

地方法院人财物省级统管促进了跨地区投资

吴滋润 李青原 赵仁杰 王红建*

摘要:在 2014 年后,我国分阶段推出了“省以下地方法院人财物省级统一管理”改革。本研究发现,改革后外地企业赴改革地区的异地投资显著增加。该效应对于金融发展水平更高的地区、非国有企业、具有法律背景的企业及省内异地投资更为明显。机制分析表明,改革通过改善地区产权保护和降低企业制度性交易成本来促进企业异地投资。本文表明破除司法地方保护有助于打破市场壁垒和构建全国统一大市场。

关键词:地方法院人财物省级统管改革;异地投资;司法地方保护

DOI: 10.13821/j.cnki.ceq.2024.04.17

一、引言

跨地区投资是企业提升资本空间配置效率的重要途径,对现阶段构建充分开放、竞争有序的全国统一大市场 and 新发展格局具有重要意义。但中国经济运行长期存在市场分割和地方保护问题(银温泉和才婉茹,2001;周黎安,2004),企业跨地区投资、自由配置资源面临巨大障碍。为此,中国改革一直试图冲破地区分割限制、减少地方保护主义带来的负面影响,其中,地方司法体制改革是中国在司法层面破除地方保护的有力尝试,党的十八届三中全会发布的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》明确提出:“改革司法管理体制,推动省以下地方法院、检察院人财物统一管理。”改革后,地方法院在组织人事和运行经费等方面不再依赖于同级地方政府,司法地方保护程度降低,司法裁决效率明显提升。现有关于地方法院人财物省级统管改革的研究要么从宏观视角考察其对吸引外资的影响(Li, 2022; Liu et al., 2023),要么探讨改革对本地企业总量投资的作用(赵仁杰和张家凯,2022),而未涉及企业在全国范围内配置资本的问题。那么,这场司法“去地方化”改革能否打破中国地区分割局面,促进资本自由配置?对这一问题的回答能够从理论上对推进司法体制改革和构建全国统一大市场带来政策启示。

基于此,本文从微观视角出发,将企业在异地设立子公司作为资本跨地区配置的代理变量,探究地方法院人财物省级统管改革对企业跨地区投资的作用。具体而言,本文基于

* 吴滋润、李青原,武汉大学经济与管理学院;赵仁杰,西北大学经济管理学院;王红建,江西财经大学金融学院。
通信作者及地址:李青原,湖北省武汉市武昌区八一路 299 号武汉大学经济与管理学院 A215,430072;电话:(027) 68753033;E-mail:qyli@whu.edu.cn。本文得到国家自然科学基金项目(72332003)、国家自然科学基金青年项目(72203167)和陕西高校青年创新团队项目的资助。作者感谢马光荣教授对本文异地投资数据的支持,感谢匿名审稿专家和编辑部的宝贵意见,文责自负。

2014年后地方法院相继开展人财物省级统管改革事件,利用2009—2019年A股上市公司异地投资数据,采用交错DID方法考察改革后外地企业赴改革地区的投资是否会增加,并进一步分析其影响机制。研究发现,在开展地方法院人财物省级统管改革后,母公司(位于其他城市)赴改革城市的异地投资明显增加,经过一系列稳健性检验后该结论依然成立。异质性分析发现,改革对吸引异地投资的积极作用更多体现在金融发展水平较高的地区、非国有企业、具有法律背景的企业以及省内异地投资上。机制检验表明,在地区层面,改革提升了地区产权保护和对企业利益的保护程度,具体表现为在地区行政诉讼案件中企业胜诉率更低的地区,改革对吸引异地投资的作用更为明显;在微观企业层面,改革降低了企业制度性交易成本,具体表现为对于制度性交易成本更高的企业,改革效果更为显著。总之,本文研究表明破除司法地方保护有利于畅通国内大循环,推进司法体制改革可以促进国内经济一体化。

本文有如下贡献:

第一,补充了地方保护主义与经济一体化的文献(Donaldson, 2015; Liu et al., 2023)。作为中国“锦标赛”式政治攀登阶梯的副产品,地方保护主义被证明严重阻碍了国家的经济一体化(Young, 2000)。本文则通过研究地方保护主义运作的一个重要渠道,即地方司法系统,表明一个更为独立有效的司法系统可以大幅减少地方保护和强化市场一体化的微观基础。

第二,从制度环境视角丰富了企业异地投资影响因素的研究。已有文献证实了产权性质、政企纽带、市场分割、地区间信任、社会网络、交通基础设施、财政激励等是影响企业异地投资的重要因素(夏立军等,2011;潘红波和余明桂,2011;曹春方等,2015;曹春方等,2019;曹春方和贾凡胜,2020;马光荣等,2020;范子英和周小昶,2022),本文则从司法体制改革视角研究企业异地投资的影响因素,证实了制度环境影响经济活动分布的一个重要微观机制是影响资本的空间配置。

第三,丰富了司法改革经济影响的文献。已有研究主要指出了司法地方保护对投资者保护法律实施(陈信元等,2009)、企业创新(潘越等,2015)等的影响,黄俊等(2021)和宋小宁等(2023)则分别表明中央设立巡回法庭能够增强企业投资意愿和促进跨省投资。然而,目前该领域的研究可能存在以下不足:首先,部分文献以法官异地交流、中央设立巡回法庭等作为自然实验,研究破除司法地方保护改革的效应(陈刚和李树,2013;曹春方等,2017;宋小宁等,2023),异地交流能够降低法官在某地长期任职产生的“关系网”对司法部门独立执法造成的不利影响,而巡回法庭通过加强中央对地方的监督和审理跨行政区案件提升了司法质量,但它们并非为地方司法系统内部的改革,且并未从根本上解决地方政府在组织人事、运行经费等方面对司法机构的控制问题(赵仁杰和张家凯,2022),因此,从地方司法体制本身变革的角度开展研究显得尤为必要;其次,现有关于地方法院人财物省级统管改革的研究主要考察其对企业总投资(赵仁杰和张家凯,2022)和外商直接投资(Li, 2022)的影响,而未考虑改革对吸引异地投资的作用。本文则从微观层面研究该改革的经济效果,表明地方法院内部管理体制改革有助于吸引企业异地投资,为进一步推进和完善司法体制改革提供了政策启示。

