

# 破产制度与创业活动：来自破产法庭设立的证据

代昀昊 彭可可 童心楚\*

**内容摘要：**破产司法审判体系现代化建设对市场经济活力具有重要作用。本文利用各地中级人民法院自 2016 年开始大规模设立破产法庭这一准自然实验，基于 2012-2021 年中国各城市每年新注册企业数据，构建双重差分模型考察了破产制度改革对地方创业活动的影响。研究表明：①破产法庭的设立能够显著提升城市的创业活跃度。②机制检验表明，破产法庭的设立能够通过提高司法效率，保护债权人利益，提高了创业活动的风险容忍度来促进地方创业活动。③从地区层面看，破产法庭对地区创业活动的促进作用在地区信任水平较高、法治水平较高、居民司法维权意识较高的地区更为显著。④破产法庭的设立主要促进了非高新技术行业 and 低注册资本的企业进入市场。本文的结论阐释了破产制度如何激励地区创业活动，为完善破产法律制度和相应配套机制提供了政策启示。

**关键词：**破产制度 破产法庭 创业活动

## 一、引言

随着中国特色社会主义市场经济体制的深入发展，企业破产制度在法律层面为市场经济活力提供重要保障，破产法庭在机构职能层面推进审判工作现代化和专业化(Li & Ponticelli, 2022)。党的二十大报告强调在法治轨道上全面建设社会主义现代化国家，习近平总书记对政法工作做出重要指示，要求奋力推进政法工作现代化。当前我国处于经济恢复和产业结构转型升级的关键期，持续激发市场活力、刺激消费和带动投资是应对当下需求收缩和预期转弱的关键。破产法庭作为审判体系，在深化破产审判机制改革、营造法治化营商环境、健全市场经济体制中均能发挥重要作用。因此，深入考察破产法庭设立对地区市场活力的影响，有助于理解破产制度在市场经济体制建设和营商环境中的作用机理，对未来推动高水平破产审判具有重要意义。

2006 年《企业破产法》的出台，为企业破产制度在中国实施提供了法律依据，但是由于破产司法机构建设等因素，破产案件的审判效率低下，进入破产程序的企业不超过实际退出市场企业的 1%。根据中国政法大学企业重组与破产研究中心主任李曙光的数据，与发达市

\* 代昀昊，副教授，华中科技大学经济学院，电子邮箱：daiyunhao@hust.edu.cn；彭可可，硕士研究生，华中科技大学经济学院，电子邮箱：kookie@hust.edu.cn；童心楚，博士研究生，华中科技大学经济学院，电子邮箱：tongxinchu@hust.edu.cn。

市场经济国家相比，我国适用破产程序的企业数量不足美国的 0.2%，不足西欧全部国家的 1.16%，总之国内企业破产环境较差，企业破产法律制度在企业退出市场层面作用微小，而破产程序难以启动等问题的主要原因是缺乏专门的破产案件审判机构。2015 年启动供给侧结构性改革后，中央提出经济政策上的新导向，强调为实施市场化破产程序创造条件，加快破产清算案件审理，自此最高人民法院积极推进破产审理方式试点改革工作，而破产法庭作为在法院内部为审理公司强制清算和企业破产案件而设立的专门审判组织，在强化破产司法功能、健全市场经济体系将发挥重要作用。

目前，对我国破产法庭的讨论多集中在法学领域，从实证研究视角检验破产法庭的经济价值的文献仍不多见。破产法庭作为破产制度改革的重要一环，其设立不仅实现了破产审判的专业化、加快破产案件审判效率，也在一定程度上提升了破产司法地位，改善破产司法环境(陈夏红，2017)。在经济效益方面，破产法庭可以通过清算僵尸企业释放信贷等宝贵资源(李曙光，2016)，进而对地区内其他企业的生产率、资本结构、税负等产生正面影响(Li & Ponticelli, 2022; 李晓溪和饶品贵，2022; 潘越等，2023)。尽管当前学术界对破产法庭的正面效应达成共识，但是旨在畅通市场退出机制的破产法庭，在企业进入市场中会发挥何种作用尚不明确，我们借助地区破产法庭逐步设立的准自然实验实证检验破产法庭的经济影响。

本文利用各地中级人民法院陆续设立破产法庭这一准自然实验，基于 2012-2021 年我国城市每年的新注册企业数量，构建双重差分模型考察破产制度改革对当地创业活动的影响。我们发现：破产法庭的设立能够显著提升城市的创业活跃度，且具有一定持续效应。为避免城市层面特征的影响，我们使用倾向得分匹配(PSM)方法对实验组与控制组样本进行匹配后重新进行回归，结果和主回归保持一致。同时，为避免破产法庭设立对创业活动的影响是不可观测的因素偶然造成的，我们进行了安慰剂检验，结果仍然一致。

在机制方面，我们发现破产法庭的设立能够通过提高司法效率(Li & Ponticelli, 2022)，保护债权人利益，降低创业失败的风险，让债权人更愿意出借资金，从而提高了创业活动的风险容忍度来促进地方创业活动。异质性结果表明：从地区层面看，破产法庭对地区创业活动的促进作用在地区信任水平较高、法治水平较高、居民司法维权意识较高的地区更为显著；从企业层面看，破产法庭主要促进了非高新技术行业和低注册资本的企业进入市场。

本文的贡献主要体现在以下几个方面：第一，目前对我国设立破产法庭和企业经济的研究多集中于微观企业层面，包括企业融资成本以及债务结构(王永钦和薛笑阳，2022)、企业资本结构(李晓溪和饶品贵，2022)、企业税负(潘越等，2023)等。与已有文献不同，本文从城市层面视角研究破产法庭的地区经济效益，发现地方破产法庭的设立能够促进地区创业活

动,为当前破产法庭对企业的影响提供城市层面的证据补充。同时区别于 Li & Ponticelli (2020) 基于企业生产率分析破产法庭对地区经济的影响,本文侧重于所有类型企业的市场进入,考察破产法庭的设立对地区创业活动的影响。

第二,对于我国地区创业决策的影响因素方面,国内外已有大量研究,关于宏观制度环境的讨论主要从创业政策和社会制度展开(曲婉和冯海红, 2018; 陈怡安和赵雪苹, 2019; 曾婧婧和温永林, 2021), 对企业法律制度的影响关注不足。而良好的法律制度对创业企业家精神有正面促进作用(陈怡安和赵雪苹, 2019), 破产法庭是发挥企业破产法的司法机构, 本文通过考察破产法庭的设立对创业的影响, 丰富了关于地区创业影响因素的文献。

第三, 破产制度改革以来, 中国市场和司法环境不断优化, 破产法律不断释放作用, 在这种背景下破产制度如何影响创业决策值得探讨。本文利用破产法庭设立这一自然实验, 从债权人的角度, 通过对各地破产制度环境的差异探讨和识别了破产法律环境优化对地区创业活动的影响以及潜在机制, 发现破产法庭的设立是通过更好保护债权人利益, 从而提高了创业活动的风险容忍度, 推动更多潜在企业进入市场。

本文其他部分的结构安排为: 第二部分根据现有文献梳理制度背景并提出研究假设; 第三部分是研究设计, 包括数据来源与样本筛选、变量定义、模型设定以及描述性统计结果; 第四部分为实证结果与分析, 包括主要回归结果、机制检验、异质性检验以及稳健性检验等; 第五部分为结论和政策启示。

