

环保法庭的设立是环境治理的有效机制吗?

——基于企业绿色并购的实证研究

王凤荣 王玉璋 高维妍

摘要: 寻求有效机制解决日趋严重的环境污染问题是实务界与理论界的共识,那么研究环境司法强化能否推动企业绿色成长,进而成为环境治理的有效机制?基于2003—2020年上市企业并购事件数据,以我国环保法庭的设立为准自然实验,运用双重差分模型研究其对企业外延式绿色成长——绿色并购的影响。研究发现,中级人民法院环保法庭而非高级人民法院环保法庭的设立有助于推动企业进行绿色并购。机制检验发现,环保法庭的设立提高了司法惩治力和公信力、增强了公众环保意识,从而对企业形成环保约束。进一步检验发现,绿色并购具有绿色整合效应并提高了企业的绿色绩效,与其他治理模式相比,绿色并购对企业环境治理的影响具有长期性,且能够实现环境与经济的“双赢”,但绿色治理的宏观转化效应有待提高。

关键词: 环保法庭; 绿色并购; 司法强化; 环保意识

DOI: 10.19836/j.cnki.37-1100/c.2023.03.009

一、引言

近年来,随着空气、水污染等一系列危害人类身体健康的污染事件频发,环保问题已成为社会各界关注的焦点问题。自1989年《中华人民共和国环境保护法》颁布以来,各地先后出台了环境保护条例。2015年,新《中华人民共和国环境保护法》正式实施。党的十九届四中全会更是明确提出“实行最严格的生态环境保护制度”,生态环保实体法目前已经比较完备。然而,环境管制过松、执行力度不严等问题严重制约环保立法的治理成效^①。为加强环境司法能力建设,使环境治理在“有法可依”的同时做到“有法必依”,环保法庭作为一种探索性的制度创新应运而生。2007年,为司法解决贵州省红枫湖污染治理问题,中国第一个环保法庭——清镇市人民法院环境资源审判庭成立。2014年最高人民法院设立专门的环境资源审判庭,对全国环境案件进行指导监督,制定统一标准,提升环境司法的专业化和执行效率,标志着我国环境司法发展进入新征程。结合最高人民法院发布的《中国环境资源审判》白皮书和笔者手工整理,高级人民法院以及中级人民法院环境资源审判庭的设立情况如图1所示^②。

在环境司法强化的背景下,企业作为污染排放的防治主体,其行为会受到多方面影响。总体而言,企业若不及时寻求绿色成长转型以达到合法性标准,面临环境污染诉讼的可能性会增大,其潜在

基金项目: 国家社会科学基金一般项目“双碳目标下绿色金融支持产业转型升级的路径和政策研究”(22BJY188);山东省自然科学基金面上项目“碳中和目标下绿色金融支持产业转型升级的机制与路径研究”(ZR2021MG011);山东省社会科学规划研究项目“绿色金融推动山东省产业创新变革的作用渠道、效应测度与优化路径研究”(21CJJ09);山东大学人文社会科学重大项目“经济高质量发展中的绿色金融作用机制与优化路径研究”(19RWZD05)。

作者简介: 王凤荣,山东大学经济研究院教授,博士生导师(济南 250100; wangfengrong@sdu.edu.cn);王玉璋,山东大学经济研究院博士研究生(济南 250100; wangyuzhangedu@163.com);高维妍(通讯作者),山东大学经济研究院博士研究生(济南 250100; gaoweiyani911@163.com)。

① 包群、邵敏、杨大利:《环境管制抑制了污染排放吗?》,《经济研究》2013年第12期。

② 环保法庭建立的数据系作者结合众多资料手工整理而得,与《中国环境资源审判(2019)》等资料相比较,误差在10%以内。

的诉讼成本、管理成本以及污染处罚带来的费用会随之提高。环境司法强化一方面加强了司法的惩治力和公信力,使环境保护制度成为企业发展的“硬约束”;另一方面,环保法庭通过媒体宣传、普法教育等司法创新提高了公民环保意识,导致污染企业面临“声誉危机”,给企业发展施加了“软约束”。为达到环境规制要求,企业在支持性资源不足的情况下会进行限产、减产^①,或者增加技术创新投入^②。但缩减生产规模只是企业的应急手段,而技术创新具有较大的不确定性,相比之下,绿色并购通过引入其他公司的绿色理念、治理技术和管理方式进行绿色转型^③,具有周期短、见效快、安全性高等优点。除此之外,绿色并购作为一种积极的环保信号也可以向公众传达出企业承担社会责任的意愿,增强了企业的“绿色声誉”,满足相关利益者的诉求。