二、制度背景与研究假说

(一) 制度背景

中国的人民法院系统包括最高人民法院、地方各级人民法院和专门法院,其中,地方人民法院依据行政区域而设置,在司法体制改革之前,省以下地方人民法院的人事和预算经费分别由同级党委和政府管理和负责。在组织人事方面,地方各级人民法院的院长由同级人民代表大会及其常务委员会任免并对其负责,而法院其他人员由院长提请本级人大常委会任免,由本级党委负责管理人事。同时,对审判一线法官的任用要经过同级党委及其组织部门的批准。因此,在组织人事上,地方党委和政府对地方法院具有较强的影响力。在运行经费方面,同级政府的财政拨款为地方法院最主要的经费来源。由此可见,地方法院的日常运行十分依赖于同级政府。在此背景下,地方政府对法官的职业生涯和法院预算具有较强的控制力,司法地方保护主义之风盛行(Wang, 2018),这给异地投资者带来了强烈不公平竞争的信号,不利于外地企业到此开展投资。而 Daude and Stein(2007)和 Bénassy-Quéré et al. (2007)等研究表明法治对吸引外部资本至关重要,独立和高效的司法机构能够改善产权保护(Li and Resnick, 2003)和合同执行(Staats and Biglaiser, 2012)。

针对这一制约中国地方司法体系质量的重要问题,2014年中国启动了地方司法体制改革。中共十八届三中全会发布《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》明确提出:“改革司法管理体制,推动省以下地方法院、检察院人财物统一管理。”此次改革由中央司法体制改革领导小组主导,共分三批进行。2014年6月,中央全面深化改革领导小组审议通过《关于司法体制改革试点若干问题的框架意见》,确定上海、广东、吉林、湖北、海南、青海和贵州7个省(直辖市)为第一批试点地区;2015年5月5日,中央全面深化改革领导小组第十二次会议确定山西、内蒙古、黑龙江、江苏、浙江、安徽、福建、山东、重庆、云南、宁夏为第二批改革试点省份(自治区、直辖市);2016年1月,中央司法体制改革办公室宣布剩余14个省(自治区、直辖市)将在2016年开始司法体制改革试点。在省(自治区、直辖市)分批试点的同时,各省内部采取先试点后推开的做法。本文依据各省发布的司法体制改革试点方案、各省(自治区、直辖市)高级人民法院院长年度工作报告,确立地级市实行改革的试点年份和改革在全省推开的具体时间。^①

此次司法体制改革的核心是将县、市基层和中级人民法院的人事和财政交由省级党政机关统一管理。具体而言,省党政机关控制着所有法官的选拔、晋升和免职,为法院提供资金,改革后管理本省所有基层人民法院和中级人民法院。由此可见,改革后法院法官将不再依赖地方政府来获得职业发展或经济利益,因此有效防止了地方政府对司法裁决的干预,提升了司法的公正性和效率。与此同时,省级政府对县或市的企业保护激励不强,而企业贿赂省级政府官员的成本也更高(Li, 2022)。因此,司法改革削弱了地方政府或本地企业在司法裁决中的优势,为我们提供了研究中国司法地方保护主义降低的经济后果的独特场景。

^① 样本中各地级市开展改革的年份涵盖2014、2015、2016、2017和2018年。

（二）研究假说

本文认为,地方法院人财物省级统管改革将通过提升地区产权保护及对企业利益的保护程度、降低企业制度性交易成本等途径促进企业异地投资。首先,在地区层面,目标市场的法律环境是影响企业投资决策的重要因素,良好的法律环境能够提供有效的产权保护,增加企业投资(Cull and Xu, 2005)。而地方法院人财物省级统管改革能够改善地区司法环境和产权保护,从而提升对企业利益的保护程度。具体而言,在中国传统司法体制下,地方政府对司法权拥有较强的实际支配权力(曹春方等,2017),企业异地投资面临司法地方保护问题,例如,在涉及地方政府利益的案件中,地方法院倾向于偏袒本地政府或本地企业(宋小宁等,2023),投资者保护相关法律得到实施的可能性降低(陈信元等,2009),企业异地投资也因此遭受损失,这无疑使得当地的法律环境对外来投资者不利,削弱了外来企业的投资动机。在2014年司法体制改革前,最高人民法院进行的一项关于中国司法体系不公平来源的全国性调查中,68%的地方法官受访者将地方保护主义列为造成有偏裁决的主要原因。定量研究也表明关联公司更为倾向于系统地获得更有利的法院裁决(Ang and Jia, 2014; Lu et al., 2015; Xu, 2020)。而在司法体制改革之后,县、市基层法院和中级法院的人财物统一由省管理,地方法院的运行经费和法官晋升不再受制于同级地方政府,这有助于维持地方法院在涉及地方政府利益案件中审判的公正性(赵仁杰和张家凯,2022; Lei and Li, 2022),改善产权保护,从而提升对企业利益的保护程度,同时也将提高企业纠纷中外来企业作为原告时的胜诉率(Liu et al., 2023),改善当地司法环境。例如,赵仁杰和张家凯(2022)指出,改革后地区行政诉讼案件数量显著上升,表明企业受到行政侵权时诉诸法律维权的行为有所增加,地区司法环境得到改善。在此基础上,更为有效的司法系统在遏制地方政府非法侵权行为方面的作用得以发挥,产权保护得到增强,有关投资者保护法律的有效实施得以保证,不仅提振了投资者信心(陈信元等,2009),促进了地区金融发展(赵仁杰和张家凯,2022),而且改善了当地的制度环境,能够吸引异地投资。

其次,在微观企业层面,地方法院人财物省级统管改革有助于降低企业的制度性交易成本。根据李炳堃(2018),制度性交易成本是企业为了完成特定经济活动向政府支付的灰色成本,也是新兴市场和转轨经济体发展过程中所特有的一种非生产性成本。制度环境越差,所引发的制度性交易成本可能越高,例如,万华林和陈信元(2010)指出,减少政府干预、改善政府服务、加强法律保护等均有利于减少企业非生产性支出。具体到企业异地投资决策,制度性交易成本是企业做出异地投资决策时需要考虑的重要因素,当异地市场存在较为严重的制度壁垒或透明度较低时,不仅企业搜寻信息的成本较高,而且当企业面临诉讼时,地方政府对法院的干预使得外来企业处于不利地位的可能性大幅提升,例如,地方政府要求法官支持本地被告而不是外部原告,特别是当本地被告具有重要的经济意义或有政治联系时(Liu et al., 2023),从事前的角度来看,这些都会成为制约企业寻求异地发展的因素。与此同时,当企业确定进行异地投资时,出于维护自身经济利益和缓解不公平市场竞争带来不利影响的考虑,企业将寻求与目标市场的地方政府建立联系(冯天

