

Enhance the Financing Function of China's Multi-Level Capital Market

Jin Li

Department of Economics and Management, Zhonghuan Information College, Tianjin University of Technology, Tianjin, 300380, China

Abstract

Multi-level capital markets are more conducive to the flow of corporate finance and corporate resources. They can provide investors with diversified financial products and rich financial management options, which can greatly promote technological progress and economic growth. Therefore, it is necessary to explore how to improve the financing function of China's multi-level capital market.

Keywords

multi-level capital market; financing function; development research

提升中国多层次资本市场的融资功能

李瑾

天津理工大学中环信息学院经济与管理系, 中国·天津 300380

摘 要

多层次的资本市场更有利于企业融资和企业资源的流动, 能够为投资人员提供多样化的金融产品和丰富的理财选择, 在很大程度上可以促进技术的进步和经济的增长, 因此探究如何提升中国多层次资本市场的融资功能是十分必要的。

关键词

多层次资本市场; 融资功能; 发展研究

1 引言

多层次的资本市场指的是将市场中不同投资人员, 不同资金需求人员利用不同的运作模式、上市准入机制和监管规范, 相互配合和联系而形成的完善的市场机制。多层次资本市场更有利于经济发展的安全性和稳定性, 为企业的融资提供良好的环境, 及时发现并解决企业融资过程中存在的问题, 从而可以更有效的实现企业风险资本和创新成果之间的融合, 加快企业的发展进程, 促进企业的可持续发展。

2 中国资本市场多层次结构现状

中国资本市场层次结构由于历史遗留问题仍然将国有企业作为最基本的服务对象, 行政机制大规模地融入到资本市场当中, 而制约股份经济合资本市场的健康发展, 资本市场资源优化配置进程难以真正实行。从当前来看, 中国资本市

场结构仍然比较单一, 全国性的证券市场过少, 相对于发达国家来说中国资本市场层次结构仍然不够完善, 相应的证券交易所仍不能满足资源配置和整体经济发展的需要, 不具有针对性。同时, 中国也没有成型的海外市场, 虽然随着经济的不断发展中国已经自发形成了一些地方性股权交易市场, 但是由于这些市场普遍缺乏政府部门有效的监督和管理, 导致资本风险和投资风险急剧上升, 影响融资的安全性和可靠性。此外, 创业板市场也会在一定程度上影响地方发展规划和企业投资, 面临着比较难的发展困境, 也没有有效成熟的经验可以借鉴, 属于摸着石头过河, 在未来很长一段时间内都需要进一步的研究和分析创业板市场。^[1]目前单一化的市场环境虽然减轻了监管部门的工作负担, 但从长远来看单一市场不符合不同方式投资者和融资者的实际规则要求, 背离市场化的原则结构, 会影响企业的可持续发展, 给市场管理造成较大的困难, 形成不健康的市场机制。

3 当前中国多层次资本市场融资的问题

3.1 各资本板块之间没有形成有效的竞争

从目前中国资本市场融资功能来看,由于防控金融风险难度加大,实体经济发展体制不够完善,导致市场融资功能仍然没有办法满足高质量发展的要求。中国多层次资本市场普遍缺乏有效的竞争,不同板块之间相对比较独立而造成融资功能无法通过竞争获得效率的提升和制度的升级,影响在多层次资本市场下的投资活动。当前新三板、深交所以及上交所是中国多层次资本市场主要的融资交易平台,这三个所中新三板有创新层和基础层两个板块,深交所则有创业板、中小板、主板三个板块,上交所内部只有主板。新三板是一个完全独立的市场,为创新企业服务,虽然创业板也是为创新企业服务的专业板块,但与新三板不同,创业板属于深交所内部的板块,与新三板相对独立,二者之间不存在有效的竞争关系。^[1]所以从目前中国多层次资本市场的结构来看,普遍缺乏有效的竞争关系,导致交易所之间无法完成效率的改进和相互的督促,不利于市场融资功能的体现。

3.2 股票发行实施核准制度的制约

中国的股票发行制度一直采用的是核准制,通过证监会发行审核委员会对拟上市的公司进行审核,审核通过之后企业才可以进行股票的发行。核准机制对股票发行企业的资质要求较高,只有规模比较大的、发展相对成熟、面临风险比较低的企业才会获得上市批准。对于一些创新性较强、发展潜力很大,但是却没有实现盈利的企业来说,就很难通过审核上市得到融资。中国多层次资本市场中的审核机构具有很大的权力,可以决定企业能否发行上市以及以什么样的股票价格进行发行上市。在这种环境之下,核准制度也很容易引发各种腐败、垄断等违法犯罪行为,不利于健康有序的市场环境的构建,导致投资者投机性较大,政府职能部门与投资者之间很容易产生矛盾,影响市场环境的稳定性。^[2]

3.3 发行上市标准单一,门槛较高

中国不同板块的发行标准单一,上市条件差异不大,灵活性不足。发行上市的中小板与主板的条件没有较大区别,主要以企业营业收入、净利润或者股本要求为参考标准。当前的多层次资本市场环境对创新型企业和发展型企业来说仍然不够友好,门槛较高,不利于企业的融资。

3.4 投资者队伍薄弱,缺乏有效的市场监管制度

从中国当前股票市场机构投资者比例来看,散户持有的股份比例比较高,投资者持股比例相对较低,散户持股比例一度高达近50%,相应的投资者占股比例低下,^[3]会导致中国多层次资本市场稳定性降低,缺乏科学稳定的长期资金来源而影响融资环境的可靠性,不能充分发挥资本市场的融资功能,不利于市场环境健康稳定和谐有序的发展。