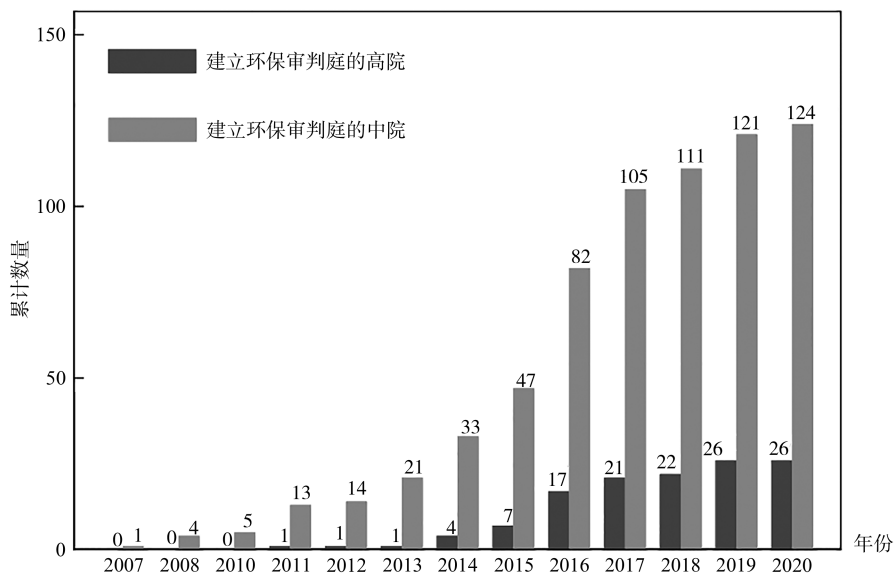


图1 中高院环保法庭成立的历年趋势

目前大多数研究立足于环境立法分析环境污染防治效果,鲜有文献从实证层面对环境司法的环境保护成效进行研究。自2007年以来中国各地设立的环保法庭为环境司法专门化的实证研究提供了可靠的样本,通过各地环境资源审判庭设立这一准自然实验,有助于考察国家环境法治的增强是否推动了企业绿色并购以实现绿色转型从而满足环境标准,以及其动态效应和作用机制的深入分析。

本文可能的贡献主要体现在以下三个方面:首先,利用我国2003—2020年的上市企业面板数据验证了环境司法强化对于企业实现绿色成长转型的作用与机理。目前,大多数研究集中于环境立法和环境执法对于企业环保行为的影响,关于环境司法的研究几乎未有涉及。本文以最具有代表性的环境资源审判庭的设立为准自然实验进行实证研究,发现环境司法专门化能够推动企业积极采取措施实现绿色转型,初步验证了环境司法强化对于环境治理的有效性。

其次,拓展了关于企业绿色并购影响因素的研究。目前,关于企业绿色并购的研究还属于一个比较新的领域,企业受压力和激励效应的驱使实施绿色并购,进行绿色转型。驱动企业进行绿色并购的

① 赵阳、沈洪涛、刘乾:《中国的边界污染治理——基于环保督查中心试点和微观企业排放的经验证据》,《经济研究》2021年第7期。

② 王馨、王营:《绿色信贷政策增进绿色创新研究》,《管理世界》2021年第6期。

③ 潘爱玲、刘昕、邱金龙等:《媒体压力下的绿色并购能否促使重污染企业实现实质性转型》,《中国工业经济》2019年第2期。

因素众多,包括媒体压力^①、儒家文化^②以及官员制度^③等外部因素,企业为迎合产业政策,基于套利的动机也会积极进行绿色并购^④。当然,管理层的绿色发展意识以及企业经营战略转型也会驱动企业进行绿色并购。但是目前还没有文献关注环境司法强化这一制度创新对于企业进行绿色并购的影响,本文实证检验了环保法庭设立通过增强司法的惩治力、公信力以及提高公众的环保意识等途径对企业绿色并购产生显著影响,弥补了这一领域文献的空白。

最后,验证了环保法庭设立的积极作用,支持了环保法庭有效论。自环保法庭设立以来,学术界和实务界一直存有争议。有学者认为环保法庭的设立没有理论依据,造成了司法混乱^{⑤⑥}。关于环保法庭设立的经济效果的实证研究屈指可数,范子英和赵仁杰以环保法庭的设立实证检验了司法强化能够促进地方污染治理^⑦,Zhang等验证了环保法庭的设立能促使企业进行环保投资^⑧,高昊宇和温慧愉基于“法与金融”的视角考察了环保法庭设立会增加高污染企业的债权融资成本^⑨。本文研究发现,环保法庭的设立能够促进企业绿色并购及降低环境污染,为环保法庭有效论提供了新证据。

