

跨区域司法改革、统一大市场建设 与企业资本异地流动*

韩先锋 郑酌基 赵仁杰

内容提要:作为实现经济高质量发展的重要支撑,资本要素的循环畅通离不开公正法治。本文借助中国跨行政区划法院设立的准自然试验,首次探究了跨区域司法改革对企业资本异地流动的影响效应及潜在机理。研究发现,跨区域司法改革显著地促进了企业资本异地流动。机制检验结果表明,跨区域司法改革主要通过信号引导效应、市场竞争效应与成本节约效应来促成循环畅通的资本统一大市场,进而为企业资本异地流动提供间接助力。进一步分析发现,跨区域司法改革不仅能促进发达地区的资本要素向欠发达地区流通,还存在辖区内的资本双向流动效应。改革的积极影响会随着地理距离的增加而呈现“先增强后衰减”的演化特征,存在200~400km的最优资本流动范围,且在民营企业、劳动密集型行业与省际边界地区中更明显。本研究揭开了“法与资本”的新面纱,为进一步深化司法体制改革、促成资本统一大市场提供了经验证据。

关键词:跨区域司法改革 企业资本异地流动 统一大市场建设

作者简介:韩先锋,昆明理工大学管理与经济学院特聘教授,650500;

郑酌基(通讯作者),厦门大学管理学院硕士研究生,361005;

赵仁杰,西北大学经济管理学院教授,710127。

中图分类号:F275 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2025)06-0143-17

一、引言

党的二十大报告明确提出,把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来,增强国内大循环内生动力和可靠性。企业作为市场经济活动中创造物质财富的重要主体,其异地投

* 基金项目:国家自然科学基金面上项目“‘两高’制造业数智化转型赋能绿色创新:机制探索、经验辨识与政策启示”(72473059);国家自然科学基金青年学生基础研究项目“数智赋能、市场监管与企业财务决策”(724B2028);陕西高校青年创新团队项目“中国特色社会主义政治经济学与财税体制改革”。作者感谢2024年中国经济学年会暑期论坛、2024年上经贸大-YES暑期学校与会学者提出的专业建议,同时感谢山东大学焦银亿、厦门大学柯进军、复旦大学应岳的宝贵意见。感谢匿名审稿专家的宝贵意见,文责自负。郑酌基电子邮箱:zhengzhuoji666@163.com。

资活动已成为国内资本大循环体系的重要组成部分,对推动资本统一大市场建设意义重大。关于如何保障企业资本顺畅流动、破除阻碍资本流动的体制机制障碍,“十四五”规划重点要求对标国际先进规则和最佳实践优化市场环境,促进不同地区和行业标准、规则、政策协调统一,有效破除地方保护、行业垄断和市场分割。然而,目前我国资本统一大市场建设仍相对滞后,资本要素流动还长期面临着流通体制不灵活、价格机制不健全、法律制度安排不完善等难题。改革开放以来,我国适度超前地建设了全球最大的高速铁路网、高速公路网、世界级港口群等交通设施,有效打破了地域间人流、物流的显性壁垒。但地方政府在早期财政分权模式下因争夺财税而滋生的地方司法保护主义在一定程度上阻碍了公正司法,损害了企业异地投资积极性。经过几十年的法治建设,虽然我国已形成较为完备的书面法律体系,最高人民法院也在跨区域诉讼中发挥了巨大作用,但跨区域案件审理中长期存在的诉讼“主客场”现象不可避免地成为阻碍资本跨区域顺畅流动的隐性壁垒。

2014年10月,党的十八届四中全会明确提出,探索设立跨行政区划的人民法院和人民检察院,力图破解长期妨碍资本顺畅流动的地方司法保护问题。同年12月,中央深改组在第七次会议审议通过了《设立跨行政区划人民法院、人民检察院试点方案》,并于同月在上海铁路运输中级法院挂牌设立了全国第一家跨行政区划法院,审理跨地区、易受地方影响的案件,拉开了中国跨区域司法改革的序幕。作为新时代跨区域司法改革的重要制度创新举措,跨行政区划法院的设立在优化营商环境、化解行政争议等领域卓有成效。^①然而,学界关于跨区域司法改革实施效果的讨论才刚刚起步,认为改革实施有助于实现司法区划与行政区划的分离,缓解诉讼“主客场”现象并确保司法权得到公正地行使(马超等,2021),但几乎未有研究认识到改革对社会经济各领域产生的潜在影响,尤其是与其关联性最为紧密的资本异地流动尚未引起学界关注。也正因如此,本文研究跨行政区划法院设立这一跨区域司法改革能否打破地方司法壁垒,促成资本统一大市场建设的历史性问题,极具现实意义。

鉴于此,本文借助跨行政区划法院设立的准自然试验,系统探究了跨区域司法改革对企业资本异地流动的影响效应及机制。相较于以往研究,本文主要有以下边际贡献。第一,广泛深化了学界对法治引导下跨区域资本流动机理的认识,创新性地对跨区域司法改革实现资本流动的方向、范围等问题展开详细讨论,对跨区域资本流动的相关研究做出有益补充;第二,首次系统地将跨行政区划法院这一重要司法制度创新纳入经济学的研究范式,深度评估了跨区域司法改革的资本异地流动效应,尝试填补现有文献对“法与资本”的讨论不足,并为实务界和政府决策部门更加全面地洞悉司法制度创新的潜在经济价值提供政策启示;第三,深刻揭示了司法制度创新影响资本统一大市场建设的微观机制,从信息不对称、市场竞争与交易成本三维经典理论出发,深入挖掘跨区域司法改革驱动企业资本异地流动的信号引导、市场竞争与成本节约效应,证实了司法“去地方化”对实现资本顺畅流动的重要性和必要性,为资本统一大市场建设的相关研究和决策提供了有益参考。

二、文献综述

资本要素流动一直是学界广泛关注的经典话题。对于本文重点关注的企业资本异地流动问

^① 以北京市第四中级人民法院(北京跨行政区划法院)为例,该院2015年共受理各类案件1892件,其中行政案件1396件,共结案1700件,法定审限内结案率达99.44%,实现了上诉案件“零改发”,群体访、越级访“零纪录”的良好质效。

题,早期研究多着重于讨论企业政治关联(夏立军等,2011)、地区间信任(曹春方等,2019)等非正式制度的影响。近年来,部分学者开始逐渐关注到制度创新在企业异地投资决策中扮演的重要角色。作为代表性的研究,马光荣和程小萌(2022)发现,区域性税收政策优惠会使企业投资由高税率地区向低税率地区迁移;范子英和周小昶(2022)则指出,税制改革有助于降低地方企业税收分成,鼓励国有企业进行异地投资。但遗憾的是,主流文献均着墨于财政税收、政府治理等领域的改革创新与企业跨区域资本流动的潜在关联(孙伟增等,2024),对影响企业投资决策的司法创新因素关注不足,该领域尚存较大的研究拓展空间。

