

竞争政策能否促进资本跨区域流动?

——基于公平竞争审查制度的准自然实验

张容嘉 张伟广 阴丽君

内容提要:破除妨碍要素跨区域流动的行政垄断、降低区域市场分割、营造公平有序的市场竞争环境是畅通国内循环、建设全国统一大市场的重要内容。本文基于2013—2020年中国A股上市公司数据和城市层面的异地投资数据,采用广义双重差分模型考察了公平竞争审查制度对资本跨区域流动的影响效应与作用机制。研究发现,公平竞争审查制度的实施能够促进资本跨区域流动,在安慰剂检验、替换变量测度以及排除同时期其他政策影响后估计结果依然稳健;公平竞争审查制度通过提高区域市场化水平、缓解企业融资约束、提升企业治理水平促进资本跨区域流动。异质性分析发现,公平竞争审查制度对资本跨区域流动的促进作用在营商环境好、财政透明度高的地区和资产密集型企业中更为明显。本文拓展了公平竞争审查制度促进资本要素流动的经验证据,对强化竞争政策、构建高效竞争市场体系和新发展格局具有政策意义。

关键词:公平竞争审查制度 竞争政策 资本跨区域流动 企业异地投资 营商环境

中图分类号:F123.9;F275

文献标识码:A

文章编号:1000-7636(2025)06-0044-18

一、问题提出

《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》强调了构建全国统一大市场的重要意义,而实现资本要素的自由流动是建设全国统一大市场的关键一环。资本市场的深度融合与一体化,不仅能够促进金融资源的跨地域优化配置,还能强化区域间资源整合与产业升级能力,为高水平的区域协调发展奠定坚实基础。企业异地投资作为资本跨区域流动的微观基础,有助于企业获取各地的比较优势资源,实现跨越式发展;资本要素自由流动所产生的竞争效应和技术溢出效应,会推动区域要素市场的进一步整合,提高地区间资源配置效率,进而促进市场一体化建设^[1]。因此,消除阻碍企业生产要素流动的障碍,对打破市场分割、促进全国统一大市场建设具有十分重要的意义。但是,经济转型、追赶式增长模式导致的地

收稿日期:2024-07-04;修回日期:2025-05-08

基金项目:中国社会科学院“青启计划”“平台扼杀式并购对创新影响及规制政策研究”(2024QQJH129);辽宁省社会科学界联合会辽宁省经济社会发展研究课题“东北地区资本跨区域流动的量化特征与影响因素研究”(2025lslwbwzkt-065)

作者简介:张容嘉 中国社会科学院数量经济与技术经济研究所助理研究员,北京,100732;

张伟广 东北财经大学经济学院副教授,通信作者,大连,116025;

阴丽君 东北财经大学经济学院硕士研究生。

作者感谢匿名审稿人的评审意见。

方保护主义、行政垄断等因素,造成严重的市场分割^[2],成为企业跨区域投资的重大障碍。具体来说,在地区“税收竞争”和“晋升锦标赛”双重压力下,地方官员更加关注地区的相对经济绩效^[3],由此催生了一系列地方保护政策,如“市场准入设限”“隐性市场准入条款”“项目审批设槛”等^[4],导致严重的市场分割和资源错配,限制了国内超大规模市场优势的发挥,阻碍了国内大循环的构建^[5]。因此,消除阻碍市场公平竞争的重大制度障碍,促进有效政府与有为市场的有机结合,是构建全国统一大市场的必然选择。

2016年6月14日,《国务院关于在市场体系建设中建立公平竞争审查制度的意见》(国发[2016]34号)(以下简称《意见》)发布,阐述了建立公平竞争审查机制的必要性与基本准则。《意见》强调,各级政府应作为审查主体,采取自我审查为主的方式,针对既有政策实施“谁出台、谁清理”的责任制。《意见》明确提出“不得排斥、限制或者强制外地经营者在本地投资或者设立分支机构”“不得对外地经营者在本地投资或者设立的分支机构实行歧视性待遇”,对行政垄断导致的企业异地投资限制进行了规制。该政策的出台旨在从源头上规范政府行为,确保市场在资源配置中起到决定性作用,同时促进政府与市场力量的和谐共生,进一步激活市场主体的创造力与竞争力,为经济健康发展注入强劲动力。为深化《意见》的执行,确保公平竞争审查制度的有效实施,近年来,相关政府部门实施了一系列细化与强化措施,相继出台了《公平竞争审查制度实施细则(暂行)》《公平竞争审查第三方评估实施指南》《公平竞争审查制度实施细则》《公平竞争审查条例》。

那么,对排除、限制竞争的政策文件予以清理,是否切实释放出公平竞争审查制度的效能?在破除地方保护和市场分割方面又是否发挥了关键作用?是否促进了资本要素的自由流动,推进资本市场一体化建设?本文从回答以上问题的角度,对《意见》的政策效果进行综合评估。本文以2016年公平竞争审查制度的实施为准自然实验,基于2013—2020年A股上市公司数据,并手工整理获得上市公司跨城市设立子公司数据,采用广义双重差分模型考察了公平竞争审查制度对企业异地投资的影响效果及其作用机制。相较于现有研究,本文可能的边际贡献在于:

第一,丰富了企业异地投资影响因素研究。已有对于企业异地投资影响因素的研究多聚焦于省际税率差异及财政分权等区域制度性差异^[6]、异地商会及政企纽带等非制度性区域连接^[7]、数字技术及网络基础设施^[8]等外部间接因素的影响,少有研究关注竞争政策的影响。本文以公平竞争审查制度这一宏观政策为准自然实验,实证检验了竞争政策对于企业异地投资的影响,细致评估其作用机制。研究结果为促进资本跨区域流动、推进资本市场一体化建设提供了新的经验证据。

第二,提高了公平竞争审查制度政策效果评估的严谨性。既有文献对公平竞争审查制度的效应评估多使用传统双重差分法,其隐含假设为政策冲击存在明确的实验组与对照组。然而,公平竞争审查政策是全国统一推行的制度性改革,若简单将政策变量设定为二元虚拟变量,则可能难以捕捉政策效果的渐进性与结构性差异,更可能因缺乏自然对照组导致估计偏误。本文使用广义双重差分方法,将核心解释变量定义为行政垄断强度连续变量与政策时点虚拟变量的交互项,以此更为严谨地对政策效果展开评估。

第三,深化了竞争政策推动市场一体化建设机制研究。相较于现有文献单一的财税机制探讨,本文通过纳入企业内部治理水平、外部融资约束以及区域市场化水平等关键因素,揭示了竞争政策对资本跨区域流动影响的多元路径。一方面,对企业内部治理水平的考察为理解竞争政策如何优化内部治理结构和提高治理水平从而促进资本流动提供了新视角;另一方面,对外部融资约束和市场化进程的分析,有利于洞察竞争政策如何缓解企业资金压力和提高地区市场化程度从而增强资本跨区域流动性。

第四,为加快推进资本市场一体化建设提出政策建议。在加速构建全国统一大市场的战略蓝图中,本

文聚焦于竞争政策对资本跨区域流动的影响,通过深入分析竞争政策如何优化营商环境、促进资本自由流动,揭示了竞争政策在加速资本市场一体化进程中的关键作用。本文的研究结论可以为政策制定者提供科学的决策依据,通过强化竞争政策推动资本要素自由流动和高效配置,进而以统一资本市场助力全国统一大市场建设。

二、文献回顾与研究假设

(一) 文献回顾

1. 公平竞争审查制度政策效果评估

公平竞争审查制度的实施,不仅在国内市场竞争格局中引发了深刻的变革,还对企业经营策略与决策过程产生了一定的影响。该制度强调从源头上切断政府对高行政垄断地区企业的“输血式”补贴和银行融资便利^[9],引导政府补贴政策聚焦于强市场竞争的行业,激发行业活力与创新能力;引导银行信贷资源的流向,促使其更加注重资金使用的“高效性”与“公平性”,确保信贷资金能够精准投放至具备发展潜力且能带动社会整体福利提升的项目与企业中,优化资源配置效率^[10];通过规范政府补贴行为进一步加强市场竞争的充分性和公平性^[11],倒逼高行政垄断地区企业清理落后产能^[9]、提高创新能力^[12]和公司治理水平^[13]来应对激烈的市场竞争。此外,公平竞争审查制度作为“竞争友好型政策”的重要探索,不仅提高了企业全要素生产率^[13]、创新水平和投资效率^[14],还通过降低市场分割、矫正区域要素错配进一步促进区域间贸易发展^[10]和推动全国统一大市场建设^[15]。公平竞争审查制度作为破除行政垄断的重要利器,在弱化省域边界、促进企业跨省投资方面的作用已得到验证^[16]。

