

放松市场准入管制与企业跨地区投资 ——基于负面清单制度试点的准自然实验

白俊^{1,2}, 袁勋¹, 乔君¹

(1. 石河子大学 经济与管理学院, 新疆 石河子 832003;
2. 石河子大学 公司治理与管理创新研究中心, 新疆 石河子 832003)

摘要: 跨地区投资不仅能够帮助企业实现持续增长, 更能推动地区平衡发展, 但是市场分割和贸易壁垒成为阻碍资本自由流通的障碍。市场准入负面清单制度作为放松市场准入管制的主要载体, 促进了市场准入的充分性和公平性, 打破了地区壁垒, 对资本跨区域流动产生影响。文章利用渐进双重差分模型, 以市场准入负面清单制度的实施作为切入点, 探讨放松市场准入管制对企业跨地区投资的影响。研究发现, 市场准入负面清单制度促使企业进行跨地区投资。机制检验表明, 市场准入负面清单制度通过提供更多投资机会、降低地区信息不对称程度和促进当地市场竞争来提高企业跨区域投资水平。进一步研究发现, 负面清单制度与企业跨地区投资的正向关系在交易成本高、政府干预程度高的情况下更加显著。同时, 负面清单制度通过促进企业进行跨区域投资来提高企业创新和减少企业非效率投资, 这也有助于当地经济增长。文章不仅为市场准入负面清单制度的实施效果提供了新的参考与经验证据, 而且剖析了市场准入负面清单制度与企业跨地区投资之间的作用机制, 对于促进我国高质量经济发展具有一定理论意义。

关键词: 放松市场管制; 市场准入负面清单; 企业跨区域投资

中图分类号: F272 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-9952(2024)04-0064-15

DOI: 10.16538/j.cnki.jfe.20231215.401

一、引言

党的十八大以来, 我国一直将全面深化改革作为主要任务之一。《关于加快建设全国统一大市场的意见》的出台更是把“建设统一市场、促进生产要素在更大范围内自由流动”作为工作重点, 从而实现国内大循环。跨区域投资作为企业对外扩张的重要战略, 是典型的资本跨区域流动方式。企业进行跨地区经营能够充分利用国内大市场的优势, 借助各地区的市场机会和异质性资源, 及时调整企业投资行为和决策以实现自身可持续成长(宋渊洋和黄礼伟, 2014)。而资本要素的跨地区流动对实现市场资源的优化配置、推动地区间平衡发展也至关重要(陆铭等, 2019)。

但是, 我国市场可能存在地方保护主义和贸易壁垒带来的市场分割, 提高了市场准入门槛(范欣, 2021), 从而导致地区经济结构和产业结构趋同, 这不仅加剧了同质化恶性竞争(杨宜勇

收稿日期: 2023-07-23

基金项目: 国家自然科学基金(72162030); 新疆维吾尔自治区研究生科研创新项目(XJ2022G096)

作者简介: 白俊(1971-), 女, 新疆石河子, 石河子大学经济与管理学院、公司治理与管理创新研究中心教授, 博士生导师;
袁勋(1995-)(通讯作者), 女, 河南郑州人, 石河子大学经济与管理学院博士研究生;
乔君(1988-), 女, 山东德州人, 石河子大学经济与管理学院讲师。

和胡飞, 2022), 破坏了公平公正的市场秩序, 而且提高了企业跨区域投资信息不对称带来的交易与信息成本(Boisot 和 Meyer, 2008; 冉启英和李艳, 2022), 使得企业跨地区经营的成本远高于收益(宋渊洋和黄礼伟, 2014)。这阻碍了要素资本自由流动, 损害了资源配置效率(银温泉和才婉茹, 2001; 刘培林, 2005; 张卫国等, 2010), 导致企业跨区域经营意愿不强。因此, 用规范化的市场准入管理制度解决市场秩序不规范、地方准入规则不透明的现状, 创建公平竞争营商环境, 激发市场活力和为企业跨地区投资消除贸易壁垒, 这都是需要解决的重要问题, 也是实现市场资源配置优化、推动地区平衡发展的必然选择。

放松市场准入管制在这样的时代背景下产生, 而市场准入负面清单制度是放宽市场准入管制的主要渠道和实现载体。市场准入负面清单制度遵循“全国一张单”和“法无禁止皆可为”的原则, 弄清了政府与市场的边界(耿明阳等, 2022)。这意味着市场准入规则更加透明、公平和规范, 不仅消除了隐性壁垒和贸易摩擦, 打破了地区间的市场分割, 降低了企业所面临的市场准入风险, 也提高了政府服务办事效率, 优化了市场环境和提升了资源配置效率(耿明阳等, 2022), 为企业进行跨地区投资营造了公平竞争的市场秩序、开放透明的市场规则以及法治化的营商环境, 有利于“有效市场”和“有为政府”的全面结合(贾昊阳和李峻泽, 2023)。

具体而言, 市场准入负面清单制度有效降低了资本进入市场的成本与不确定性, 其可以引导资金高效流通(陈虹和章国荣, 2010), 增加了企业的融资渠道(贾昊阳和李峻泽, 2023), 提高了市场配置资源的效率, 降低了企业跨区域投资的信息成本, 有利于市场主体进行异地经营。同时, 负面清单制度允许更多的主体进入市场, 这有助于营造公平开放的市场环境, 拓宽企业投资领域, 提升市场活力, 充分发挥市场“看不见的手”的资源配置作用(郭冠男和李晓林, 2015), 引导资源更加有序流动, 降低交易成本, 为企业跨区域经营扫清贸易壁垒与障碍。

基于此, 本文利用渐进双重差分模型, 以市场准入负面清单制度的实施作为切入点, 探讨放松市场准入管制与企业跨地区投资的关系。研究发现, 市场准入负面清单制度促使了企业进行跨地区投资。该结论在进行安慰剂检验、平行趋势等稳健性检验后依旧成立。机制检验表明, 市场准入负面清单制度通过提供更多投资机会、降低信息不对称程度和增强竞争强度来提高企业跨区域投资水平。进一步研究发现, 负面清单制度与跨地区投资的正向关系在交易成本高、政府干预程度高的分组中更加显著。同时, 负面清单制度通过促进企业进行跨区域投资提高企业创新能力, 减少企业非效率投资决策, 并且促进当地经济增长。