## 二、制度背景与研究假设

### (一)中国破产制度背景

为解决破产审判机构缺乏、破产审判经验不足、破产案件缺乏激励等基础性问题(周庆华, 2016), 提高司法效率, 推进破产审判专业化, 最高人民法院相继推动探索破产审判方式改革试点法院等工作。自 2014 年 11 月 26 日, 最高人民法院下发《关于在部分人民法院开展破产案件审理方式改革试点工作的通知》, 开展部分法院破产审判方式改革试点工作, 并取得良好效果后, 2016 年 6 月 29 日, 最高人民法院下发《关于在中级人民法院设立清算与破产审判庭的工作方案》, 大规模推广地方设立专门清算与破产审判庭。

自 2006 年《企业破产法》颁布以来, 我国破产重整制度运行效率低下, 退出市场企业的数量与破产案件审结数量比例严重失调<sup>1</sup>, 大量企业不经过破产清算程序退出市场(陈夏红, 2017)。破产案件的审理区别于普通民事商事案件审理, 原有的审理模式无法兼容破产案件审理模式, 同时, 破产案件审理工作的特殊性和复杂性要求破产审判法官队伍需要有专业素质<sup>2</sup>, 因此很多法院不愿或不会处理破产案件(罗书臻, 2016), 导致我国破产制度法律无法完全发挥作用。

在这种背景下, 进行破产法院制度改革能够更好的突破当前的破产审判困境。首先, 破产法庭可以实现对破产审判的相关事务进行集中管理, 优化破产案件审理机制<sup>3</sup>, 提高破产审判效率。第二, 搭建专业的破产审判法官队伍, 有利于调动法官审判积极性、保障审判队伍的专业化水平。此外, 破产法庭专门负责破产案件的审理, 在一定程度上可以克服地方保护主义, 实现破产案件程序的公正审理(李曙光, 2016)。实践经验表明, 破产法庭的设立能够更好发挥企业破产法律制度、提高破产案件审理效率、构建良好的营商环境、健全市场主体救治和退出机制<sup>4</sup>(罗书臻, 2016; 张艳丽, 2016)。在世界银行对全球 190 个经济体的营商环境评分中, 中国处理破产的评价名次从 2013 年的 82 位提升到 2021 年的 51 位<sup>5</sup>。截至 2021 年, 中国各地已经陆续成立 15 家破产法庭和超过 100 家清算与破产审判庭。

<sup>1</sup> 企业破产法实施后, 2008 年至 2015 年期间全国法院每年受理的企业破产案件数量稳定在 3000 件上下, 而每年工商管理机关注销的企业数量均在 35 万家以上。

<sup>2</sup> 破产审判法官队伍除了传统的案件审理工作, 还需要承担负责召开债权人会议、听取破产管理人的工作报告、参加破产程序中有关利害关系主体进行协调谈判、审查表决重整方案等工作。

<sup>3</sup> 2020 年 4 月 25 日, 最高人民法院印发《关于推进破产案件依法高效审理的意见》提出构建简单案件快速审理机制, 进一步加快了破产案件的审理时间。

<sup>4</sup> 在全国推进破产改革后, 2016 年全国企业注销数量约为 97 万户, 全国法院受理的破产案件为 5655 件, 法院受理破产案件的数量比 2015 年上升 53.8%。以上海市为例, 上海市破产法庭设立四周年以来, 上海市审理破产类型案件逐年增长, 四年共受理各类案件 8541 件, 审结 6625 件, 盘活资产近 140 亿元。其中, 2022 年, 上海破产法庭受理破产类型案件 3412 件, 同比增长 43.3%, 审结破产类型案件 2830 件, 同比增长 46.9%。

<sup>5</sup> 世界银行营商环境评分中, “破产法框架”及“破产审判的有效性”是重要评分指标, 破产法律系统化构架、破产审判专业化提升是提高我国营商环境排名的关键因素。

## (二)破产制度和地区创业

国内外关于影响创业的因素的文献已经非常丰富。从微观层面的视角,现有文献分析了个人或家庭创业决策的影响因素,如创业者的个人特征、家庭背景、社会网络、流动人口和移民、风险态度等因素(马光荣和杨恩艳,2011;杨震宁等,2013;胡金焱和张博,2014;尹志超等,2015;李雪莲等,2015;杨婵等,2017;Lee and Eesley,2018;张云亮,2020)。从宏观环境层面,数字普惠金融发展、信贷市场、房地产市场、政府税负、零工经济、非正式制度、法律和政策等因素也会影响创业活动(Han and Hare,2013;吴晓瑜等,2014;田园和王铮,2016;余泳泽等,2017;谢绚丽等,2018;Burtch等,2018;黄亮雄等,2019;李建军和李俊成,2020;Barrios等,2020)。

当前对地区创业活动的因素研究集中于政策制度、营商环境等领域。政府活动在地区创业活动中的作用举足轻重,相关政策和制度的出台有助于优化地区创业环境、增强市场创业信心(James et al.,2014;明秀南,2016;陈怡安和赵雪苹,2019;曾婧婧和温永林,2021;Kong and Qin,2021)。杜运周等(2020)通过分析政府与市场的关系探讨了不同营商环境生态下城市高创业活跃度,良好的营商环境有利于降低创业的成本,激励创业行为。破产法庭的设立有助于传播正面的破产理念、提高破产审判效率、优化破产司法环境和市场退出机制(罗书臻,2016),城市设立破产法庭的时间先后顺序为我们提供了区域破产司法环境的差异性,良好的破产司法环境可以为创业者和投资方提供法律保障,使投资方愿意出借资金,提高创业者意愿,从而促进地区创业活动。

目前,国内学者主要从市场和企业两方面实证验证了破产法庭的作用。从市场退出机制的角度,破产法庭可以通过清算加快低效企业的退出,通过重整挽救有价值的企业(Li and Ponticelli,2022),提高市场资源配置效率,而市场退出机制的畅通能够减轻地区财政压力,从而降低所在地区企业税负(潘越,2023)。从企业自身发展的角度,设立破产法庭能够提高对债权人的保护,进而改进企业债务结构(王永钦和薛笑阳,2022),约束企业过度负债,加快破产风险高的企业调整资本结构(李晓溪和饶品,2022)。

一方面,破产法庭作为破产案件的专门审判机构,可以提高司法效率(Li and Ponticelli,2022),提升案件审理效率和水平,从而降低企业进入市场的成本。另一方面,破产法庭的设立优化了破产司法环境,为保护债权人利益提供了制度基础,降低债权人进行破产诉讼的成本,从而提高了创业失败的风险容忍度。债权人司法保护的增强会降低债权人对未来不确定性的担忧,进而更愿意出借资金,有利于初创企业进入市场进行融资。综上所述,我们提出以下研究假设:

假设：破产法庭的设立可以促进地区创业活动。

### 三、研究设计

#### (一)数据来源与样本筛选

本文针对 2012-2021 年设立的清算与破产审判庭和破产法庭研究破产制度对地区创业活动的影响。城市每年的新注册企业数量来源于天眼查(<https://www.tianyancha.com/>)，数据包含了企业的成立日期、核准日期、地点、行业、注册资本等信息。本文根据中国各地级市中级人民法院官网的新闻报道，以及各地人事任命信息等搜集清算与破产审判庭设立情况并整理设立时间。城市层面的数据来源于历年的《中国城市统计年鉴》。

在样本筛选方面，本文剔除了主要变量中存在缺失值的样本，并对连续型变量进行了 1% 水平的双向缩尾(Winsorize)处理。最终本文共有 2515 个城市-年度观测值。

#### (二)变量定义

##### 1.地区创业活跃度

本文统计了城市层面的每年新成立企业的数量来衡量地区创业活跃度，具体计算方式为城市每月的新注册企业数量取自然对数。此外，本文还参照叶文平等(2018)的思路和做法，使用城市每月的新注册企业数量，以城市 15-64 岁劳动力人口作为标准化基数，得到创业活跃度作为替代指标进行稳健性检验。