2. 资本跨区域流动的影响因素

企业跨区域投资作为规模扩张的微观表征,面临着比本地投资更复杂的约束体系。从障碍构成看,地理距离引致的交易成本攀升、区域市场分割衍生的制度性壁垒、跨域信任缺失带来的信息不对称,叠加地区间社会文化认知差异形成的“软性阻隔”,共同构筑了企业异地扩张的多维困境。在基础设施层面,交通网络扩展虽能促进资本流动,但高铁的“虹吸效应”加剧了中小城市资本净流入大城市^[17],且行政边界的刚性约束使交通改善对省际投资的拉动效应弱于省内城市间^[18];在技术赋能层面,数字化转型通过降低信息搜寻成本,提升上市公司异地投资规模与地理跨度^[19],数字技术创新更有利于推动子公司利润跨区域调配,重构企业资本流动逻辑^[20];在政策干预层面,东西部对口帮扶政策促进了帮扶地对被帮扶地的跨区域投资^[21],环境规制政策促使企业异地投资规模提升^[22],《京津冀协同发展规划纲要》使得北京企业向津冀的异地投资增加,都市圈协同发展规划在一定程度上纠正了地方背离比较优势发展的行为^[23]。值得警惕的是,部分政策工具可能产生非预期后果,如区域性税收优惠虽便利企业跨域扩张,但税率差异也可能催生避税套利行为^[24-25]。

综上所述,现有研究已对公平竞争审查制度在创新、投资效率和贸易等方面的影响进行了深入探讨,并深入分析了资本跨区域流动的影响因素。然而,公平竞争审查制度对于城市间资本要素流动影响的研究,较少涉及公平竞争审查制度是否通过降低区域间的市场分割来促进资本的自由流动,以及其在“统一资本市场”建设中的助力作用。本文旨在进一步丰富这一领域的研究。

(二) 研究假设

跨区域投资是企业提高自身竞争力的一项重要战略举措,有助于企业充分利用地区差异化资源优势,

资本跨区域流动对优化市场资源配置及深化市场一体化建设至关重要^[26]。但是政府过度干预与行政垄断会带来市场失灵和地方保护等问题,进而导致区域间严重的市场分割和资源配置错配^[5,9]。行政垄断导致的市场分割不仅阻断了生产要素在区域间流动,还为企业进行异地投资活动带来过高的行政壁垒和经济成本^[13]。此外,中国的区域性股权交易体系主要聚焦于服务特定地理区域内的企业,为其提供包括股权与债券交易、融资在内的多项金融服务,由省级政府实施直接监管,旨在确保地域性金融活动的规范与稳定。原则上并不允许在跨区域层面设立运营分支机构,也限制了非本区域内企业的挂牌资格,从而在一定程度上限制了资本在区域间的自由流动^[27]。

公平竞争审查制度的实施减少了政府针对外地企业的歧视性政策,为各类市场主体营造更为公平、开放的竞争环境^[28],有利于遏制行政垄断行为的发生。公平竞争审查制度还缩小了不同地区间的制度环境差异,减少市场制度性摩擦,弱化了地理距离与制度环境差异导致的信息不对称、内部管理与协调方法差异^[16],有助于降低企业异地投资活动的交易成本、融资成本、税费成本以及非制度性寻租成本,从而激励企业进行跨区域投资。基于上述分析,本文提出如下假设。

假设 1:公平竞争审查制度能够促进企业异地投资。

公平竞争审查制度系统性破除高行政垄断地区的制度性壁垒,推动区域市场化进程的实质性提升^[29]。该制度通过前置性政策审查与存量性规则清理的双重路径,消解地方保护主义政策(如市场准入限制、歧视性补贴等),促使资源配置机制从“行政主导型”向“市场竞争型”转型;公平竞争审查制度的实施为高行政垄断地区的市场化进程提供了重要推动力,有效减少了行政垄断对资源配置的干预,促进了市场机制的发挥和竞争环境的改善^[30]。在市场化水平提升的背景下,企业能够更加平等地参与市场竞争,从而增强了其投资活力和市场拓展的能力。

随着市场化进程的加快,高行政垄断地区的企业将面临更多的市场机遇和潜在收益。这一变化不仅能够激励企业优化其资源配置,还促使其寻求更广泛的投资领域和市场空间。具体而言,市场化程度的提高使企业在进行异地投资时,能够获得更为明确和稳定的政策环境^[31],从而降低投资风险,提升投资信心。因此,高行政垄断地区的市场化程度提升与企业异地投资之间形成了相互促进的关系:市场化进程的加快为企业的异地投资创造了更为有利的条件,而企业的资金流动和投资扩张又进一步推动了该地区的市场化进程^[32]。基于上述分析,本文提出如下假设。

假设 2:公平竞争审查制度通过提高区域市场化水平促进企业异地投资。

公平竞争审查制度的实施有助于打破地方保护和部门垄断,使市场在资源配置中发挥决定性作用,进而减少高行政垄断地区政府对金融市场的干预,使得融资过程更加市场化、透明化,提高融资效率,从而改善高行政垄断地区的营商环境^[11],降低企业融资成本,缓解融资约束。

当高行政垄断地区的融资约束得到缓解后,企业异地投资的意愿和可能性会随之增强。首先,融资成本的降低意味着企业有更多的资金可用于拓展新业务或进行对外投资^[33]。其次,公平竞争审查制度能够减少市场进入障碍,促进市场竞争,以竞争压力激发企业的创新活力,进而提升企业的竞争力。此外,随着市场环境的改善,企业更容易找到优质的合作伙伴和投资机会,这进一步促进了企业异地投资的发展^[34]。因此,公平竞争审查制度通过缓解高行政垄断地区的融资约束,为企业异地投资创造了更加有利的市场环境。基于上述分析,本文提出如下假设。

假设 3:公平竞争审查制度通过缓解企业融资约束促进企业异地投资。

企业业绩的增长,可能源自其技术革新与市场竞争力的根本性增强,同时也可能体现为一种策略性调

整,即侧重于追求快速扩张与数量增长,这往往与寻租行为相关联。在过往的以经济成效为导向的官员考核体系中,政府官员出于个人政绩的考量,倾向于推动企业实现短期内的业绩飞跃,并可能把提供财政援助、税收减免等作为激励手段。然而,这种做法也有可能带来了风险,即可能加剧政府官员与企业间的利益输送,引发官商合谋的腐败现象。企业在过度依赖行政垄断所赋予的丰富资源时,往往能获得政府的庇护。然而,这种庇护可能诱使企业采取寻租行为,即通过非市场竞争手段来获取或维持其经济优势,进而提升绩效,而忽视了内部治理和创新^[35-36],由此带来企业对政治资源的过度依赖、企业内部治理水平低下等问题。

公平竞争审查制度能够限制政府对特定企业给予输血式补贴和提供融资便利的不正当干预行为,提高企业对外信息披露质量,加强了外界对公司治理结构的监管,缓解了股东与管理层之间的委托代理问题^[7],改变企业过度依赖政治资源、不思进取的现状,倒逼企业提高内部治理水平以应对激烈的市场竞争。公司治理水平的提高也会进一步规范企业投资行为,提升企业跨区域、跨组织经营能力和投资效率,从而促进企业异地投资。基于上述分析,本文提出如下假设。