二、制度背景和理论假说

(一)制度背景

在借鉴国外环保法庭设立先进经验的基础上,我国于2007年11月开始环境司法专门化建设试点。为运用司法力量解决“两湖一库”的严重污染问题,我国设立了第一个专门环境审判组织——贵阳市中级人民法院环境保护审判庭,并在其下属县级市清镇市的基层人民法院设立环境保护法庭。鉴于当时我国环保法庭设立后面临“无法可依”的困境,最高人民法院分别于2010年和2011年印发了《关于为加快经济发展方式转变提供司法保障和服务的若干意见》《最高人民法院工作报告》,并指出设立环保法庭的必要性,这也推动了《人民法院组织法》作出相应的调整。2014年7月3日,最高人民法院宣布成立专门的环境资源审判庭,标志着我国环境审判机构的专门化由地方探索上升到国家布局,从此我国环保法庭迅速增长。根据最高人民法院发布的《中国环境资源审判(2019版)》白皮书统计,截至2019年底,全国共有环境资源专门审判机构1353个,其中环境资源审判庭513个,合议庭749个,人民法庭91个。

目前来看,我国设立了形式多样的环境专门审判机构(组织),如环保审判庭、环保合议庭和环保巡回法庭。其中环保审判庭是各级人民法院设置的专门审理有关生态环境问题的法庭,其专门性以及审判专业性最强,在我国环境纠纷案件审理以及环境保护中所起的作用最大^⑩,是真正意义上的环境专门审判组织。我国环保法庭也实现了专属和集中管辖,将环境刑事、民事甚至行政案件统一审理,并且从法官配备以及审理程序等各方面具备一定的专业性。从前述改革中可以看出,以专业化审

① 潘爱玲、刘昕、邱金龙等:《媒体压力下的绿色并购能否促使重污染企业实现实质性转型》,《中国工业经济》2019年第2期。

② 潘爱玲、王慧、邱金龙:《儒家文化与重污染企业绿色并购》,《会计研究》2021年第5期。

③ 潘爱玲、吴倩:《官员更替与重污染企业绿色并购——基于政府环境绩效考核制度的实证研究》,《山东大学学报(哲学社会科学版)》2020年第4期。

④ 黄维娜、袁天荣:《实质性转型升级还是策略性政策套利——绿色产业政策对工业企业绿色并购的影响》,《山西财经大学学报》2021年第3期。

⑤ 刘超:《反思环保法庭的制度逻辑——以贵阳市环保审判庭和清镇市环保法庭为考察对象》,《法学评论》2010年第1期。

⑥ 于文轩:《环境司法专门化视阈下环境法庭之检视与完善》,《中国人口·资源与环境》2017年第8期。

⑦ 范子英、赵仁杰:《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》2019年第3期。

⑧ Zhang Q., Yu Z., Kong D., “The Real Effect of Legal Institutions: Environmental Courts and Firm Environmental Protection Expenditure”, *Journal of Environmental Economics and Management*, 2019, 98(11), pp.1-23.

⑨ 高昊宇、温慧愉:《生态法治对债券融资成本的影响——基于我国环保法庭设立的准自然实验》,《金融研究》2021年第12期。

⑩ 范子英、赵仁杰:《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》2019年第3期。

判为导向的环保法庭承担起了环境权利救济的作用,强化了环境司法保障,试图转变公民的环境权利“有法可依”但“执法不严”的局面。

(二)理论分析与研究假设

环保法庭的设立作为环境规制的司法创新,构成企业实行环境友好型战略的重要动因^①。环保法庭可以通过提高司法的“惩治力”来促使企业实行绿色并购。由于环境案件存在广泛的利益冲突,多因一果现象普遍,对某一环境案件进行案由定性缺乏统一标准,刑事责任与民事责任相互掣肘^②。环保法庭设立以后,多地实行“二合一”或“三合一”的审判方式,将环境刑事、民事或者行政案件都归口到环保法庭审理^③,从而使环保案件的处理更加综合与标准化,提高了司法审判的效率与精准度。环保法庭除在审判上确保了环境法律、司法的权威性,更从执行上保障了公民的环境权利,如环保法庭通过与当地环保局(厅)、检察院、公安局等建立联动机制,相互配合,确保了环境判决落地实施,进而提高了司法对环境违法犯罪行为的惩治作用^④。上述司法强化措施对企业环境污染形成强有力的约束。基于资源基础理论^⑤,资源的差异是企业竞争力形成以及不会被轻易模仿的重要因素,环保法庭的设立使清洁企业的绿色资源成为绿色“租金”。非绿色环保企业由于缺乏足够的环境治理能力,绿色创新的研发成本与风险性较高,绿色并购便成为其获取稀缺资源进行绿色转型最为便捷的渠道。因此,环保法庭设立后,非绿色环保企业要及时采取措施防止因环境处罚陷入财务困境,而绿色标的企业由于在环保领域专业性较强,绿色并购可以帮助主并企业增加环保投资,减少环境违法风险、提高绿色竞争力。另外,结合市场势力理论可知,企业可以通过并购活动掌握重要资源的市场控制权,以垄断等形式获取长期利润,环保企业也会通过绿色并购实现产业的集聚效应和范围经济,进而扩大自己的比较优势获取持续利润,实现环境保护与经济的双赢局面。