3.5 缺乏转板对接与退出机制

当前中国资本市场监管问题仍然十分严重,没有为资本市场的健康发展提供合理科学的监管环境。中国多层次资本市场的监管主要是通过证监会、人民银行、发展改革委三家机构进行的,对公司和企业的债务以及融资工具进行监管,管理方式散乱,监管权力不集中,而影响监管效率,很可能发生监管空白和重复监管等问题,严重干扰企业的正常稳定发展。从目前来看,中国资本市场的监管能力和监管方式仍然存在较大不足,无法为企业融资提供良好的监管环境,投资者的合法权益难以得到保障。^[4]

4 提升中国多层次资本市场融资功能的策略

4.1 降低企业发行门槛,丰富上市标准

学习先进的股权交易所的相关经验,根据中国当前多层次资本市场发展的现状和问题,合理调整上市条件,尤其是放宽对发展潜力巨大的创新创业企业的上市要求,为创新型企业的发展创造良好的市场环境。首先需要完善和丰富发行标准,改变原来的以企业营业收入和盈利状况作为主要判断标准的情况,增加股东权益、现金流以及市值等新的概念标准,以满足不同企业发展的要求。合理降低新三板和创业板这两种针对创新型企业的发行门槛,可以实行直接上市以及同股不同权的新的发行机制,以促进企业融资的效率,为企业融资创造良好的市场环境、也可以放大中小板和主板上市条件的差异,促进中小板和主板的差异化发展。

4.2 加快股票发行注册制改革,发挥市场机制作用

中国多层次资本市场融资功能能否充分发挥作用还需要考虑股票发行实施核准制度的影响。美国企业的上市融资应用的是注册制方式,注册制与核准制有较大不同,监管机构只负责监督信息的真实有效性,以信息披露为指导,但并不对信息内容的价值进行判断,相应的上市标准更低,制度更

加灵活多变。要想从根源上改善现在的多层次资本市场环境,为融资创造良好的机遇,必须要进行注册制改革工作。在实际操作中。由于注册制改革会涉及到一系列的配套制度,包括投资者保护制度、信息披露制度和退市制度等,因此在改革期间必然会面临到各种各样的问题,这需要在改革之前对相应的注册制改革环境和改革内容做出充分的了解和准备,可以在小范围内试点注册制,并逐渐扩大注册制的使用范围,最后实现股票发行注册制改革,更好地发挥市场机制的作用。

4.3 建立科学系统的市场监督管理制度

科学合理的市场监督机制能够为资本市场融资功能的发挥提供有力的支持。在实际监管过程中,首先需要尽快结束多头监管的局面,提高监管效率,实现债务市场的互联互通,将债券发行审批职能集中起来,融合证监会、人民银行、发展改革委的相应的职能和工作,统一交易规则和发行规则,推进信用评级、结算托管、证券登记等一体化进程,促进企业自律监管和政府监管之间的有机组合,增强行业协会与交易所之间的独立性,加强监管部门的监管效率。可以通过扩充编制、增加资源的形式,强化监管部门监管队伍建设。已有的监管队伍要不断经过培训以满足市场环境迅速变化的要求,充分发挥监管的作用,保证市场环境健康有序和谐稳定的运行。

4.4 提高投资者队伍质量,建立健全投资管理机制

在中国多层次资本市场环境之中,要大力发展风险投资和天使投资,支持民间资本进入到风险投资和天使投资的领域,为潜力发展巨大的企业和创新型企业提供充足的资金支持,为企业后续的发展创造良好的机会。其次,可以拓展资本市场长期稳定的资金来源,通过对寿险公司进行规范以及各种契约型储蓄机构的培育和建立,可以引导资本进一步的

进入市场环境,并进行长期的投资。当前市场环境对投资者投资方案有一定的限制。因此也要通过相应的政策和制度,为投资者投资提供良好的环境,细化相应的政策标准和要求,量化评估政策带来的利弊,更好的调整和改善相应的标准,满足市场波动的需求和现实的需要。改变上交所层次单一的状况,实施上交所内部分层,并专门引入创新创业板块,形成创业板市场、中小企业板市场和主板市场之间的差异化发展。创造良性竞争的格局和环境,使得企业在互相竞争的过程中能够获得更好的发展,形成新三板与深交所、上交所之间良性竞争、差异化发展、互为补充的新的格局,促进新三板内部分层和升级工作。

5 结语

综上所述,作者对其进行了全面的剖析,希望能够给予大家一些启发。中国多层次资本市场融资功能的实现有利于企业的可持续发展和良好市场环境的构建。本文主要通过对中国多层次资本市场的基本概念和结构现状进行研究,指出当前中国多层次资本市场融资过程中普遍存在的问题,并针对性地提出了解决策略,希望能够促进中国多层次资本市场融资功能的发挥,创造健康有序的资本环境,为融资功能的实现提供一定的参考。

参考文献

- [1] 吕劲松.多层次资本市场体系建设[J].中国金融,2015(4).
- [2] 王国刚.多层次资本市场体系的构建[J].中国金融,2015(7).
- [3] 刘强安.试论会计信息的双重作用.财会月刊,2005(04).
- [4] 刘强安.美国不动产税制与地方财政关系的经验与借鉴.管理现代化,2013(08).
- [5] 曲晓辉,卢煜,张瑞丽.商誉减值的价值相关性——基于中国A股市场的经验证据.经济与管理研究,2017(03).