假设4:公平竞争审查制度通过提高企业治理水平促进企业异地投资。

三、研究设计

(一) 模型构建

本文以公平竞争审查制度实施为准自然实验,考察竞争政策对于企业异地投资的影响,构建面板固定效应模型如下:

$$Acrossinvest_{it} = \alpha + \beta \times M_seg \times post_{ct} + X'_{it} \delta + \mu_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

模型(1)中, i 表示企业, t 表示年度, c 表示城市;被解释变量 $Acrossinvest$ 表示企业异地投资;核心解释变量 $M_seg \times post$ 为公平竞争审查政策实施前的行政垄断强度代理变量 M_seg 与时间虚拟变量 $post$ 的交互项; X'_{it} 表示控制变量向量,包括产业结构(IS)、交通基础设施(TR)、金融发展水平(DF)、企业规模($Size$)、企业负债率($Debt$)、资产收益率(Roe)、企业成长性($Growt$)、现金流(Cas)、股权集中度($Top1$)、企业价值($TobinQ$)、是否经由四大审计($Big4$); μ_i 为企业固定效应, γ_t 为年份固定效应, ε_{it} 为随机扰动项。

(二) 指标测算说明

1. 被解释变量

本文的被解释变量为企业异地投资($Acrossinvest$)。目前关于异地投资的测度指标主要有三种,一是异地投资子公司数量及其对数值^[18],二是异地投资子公司数量在所有子公司数量中的占比^[25],三是是否进行异地股权投资及投资金额^[37]。为更精准刻画企业异地投资行为,参考王媛和唐为(2023)^[18]的研究,采用企业异地投资子公司数量的对数值衡量。该测度方法更能凸显公平竞争审查制度在弱化行政边界、促进市场一体化建设方面的政策效应。

2. 核心解释变量

本文的核心解释变量是 $M_seg \times post$ 。公平竞争审查制度于2016年6月颁布,2017年各地方相继落实,考虑政策滞后性,本文将2017年及其之后年份的 $post$ 取值为1,其余年份为0; M_seg 为表征行政垄断强度的连续性变量。公平竞争审查制度是一项全面实行的政策,因此企业层面并不存在标准的实验组和对照组,无法构建标准的双重差分模型。公平竞争审查制度标志着中国在维护市场公平竞争方面迈出了重要一

步,行政垄断程度越高的地区,公平竞争审查政策的影响就越大^[38]。为此,本文根据政策冲击前的 2013—2016 年的市场分割程度 (M_seg) 识别政策冲击强度,并将其与时间虚拟变量 $post$ 构成交互项,构建本文的核心解释变量 $M_seg \times post$ ^[39]。考虑由市场分割指数量化的行政垄断程度数值较小,为确保结果解读性强和准确性高,本文将市场分割程度 M_seg 乘以 100。

具体地,参考余泳泽等(2022)^[40]的研究,城市行政垄断程度使用市场分割指数量化。本文采用 7 大类居民消费价格指数^①,使用相对价格法测算 2013—2020 年中国 298 个城市的市场分割指数。在具体测算过程中,对 i 、 j 地区商品 k 的环比价格之差采用对数差分法处理:

$$|\Delta Q_{ij}^k| = \ln(p_{it}^k/p_{it-1}^k) - \ln(p_{jt}^k/p_{jt-1}^k) \quad (2)$$

为剔除特定商品相关固定效应导致的系统误差,对商品进行去均值处理:给定商品 k ,对这 44 253 (298×297/2) 个城市的相对价格 $|\Delta Q_{ij}^k|$ 求得平均值 $|\overline{\Delta Q}^k|$,然后用 44 253 个 $|\Delta Q_{ij}^k|$ 分别与均值相减,得到仅包含市场分割因素的价格变动:

$$q_{ij}^k = |\Delta Q_{ij}^k| - |\overline{\Delta Q}^k| \quad (3)$$

通过以上方式,计算每两个城市之间 7 类商品的相对价格波动 q_{ij}^k ,并由此计算出 44 253 个城市相对价格方差 $Var(q_{ij})$,然后按照城市对进行合并,求方差均值 $Var(q_i) = \left(\sum_{i \neq j} Var(q_{ij}) \right) / N$,从而得到单个城市市场分割指数,共计 2 384 (=298×8) 个观测值。

3. 控制变量

参考赵仁杰和周小昶(2022)^[25]、张家才(2024)等^[28]的研究,选取如下控制变量:产业结构(IS),采用第二、三产业产值之和与地区生产总值之比衡量;交通基础设施(TR),采用城市是否开通高铁衡量,是取 1,否取 0;金融发展水平(DF),采用年末金融机构存贷款余额与地区生产总值之比衡量;企业规模($Size$),采用年末固定资产取对数衡量;总资产净利润率(Roe),采用企业净利润/总资产×100 衡量;资产负债率($Debt$),采用总负债在总资产中的占比衡量;股权集中度($Top1$),采用企业第一大股东的持股比例衡量;企业成长性($Growth$),采用主营业务收入增长率衡量;现金流($Cash$),采用企业经营活动中产生的现金流净额与总资产的比值衡量;是否经由四大会计师事务所审计($Big4$),是取 1,否取 0;企业价值($TobinQ$),采用托宾 Q 值衡量。同时加入企业固定效应 μ_i 、年份固定效应 γ_t 和随机扰动项 ε_{it} 。

(三) 数据处理及描述性统计

本文以 2013—2020 年全部 A 股上市公司为初始研究样本,上市公司数据来自深圳希施玛数据科技有限公司 CSMAR 中国经济金融研究数据库^②。本文将与母公司注册地不在同一个城市的子公司定义为企业“异地投资”。数据处理方式如下:(1)保留区域标识为中国的子公司样本;(2)保留与上市公司关系为“上市公司子公司”样本;(3)剔除 ST、*ST、PT、金融保险类样本以及数据缺失样本;(4)对于缺少城市信息的子公司,本文通过软件 Python 并使用企查查、天眼查等软件爬取识别,最终基于上市公司股票代码和年份进行母-子公司匹配加总。为消除离群点的影响,本文对连续变量进行上下 1% 的双向缩尾处理,最终得到了 22 111 个母公司-年份-异地子公司总数层面的观测值。变量的描述

① 包括食品、烟酒和衣着三类商品以及家庭设备用品及维修服务、医疗保健和个人用品、交通和通信、娱乐教育文化用品四类。

② 其中,母公司数据来自“上市公司基本信息年度表”,子公司数据来自“上市公司联合合营情况表”。

性统计结果具体见表 1。

表 1 描述性统计结果

变量名	变量含义	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
<i>Acrossinvest</i>	异地投资子公司数量对数值	22 111	1.961 7	1.122 5	0.000 0	4.912 7
<i>M_seg</i>	政策实施前市场分割程度	22 111	0.323 5	0.076 3	0.184 4	0.479 7
<i>post</i>	时间虚拟变量	22 111	0.582 8	0.493 1	0	1
<i>IS</i>	产业结构	22 111	0.958 2	0.043 8	0.800 9	0.999 6
<i>TR</i>	交通设施	22 111	0.924 3	0.264 5	0	1
<i>DF</i>	金融发展水平	22 111	4.020 4	1.661 4	1.307 9	7.505 9
<i>Size</i>	企业规模	22 111	20.178 1	1.768 1	15.069 1	24.722 8
<i>Roe</i>	资产净利润率	22 111	0.030 5	0.077 3	-0.395 7	0.190 5
<i>Debt</i>	资产负债率	22 111	0.431 8	0.210 0	0.059 1	0.949 8
<i>Top1</i>	股权集中度	22 111	33.764 7	14.694 2	8.530 0	73.650 0
<i>Growth</i>	企业成长性	22 111	0.162 3	0.453 1	-0.640 3	2.965 6
<i>Cash</i>	现金流	22 111	0.045 6	0.068 9	-0.171 3	0.238 9
<i>Big4</i>	是否由四大会计师事务所审计	22 111	0.057 7	0.233 1	0	1
<i>TobinQ</i>	企业价值	22 111	2.117 8	1.483 2	0.849 6	9.893 9