此外,环保法庭提高了司法的“公信力”,构成了企业绿色并购的制度因素。美国法学家诺内特等在分析社会历史中法律产生的原因时,提出了“回应型法律”概念,即法律应为公民的需求而生,不应该是刻板与教条的遵循^⑥。回应型法律的概念蕴含着“能动司法”的思想,被众多学者认为是我国环保法庭设立的理论基础^{⑦⑧}。在实践层面,环保法庭审理了中华环保联合会、贵阳公众环境教育中心起诉的一系列公益诉讼案件^⑨,使环境司法的公信力大大增强。受害者在面对环境侵害时能够信赖司法并优先考虑通过法律途径进行维权,企业为防止陷入环保纠纷需要进行源头管控或者末端治理^⑩。根据协同效应理论,并购绿色标的企业能够打破现有技术条件的限制从而加速实现“波特假

① Henriques I., Sadorsky P., “The Determinants of an Environmentally Responsive Firm: An Empirical Approach”, *Journal of Environmental Economics and Management*, 1996, 30(3), pp.381-395.

② 由然:《反思环保法庭制度化发展之正当性》,《重庆大学学报(社会科学版)》2018年第4期。

③ 王立新、杜家明:《环境司法“三审合一”的运行考察与完善进路》,《河北法学》2019年第11期。

④ 刘超:《反思环保法庭的制度逻辑——以贵阳市环保审判庭和清镇市环保法庭为考察对象》,《法学评论》2010年第1期。

⑤ Peteraf M. A., Bergen M. E., “Scanning Dynamic Competitive Landscapes: A Market-Based and Resource-Based Framework”, *Strategic Management Journal*, 2003, 24(10), pp.1027-1041.

⑥ 诺内特、塞尔兹尼克:《转变中的法律与社会:迈向回应型法》,季卫东、张志铭译,北京:中国政法大学出版社,2004年,第97-127页。

⑦ 黄莎、李广兵:《环保法庭的合法性和正当性论证——兼与刘超博士商榷》,《法学评论》2010年第5期。

⑧ 吴勇:《环境审判机制创新研究:以环境审判机构专门化为视角》,北京:法律出版社,2019年,第153页。

⑨ 2009年,中华环保联合会起诉江苏江阴港集装箱有限公司环境污染侵权纠纷案,中华环保联合会最终胜诉。这起案件被认为是我国环境公益诉讼的破冰之诉,参见张宽明:《江苏:司法保障生态文明建设》,《人民法院报》2013年9月3日,第8版。2010年,中华环保联合会、贵阳公众环境教育中心诉乌当区定扒造纸厂水污染侵权案,清镇市人民法院环保法庭判决乌当区定扒造纸厂立即停止排放污水,消除对南明河产生的危害,并承担案件受理费、检测费,参见肖建国:《环保审判的贵阳模式》,《人民法院报》2011年7月7日,第5版。

⑩ 万攀兵、杨冕、陈林:《环境技术标准何以影响中国制造业绿色转型——基于技术改造的视角》,《中国工业经济》2021年第9期。

说”的创新补偿效应^①，并通过借鉴其他企业的先进技术或者管理方法快速实现绿色转型，以免陷入民事纠纷或者遭受较大的处罚。

综上所述，环保法庭设立后环境执法惩治力和公信力的提升，通过司法的威慑性和强制性促使企业进行绿色并购，因此可以看成环保法庭对企业的“硬约束”。基于此，本文提出假设1。

H1:环保法庭通过增加司法的惩治力和公信力对企业增加“硬约束”，促使企业进行绿色并购。

除通过司法的强制性对污染企业施加“硬约束”外，环保法庭通过一些创新举措可以提高公民的参与度、知情权与监督权，进而增强了公众的环保意识，提高全社会对环保价值观的认可度，通过“声誉机制”对污染企业形成一种“软约束”，使企业自然地将“环境”作为一种重要因素纳入决策分析中。《中国环境资源审判(2019)》白皮书中指出，随着近年来网络技术与媒体的发展，环保法庭通过审判流程信息公开网、微信公众号、微博等多种渠道对典型环境案例进行公开，对公众进行普法教育，确保了公众对环境案件的知情权和监督权。已有研究认为媒体压力与企业的环境决策存在重要关系^②，而通过“利他主义假说”和“工具主义假说”进一步验证了媒体压力显著促进重污染企业进行绿色并购^③。由此可见，在媒体治理导致的“市场压力假说”下^④，无论是为了迎合制度选择，满足相关利益者的政治诉求，还是以绿色并购向社会传递出绿色转型信号，环保法庭的设立都能够通过“声誉机制”促进企业进行绿色并购。由此可以看出，企业为迎合投资者和公众的环保诉求，也会主动地进行绿色并购以谋求其青睐实现了环保“软约束”。基于此，本文提出假设2。