##### 2.破产法庭

中国于 2016 年大规模推动各地中级人民法院设立清算与破产审判庭，因此地区是否设立破产法庭在很大程度上是外生的(Li & Ponticelli, 2022)，可视为一项准自然实验。本文将公司所在地级市的中级人民法院设立破产法庭作为外生冲击事件，以中级人民法院是否设立破产法庭作为准自然实验，若公司所在城市的中级人民法院在当年设立破产法庭，则当年及以后年度 *Court* 取值为 1，否则为 0。

清算与破产审判庭在我国主要分为审判庭和合议庭两种类型。破产合议庭是人民法院审判案件时组成的临时基本审判组织，根据案件的情况分派不同的审判人员，其审判专业化程度低于审判庭，因此与潘越等(2023)的研究一致，本文仅将审判庭作为研究对象。此外，考虑到基层人民法院的审判权局限于区县内，且设立的具体时间难以查证，因此参照范子英和赵仁杰(2019)，我们剔除了基层法院设立的清算与破产审判庭。另外，各地于 2019 年开始陆续设立独立运作的破产法庭，但是部分法庭是在原有的清算与破产审判庭的基础上设立更完备的破产法庭，因此破产法庭也属于本文识别的清算与破产审判庭，但是本文取当地设立清算与破产审判庭的最早时间作为识别时间。此外我们将这两类破产案件审判机构统称为破产

法庭。最终在本文的研究样本中，设立清算与破产审判庭 72 个，设立破产法庭 14 个。

### 3.控制变量

参照莫怡青和李力行(2022)、潘越等(2023)，我们控制了一系列可能影响地区创业活动的城市层面特征，包括城市人口(*lnPopulation*)、经济发展水平(*lnGDP*)、地区第二产业水平(*GDP2*)，即地区第二产业产值占地区 GDP 比重、地区第三产业水平(*GDP3*)，即地区第三产业产值占地区 GDP 比重、金融发展指数(*Financial Development Index*)，即年末金融机构存贷款余额占 GDP 的比重、职工年平均工资(*lnWage*)、政府规模(*Government*)，即城市财政一般预算支出占城市生产总值的比重、固定资产投资(*Fixed Asset Investment*)，即城市全社会固定资产投资额与城市生产总值的比值。

所有变量的定义和计算方式如表 1 所示。

表1 变量定义

变量名	定义
<i>NewBusiness</i>	各城市每年的新注册企业总数
<i>lnNewBusiness</i>	各城市每年的新注册企业总数取自然对数
<i>NewBusiness_labor</i>	各城市每年的新注册企业总数除以15-64岁劳动力万人口数量的比值
<i>Court</i>	如果该城市的中级人民法院当年设立破产法庭，则取值为1，否则为0
<i>lnGDP</i>	各城市国民生产总值取自然对数
<i>GDP2</i>	各城市第二产业水平，地区第二产业产值占地区GDP比重
<i>GDP3</i>	各城市第三产业水平，地区第三产业产值占地区GDP比重
<i>lnPopulation</i>	各城市当年人口数量取自然对数
<i>Financial Development Index</i>	金融发展指数，年末金融机构存贷款余额占GDP的比重
<i>lnWage</i>	各城市职工年平均工资取自然对数
<i>Government</i>	政府规模，城市财政一般预算支出占城市生产总值的比重
<i>Fixed Asset Investment</i>	固定资产投资，城市全社会固定资产投资额与城市生产总值的比值
<i>Anticorruption</i>	如果当前城市所在的省份的高级官员当年被调查，则取值为1，否则为0
<i>BankruptCase</i>	中国裁判文书网中关于“破产”关键词的地级市诉讼案件数量除以地区人口数量的比值
<i>BankruptAppCase</i>	中国裁判文书网中关于“破产申请”关键词的地级市诉讼案件数量除以地区人口数量的比值
<i>VC_amount</i>	各城市每年投资机构层面的风险投资金额
<i>VC_frequency</i>	各城市每年投资机构层面的风险投资次数

### (三)模型设定

本文构建以下模型评估破产法庭对地方创业活动的影响：

$$\ln NewBusiness_{i,t} = \alpha + \beta \times Court_{i,t} + \varphi \times X_{i,t} + \delta_i + \sigma_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$



其中,  $i,t$  分别表示地级市和时间,  $X_{i,t}$  表示控制变量。本文还控制了一系列固定效应,  $\delta_i$  和  $\sigma_t$  分别表示城市固定效应和年份固定效应, 并在稳健性检验中进一步控制了省份年份交互固定效应。本文将标准误在城市层面进行了聚类(Cluster)调整。

表 2 是基准回归中主要变量的描述性统计。本文样本包含 270 个地级市在 2012-2021 年间的年度数据, 除去缺失值后共 2515 个城市-年度观测值。每个城市每年平均新注册的企业数量约为 52885 家, 取自然对数后为 10.536。城市设立破产法庭的均值为 0.104, 表明有 10.4% 的观测值, 其所在地设立了破产法庭。

表2 主要变量描述性统计

变量	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
<i>NewBusiness</i>	2515	52885.521	51135.543	3584	287174
<i>lnNewBusiness</i>	2515	10.536	0.804	8.184	12.568
<i>NewBusiness_labor</i>	2475	170.222	86.581	48.405	561.736
<i>Court</i>	2515	0.104	0.306	0	0
<i>lnGDP</i>	2515	16.623	0.815	14.538	18.543
<i>lnPopulation</i>	2515	5.913	0.628	4.025	7.038
<i>GDP2</i>	2515	45.759	9.567	20.8	69.8
<i>GDP3</i>	2515	41.902	8.404	21.69	63.6
<i>lnWage</i>	2515	10.967	0.302	8.885	11.534
<i>Government</i>	2515	0.202	0.088	0.059	0.491
<i>Fixed Asset Investment</i>	2515	0.978	0.435	0.135	2.197
<i>Financial pressure</i>	2515	0.44	0.207	0.118	0.981
<i>Financial Development Index</i>	2515	0.975	0.459	0.328	2.642

## 四、实证结果分析

### (一)主要回归结果

本文通过估计模型(1)检验破产法庭的设立对城市创业活动的影响。表 3 报告了回归结果,其中 *Court* 是主要关注的变量。第(1)列估计了城市设立破产法庭对各城市每月度新企业注册数量的基本影响。*Court* 的回归系数估计值为 0.128,在 1%水平上显著为正。本文在第(2)列加入了反映城市特征的控制变量,*Court* 的回归系数估计值为 0.110,依然在 1%水平上显著为正。以上结果表明了破产法庭显著促进了各城市的创业活动,表明破产法庭的设立有助于创业活动的积极性。

表3 清算与破产审判庭与创业活动

	(1)	(2)
<i>Court</i>	0.128*** (3.601)	0.110*** (3.342)
<i>lnGDP</i>		0.375*** (4.328)
<i>lnPopulation</i>		0.466* (1.733)
<i>GDP2</i>		0.003 (0.489)
<i>GDP3</i>		0.005 (0.863)
<i>lnWage</i>		-0.060 (-1.035)
<i>Government</i>		-0.195 (-0.789)
<i>Fixed_Asset_Investment</i>		0.085*** (2.709)
<i>Financial_pressure</i>		0.072 (0.536)
<i>Financial_Development_Index</i>		0.187*** (3.586)
Constant	10.522*** (2836.797)	1.609 (0.909)
城市固定效应	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes
观测值	2515	2515
调整后 R-squared	0.923	0.927