四、实证结果与分析

(一) 基准结果分析

基准回归结果如表 2 所示。其中,列(1)是加入控制变量,但未控制固定效应的回归结果;列(2)是进一步加入固定效应的回归结果。可以看出,无论是否加入固定效应,交互项 $M_seg \times post$ 的回归系数均在 1% 的水平下显著为正,这表示公平竞争审查制度的实施促进了企业异地投资,初步证实了本文假设 1。从经济显著性来看,公平竞争审查制度实施前区域行政垄断程度提高一个标准差,公平竞争审查制度实施后,异地投资水平将提高 2.5% ($0.399 2 \times 0.076 3 / 1.196 1$),这意味着《意见》出台有助于打破城市间的市场分割和行政壁垒,帮助企业突破城市边界进行投资活动,促进资本跨区域流动和区域协同发展。

(二) 平行趋势检验

使用双重差分模型评估公平竞争审查制度对企业异地投资影响的前提条件是满足平行趋势检验,本文参考已有研究^[41],用事件分析法来分析公平竞争审查制度与企业异地投资之间的动态关系,构造如下模型:

$$Acrossinvest_{it} = \alpha + \beta \times \sum_{d=-4}^3 M_seg_c \times post_c^d + X'_i \delta + \mu_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

表 2 基准回归结果

变量	(1)	(2)
<i>M_seg</i> × <i>post</i>	0.754 1 *** (0.048 6)	0.399 2 *** (0.148 8)
<i>IS</i>	-0.207 2 (0.424 2)	0.171 7 (0.427 4)
<i>TR</i>	0.124 5 ** (0.052 2)	0.021 0 (0.029 5)
<i>DF</i>	0.080 0 *** (0.011 1)	-0.020 9 * (0.012 2)
<i>Size</i>	0.161 0 *** (0.010 7)	0.183 3 *** (0.014 2)
<i>Roe</i>	0.180 6 (0.150 3)	-0.031 3 (0.076 5)
<i>Debt</i>	1.239 0 *** (0.085 2)	0.565 4 *** (0.067 4)
<i>Top1</i>	-0.007 5 *** (0.001 1)	-0.004 7 *** (0.001 4)
<i>Growth</i>	0.120 9 *** (0.017 0)	0.048 7 *** (0.009 8)
<i>Cash</i>	-0.169 1 (0.156 5)	-0.131 2 * (0.072 2)
<i>Big4</i>	0.142 8 * (0.082 3)	0.080 6 (0.075 2)
<i>TobinQ</i>	-0.037 2 *** (0.010 0)	-0.031 4 *** (0.006 1)
常数项	-1.901 3 *** (0.446 9)	-1.937 4 *** (0.494 4)
企业固定效应	未控制	控制
年份固定效应	未控制	控制
样本量	22 487	22 111
$\overline{R^2}$	0.196 3	0.856 0

注:括号内系数为企业聚类稳健标准误值,***、**和*分别表示回归结果在1%、5%和10%的水平下显著。后表同。

本文将模型(1)中的 *post* 分拆为 $post_c^{-4}$ 、 $post_c^{-3}$ 、 $post_c^{-2}$ 、 $post_c^{-1}$ 、 $post_c^0$ 、 $post_c^1$ 、 $post_c^2$ 、 $post_c^3$, 当观测期处于公平竞争审查制度实施前一期时, $post_c^{-1}$ 取 1, 否则为 0。其他同理。将这些变量分别与行政垄断程度 (*M_seg*) 交乘, 并将交乘项带入模型(4)检验。实证结果见图 1。由结果可知, 在政策实行前, β 在 95% 的置信区间内都不显著。这说明在政策施行前满足平行趋势假设。

(三) 稳健性检验

1. 安慰剂检验

样本期间内可能存在除公平竞争审查制度以外的其他干扰因素对企业异地投资产生影响。为了识别是否存在外生影响, 本文选取两种方法进行安慰剂检验。首先, 参考已有研究^[42], 将行政垄断程度变得随机, 并重复实验以进行安慰剂检验, 检验结果见图 2。其次, 本文进一步将政策冲击提前两年、三年进行时间安慰剂检验, 检验结果见表 3。由图 2 可知, 交互项 *M_seg* × *post* 的回归系数均集中分布在 0 附近且接近正态分布, 而基准结果的回归值是明显的异常值; 由表 3 可知, 将政策时间提前后结果均不显著, 本文构造的虚拟处理效应均不存在, 表明其他随机因素对企业异地投资的影响不会对研究结果造成干扰, 基准回归结果具有稳健性。

2. 替换解释变量测度

解释变量的划分标准不同, 可能会导致研究结论发生改变。因此本文通过以下两种度量方法对解释变量进行替换, 以检验基准结果的稳健性。第一, 本文将 *M_seg* 按照均值高低分组, 划分具体的实验组和对照组, 由此构建 *M_seg* 二元虚拟变量, 再将其与时间虚拟变量 *post* 交互,

检验结果见表3;第二,改变事前连续性市场分割指数 M_{seg} 测度区间,替换为2013—2014年均值,将其与时间虚拟变量 $post$ 交互,检验结果见表3。由结果可知,无论采用何种方法测度解释变量,交互项 $M_{seg} \times post$ 的回归系数依然显著为正,并至少在1%的水平通过显著性检验,再次验证了前文结论的稳健性。