与本研究高度相关的另一支文献主要探究了法律制度对企业经济行为的影响。在早期的“法与金融”研究中,国内外文献多侧重于讨论知识产权保护制度、公司诉讼风险等外部制度环境对企业经济决策产生的冲击(Ang等,2014;潘越等,2015)。事实表明,一个良好的法治环境能通过确保产权安全和合同执行,降低机会主义行为和交易成本来刺激经济主体建立契约关系,保障商品服务的有效生产和分配(Bae和Goyal,2009)。对于如何改善司法环境这一重要问题,早期的中国经济学者发现法官异地调任有助于抑制市场分割并降低企业违约(陈刚、李树,2013;曹春方等,2017),这进一步揭示了跨区域司法质量提升与企业经济行为之间的潜在联系。

伴随着中国司法改革的日益深化,我国经济学者也陆续关注到知识产权法院、破产审判庭、巡回法庭等新型司法制度安排对社会经济活动的影响。作为代表性的研究,黎文靖等(2021)发现,知识产权法庭的成立有助于促使企业创新活动向高质量创新偏移;潘越等(2023)则指出,破产审判改革能为地方财政“开源节流”并降低企业实际税负;袁淳等(2023)基于最高人民法院设立巡回法庭的研究发现,司法水平提升有助于区域产业结构升级,且该影响在法治基础较弱地区更明显。此外,也有少数研究关注到省内“人财物”统管改革与巡回法庭设立对企业异地投资的影响(宋小宁等,2023;吴滋润等,2024)。事实上,既不同于“人财物”统管改革聚焦于省内普通中级法院的司法审判质量提升,也不同于巡回法庭局限于审理重大行政和民商事案件,跨行政区划法院的设立打破了传统的跨区域案件审查模式,为企业资本异地流动创造了得天独厚的制度环境。综上所述,有必要探究跨行政区划法院设立对企业资本异地流动可能产生的潜在影响。

三、制度背景与研究假说

(一)制度背景

改革开放以来,中国取得了举世瞩目的经济成就,经济等领域的渐进式制度创新在其中发挥了重要作用。但不容忽视的是,司法体制改革仍需深化,司法制度薄弱、地方保护主义与法律适用尚未统一等因素加剧了市场分割,成为阻碍资本流动的重要原因之一。伴随着社会主义市场经济深入发展,跨行政区划乃至跨境案件越来越多,涉案金额越来越大,导致法院所在地有关部门和领导越来越关注相关案件,甚至利用职权、关系插手案件处理,造成诉讼出现“主客场”现象,不利于平等保护外地当事人合法权益和维护法律公正实施。在国内统一大市场建设背景下,这种诉讼“主客场”现象导致的司法不公正将严重损害企业合法权益,抑制企业异地投资意愿甚至阻碍资本跨区域自由流动。

关于如何有效破解上述难题,习近平总书记在《关于〈中共中央关于全面推进依法治国若干

重大问题的决定》的说明》中明确提出,探索设立跨行政区划的人民法院,有利于构建普通案件在行政区划法院审理、特殊案件在跨行政区划法院审理的诉讼格局。2014年12月,经最高人民法院批准,上海市、北京市先后在当地铁路运输中级法院的基础上挂牌成立了上海第三中级法院和北京第四中级法院,拉开了中国跨区域司法改革的序幕。从改革范围上看,跨行政区划法院在原有铁路运输法院审理刑事、民事案件的基础上,新增了跨行政区划、重大行政、环境资源保护、企业破产、食品药品安全等易受地方因素影响的案件,以及跨行政区划人民检察院提起公诉案件的审理权限。跨行政区划法院主要有区域纠纷解决中心、特殊重大案件审理和涉民生类案件化解等三大主要职能,^①通过对特殊类型案件实施公正高效的审理,将在极大程度上打破跨区域案件的诉讼“主客场”现象。截至2021年,全国6家跨省办案的铁路运输中级法院均已实现跨行政区划案件集中管辖^②,在确保行政审判权依法公正行使、统一裁判标准、提升队伍专业化水平等方面取得了较好成效。以北京市跨行政区划法院为例,该院成立5周年以来共审结各类案件达17006件,审理跨行政区划案件数量稳步增长,以专业化审理模式有效提高了司法审判质量。本文认为,跨行政区划法院设立带来的司法审判质效提升很有可能成为诱发资本异地流动的“催化剂”,这为研究跨区域司法改革驱动企业资本异地流动这一核心命题提供了一个难得的准自然试验。

(二)研究假说

1. 跨区域司法改革与企业资本异地流动

跨区域司法改革有助于保障司法公正,消弭阻碍企业资本异地流动的制度性壁垒。从地理区位来看,跨行政区划法院的设立将案件审理地区与地方政府所在行政区划进行了适度分离,能较好地避免地方政府对审判权的过度干预;从利益关联来看,与传统的行政区划法院相比,跨行政区划法院的“人财物”并不由地方政府直接管理,与地方利益联系也不紧密,能更公正地审理跨区域重要案件。事实上,地区市场分割与司法公正息息相关。在晋升锦标赛、经济增长目标层层加码的传统模式下,地方政府为了完成经济政绩要求往往会采取以邻为壑的市场分割策略,甚至可能借助行政手段干预司法公正,严重阻碍了资本要素的顺畅流动(周黎安,2004)。尽管本土企业可能相较于异地企业已不具备产业比较优势,但地方司法机构在案件判决中难免倾向于本土企业。这种司法保护不仅会破坏自由市场竞争秩序,损害投资者合法权益,更有可能抑制企业异地投资意愿。因此,跨区域司法改革的实施不仅有助于打破司法地方化桎梏,还能促成公平、开放、自由的市场环境,从而切实激发企业异地投资。

跨区域司法改革有助于完善法律制度安排,切实保障企业异地投资的合法权益。一方面,从契约制度安排来看,跨区域司法改革要求在保证特殊案件审理公正性的同时进一步提升案件审理效率,有助于更高效地解决跨行政区划案件中不同主体间的契约纠纷,为跨区域资本流动创造更为完善的契约制度环境。现有研究表明,合理的契约制度安排能强化企业投资积极性(Seitz和Watzinger,2017),表现为良好的法治环境可以监督保障契约执行、打击失信犯罪、改善社会诚信氛围与降低商业契约违约率,切实降低企业异地投资的风险强度。另一方面,从产权制度安排来看,跨区域司法改革通过“去地方化”的案件集中管辖,打破了传统地方司法对本地企业的过度保护,既能有效地提高司法审判公正性,也可妥善解决异地审判中的产权纠纷问题。事实上,产权制度

^① 参见《吴在存院长:跨行政区划法院改革若干问题的思考》,北京市第四中级人民法院,2017年3月28日,<https://bj4zy.bjcourt.gov.cn/article/detail/2017/03/id/2647178.shtml>。