本文有以下三方面边际贡献: 首先, 本文丰富了关于放松市场准入管制实施效果的研究。与放松市场准入较为相关的是商事制度改革、行政审批改革等, 但是这些制度的改革更倾向于审批环节的优化和事后监督的公平, 企业仍旧无法轻易获得审批权(徐现祥, 2019)。负面清单制度不仅具备商事制度改革简化繁琐手续的特性, 更从源头上弄清了政府与市场的边界。因此, 对于负面清单制度实施效果的研究也是对以往放松市场准入管制政策的有益补充。其次, 本文为企业跨地区投资行为提供了新的视角。以往的研究主要考察地区制度环境差异、市场分割等因素对企业跨区域投资决策的影响, 然而并未深入讨论市场准入负面清单制度与企业跨区域经营之间的关系。而研究如何为资源流通扫清障碍以及营造更加公平、公正的市场环境是十分重要的。因此, 本文以负面清单制度作为切入点, 实证研究该制度保障企业跨区域投资的具体作用机制, 这在一定程度上拓宽了企业跨地区投资的研究。最后, 本文为市场准入负面清单制度促进企业发展和地区经济增长提供了新的路径。本文研究发现, 负面清单制度通过提供更多投资机会、提高当地市场透明度、促进竞争中性和市场环境来促进资本跨区域流动。同时, 本文进一步研究了促进资本流动的经济后果, 为负面清单制度提高企业创新、降低其非效率投资程度、促进当地经济增长提供了新的研究路径。

本文余下内容安排如下：第二部分为制度背景与假设分析，主要回顾了我国负面清单制度的发展历程，并对负面清单制度影响企业跨地区投资的作用渠道进行假设分析；第三部分为研究设计，主要对样本选择、实证模型及变量定义进行介绍；第四部分为实证结果，主要对本文回归结果进行汇报，同时运用平行趋势检验、安慰剂检验、更换变量定义等方式进行稳健性检验；第五部分为进一步检验，主要对负面清单制度影响企业跨地区投资的作用渠道进行检验，并从企业和地区层面展开异质性检验与经济后果的分析；最后，总结全文并从政府和企业层面给出政策建议。

二、制度背景与假设分析

（一）制度背景

在我国的市场经济体制建设过程中，之前可能存在市场秩序不规范、生产要素流动受限、市场规则不统一等现象（张宽等，2023）。正面清单模式作为我国过去的市场准入规则，在长期的市场发展中可能存在一些问题，而市场准入负面清单制度便在这种情况下产生。

早在2013年，我国对于负面清单管理模式的探索就已经开始。在经历了2016年至2017年两次负面清单试点城市的试验后，最终在2019年全国范围内正式实行。市场准入负面清单以全国统一的清单方式明确列出在国内市场中禁止和限制投资者进入的行业与领域，而各部门无权自行设定负面清单。对负面清单内的行业和领域，企业不得进入；对负面清单以外的行业和领域，各类企业可按规定进入市场，呈现出“非禁即入”“法无禁止皆可为”等特征。

与正面准入清单不同，负面清单制度主要有以下改变：第一，在正面清单模式下，不同地域之间市场准入规则存在差异，缺乏统一标准。而如今负面清单由国务院负责制定，并以统一方式进行发布，各地政府无权擅自设定负面清单。这理清了政府与市场之间的边界（王雄元和徐晶，2022），构建了更加公平、公正的营商环境。同时“全国一张单”的管理模式能够帮助企业快速进入市场并进行精准定位，降低了企业的信息搜集成本和异地之间的信息不对称程度，帮助各类市场主体更公开、更平等地使用生产要素，拓宽投资领域（郭冠男和李晓琳，2015）。第二，在正面清单模式下，企业审批程序可能比较繁琐，时间较长。负面清单制度遵循“法无禁止皆可为”的原则，对于清单之外的领域企业，无需前置审批就可以直接获取进入资格。行政审批方面的简化使企业摆脱了过去繁琐的审批手续，缩小了政府干预企业的操作空间，极大地提高了市场活力。

（二）假设分析

已有文献认为，企业会为了获取异地市场和稀缺资源等因素进行跨区域投资（曹春方等，2015；朱凯等，2019），但是市场分割导致资源流通受限，异地准入门槛过高是企业跨地区经营的阻碍因素（宋渊洋和黄礼伟，2014；曹春方等，2015）。市场准入负面清单制度通过放松市场准入管制界定了政府与市场的边界，提高了准入自由度和市场竞争，为市场增添新的活力，并拉近企业与异地市场的距离，进而对企业的异地投资状况产生影响。具体来说，负面清单制度的实施会通过提供更多投资机会、降低信息不对称程度、提高市场竞争这三个方面来吸引企业跨地区投资。

第一，市场准入负面清单制度简化了事前审批流程，营造了更加宽松的市场环境，提供了更多投资机会，增加了企业跨地区投资水平。在市场准入负面清单制度实施之前，事前审批的模式可能降低了市场活力，限制了企业的跨地区投资行为。负面清单模式的实施对这一弊端进行了有效缓解，可以提升企业跨地区投资行为。从直接影响来看，由于负面清单制度“法无禁止

皆可为”的特点,市场主体按照清单中的指示完成准入过程即可,对于清单之外的领域,无需前置审批就可以直接获取进入资格。这种宽松的市场准入环境极大地刺激了试点地区的市场活力,赋予了企业更多的自主权(张宽等, 2023)。这有助于合理引导市场创造投资机会(郭冠男和李晓琳, 2015),吸引企业在试点地区进行投资,进而提高企业的跨地区投资水平。从间接影响来看,宽松的市场环境促进国内要素更加自由地流动(张韩等, 2021),并且将市场上有限的资源从经营效率较低的地区吸引至试点地区,形成更为活跃的资本市场,为市场主体提供了更多的投资机会和资金来源,因此企业会出于资源获取动机选择在试点地区进行异地投资,以实现自身的规模经济效益。

第二,市场准入负面清单制度通过降低信息不对称程度,进而提高企业异地投资水平。以往的正面清单制度缺乏系统性的准则,这提高了企业与异地市场之间的信息不对称程度(Cukurova, 2012; Rousseau 和 Stroup, 2015),从而成为企业异地投资的障碍。市场准入负面清单制度通过统一准入规则降低了信息不对称程度,提高了企业异地投资水平。一方面,负面清单由国务院制定并以统一形式发布,这规范了地方政府行为,降低了企业与目标市场政府的信息不对称(王雄元和徐晶, 2022);另一方面,负面清单制度开放、透明的模式使得企业能够更加快速地熟悉异地市场与行业,时刻与异地客户、合作伙伴保持良好的沟通,大幅度降低了企业与异地公司市场交易时存在的信息不对称(王雄元和徐晶, 2022),这有助于投资人更加了解企业状况从而吸引异地投资。

