Institutional Environment and IPO Strategy: A Study of ChiNext in China

Jing Zhang, Wei Zhang,Andreas Schwab,and Sipei Zhang

制度环境和IPO策略：中国创业板研究

**摘要:** 我们以制度基础观研究企业家如何应对不成熟监管环境以在新兴经济体国家股票市场上市。不同于发达国家的股票市场，在新兴市场取得政府的上市批准对企业家来说是一个至关重要和不可预测的过程。因此，准备公开募股的企业家可能会给风险资本（VC）投资人大幅度打折的股票。这将导致上市前交易比早期阶段交易有更高的投资回报，从而扭曲发达市场中的风险 - 收益权衡。特别是，附属于强大的能够保证企业家优先接近股市守门人的组织的风险投资人将获得更高的首次公开招股前的投资回报。然而，风险投资人获得的额外机构租金随着股市的成熟预计将随时间减少。关于投资时机的有关假说，风险投资企业与政府机构、券商和大学的隶属关系用中国（2009-2013）创业板数据进行了测试。这项研究凸显了制度因素对新兴市场参与者行为的影响超过发达市场。它还扩展了几乎全部出自于发达市场的现有理论。

**关键词：**创业板，新兴股票市场，高成长创业企业，首次公开募股，制度因素，风险资本