丽和井润田,2009;宋渊洋和黄礼伟,2014),这种替代性的维权手段将增加企业的制度性交易成本,同时也将增加政治风险和不确定性(赵仁杰和张家凯,2022)。而地方法院人财物省级统管改革减少了地方政府对司法系统的不当干预,改善了当地的制度环境,因而增加了目标市场的吸引力。从事后的角度来看,企业在开展异地投资时可采取正常渠道解决利益纠纷,这减少了其与地方政府打交道所耗费的时间成本、人力成本和资金成本,进而降低了企业的制度性交易成本,有助于促进企业开展异地投资。

然而,也有一些研究对中国法律改革的有效性提出了质疑。例如,Wang(2021)指出地方法院人财物省级统管改革对解决政府不当干预司法行为的问题只取得了有限的成果,地方政府所拥有的人力、财力和地方性知识使其得以在相当程度上保留了在人事和财政上对司法机关的影响力;另外,由于地方法院在日常工作中仍然需要各个地方行政机构在土地规划、警力调度等方面的协助与配合,因此必须继续与地方政府保持一种非正式的联系。Zhou et al.(2021)的研究也发现了类似的结论,即司法改革并没有提高民事行者赢得行政诉讼的可能性。在这种情况下,司法体制改革对企业投资决策的影响可能十分有限。而且,即使地方法院人财物省级统管改革有效,企业也不一定对此做出反应,因为设立异地子公司也意味着更高的成本,诸如组织成本、信息不对称问题产生的代理成本、地区之间的制度和冲突产生的企业整合成本(Ahern et al., 2015)等也会影响企业的异地投资决定,当这些因素造成的投资成本过高时,企业不会仅因为司法环境的改善而开展异地投资。

综上所述,地方法院人财物省级统管改革对异地投资的作用尚不明确,其取决于改革的执行力度、效率和企业的具体实际情况等。尽管如此,结合以往学者们的研究,地方法院人财物省级统管改革在削弱司法地方保护主义方面发挥了积极作用(Liu et al., 2023),能够促进企业投资和吸引外商直接投资(赵仁杰和张家凯,2022;Li, 2022),且中国的改革经验表明,破除司法地方保护有助于促进企业开展异地投资(宋小宁等,2023)。基于以上分析,本文提出如下假说:

假说 在地方法院人财物省级统管改革后,相较于其他地区,改革地区将获得更多的企业异地投资。

三、研究设计及数据

本文利用各城市交错实行地方法院人财物省级统管改革的政策实践和企业异地投资数据,通过交错 DID 方法来估计改革对企业跨地区投资的影响,具体模型和数据来源如下所述:

(一) 回归模型设定

本文首先计算出 t 年位于城市 j 的母公司 i 在城市 $c(j \neq c)$ 设立子公司的数量 Num_{ijct} ,形成母公司 i -城市 c -年份 t 层面的面板数据。然后,本文计算了以下被解释变量:(1) $\ln(Num)_{ijct}$,为 t 年位于城市 j 的母公司 i 在城市 c 设立异地子公司的数量取对

数；(2) $DifInvest_{ijct}$ ，虚拟变量，若 t 年位于城市 j 的母公司 i 在城市 c 设立了子公司，则取值为 1，否则为 0。本文基准模型如下：

$$Y_{ijct} = \alpha + \beta_1 Reform_{ct} + \varphi X_{ct} + \gamma_{it} + \delta_c + \vartheta_{ic} + \epsilon_{ijct}, \quad (1)$$

其中，解释变量 $Reform_{ct}$ 为城市 c 是否开展地方法院人财物省级统管改革的虚拟变量，若城市 c 在 t 年开展了该项改革，则在 t 年及以后赋值为 1，否则为 0。 X_{ct} 为子公司城市层面的控制变量，包括 GDP 增长率、市场化水平和第二产业比重，表 1Panel A 提供了主要变量的定义。 γ_{it} 为母公司和年份交乘固定效应，以控制母公司层面所有随时间变化的因素，该固定效应同时控制了所有母公司所在城市随时间变化的因素。 δ_c 为子公司城市固定效应，以控制子公司所在城市不随时间变化因素的影响。 ϑ_{ic} 为母公司-子公司城市对固定效应，该固定效应不仅吸收了城市对层面不随时间变化的因素，如城市之间的地理距离(马光荣等, 2020)、方言相似性(潘越等, 2017)、地区间信任程度等，还吸收了每家公司与另一城市对层面不随时间变化的因素，如某公司与另一城市的历史渊源(马光荣等, 2020)。 ϵ_{ijct} 为误差项，这里将标准误聚类到子公司城市层面，在稳健性检验中本文也在企业或城市对层面(母公司-子公司城市对)进行聚类。所有连续变量在 1% 和 99% 的水平上进行缩尾处理(winsorize)，以排除极端值的影响。

(二) 数据来源

本文以 2009—2019 年 A 股上市公司为分析样本，主要使用异地投资和地方司法体制改革数据。对于上市公司异地投资数据，本文从 CSMAR 数据库提供的基本信息表中整理母公司所在城市信息，并通过上市公司的关联公司文件整理子公司所在城市(关联文件只保留公告类型为“年报”的样本，然后根据关联关系筛选出上市公司的子公司)，对于所在地信息缺失的子公司，通过手工搜索获得其地址信息。参照马光荣等(2020)，本文对样本做如下筛选：在所有 A 股样本中，剔除母公司位于省直管县和新疆生产建设兵团的样本，以及样本期间上市母公司所在城市发生变化的样本。对于地方司法体制改革数据，本文根据各省(市)“司法体制改革方案”中披露的“省以下法院检察院人财物省级统一管理”试点信息，省(市)高级人民法院院长工作报告中披露的改革试点城市以及改革在全省推开的时间，确定各省份的历年试点城市。此外，城市层面的数据来源于中国城市统计年鉴，市场化水平来源于王小鲁等(2019)编制的省级市场化指数^①。