第三,市场准入负面清单制度营造了更加公平的市场环境,促进市场有序竞争,提高了企业异地投资水平。以往地方政府对市场正面清单目录拥有较大的自由裁量权,这可能不利于形成要素自由流动的竞争市场,并且降低了企业跨区域投资的水平。市场准入负面清单制度的实施可以通过提高市场竞争程度促进企业异地投资。一方面,负面清单制度开放、透明的特点破除了企业进入市场的阻碍,形成更加公平的市场环境,使得企业在异地投资时能更加顺利地进行异地投资;另一方面,负面清单“统一市场”“平等权利”的特点使得企业能够自由进入行业,这意味着市场主体能够在更加平等的规则下,充分发挥自身优势参与市场竞争(王文甫等, 2014; 余东华和吕逸楠, 2015),而竞争的公平性激发了企业进行异地投资的意愿。

综上所述,市场准入负面清单制度作为放松市场准入管制的具体政策,不仅有助于形成更加宽松的市场环境,为企业提供更多的投资机会,同时降低企业进入异地市场的信息不对称程度,形成更富有活力的竞争市场,提高企业进行跨地区投资的意愿。因此本文提出以下假设:

假设:市场准入负面清单制度会促进企业进行跨地区投资。

三、研究设计

(一)样本选择与数据来源

考虑到市场准入负面清单制度从2016年开始实施,因此本文使用沪深两市2014—2019年A股非金融类上市公司的子公司数据作为观测对象,使制度实施的前后样本期间相对均衡。本文剔除了退市、样本缺失、资不抵债等样本,并对子公司数据进行手工收集整理。子公司财务数据来源于国泰安数据库,基于母公司财务数据通过一对多匹配获得,并进行了1%的缩尾处理。

在企业跨地区投资中,涉及异地子公司数据的收集过程如下:从国泰安数据库的上市公司子公司情况表中获得子公司相关信息,包括子公司名称、注册地等。对于部分公司表达方式为“省+区县”“省+城市”等的情况,将子公司信息手工整理至省份层面。

(二)变量定义与模型构建

1. 模型构建

借鉴 Beck 等(2010)、王雄元和徐晶(2022)等的研究,本文运用渐进 DID 模型研究市场准入负面清单制度对企业跨地区投资的影响。具体回归模型如下:

$$Rate_{ijt} = \alpha_0 + \alpha_1 Open_{ijt} + \alpha_2 X_{it} + \alpha_3 Z_{jt} + \gamma + \mu + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, i 为公司, t 为年份, j 为省份; $Rate_{ijt}$ 为企业 i 在 t 年对省份 j 投资的异地子公司比例; $Open_{ijt}$ 为负面清单制度的实施,若异地子公司所在省份 j 在第 t 年进入市场准入负面清单试点地区则为 1, 否则为 0; X_{it} 代表企业 i 层面的控制变量,包括杠杆率(Lev)、企业年龄(Age)、第一大股东持股($Top1$)等; Z_{jt} 代表省份 j 层面的控制变量,包括经济发展水平(Gdp)、城市规模($City_size$); ε_{it} 为随机扰动项;若系数 α_1 为正,表明企业倾向于在负面清单试点地区进行异地投资;本文还控制了行业(γ)和年份(μ)层面的固定效应。

2. 变量定义

(1)解释变量($Open$)。根据公司异地子公司所在省份是否实行市场准入负面清单制度来设置虚拟变量。负面清单制度从 2016 年 11 月 17 日开始在天津、上海、福建、广东四个省市实施第一批试点,2017 年 6 月 5 日又在湖南、重庆、辽宁、浙江、河南、湖北、四川、贵州、陕西、吉林、黑龙江实施第二批试点。2018 年 12 月《市场准入负面清单(2018 年版)》正式发布,并于 2019 年在全国范围内实施。由于第一、第二批试点省份制度实施均未满一年,因此本文在主检验中借鉴曾皓(2022)的方法,当异地子公司处于第一批试点省份时,2016 年取值为 0.083,之后年度赋值为 1;当异地子公司处于第二批试点省份时,2017 年取值为 0.58,之后年度赋值为 1,其他均取值为 0。^①

(2)被解释变量($Rate$)。借鉴曹春方等(2015)、曹春方和贾凡胜(2020)、胡芊芊等(2022)的方法,使用企业 i 在 t 年对省份 j 设立的异地子公司数量占全体子公司数量的比例($Rate$)作为企业跨地区投资的代理变量。

(3)控制变量。基于现有关于企业跨地区投资的研究,模型还控制了以下因素:杠杆率(Lev)、企业年龄(Age)等。同时,加入宏观控制变量:经济发展水平(GDP)、城市规模($City_size$)。具体变量定义见表 1 和表 2。

表 1 2014–2017 年秦川机床(股票代码:000837)异地子公司比例信息

股票代码	年份	子公司注册地省份	母公司注册省份	异地子公司比例($Rate$)	$Open$
000837	2014	陕西省	陕西省	0	0
000837	2014	上海市	陕西省	0.059	0
000837	2015	广东省	陕西省	0.056	0
000837	2015	陕西省	陕西省	0	0
000837	2015	上海市	陕西省	0.056	0
000837	2016	上海市	陕西省	0.077	0.083
000837	2016	陕西省	陕西省	0	0
000837	2016	广东省	陕西省	0.077	0.083
000837	2017	山西省	陕西省	0.053	0
000837	2017	陕西省	陕西省	0	0.58
000837	2017	浙江省	陕西省	0.053	0.58
000837	2017	上海市	陕西省	0.053	1