H2:环保法庭通过提升公众的环保意识给企业增加“软约束”，促使企业进行绿色并购。

已有对企业成长战略的研究将企业成长方式归结为内涵式成长和外延式成长^{⑤⑥}。前者主要指企业利用自身的积累进行研发创新，优化内部资源提高组织效率；后者主要指通过兼并或者收购学习其他企业的先进技术和管理经验，结合比较优势进行企业间资源的整合。企业污染治理作为现代企业成长中承担社会责任的重要体现，也有学者从内涵式和外延式进行研讨^⑦。绿色技术创新作为企业内涵式污染治理的基本路径，有助于加强前端管控，减少污染物的生成，实现企业的绿色升级；而绿色并购作为企业外延式污染治理路径，有助于其快速获取外部污染治理资源，实现绿色转型。对于上述两种污染治理方式的适用性，陶峰等研究发现，内涵式的绿色创新需要企业有一定的技术基础，外延式的绿色并购需要企业有更大的资金实力，对于一些规模较小的企业，在面对环境规制时，不得不采取关停、减产或转移等措施^⑧。由此，可以认为，绿色创新、绿色并购以及停产减产等是企业污染治理的三种代表性模式。不同的治理模式各有优劣，面对差异性的环境规制政策时，企业会采取异质性的减排策略。环保法庭的设立是对公民环境权利的保障，同时也是对企业污染行为的一种约束。作为环境规制的制度创新，环保法庭的设立具有长期性和强制性特征，迫使企业迅速作出反应，因此企

① Hamamoto M., “Environmental Regulation and the Productivity of Japanese Manufacturing Industries”, *Resource and Energy Economics*, 2006, 28(4), pp.299-312.

② Aerts W., Cormier D., “Media Legitimacy and Corporate Environmental Communication”, *Accounting, Organizations and Society*, 2009, 34(1), pp.1-27.

③ 潘爱玲、刘昕、邱金龙等：《媒体压力下的绿色并购能否促使重污染企业实现实质性转型》，《中国工业经济》2019年第2期。

④ 魏佳慧、耿成轩：《环境规制能提高企业融资效率吗？——基于重污染行业和清洁能源行业的研究》，《济南大学学报(社会科学版)》2022年第3期。

⑤ Lamont B. T., Anderson C.R., “Mode of Corporate Diversification and Economic Performance”, *Academy of Management Journal*, 1985, 28(4), pp.926-934.

⑥ 唐清泉、张芹秀：《我国企业内涵式与外延式发展的策略选择与优势比较》，《经济管理》2008年第4期。

⑦ 谢婷婷、李慧：《绿色并购是否促进了重污染企业绿色转型——基于A股上市公司绿色专利数据》，《金融发展评论》2022年第9期。

⑧ 陶锋、赵锦瑜、周浩：《环境规制实现了绿色技术创新的“增量提质”吗——来自环保目标责任制的证据》，《中国工业经济》2021年第2期。

业会采取更加长期且有效的转型方式以实现绿色成长。不同于周期长、回报低以及不确定性高的绿色技术创新^{①②},绿色并购可以使企业在较短时间内获得绿色资产、绿色技术以及绿色经营管理理念^③,高效地达到环境保护的标准,规避企业环境风险。在完成自身污染治理的基础上,绿色并购可以借助标的企业的绿色市场资源和绿色营销渠道实现业务转型,淘汰落后产能,优化资源配置,生产高端绿色产品,这一转变不仅能够提升自身的环境绩效,对企业的经济绩效和长远发展都大有裨益,实现经济与环境的“双赢”^④。而对于关停减产等措施,是小企业面对环境司法强化时“饮鸩止渴”的一种无奈之举,影响到企业的正常经营,更无益于绿色转型。综上,本文提出假设3。

H3:相对于其他治理措施,绿色并购是司法强化背景下有利于企业长远发展的一种转型方式。

三、数据来源与模型设计

(一)样本选择与数据来源

1. 并购样本选择。鉴于我国中级人民法院环境资源审判庭最早设立于2007年,且为使得平行趋势检验有足够的样本空间,选取中国上市企业2003—2020发生的并购事件为样本。并购数据来源于CSMAR并购重组数据库,借鉴潘爱玲^⑤的做法对并购数据进行了预处理。

2. 绿色并购的判断。绿色并购事件记为*Greenma*,通过内容分析法对其进行判断,若并购目的或者标的企业经营范围中含有“绿化”“环保”“节能”“环境治理”“污水处理”等关键词,则认定为绿色并购,且*Greenma*=1,否则*Greenma*=0。