(三) 描述性统计

表 1Panel B 为本文主要变量的描述性统计，在本文的样本中，约有 22% 的母公司-子公司城市-年份观测值经历了改革。母公司(位于城市 j)在城市 c 平均每年设立 0.036 个子公司，平均每年有 2% 的母公司在城市 c 设立子公司。

^① 报告的指数数据只到 2016 年，对于 2017、2018 和 2019 年的数据，参照马连福等(2015)的做法，以历年市场化指数的平均增长幅度作为预测 2017、2018、2019 年市场化指数的依据，对 2017、2018、2019 年的市场化指数进行推算。

表1 主要变量定义及描述性统计

Panel A. 变量定义与说明						
变量名	变量含义					
<i>Reform</i>	城市是否发生地方法院人财物省级统管改革变量。若 t 年城市 c 发生改革, 则 t 年及以后取值为 1, 否则为 0。					
$\ln(\text{Num})$	异地投资变量。等于 t 年位于城市 j 的母公司 i 在城市 $c (j \neq c)$ 设立异地子公司的数量取自然对数。					
<i>DifInvest</i>	是否有异地投资的虚拟变量。若 t 年位于城市 j 的母公司 i 在城市 $c (j \neq c)$ 设立了异地子公司, 则取值为 1, 否则为 0。					
<i>GDPGrowth</i>	城市 c 的 GDP 增长率。					
<i>Market</i>	城市 c 的市场化水平。					
<i>GDP2</i>	城市 c 的第二产业与 GDP 之比。					
Panel B. 主要变量描述性统计						
变量	观测值	均值	标准差	10 分位数	中位数	90 分位数
<i>Reform</i>	5 787 771	0.222	0.415	0.000	0.000	1.000
<i>Num</i>	5 787 771	0.036	0.391	0.000	0.000	0.000
$\ln(\text{Num})$	5 787 771	0.018	0.140	0.000	0.000	0.000
<i>DifInvest</i>	5 787 771	0.020	0.141	0.000	0.000	0.000
<i>GDPGrowth</i>	5 787 771	0.093	0.038	0.050	0.088	0.143
<i>Market</i>	5 787 771	7.839	1.773	5.100	7.650	10.920
<i>GDP2</i>	5 787 771	0.466	0.106	0.331	0.474	0.593

四、实证结果与分析

(一) 地方法院人财物省级统管改革与企业异地投资

为初步理解地方法院人财物省级统管改革与企业异地投资之间的相关性, 本文首先描绘了改革前后企业异地投资均值(用设立异地子公司数量来衡量企业的异地投资)的变化, 如图 1 所示。可以看到, 在子公司所在城市开展改革前, 母公司到该城市设立子公司的数量平均低于 0.05, 而在改革后, 母公司到该城市设立子公司的数量明显增加, 在改革后的第 4 年, 平均超过了 0.15。总体来看, 企业异地投资数量明显高于改革前。^①

^① 本文还比较了改革前后处理组与控制组的异地投资数量, 发现与未经历改革的控制组城市相比, 经历了改革的城市更能吸引外地企业到本地设立子公司, 结果见附录 I 图 A1。限于篇幅, 附录未在正文列示, 感兴趣的读者可在《经济学》(季刊)官网(<https://ceq.ccer.pku.edu.cn>)下载。

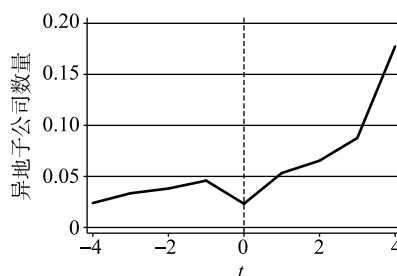


图1 异地投资均值变化

(二) 基准结果

本文基准结果如表2所示,估计结果显著为正,表明在地方法院人财物省级统管改革后,外地公司赴改革城市设立子公司的数量和可能性显著增加。在经济意义上,就第(3)列的结果来说,改革后母公司到改革城市设立子公司的数量增加了约0.8%,占均值(0.018)的44%。

表2 基准结果

变量	ln(Num)	DifInvest	ln(Num)	DifInvest
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Reform</i>	0.008*** (3.894)	0.007*** (4.063)	0.008*** (3.818)	0.007*** (3.974)
控制变量	否	否	是	是
母公司×年份固定效应	是	是	是	是
子公司城市固定效应	是	是	是	是
母公司-子公司城市对固定效应	是	是	是	是
N	5 767 900	5 767 900	5 767 900	5 767 900
R ²	0.734	0.719	0.734	0.719

注:括号内为稳健t值,***、**、*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著。下同。

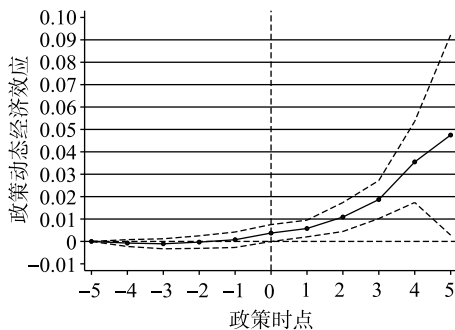
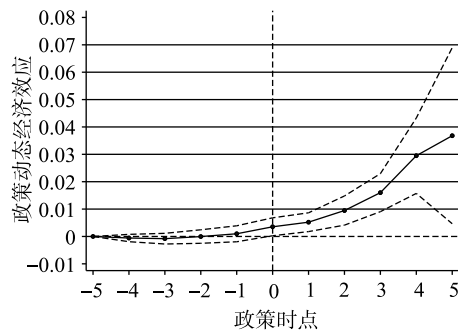
(三) 稳健性检验

为验证上述基准结果的可靠性,本文进行了以下稳健性检验:

1. 交错DID模型有效性检验

(1) Goodman-Bacon分解。双向固定效应回归的处理效应通常存在异质性,可能导致“坏处理组”或负权重问题,因此本文参考Goodman-Bacon(2021)的方法,对处理效应异质性问题是否严重进行判断。附录I表A1结果显示,整体加权估计系数(overall diff-in-diff estimate)分别为0.008和0.006,与表2基准估计结果接近。此外,以从未接受处理组作为控制组的比重约占79.4%,且其系数符号为正,而以较早接受处理和以较晚接受处理组作为控制组的比重均较小,其中较晚接受处理组vs.较早接受处理组组别的系数为负,但其整体所占权重较小,因而说明本文的负权重问题并不严重。

(2) 平行趋势检验。为验证时间交错的地方法院人财物省级统管改革事件是有效的 外生冲击,本文进行以下动态检验:(1)平均处理效应。本文构造改革前(后)5年的虚拟变量(Pre_m 、 $current$ 、 $Post_m$, $m=[1, 2, 3, 4, 5]$),若超过5年,按改革前5年取值,并令 Pre_5 为基期,随后将虚拟变量放入模型(1)进行回归,结果如图2所示,图中虚线为95%的置信区间。可以发现,本文的平行趋势假定基本满足。(2)异质性处理效应。采用交错DID进行估计的一个潜在问题是,处理效应存在异质性,这将导致双向固定效应产生估计偏误。为缓解该问题对本文主要结论造成的干扰,本文参照Borusyak et al. (2023)提出的解决方法,进行稳健性动态检验^①,结果与传统动态检验较为一致,说明即使考虑处理组异质性,本文的平行趋势也基本满足。

图2(a) 平行趋势检验($\ln(\text{Num})$)图2(b) 平行趋势检验(DifInvest)

2. 更换改革定义

为排除改革变量定义不同带来结果误差,本文对改革变量重新进行以下定义:(1) $Reform1$,若城市 c 在 t 年开始改革,则 $Reform1$ 在 t 年以后取值为1(不包括 t 年),否则为0;(2) $Reform2$,若城市 c 在 t 年6月之前的月份开展改革,则 t 年及以后年度赋值为1,若城市 c 在 t 年6月之后的月份开展改革,则 $t+1$ 年及以后赋值为1。本文将基准回归中的主要解释变量替换为以上变量,重新进行回归,结果表明更换改革变量的定义并不影响基准结果。^②

3. 排除其他改革冲击

为使结果更稳健,本文用以下方法尝试排除其他重要政策对估计结果的影响:(1)排除审判权力运行机制改革、人民陪审员制度改革、巡回法庭设立的影响,本文在回归中控制这些政策变量后,基准结果依然不变。(2)本文在基准回归模型的基础上引入子公司所在省份和年份交乘固定效应,该固定效应可以吸收省级层面随时间变化因素的影响,因而可以控制发生改革城市所在省份的其他改革对结果造成的干扰。结果显示, $Reform$ 系数依然在1%的水平上显著为正,证明本文结论稳健。^③

4. 城市-城市层面的分析

本文将上市公司数据加总到城市层面,形成母公司城市-子公司城市对层面的面板数

① 结果见附录I图A2。

② 结果见附录I表A2。

③ 结果见附录II。

据,考察子公司城市开展改革后其他城市的所有母公司到此开展异地投资的总量是否会增加,城市层面的回归结果与基准回归一致,再次证明本文结论稳健。^①

5. 其他稳健性检验

本文还进行了以下稳健性检验:(1)安慰剂检验,通过虚构改革时间和处理组两类安慰检验以排除其他不可观测因素的影响^②;(2)将被解释变量替换为 t 年母公司 i 在城市 c 设立异地子公司数量与 t 年母公司 i 子公司总数的比值;(3)使用 $t+1$ 年的被解释变量以缓解对滞后效应的担忧;(4)在企业层面或城市对层面聚类标准误;(5)由于 $DifInvest$ 为二元变量,利用OLS估计企业在开展改革城市设立子公司的概率可能存在偏误,为此,本文使用Logit/Probit模型对 $DifInvest$ 重新进行估计;(6)计数模型,将被解释变量替换成位于城市 j 的母公司 i 在城市 $c(j \neq c)$ 设立子公司的数量 Num ,并运用泊松模型进行估计(Stata命令为ppmlhdfe);(7)修改基准模型,放松母公司 \times 年份固定效应,加入企业层面控制变量。^③以上回归结果均支持本文主要结论。

五、机制检验与异质性分析

(一) 机制检验

正如前文理论假说部分所述,地方法院人财物省级统管改革促进企业异地投资的逻辑在于:其一,在地区层面,改革加强了地区产权保护,有助于提升地区对企业利益的保护程度;其二,在微观企业层面,改革有助于降低企业制度性交易成本。为验证上述机制是否成立,本文通过构建交互项的形式进行检验,从边际效应的角度来看,当改革对于在企业利益保护程度较低地区或制度性交易成本较高企业的异地投资促进作用更为显著时,本文机制得到验证。

1. 加强产权保护、提升企业利益保护程度

地方保护主义造成的区域分割严重阻碍了中国统一大市场建设,并且限制了资源在地区之间的自由流动,不利于资源的优化配置(孙早等,2014)。而地方法院人财物省级统管改革降低了地方政府对司法系统的影响力,能够有效防止不当的政治干预对司法系统产生负面影响,从而使法院能够在涉及政府利益案件中维持公平审判,提升地区产权保护和对企业利益的保护程度,这大大增强了企业开展异地投资的意愿。为检验地方法院人财物省级统管改革是否通过改善产权保护、提升企业利益保护程度而促进了企业异地投资,本文参考赵仁杰和张家凯(2022)的做法,用地级市行政诉讼案件中企业胜诉率作为地方司法系统对企业利益保护程度的代理变量,原始数据来源于中国裁判文书网。具体来讲,本文先按年份选定地级市行政诉讼类案件数,然后选取企业法人作为诉讼主体的行政诉讼案件,将案件中包含“行政赔偿”“国家赔偿”“政府道歉”等关键词的案件作为企业胜诉案件,再除以全部行政诉讼案件得到企业胜诉率($Winpercent$),胜诉率越高表明司法