① 具体计算过程为:0.083=1/12, 0.58=7/12。

表2 变量定义表

变量名称	变量符号	变量说明
企业跨地区投资	<i>Rate</i>	异地子公司占全部子公司比例
负面清单制度	<i>Open</i>	子公司所在省份 <i>j</i> 进入市场准入负面清单试点地区则为1, 否则为0
杠杆率	<i>Lev</i>	总负债/总资产
企业年龄	<i>Age</i>	企业成立年限
第一大股东持股	<i>Top1</i>	第一大股东持股比例
两职兼任	<i>Dual</i>	董事兼任总经理
管理层持股	<i>Manr</i>	管理层持股比例
经营现金流	<i>Cfo</i>	经营活动产生的现金流量净额除以营业收入
成长性	<i>Gro</i>	营业收入增长率
经济发展水平	<i>Gdp</i>	人均地区生产总值取对数
城市规模	<i>City_size</i>	省份常住人口(万)取对数
行业	<i>Ind</i>	行业虚拟变量
年度	<i>Year</i>	年度虚拟变量

以秦川机床(股票代码:000837)2014—2017年数据为例,如表1所示。从表1中可以看出,秦川机床在2014—2017年间异地子公司涉及地区有上海市、广东省、山西省等,并根据子公司注册地省份对*Open*取值。

四、实证分析

(一)描述性统计

1. 主要变量描述性统计

表3列示了主要变量的描述性统计结果。可以看出,被解释变量企业跨区域投资(*Rate*)均值为0.1,标准差为0.14,说明上市公司对不同省份设立的异地子公司比例存在较大差异,在一定程度上可以反映企业对于异地投资的省份有不同偏好,并且我国企业在跨地区经营时所面临的障碍存在异质性。解释变量负面清单制度(*Open*)均值为0.320,说明部分公司受到了市场准入负面清单制度的影响,为本文研究提供了较好的数据支撑。

表3 变量描述性统计

变量名称	样本量	平均值	中位数	标准差	最小值	最大值
<i>Rate</i>	73 140	0.100	0.060	0.140	0.000	1.000
<i>Open</i>	73 140	0.320	0.000	0.450	0.000	1.000
<i>Lev</i>	73 140	0.460	0.460	0.200	0.050	0.890
<i>Age</i>	73 140	18.340	18.000	5.500	5.000	33.000
<i>Top1</i>	73 140	33.430	31.110	14.690	8.780	75.720
<i>Dual</i>	73 140	0.290	0.000	0.460	0.000	1.000
<i>Manr</i>	73 140	8.690	0.090	13.690	0.000	58.550
<i>Cfo</i>	73 140	0.090	0.080	0.170	-0.630	0.680
<i>Gro</i>	73 140	0.420	0.170	0.960	-0.690	6.250
<i>Gdp</i>	73 140	11.260	11.300	0.410	10.170	12.010
<i>City_size</i>	73 140	8.400	8.450	0.710	5.780	9.430

注:*,**和***分别代表在10%、5%和1%显著性水平下显著。

2. 负面清单制度实施前后企业跨区域投资状况对比

市场准入负面清单制度在2016–2017年选取了两批城市作为试点，最终在2019年全面实施。本文选用子公司设置状况初步观测负面清单制度实施前后对市场进入的影响。具体而言，图1为试点与非试点地区平均异地子公司数量在制度实施前后的变化趋势。可以看到，在2016年之前试点地区和非试点地区的子公司数量趋势基本平行且较为平缓，2016年之后试点地区异地子公司的数量增加趋势更为明显，且与非试点地区平均异地子公司的截距逐渐增大。这初步证明在制度实施之后，试点地区与非试点地区的差异逐渐扩大，企业具有在负面清单制度试点省份进行长期投资的倾向。图2为第一、二批试点新增异地子公司数量。可以看到，在制度实施后的第一年($t+1$)，第一批试点和第二批试点地区的新增异地子公司均达到了峰值，在此之后增加值有所下降。这是因为2019年之后负面清单制度在全国范围内实施，国内各个地区普遍形成了公平、公正的市场环境，而实验组和对照组之间的差距在逐渐缩小。因此，企业前往试点地区进行异地投资的意愿会有所下降。图1、图2可以初步证明企业更倾向于在负面清单试点省份进行异地投资。

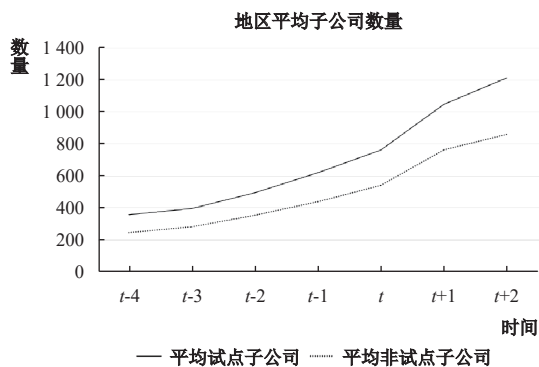


图1 试点与非试点地区平均异地子公司数量

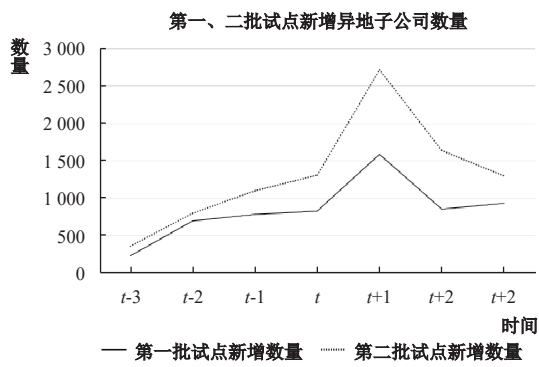


图2 第一、二批试点新增异地子公司数量

3. 相关性分析

表4汇报了主要变量的相关系数。负面清单制度($Open$)与企业跨地区投资($Rate$)在1%的显著性水平下是显著为负，与本文假设预期并不相符。这是由于相关性分析并未考虑其他因素，更加准确的经验证据应以后文的多元回归分析结果为主(方芳和蔡卫星, 2016)。

表4 Pearson 相关系数矩阵

	$Rate$	$Open$	Lev	Age	$Top1$	$Dual$	$Manr$	Cfo	Gro	Gdp	$City_size$
$Rate$	1										
$Open$	-0.025***	1									
Lev	-0.142***	-0.003	1								
Age	-0.059***	0.118***	0.182***	1							
$Top1$	-0.005	-0.030***	0.054***	-0.090***	1						
$Dual$	0.025***	0.037***	-0.091***	-0.142***	-0.022***	1					
$Manr$	0.064***	0.029***	-0.217***	-0.257***	-0.002	0.271***	1				
Cfo	0.018***	0.016***	-0.152***	0.002	0.071***	-0.017***	-0.020***	1			
Gro	0.006	-0.037***	0.079***	0.059***	0.022***	-0.006	-0.030***	-0.078***	1		
Gdp	-0.036***	0.195***	-0.040***	-0.002	0.038***	0.085***	0.096***	0.037***	0.012***	1	
$City_size$	-0.026***	0.103***	-0.042***	-0.008**	0.001	0.016***	0.037***	0	-0.026***	0.013***	1