(二)干预变量的识别

根据前文分析可知,我国环保法庭组织形式多样,但与环境资源审判庭相比,环境资源合议庭与巡回法庭存在临时组建、审判人员不确定等特点,相比之下环境保护审判庭是各级人民法院内部设置的专门机构,人员较为固定,受案范围更广,因此作用更强^⑥。此外,县级层面环境污染数据缺乏,环保法庭设立时间也较难查证。为保证研究的可靠性,采用各省(自治区、直辖市)或者各地级市是否设立环境资源审判庭作为干预变量区分实验组和对照组。对于干预变量的识别,本文通过手工搜集各省(自治区、直辖市)以及各地级市设立环境资源审判庭的时间来确定政策冲击年份。

(三)控制变量的选取

参考既有文献做法,主要从企业和地区层面选取控制变量,控制变量数据来自CSMAR数据库,各变量含义详见表1。

(四)模型设置

鉴于环保法庭设立时间不统一,因此使用多期DID模型:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times DID_{it} + \sum_j \beta_j \times Firm\ controls_{it} + \gamma_t + \mu_i + \epsilon_{it} \quad (1)$$

其中, Y_{it} 为被解释变量,此处为绿色并购(*Greenma*)哑变量,并购事件为绿色并购的取1,否则取0。 DID_{it} 为企业所在省(直辖市、自治州)对应的高级人民法院是否设立环保审判庭或者所在的地级市对应的中级人民法院是否设立环保审判庭的双重差分项,当且仅当实验组在干预发生后取1,否则取0,

① Brown N., Deegan C., “The Public Disclosure of Environmental Performance Information-A Dual Test of Media Agenda Setting Theory and Legitimacy Theory”, *Accounting and Business Research*, 1998, 29(1), pp.21-41.

② 李戎、刘璐茜:《绿色金融与企业绿色创新》,《武汉大学学报(哲学社会科学版)》2021年第6期。

③ Liang X., Li S., Luo P., et al., “Green Mergers and Acquisitions and Green Innovation: An Empirical Study on Heavily Polluting Enterprises”, *Environmental Science and Pollution Research*, 2022, 29(2), pp.1-16.

④ 何帆、孟凡臣:《利用绿色并购提升企业创新绩效的对策建议》,《江西社会科学》2022年第11期。

⑤ 潘爱玲、刘昕、邱金龙等:《媒体压力下的绿色并购能否促使重污染企业实现实质性转型》,《中国工业经济》2019年第2期。

⑥ 于文轩:《环境司法专门化视阈下环境法庭之检视与完善》,《中国人口·资源与环境》2017年第8期。

β_1 为 DID_{it} 的系数, $Firm\ Controls$ 为前文所述控制变量。 γ_t 为时间固定效应, μ_i 为个体固定效应, ε_{it} 为随机扰动项。

表1 主要变量的选择及含义

变量性质	变量名称	变量	变量含义
被解释变量	并购事件中是否为绿色并购	<i>Greenma</i>	根据收购目的、背景以及标的企业的经营范围进行判断,属于绿色并购的并购事件取1,不属于绿色并购的并购事件取0
解释变量	高院是否设立环境资源审判庭的双重差分项	<i>HDID</i>	企业当年所属省份对应的高级人民法院已设立环境资源审判庭取1,否则取0
	中院是否设立环境资源审判庭的双重差分项	<i>MDID</i>	企业当年所属城市对应的中级人民法院已设立环境资源审判庭取1,否则取0
控制变量	企业年龄	<i>Age</i>	观测值样本年份减企业成立年份加1
	企业规模	<i>Size</i>	企业资产规模的自然对数衡量
	企业收入	<i>Revenue</i>	用企业主营业务收入的自然对数衡量
	杠杆率	<i>Lev</i>	负债合计比资产合计
	净资产收益率	<i>ROE</i>	净利润比股东权益余额
	托宾Q值	<i>TobinQ</i>	市值比资产总计
	董事会规模	<i>Member</i>	采用董事会人数衡量
	独董占比	<i>Independnt</i>	独立董事占董事会人数的比例
	两职合一	<i>Dual</i>	董事长和总经理兼任取1,否则取0
	前十大股东持股比例	<i>Tenshare</i>	前十大股东持有本公司股权的比例
	地区生产总值	<i>GDP</i>	用地区生产总值的自然对数衡量
	财政支出占比	<i>Fin</i>	地方一般公共预算支出占地区生产总值的比值
	第二产业占比	<i>Stru</i>	第二产业占地区生产总值的百分比

四、实证结果与分析

(一)描述性统计

表2为描述性统计结果,为清晰展示环保法庭与绿色并购之间的统计关系,本文分为企业所在地级市的中级人民法院设立环保法庭($MDID=1$)和没有设立环保法庭($MDID=0$)两组。在设立环保法庭的样本组中,绿色并购占39%,而在没有设立环保法庭的样本组中,绿色并购仅占22%。初步可以判断,绿色并购在市场上得到了充分的体现,企业会为了应对环保司法的压力而进行绿色并购。