① 结果见附录Ⅲ。

② 结果见附录Ⅳ。

③ 结果见附录Ⅴ。

对企业利益的保护程度越高。在此基础上,本文根据改革之前(2014年之前)企业胜诉率的中值定义 *Low_Winpercent* 变量,若其值小于中位数则 *Low_Winpercent* 取值为1,否则为0,然后在基准模型中引入其与 *Reform* 的交互项进行机制检验,表3第(1)、(2)列结果显示, *Reform* × *Low_Winpercent* 系数显著为正,表明改革对企业异地投资的影响在企业胜诉率低的地区更为明显,从边际效应的角度解释,即地方法院人财物省级统管改革提升了企业胜诉率、增强了对企业利益的保护,从而有助于企业开展异地投资。

表3 机制检验

变量	ln(Num)	<i>DifInvest</i>	ln(Num)	<i>DifInvest</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Reform</i>	0.0004 (0.217)	0.0004 (0.236)	0.008*** (3.767)	0.006*** (3.821)
<i>Reform</i> × <i>Low_Winpercent</i>	0.012*** (3.026)	0.011*** (3.129)		
<i>Reform</i> × <i>High_ITCost</i>			0.002** (2.546)	0.002** (2.517)
控制变量	是	是	是	是
母公司×年份固定效应	是	是	是	是
子公司城市固定效应	是	是	是	是
母公司-子公司城市对固定效应	是	是	是	是
N	4 861 399	4 861 399	5 150 843	5 150 843
R ²	0.727	0.713	0.720	0.705

2. 降低企业制度性交易成本

当地方政府对司法系统的影响力较大时,企业为缓解投资过程中与地方政府的摩擦和降低遭遇不公正待遇的可能性,可能会通过贿赂地方政府的方式与其建立联系,这种维护利益的非正式手段增加了企业的制度性交易成本。而在地方法院人财物省级统管改革后,企业可通过正常法律途径维权,因此将减少使用非正式手段,有利于降低企业的制度性交易成本。借鉴万华林和陈信元(2010)的做法,本文以非生产性支出衡量制度性交易成本 *ITCost*,其计算方法为(营业管理费用-高管薪酬-固定资产折旧-无形资产的摊销-长期待摊费用摊销)/前期总营业成本。在此基础上,本文用改革之前(2014年之前)企业制度性交易成本的中位数代表其制度性交易成本的高低,并据此定义 *High_ITCost* 变量,若其值大于中位数则 *High_ITCost* 取值为1,否则为0,然后在基准模型中引入 *Reform* × *High_ITCost* 交互项进行机制检验。表3第(3)、(4)列结果显示, *Reform* × *High_ITCost* 系数均显著为正,表明对于制度性交易成本更高的企业,改革的作用更加明显,说明地方法院人财物省级统管改革降低了企业的制度性交易成本,进而有助于企业开展异地投资。

(二) 异质性分析

前文研究显示,地方法院人财物省级统管改革的确对企业跨地区投资产生了积极作用,加强产权保护和降低制度性交易成本是其影响机制。然而,企业自身特征与其所处外部环境的差异,均可能影响改革对企业跨地区投资的促进作用。基于此,本文进一步通过横截面检验来验证这种异质性影响。

1. 企业性质

在“支持之手”的观点下,政府对稀缺资源拥有较强的控制权,并倾向于将资源更多分配给国有企业,民营企业在资源获取方面处于相对劣势(潘红波和余明桂,2011);在“掠夺之手”的观点下,政府利用国有企业来达到其政治目标,导致国有企业运营效率低下(潘红波等,2008)。根据两种观点,地方政府出于促进本地就业、实现本地经济增长的目的,对国有企业异地发展的干预较强,所以,司法体制改革对国有企业开展异地投资的影响相对有限。就民营企业而言,其出于利润最大化目标和战略需要而进行异地投资更符合市场规律导向。为减少异地投资成本和投资过程中面临的摩擦,例如应对地方保护主义的存在,民营上市企业在开展异地投资时,对目的地加以选择、甄别的动机可能更强。因此,地方法院人财物省级统管改革破除司法地方保护主义的结论可能更能够解释民营上市企业的异地投资选择。为检验这一猜想,本文定义企业是否为国有企业的虚拟变量 *Soe*,并构建其与 *Reform* 的交互项进行回归分析,其中,国有企业被定义为最终实际控制人为政府的企业。表4第(1)、(2)列的回归结果显示交互项系数显著为负,表明改革的确对非国有企业的异地投资促进作用更为明显。

表4 异质性检验

变量	企业性质		金融发展		跨省投资	
	<i>ln(Num)</i>	<i>DifInvest</i>	<i>ln(Num)</i>	<i>DifInvest</i>	<i>ln(Num)</i>	<i>DifInvest</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Reform</i>	0.010*** (3.818)	0.008*** (3.966)	-0.035*** (-3.341)	-0.028*** (-3.811)	0.023*** (4.362)	0.021*** (4.942)
<i>Reform</i> × <i>Soe</i>	-0.005*** (-3.526)	-0.004*** (-3.557)				
<i>FD</i>			-0.012*** (-3.248)	-0.011*** (-3.518)		
<i>Reform</i> × <i>FD</i>			0.026*** (3.649)	0.021*** (4.180)		
<i>CrossPro</i>					-0.007 (-0.469)	-0.015 (-1.251)
<i>Reform</i> × <i>CrossPro</i>					-0.016*** (-2.958)	-0.014*** (-3.445)

(续表)

变量	企业性质		金融发展		跨省投资	
	ln(Num)	DifInvest	ln(Num)	DifInvest	ln(Num)	DifInvest
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
控制变量	是	是	是	是	是	是
母公司×年份固定效应	是	是	是	是	是	是
子公司城市固定效应	是	是	是	是	是	是
母公司-子公司城市对固定效应	是	是	是	是	是	是
N	5 764 177	5 764 177	5 767 900	5 767 900	5 767 900	5 767 900
R ²	0.734	0.719	0.735	0.720	0.734	0.719