(二) 主要回归结果

表 5 列示了市场准入负面清单制度对企业跨地区投资的影响。可以看出,负面清单制度(*Open*)与跨地区投资(*Rate*)在 10% 的显著性水平下显著,说明市场准入负面清单制度会促使企业进行异地投资。从经济含义来看,本文根据估计系数计算发现,市场准入负面清单制度会促使企业跨地区投资上升大约 0.0142 个标准差,大概相当于同期企业跨地区投资变化总量的 1.42%。因此,市场准入负面清单对企业跨地区投资不仅具有统计显著性,还具有一定的经济效用。

(三) 稳健性检验

1. 平行趋势检验

利用渐进双重差分法的前提是实验组与对照组必须满足平行趋势假定,因此本文参考张韩等(2021)的方法,构建虚拟变量 *Pre2-Post3*,表示市场准入负面清单制度实施前 2 年至制度出台后第 3 年。回归结果如表 6 列(1)所示,可以看到 *Pre2*、*Pre1* 的系数不显著,*Current*、*Post1*、*Post2* 和 *Post3* 的系数显著为正,说明在负面清单制度实施之前,实验组和对照组之间不存在显著差异。制度实施之后二者出现显著差异变化,与预期结果一致,满足平行趋势假定。

2. 考虑渐进 DID 模型存在的偏误问题

根据制度渐进发生的时间效应,存在一些已经受到制度影响的实验组成为后期样本对照组的情况,此时已经被制度影响过的个体并不能成为合格的对照组(Goodman-Bacon, 2021)。为了缓解这种误差,本文首先将样本截至 2018 年。其次,因为在 2016 年底才公布第一批负面清单试点省份,所以将 2017 年作为制度执行时间。变量 *Post* 在 2017 年及之后取值为 1,否则为 0;同时,将第一批试点省份作为实验组(*Treat*=1),除第二批试点以外的省份作为对照组(*Treat*=0)。二者生成交互项 *DID* 变量后进行传统 *DID* 回归。回归结果如表 6 列(2)所示,结论依旧稳健。

3. 分析 2019 年前后异地投资变化

为了验证在 2018 年负面清单制度全面推行之后,企业是否仍旧存在试点地区异地投资的偏好,本文选取 2016—2018 年样本,同时扩充样本期间到 2022 年,然后分别对 2016—2018 年和 2019—2022 年两组数据进行回归,考察 2019 年前后企业进行跨地区投资行为的差异。根据表 6 所示,在 2016—2018 年,市场准入负面清单制度(*Open*)系数在 10% 的显著性水平下显著,在 2019—2022 年,此系数不显著,说明在政策实施期间,企业更倾向于在试点省份进行跨地区投资,而负面清单制度在全国范围内实施后,实验组和对照组之间的差距缩小,企业前往试点地区进行异地投资的偏好有所下降,也侧面验证了负面清单制度的有效性。

表 5 市场准入负面清单制度与企业跨地区投资的基准回归

	<i>Rate</i>
<i>Open</i>	0.002* (1.781)
<i>Lev</i>	-0.091*** (-31.129)
<i>Age</i>	-0.000*** (-2.727)
<i>Top1</i>	0.000 (1.117)
<i>Dual</i>	0.002** (1.995)
<i>Manr</i>	0.000*** (8.417)
<i>Cfo</i>	0.004 (1.362)
<i>Gro</i>	0.004*** (6.415)
<i>Gdp</i>	-0.009*** (-6.915)
<i>City_size</i>	-0.008*** (-10.756)
<i>Year/Ind</i>	控制
<i>N</i>	73140
<i>adj. R²</i>	0.042

注: *、**和***分别代表在10%、5%和1%显著性水平下显著,下表同。

表 6 平行趋势检验、渐进 DID 的偏误问题与 2019 年前后异地投资的变化

	平行趋势检验	渐进 DID 的偏误问题	2019 年前后异地投资变化	
	(1)	(2)	(3)	(4)
			2016-2018 年	2019-2022 年
<i>Open</i>			0.003 [*] (1.825)	0.0002 (0.118)
<i>DID</i>		0.006 [*] (1.794)		
<i>Treat</i>		-0.012 ^{***} (-4.354)		
<i>Post</i>		0.003 (1.036)		
<i>Pre2</i>	-0.001 (-0.406)			
<i>Pre1</i>	0.004 (1.299)			
<i>Current</i>	0.007 ^{**} (2.179)			
<i>Post1</i>	0.010 ^{***} (2.927)			
<i>Post2</i>	0.011 ^{***} (2.888)			
<i>Post3</i>	0.022 ^{***} (5.072)			
控制变量	控制	控制	控制	控制
<i>Year/Ind</i>	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	73 140	37 302	39 778	15 933
<i>adj. R²</i>	0.043	0.045	0.042	0.047

4. 安慰剂检验

借鉴 Cornaggia 等(2015)的方法,随机重复抽样 500 次进行安慰剂检验得到估计系数分布图。图 3 结果显示,虚拟政策变量回归系数主要集中在 0 附近,其概率密度为正态分布。因此,市场准入负面清单制度对企业跨地区投资水平的提高并非随机结果,说明本文结论依旧稳健。

5. 更换度量方式

本文参考张韩等(2021)的方法,更换负面清单制度(*Open*)取值方式:将 2016 年及之

后的首批试点和 2017 年及之后第二批试点取值为 1,其余年份取值为 0。另外借鉴范子英和周小昶(2022)、谢贞发等(2023)的方法,用新增异地子公司数量(*NYDNum*)和异地子公司注册资本占子公司注册资本的比例(*Capital*)度量企业跨地区投资。回归结果如表 7 列(1)–列(3)所示,可以看出回归结果显著为正,与主回归结果一致。

