集巨额资本的功能，而且具有产权主体明晰、决策独立、经营连续性、股东股份证券化并自由流动等优点。证券产生的前提是社会融资的必要性。在资本主义早期发展过程中，由于传统的独资经营方式和合伙经营方式不能满足对巨额资本的要求，暴露出其局限性，股份制应运而生。世界上第一个真正以股份制原则建立的股份公司，是 1581 年在英国成立的“利凡特公司”，又称“土耳其公司”。它第一次以发行股票方式公开募股集资，股东把全部或一部分资本长期留给公司使用，公司每年拿出一部分利润按入股资本向股东分配红利。而早期影响最大，被称为股份公司鼻祖的是东印度公司，它是在 1602 年获得英国女王特许，以桑德兰伯爵为首的一批冒险商人采用股份集资、合股经营的原则组织了航海远征队，该公司的最初股本 6.8 万英镑，有股东 100 人，1601—1617 年由英国到印度进行了 12 次贸易航行，平均利润率高达 234%。到 1708 年，东印度公司的股本增加了 50 倍，几乎垄断了英国对东南亚和中国的一切贸易。随后，荷兰、法国、瑞典、丹麦、普鲁士相继成立了一大批从事海外贸易的股份公司，股份公司日益普及。1825 年，英国议会首先废除了禁止创办民间股份公司的“泡沫法案”，1834 年又授权君主向股份公司发放特许证书，从而正式确立了股份公司的法人地位。1837 年，美国康涅狄格州颁布了第一部一般公司法，这项法律规定了标准的公司注册程序，而美国其他各州也相继采纳了康州的一般公司法。到 1844 年，英国也通过了公司法；这标志着股份制在英、美两国得到法律的确认。

股份制最初是在资本主义海外贸易中产生，当时各外贸公司均通过发行股票、债券筹集所需资本。到了 17 世纪末，股份制开始在银行、交通运输及一些公益事业部门得到发展。如 1694 年，英格兰银行成为最早的一家股份制银行，1730—1790 年英国开筑运河所需资本是通过股份公司筹集完成的。进入 19 世纪后，在西方国家的铁路

建设中所需的巨额资本也都是通过股份公司筹集的，股份制在工业革命中无疑起着重要的作用。以后 踏着工业革命的步伐 资本主义工商业迅速发展，而股份制的筹资功能及经营特点日益显示出其生命力 被广泛接受。与此同时 在资本主义国家 政府的开支不断增加 而政府干预经济的职能日益加强 债券、股票开始成为资本主义国家筹集资本、干预经济的主要形式。

股票、债券发行以后 需要有一定的流动性 这样才能吸引更多的人购买。这种证券的自由让渡是股份制生存和发展的必要条件，而证券的交易就不可避免需要创办证券交易所和证券经纪人。世界上最早的证券交易出现大约在 1661 年 当时有一些商人在荷兰的阿姆斯特丹进行荷兰东印度公司的股票交易，发展成为第一个证券交易所 当然可以说这是证券商之间的一种非正式聚会 这以后正式证券交易所在英国和法国相继出现。

## 2. 现代信用制度的建立为证券发展提供了制度保证

信用 就是一种以偿还为条件的借贷关系。从本质上讲 信用是一种价值流动，因为它主要体现在货币的借贷和商品交易的赊销和预付上。而从形式看，信用则是信用当事人之间一种债权与债务的契约关系 提供货币或商品一方为债权人 以偿还和支付利息为条件 贷出货币或赊销商品；接受货币或商品一方为债务人，并按约定事项偿还款项并支付利息。信用的基本特征是： 偿还性。即它是以偿还为条件的付出，是借债和还债的统一。 ② 不发生所有权转移。债权人在让渡财产使用权的同时维持所有权，发生变化的只是所有权的持有形式。 价值增值。接受信用一方要按照协议还本付息 价值在原有基础上实现增值。信用是商品经济发展的产物 随着商品生产和商品交换的发展 信用制度不断发展和完善 而证券就是在这过程中逐渐产生和发展起来的。