^② 限于篇幅,跨行政区划法院的改革内容、管辖模式、典型案例、改革辖区及时间未汇报,详见线上附录第一部分。

极大程度地影响着企业投资意愿。当产权制度存在缺陷时,企业内部人员可能会在监督不足的情况下采取机会主义行为,由此造成不必要的非生产性成本投入。因此,健全的产权保护制度与法律体系能发挥调控器作用,通过保护股东利益与改善公司治理来增进企业异地投资意愿。鉴于上述理论推演,这里提出以下研究假说。

H1:跨区域司法改革能有效激发企业资本异地流动。

2. 跨区域司法改革、统一大市场建设与企业资本异地流动

长期以来,由于地方政府在多领域存在激烈竞争,即使法规文书存在全国统一性,不同地方政府在面对不同市场主体时仍可能存在“选择性执法”,甚至“看人执法”的偏差。这种地方保护主义引致的信息不对称、市场壁垒与交易成本及制度性藩篱是导致市场分割、阻碍统一大市场建设的主要原因(蒋伟杰、单亦轲,2025)。鉴于此,本文结合信息不对称、市场竞争与交易成本理论,从信号引导、市场竞争与交易成本的统一大市场建设微观视角探究跨区域司法改革驱动企业资本异地流动的传导机制。

首先,跨区域司法改革能够发挥信号引导效应,缓解统一大市场建设中的信息不对称现象,引导企业进行异地投资。信号效应理论认为,外部政策环境变化通常会传递出积极或消极的信号,市场与企业会根据这些信号做出响应。企业在外部信息匮乏的条件下往往难以做出理性决策(Ellison和Fudenberg,1995)。尤其在异地投资情境下,企业通常对异地的社会文化、规章制度等信息了解不足,这种信息劣势可能会导致其采取错误的投资决策,在某种程度上增加了投资风险。作为一项制度创新安排,跨区域司法改革借助案件专业化管辖、人员科学化配置与制度合理化设计,协助塑造公开、透明、良性的市场投资环境,有助于企业精准获取开展异地投资的决策信息,进而鼓励企业异地投资。因此,跨区域司法改革可以通过释放信号效应,克服由法律制度不足引起的企业信息传递和资源获取障碍,协助其顺利完成异地投资。

其次,跨区域司法改革能够发挥市场竞争效应,打破统一大市场建设中的市场贸易壁垒,鼓励企业开展异地投资。一般来说,市场竞争对企业往往同时存在“资源补偿”和“资源诅咒”的双重作用机制,一方面会强化处于技术优势、融资成本较低企业的市场竞争地位,诱发“资源补偿”;另一方面会清出僵尸企业,淘汰资源配置效率低下的经营主体,导致“资源诅咒”。为避免陷入“资源诅咒”,企业会选择加大研发投入、优化产品结构等方式提升自身竞争力。Akdoğan和Mackay(2008)指出,面临更高市场竞争强度的企业会表现出更强的投资意愿,同样的观点在中国也得到了验证(Jiang等,2015)。事实上,在企业异地投资活动中,市场进入壁垒会在很大程度上影响企业投资决策。跨区域司法改革切实打破了影响市场准入的司法壁垒,通过加强反垄断措施,依法平等地保护各类市场主体权益,为企业资本异地流动塑造公平竞争环境。

最后,跨区域司法改革能够发挥成本节约效应,降低统一大市场建设中的制度性交易成本,激发企业异地投资积极性。交易成本被认为是不同主体互动过程中的产物,降低交易成本有助于完善市场机制、节约利用资源与提高资源配置效率。其中,制度性交易成本作为政府与市场间互动过程中产生的成本,对企业经营和投资决策具有重要影响。威廉姆森(2002)认为,治理结构优化是降低制度性交易成本的关键。一方面,跨区域司法改革通过建立立案清单制度、推进网上立案和创新诉讼便利化等体制机制创新,在减少诉讼流程繁文缛节的同时切实提升了司法部门审判效率,有助于降低市场主体与司法部门间的制度性交易成本。另一方面,跨区域司法改革实际上将

特殊案件的审理权限由地方收归中央,能在一定程度上规避本地企业寻租、贿赂地方政府和司法部门的情况发生,减少企业不必要的隐性交易成本(李文钊等,2023),为企业异地投资减负增效。基于上述推演,这里提出本文研究假说。

H2:跨区域司法改革能够通过信号引导效应、市场竞争效应与成本节约效应的统一大市场建设机制来推动企业资本异地流动。

四、研究设计

(一)样本选择

本研究选取2010—2021年中国A股上市公司及其设立子公司的连对数据作为研究样本,并对样本数据进行如下处理:(1)剔除ST、*ST、PT类公司样本与ABH股交叉上市公司样本;(2)剔除金融类上市公司样本;(3)剔除资产负债率大于1或小于0的上市公司数据;(4)剔除财务数据大量缺失的部分年份样本;(5)剔除上市年份过短、未设立异地子公司的样本数据;(6)为缓解极端值干扰,对所有主要变量均采取了1%的缩尾处理。最终得到2010—2021年195746个观测值。研究数据来源主要包含以下几个方面:(1)企业异地投资数据,来自国泰安(CSMAR)披露的上市公司子公司数据;(2)跨区域司法改革数据,主要来自各法院官方网站的相关信息、权威媒体的新闻报道等;(3)公司财务数据,主要来自国泰安(CSMAR)、万得(Wind)数据库;(4)区域层面数据,国内生产总值、年末户籍人口等数据选自《中国统计年鉴》等。

(二)模型构建

本文借鉴宋小宁等(2023)的研究,应用渐进双重差分模型评估跨区域司法改革对企业资本异地流动的影响,构建回归模型如下:

$$Capital_{i,p,j,t} = \alpha + \beta Reform_{p,j,t} + \gamma X_{i,p,j,t} + C_i + T_t + \varepsilon_{i,p,j,t} \quad (1)$$

其中, i, p, j, t 分别代表上市公司、上市公司办公地所在省份(含自治区、直辖市,下同)、上市公司子公司所在省份以及年份。被解释变量 $Capital_{i,p,j,t}$ 为企业资本异地流动;核心解释变量 $Reform_{p,j,t}$ 根据是否发生跨区域司法改革事件构建。 $X_{i,p,j,t}$ 为控制变量; C_i 为企业固定效应; T_t 为时间固定效应; $\varepsilon_{i,p,j,t}$ 为随机扰动项。 β 为本研究关注的核心系数,反映了跨区域司法改革对企业资本异地流动影响的平均处理效应。本文在行业层面进行了聚类稳健标准误估计。

(三)关键变量说明^①

1. 企业资本异地流动($Capital$)