注:聚类稳健标准误控制在城市层面,括号内为t值,\*\*\* p<0.01,\*\* p<0.05,\* p<0.1。

### (二)动态效应检验

为验证地方设立破产法庭之前样本的平行趋势假设,并更加深入地观察破产法庭对城市

创业活动产生影响的时点与持续性，本文设定如下模型：

$$\begin{aligned}
 NewBusiness_{i,t} = & \alpha + \beta_{-4} \times Before_{i,t}^4 + \beta_{-3} \times Before_{i,t}^3 + \beta_{-2} \times Before_{i,t}^2 + \beta_{-1} \times Before_{i,t}^1 \\
 & + \beta_0 \times Current_{i,t} + \beta_1 \times After_{i,t}^1 + \beta_2 \times After_{i,t}^2 + \beta_3 \times After_{i,t}^3 + \beta_4 \times After_{i,t}^{4+} \quad (2) \\
 & + \varphi \times X_{i,t} + \delta_i + \sigma_t + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned}$$

模型(2)将模型(1)的  $Court_{i,t}$  替换成了九个虚拟变量： $Before_{i,t}^k$  表示企业所在城市设立破产法庭前  $k$  年取 1，否则取 0； $Current_{i,t}$  表示企业所在城市设立破产法庭当年取 1，否则取 0； $After_{i,t}^k$  表示企业所在城市设立破产法庭后  $k$  年取 1，否则取 0； $After_{i,t}^{4+}$  表示企业所在城市设立破产法庭后 4 年或 4 年以上取 1，否则取 0。估计结果如表 4 所示， $Before_{i,t}^4$ 、 $Before_{i,t}^3$ 、 $Before_{i,t}^2$  和  $Before_{i,t}^1$  的系数均不显著，表明在城市设立破产法庭前四年，当地的创业活跃度和其他城市并没有显著差异，支持了平行趋势假设。考虑到创业行为需要一定的时间和资本积累， $Current_{i,t}$  的系数并不显著，而  $After_{i,t}^1$ 、 $After_{i,t}^2$ 、 $After_{i,t}^3$  和  $After_{i,t}^{4+}$  系数均显著为正，表明破产法庭设立后，地区创业意愿显著增强，而且这种影响具有持续效应。

图 1 描绘了由模型(2)的回归结果得出的动态效应趋势。在控制了城市和年份固定效应后，设立破产法庭的前四年，各城市的创业活动基本满足平行趋势假设。而在设立破产法庭后，系数均显著为正，说明创业活动受到的正向影响具有持续效应。

表4 清算与破产审判庭与创业活动的动态效应

	(1)	(2)
<i>Before4</i>	0.022 (0.601)	0.007 (0.195)
<i>Before3</i>	0.008 (0.213)	-0.014 (-0.376)
<i>Before2</i>	0.053 (1.247)	0.034 (0.841)
<i>Before1</i>	0.060 (1.316)	0.045 (1.034)
<i>Current</i>	0.100* (1.802)	0.074 (1.427)
<i>After1</i>	0.223*** (2.847)	0.192*** (2.635)
<i>After2</i>	0.139** (2.307)	0.104* (1.875)
<i>After3</i>	0.211** (2.472)	0.169** (2.010)
<i>After4_plus</i>	0.167***	0.126**

	(2.692)	(2.327)
<i>Constant</i>	10.515***	1.589
	(1,142.546)	(0.896)
<i>Controls</i>	No	Yes
城市固定效应	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes
观测值	2515	2515
调整后R-squared	0.923	0.927

注：聚类稳健标准误控制在城市层面，括号内为t值，\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1。

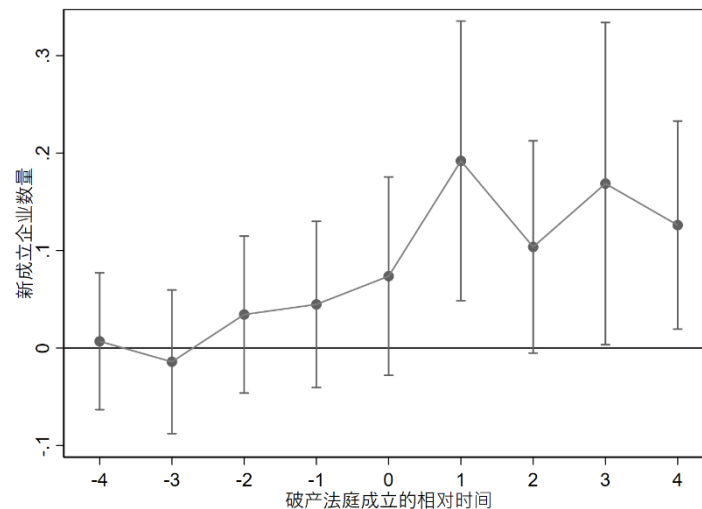


图 1 动态效应趋势图

### (三) 稳健性检验

为了检验主要结果的稳健性，本文进行了如下稳健性检验，表 5 报告了回归结果。首先，我们选择城市每年全行业新注册企业数量的原值(*NewBusiness*)、城市每年劳动力人均全行业新注册企业数量(*NewBusinessLabor*)、以 2010 年劳动力人口为基数的城市每年人均全行业新注册企业数量(*NewBusinessLabor2010*)、以 2020 年劳动力人口为基数的城市每年人均全行业新注册企业数量(*NewBusinessLabor2020*)作为替代因变量<sup>6</sup>，结果如表 5 第(1)-(4)列所示，*Court* 的回归系数均在 1% 的显著性水平上显著为正，结论稳健。

其次，我们使用城市每年全行业新注册企业数量的原值(*NewBusiness*)作为因变量，并采用泊松计数模型，控制企业和年份固定效应重新进行回归，结果如表 5 第(5)列所示，*Court* 的回归系数估计值为 0.085，仍然在 5% 的显著性水平上显著为正，结论稳健。

然后，我们在模型(1)的基础上，加入了省份随时间和年份固定效应，结果如表 5 第(6)列所示，可以看到 *Court* 的回归系数估计值为 0.065，仍然在 5% 的显著性水平上显著为正，

<sup>6</sup> 本文以城市 15-64 岁劳动力万人口数量衡量城市劳动力人口数量，数据来源于 2010 年第六次全国人口普查和 2020 年第七次全国人口普查。

结果保持稳健。

参照莫怡青和李力行(2022),我们排除了北京、上海、广东、深圳、新疆、西藏的样本后重新进行回归,结果如表 5 第(7)列所示,*Court* 的回归系数估计值为 0.115,仍然在 5%的显著性水平上显著为正,结果与前文一致,说明本文发现的主要结果并不是由这些特大城市和边远地区城市所驱动的。

此外,考虑到中国反腐调查对城市新企业注册也有潜在影响(Kong & Qin, 2021),我们对所在省份的高级官员当年被调查的地区(*Anticorruption*)赋值为 1,否则为 0,并在回归中加入该虚拟变量以控制中国反腐调查政策的影响,结果如表 5 第(8)列所示,*Court* 的回归系数估计值为 0.111,仍然在 5%的显著性水平上显著为正,结果均与前文保持一致。<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> 本文使用线性概率模型,使用城市是否成立破产法庭的虚拟变量作为主要解释变量,城市层面的控制变量作为自变量,用于研究这些变量是否能够预测破产法庭的设立。模型仅保留入驻前年份和入驻当年的城市年样本,并加入城市固定效应和时间固定效应。结果如附表 3 所示,第(1)列使用全部城市作为样本,第(2)列仅使用处理组城市即成立过破产法庭的城市样本,所有变量的估计系数均不显著,在一定程度上说明破产法庭设立可能是外生的。