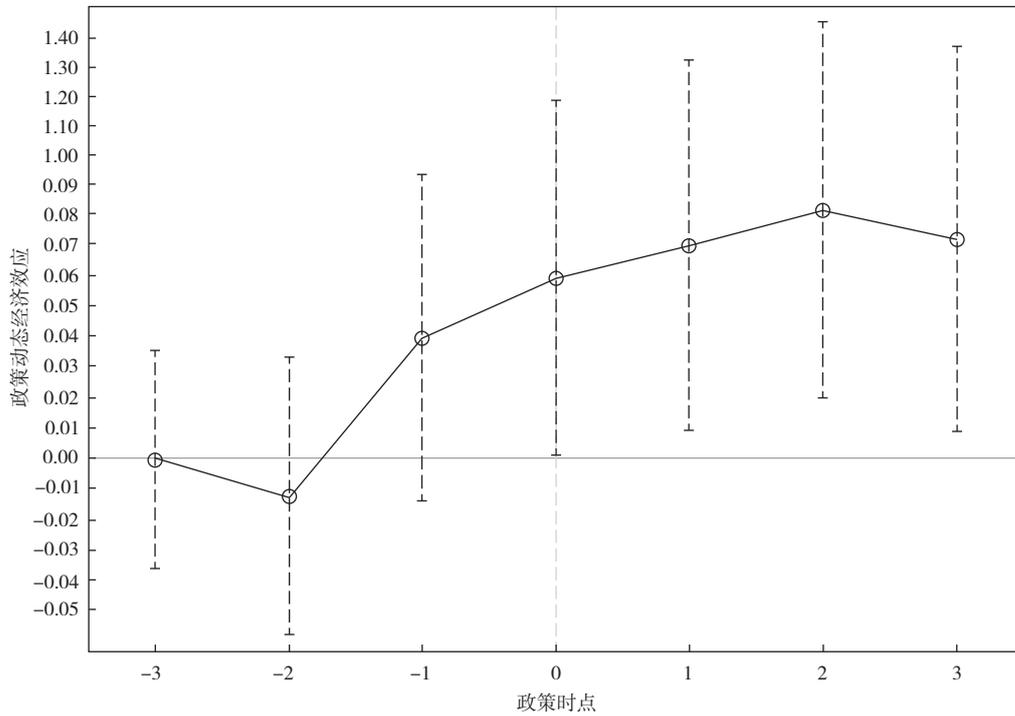


图1 平行趋势检验

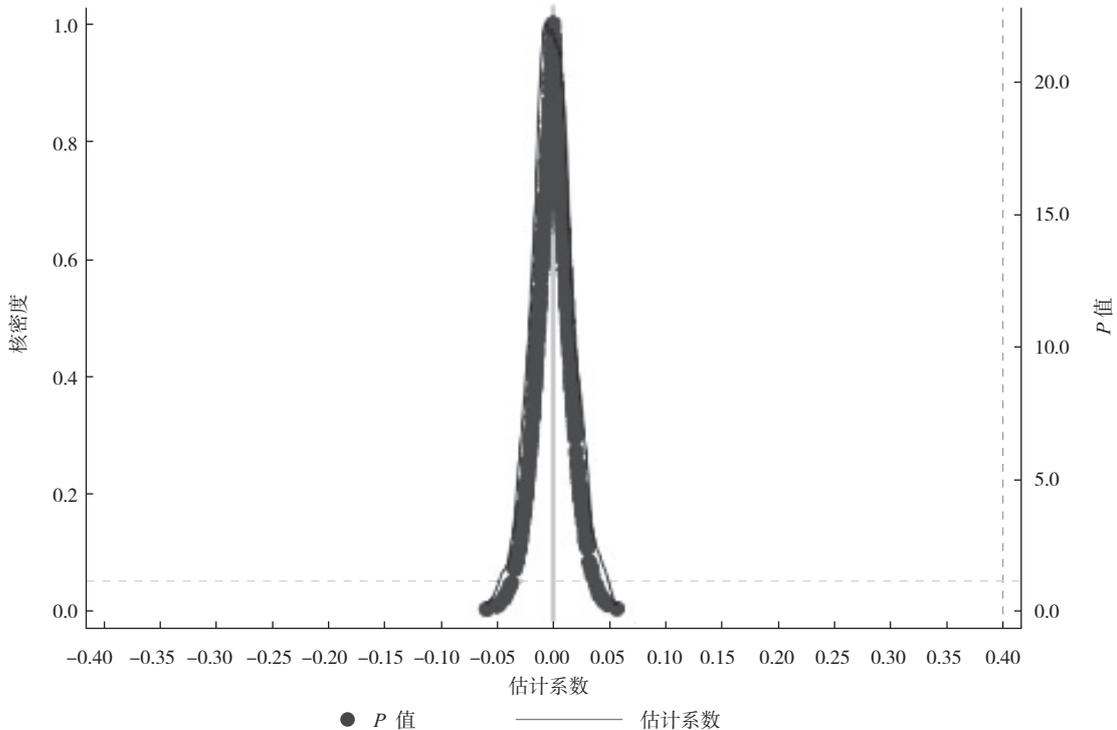


图2 500次独立性安慰剂检验

表3 时间安慰剂和变量替换检验结果

变量	提前两年	提前三年	替换解释变量	替换解释变量 测度区间
$M_seg \times post$	0.186 6 (0.187 5)	-0.388 6 (0.711 3)	0.058 7*** (0.019 5)	0.405 5*** (0.132 9)
常数项	-1.999 0*** (0.499 0)	-1.759 2*** (0.581 7)	-1.912 6*** (0.351 3)	-1.904 8*** (0.492 8)
控制变量	控制	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制	控制
年份固定效应	控制	控制	控制	控制
样本量	22 111	22 111	22 111	22 111
$\overline{R^2}$	0.855 8	0.855 8	0.856 0	0.856 1

3. 调整样本

为了缓解由样本选择带来的偏误,本文对样本分别做如下处理:(1)剔除直辖市样本。直辖市在地理区位和经济政治方面存在明显优势,为投资者提供了良好的营商环境。为了缓解地区因素对本文结论的干扰,参考刘慧等(2023)^[10]的研究,剔除四个直辖市样本,重新对模型(1)进行回归,结果见表4。(2)改变样本期限。特殊年份样本选择可能会对本文结果产生影响,为了进一步检验回归结果的稳健性,本文参考于良春和姜娜娜(2024)^[43]的研究,考虑2013年股票市场的大波动以及2020年公共卫生事件对经济的冲击影响,将样本区间设置为2014—2019年,然后利用模型(1)进行回归,回归结果见表4。从上述调整样本检验的回归结果来看,无论对样本进行何种方式的变换,交互项 $M_seg \times post$ 的回归系数依然为正,并通过了显著性检验。这说明公平竞争审查制度能够促进企业异地投资,再次验证了本文基准结果的稳健性。

4. 更改标准误聚类方式

考虑到现实中相同行业的企业存在一定产业关联性,重新将标准误聚类到行业层面,表4报告了相应结果。结果表明,在考虑到行业内未观测的关联关系,并对标准误聚类方式进行调整后,本文核心结论依然成立。

表4 调整样本和更换聚类方式检验结果

变量	调整样本		更换聚类方式
	剔除四个直辖市样本	改变样本期限	
$M_seg \times post$	0.631 5* (0.325 9)	0.429 9*** (0.134 0)	0.399 2** (0.178 5)
常数项	-2.073 7*** (0.555 9)	-1.866 8*** (0.495 0)	-1.937 4*** (0.346 9)
控制变量	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制

表4(续)

变量	调整样本		更换聚类方式
	剔除四个直辖市样本	改变样本期限	
年份固定效应	控制	控制	控制
样本量	17 499	16 450	22 111
\bar{R}^2	0.853 5	0.879 7	0.856 0

5. 排除政策重叠效应

为避免其他政策对企业异地投资动机影响而导致的结果偏误。本文着重对与公平竞争审查同时期的以下四项政策进行稳健性检验,分别是低碳城市试点政策、供给侧结构性改革政策、国家级大数据综合试验区政策以及各城市高铁开通。

(1)排除低碳城市试点政策的影响。国家发展改革委于2010年发布《关于开展低碳省区和低碳城市试点工作的通知》(发改气候[2010]1587号)(以下称为《通知》),要求在全国部分省市开展第一批低碳城市试点,随后在2012年以及2017年分别进行第二、第三批低碳城市试点。第三批低碳城市政策涉及112个试点城市,并要求试点地区测算并确定本地区温室气体排放总量控制目标。受到低碳城市试点环境规制的影响,企业在减排方面的生产经营成本将会增加,利润空间进一步降低^[44]。根据污染避难所理论假说,受到本地环境规制压力和在企业趋利行为驱使下,企业往往选择政策规避,由此导致企业的跨区域流动规模的提升^[22]。为了排除由低碳城市试点政策导致企业异地投资带来的结果偏误,本文将该政策的交互项 $lowcDID$ 纳入回归,回归结果见表5。由回归结果可知,加入低碳城市试点政策交互项后,本文核心解释变量 $M_{seg} \times post$ 的回归系数依然显著为正,故可以排除低碳城市试点政策对企业异地投资的影响。

(2)排除供给侧结构性改革政策的影响。为促进经济结构调整,优化要素资源配置,提升经济发展的质与量,中国于2015年提出了供给侧结构性改革政策,在重点行业去产能、去库存、去杠杆方面推出了一系列举措。为避免供给侧结构性改革政策对不同行政垄断地区异地投资的影响差异对本文结果造成一定的干扰,参考刘斌和赖洁基(2021)^[9]的做法,将供给侧结构性改革涉及的“去产能”重点行业^①删除,回归结果见表5。由结果可知,核心解释变量 $M_{seg} \times post$ 的回归系数依然显著为正,排除了供给侧结构性改革对企业异地投资的影响。

(3)排除国家级大数据综合试验区政策的影响

2015年9月5日,《国务院关于印发促进大数据发展行动纲要的通知》(国发[2015]50号)正式印发。该文件发布后,国家级大数据综合试验区逐渐成为推动中国数字经济发展的关键政策举措。随着数字技术持续发展,试点城市企业面临的信息不对称状况能够得到有效缓解,信息不对称问题的改善降低了企业代理成本^[45],交易成本的下降为企业边界的扩张创造了有利条件,促使企业能够在更广阔的范围内进行资源整合与业务拓展^[46],进而促进企业异地投资。为了排除这一政策对企业异地投资的干扰,本文将国家级大数据综合试验区交互项 $bigdataDID$ 纳入回归,回归结果见表5。由结果可知,核心解释变量 $M_{seg} \times post$ 的回归系数依然显著为正,排除了国家级大数据综合试验区对企业异地投资的影响。

① 分别是有色金属冶炼和压延加工业(C32)、汽车制造业(C36)、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业(C37)以及电力、热力生产和供应业(D44)。

