

政治关联与企业环保投资关系研究

周雷¹, 崔立权²

¹上海工程技术大学, 上海

²上栗公路事业发展中心, 江西 萍乡

收稿日期: 2022年8月13日; 录用日期: 2022年9月9日; 发布日期: 2022年9月16日

摘要

作为社会生产的最大主体, 企业在创造收益的过程中也严重破坏了生态资源与环境。本文以2010~2019年沪深A股上市企业为研究对象, 实证检验了政治关联与企业环保投资的影响机制。研究发现: 政治关联对企业环保投资行为存在一定的抑制作用, 政治关联程度越高, 企业环保投资额越少。由此可见, 有效履行企业环保责任需要营造健康的政企关系。

关键词

政治关联, 环保投资, 上市企业

Research on the Relationship between Political Connection and Corporate Environmental Protection Investment

Lei Zhou¹, Liqun Cui²

¹Shanghai University of Engineering Science, Shanghai

²Shangli Highway Development Center, Pingxiang Jiangxi

Received: Aug. 13th, 2022; accepted: Sep. 9th, 2022; published: Sep. 16th, 2022

Abstract

As the largest main body of social production, enterprises have also seriously damaged ecological resources and the environment in the process of creating profits. This paper takes Shanghai and Shenzhen A-share listed companies from 2010 to 2019 as the research object, and empirically tests the impact mechanism of political connections and corporate environmental protection in-

vestment. The study found that political connection has a certain inhibitory effect on corporate environmental protection investment behavior. The higher the degree of political connection, the lower the amount of corporate environmental protection investment. It can be seen that effectively fulfilling corporate environmental responsibility requires building a healthy government-enterprise relationship.

Keywords

Political Connection, Environmental Protection Investment, Listed Companies

Copyright © 2022 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

保护生态环境就是保护生产力, 改善生态环境就是发展生产力, 这是朴素的真理。企业作为社会生产的最大主体, 其在创造收益的过程中也严重破坏了生态资源与环境。如何将经济发展与环境保护协调发展、同频共振, 一直受到社会各界的广泛关注。环保投资作为企业履行社会责任的可视化体现, 在企业财务决策中受到诸多因素的影响。政治关联作为一项宝贵的企业资源[1] [2] (Fisman R, Johnson S, Mitton T, 2001), 将如何影响企业做出环保投资决策? 即保护自然资源与生态环境是否会受到企业政治关联的影响? 基于以上背景, 本文以 2010~2019 年沪深 A 股上市企业为研究样本, 旨在探析政治关联对企业环保投资行为决策的影响。

2. 理论分析与研究假设

现行环境治理体系研究中, 企业环保投资行为可以视为企业自觉履行与政府督促共同作用的运转机制, 现有的研究主要分为以下两类观点:

一方面, 林雁, 毛奕欢, 谭洪涛(2021)指出高管政治关联占比高、等级高, 环保投资额反而减少, 且相比于董事政治关联其抑制作用表现更为凸显[3]。沈宇峰, 徐晓东(2019)指出管理层利用政治关联规避环保投资的动机符合地方官员实现经济规模考核目标[4]。

另一方面, 陈东, 陈爱贞(2018)指出企业履行社会责任的行为受到各方利益相关者广泛关注, 以至于企业环保投资规模正向促进[5]; 李孔岳, 叶艳(2020)指出企业政治关联对民营企业履行社会责任具有正向推动作用[6]。

Fishman 最早提出政治关联这一概念, 国内外学者对其定义尚未形成统一意见, 结合我国国情与现有学者研究, 本文将政治关联定义为企业董事会成员具有政府等相关部门任职经历。基于烙印理论, 企业董事政府履职经历会影响其今后的行为决策, 更为注重关系维护获取资源通道; 与此同时, 基于资源依赖理论, 政治关联企业 with 地方政府存在资源互惠, 促使企业注重短期项目实现政府经济目标, 从而减少环保投资行为。基于以上分析, 本文提出如下假设:

H1: 政治关联抑制企业环保投资行为;

3. 研究样本与方法

本文选取 2010~2019 年沪深 A 股上市企业为研究样本, 环保投资数据通过企业年报手工搜集获取;

政治关联以及其他控制变量数据来源于 CSMAR 和 Wind 数据库。通过删除样本观测期间 ST、*ST 样本、未披露环保投资数据样本、政治关联与其他控制变量缺失样本, 以及对样本进行 1% 和 99% 的 winsorize 缩尾处理, 最终获取了 2584 个研究样本。数据的统计和检验主要通过 stata17.0 软件进行。