表5 稳健性检验

	NewBusiness	NewBusinessLa bor	NewBusinessLa bor2010	NewBusinessLa bor2020	PPMLHDF E估计	省份*年份固 定效应	排除特大城市与 边远城市	加入 Anticorruption
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
<i>Courts</i>	23434.488*** (4.806)	23.537*** (2.879)	40.267*** (3.915)	27.869*** (3.418)	0.085** (1.983)	0.065** (2.115)	0.115*** (3.525)	0.111*** (3.357)
<i>Anticorruption</i>								0.022 (1.568)
<i>lnGDP</i>	35610.891*** (3.201)	58.075*** (3.018)	94.197*** (4.344)	69.343*** (3.524)	0.394*** (3.421)	0.240** (2.274)	0.383*** (4.418)	0.376*** (4.342)
<i>lnPopulation</i>	85,852.891* (1.791)	66.151 (1.154)	188.377** (2.348)	114.627* (1.753)	0.879*** (3.194)	-0.002 (-0.017)	0.480* (1.829)	0.463* (1.726)
<i>GDP2</i>	556.091 (0.985)	-0.044 (-0.038)	-0.944 (-0.733)	-0.198 (-0.167)	0.001 (0.109)	-0.004 (-0.768)	0.003 (0.524)	0.003 (0.486)
<i>GDP3</i>	-64.256 (-0.098)	-0.492 (-0.400)	-1.666 (-1.212)	-0.682 (-0.542)	0.002 (0.270)	0.001 (0.240)	0.005 (0.885)	0.005 (0.849)
<i>lnWage</i>	-10001.088* (-1.771)	-8.269 (-0.614)	-11.436 (-0.871)	-10.682 (-0.790)	-0.086 (-1.420)	0.010 (0.233)	-0.043 (-0.664)	-0.060 (-1.041)
<i>Government</i>	-9240.409 (-0.416)	-74.643 (-1.422)	-107.897** (-1.990)	-98.544* (-1.835)	-0.151 (-0.452)	-0.046 (-0.167)	-0.196 (-0.758)	-0.187 (-0.758)
<i>Fixed_Asset_Investment</i>	8734.140** (2.361)	18.784** (2.473)	18.410** (2.251)	18.247** (2.402)	0.128** (2.495)	0.035 (1.140)	0.092*** (2.941)	0.084*** (2.688)
<i>Financial_pressure</i>	-18785.734 (-1.351)	-22.280 (-0.753)	-45.097 (-1.432)	-25.123 (-0.834)	0.208 (0.928)	0.288** (2.251)	0.100 (0.731)	0.068 (0.505)
<i>Financial_Development_Index</i>	25080.834*** (3.667)	36.890*** (3.190)	50.013*** (3.896)	42.268*** (3.634)	0.129 (1.622)	0.129** (2.565)	0.207*** (3.958)	0.186*** (3.548)

Constant	-985164.188***	-1105.251***	-2305.604***	-1533.474***	-0.629	6.296***	1.169	1.614
	(-3.702)	(-2.898)	(-4.749)	(-3.719)	(-0.300)	(3.693)	(0.669)	(0.915)
城市固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	No	Yes	Yes
省份*年份固定效应	No	No	No	No	No	Yes	No	No
观测值	2515	2475	2475	2475	2515	2498	2506	2515
调整后R-squared/Pseudo R2	0.781	0.696	0.694	0.674	0.916	0.949	0.926	0.927

注：聚类稳健标准误控制在城市层面，括号内为t值，\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1。

为了检验多期 DID 估计方法中的异质性处理效应下可能出现的偏误问题，首先，本文参考 Goodman-Bacon (2021)提出的 Bacon 分解作为稳健性检验方法，根据处理时间的不同划分为 3 组控制组：先处理组(Early)、后处理组(Late)以及未处理组(Never)。表 6 PanelA 报告了 Bacon 分解的结果，设立清算与破产审判庭对城市创业活动的净效应影响中 88.27%来源于未处理组与处理组。因此，绝大部分效应影响来自未处理组作为对照组的分析结果，表明回归结果受到异质性处理效应的偏误使较小的，本文结论依然稳健。

其次，本文分别参考 De Chaisemartin & d’Haultfoeuille (2020)、Borusyak et al. (2021)、Callaway & Sant’Anna (2021) 以及 Sun & Abraham (2021) 给出的在多期 DID 存在异质性处理效应下更加稳健的估计方法进行估计。表 6 PanelB 报告了回归结果，使用上述四种方法的估计系数仍显著为正，验证了本文结论的稳健性。

总体而言，上述结果表明破产法庭的设立对地区创业活动的促进作用是十分稳健的。

表 6 交错 DID 的稳健性

Panel A Bacon分解		
	Beta	Weight
Always v timing	0.1505	0.0289
Never v timing	0.0939	0.8827
Early v Late	0.0201	0.0609
Late v Early	0.0831	0.0275
Panel B 交错did		
估计方法	Court系数	标准差
De Chaisemartin and D'Haultfoeuille (2020)	0.0624**	0.0311
Borusyak, Jaravel, and Spiess (2021)	0.0787**	0.0343
Callaway and Sant'Anna (2020)	0.0593*	0.0308
Sun and Abraham (2021)	0.0532**	0.0268

注：聚类稳健标准误控制在城市层面，括号内为t值，\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1。

#### (四)安慰剂检验

为避免破产法庭的设立对城市创业活动的影响可能是偶然造成的，我们通过随机选取处理组的方式进行了安慰剂检验。具体而言，我们将研究样本中的城市随机分配到实验组和对照组，即城市是否设立破产法庭将随机确定，但要求每年随机成立破产法庭的数量与实际每年成立数量相等，由此得到一个随机生成的破产法庭设立的虚拟变量，然后将其替代回归模型中的处理变量后进行回归分析，得到 Court 回归系数估计值。重复模拟 1000 次，最终得到 1000 个 Court 回归系数估计值的分布情况。结果如图 2 显示，估计系数分布的中心接近于 0，即破产法庭对城市的创业活动无影响，这些表明主回归的 DID 估计结果不太可能是偶然的。



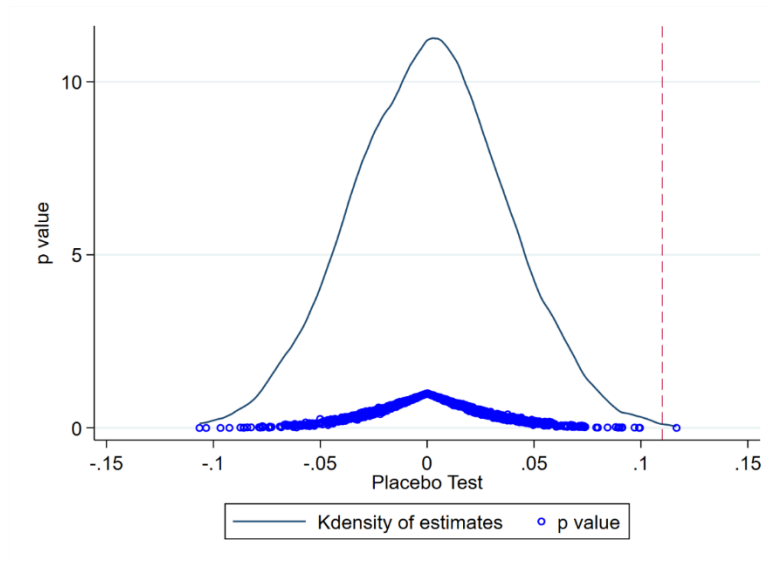


图 2 安慰剂检验

#### (五)倾向得分匹配(PSM)估计

为避免城市层面特征的差异对上述结果产生影响，我们采用倾向得分匹配方法(PSM)。倾向得分匹配可以控制实验组和对照组在可观测特征上的差别，如果回归结果仍显示实验组和对照组城市的新注册企业数量差异显著，则这种差异很有可能是破产法庭造成的。