(4)排除高铁开通的影响。与传统交通运输方式相比,高速铁路的开通可以极大缩短区域间的时空距离,相对意义上来讲,扩大了区域之间的经济影响范围,即催生了所谓的“时空压缩”效应^[47],且高铁开通在一定程度上降低了资本跨区域流动的障碍,增加了上市公司的跨区域投资^[17]。为排除高铁开通对企业异地投资带来的影响,本文参考邓慧慧等(2020)^[48]的研究,将高铁开通视为一项准自然试验,定义高铁开通城市为实验组,其余城市为对照组,并且将高铁开通交互项 $trainDID$ 纳入回归,排除其对企业异地投资的影响,回归结果见表5。由结果可知核心解释变量 $M_seg \times post$ 的回归系数依然显著为正,排除了高铁开通对企业异地投资的影响。

表5 排除其他政策的影响检验结果

变量	排除低碳城市试点政策影响	排除去产能政策影响	排除大数据综合试验区政策影响	排除高铁开通影响
$M_seg \times post$	0.4413*** (0.1509)	0.4255*** (0.1552)	0.4542*** (0.1598)	0.3992*** (0.1488)
$lowcDID$	-0.0493 (0.0327)			
$bigdataDID$			0.0215 (0.0259)	
$trainDID$				0.0000 (0.0000)
常数项	-2.0057*** (0.4972)	-1.9655*** (0.5162)	-2.0002*** (0.4966)	-1.9374*** (0.4944)
控制变量	控制	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制	控制
年份固定效应	控制	控制	控制	控制
样本量	22111	20236	22111	22111
$\overline{R^2}$	0.8561	0.8547	0.8560	0.8560

五、作用机制检验

前文已证实了公平竞争审查制度对企业异地投资的促进作用。理论研究表明,该政策可能主要通过三条机制来推动企业异地投资:提高区域市场化水平、缓解企业融资约束以及提升企业治理水平。为探讨上述机制,本文构建了以下模型进行实证检验:

$$M_{it} = \alpha + \beta M_seg \times post_{it} + X'_{it} \delta + \mu_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

其中, M_{it} 是机制变量,包括市场化水平($Market$)、融资约束(SA)、企业治理水平($Monitor$),其他变量的定义与模型(1)相同。

(一) 提高区域市场化水平

公平竞争审查制度通过建立政策出台前的竞争评估机制与存量政策清理机制,系统性消除含有地方保

护倾向的规范性文件,有效弱化地方政府对市场的干预。这一制度性变革推动区域市场结构从“行政分割型”向“竞争开放型”转变,具体表现为行业准入负面清单的实质性缩减、公共采购市场的透明度提升、要素定价机制的市场化转型。为检验公平竞争审查制度的实施是否促进高行政垄断地区的市场化进程,本文借鉴已有研究^[49]量化区域市场化水平(*Market*)。回归结果见表6。由结果可知, $M_seg \times post$ 的回归系数显著为正,这说明公平竞争审查制度提高了区域市场化水平,地区市场化水平在突破制度性障碍形成的临界值时,将触发企业异地投资的“破窗效应”——跨区域投资的信息搜寻成本下降,政策不确定性风险溢价降低,企业基于市场半径扩张的边际收益开始超越制度套利的边际成本。上述结果验证了假设2。

(二) 缓解企业融资约束

公平竞争审查制度的实施改善了金融市场的透明度和公平性,使得企业在获取信贷和其他渠道融资时面临更少的障碍^[50]。为检验公平竞争审查制度的实施是否能够缓解试点地区企业的融资约束,本研究选取SA指数(*SA*)^①衡量企业融资约束,并根据其年度中位数将样本进行“高”“低”分组回归,结果详见表6。由结果可知, $M_seg \times post$ 的回归系数显著为负,这说明公平竞争审查制度降低了高行政垄断地区企业的融资约束^[51],融资约束的降低不仅提升了企业的资金可得性,还增强了其财务灵活性和投资能力,从而促进企业异地投资。验证了假设3。

(三) 提升企业治理水平

公平竞争审查制度通过强化对政府权力的监管和对企业信息披露的监督,减少了企业对政治资源的过度依赖,从而倒逼企业转向加强内部治理来应对市场竞争。为了检验公平竞争审查制度的实施能否提高企业内部治理水平进而促进企业异地投资,本文参考已有研究^[52-53],选取股东、董事会及激励机制三个层面的九个指标进行主成分分析,以第一大主成分构建公司综合治理水平(*Monitor*),回归结果见表6。由结果可知, $M_seg \times post$ 的回归系数显著为正,这说明公平竞争审查制度提高了高行政垄断地区企业的公司治理水平。公平竞争审查制度的出台,进一步缓解了企业的委托代理问题,提高其投资规范性和投资效率^[53-54],企业跨组织经营能力得到提升,进而促进其异地投资。上述结果验证了假设4。

表6 机制检验回归结果

变量	<i>Market</i>	<i>SA</i>	<i>Monitor</i>
$M_seg \times post$	1.447 0*** (0.089 3)	-0.062 5*** (0.017 7)	0.178 5** (0.076 6)
常数项	2.437 3*** (0.780 6)	-3.770 2*** (0.068 7)	-1.122 4*** (0.254 7)
控制变量	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制
年份固定效应	控制	控制	控制
样本量	22 111	22 101	19 916
$\overline{R^2}$	0.945 7	0.966 9	0.946 9

① 计算公式为 $SA = -0.737 \times size + 0.043 \times size^2 - 0.04 \times Age$ 。

六、异质性检验

(一) 基于地区营商环境的异质性检验

本文借鉴已有研究^[49]量化地区营商环境。具体地,依据表征营商环境指数的均值将样本划分为“营商环境好”和“营商环境差”两类,根据模型(1)进行分组回归,回归结果见表7。由结果可知,在营商环境好的地区,公平竞争审查制度促进了企业异地投资。这可能是因为,在营商环境指数较高的区域,既有的法治化框架、透明化监管体系与高效要素市场能够与公平竞争审查制度形成“制度协同效应”,例如市场信息基础设施的完备性(如信用评级系统、跨区域产权交易平台)加速制度性壁垒破除后的要素再配置效率,企业跨区投资的边际交易成本下降;良好的制度环境通过降低政策执行的适应性成本与市场主体的学习成本,形成“制度优化—资源再配置—投资空间拓展”的正向循环,印证了制度变革效果对市场基础条件的路径依赖特征。因此,较好的营商环境和友好的竞争性政策相辅相成。

(二) 基于地方政府财政透明度的异质性检验

财政透明不仅可以提高政府的治理效率和公信力,增强公众对政府的监督能力,也为监管机构了解财政状况、市场竞争等提供更多的便利,促进其更有效地监督和调查不正当竞争行为。在公平竞争审查中,财政透明通过强化公众知情权和监督权,提高地方政府所面临的社会监督和违规成本^[55],进而为公平竞争审查制度提供了良好的实施环境。因此,本文参考魏志华等(2017)^[56]的研究,以财政透明度得分^①量化地方政府财政透明度,并根据其年度财政透明度中位数对样本进行高低分组回归,结果如表7所示。由结果可知,当财政透明度较高时,公平竞争审查制度能够促进企业异地投资。

表7 基于营商环境、财政透明度的异质性检验回归结果

变量	营商环境		财政透明度	
	好	差	高	低
$M_seg \times post$	0.4306*** (0.1552)	0.9125 (0.7559)	0.4352*** (0.1551)	0.3877 (0.7856)
常数项	-1.5795** (0.6154)	-3.5791*** (1.0690)	-1.7902*** (0.6134)	-3.9373*** (1.2754)
控制变量	控制	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制	控制
年份固定效应	控制	控制	控制	控制
样本量	18116	3984	19035	3023
$\overline{R^2}$	0.8575	0.8548	0.8584	0.8430