本研究采用企业*i*在外省*j*、*t*年的参控股公司数量占总参控股公司数量的比重作为企业资本异地流动的代理变量。这里根据CSMAR数据库披露的企业子公司数据库(不含联营公司和分公司),利用Python文本分析方法提取子公司的属地信息,再结合天眼查、高德地图软件进行手工筛选复核,剔除存在海外属地、名称无法识别情况的部分子公司样本,最终共识别出2010—2021年195746条“异地子公司-年份”数据。由于本文主题是讨论跨区域司法改革能否促成资本统一大市场建设的问题,因此本研究将上市公司的跨省域投资行为定义为资本异地流动。

^① 限于篇幅,本文主要变量的描述性统计结果未展示,详见线上附录第二部分。

2. 跨区域司法改革(Reform)

本研究以全国5家跨省案件管辖的铁路运输中级法院设立跨行政区划法院或实行跨行政区划案件集中管辖这一外生事件来刻画跨区域司法改革。^①识别逻辑为,若上市公司母公司所在地*p*省份和子公司所在地*j*省份均在同一跨行政区划法院管辖区内,^②且已实施跨区域司法改革,则赋值为1,反之为0。跨区域司法改革数据由作者手工搜集整理得到,信息来源包括全国法院官方网站的公开信息、各地方政府部门网站的公开信息、权威媒体的新闻报道等。

3. 控制变量

本研究加入了可能影响企业异地投资行为的控制变量,企业层面变量包括:公司规模(*Size*),以年末总资产的自然对数来表示;资产负债率(*Lev*),以年末总负债除以年末总资产来表征;资产收益率(*Roa*),基于年利润总额除以年末总资产来刻画;托宾*Q*值(*TobinQ*),以公司年末总市值除以年末总资产来测定;现金流情况(*Cash*),以货币资金与交易性金融资产之和除以年末总资产来测算;营业收入增长率(*Growth*),以本期营业收入减去上期营业收入再除以上期营业收入来衡量;独立董事占比(*Indep*),以独立董事人数除以董事总人数来表示;董事长持股比例(*Chairman*),以董事长股份占公司总股份比重来衡量。由于本研究使用了连对面板数据,这里还同时加入了母、子公司所在省份的区域层面控制变量,包括:经济发展水平(*Gdp*),使用人均国内生产总值的自然对数来反映;地区人口规模(*Pop*),通过年末户籍人口取自然对数进行测量;产业发展结构(*Ind*),采取第二产业增加值占国内生产总值的比重来刻画;地方政府干预(*Gov*),采用地方政府财政支出占国内生产总值的比重来表示。

五、实证结果分析

(一) 基准回归

表1报告了基准回归结果。其中,第(1)列为不考虑控制变量的估计结果,第(2)列为考虑企业控制变量的估计结果,以上两列中*Reform*的系数估计值均显著为正,初步表明跨区域司法改革驱动了企业资本异地流动。第(3)列在第(2)列基础上新增了区域控制变量,*Reform*的系数估计值为0.0088且在1%的水平下显著,说明跨区域司法改革实施后企业异地投资意愿明显上升。进一步从经济意义角度探析,第(3)列的估计结果说明跨区域司法改革增加了0.88%的企业设立异地子公司占比,相较于平均水平增加了34.51%(=0.0088/0.0255)。上述分析表明,跨区域司法改革增进了企业异地资本流动,假说H1得证。

表1 基准回归结果

变量名	(1)	(2)	(3)
	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>
<i>Reform</i>	0.0100*** (0.0026)	0.0099*** (0.0026)	0.0088*** (0.0028)

① 截至2021年,全国已有6家跨省管辖的铁路运输中级法院实施了跨区域司法改革,但由于成都市铁路运输中级法院实施改革时间为2021年,本文将母、子公司处于四川省、重庆市、贵州省的样本进行剔除,以保证识别有效性。

② 例如,北京市跨行政区划法院的管辖范围为北京市、天津市与河北省,若母公司所在地*p*省份和子公司所在地*j*省份分别为北京市和天津市,则归为实验组样本。

续表 1

变量名	(1)	(2)	(3)
	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>
企业控制变量	No	Yes	Yes
区域控制变量	No	No	Yes
企业固定效应	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes
样本量	195746	195746	195746
R ²	0.5524	0.5578	0.5622

注:括号中数值为稳健标准误,*、**和***分别表示10%、5%和1%的显著性水平。下同。

(二)识别假设检验

1.平行趋势检验

利用双重差分模型进行因果推断的前提是满足平行趋势假设,即事前实验组和对照组的企业资本异地流动不存在系统性差异。本文应用事件研究法进行平行趋势检验,模型构建如下:

$$Capital_{i,p,j,t} = \alpha + \beta_{-4} D_{p,j,t}^{-4} + \dots + \beta_{+4} D_{p,j,t}^{+4} + \gamma X_{i,p,j,t} + C_i + T_t + \varepsilon_{i,p,j,t} \quad (2)$$

其中, $D_{p,j,t}^n$ 为根据相对年份设置的虚拟变量。由于各地区实施跨区域司法改革的事件发生时间并不相同,这里将跨区域司法改革实施当年的 n 变量设置为0,实施后一年为+1,以此类推。考虑到研究样本集中在改革实施前后4年,因此本文 n 变量的取值范围为 $[-4, +4]$,并将改革前一期作为基准期剔除来保障识别有效性。未报告的结果显示,^①在改革实施前,实验组与对照组间的企业异地投资行为并未存在明显差异;在改革实施后,实验组的异地子公司占比才出现显著的上升趋势。这说明,跨区域司法改革的事件冲击不存在政策预期效应,平行趋势检验假说成立。

2.安慰剂检验

为进一步缓解不可观测因素对研究结论的干扰,证明跨区域司法改革对企业资本异地流动的影响并非偶然因素所致,本研究构造伪处理试验进行随机抽取500次的安慰剂检验。未报告的结果显示,^②系数核密度函数分布及对应的 p 值分布基本满足正态分布,真实回归系数明显异于安慰剂检验的0均值,再次验证了基本结论的可靠性。

(三)内生性检验

本研究利用工具变量法排除潜在的内生性问题。一是历史阶段的地区司法公共服务供给。本文以子公司所在省份2006年边界城市人均律师事务所数量与政策时序变量交乘作为工具变量(IV)。一方面,边界城市的律师事务所会同时负责不同省域案件,人均律师事务所数量越多表明跨区域司法改革的实践基础可能越好,满足相关性要求。另一方面,2007年党的十七大明确提出全面司法体制改革要求,2006年的人均律师事务所数量无法直接影响2010年之后的企业资本异地流动,满足外生性假设。二是历史阶段的铁路运输网络。本文将子公司所在地1933年是否为铁路起讫点城市的虚拟变量与政策时序变量交乘作为另一工具变量(IV)。一方面,铁路运输法院管辖范围与中国早期铁路建设高度相关,更早开通铁路地区的人流、物流更密集,对跨区域司法改革