(二)基准回归结果:环保法庭对于企业绿色并购的影响

从表3基准回归结果中可以看出,中院环境资源审判庭的设立可以有效推动当地企业进行绿色并购,而高院环境资源审判庭的设立对当地企业的绿色并购产生影响不明显。产生这一结果的原因,一方面是由于我国的法律审判流程,多数案件由中级或以下人民法院先受理,当案件双方对判决结果有异议时才由高级人民法院进一步审理,且根据我国民事案件“两审终审制”的审判原则,大部分环境案件在中级人民法院即可得到结案。因此中级人民法院审理的案件受到媒体报道的频率、公众参与案件旁听的次数以及审理监督的机会相对较多,与高级人民法院相比,对公众环保意识提升力度更强,对企业“绿色声誉”的约束机制能够切实有效地发挥作用,因此能够显著地促进企业进行绿色并购。另一方面,中院环境资源审判庭直接对当地环境污染案件负责,权力较为集中,与大部分企业的地理距离相对较近,因此环保违法的信息收集和执行成本相对较低,污染案件处罚对企业产生的“惩治力”较强,企业会增加绿色并购以尽快满足环保合法性要求。

表2 描述性统计

Variable	MDID=0					MDID=1				
	N	Mean	Min	p50	Max	N	Mean	Min	p50	Max
<i>Greenma</i>	3669	0.22	0	0	1	1038	0.39	0	0	1
<i>HDID</i>	3669	0.26	0	0	1	1038	0.86	0	1	1
<i>Age</i>	3669	16.22	5	16	32	1038	19.08	5	19	32
<i>Size</i>	3669	22.09	19.88	21.91	25.82	1038	22.27	19.88	22.08	25.82
<i>Revenue</i>	3666	21.37	18.48	21.22	25.18	1038	21.48	18.48	21.31	25.18
<i>Lev</i>	3669	0.44	0.06	0.44	0.89	1038	0.44	0.06	0.43	0.89
<i>ROE</i>	3650	0.08	-0.42	0.08	0.31	1036	0.07	-0.42	0.07	0.31
<i>TobinQ</i>	3559	2.02	0.89	1.62	8.03	1016	1.97	0.89	1.58	8.03
<i>Member</i>	3669	9.99	5	9	18	1038	9.99	5	9	18
<i>Independnt</i>	3669	0.38	0.25	0.36	0.60	1038	0.38	0.25	0.36	0.60
<i>Dual</i>	3669	0.27	0	0	1	1038	0.32	0	0	1
<i>Tenshare</i>	3669	59.78	25.24	61.14	90.29	1038	59.41	25.24	60.31	90.29
<i>lnGDP</i>	3641	8.70	5.75	8.83	10.49	1028	8.98	6.00	9.01	10.55
<i>Fin</i>	3636	15.26	6.56	13.82	32.61	1028	13.84	7.28	12.68	32.61
<i>Stru</i>	3446	41.69	16.20	44.10	63.62	875	40.61	16.20	41.56	63.62

表3 环保法庭对企业绿色并购影响的基准回归

变量	模型(1)	模型(2)	模型(3)	模型(4)	模型(5)	模型(6)
	<i>Greenma</i>	<i>Greenma</i>	<i>Greenma</i>	<i>Greenma</i>	<i>Greenma</i>	<i>Greenma</i>
<i>HDID</i>	0.008 (0.242)	0.016 (0.485)	-0.013 (-0.373)			
<i>MDID</i>				0.144*** (4.309)	0.128*** (3.731)	0.117*** (3.016)
常数项	0.256*** (20.737)	0.826 (1.037)	1.555 (1.349)	0.227*** (30.710)	0.768 (0.974)	1.480 (1.303)
微观控制变量	不控制	控制	控制	不控制	控制	控制
宏观控制变量	不控制	不控制	控制	不控制	不控制	控制
个体固定效应	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是
R ²	0.613	0.622	0.636	0.616	0.625	0.638
观测值	4707	4565	4183	4707	4565	4183

注:括号内为T值,***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平(双尾)。下同。

(三)稳健性检验

1. 环保法庭设立的平行趋势及动态检验。准自然实验要求在政策变量干预前对照组和实验组应无显著性差异。基于此,本文进行平行趋势检验,即检验在设立环境资源审判庭之前,各地级市内的企业是否发生绿色并购不应存在显著差异。

2. 面板Logit和Probit检验。由于被解释变量绿色并购是哑变量,线性回归模型可能不能很好地拟合绿色并购发生概率,因此使用面板Logit和Probit模型对中院环境资源审判庭的设立进行稳健性检验。

3. 去除直辖市的影响。由于在人民法院命名过程中,直辖市并非以地级市为单位设立中级人民法

院,而是以第一中级人民法院、第二中级人民法院、第三中级人民法院等方式设立,负责管辖直辖市内不同地区的司法审判案件,除此之外,直辖市的经济、政治条件等方面也与其他地区存在差异。为克服直辖市与其他省份在中级人民法院组织设置上的差异性,剔除直辖市,使用剩余样本进行稳健性检验。