由于各地成立破产法庭的时间不一，本文采用逐年匹配方法为实验组的企业进行匹配。在具体给定年份，实验组是当年所在城市设立破产法庭的城市，对照组是在整个样本区间内都未设立破产法庭的城市。我们采用了 Logit 模型，使用控制变量进行匹配，并选用 1:3 最近邻匹配方法进行匹配，配比过程允许重置抽样，匹配后的处理组和控制组分别为 47 和 105 个城市-年度观测值。基于匹配样本，表 7 的第(1)和(2)列报告了模型(1)的回归结果，*Court* 的系数估计值仍在 1%水平上显著为正，说明破产法庭的设立能够促进创业活动。

表7 PSM-DID结果

	(1)	(2)
<i>Court</i>	0.086** (2.011)	0.071* (1.829)
<i>lnGDP</i>		0.456*** (3.537)
<i>lnPopulation</i>		0.098 (0.374)
<i>GDP2</i>		-0.008 (-0.946)
<i>GDP3</i>		-0.011 (-1.230)
<i>lnWage</i>		-0.002

		(-0.027)
<i>Government</i>		-0.441
		(-0.863)
<i>Fixed_Asset_Investment</i>		0.165***
		(3.148)
<i>Financial_pressure</i>		-0.059
		(-0.351)
<i>Financial_Development_Index</i>		0.170**
		(2.534)
Constant	10.688***	3.069
	(1,809.791)	(1.428)
城市固定效应	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes
观测值	1174	1174
调整后 R-squared	0.921	0.925

注：聚类稳健标准误控制在城市层面，括号内为t值，\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1。

#### (六)影响机制检验

本文的假说认为在设立破产法庭之后，地区中级人民法院处理企业破产案件的司法效率提高，更好地保护了债权人的利益，降低企业退出成本，并提高了创业失败的容忍度，提高了创业活动的风险容忍度。下面我们从司法效率和风险容忍度两方面对上述潜在影响机制进行实证检验。

具体而言，我们首先参考李晓溪和饶品贵(2022)以及潘越等(2023)，根据中国裁判文书网(<https://wenshu.court.gov.cn/>)搜集整理了地级市关于“破产”和“破产申请”关键词的诉讼案件数量，考虑到地区城市规模的影响，利用诉讼案件数量除以地区人口数量进行标准化处理，得到人均破产诉讼案件(*BankruptCase*)和人均破产申请诉讼案件(*BankruptAppCase*)，当城市的诉讼案件较多时，表明地区中级人民法院处理破产类型案件的司法效率较高。我们将 *BankruptCase* 和 *BankruptAppCase* 分别作为因变量，重新进行回归。我们预期设立破产法庭后，人均破产类型的诉讼案件会更多。

表 8 报告了回归结果，第(1)和(2)列分别表示人均破产诉讼案件和人均破产申请诉讼案件，*Court* 的估计系数显著为正，表明设立了破产法庭后，破产案件的审判数量显著增加，说明破产法庭处理破产类案件的效率更高，这与潘越等(2023)以及 Li and Ponticelli(2022)的结论较为一致，即破产法庭设立带来的司法效率的提高可以更好地保护债权人的利益，提高创业失败容忍度，促进地区创业活动。

表 8 清算与破产审判庭的执法效率

	(1)	(2)
--	-----	-----

	<i>BankruptCase</i>	<i>BankruptAppCase</i>
<i>Court</i>	0.513*** (4.698)	0.037*** (4.356)
<i>lnGDP</i>	-0.317 (-1.291)	-0.015 (-0.705)
<i>lnPopulation</i>	0.880 (1.472)	0.110* (1.847)
<i>GDP2</i>	0.002 (0.203)	-0.001 (-0.996)
<i>GDP3</i>	-0.023* (-1.943)	-0.003** (-2.563)
<i>lnWage</i>	-0.122 (-1.274)	0.000 (0.057)
<i>Government</i>	-1.590** (-2.529)	-0.142** (-2.588)
<i>Fixed_Asset_Investment</i>	-0.048 (-0.727)	-0.000 (-0.089)
<i>Financial_pressure</i>	-0.753** (-2.381)	-0.024 (-0.902)
<i>Financial_Development_Index</i>	0.029 (0.211)	0.008 (0.726)
Constant	3.335 (0.849)	-0.193 (-0.519)
城市固定效应	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes
观测值	2515	2515
调整后 R-squared	0.602	0.488

注：聚类稳健标准误控制在城市层面，括号内为t值，\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1。

此外，参照 Tian and Xu(2022)，我们从 CVSource 数据库整理得到的地级市每年投资机构层面的风险投资金额(*VC\_amount*)和投资次数(*VC\_frequency*)，并进一步设置 *VC\_amount* 和 *VC\_frequency* 作为因变量，重新进行回归。

表 9 的回归结果显示，第(1)和(2)列 *Court* 的估计系数显著为正，表明设立破产法庭后，受到利益保护的债权人更愿意对初创企业进行投资，所在城市企业收到的风险投资金额和投资次数显著增加，有助于初创企业进行融资，降低了创业门槛，提高了地区创业积极性和活跃度。

表 9 创业活动的风险容忍度

	(1)	(2)
	<i>VC_amount</i>	<i>VC_frequency</i>
<i>Court</i>	826.731* (1.932)	26.785*** (3.734)

<i>lnGDP</i>	2363.518*** (3.048)	14.573 (0.985)
<i>lnPopulation</i>	1,816.103 (1.132)	44.472 (1.570)
<i>GDP2</i>	-78.257** (-2.171)	-1.034* (-1.740)
<i>GDP3</i>	-109.012*** (-3.082)	-1.796*** (-2.782)
<i>lnWage</i>	18.632 (0.061)	-11.167* (-1.732)
<i>Government</i>	1174.495 (0.959)	-30.748 (-1.130)
<i>Fixed_Asset_Investment</i>	-231.021 (-1.501)	-0.516 (-0.107)
<i>Financial_pressure</i>	-735.877 (-0.773)	-1.459 (-0.095)
<i>Financial_Development_Index</i>	356.710 (0.991)	9.863 (1.376)
Constant	-41230.762*** (-2.742)	-244.004 (-0.905)
城市固定效应	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes
观测值	2480	2480
调整后 R-squared	0.540	0.659

注：聚类稳健标准误控制在城市层面，括号内为t值，\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1。

### (七)异质性检验

不同的城市和成立的企业类型往往具有较大的异质性，因此，我们认为设立在不同城市的破产法庭发挥的影响，以及破产法庭对不同类型企业发挥的影响可能也存在较大差异。在本部分，我们主要从地方特征和企业特征两个角度进行异质性检验，进一步了解破产法庭在促进地区创业活动方面发挥的作用。

#### 1.地区特征

研究表明创业活动存在地区差异(杨晨等，2021)。因此，破产法庭作为地区司法机构，其司法效率很可能受到当地法律特征以及地区信任环境的影响，进而导致不同地方的破产法庭对地区创业活动的促进作用可能不同。我们通过地区信任水平、法治水平、居民司法维权意识三个方面来反映地方特征。

我们认为地区的信任水平可能对破产法庭发挥作用有较大影响，在信任水平较高的城市，破产法庭作为司法部门，对创业活动发挥的作用更明显。参照 Kong and Qin(2021)，我们使用来自 Falk et al. (2018)的 Global Preference Survey 中关于地区信任指标的数据，这项调查的