① 限于篇幅,本文未报告平行趋势检验结果,详见线上附录第三部分。

② 限于篇幅,本文未报告安慰剂检验结果,详见线上附录第三部分。

诉求更大,满足相关性要求。另一方面,1933年的城市铁路开通同样无法直接影响2010年之后的企业资本异地流动,满足外生性假设。表2的第(1)~(4)列报告了工具变量估计结果,第一阶段回归中 *IV* 的系数估计值均显著为正;F统计量均高于16.38,说明不存在弱工具变量问题;LM检验的p值小于0.05,拒绝了工具变量不可识别假设;第二阶段回归中 *Reform* 的系数估计值均显著为正。上述结果说明,在处理内生性问题后本文结论仍然成立。

表 2		内生性检验				
变量名	(1)		(2)		(3)	(4)
	第一阶段		第二阶段		第一阶段	第二阶段
	<i>Reform</i>		<i>Capital</i>		<i>Reform</i>	<i>Capital</i>
<i>Reform</i>			0.0104*** (0.0035)			0.0082*** (0.0023)
<i>IV</i>	0.9367*** (0.0680)				0.8718*** (0.0101)	
F 统计量	189.840				7436.508	
LM 统计量及 p 值	4.070 [0.0437]				4.026 [0.0448]	
企业控制变量	Yes		Yes		Yes	Yes
区域控制变量	Yes		Yes		Yes	Yes
企业固定效应	Yes		Yes		Yes	Yes
时间固定效应	Yes		Yes		Yes	Yes
样本量	188919		188919		195746	195746

- (四)稳健性检验^①
- 1.排除竞争性政策干扰
- 考虑到研究样本期内可能还存在其他竞争性政策影响企业资本异地流动,因此本文先后排除了“人财物”统管改革、破产审判庭、巡回法庭、公平竞争审查条例以及地级市普通中级法院的行政案件集中管辖改革等竞争性政策的干扰,结果并未发生改变。
- 2.双重差分模型的处理效应异质性问题讨论
- 考虑到双重差分模型可能存在由负权重导致的估计偏误问题,本文借助 De Chaisemartin 和 D’Haultfœuille(2020)的方法,应用 Stata 的 *twowayfweights* 命令对跨区域司法改革的处理效应异质性问题进行诊断,发现负权重占比为35.19%;进一步参照 Callaway 和 Sant’Anna(2021)、Cengiz 等(2019)的做法,使用 *csdid*、*stackedev* 命令进行考虑处理效应异质性的稳健估计,结果仍成立。
- 3.其他稳健性检验
- 本文还进行了其他稳健性检验以保障研究结论的稳健性,如调整样本估计结构、考虑随时序变化的不可观测因素影响、改变资本异地流动范围的检验、基于泊松回归的计数变量再检验、改变跨区域司法改革的识别策略、调整稳健标准误聚类方式等,均验证了本文结论的可靠性。
- (五)机制检验
- 1.信号引导效应
- 对于宏观层面司法审判效率和质量改善的信号传导效应,本文尝试从基于跨行政区划法院的

^① 限于篇幅,稳健性检验结果未展示,详见线上附录第四部分。

151

下级法院提级管辖、上级法院指定管辖以及检察院提起公诉三种异地案件审理模式评估跨区域司法改革的司法审判质效提升作用。^①具体而言,本文从中国裁判文书网手工收集了各法院三类案件数据并构造“省份-法院”层面数据集,以审理案件数衡量司法审判效率(*Efficiency*)。表3的第(1)~(3)列中,*Reform*对*Efficiency*的系数估计值均显著为正,说明跨区域司法改革能有效强化法院审理异地案件能力,改善司法审判质效以强化企业异地投资意愿。为检验微观层面的信号传导效应,本文以企业异地独立董事数量对企业面临的信息壁垒进行刻画,根据其年度中位数进行分组回归。异地独立董事能在企业异地投资决策中提供可靠的信息来源,有助于克服企业异地投资的信息不对称问题。若跨区域司法改革能有效促进独立董事数量较少企业的异地投资,则说明其能有效打破企业异地投资的信息壁垒。表3第(4)、(5)列的结果表明,跨区域司法改革能打破企业异地投资的外部信息约束,有助于企业资本异地流动。

表3 基于信号引导效应的机制检验

变量名	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	全样本	全样本	全样本	信息壁垒较弱	信息壁垒明显
	<i>Efficiency</i>	<i>Efficiency</i>	<i>Efficiency</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>
<i>Reform</i>	18.8616*** (2.1870)	11.3564*** (1.2867)	1.4762** (0.6119)	0.0061*** (0.0017)	0.0104*** (0.0033)
组间系数差异	/			-0.0052* (0.0025)	
企业控制变量	No	No	No	Yes	Yes
区域控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
企业固定效应	No	No	No	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
省份固定效应	Yes	Yes	Yes	No	No
样本量	336	336	336	69143	126324
R ²	0.6968	0.5845	0.4055	0.6047	0.5955

注:本文参考江艇(2022)提出的操作方法,将分组变量与核心解释变量的交互项引入回归方程,进而实现对组间系数差异的统计显著性检验,交互项的估计系数及相关统计量作为组间系数差异检验的结果汇报于表中。下同。

2. 市场竞争效应

这一部分在前文理论推演的基础上,尝试从市场竞争程度、市场进入壁垒与市场产品多元化三个维度展开分析。一方面,本文测算了“省份-行业”层面的市场赫芬达尔指数与市场平均固定资产取对数来分别刻画企业面临的市场竞争程度(*Competition*)与市场进入壁垒(*Barrier*)。表4的第(1)、(2)列中,*Reform*对*Competition*、*Barrier*的系数估计值均显著为负,表明跨区域司法改革的实施有助于强化市场竞争水平与打破市场进入壁垒,为企业资本异地流动扫清市场制度障碍。另一方面,本文还借助企业当年是否存在跨行业经营行为作为市场产品多元化(*Diversity*)的代理变量。

^① 限于篇幅,以上三种异地审判案件的管辖模式、典型案例的解析,详见线上附录第一部分。需要说明的是,由于跨区域司法改革前已存在铁路运输中级法院对基层铁路运输法院的提级管辖模式,本文还剔除了原铁路运输法院专门管辖的铁路运输类案件,以确保识别有效性。

表4的第(3)列中, *Reform* 对 *Diversity* 的系数估计值显著为正, 表明跨区域司法改革能够在优化市场竞争环境的基础上鼓励企业跨界经营、向外扩张。

3. 成本节约效应

在前文理论分析的基础上, 本文采取企业销售、管理和财务费用之和与职工人数之比作为企业制度性交易成本(*Cost*)的代理变量。为确保结果稳健性, 本文还利用企业销售、管理和财务费用之和与营业收入之比衡量企业制度性交易成本进行再估计。表4的第(4)、(5)列中 *Reform* 对 *Cost* 的系数估计值均显著为负, 证实了跨区域司法改革在企业降本增效中扮演着重要作用。进一步地, 这里还采取企业成本费用利润率(*Profits*)刻画降低交易成本的企业经营改善效应。表4的第(6)列结果显示, *Reform* 对 *Profits* 的系数估计值在1%的水平下显著为正, 表明跨区域司法改革在降低成本的同时还能提高企业经济效益, 进而充分激发企业异地投资积极性。