迄今为止，信用的形式先后有商业信用、银行信用和国家信用等。商业信用是最初的最古老的信用形式，最初是指商品买卖双方采取赊销方式实行延期付款来相互提供的信用，以后又派生出按事

先协议预付部分货款从事商品买卖。商业信用主要利用商业票据工具进行。在商业信用发展中 逐步形成了一套期票、汇票的转让、贴现 及到期付款制度和法规 逐渐使货币证券的流通正常化 这为以后资本证券的流通、转让 即证券的产生、发展提供了必要的制度保证。商业信用促进了商品经济的发展 但由于它有规模、数量及方向上的限制，不能满足经济进一步发展的需要，于是便产生了银行信用。

银行信用是指银行以货币形式对社会提供的信用。银行作为信用中介机构，通过存款形式把分散在社会各个方面的闲散资金集中起来，然后通过贷款形式提供给需求者。银行信用的发展进一步推动了证券的产生和发展。

首先 银行吸收存款的主要形式有活期存款、定期存款、大额可转让存款等 而发放贷款的主要形式是期票、汇票、期票贴现、抵押贷款、长期投资和委托发放债券、股票等 这有利于证券制度的建立和完善。

其次 随着银行信用制度的发展 信用形式更加多样 除了以银行介入的间接信用以外，出现了由筹资者直接面向社会公众筹集资本的直接信用 股票、债券就是其产物。

第三，银行信用发展到一定程度，银行资本必然渗透到证券市场 银行信用证券化。银行信用的发展 使金融机构集中了大量的社会资本，从而有条件也有力量从单一银行金融服务转向提供多种金融服务 而向证券市场发展便是其主要方向。与此同时 随着竞争的加剧 银行原先建立的稳定的客户关系受到了威胁 借款者的筹资方式变得更加灵活，长期依赖于一家银行的局面被打破 于是 银行不得不改变其传统的业务方式 从直接提供贷款转向开拓新的业务 如短期拆借、商业票据的发行、包销、承兑和贴现 还有发行债券等 由于投资者对长期债券的投资充满了信心，银行更愿意从事长期债券的承销与交易。各金融机构均以这种形式进入了证券市场，他们不仅是这些票据、债券发行的安排者和管理者，而且还成为这些票据

债券的主要发行者和购买者，金融机构成为金融市场形成的基础和主要支柱。

国家信用是政府以债务人的身份，借助于债券筹集资本的一种信用形式，包括国内信用和国际信用。国内信用是指国家通过发行公债向国内居民、企业取得信用 筹集资本的一种信用形式 它形成国家的公债。国际信用是指国家向外国政府或国际金融机构借款以及在国外金融市场上发行国外公债 向国外居民、企业取得信用 筹集资本的一种信用形式，它形成国家的外债。

国家信用和证券的发展密切相关。早在工业革命期间，证券交易的重点就从股票转向了长期公债 并产生了公债承包人 这可看作是证券承兑业的先驱。到了 19 世纪，欧洲及南美各国开始竞相在伦敦发行公债，美国证券市场的形成就是从经营公债开始的。20 世纪 30 年代，凯恩斯为解决经济危机而提出国家积极干预经济的政策，其主要手段就是通过发行公债 增加有效需求 这给财政上的公债制度赋予了新的意义，使证券制度发展到了一个新的高度。

## 二、证券业的兴起和发展进一步完善了证券制度

证券业是指专门从事证券投资、发行、流通、管理、咨询等活动的各种行业的统称。证券业与银行既有联系又有区别。其联系是指证券业与银行都是货币体系的经营产业，都和货币运动有着极其密切的联系 并且 证券业是从银行中分离出来的中介性服务产业。其区别是 银行作为间接融资机构专门经营货币 而证券业作为直接融资机构 专门经营证券。

证券业与证券的产生和发展是相并行的 两者是相辅相成、相互促进的关系。

首先，证券是一种投资工具。它虽然风险大，但相应的收益也高 而人们又具有追求物质利益的本性 所以 证券很快能被人们接受 使证券投资发展起来 相应的各种专业性的证券投资机构发展起来 如信托投资公司、证券信息传输公司、证券投资咨询公司。相应