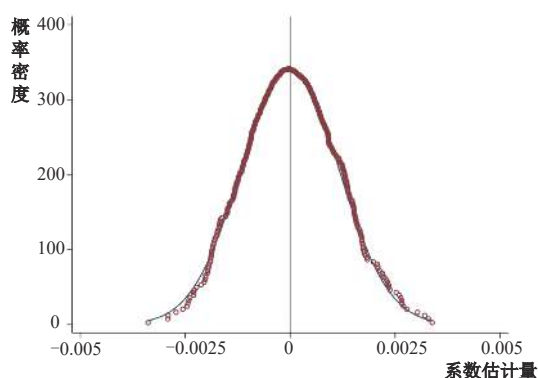


图 3 安慰剂检验

表 7 更换度量方式

	更换解释变量	更换被解释变量	
		新增异地子公司数量(<i>NYDNum</i>)	异地子公司注册资本占比(<i>Capital</i>)
	(1)	(2)	(3)
<i>Open</i>	0.003** (2.302)		
<i>Open</i>		0.068** (2.018)	0.019*** (5.139)
<i>Year/Ind</i>	控制	控制	控制
<i>N</i>	73140	62157	62053
<i>adj. R²</i>	0.042	0.022	0.052

6. 其他稳健性检验

市场准入负面清单制度可能会与“自贸区”“产业政策”等放松管制的政策同时进行，样本区间和特殊地区也有可能影响负面清单制度的实施效果。为了进一步检验结果的稳健性，本文还进行了以下操作：(1)剔除在负面清单制度实施同期设立的自贸区样本；(2)剔除属于国家重点支持行业的样本；(3)剔除政策全面实施的2019年样本；(4)剔除上海、北京、天津、重庆四个直辖市的样本；(5)将自贸区(*Zone*)和产业政策(*IP*)作为控制变量加入回归；(6)加入省份固定效应控制地区层面文化差异的影响；(7)加入地区实际利用外商投资额对数(*FDI*)、地区全要素生产率(*TPF_diqu*)、地区资本存量(*Capital_diqu*)控制政策自选择问题。具体的回归结果如表8列(1)–列(7)所示。可以看到，负面清单制度(*Open*)的系数显著为正，与基本结论保持一致。

表 8 其他稳健性检验

	剔除自贸区	剔除重点行业	剔除2019年	剔除直辖市	<i>Zone</i> 和 <i>IP</i> 作为控制变量	控制省份固定效应	样本自选择问题
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
<i>Open</i>	0.004** (2.392)	0.006*** (3.704)	0.004* (1.946)	0.004** (2.309)	0.004*** (2.919)	0.004*** (2.755)	0.007** (2.234)
<i>Zone</i>					-0.004*** (-3.725)		
<i>IP</i>					-0.002 (-1.090)		
<i>FDI</i>							0.000*** (6.319)
<i>TPF_diqu</i>							-0.008** (-2.373)
<i>Capital_diqu</i>							-0.000* (-1.930)
<i>Year</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Ind</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Pro</i>						控制	
<i>N</i>	52451	41923	57207	55709	72819	73140	41804
<i>adj. R²</i>	0.045	0.043	0.041	0.050	0.042	0.031	0.040

五、进一步检验

(一) 市场准入负面清单制度影响企业跨地区投资的渠道检验

本节从投资机会、信息不对称程度、市场竞争三条路径构建式(2)来对影响机制进行检验。

$$Mechanism_{jt} = \beta_0 + \beta_1 Open_{jt} + \beta_2 Control_{jt} + \delta + \sigma + \varepsilon_{jt} \quad (2)$$

其中, t 为年份, j 为省份; 被解释变量 $Mechanism_{jt}$ 为 t 年省份 j 的作用渠道变量, 分别为投资机会、信息不对称程度、市场竞争; 解释变量 $Open_{jt}$ 为 t 年实行负面清单制度的省份 j , $Control_{jt}$ 代表省份 j 层面的控制变量为就业人数取对数、一般预算支出取对数、乡村人口(万)取对数、第一产业增加值取对数、城镇居民收入取对数、地区法治化水平、地区资本错配绝对值和消费者物价指数; 本文还控制了年份固定效应 δ 和地区固定效应 σ 。^①

1. 投资机会机制。试点地区更加宽松和规范的市场环境, 能够将资源从低效率地区吸引至试点省份, 实现要素更加有序地流动, 从而创造更多投资机会。本文使用产品市场的发育程度和要素市场的发育程度来衡量负面清单试点省份为企业提供的投资机会。产品市场和要素市场越发达, 意味着当地市场环境发育良好、投资机会越多。回归结果如表 9 列(1)和列(2)所示, 市场准入负面清单制度($Open$)的系数在 1% 的显著性水平下显著为正, 说明负面清单制度可以通过创造投资机会促进企业异地投资。

表 9 机制检验

	投资机会		信息不对称		市场竞争	
	产品市场发育程度	要素市场发育程度	市场中介组织发育和法律制度环境	互联网普及率	非国有经济发展	信贷资金分配市场化程度
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
$Open$	1.114*** (3.595)	1.236*** (3.627)	1.489*** (3.338)	3.074*** (2.665)	0.835*** (3.282)	2.040* (1.881)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Year/District	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	156	156	156	156	156	156
adj. R^2	0.759	0.819	0.728	0.871	0.788	0.785

2. 信息不对称机制。市场准入负面清单制度开放、透明的特点促使当地的法律制度环境更加完善, 企业倾向于进行异地扩张。另外, 试点地区网络发展程度越高, 越能降低企业异地投资的信息不对称程度, 实现良好的沟通。本文使用市场中介组织发育和法律制度环境指数与互联网普及率来衡量负面清单试点省份的信息不对称程度。回归结果如表 9 列(3)和列(4)所示, 市场准入负面清单制度($Open$)的系数在 1% 的显著性水平下显著为正, 说明负面清单制度可以降低信息不对称程度, 从而促进企业异地投资。

3. 市场竞争机制。负面清单制度创造了更加平等的市场环境, 不同身份的企业都可以在平等的环境中有序竞争, 进而提高了企业进行异地投资的意愿和水平。本文使用非国有经济发展和信贷资金分配市场化程度衡量试点省份的市场竞争程度。回归结果如表 9 列(5)和列(6)所示, 市场准入负面清单制度($Open$)的系数分别在 1% 和 10% 的显著性水平下显著为正, 说明负面清单制度可以通过提高市场竞争程度来促进企业异地投资。

(二) 市场准入负面清单制度影响企业跨地区投资的异质性检验

1. 基于企业层面的异质性分析。本文借鉴夏杰长和刘诚(2017)等学者的方法, 采用企业的销售、管理、财务费用之和在总资产中所占比重衡量企业交易成本, 并根据均值进行分组。将高于均值的组定义为交易成本较高组, 取值为 1; 反之, 低于均值的组定义为交易成本较低组, 取