表 4 基于市场竞争效应和成本节约效应的机制检验

变量名	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Competition</i>	<i>Barrier</i>	<i>Diversity</i>	<i>Cost</i>	<i>Cost</i>	<i>Profits</i>
<i>Reform</i>	-0.0010* (0.0005)	-1.0548*** (0.0222)	0.0612*** (0.0099)	-0.5967** (0.2625)	-0.0045* (0.0025)	0.0092*** (0.0029)
企业控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
区域控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
企业固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	195746	195746	195746	193440	193465	195713
R ²	0.7003	0.8942	0.7900	0.5117	0.4513	0.9105

六、进一步分析

(一) 跨区域司法改革的资本流动方向检验

1. “虹吸效应”还是“扩散效应”

早期关于中国资本要素空间配置的文献指出, 尽管我国交通基础设施建设在一定程度上促进了资本要素流动, 但尚未有效破解资本流动的“卢卡斯之谜”(马光荣等, 2020)。为检验跨区域司法改革在促进企业资本异地流动方向上的作用, 本文按照各省份年度人均GDP对数的中位数划分为经济发达和欠发达地区, 并基于“母公司-子公司”连对数据构建了“发达地区→欠发达地区”与“欠发达地区→发达地区”的数据集。为保证结论稳健性, 本文还基于母、子公司所在省份间人均GDP对数差值的年度中位数进行分组回归, 展示不同经济发展差距下企业资本异地流动规律。表5的第(1)、(2)列显示, 跨区域司法改革对企业资本异地流动的积极影响在“发达地区→欠发达地区”样本中更为明显; 表5的第(3)、(4)列结果显示, 跨区域司法改革更能促进经济发展差距大的地区间资本流动。上述发现证实了跨区域司法改革对资本流动的“扩散效应”, 而非“虹吸效应”, 这为破解“卢卡斯之谜”提供了新的证据。

表 5 基于虹吸和扩散的资本流动方向检验

变量名	(1)	(2)	(3)	(4)
	发达地区→欠发达地区	欠发达地区→发达地区	经济发展差距大	经济发展差距小
	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>
<i>Reform</i>	0.0074** (0.0029)	0.0031 (0.0020)	0.0122** (0.0045)	0.0026** (0.0012)
组间系数差异	/		0.0080** (0.0038)	
企业控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
区域控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
企业固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	46805	49718	97427	98149
R ²	0.6183	0.6675	0.5698	0.6272

2. 流入效应还是流出效应

进一步考察跨区域司法改革的资本流入效应和资本流出效应。具体地,本文分别将子公司所在地省份 j 、 t 年收到的异地投资,母公司所在地省份 p 、 t 年进行的异地投资加总到省份配对层面,以此刻画资本流入效应(*Inflow*)和资本流出效应(*Outflow*)。此外,本文还根据母、子公司省份是否处于同一跨行政区划法院辖区对跨区域司法改革推动资本流动的方向及范围进行更为细致的讨论。表6的第(1)、(2)列中,*Reform*的系数估计值仅在前者中显著为正,说明跨区域司法改革主要促进了改革地的异地资本流入;第(3)、(4)列中*Reform*的系数估计值均显著为正,表明在改革辖区内跨区域司法改革存在显著的资本双向流动效应;第(5)、(6)列中*Reform*的系数估计值均为负数且在前者中显著,表明改革辖区内的资本流入效应明显优于辖区外地区,改革的资本流动红利尚未扩散到辖区外地区。这一现象可能源于改革降低了辖区内异地投资的法律成本与不确定性,使得母公司更倾向于在辖区内进行投资,而去往辖区外的资本异地流动效应可能也存在滞后。

表 6 基于流出和流入的资本流动方向检验

变量名	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	流入效应	流出效应	辖区内流入	辖区内流出	辖区外流入	辖区外流出
	<i>Inflow</i>	<i>Outflow</i>	<i>Inflow</i>	<i>Outflow</i>	<i>Inflow</i>	<i>Outflow</i>
<i>Reform</i>	0.1413*** (0.0049)	0.0014 (0.0016)	1.1266*** (0.0348)	0.0024** (0.0010)	-0.7531*** (0.1361)	-0.0001 (0.0011)
企业控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
区域控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
企业固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	195746	195746	194346	161171	190364	106832
Pseudo R ²	0.9278	0.9876	0.6302	0.9642	0.3279	0.9693

(二)跨区域司法改革的资本流动范围检验

为更精确地识别跨区域司法改革影响企业资本异地流动的地理空间范围,本研究利用国家信息地理标准网公布的经纬度数据测算各省份省会城市间的直线距离,根据上市公司所在地*p*省份与子公司所在地*j*省份间的距离,测算不同区间内企业*i*在外省*j*、*t*年的参控股公司数量占总参控股公司数量的比重来刻画企业资本流动范围。表7的第(1)~(6)列中,*Reform*的系数估计值在0~200km、200~400km、400~600km区间内均显著为正,在600~800km和800~1000km区间内显著为负,而在>1000km区间中表现出正向不显著特征。整体上来看,跨区域司法改革的资本异地流动效应会伴随地理空间距离增加而呈现出“先增强后衰减”的动态演化规律。以上海市跨行政区划法院为例,其设立能有效克服企业在600km以内的江浙皖等邻近省份间的投资障碍,但尚无法打破闽赣鄂等距离较远省份的资本流动壁垒。

表7 跨区域司法改革的资本流动范围检验

变量名	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	0~200km	200~400km	400~600km	600~800km	800~1000km	>1000km
	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>
<i>Reform</i>	0.0034*** (0.0010)	0.0059*** (0.0013)	0.0004* (0.0003)	-0.0015*** (0.0002)	-0.0009*** (0.0002)	0.0014 (0.0043)
企业控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
区域控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
企业固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	195746	195746	195746	195746	195746	195746
R ²	0.4658	0.4506	0.4084	0.4880	0.4507	0.5328

(三)跨区域司法改革的资本流动差异分析

1. 基于企业产权性质的资本流动差异分析

民营企业在司法制度不够完善的地方审判中可能处于劣势地位,其合法权益更容易被侵占,需要投入更多资源来保持其产权完整性。尤其是在跨区域审理的案件中,地方司法保护主义加剧了民营企业败诉的可能性,成为限制民营企业进行跨区域投资的重要因素。表8的第(1)、(2)列中,*Reform*对*Capital*的系数估计值在国有企业和民营企业分别为0.0033和0.0124,组间系数差异检验显著,表明跨区域司法改革能同时促进国有企业和民营企业的资本异地流动,且这种影响在民营企业中更为明显。这意味着,跨区域司法改革能切实打破民营企业资本流动的制度性壁垒,为民营经济发展提供潜在助力。

