

中国资本市场与投资环境的制度性缺陷及改进路径研究

郭 静

东北财经大学 辽宁大连

【摘要】随着中国经济的高速增长和改革开放，中国资本市场逐渐壮大。目前，中国资本市场已成为全球第二大股票市场和第三大债券市场，但同时也存在着许多制度性缺陷。在全球的地位上，中国资本市场仍有进一步提高的空间。本研究的目的在于对中国资本市场与投资环境中的制度性缺陷进行分析，并提出一些可行的改进路径，以进一步优化中国资本市场，提高投资环境质量和促进经济发展。优化中国资本市场，提高投资环境质量，将有助于促进中国经济的可持续发展，推动中国资本市场在全球金融市场中的地位不断提升。同时，优秀的投资环境和资本市场也将在引导社会资金和创新创业方面发挥巨大作用，为中国未来经济增长和发展提供可靠的基础保障。

【关键词】 资本市场；投资环境；制度性缺陷；改进路径

【收稿日期】 2023 年 9 月 10 日 **【出刊日期】** 2023 年 10 月 21 日 **【DOI】** 10.12208/j.aif.20230004

Research on the institutional flaws and improvement paths of China's capital market and investment environment

Jing Guo

Northeast University of Finance and Economics, Dalian, Liaoning

【Abstract】 With the rapid growth of China's economy and reform and opening up, China's capital market has gradually grown. At present, China's capital market has become the second largest stock market and the third largest bond market in the world, but it also has many institutional flaws. In terms of global status, China's capital market still has room for further improvement. The purpose of this study is to analyze the institutional flaws in China's capital market and investment environment and propose some feasible improvement paths to further optimize China's capital market, improve the quality of the investment environment and promote economic development. Optimizing China's capital market and improving the quality of the investment environment will help promote the sustainable development of China's economy and promote the continuous improvement of the status of China's capital market in the global financial market. At the same time, the excellent investment environment and capital market will also play a huge role in guiding social funds and innovation and entrepreneurship, providing a reliable basic guarantee for China's future economic growth and development.

【Keywords】 Capital Market; Investment Environment; Institutional Defects; Improvement Path

1 引言

中国资本市场在过去几十年中取得了显著的发展，为中国的经济增长和投资活动作出了重要贡献。然而，随着市场复杂性和不确定性的增加，以及投资者对更高透明度和规范化的需求，暴露出一些制度性缺陷。

2 中国资本市场与投资环境的制度性缺陷

中国资本市场主要包括股票市场、债券市场、期货市场等，是国内外企业和投资者进行直接投融资的重要场所。近年来，中国资本市场规模不断扩大，上市公司数量逐年增加，投资者参与度不断提高。然而，在市场规模不断扩大的同时，也暴露出一些制度

性缺陷^[1]。

2.1 资本市场的基础制度缺陷

(1) 法律制度不健全

中国资本市场缺乏完善的法律保障，尤其是民事和刑事法律制度方面。缺乏完善的法律保障，容易出现诸如内幕交易、操纵市场等违法行为，严重损害投资者的利益。尽管近年来政府已经采取了一些措施来完善法律法规，但仍存在许多漏洞和不合理之处^[2]。例如，对于违法行为的处罚力度不够，导致一些投资者和公司可以轻易地逃避责任。此外，法律法规的制定过程往往缺乏透明度和公众参与，导致一些条款不符合市场实际需求。

(2) 监管体系不完善

监管体系的完善程度，直接影响着市场的公正性和稳定性。监管机制是维护资本市场和投资环境稳定发展的重要保障。然而，在中国，监管机制还存在许多不完善之处。首先，监管机构往往缺乏独立性和权威性，导致监管效果不佳^[3]。其次，监管机构之间的协调不足，导致监管漏洞和重复现象时有发生。最后，由于缺乏专业的监管人才和技术手段，监管机构往往难以对复杂的市场行为进行有效地监控和管理。

(3) 市场准入与退出机制不规范

中国资本市场的市场准入与退出机制不规范，市场参与者进入门槛不够低，导致市场竞争过剩和市场信息不对称现象明显。同时，市场退出机制不明确，缺乏合理的各种退出机制，影响了市场的风险分散和资源配置效率。