^① 我们将 31 个省份划分为七个地区, 分别为华北地区、华东地区、东北地区、华中地区、华南地区、西南地区和西北地区。

值为0。然后对式(1)进行分组回归，回归结果如表10列(1)和列(2)所示。在列(1)交易成本较高组中，负面清单制度(*Open*)的系数在1%的显著性水平下显著为正。

表10 异质性分析

	交易成本高	交易成本低	政府对市场 干预程度低	政府对市场 干预程度高
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Open</i>	0.007*** (2.944)	0.001 (0.356)	-0.002 (-1.331)	0.006*** (2.637)
控制变量	控制	控制	控制	控制
<i>Year/Ind</i>	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	26011	47129	40444	32696
<i>adj. R</i> ²	0.041	0.049	0.056	0.037

2. 基于地区层面的异质性分析。负面清单制度遵循“全国一张单”的原则，对市场准入标准进行统一，通过弄清政府与市场的边界，促进资源自由流动。因此本文预期政府与市场关系更近即政府干预程度较高地区的企业受负面清单制度影响更为显著。本文采用政府与市场关系指数衡量政府对市场的干预程度，将高于均值的组定义为政府与市场关系近组，取值为1；反之，低于均值的组定义为政府与市场关系远组，取值为0。然后对式(1)进行分组回归，回归结果如表10列(3)、列(4)所示。在政府对市场干预高的组中，负面清单制度(*Open*)的系数在1%的显著性水平下显著为正。

(三)经济后果

本文构建交互项 $Rate(Rate_pro) \times Open$ 代表负面清单制度和企业跨地区投资的综合影响，分别从企业创新、企业非投资效率和地区经济水平出发，验证负面清单制度对企业跨地区投资的经济后果。企业创新(*RD*)由母公司研发投入占营业收入比例进行度量；非效率投资(*Inv*)由Richardson模型残差取绝对值计算而来，绝对值越大代表投资效率越低；地区经济水平($\ln GDP$)由子公司所在省份实际GDP取对数进行度量。此时企业跨地区投资 $Rate_pro$ 取值为省份 j 在 t 年吸引的异地子公司比例，由所有企业在 t 年对省份 j 投资的异地子公司比例之和除以 t 年在省份 j 投资的所有企业数量计算得出。

回归结果如表11所示，可以看到交乘项 $Rate(Rate_pro) \times Open$ 的系数在列(1)和列(3)显著为正，列(2)显著为负，说明负面清单制度通过促进企业进行异地投资扩张，为企业创新注入更强动力。异地投资可以形成更加多元化的投资布局，分散投资风险，减少企业非效率投资决策。母子公司之间的资源与技术转移也会产生溢出效应，这有利于当地经济发展。

表11 经济后果检验

	企业创新 (<i>RD</i>)	非效率投资 (<i>Inv</i>)	地区经济水平 ($\ln GDP$)
	(1)	(2)	(3)
<i>Open</i>	0.039 (0.728)	0.015** (2.454)	-0.036 (-0.253)
$Rate \times Open$	0.730*** (2.632)	-0.083** (-2.485)	
<i>Rate</i>	0.550*** (3.652)	-0.038** (-2.122)	

续表 11 经济后果检验

	企业创新	非效率投资	地区经济水平
	(RD)	(Inv)	(lnGDP)
	(1)	(2)	(3)
<i>Rate_pro</i> × <i>Open</i>			3.038*
			(1.920)
<i>Rate_pro</i>			1.111
			(1.253)
控制变量	控制	控制	控制
<i>Year/Ind</i>	控制	控制	控制
<i>District</i>			控制
<i>N</i>	62259	64265	180
<i>adj. R</i> ²	0.355	0.038	0.963

六、结论与政策建议

市场准入负面清单制度放宽了准入限制，激发了市场活力。本文研究结果表明：市场准入负面清单制度提高了企业的跨地区投资水平。在采取平行趋势检验、安慰剂检验、更换度量方式等方法进行验证后发现结论依旧稳健。进一步研究表明，市场准入负面清单制度主要通过提供更多投资机会、降低信息不对称程度和增强竞争强度来提高企业跨区域投资水平。同时，通过异质性检验可以发现，这种积极作用在交易成本高、政府干预程度高的分组中更加显著。在经济后果检验中得到结论，负面清单制度可以通过促使企业异地投资提高自身创新能力、降低非效率投资并且促进当地经济发展。基于上述研究，本文提出以下政策建议：

从政府层面来看。首先，要贯彻落实市场准入负面清单制度“自由、平等”的制度理念。让“看不见的手”成为调控市场资源的决定性力量，让准入规则更多体现市场的意志。消除地方保护主义形成的贸易壁垒和隐形市场分割，降低各行业、各地区的市场准入门槛，推动企业积极有序竞争，促进资源在区域内自由流动，形成国内统一的市场环境。其次，市场准入管理制度是政府和市场关系的集中体现，然而目前的市场准入制度可能存在一些问题。因此要通过强化市场管理，并且加强审核制度建设，完善监督问责机制，激发企业进入市场的动机和意愿。在负面清单发布之后要根据实际情况及时总结经验，对清单制度进行调整。最后，在同等市场准入条件下，对不同地区、不同性质的企业进行差异化市场管理。从前文分析可知，虽然市场准入负面清单实行“全国一张单”的管理制度，但是对于交易成本较高、受政府干预较强的企业来说仍旧存在不小的准入压力，侧面反映出资源分配不均等现象。因此要通过负面清单制度消除部分领域的准入限制，对已经享受优待的企业严格管理，有效增强市场活力和企业跨地区投资水平。

从企业层面来看。一方面，市场准入负面清单制度实行的自由平等理念为企业壮大带来了机遇。企业应该顺应时代潮流，利用丰富的投资机会，积极有序地参与市场竞争。还应充分利用资源流动性进行跨区域投资，利用试点地区更为宽松的市场环境、丰富的人才与资源以弥补本地企业的缺陷，实现异地扩张的创新效应，而各地区的分工布局也有助于形成企业的多元化经营战略。另外，企业也要从自身角度出发提高沟通能力和信息透明度。通过积极搭建与当地市场及交流的平台，充分融入当地市场，拉近与顾客的距离，降低异地沟通成本，同时也可以提高企业信息披露质量和透明度，增强异地市场和投资者的信心。另一方面，负面清单制度带来的有机遇，也有挑战。准入管制放松必然会带来激烈竞争，企业在抓紧投资机会的同时也需要找准自身定位。企业应关注准入规则带来的行业变动情况，观察竞争对手的战略，调整自身