2. 金融发展

较为发达的区域金融市场为企业投融资营造了良好的金融环境,能够显著缓解上市企业的融资约束(沈红波等,2010)。因此,地区金融发展成为企业选择投资目的地的重要考虑因素,金融发展能强化地方法院人财物省级统管改革对企业开展异地投资的吸引效应。为验证这一观点,参照沈红波等(2010),本文利用“各地区当年的金融机构贷款总额”与“各地区当年GDP”之比来度量金融发展(FD),然后构建其与 *Reform* 的交互项进行回归。表4第(3)、(4)列结果显示交互项系数显著为正,表明在金融发展水平较高的地区,改革对吸引企业异地投资的作用更加显著,进而说明金融发展程度也是影响企业进行异地投资选择的重要因素。

3. 投资特征

此次司法体制改革的核心是“省以下地方法院人财物省级统一管理”,改革削弱了省内各地方法院的司法保护主义,因而其对省内企业异地投资的影响应该更为明显。为验证这一猜想,本文定义变量 *CrossPro*,若企业开展的异地投资为跨省投资,即上市母公司所在城市与异地子公司所在城市不在同一省份,则 *CrossPro* 取值为1,否则为0,并构建其与 *Reform* 的交互项进行回归分析,表4第(5)、(6)列结果显示,交互项系数显著为负,说明地方法院人财物省级统管改革主要促进了省内各城市之间的异地投资。

4. 高管法律背景

高管的法律背景可看作促进企业异地投资的内部资源要素之一,其逻辑在于,有法律背景的高管对法律政策和相关改革有更为深刻精准的领悟力和解读能力,可以更好把握改革政策,从而及时做出异地投资战略调整。因此,在开展地方法院人财物省级统管改革后,有法律背景的高管更能够及时把握和理解改革,从而使得改革对此类企业的异地投资影响更为明显。为验证这一观点,本文分别根据样本期内或2014年之前企业高管团队是否有法律背景定义 *LawBack* 虚拟变量,若团队中至少有一人为与法律相关的专业,则 *LawBack* 取值为1,否则为0,然后,本文构建其与 *Reform* 的交互项进行回归分析。表5的结果显示交互项系数均显著为正,表明相比于没有法律背景的高管,具有法律背景的高管更能把握和理解此次改革,进而增加企业的异地投资。

表5 异质性检验：高管法律背景

变量	2009—2014年数据定义高管法律背景		2009—2019年数据定义高管法律背景	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	ln(Num)	DifInvest	ln(Num)	DifInvest
<i>Reform</i>	0.007*** (3.813)	0.006*** (3.928)	0.007*** (3.644)	0.006*** (3.636)
<i>Reform</i> × <i>LawBack</i>	0.002*** (2.811)	0.002*** (2.740)	0.002*** (3.143)	0.002*** (3.113)
控制变量	是	是	是	是
母公司×年份固定效应	是	是	是	是
子公司城市固定效应	是	是	是	是
母公司-子公司城市对固定效应	是	是	是	是
<i>N</i>	5 767 900	5 767 900	5 767 900	5 767 900
<i>R</i> ²	0.734	0.719	0.734	0.719

六、政策含义

本研究具有一定的政策启示：第一，本文基准结果揭示了在存在市场分割的现实情形下，司法体制改革对促进资本在国内的流动具有重要作用，这意味着在促进资本在国内的有序自由配置时，不仅要通过采取基础设施建设等措施降低资本流通成本，还要注重进一步从司法制度方面进行深化改革，打破制度壁垒，促进全国统一大市场的构建。第二，本文发现地方法院人财物省级统管改革对非国有企业的异地投资影响更为显著，表明国有企业的异地投资依然受限，因此，从促进国内资本自由流动的角度来讲，应进一步加强国有企业的改革力度，促进国有企业跨地区投资，进而提升国有资本的配置效率。第三，地区营商环境和金融发展在推动跨地区投资的过程中发挥着重要作用，应进一步推进金融改革、促进金融发展，以形成良好的营商环境和信用环境。第四，本研究对企业也具有一定的参考价值，本文发现在高管具有法律背景的企业，改革的作用更为明显，这表明企业高管应持续学习国家政策，甚至招聘具有相关法律专业的高管，优化高管团队结构，以能及时理解国家法律政策的内涵，辅助企业进行科学合理的决策。然而，本文结论仅从企业跨地区投资角度证明了司法体制改革的正面作用，并未对改革进行全面评估，因此实际中仍需在综合考虑各类因素的情况下做出具体判断。

参考文献

- [1] Ahern, K. R., D. Daminelli, and C. Fracassi, "Lost in Translation? The Effect of Cultural Values on Mergers around the World", *Journal of Financial Economics*, 2015, 117(1), 165-189.