其中一个问题是关于居民信任程度<sup>8</sup>，若某城市的平均分越小，表明该城市信任水平较低。我们将样本进行分组，当某城市的信任指标高于全国所有城市的中位数分值时，就将该城市归为信任水平高的地区，否则归为信任水平低的地区。分组回归的结果见表 10 的第(1)列和第(2)列。结果表明，在信任水平较高的地区，破产法庭促进地区创业活动的作用十分显著；而在信任水平较低的地区，破产法庭促进地区创业活动的作用并不显著。由此可见，破产法庭对处于信任水平较高地区的创业活动促进作用更加大。

我们认为在法治水平高的地区，破产法庭更有效率地发挥作用促进地区创业。因此，本文使用来自樊纲等(2011)的《中国分省份市场化指数报告》中“市场中介组织的发育和法律制度环境”这一指标来衡量地区间法治水平的差异，采用 2011 年各省份的该项指标与全国中位数进行比较，若大于中位数则归为法治水平高的地区，小于则归为法治水平低的地区。结果见表 10 的第(3)和(4)列，结果显示，法治水平较高地区的 Court 的估计系数显著为正，而法治水平较低地区的 Court 的估计系数并不显著，说明破产法庭的设立对地区创业活动的影响主要在法治水平较高的地区。

最后，设立在居民司法维权意识较高地区的破产法庭对地区创业活动的影响可能也更大。参照代昀昊等(2023)，我们使用人均律师民事诉讼代理案件数衡量当地居民司法维权意识。具体而言，本文使用省统计年鉴中的律师民事诉讼代理案件数量除以各省总人口得到各省的人均律师民事诉讼代理案件数，若某城市 2011 年的人均律师民事诉讼代理案件数大于全国中位数，则定义为司法维权意识高的地区，否则为司法维权意识低的地区。表 10 第(5)列和第(6)列的结果表明，司法维权意识较高地区的 Court 的系数估计为 0.123，显著高于司法维权意识较低地区的估计系数 0.093，说明在司法维权意识较高地区的破产法庭能更有效促进地区创业活动。

表 10 异质性检验：地区特征

	<i>lnNewBusiness</i>					
	信任水平	信任水平	法治水平	法治水平	司法维权	司法维权
	高	低	高	低	意识高	意识低
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Court</i>	0.108*** (2.990)	0.076 (1.028)	0.111*** (2.719)	0.076 (1.599)	0.123** (2.346)	0.093* (1.845)
<i>lnGDP</i>	0.389*** (3.938)	0.085 (0.462)	0.103 (0.718)	0.629*** (6.274)	0.317** (2.370)	0.558*** (4.657)
<i>lnPopulation</i>	0.127 (0.745)	1.604*** (3.358)	0.355 (1.372)	0.600 (1.626)	0.433 (1.376)	0.340 (0.923)

<sup>8</sup> 该调查中衡量信任的方法是询问受访者：您在多大程度上相信别人都怀有善意？

<i>GDP2</i>	0.007 (1.231)	-0.005 (-0.420)	-0.006 (-0.557)	0.006 (1.079)	0.005 (0.568)	-0.005 (-0.791)
<i>GDP3</i>	0.012** (2.110)	0.001 (0.036)	-0.012 (-1.045)	0.016*** (2.714)	0.003 (0.256)	0.005 (0.854)
<i>lnWage</i>	0.000 (0.007)	-0.187 (-1.636)	-0.049 (-0.547)	-0.147* (-1.922)	-0.229* (-1.854)	-0.022 (-0.370)
<i>Government</i>	-0.373 (-1.262)	-0.106 (-0.203)	-0.046 (-0.121)	0.196 (0.643)	-0.105 (-0.261)	-0.039 (-0.125)
<i>Fixed_Asset_Investment</i>	0.080** (2.196)	0.077 (1.167)	0.086 (1.543)	0.088** (2.495)	0.092** (1.974)	0.089** (2.015)
<i>Financial_pressure</i>	-0.110 (-0.683)	0.664*** (2.672)	0.228 (1.329)	0.004 (0.016)	0.292 (1.546)	-0.126 (-0.665)
<i>Financial_Development_Index</i>	0.246*** (4.248)	-0.106 (-0.890)	0.108 (1.024)	0.156*** (2.914)	0.197** (2.569)	0.136* (1.917)
Constant	2.220 (1.331)	1.715 (0.423)	7.862*** (3.410)	-3.032 (-1.450)	4.521* (1.713)	-0.734 (-0.299)
城市固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
观测值	1412	977	1296	1219	1539	976
调整后 R-squared	0.933	0.917	0.915	0.940	0.923	0.935

注：聚类稳健标准误控制在城市层面，括号内为t值，\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1。

## 2. 企业特征

城市设立破产法庭可能从行业和资本层面影响不同类型的企业创立，我们主要从企业的行业技术水平和注册资本两方面来探讨企业特征。

不同行业的技术水平对企业质量的要求不同，行业间存在差异。参照莫怡青和李力行(2022)，我们根据国家统计局印发的《高技术产业(制造业)分类(2017)》和《高技术产业(服务业)分类(2018)》中定义的高科技行业目录，将新注册的企业分类为“高技术制造业”、“高技术服务业”和除前两类之外的“非高技术行业”，分别统计各城市每年以上三类行业的企业注册数量，取对数后进行回归分析。表 11 的第(1)、(2)和(3)列报告了回归结果，设立破产法庭对创业活动的正面效应主要集中在非高技术行业和高技术服务业，对高技术制造业无显著影响。

我们整理了每年各行业新企业的平均注册资本，将该行业中注册资本高于平均值的企业定义为“高注册资本企业”，低于平均值的则称为“低注册资本企业”，分别统计了各城市每年不同注册资本的新注册企业数量，取对数后进行回归分析。表 11 第(5)和(6)列结果显示，设立破产法庭的影响在较低注册资本的企业中显著，对注册资本较高的组别影响不显著，说明破产法庭的设立降低了创业门槛，促进了更多低注册资本的企业成立。

表 11 异质性检验：企业特征

	高技术制 造业 (1)	高技术服 务业 (2)	非高技术 行业 (3)	高平均注 册资本 (4)	低平均注 册资本 (5)
<i>Court</i>	-0.011 (-0.215)	0.100* (1.796)	0.115*** (3.225)	0.050 (1.447)	0.124*** (3.375)
<i>lnGDP</i>	0.108 (0.514)	-0.003 (-0.023)	0.389*** (4.380)	0.225* (1.925)	0.393*** (4.348)
<i>lnPopulation</i>	0.307 (0.967)	0.907* (1.772)	0.466* (1.710)	0.847*** (2.854)	0.458 (1.600)
<i>GDP2</i>	0.004 (0.380)	0.020*** (2.633)	0.002 (0.425)	0.010 (1.583)	0.002 (0.356)
<i>GDP3</i>	0.014 (1.319)	0.021** (2.505)	0.004 (0.741)	0.011 (1.562)	0.004 (0.661)
<i>lnWage</i>	-0.124 (-0.910)	0.032 (0.418)	-0.049 (-0.869)	0.012 (0.215)	-0.051 (-0.885)
<i>Government</i>	-0.204 (-0.273)	0.159 (0.391)	-0.206 (-0.824)	-0.617 (-1.576)	-0.190 (-0.753)
<i>Fixed_Asset_Investment</i>	0.009 (0.146)	0.100** (1.988)	0.086*** (2.667)	-0.008 (-0.220)	0.095*** (2.852)
<i>Financial_pressure</i>	0.174 (0.805)	0.247 (1.584)	0.040 (0.289)	0.202 (1.468)	0.028 (0.194)
<i>Financial_Development_Index</i>	-0.091 (-0.881)	0.167** (2.130)	0.185*** (3.459)	0.222*** (3.125)	0.185*** (3.398)
Constant	0.465 (0.128)	-1.280 (-0.417)	1.299 (0.719)	-2.228 (-1.013)	1.266 (0.680)
城市固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
观测值	2515	2487	2515	2515	2515
调整后 R-squared	0.908	0.951	0.921	0.950	0.917