发展方向,降低自身的经营风险,还应尽量选择营商环境优良、市场分割程度低的地区进行跨地区经营。

主要参考文献:

- [1]曹春方,贾凡胜.异地商会与企业跨地区发展[J].经济研究,2020,(4):150-166.
- [2]范欣.市场分割、创新要素流动与自主创新能力[J].社会科学战线,2021,(8):59-69.
- [3]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[J].中国工业经济,2022,(2):118-136.
- [4]耿明阳,谢雁翔,金振.市场准入负面清单与企业信息披露质量——理论逻辑和经验证据[J].山西财经大学学报,2022,(11):79-93.
- [5]郭冠男,李晓琳.市场准入负面清单管理制度与路径选择:一个总体框架[J].改革,2015,(7):28-38.
- [6]胡芊芊,马新啸,栗宇丹,等.企业集团的资本要素异地配置与投资效率优化研究——基于全国统一大市场建设的新时代情境[J].上海财经大学学报,2022,(6):18-31.
- [7]贾昊阳,李峻泽.放宽市场准入与企业资金配置——基于负面清单制度的准自然实验[J].财务研究,2023,(3):90-103.
- [8]刘培林.地方保护和市场分割的损失[J].中国工业经济,2005,(4):69-76.
- [9]陆铭,李鹏飞,钟辉勇.发展与平衡的新时代——新中国70年的空间政治经济学[J].管理世界,2019,(10):11-23.
- [10]宋渊洋,黄礼伟.为什么中国企业难以国内跨地区经营?[J].管理世界,2014,(12):115-133.
- [11]王文甫,明娟,岳超云.企业规模、地方政府干预与产能过剩[J].管理世界,2014,(10):17-36.
- [12]王雄元,徐晶.放松市场准入管制提高了企业投资效率吗?——基于“市场准入负面清单”试点的准自然实验[J].金融研究,2022,(9):169-187.
- [13]夏杰长,刘诚.行政审批改革、交易费用与中国经济增长[J].管理世界,2017,(4):47-59.
- [14]谢贞发,陈芳敏,陈卓恒.激励与能动性:非对称财政收支分权与企业资本跨区域流动[J].数量经济技术经济研究,2023,(1):87-108.
- [15]杨宜勇,胡飞.全国统一大市场建设量化评估及其对策研究[J].价格理论与实践,2022,(11):13-18.
- [16]银温泉,才婉茹.我国地方市场分割的成因和治理[J].经济研究,2001,(6):3-12.
- [17]张韩,王雄元,张琳琅.市场准入管制放松与供给侧去产能——基于负面清单制度试点的准自然实验[J].财经研究,2021,(7):93-107.
- [18]张宽,雷卓骏,李后建.市场准入管制与企业全要素生产率:来自负面清单的证据[J].世界经济,2023,(5):152-176.
- [19]张卫国,任燕燕,侯永建.地方政府投资行为对经济长期增长的影响——来自中国经济转型的证据[J].中国工业经济,2010,(8):23-33.
- [20]朱凯,潘怡麟,张舒怡,等.管制下的市场分割与租值耗散——基于企业集团跨地区经营的视角[J].财经研究,2019,(4):4-16.
- [21]Beck T, Levine R, Levkov A. Big bad banks? The winners and losers from bank deregulation in the United States[J]. *The Journal of Finance*, 2010, 65(5): 1637-1667.
- [22]Boisot M, Meyer M W. Which way through the open door? Reflections on the internationalization of Chinese Firms[J]. *Management and Organization Review*, 2008, 4(3): 349-365.
- [23]Cornaggia J, Mao Y F, Tian X, et al. Does banking competition affect innovation?[J]. *Journal of Financial Economics*, 2015, 115(1): 189-209.
- [24]Cukurova S. Interlocking directors and target selection in mergers and acquisitions[R]. Helsinki: Aalto University, 2012.

- [25] Goodman-Bacon A. difference-in-differences with variation in treatment timing[J]. *Journal of Econometrics*, 2021, 225(2): 254–277.
- [26] Rousseau P L, Stroup C. Director histories and the pattern of acquisitions[J]. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2015, 50(4): 671–698.

Deregulation of Market Access and Cross-regional Investment by Enterprises: A Quasi-natural Experiment Based on the Pilot of Negative List System

Bai Jun^{1, 2}, Yuan Xun¹, Qiao Jun¹

(1. *School of Economics and Management, Shihezi University, Shihezi 832003, China*; 2. *Research Center of Corporate Governance and Management Innovation, Shihezi University, Shihezi 832003, China*)

Summary: As a typical capital flow pattern, cross-regional investment can help enterprises and local economies achieve sustainable growth. However, market segmentation and trade barriers have become barriers to the free flow of capital. The negative list system for market access promotes the adequacy and fairness of market access, breaks down trade barriers, and has an impact on the cross-regional flow of capital.

The conclusion of this paper is that the negative list system for market access promotes the cross-regional investment by enterprises. Mechanism testing shows that the negative list system for market access improves the level of cross-regional investment by providing more investment opportunities, reducing the degree of regional information asymmetry, and promoting local market competition. Furthermore, the positive relationship between the negative list system for market access and cross-regional investment by enterprises is more significant when the transaction cost is high and the degree of government intervention is high. In addition, the negative list system is also conducive to local economic growth by promoting cross-regional investment, improving corporate innovation capabilities, and reducing inefficient investment levels.

The contributions of this paper are as follows: First, it provides new reference and empirical evidence for the implementation effect of the negative list system for market access, and enriches the influencing factors of cross-regional investment by enterprises. Second, it provides a new perspective for the research on cross-regional investment by enterprises, which is conducive to creating a fairer market environment and promoting market integration. Third, it concludes that the negative list system for market access can promote the cross-regional flow of capital by providing more investment opportunities, improving local market transparency, and promoting a competitive neutral market environment. In addition, the negative list system provides new research directions for improving corporate innovation capabilities, reducing inefficient investment levels, and promoting local economic growth.

Key words: market deregulation; negative list for market access; cross-regional investment by enterprises

(责任编辑 顾 坚)