- [2] Ang, Y. Y., and N. Jia, "Perverse Complementarity: Political Connections and the Use of Courts Among Private Firms in China", *The Journal of Politics*, 2014, 76(2), 318-332.
- [3] Bénassy-Quéré, A., M. Coupet, and T. Mayer, "Institutional Determinants of Foreign Direct Investment", *World Economy*, 2007, 30 (5), 764-782.
- [4] Borusyak, K., X. Jaravel, and J. Spiess, "Revisiting Event Study Designs: Robust and Efficient Estimation", 2023. Available at arXiv.org: <https://arxiv.org/abs/2108.12419>.
- [5] 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, 第191—206页。
- [6] 曹春方、贾凡胜, "异地商会与企业跨地区发展", 《经济研究》, 2020年第4期, 第150—166页。
- [7] 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, 第179—191页。
- [8] 曹春方、周大伟、吴澄澄、张婷婷, "市场分割与异地子公司分布", 《管理世界》, 2015年第9期, 第92—103+169+187—188页。
- [9] 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, 第30—42+70页。
- [10] 陈信元、李莫愁、芮萌、夏立军, "司法独立性与投资者保护法律实施——最高人民法院'1/15通知'的市场反应", 《经济学》(季刊), 2009年第1期, 第1—28页。
- [11] Cull, R., and L. C. Xu, "Institutions, Ownership, and Finance: The Determinants of Profit Reinvestment among Chinese Firms", *Journal of Financial Economics*, 2005, 77(1), 117-146.
- [12] Daude, C., and E. Stein, "The Quality of Institutions and Foreign Direct Investment", *Economics & Politics*, 2007, 19(3), 317-344.
- [13] Donaldson, D., "The Gains from Market Integration", *Economics*, 2015, 7(1), 619-647.
- [14] 范子英、周小昶, "财政激励、市场一体化与企业跨地区投资", 《中国工业经济》, 2022年第2期, 第118—136页。
- [15] 冯天丽、井润田, "制度环境与私营企业家政治联系意愿的实证研究", 《管理世界》, 2009年第8期, 第81—91+123页。
- [16] Goodman-Bacon, A., "Difference-in-Differences with Variation in Treatment Timing", *Journal of Econometrics*, 2021, 225(2), 254-277.
- [17] 黄俊、陈信元、赵宇、胡丹青, "司法改善与企业投资——基于我国巡回法庭设立的经验研究", 《经济学》(季刊), 2021年第5期, 第1521-1544页。
- [18] Lei, Z. H., and Y. H. Li, "Making Local Courts Work: The Judicial Recentralization Reform and Local Protectionism in China", 2022. Available at SSRN; <https://ssrn.com/abstract=4052769>.
- [19] 李炳堃, "制度性交易成本、宏观交易费用与政府改革目标", 《山西财经大学学报》, 2018年第6期, 第15—29页。
- [20] Li, Q., and A. Resnick, "Reversal of Fortunes: Democracy, Property Rights and Foreign Direct Investment in Developing Countries", *International Organization*, 2003, 57(1), 1-37.
- [21] Li, Y. H., "Court Structure, Judicial Independence, and the Attraction of Foreign Investment: Evidence from Judicial Recentralization in China", 2022. Available at SSRN; <https://ssrn.com/abstract=3994808>.
- [22] Liu, E., Y. Lu, W. Peng, and S. Wang, "Court Capture, Local Protectionism, and Economic Integration: Evidence from China", 2023. Available at: http://www.sdwang.org/uploads/4/4/8/5/44856715/judicial_independence_draft_17_.pdf.
- [23] Lu, H., H. Pan, and C. Zhang, "Political Connectedness and Court Outcomes: Evidence from Chinese Corporate Lawsuits", *The Journal of Law and Economics*, 2015, 58(4), 829-861.
- [24] 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, 第5—23页。
- [25] 马连福、王丽丽、张琦, "混合所有制的优序选择: 市场的逻辑", 《中国工业经济》, 2015年第7期, 第5—20页。

- [26] 潘红波、夏新平、余明桂,“政府干预、政治关联与地方国企并购”,《经济研究》,2008年第4期,第41—52页。
- [27] 潘红波、余明桂,“支持之手、掠夺之手与异地并购”,《经济研究》,2011年第9期,第108—120页。
- [28] 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,第131—145页。
- [29] 潘越、肖金利、戴亦一,“文化多样性与企业创新:基于方言视角的研究”,《金融研究》,2017年第10期,第146—161页。
- [30] 沈红波、寇宏、张川,“金融发展、融资约束与企业投资的实证研究”,《中国工业经济》,2010年第6期,第55—64页。
- [31] 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,第1793—1809页。
- [32] 宋渊洋、黄礼伟,“为什么中国企业难以国内跨地区经营?”,《管理世界》,2014年第12期,第115—133页。
- [33] Staats, J. L., and G. Biglaiser, “Foreign Direct Investment in Latin America: The Importance of Judicial Strength and Rule of Law”, *International Studies Quarterly*, 2012, 56(1), 193-202.
- [34] 孙早、刘李华、孙亚政,“市场化程度、地方保护主义与R&D的溢出效应——来自中国工业的经验证据”,《管理世界》,2014年第8期,第78—89页。
- [35] 万华林、陈信元,“治理环境、企业寻租与交易成本——基于中国上市公司非生产性支出的经验证据”,《经济学》(季刊),2010年第2期,第553—570页。
- [36] 王小鲁、樊纲、胡李鹏,“中国分省份市场化指数报告”。北京:社会科学文献出版社,2019年。
- [37] Wang, Y. D., “‘Detaching’ Courts from Local Politics? Assessing the Judicial Centralization Reforms in China”, *The China Quarterly*, 2021, 246, 545-564.
- [38] Wang, Y. H., “Relative Capture: Quasi-Experimental Evidence from the Chinese Judiciary”, *Comparative Political Studies*, 2018, 51(8), 1012-1041.
- [39] 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,第128—140页。
- [40] Xu, J., “The Role of Corporate Political Connections in Commercial Lawsuits: Evidence from Chinese Courts”, *Comparative Political Studies*, 2020, 53(14), 2321-2358.
- [41] 银温泉、才婉茹,“我国地方市场分割的成因和治理”,《经济研究》,2001年第6期,第3—12+95页。
- [42] Young, A., “The Razor’s Edge: Distortions and Incremental Reform in the People’s Republic of China”, *The Quarterly Journal of Economics*, 2000, 115(4), 1091-1135.
- [43] 赵仁杰、张家凯,“地方司法体制改革与企业投资——来自地方法院人财物省级统管的证据”,《经济学》(季刊),2022年第2期,第505—526页。
- [44] Zhou, H., J. Q. Liu, J. He, and J. X. Cheng, “Conditional Justice: Evaluating the Judicial Centralization Reform in China”, *Journal of Contemporary China*, 2021, 30(129), 434-450.
- [45] 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,第33—40页。

The Reform of Universal Management of People and Property in the Local Courts Below Province Promote Cross-Regional Investment

WU Zirun LI Qingyuan*

(Wuhan University)

ZHAO Renjie

(Northwest University)

WANG Hongjian

(Jiangxi University of Finance and Economics)

Abstract: After 2014, China launched the reform of “universal management of people and property in the local courts below province” in stages. We find that the number of cross-regional investments by companies has increased significantly after the reform. The effect is stronger in regions with higher levels of financial development, non-state-owned enterprises, enterprises with legal background or non-inter-provincial investment. Mechanism analysis shows that the reform will improve the property rights protection, enhance the protection of corporate interests and reduce institutional transaction costs. Breaking judicial local protectionism is conducive to breaking market barriers and constructing a unified national market.

Keywords: reform of universal management of people and property in the local courts below province; cross-regional investments; judicial local protectionism

JEL Classification: K10, K42, G31

* Corresponding Author: LI Qiangyuan, Economics and Management School of Wuhan University, No. 299 Bayi Road, Wuchang District, Wuhan, Hubei 430072, China; Tel: 86-27-68753033; E-mail: qyli@whu.edu.cn.