的证券投资理论的研究也获得了很大的发展。20 世纪 50 年代初，美国经济学家马柯维茨发表了《证券组合选择》研究了收益不确定条件下的投资行为 该理论在上世纪 80—90 年代得到了一定程度上的验证 为此马柯维茨获得了 1990 年的诺贝尔经济学奖 标志着证券投资理论已基本趋于成熟 这为证券制度的进一步规范、完善奠定了理论基础。

其次 证券的技术性要求较强。证券的承兑、转移和保管、证券价格的支付、清算与交割 都必须委托专门的机构和人进行 这样经营证券业务的物质基础条件，如证券交易所得到了迅速发展。与此同时 随着科学技术进步 以计算机为代表的先进技术 在证券业务中得到了最广泛的运用 使证券的发行、交易、清算、管理的效率大大提高 这使证券业的利润率水平、现代化水平和规范化水平都高于其他产业。

第三，证券业发展经历了完全自由竞争到不完全竞争的发展历程。从证券业的业务性质看，它不存在技术垄断和产品差别 因而属于完全竞争行业 所以在 20 世纪 30 年代以前，西方国家的证券业在自由放任政策下得到了迅速发展 但也暴露出欺诈性、投机性和操纵性的弊端，有损于社会稳定。例如 历史上有名的“南海泡沫”和“黑色星期四”事件。“南海泡沫”是指 1720 年在英国发生的股市全面崩溃、大量公司倒闭的股票投机事件。南海公司成立于 1710 年，其垄断了对大西洋及其岛屿、领土的贸易权 可以经营奴隶贸易和捕鲸业务 并拥有立法、募集军队等特权。该公司董事会利用这些地区尚未被人们熟悉的事实 虚构了诱人的经营前景 结果投资者大量抢购该公司股票，股价迅速上升，犹如肥皂泡沫，越吹越大 1720 年初 每 100 镑面值股票价格为 216 镑 到 7 月下旬涨到 1 100 镑。8 月以后肥皂泡吹破 股票价格开始暴跌 到 9 月底跌至 120 镑左右 造成数以万计的投资者损失惨重 银行券和期票的流通受到重创 大量卷入投机的企业也纷纷倒闭，国内工商业几乎全面瘫痪。而此次股市崩溃到重新恢复正常水平 几乎花去了 3/4 个世纪的时间。“黑色星

期四'是指 1929 年 10 月 24 日纽约华尔街股市突然暴跌的事件。此次股票价格下跌从 1929 年 10 月 24 日持续到 1932 年中期 历经 34 个月 道·琼斯工业平均数下跌了 87.4% ,冶金、机械、汽车、电力、化工等部门跌幅均在 90%以上。此次事件还涉及英国、德国、法国、比利时、奥地利、瑞典、挪威、荷兰等国 使世界经济发展受到严重阻碍。

因此 随着证券业的发展及证券投资参与者日益普遍化 对证券业的监督与管理势在必行 ,20 世纪 30 年代以后 西方各国对证券业都以法规、条例、章程和规则等形式从法律上加以规范 形成了大陆法系、美国法系和英国法系三个不同的证券法律体系。这三大证券法律体系在证券管理上各具特色 ,但都是通过立法并设置相应机构对证券实行监督和管理 ,它使投资者的利益得到了不同程度的保护 ,使投机欺诈等行为受到了扼制 ,保证了证券业健康稳定发展。这种对证券业的法制化管理 ,使证券制度更加规范和成熟。

### 三、证券的发展趋势

目前 证券业已成为一种特殊的产业而存在 成为各国国民经济的重要组成部分。各国政府为了适应不断发展的经济情况 ,一直在相应地调整其宏观和微观经济政策 ,这对世界经济产生了重要的影响。而作为经济发展的伴生物——证券 ,更显示出新的发展趋势和特点 ,其表现有以下五点。