2.2 投资环境的制度性障碍

(1) 政策不稳定及执行不力

中国政策的频繁变化和执行不力，是投资环境制度性障碍的一个重要方面。这些不稳定的政策和执行不力的政策，不仅会导致投资者对市场的不信任，还会影响企业投资和扩张的信心。现行的法律体系在保护投资者权益方面还存在一些漏洞，这给投资者带来了潜在的风险。例如，对于知识产权的保护制度还不够完善，投资者可能面临技术泄露和侵权的风险^[4]。

(3) 缺乏多元化的投资渠道和产品

中国的投资渠道和产品相对单一，缺乏多元化的投资渠道和产品，阻碍了更多的国内外投资者投

资中国，也限制了投资者的投资选择和分散风险。

2.3 企业融资的制度性障碍

首先，融资渠道不畅导致中小企业难以获得融资支持。目前，大多数中小企业的融资主要依赖于银行贷款，而银行对于中小企业的信贷审批要求较高，导致很多中小企业无法获得融资。其次，融资品种单一也是中小企业融资难的一个原因。目前，中小企业融资主要依赖于债权融资和股权融资，缺乏多样化的融资工具和渠道，限制了中小企业的融资选择。此外，融资环境不稳定也是中小企业融资难的一个因素。经济环境的不确定性和金融市场的波动性使得中小企业在融资过程中面临更多的风险和不确定性，进一步加剧了中小企业融资难的问题^[5]。

(2) 企业债券发行难度大

我国企业债券市场的一级市场虽发展缓慢，二级市场几乎处于停滞状态，表现在上市品种少、规模小、交易量不大。企业债券二级市场发展缓慢的直接后果是企业债券的变现能力差，投资者一旦需要资金，手中的债券却卖不出去，企业债券等于银行定期存款，甚至还不如定期存款（定期存款可提前支取，而企业债券不能），债券的优越性不能体现出来，影响投资者的信心。企业债券二级市场滞后必然会反过来影响一级市场的发行，从而制约了企业债券市场的总体发展。

(3) IPO 审批流程烦琐

从企业的申请开始，就需要经过一系列的审批流程。从财务审计，到法律审查，再到市场调研，每一个环节都需要专业的团队进行精细的操作。每一个环节的疏忽都可能导致整个流程的延误或失败。接下来需要考虑监管机构的各种要求。不仅要符合国家法律法规，还需要满足各种行业标准和交易所的规定。这其中，每一个细节的错误都可能导致 IPO 的失败。审批过程中，还需要与各种利益相关者进行协商和沟通。这包括但不限于股东、债权人、员工、合作伙伴等。他们对于企业的未来发展有着不同的期望和要求，如何平衡这些不同的声音，也是一项挑战。最后，审批过程还需要考虑到市场的影响。市场环境的变化，投资者情绪的波动，都可能影响到审批的结果。这就要求企业不仅要关注内部的管理和运营，还需要密切关注外部环境的变化。

这使得许多企业在等待审批期间不得不面临资

金短缺的问题。由于审批时间达到数年之久,企业可能需要持续投入大量的资金来支撑运营和发展,这对于初创企业来说是一个巨大的挑战。此外,审批流程烦琐也增加了企业的运营成本,包括法律、会计等专业服务的费用,进一步加大了企业的负担。其次,这使得许多优秀的企业在申请过程中被拒绝或者被要求进行多次修改。这种情况不仅浪费了企业的时间和资源,也给企业带来了不必要的压力和不确定性^[6]。对于一些高科技企业或者创新型企业来说,他们可能具备巨大的市场潜力和发展前景,可能被错过进入资本市场的机会,从而影响了他们的发展和竞争力。

这种烦琐的 IPO 审批流程和过于严格的审核标准也在一定程度上制约了中国资本市场的发展。中国作为世界第二大经济体,其资本市场的规模和影响力与其经济实力并不相符。

3 改进路径研究

3.1 完善资本市场的基础制度

中国应加强资本市场的完善法律保障建设,包括完善相关法律法规,加强审批系统和执法力度。逐步完善相关政策法规,简化审批程序,拓宽融资渠道,打破地方保护主义。同时,加强政策宣传和培训,提高企业政策知晓率。另外中国资本市场现有的准入制度应用规范方法进行细微化,建立满足政策方向、创新引领、制约风险的准入规则,促进市场的健康有序发展^[7]。同时,应建立健全的市场退出机制,完善市场风险防控等制度。