1) 被解释变量: 企业环保投资(EPI)包括资产和费用两类支出, 资产类支出主要包含企业环境保护工程等相关的资本性支出; 费用类支出主要包括企业管理费用中用于环境保护、排污绿化等相关支出。

2) 解释变量: 政治关联(CPR)根据上市公司董事会成员任职机构的行政层级, 采用赋值法进行衡量, 将国家级正、副职赋值为 4; 省部级正、副职赋值为 3; 厅局级正、副职赋值为 2; 县级正、副职赋值为 1; 其他行政层级赋值为 0; 对于董事会成员同时在多个不同层级部门任职的情况, 取其任职行政层级较高的部门定义政治关联, 最后取平均值。

3) 控制变量: 包含主营收入增长率(DEVE)、公司规模(SIZE)、资产回报率(ROA)、股权集中度(TOP1)、财务杠杠系数(DFL)、两职合一(DUALITY); 主要变量定义详见表 1 所示。

Table 1. Variable definition and description

表 1. 变量定义及说明

	变量符号	变量名称	定义
被解释变量	EPI	环保投资	企业环保投资总额加上 1 后取自然对数
解释变量	CPR	政治关联	董事曾任或现任政府工作人员、人大代表等, 国家级、省级、厅级、县级及以下、无分别赋值 4, 3, 2, 1, 0, 取平均值
控制变量	DEVE	主营收入增长率	主营业务收入增长幅度
	SIZE	公司规模	公司总资产取自然对数
	ROA	资产回报率	净利润/平均总资产
	TOP1	股权集中度	第一大股东持股比例
	DFL	财务杠杠系数	普通股每股收益变动率/息税前利润变动率
	DUALITY	两职合一	董事长和 CEO 两职合一

基于以上研究假说, 构建多元回归模型如下:

$$EPI_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CPR_{i,t} + \beta_2 DEVE_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 TOP1_{i,t} + \beta_6 DFL_{i,t} + \beta_7 DUALITY_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

4. 实证结果与分析

4.1. 描述性统计分析

表 2 为全样本的描述性统计分析的结果, 其中被解释变量环保投资(EPI)的中位数和平均值分别为 16.20 和 15.98, 可见样本中 50% 以上的企业环保投资水平达到了平均值, 但最大最小值分别为 22.59 和 0, 标准差为 3.074, 表明样本企业环保投资存在一定的差异性; 被解释变量政治关联(CPR)的中位数和平均值分别为 1.8 和 1.707, 同样表明过半数的样本企业政治关联强度达到平均值以上, 且标准差为 1.014, 可见样本企业对国家总体发展趋势较为注重。控制变量中, 除了股权集中度(TOP1), 标准差均在 4 以内。

Table 2. Descriptive statistical analysis
表 2. 描述性统计分析

变量	观测值	平均值	中位数	标准差	最小值	最大值
EPI	2584	15.98	16.2	3.074	0	22.59
CPR	2584	1.707	1.8	1.014	0	4
DEVE	2584	0.301	0.137	3.122	-0.851	140.2
SIZE	2584	22.62	22.52	1.231	19.14	26.37
ROA	2584	0.035	0.03	0.078	-1.648	1.126
TOP1	2584	35.14	33.83	14.13	3.621	89.99
DFL	2584	0.474	0.479	0.199	0.0150	2.024
DUALITY	2584	0.197	0	0.398	0	1

4.2. 相关系数分析

表 3 为 Pearson 相关系数分析结果, 各变量之间的相关系数均小于 0.5, 无特殊异常情况, 相关关系较弱, 无严重的共线性问题。

Table 3. Correlation coefficient analysis
表 3. 相关系数分析

	EPI	CPR	DEVE	SIZE	ROA	TOP1	DFL	DUALITY
EPI	1							
CPR	0.034*	1						
DEVE	-0.00500	0.0170	1					
SIZE	0.404***	0.097***	0.0230	1				
ROA	0.0210	0.056***	0.041**	0.048**	1			
TOP1	0.091***	0.070***	0.035*	0.174***	0.070***	1		
DFL	0.236***	0.0140	0.0240	0.436***	-0.330***	0.064***	1	
DUALITY	0.033*	0.0130	-0.00200	-0.049**	-0.0110	-0.046**	-0.061***	1