2. 基于行业内生特征的资本流动差异分析

良好的司法制度可以保障市场交易的公平性和可预见性,有助于改善企业的契约环境。根据前文理论推演,跨区域司法改革在促进资本异地流动中扮演着重要角色,但其引致的资本流动究竟活跃在哪些行业仍需进一步讨论。鉴于此,本文根据产业要素密集程度分为劳动密集型、资本密集型与技术密集型行业。表8的第(3)~(5)列中,*Reform*对*Capital*的系数估计值在劳动密集型和技术密集型行业中显著为正,在资本密集型行业中并不显著,且组间系数差异检验显著。这意味着,跨区域司法改革的企业资本异地流动效应现阶段仍无法突破传统产业的结构性壁垒,但能在鼓励技术密集型企业向外扩张方面做出明显贡献。

表 8 基于企业产权性质和行业内生特征的资本流动差异分析

变量名	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	国有企业	民营企业	劳动密集型	资本密集型	技术密集型
	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>
<i>Reform</i>	0.0033** (0.0015)	0.0124** (0.0047)	0.0126*** (0.0038)	0.0046 (0.0025)	0.0052*** (0.0009)
组间系数差异	0.0075* (0.0039)		0.0091*** (0.0031)		
企业控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
区域控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
企业固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	68494	113464	92848	36349	75123
R ²	0.5436	0.5669	0.5564	0.6282	0.5889

3. 基于省际边界地区的资本流动差异分析

在财税分权制度下,地方政府为争取财税资源会阻止相邻地区使用本地基础设施的“搭便车”行为,进而逐步边缘化,甚至漠视省际边界地区发展,这种经济活动中的劣势地位严重限制资本顺畅流动并加剧了市场分割。鉴于此,本文根据子公司所在地是否为省际边界城市或省际边界区县展开分析。表9第(1)~(4)列分别展示了基于是否为省际边界城市、省际边界区县的实证分析结果,表明跨区域司法改革有效吸引了省际边界地区的资本进入,有助于打破跨区域资本流动的地缘劣势。^①此外,本文还利用价格指数法测算了省域资本要素市场分割指数,并以改革前一年中位数展开分组讨论。表9第(5)、(6)列结果显示,跨区域司法改革更能突破强市场分割地区的资本流动壁垒。综上结果表明,跨区域司法改革已打破了限制边界地区要素流动中看似不可逾越的“资本鸿沟”,这再次验证了本文核心结论的可靠性。

表 9 基于省际边界地区的资本流动差异分析

变量名	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	边界城市	非边界城市	边界区县	非边界区县	强市场分割	弱市场分割
	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>	<i>Capital</i>
<i>Reform</i>	0.0103*** (0.0036)	0.0047*** (0.0008)	0.0083*** (0.0028)	0.0082*** (0.0020)	0.0103** (0.0036)	0.0042*** (0.0007)
组间系数差异	0.0056** (0.0023)		0.0011 (0.0020)		0.0089* (0.0044)	
企业控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
区域控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
企业固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	116458	79091	71125	124437	86163	88865
R ²	0.6108	0.6081	0.6215	0.5769	0.6331	0.6736

① 基于省际边界区县的分组回归中组间系数差异不显著,说明省际边界区县的企业资本异地流动效应并未明显好于非边界区县,这意味着区县层面仍需进一步深化改革,推动统一大市场建设。

七、结论与建议

高质量发展离不开健康通畅的国内大循环体系,这尤其需要资本要素的自由流动与合理配置。本文立足于中国跨行政区划法院的典型实践,借助双重差分模型探究跨区域司法改革对企业资本异地流动的影响效应。研究发现,跨区域司法改革能有效提升企业异地投资水平。影响机制检验表明,跨区域司法改革能通过信号引导效应、市场竞争效应与成本节约效应切实驱动国内资本统一大市场建设。进一步分析发现,跨区域司法改革不仅有助于资本由发达地区向欠发达地区流动,还能有效激发辖区内企业异地资本双向流动,且在民营企业、劳动密集型行业、省际边界城市以及600km范围内地区的促进效果更佳。基于此,本文提出以下政策建议。

首先,应持续深入推进跨区域司法改革,为企业资本顺畅流动创造良好法治环境。一方面,由于现阶段跨行政区划法院的行政设置仍属于地方法院体系,尚可能受到地方因素制约。因此,可逐步将跨行政区划法院纳入中央管辖体系,进一步推进司法“去地方化”与法律适用的统一性,切实保障资本顺畅流动。另一方面,考虑到跨行政区划法院审理重大行政、民商事等案件的特殊性,也要加快跨区域的监察体制改革,引导地方政府自觉规范实行权力,为资本顺畅流动扫清制度障碍。此外,本文理论分析表明契约环境和产权制度环境是企业异地投资的重要影响因素。这不仅要求提升供给端各级司法、执法机关的工作水平,保障法律权威性,更要求通过全民普法教育、网络法律宣传等方式增强需求端民众的法律意识。

其次,应充分借助我国司法体制改革契机,着力打破妨碍统一大市场建设的制度性壁垒。本文研究发现跨区域司法改革在缓解市场主体信息不对称方面的重要功能,这意味着司法部门应积极利用大数据、人工智能等数智技术,着力推进信息公开、数据共享,做到司法透明化、审判公正化,持续向市场释放有利信号。与此同时,司法保护壁垒与市场贸易壁垒息息相关,有关部门应积极探索合理消除司法地方化的创新机制,对市场主体进行科学监管、适度干预,打击限制市场公平交易的违法行为,促成公平合理的统一大市场建设。此外,还要充分关注各类经济主体诉讼过程中的制度性交易成本问题,加快健全完善权责明晰、权责统一、监督有序、制约有效的审判权力运行体系,充分打破限制资本跨区域自由流动的隐性壁垒。

最后,应加快构建高效、自由、健康的资本国内大循环体系,切实助力高质量发展。一方面,要重点关注资本跨区域流动范围,本文研究发现跨区域司法改革所驱动的资本流动虽能突破省域边界,但其作用范围有限。这不仅要求司法体制自身的改革创新,也需要通过持续深化区域协调发展战略、加快配套基础设施建设与强化引才育才培育机制,让投资“愿意来、留得住、发展好”。另一方面,要引导社会资本向合理方向顺畅流动,本文研究表明跨区域司法改革虽能促进资本由发达地区向欠发达地区流动,但不同主体间的资本流动尚存在显著差异。这意味着在中国渐进式机构改革进程中应进一步破除阻碍高质量发展的内生性壁垒,要因地制宜、因时而变、因势利导地针对不同经济主体实施差异化的改革策略,充分保障各类市场主体合法权益,为实现经济高质量发展添薪续力。

参考文献:

1. 曹春方、陈露兰、张婷婷:《“法律的名义”:司法独立性提升与公司违规》,《金融研究》2017年第5期。
2. 曹春方、夏常源、钱先航:《地区间信任与集团异地发展——基于企业边界理论的实证检验》,《管理世界》2019年第1期。

3. 陈刚、李树:《司法独立与市场分割——以法官异地交流为实验的研究》,《经济研究》2013年第9期。
4. 范子英、周小昶:《财政激励、市场一体化与企业跨地区投资——基于所得税分享改革的研究》,《中国工业经济》2022年第2期。
5. 江艇:《因果推断经验研究中的中介效应与调节效应》,《中国工业经济》2022年第5期。
6. 蒋伟杰、单亦轲:《资本流动的省际边界效应测度——来自约2亿家企业工商登记注册信息的证据》,《财贸经济》2025年第3期。
7. 黎文靖、彭远怀、谭有超:《知识产权司法保护与企业创新——兼论中国企业创新结构的变迁》,《经济研究》2021年第5期。
8. 李文钊、翟文康、刘文璋:《“放管服”改革何以优化营商环境?——基于治理结构视角》,《管理世界》2023年第9期。
9. 马超、郑兆祐、何海波:《行政法院的中国试验——基于24万份判决书的研究》,《清华法学》2021年第5期。
10. 马光荣、程小萌:《区域性税收优惠政策、企业异地发展与避税》,《世界经济》2022年第12期。
11. 马光荣、程小萌、杨恩艳:《交通基础设施如何促进资本流动——基于高铁开通和上市公司异地投资的研究》,《中国工业经济》2020年第6期。
12. 潘越、纪翔阁、宁博、陈怡萍:《破产审判改革、财政减负与企业降税》,《世界经济》2023年第1期。
13. 潘越、潘健平、戴亦一:《公司诉讼风险、司法地方保护主义与企业创新》,《经济研究》2015年第3期。
14. 宋小宁、曹慧娟、马光荣:《国家巡回法庭与资本跨区流动:央地司法关系视角》,《经济学(季刊)》2023年第5期。
15. 孙伟增、张柳钦、万广华、王傲:《政务服务一体化对资本流动的影响研究——兼论政府在全国统一大市场建设中的作用》,《管理世界》2024年第7期。
16. [美]威廉姆森:《资本主义经济制度:论企业签约与市场签约》,段毅才、王伟译,商务印书馆2002年版。
17. 吴滋润、李青原、赵仁杰、王红建:《地方法院人财物省级统管促进了跨地区投资》,《经济学(季刊)》2024年第4期。
18. 夏立军、陆铭、余为政:《政企纽带与跨省投资——来自中国上市公司的经验证据》,《管理世界》2011年第7期。
19. 袁淳、耿春晓、从圆匀、肖土盛:《地区司法水平与产业结构升级——来自巡回法庭设立的证据》,《经济研究》2023年第9期。
20. 周黎安:《晋升博弈中政府官员的激励与合作——兼论我国地方保护主义和重复建设问题长期存在的原因》,《经济研究》2004年第6期。
21. Akdogu, E., & MacKay, P., Investment and Competition. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 43, No. 2, 2008, pp. 299–330.
22. Ang, J. S., Cheng, Y., & Wu, C., Does Enforcement of Intellectual Property Rights Matter in China? Evidence from Financing and Investment Choices in the High-Tech Industry. *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 96, No. 2, 2014, pp. 332–348.
23. Bae, K., & Goyal, V. K., Creditor Rights, Enforcement, and Bank Loans. *The Journal of Finance*, Vol. 64, No. 2, 2009, pp. 823–860.
24. Callaway, B., & Sant’Anna, P. H. C., Difference-in-Differences with Multiple Time Periods. *Journal of Econometrics*, Vol. 225, No. 2, 2021, pp. 200–230.
25. Cengiz, D., Dube, A., Lindner, A., & Zipperer, B., The Effect of Minimum Wages on Low-Wage Jobs. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 134, No. 3, 2019, pp. 1405–1454.
26. De Chaisemartin, C., & D’Haultfœuille, X., Two-Way Fixed Effects Estimators with Heterogeneous Treatment Effects. *American Economic Review*, Vol. 110, No. 9, 2020, pp. 2964–2996.
27. Ellison, G., & Fudenberg, D., Word-of-Mouth Communication and Social Learning. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 110, No. 1, 1995, pp. 93–125.
28. Jiang, F., Kim, K. A., Nofsinger, J. R., & Zhu, B., Product Market Competition and Corporate Investment: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 35, 2015, pp. 196–210.
29. Seitz, M., & Watzinger, M., Contract Enforcement and R&D Investment. *Research Policy*, Vol. 46, No. 1, 2017, pp. 182–195.

Cross-Regional Judicial Reform, a Unified National Market, and Cross-Regional Capital Flows

HAN Xianfeng (Kunming University of Science and Technology, 650500)

ZHENG Zhuoji (Xiamen University, 361005)

ZHAO Renjie (Northwestern University, 710127)

Summary: The smooth flow of capital is crucial for high-quality economic development, and a fair rule of law is indispensable for achieving this goal. As an important judicial innovation, the establishment of cross-administrative-division courts aims to address the “home and away” phenomenon in cross-regional cases, thereby fostering a favorable legal environment for the free flow of capital through fair and efficient adjudication of cross-regional and sensitive cases. Utilizing the quasi-natural experiment of China’s cross-administrative-division court reforms, this study selects the data of China’s A-share companies and their subsidiaries from 2010 to 2021 as the research sample and explores the impact of cross-regional judicial reform on the cross-regional flow of corporate capital and its potential mechanisms, for the first time.

The study finds that cross-regional judicial reform significantly promotes the cross-regional flow of corporate capital. Mechanism tests show that the reform mainly promotes the formation of a unified national capital market by facilitating the flow of capital through signaling effects, market competition effects, and cost-saving effects, indirectly supporting the cross-regional flow of corporate capital. Further analysis shows that the reform not only facilitates capital flows from developed to less-developed regions but also promotes bidirectional capital flows within jurisdictions. The positive impact of the reform exhibits an “increasing-then-decreasing” pattern as the geographic distance grows, peaking at an optimal range of 200-400 km. The effects are more pronounced in private enterprises, labor-intensive industries, and provincial border areas. This study unveils a new perspective on the relationship between “law and capital” and provides empirical evidence for deepening judicial reforms and building a unified national capital market.

This study makes several key contributions to the existing literature. First, it deepens the academic understanding of how legal frameworks influence cross-regional capital flows. Second, for the first time, this study systematically incorporates the cross-administrative-division courts—a significant judicial innovation—into the economic research paradigm. Third, it profoundly reveals the micro-level mechanisms through which judicial system innovations contribute to the formation of a unified capital market.

Keywords: Cross-Regional Judicial Reform, Cross-regional Flow of Corporate Capital, Unified National Market

JEL: K20, G31

责任编辑:世 晴