(三) 基于行业性质的异质性检验

本文基于证监会2012年行业分类标准将所有样本行业按照生产要素的密集程度分为技术密集型、资产

① 财政透明度数据来自清华大学公共管理学院发布的《中国市级政府财政透明度研究报告》。

密集型和劳动密集型三种类型。回归结果见表 8。由结果可知,公平竞争审查制度促进资产密集型企业的异地投资,而对技术密集型和劳动密集型企业未发挥作用。资产密集型企业的投资决策高度依赖固定资产跨区域配置效率,其规模经济实现受制度性交易成本(如市场准入壁垒、要素价格扭曲)的约束更强。公平竞争审查制度通过消除地方保护主义政策,降低跨区域资产重组中的行政摩擦成本,使企业更易获取异地要素价格套利空间,其沉没成本预期下降直接提高了边际投资回报率。相较而言,技术密集型企业受知识溢出壁垒和区域创新生态系统锁定效应的制约,核心技术的空间黏性使其难以通过制度性壁垒消除实现有效跨区转移;劳动密集型企业则因社保衔接成本、劳动力市场分割等非制度性障碍,对单纯竞争政策改革的响应弹性较弱。这种差异化效应本质上源于制度变革对不同生产要素流动性提升作用的异质性——有形资产配置的制度依赖度高于人力资本与技术资本,使得资产密集型企业更易突破行政垄断引致的空间锁定效应。

表 8 基于行业性质的异质性检验回归结果

变量	技术密集型	资产密集型	劳动密集型
$M_seg \times post$	0.192 9 (0.191 9)	0.587 1* (0.344 6)	0.241 4 (0.249 9)
常数项	-1.919 2** (0.747 6)	-3.470 8*** (1.003 9)	-1.860 7** (0.793 6)
控制变量	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制
年份固定效应	控制	控制	控制
样本量	9 926	3 902	7 990
$\overline{R^2}$	0.856 6	0.875 2	0.871 9

七、研究结论与政策建议

公平竞争是市场经济的基本规则,也是市场配置资源的重要方式,确立竞争政策的基础性地位是推动经济高质量发展的重要举措,能够加强市场的公平与竞争,促进资源的高效分配、优胜劣汰,进而提高经济发展的质量与效率。公平竞争审查制度是竞争政策的重要探索,其在规制行政垄断、打破市场分割、促进要素跨区域流动方面发挥着重要的作用。本文基于 2013—2020 年中国 A 股上市公司数据,采用广义双重差分模型探讨了公平竞争审查制度的实施对城市层面的企业异地投资产生的影响及其作用机制。研究表明,公平竞争审查制度的实施促进了企业跨城市投资;公平竞争审查制度通过提高区域市场化水平、缓解企业融资约束、提升企业治理水平促进资本跨区域流动;其促进作用对营商环境较好、财政透明度较高地区及资产密集型企业更明显。本文不仅丰富了公平竞争审查制度对资本跨城市流动的相关研究,为公平竞争审查制度对资本要素跨区域流动的促进作用提供了更精准的经验证据,也对强化公平竞争审查、构建高效市场竞争体系和新发展格局具有重要的指导意义。基于此,本文提出以下政策建议:

第一,深化公平竞争审查制度实施,促进资本要素跨区域自由流动。在构建高水平社会主义市场经济体制的背景下,深化实施公平竞争审查制度显得尤为重要。政府应进一步拓宽公平竞争审查的覆盖面,确

保各项政策措施均符合公平竞争原则。通过完善审查标准和操作指南,强化监督与反馈机制,有效识别和消除行政性垄断与市场分割行为,为资本等生产要素的跨区域自由流动创造更加宽松和便利的环境。

第二,优化营商环境、完善信息共享机制,助力竞争政策实施。为进一步提升公平竞争审查制度在促进资本跨区域流动中的效果,政府应着力增强财政透明度和优化营商环境。建立健全财政信息公开机制,以确保预算执行、财政拨款及政府债务等信息的透明共享。同时,应不断简化审批流程,降低创业和投资的行政壁垒,提供更为明确和稳定的政策支持。此外,可以通过定期评估和反馈机制,推动地方政府积极改善营商环境,增强市场信心,以便在提高财政透明度的基础上,促进资本高效流动,为经济的可持续发展注入新活力。

第三,强化竞争政策基础性地位,构建高效竞争市场体系,推进中国式现代化。进一步强化竞争政策的基础性地位,将其纳入国家发展战略,确保各项经济政策的制定与实施均以维护公平竞争为前提。通过加强跨部门协调与合作,形成政策合力,共同推进全国统一大市场的建设。同时,结合党的二十届三中全会提出的深化经济体制改革和构建新发展格局的要求,推动公平竞争审查制度与宏观经济治理、中央地方财政关系调整等政策的深度融合,为构建高效竞争市场体系提供更加全面和有力的支持。通过强化竞争政策基础地位、构建高效竞争市场体系,共同推进中国式现代化的进程。

参考文献:

- [1] 胡海峰,白宗航,王爱萍. 银行业竞争吸引了企业异地投资吗[J]. 经济学动态,2023(10):33-51.
- [2] 翟淑萍,赵玉洁,范润. 公平竞争审查制度与地方国企债券融资成本——基于行政垄断规制的视角[J]. 证券市场导报,2024(3):37-50.
- [3] 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[J]. 管理世界,2011(7):128-140.
- [4] 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[J]. 经济研究,2004(6):33-40.
- [5] 李自若,杨汝岱,黄桂田. 内贸成本、外贸成本与畅通国内大循环[J]. 中国工业经济,2022(2):61-79.
- [6] 谢贞发,陈芳敏,陈卓恒. 非意图的结果:环保税率省际差异与污染企业迁移策略[J]. 财贸经济,2023,44(3):24-39.
- [7] 曹春方,刘秀梅,贾凡胜. 向家乡投资:信息、熟悉还是代理问题? [J]. 管理世界,2018,34(5):107-119.
- [8] 张鑫和,岳书敬,赖晓冰. 数字技术发展对企业异地投资的促进效应与内在机制[J]. 中南大学学报(社会科学版),2023,29(5):123-137.
- [9] 刘斌,赖洁基. 破行政垄断之弊能否去产能过剩之势? ——基于出台《公平竞争审查制度》的准自然实验[J]. 财经研究,2021,47(9):34-47.
- [10] 刘慧,蔡建红,孙小雨. 公平竞争审查制度何以畅通国内大循环? ——基于区域间贸易的证据[J]. 经济评论,2023(3):14-30.
- [11] 沈璐,向锐. 公平竞争审查制度能否促进企业异地并购[J]. 财贸经济,2024,45(2):72-86.
- [12] 杨兴全,张可欣. 公平竞争审查制度能否促进企业创新? ——基于规制行政垄断的视角[J]. 财经研究,2023,49(1):63-78.
- [13] 王菁华,毕超. 公平竞争审查制度如何影响企业全要素生产率? ——基于去行政垄断的视角[J]. 外国经济与管理,2024,46(1):48-61.
- [14] 杜丽贞,许诺,褚靖铭,等. 行政垄断规制与企业投资水平——基于公平竞争审查制度的准自然实验[J]. 经济问题,2023(5):59-69.
- [15] 戚聿东,郝越. 以公平竞争审查制度促进全国统一大市场建设[J]. 南方经济,2022(8):10-21.
- [16] 沈璐,向锐. 公平竞争审查制度能否促进企业跨地区投资? [J]. 产业经济研究,2024(1):129-142.
- [17] 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[J]. 中国工业经济,2020(6):5-23.
- [18] 王媛,唐为. 交通网络、行政边界与要素市场一体化——来自上市公司异地投资的证据[J]. 经济学(季刊),2023,23(4):1461-1476.
- [19] 马为彪,吴玉鸣. 数字化转型重塑了企业地理格局吗? ——基于上市公司异地投资的研究[J]. 经济评论,2023(6):87-105.
- [20] 申明浩,庞钰标. 数字技术创新赋能企业资本跨区域流动——兼议全国统一大市场建设[J]. 现代财经(天津财经大学学报),2024,44(5):3-21.

