

【知识点】资本市场效率

（一）有效的资本市场

1. 有效资本市场的含义

理解	有效资本市场是指资本市场上的价格能够同步地、完全地反映全部的可用信息。 若资本市场上的有关信息对每个投资者都是均等共享的，而且每个投资者都能根据自己掌握的信息及时地进行理性的投资决策，那么任何投资者都不能获得超额收益。这种资本市场被称为“有效资本市场”
外部标志	（1）证券的有关信息能够充分地披露和均匀地分布，使每个投资者在同一时间内得到等量等质的信息； （2）价格能迅速地根据有关信息变动，而不是没有反应或反应迟钝

2. 资本市场有效的基础条件

基础条件	说明
理性的投资人	所有投资者均理性时，当市场发布新的信息时，所有的投资人都会理性的调整自己对股价的估计
独立的理性偏差	资本市场的投资者并非全部都是理性的， 如果的非理性行为可以互相抵消，使得股价变动与理性预期一致，市场仍然是有效的
套利	现实中，并非所有的非理性预期都会相互抵消，专业投资者的套利活动，能够抵消业余投资者的投机，使市场保持有效

【例-多选题】根据有效市场假说，下列说法中正确的有（ ）。

- A. 只要所有的投资者都是理性的，市场就是有效的
- B. 只要投资者的理性偏差具有一致性，市场就是有效的
- C. 只要投资者的理性偏差可以相互抵消，市场就是有效的
- D. 只要有专业投资者进行套利，市场就是有效的

答案：ACD

解析：资本市场有效的决定条件有三个：理性的投资人（选项A）、独立的理性偏差（选项C）和套利行为（选项D）。选项C，应为只要投资者的理性偏差可以相互抵消，市场就是有效的，而不是投资者的理性偏差具有一致性。

3. 有效资本市场对财务管理的意义

- （1）管理者不能通过改变会计方法提升股票价值。
- （2）管理者不能通过金融投机获利。实业公司借助于资本市场去筹资，而不是从事利率、外汇等金融投机获

利。

（3）关注自己公司的股价是有益的。财务决策会改变企业的经营和财务状况，而企业状况会及时被市场价格所反映，管理者通过关注股价可以看出市场对财务决策行为的评价。

【例-多选题】在有效资本市场，管理者可以通过（ ）。

- A. 财务决策增加公司价值从而提升股票价格
- B. 从事利率、外汇等金融产品的投资交易获取超额利润
- C. 改变会计方法增加会计盈利从而提升股票价格
- D. 关注公司股价对公司决策的反映而获得有益信息

答案：AD

解析：管理者不能通过改变会计方法提升股票价值；管理者不能通过金融投机获利。在资本市场上，有许多个人投资者和金融金钩从事投机，例如从事利率、外汇或衍生金融产品的投机交易。所以 B、C 不正确。

4. 市场有效性的理论研究

在有效资本市场上，价格是公平的，能够完全反映证券特征（包括其平均收益、风险、税收待遇和流动性等），投资者无法取得超额收益。

资本市场有效性理论研究的关键议题：

- （1）信息和证券价格之间的关系，即信息的变化如何引起价格的变动；
- （2）如何对影响价格的信息和有效市场进行分类，即信息的类别和市场有效程度之间有什么关系。