注：聚类稳健标准误控制在城市层面，括号内为t值，\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1。

## 五、结论与政策启示

破产法庭的设立作为破产制度改革的重要内容，是推进破产审判现代化、营商环境提升的法治保障，本文借助中国各地区分阶段试点设立破产法庭这一准自然实验，深入考察破产制度改革对地区创业活动的影响，能够帮助理解当前我国加强破产法治现代化建设的背景下，破产法庭如何发挥司法作用激发市场活力。

从新注册企业数量的角度，本文的实证结果表明，破产法庭设立能够有效促进地区创业活动。机制分析表明，破产法庭提高了破产审判效率，通过保护债权人的利益来降低破产成本，进而提高了创业活动的风险容忍度，推动企业进入市场。破产法庭对地区创业活动的促进作用在地区信任水平较高、法治水平较高、居民司法维权意识较高的地区更为显著，此外，破产法庭主要促进了非高新技术行业 and 低注册资本的企业进入市场。

本研究在以破产法庭的经济效益方面具有以下政策启示。首先，持续推进以破产法庭为代表的破产审判机制改革，稳定破产审判队伍并完善考核机制，加强破产法官的专业化培训，从而更好发挥破产制度对债权人利益的保护，激发地区创业活动。第二，进一步完善破产法律制度，推动破产政法配套机制建设。为了提高破产审判效率发挥司法作用，一方面要推动各地破产管理人协会的成立，优化破产司法审判流程，另一方面要完善府院联动机制，约束政府对法庭的干预程度，提高破产法庭的司法独立性。此外完善破产法的修订，提高社会信任水平、地区法治水平和居民的维权意识，均有助于发挥破产审判改革的经济效应。



## 参考文献

- 曾婧婧、温永林, 2021:《政府创业政策对城市创业的影响及其作用机制——基于国家创业型城市的准自然实验》,《经济管理》第4期。
- 陈夏红, 2017:《我国清算与破产审判庭的设置与运转》,《甘肃社会科学》第1期。
- 陈怡安、赵雪苹, 2019:《制度环境与企业家精神:机制、效应及政策研究》,《科研管理》第5期。
- 范子英、赵仁杰, 2019:《法治强化能够促进污染治理吗?——来自环保法庭设立的证据》,《经济研究》第3期。
- 胡金焱、张博, 2014:《社会网络、民间融资与家庭创业——基于中国城乡差异的实证分析》,《金融研究》第4期。
- 黄亮雄、孙湘湘、王贤彬, 2019:《反腐败与地区创业:效应与影响机制》,《经济管理》第9期。
- 李建军、李俊成, 2020:《普惠金融与创业:“授人以鱼”还是“授人以渔”?》,《金融研究》第1期。
- 李曙光, 2017:《论我国市场退出法律制度的市场化改革——写于<企业破产法>实施十周年之际》,《中国政法大学学报》第3期。
- 李曙光, 2016:《启动破产法修改工作,完善市场化退出机制》,《中国证券报》。
- 李雪莲、马双、邓翔, 2015:《公务员家庭、创业与寻租动机》,《经济研究》第5期。
- 罗书臻, 2016:《依法开展破产案件审理,稳妥处置“僵尸企业”》,《人民法院报》。
- 马光荣、杨恩艳, 2011:《社会网络、非正规金融与创业》,《经济研究》第3期。
- 明秀南, 2016:《制度环境、创业与经济增长》,《财经问题研究》第4期。
- 莫怡青、李力行, 2022:《零工经济对创业的影响——以外卖平台的兴起为例》,《管理世界》第2期。
- 潘播、纪翔阁、宁博, 2023:《破产审判改革、财政减负与企业降税》,《世界经济》第1期。
- 曲婉、冯海红, 2018:《创新创业政策对早期创业行为的作用机制研究》,《科研管理》第10期。
- 田园、王铮, 2016:《非正式制度因素对创业的影响作用探讨》,《中国软科学》第3期。
- 王永钦、薛笑阳, 2022:《法治建设与金融高质量发展——来自中国债券市场的证据》,《经济研究》第10期。
- 吴晓瑜、王敏、李力行, 2014:《中国的高房价是否阻碍了创业?》,《经济研究》第9期。
- 谢绚丽、沈艳、张皓星, 2018:《数字金融能促进创业吗?——来自中国的证据》,《经济学(季刊)》第4期。
- 杨婵、贺小刚、李征宇, 2017:《家庭结构与农民创业——基于中国千村调查的数据分析》,《中国工业经济》第12期。
- 杨晨、谢守红、甘晨, 2021:《中国私营企业创业活动的空间差异及影响因素》,《经济地理》第11期。
- 杨震宁、李东红、范黎波, 2013:《身陷“盘丝洞”:社会网络关系嵌入过度影响了创业过程吗?》,《管理世界》第12期。
- 叶叶平、李新春、陈强远, 2018:《流动人口对城市创业活跃度的影响:机制与证据》,《经济研究》第6期。
- 尹志超、宋全云、吴雨, 2015:《金融知识、创业决策和创业动机》,《管理世界》第1期。
- 余泳泽、张少辉、杨晓章, 2017:《税收负担与“大众创业、万众创新”——来自跨国的经验证据》,《经济管理》第6期。
- 张艳丽, 2016:《破产重整制度有效运行的问题与出路》,《法学杂志》第6期。
- 张云亮、冯珺、赵奇锋, 2020:《风险态度对中国城乡家庭创业的影响分析——来自中国家庭金融调查3期面板数据的证据》,《财经研究》第3期。
- 周庆华,《设立清算与破产审判庭的总体思路》,《人民司法(案例)》第2期。
- Ang J S , Cheng Y , Wu C , 2014, "Does enforcement of intellectual property rights matter in China? Evidence from financing and investment choices in the high-tech industry", *Review of Economics and Statistics*, 96(2):332-348.
- Barrios J M, Hochberg Y V, Yi H Y, 2022, "Launching with a parachute: The gig economy and new business formation", *Journal of Financial Economics*, 144(1):22-43.
- Bo Li, Jacopo Ponticelli, 2022, "Going Bankrupt in China", *Review of Finance*, 26 (3): 449-486.
- Burtch, G., Carnahan, S. and Greenwood, B.N. , 2018, "Can You Gig It? An Empirical Examination of the Gig Economy and Entrepreneurial Activity", *Management science: Journal of the Institute of Management Sciences*, 64(12): 5497-5520.
- Han L , Hare D . , 2013, "The link between credit markets and self-employment choice among households in rural China", *Journal of Asian Economics*, 26:52-64.
- Kong D , Qin N . , 2021, "China's Anticorruption Campaign and Entrepreneurship", *Journal of Law and Economics*, 64:153-180.
- Lee Y S , Eesley C . , 2018, "The persistence of entrepreneurship and innovative immigrants", *Research Policy*, 47(6):1032-1044.

Xuan T, Jiajie X . , 2021, "Do Place-Based Policies Promote Local Innovation and Entrepreneurship? ", *Review of Finance*, 2021(3):3.