表 4 为方差膨胀因子结果检测表, 通过进一步检验结果显示, 各变量对应的 VIF 值最高仅为 1.46, 与上述检验结果一致。

Table 4. Variance inflation factor result test table
表 4. 方差膨胀因子结果检测表

变量	VIF
CPR	1.02
DEVE	1.00
SIZE	1.34
ROA	1.19

Continued

TOP1	1.04
DFL	1.46
DUALITY	1.01

4.3. 回归分析

政治关联与企业环保投资的回归结果分析如表 5 所示, 第(1)列和第(2)列分别代表是否控制行业和年度变量的回归结果。在第(1)列中, 未控制行业和年度效应下, 政治关联与企业环保投资在 5%的水平显著负相关; 在第(2)列中, 控制行业和年度效应下, 政治关联与企业环保投资在 1%水平显著负相关; 结果均验证了 H1 的研究假设, 政治关联对企业环保投资行为存在一定的抑制作用, 体现为政治关联程度越高, 企业环保投资额减少。

Table 5. Analysis of regression results
表 5. 回归结果分析

	(1)	(2)
变量	EPI	EPI
CPR	-0.060** (-2.16)	-0.089*** (-3.11)
DEVE	-0.018** (-1.99)	-0.019** (-2.13)
SIZE	0.627*** (23.71)	0.641*** (21.46)
ROA	1.220*** (3.10)	1.006*** (2.58)
TOP1	0.004** (2.02)	0.001 (0.51)
DFL	1.261*** (7.38)	0.844*** (4.68)
DUALITY	0.362*** (5.10)	0.265*** (3.76)
Constant	1.292** (2.33)	0.910 (1.37)
Industry	No	Yes
Year	No	Yes
Observations	2584	2584
R-squared	0.293	0.354

***p < 0.01, **p < 0.05, *p < 0.1.

4.4. 稳健性检验

为检验实证结果的稳健性, 将自变量政治关联(CPR)重新进行设定, 若企业董事会存在政治关联则取 1, 否则取 0, 重新进行回归检验。结果如表 6 所示, 在不控制行业和年度效应下, 政治关联与企业环保

投资在 10%水平下显著负相关, 在控制行业和年度效应下, 政治关联与企业环保投资在 1%水平下显著负相关, 检验结果与上述一致, 结论稳定。

Table 6. Robustness test

表 6. 稳健性检验

变量	(1) EPI	(2) EPI
CPR	-0.171* (-1.89)	-0.237*** (-2.62)
DEVE	-0.018** (-1.99)	-0.019** (-2.12)
SIZE	0.623*** (23.66)	0.631*** (21.35)
ROA	1.220*** (3.10)	1.020*** (2.61)
TOP1	0.004* (1.94)	0.001 (0.39)
DFL	1.276*** (7.46)	0.869*** (4.83)
DUALITY	0.360*** (5.08)	0.261*** (3.69)
Constant	1.410** (2.53)	1.164* (1.75)
Industry	No	Yes
Year	No	Yes
Observations	2584	2584
R-squared	0.293	0.354

***p < 0.01, **p < 0.05, *p < 0.1.

5. 结论与启示

政治关联作为一项宝贵的企业资源, 在企业行为决策中发挥了至关重要的作用。本文选取了 2010~2019 年沪深 A 股上市企业为样本, 探析政治关联对企业环保投资的影响机制, 结果表明政治关联对企业环保投资行为存在一定的抑制作用, 体现为政治关联程度越高, 企业环保投资额减少。由此可见, 有效履行企业环保责任需要营造健康的政企关系。

参考文献

- [1] Fisman, R. (2001) Estimating the Value of Political Connections. *American Economic Review*, **91**, 1095-1102. <https://doi.org/10.1257/aer.91.4.1095>
- [2] Johnson, S. and Mitton, T. (2001) Cronyism and Capital Controls: Evidence from Malaysia. *Journal of Financial Economics*, **67**, 351-382. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00255-6](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00255-6)
- [3] 林雁, 毛奕欢, 谭洪涛. 政治关联企业环保投资决策——“带头表率”还是“退缩其后”? [J]. 会计研究, 2021(6): 159-175.
- [4] 沈宇峰, 徐晓东. 制度环境、政治关联与企业环保投资——来自 A 股上市公司的经验证据[J]. 系统管理学报,

2019, 28(3): 415-428.

- [5] 陈东, 陈爱贞. GVC 嵌入、政治关联与环保投资——来自中国民营企业的证据[J]. 山西财经大学学报, 2018, 40(2): 69-83.
- [6] 李孔岳, 叶艳. 先赋性、后致性政治关系与社会责任——基于重污染行业民营企业的经验数据[J]. 中山大学学报(社会科学版), 2016, 56(4): 156-165.