#### 1. 证券经营国际化

即各国公司的股票、债券以及政府的债券的发行、销售、交易在国际市场上进行。这种证券经营国际化趋势主要表现在以下四个方面 : ① 世界上主要的国际性证券市场的日成交量成倍增长 ,资金流动程度日益提高 ,世界范围内的国内证券市场和国际证券市场越来越一体化 ; ② 证券经营主体竞相到海外设立分支机构 ,拓展国际性业务 ,如进行国际性证券投资、发行和买卖 ; ③ 国际金融市场上国际银团贷款不断下降 ,国际债券的发行量持续上升 ; ④ 国际间的证

券经营机制和证券信息网络以及相应的运行规则逐步趋同。

证券经营国际化趋势的原因主要是：① 科技进步推动证券交易手段自动化、现代化，从而有条件发展国际性业务；② 经济领域各种活动的国际化，推动了证券业务的国际化；③ 各国政府重视金融对经济发展的作用，实行较为宽松的金融政策，不仅发达国家如此，一些发展中的新兴工业化国家和地区，则把开放金融市场，加快本国金融体制改革，为国际证券交易提供方便，作为引进外资、加快本国经济发展的重要国策，这极大地推动了证券市场的国际化进程。

## 2. 证券交易技术现代化

目前，各国的证券交易都使用电脑、卫星通讯和电讯手段进行。英国、美国、日本的证券业的自动化水平在世界处于领先地位。证券交易的全过程中每一个环节完全是一个自动化的处理过程。无纸化交易发展迅速。而一些新兴工业化国家的证券市场，则发展起点高，一开始就采用了高新技术。证券业务均用电子计算机操作。处理日常文书及票据工作。利用电子计算机传送指令。进行会计核算和通报信息。可以预计，随着科学技术的不断发展和创新，将不断地推动证券交易技术的现代化，而证券业的发展将对世界经济产生重要的影响和作用。

## 3. 证券业竞争激烈化

证券业的竞争主要体现在：① 同一国家各证券经营主体之间的竞争；② 不同国家各证券经营主体之间的竞争。竞争的内容，主要是推出新的证券种类和服务项目，不断提高服务质量等等。

证券业竞争更加激烈的原因主要是：① 为促使证券业效率的提高，各国政府采取放松证券市场管制、鼓励竞争的政策。如美国于1975年颁布了第一部放松管制法，并率先实行协商佣金制度。日本于1992年通过了允许银行和证券公司通过设立分支机构的形式相互进入对方领域的法律。② 随着企业对银行的依赖程度减轻和居民金融资产的多元化，迫使银行不断调整业务范围，进入证券市场参

与竞争。

#### 4. 证券交易场所多样化

总的来看,有组织的交易市场——场内交易市场,目前仍是证券市场的最主要组成部分,但是在证券交易所以外进行交易的场外交易市场获得巨大发展,如美国绝大部分的政府债券和大量的公司债券及 1/3 左右的普通股都是在场外交易市场进行交易的。场外交易市场发展的原因主要是,它的效率高,费用低。另外,现代科技的发展已能完全解决市场信息的同步传递问题,可以有效地防止市场操纵和内幕交易行为的发生。

#### 5. 证券投资机构化

这可从两个方面来看。一是共同基金,它是由投资者共同筹集,委托专门的证券投资机构投资于各种证券以获取收益的基金。共同基金大发展于 20 世纪 80 年代,它由经验丰富的证券投资专门机构来操作,通过将基金分散投资于多种证券来减少风险,以获取最大收益。同时,对于众多的中小投资者来说,把小额的投资集成一个大额投资,而且像股票一样,可以自由买卖,这无疑具有很大吸引力。二是养老基金和保险基金,其资金数额较大,为了获取安全程度较高、相对稳定的投资收益而进行证券投资。

### 第三节 证券在经济发展中的作用

#### 一、证券与经济发展的关系

证券与经济发展之间是一种相互影响和刺激的关系。一方面,经济发展使国民收入水平较快地提高,资本的供给量和需求量增长,尤其是对中长期资本的需求更为迫切,从而促进了债券、股票等证券的发展,加深了经济的证券化程度。另一方面,证券的发展将社会闲置资金有效地动员起来,并将其引到生产投资上来,促进了经济发展。经济的发展水平越高,经济的证券化水平也越高。