3.2 优化投资环境

为提高政策稳定性和执行力,政策应更加稳定并得到切实可靠地实施,避免对市场的干扰和干预。二为加强知识产权保护,应出台关于知识产权保护完善制度,减少侵犯知识产权的法律和实践的风险。三是应拓展多元化资本市场的渠道,为中小企业和个体投资者提供更多的融资机会和投资选择,以便分散风险并促进各种企业的发展。

3.3 破解企业融资难题

一是应建立健全中小企业融资体系,为中小企业提供更多融资机会和选择,并提供更加便捷的融资渠道。二是简化企业债券发行程序,加速债券审批和发行,为企业融资提供更多便利。三应简化和优化 IPO 审核方式,减少审核时的延迟和额外费用,从而

为优秀企业的背书提供更多机会。

3.4 引导长期资金入市与完善投资者保护制度

一应积极引导社保基金、保险资金等长期资金在中长期向股票市场、债券市场等市场投资,从而提高市场的信心和投资效果,提升市场的流动性和稳定性^[8]。二应加强投资者保护和教育,提高公众的金融知识和投资素质,规范各种金融市场的行为,从而保护投资者的利益和提高市场竞争优势。

3.5 建立多层次资本市场与完善转板机制

首先应建立多层次资本市场,在不同成长期和发展水平的企业之间切换,提高市场的融资手段和整体风险感知能力。二是完善转板机制,为企业提供稳定运作的机会和更低廉的融资成本,从而加速市场化 and 经济转型升级。

4 结论与建议

中国资本市场和投资环境存在许多制度性缺陷,合理的改进路径应包括改进市场制度及其法律法规、促进多元化、加强投资者保护等方面。为中国资本市场的进一步发展和优化提出了建议。不仅需要完善市场制度,确保公平、公正、透明的交易环境。这包括建立健全的监管机制,强化信息披露制度,确保市场信息的公开、透明和及时。同时,也需要进一步完善相关法律法规,加强对市场违规行为的惩处力度,为市场健康发展提供法律保障。其次应促进资本市场的多元化。这不仅包括投资主体的多元化,也包括投资品种的多元化^[9]。通过引入更多的投资机构和个人,以及发展更多的投资产品,可以增加市场的活力和稳定性。同时,也可以吸引更多的国际资本进入中国市场,进一步扩大市场的规模和影响力。第三,加强投资者保护是必不可少的。保护投资者利益是资本市场健康发展的基础。需要建立健全的投资者保护机制,加强投资者教育,提高投资者的风险意识,减少市场波动对投资者的影响。同时,也需要加大对市场违规行为的查处力度,保护投资者的合法权益。最后,应积极推动资本市场的国际化。随着全球经济一体化的加速,中国资本市场也需要积极融入国际市场,加强与国际资本市场的互动和交流。通过引进国际先进的管理理念和技术,可以提高中国资本市场的整体水平。

综上所述,中国资本市场的进一步发展和优化需要从制度、多元化、投资者保护和国际化等方面进

行全面改进。只有这样,才能为中国经济的持续健康发展提供有力支持。

参考文献

- [1] 陈文华. 中国资本市场及其发展趋势[J]. 经济视野, 2019(9): 10-12.
- [2] 王寒忠, 周峰. 中国投资环境综合评价与对策分析[J]. 中国软科学, 2019(5): 141-151.
- [3] 高小虎. 中国企业融资难问题研究[J]. 开发促进, 2019(5): 16-18.
- [4] Pan Z, Liu L, Bai S, et al. Can the social trust promote corporate green innovation? Evidence from China[J]. Environmental Science and Pollution Research, 2021, 28(37): 52157-52173.
- [5] 林志铭, 王继红. 我国上市公司 IPO 审批流程及其问题

研究[J]. 现代金融, 2019(2): 45-52.

- [6] 王岩, 杨波. 长期资金入市的意义及其阻碍[J]. 现代财经, 2019(2): 49-55.
- [7] 朱敏, 陈曦. (2015). 中国股市中信息披露制度的问题与改进路径研究. 塔里木大学学报, (5), 103-111.
- [8] 樊文清, 王立新. (2021). 我国股权结构的制度性缺陷与改进路径探析. 北方经贸, (5), 129-135.
- [9] Yan S, Na W, Yu X, et al. Regulation intensity, environmental disclosure, and cost of capital: Evidence from listed firms in China[J]. Environmental Science and Pollution Research, 2023, 30(5): 12283-12306.

版权声明: ©2023 作者与开放获取期刊研究中心(OAJRC)所有。本文章按照知识共享署名许可条款发表。

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



OPEN ACCESS