- [21] 卢盛峰,马菁遥. 东西部对口帮扶政策与企业异地投资[J]. 同济大学学报(社会科学版),2024,35(2):114-128.
- [22] 李俊成,王文蔚,胡珺. 环境规制如何影响资本跨区流动?[J]. 中国人口·资源与环境,2023,33(8):80-88.
- [23] 宋小宁,曹慧娟,刘梦宁. 都市圈协同发展与企业异地投资:比较优势视角[J]. 统计研究,2023,40(8):86-95.
- [24] 马光荣,程小萌. 区域性税收优惠政策、企业异地发展与避税[J]. 世界经济,2022,45(12):129-152.
- [25] 赵仁杰,周小昶. 区域性税收优惠与企业异地投资的避税效应[J]. 财贸经济,2022,43(11):59-74.
- [26] 周泽将,雷玲. 经济增长目标调整促进了资本流动吗——基于企业跨地区投资的视角[J]. 南开管理评论,2024,27(1):168-180.
- [27] 刘志彪,孔令池. 从分割走向整合:推进国内统一大市场建设的阻力与对策[J]. 中国工业经济,2021(8):20-36.
- [28] 张家才,余典范,贾咏琪. 公平竞争审查制度、要素供给与企业数字化水平[J]. 财经问题研究,2024(2):51-63.
- [29] 师博,郭思琪. 公平竞争审查、新质生产力与企业数字化转型[J]. 经济问题,2025(1):1-14.
- [30] 李靖,毕茜. 公平竞争审查制度能否推动企业去僵尸化?[J]. 上海财经大学学报,2025,27(1):18-30.
- [31] 孙博文,杨霄斐. 竞争政策的减污降碳协同效应——基于《反垄断法》实施的准自然实验[J]. 数量经济技术经济研究,2025,42(2):172-194.
- [32] 白雅洁,孙伟增,高雅. 竞争政策、营商环境与小微企业成长——基于《反垄断法》实施的准自然实验[J]. 南开经济研究,2024(7):84-101.
- [33] 刘冰冰,刘戒骄. 竞争政策对企业技术创新的影响——基于公平竞争审查制度的准自然实验[J]. 经济管理,2023,45(6):62-78.
- [34] 刘晓星,汤淳,张颖. 资本异常流动、风险传染网络与金融系统稳定[J]. 经济研究,2024,59(3):93-111.
- [35] 李维安,邱艾超,阎大颖. 企业政治关系研究脉络梳理与未来展望[J]. 外国经济与管理,2010,32(5):48-55.
- [36] 朱小刚,刘博,刘春年. 数字化提升企业绿色创新质量的机制研究[J]. 首都经济贸易大学学报,2024,26(1):18-33.
- [37] 步丹璐,屠长文,罗宏. 产业政策能否缓解市场分割?——基于企业异地股权投资视角的实证研究[J]. 产业经济研究,2017(6):75-88.
- [38] 于立,刘玉斌. 中国市场经济体制的二维推论:竞争政策基础性与市场决定性[J]. 改革,2017(1):16-31.
- [39] 李青原,陈世来,陈昊. 金融强监管的实体经济效应——来自资管新规的经验证据[J]. 经济研究,2022,57(1):137-154.
- [40] 余泳泽,胡山,杨飞. 国内大循环的障碍:区域市场分割的效率损失[J]. 中国工业经济,2022(12):108-126.
- [41] LI P, LU Y, WANG J. Does flattening government improve economic performance? Evidence from China[J]. Journal of Development Economics, 2016, 123: 18-37.
- [42] LA FERRARA E, CHONG A, DURYE A S. Soap operas and fertility: evidence from Brazil[J]. American Economic Journal: Applied Economics, 2012, 4(4): 1-31.
- [43] 于良春,姜娜娜. 公平竞争审查制度能否缩小企业内部薪酬差距?[J]. 财经问题研究,2024(1):44-56.
- [44] 肖士恩,牛凤君,王军英. 区域差异视角下环境规制的能源错配效应[J]. 中国人口·资源与环境,2023,33(2):73-80.
- [45] 谭志东,赵洵,潘俊,等. 数字化转型的价值:基于企业现金持有的视角[J]. 财经研究,2022,48(3):64-78.
- [46] 袁淳,肖土盛,耿春晓,等. 数字化转型与企业分工:专业化还是纵向一体化[J]. 中国工业经济,2021(9):137-155.
- [47] YIN M, BERTOLINI L, DUAN J. The effects of the high-speed railway on urban development: international experience and potential implications for China[J]. Progress in Planning, 2015, 98: 1-52.
- [48] 邓慧慧,杨露鑫,潘雪婷. 高铁开通能否助力产业结构升级:事实与机制[J]. 财经研究,2020,46(6):34-48.
- [49] 樊纲,王小鲁,马光荣. 中国市场化进程对经济增长的贡献[J]. 经济研究,2011,46(9):4-16.
- [50] 刘贯春,叶永卫,张军. 社会保险缴费、企业流动性约束与稳就业——基于《社会保险法》实施的准自然实验[J]. 中国工业经济,2021(5):152-169.
- [51] 林树,葛逸云. 经济政策关联度、公司治理与投资效率[J]. 现代经济探讨,2023(3):63-76.
- [52] 严若森,钱晶晶,祁浩. 公司治理水平、媒体关注与企业税收激进[J]. 经济管理,2018,40(7):20-38.
- [53] 董启琛,赵雪晴,许江波,等. 中国自由贸易试验区设立对企业投资的影响研究[J]. 经济与管理研究,2023,44(12):67-84.
- [54] 王彦超,赵婷婷,纪宇. 反垄断、竞争强度与高管激励[J]. 财贸经济,2022,43(3):67-81.
- [55] 关鑫,柴晨洁,高闯. 董监高对企业非效率投资的抑制机理——基于监督与信号传递效应的共同中介作用[J]. 经济与管理研究,2021,42(12):93-112.
- [56] 魏志华,林亚清,周雄. 财政透明度问题研究进展[J]. 经济动态,2017(3):136-149.

Can Competition Policy Promote Cross-regional Capital Flows? —Quasi-natural Experiment Based on the Fair Competition Review System

ZHANG Rongjia¹, ZHANG Weiguang², YIN Lijun²

(1. Chinese Academy of Social Sciences, Beijing 100732;

2. Dongbei University of Finance & Economics, Dalian 116025)

Abstract: The implementation of the Fair Competition Review System (FCRS) in 2016 represented the first systematic institutional framework designed to curb administrative monopolies and break down market barriers in China. The FCRS requires governments at all levels to take a self-review approach as the core principle, aiming to dismantle the institutional framework of local protectionism from the source and ensure unimpeded capital flows within a unified national market. Since the implementation of the FCRS, China has gradually built a multi-level institutional framework, the institutional system has undergone qualitative changes from policy guidelines to administrative regulations, and the scope of review has been expanded to new barriers, forming a two-way market protection mechanism.

Based on data from Chinese A-share listed companies from 2013 to 2020 and data from non-local investment at the city level, this paper uses a generalized difference-in-differences model to investigate the impact of the FCRS on cross-regional capital flows and its mechanisms. The findings show that the implementation of the FCRS is conducive to promoting cross-regional capital flows. This conclusion remains valid after a series of robustness tests, including the placebo test, the replacement of variable measures, and the exclusion of other policies in the same period. The mechanism test reveals that the FCRS promotes cross-regional capital flows mainly by improving regional marketization, alleviating the financing constraints of enterprises, and enhancing corporate governance. The heterogeneity test indicates that this promoting effect is more significant in regions with a better business environment and higher fiscal transparency, as well as in asset-intensive enterprises.

Based on the above findings, this paper puts forward the following policy recommendations: deepen the implementation of the FCRS and promote cross-regional capital flows; optimize the business environment and improve the information sharing mechanism to facilitate the implementation of competition policy; strengthen the fundamental status of competition policy, build an efficient competitive market system, and promote Chinese modernization.

The marginal contribution lies in the following aspects. This paper enriches the relevant research on cross-city capital flows under the FCRS and provides more accurate empirical evidence for the promoting effect of the FCRS on cross-regional capital flows, offering important guiding significance for strengthening the fair competition review and fostering an efficient market competition system and a new pattern of development.

Keywords: fair competition review system; competition policy; cross-regional capital flows; cross-regional corporate investment; business environment

责任编辑:姜 莱;姚望春