## 二、证券在经济发展中的作用

### 1. 证券的融资功能

证券的融资功能，使其成为经济运行的血液和经济发展的资本源。证券作为一种直接融资方式，能够较为迅速、广泛地筹集资金，有效地解决社会化大生产、大规模经营所需要的巨额资本。融资方式有直接融通和间接融通两种，它们各有特点，相互补充，但在不同的经济发展时期，有其不同的侧重。如在西方发达国家，以金融机构为中介的间接融资很发达，但从融资力度和效率方面讲，直接融资的地位又日益重要。在现代社会，证券融资具有其他融资方式不可替代的重要作用。

首先，资金来源稳定，形成长期资金。在证券融资条件下，证券持有者可根据需要到证券市场卖出证券，使其变成现金，并不影响证券融资形成的资金总量，而且，若以股票形式融资，股份公司不允许退股，融资者便获得了稳定的、长期的、可用的资金。而通过金融机构的间接融资，因为有期限，能够使用的只是一个相对稳定的存款余额，不能运用其全部，且流动性较强，资金来源不够稳定。

其次，证券融资具有较高的效率。在证券市场上，证券价格不断变化，证券买卖频繁进行，这本身就是资源的重新配置和优化组合，提高了资源的利用效率。并且，证券投资虽有一定风险，但收益率往往高于银行存款，因此，吸引无数投资者，他们从获利目的出发，选择那些前景良好、经营能力强的投资对象，这样使资金由效益不好的行业、企业流向效益好的行业、企业，有利于社会资源使用效率的提高。

### 2. 证券的资源配置功能

证券的资源配置功能，提高了整个经济的运作效率。证券赖以发展的物质基础——股份制企业，其产权可以在市场上自由转让和买卖，而这种产权转移完全是以证券形式进行的。也就是说，在市场经济条件下，股份制企业占主导，因而证券发挥着资源配置的功能。通过证券来配置资源主要有这样几点好处：① 打破了资产的

凝固状态，使资产真正流动起来，这有利于有效地利用和配置资源；② 降低了存量资产流动过程中的费用，使更多的资源在生产中发挥作用；③ 证券价格的波动，反映企业经营的好坏，这促使企业不断改善经营管理，提高经济效益；④ 证券配置资源有利于及时调整经济结构、产业结构和产品结构，从而避免因这些问题长期改善不了而浪费有限的资源。

### 3. 证券的分散和转让风险功能

证券的分散和转让风险功能，发挥着类似保险市场的作用。证券投资是一种充满了各种风险的金融活动，这种投资证券的风险是客观存在的，也容易为人们所理解。但是证券最本质的功能是分散和转让风险，可以说，它是一种保险市场。

首先，从证券中最重要的股票来看，最初的企业所有者通过发行股票将未来的一系列可能的收入转换成现在的一大笔资本，根据有限责任制度，最初的企业所有者只需为自己保留一定比例的股票所有权，就能在该股份企业中行使管理决策权（在现代大公司中拥有10%股权，就可以成为大股东之一），同时，通过发行股票吸收新股东的加入，这样筹资者就将企业的风险分散到大量的股票持有人身上，实现了投资风险的分散化，确保有一定数额的投资收益。

其次，股票持有人还可以在股票市场上转让风险。当投资者认为持有的股票未来具有亏损风险，便可适时出卖该种股票，转买其他股票，这样便把受损的风险转让出去。

当然，证券的保险作用与真正意义的保险有着本质的区别。所谓保险，是通过支付一定的固定费用，可将不确定性减至零。而股票虽能分散和转移风险，但影响股票市场的因素很多，所以股票的不确定性依然存在，这也是证券市场的投机性所在。

### 4. 证券的传播信息功能

证券的传播信息功能，强化了市场经济横向沟通与联系。市场经济与计划经济不同，市场经济是一个横向经济关系密切沟通与联系的开放系统，它的信息是充分的并为社会所共享的。而计划经济