4. PSM-DID。司法体制采用“垂直管理”模式,中级人民法院环保法庭的运行主要受上一级法院的指导,不受本地地方政府行政力量的直接干预,依法独立行使职权,所以有理由认为,中级环境资源审判庭的设立是一种外生的政策冲击^①。尽管如此,我们仍通过倾向得分匹配(Propensity Score Matching, PSM)的方法减轻环保法庭设立产生的随机性问题的影响。

5. 安慰剂检验。通过将政策前推和多时点 DID 安慰剂检验进一步证实基准回归结果的稳健性。首先,将各地级市的环境资源审判庭设立时间往前推两年或者三年,进行时间安慰剂检验。其次,通过随机 500 次打乱实验组和对照组对应城市进行地点安慰剂检验。通过安慰剂检验,排除环境资源审判庭对绿色并购影响的偶然性。

上述稳健性检验的结果均支持了基准回归的结论,因此假设 H1 和 H2 部分得到验证^②。

五、机制分析与异质性检验

(一)机制分析

1. 司法惩治力以及公信力。由前文分析可知,环保法庭设立带来最直接的效应是提高环境司法的惩治力和公信力。为检验机制的成立,通过手工整理北大法宝数据库的法律案件,借鉴范子英和赵仁杰^③的做法,将县级法院审理的环境污染案件统一归入所在地级市,与中级人民法院审理的案件一起构成各地级市法院环境污染案件审理信息。刑事惩罚最为严苛,对企业起到的震慑作用更强,惩治力度更大,因此,本文用破坏环境资源保护罪案件结案数来衡量司法惩治力,记为 *Crim*。司法公信力的提高代表越来越多的公民相信司法的力量,公民更有可能借助司法的力量维护自己的合法权益,本文用环境污染责任纠纷案件结案数来衡量环境司法的公信力,记为 *Civil*。由表 4 结果可以看出,环保法庭的设立显著促进了环境刑事案件与民事案件结案数的提升。因此,环保法庭的设立提升了环境案件的审判效率,对企业的污染行为具有较强的“硬约束”。为进一步验证法律案件对绿色并购的影响,且同时排除中介变量内生性问题,本文借鉴工具变量的思想以及王馨和王营^④的做法,采用前述检验中 *Crim* 与 *Civil* 的拟合值作为中介变量对企业绿色并购 *Greenma* 进行回归。从回归结果中可以看出,无论是刑事案件还是民事案件,对企业绿色并购的促进作用均在 1% 的显著性水平下显著。因此,假设 H1 得到验证。

2. 公众环保意识。在环境治理形势趋严的背景之下,环保法庭的设立可能会进一步提升当地社会公众的环保意识,激发其环保积极性。面对社会公众环保意识的提高,企业需要及时释放出承担环境管理责任的信号^⑤,以免陷入“声誉危机”。与司法本身具备的强制性不同,公民环保意识的提高给企业承担环境管理责任、转变生产经营战略施加了“软约束”。

目前文献中大多通过调查问卷来度量环保意识,但调查问卷存在样本量相对较小且数据准确性较差等缺点,本文通过百度指数来衡量公众的环保意识。百度指数是以海量网民行为数据为基础数

① Zhang Q., Yu Z., Kong D., “The Real Effect of Legal Institutions: Environmental Courts and Firm Environmental Protection Expenditure”, *Journal of Environmental Economics and Management*, 2019, 98(11), pp.1-23.

② 鉴于篇幅所限,正文中不再报告稳健性检验的实证结果,感兴趣的读者可向作者索取。

③ 范子英、赵仁杰:《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》2019年第3期。

④ 王馨、王营:《绿色信贷政策增进绿色创新研究》,《管理世界》2021年第6期。

⑤ 曹洪军、陈泽文:《内外环境对企业绿色创新战略的驱动效应——高管环保意识的调节作用》,《南开管理评论》2017年第6期。

据,通过关键词搜索次数能直接监测媒体舆情趋势、衡量公众关注热点与趋势。相比于问卷调查的方式,百度指数能直接体现公众的环保意识,数据量更大、数据质量更客观且真实有效。本文通过Python爬取各地级市“减排”“污染”“环保”“生态”四个词语的百度指数,分别记为 *Reduction*、*Pollution*、*Environment*、*Ecology*。由表5中结果可以看出,对于“减排”“环保”“生态”三个百度指数,MDID项分别在不同的显著性水平下显著,综合来看,环境资源审判庭的设立会提高社会公众对环保类关键词的关注度,增强公众环保意识。

表4 环保法庭设立促进企业绿色并购的机制检验:提高司法惩治力和公信力

变量	司法惩治力				司法公信力			
	模型(1)	模型(2)	模型(3)	模型(4)	模型(5)	模型(6)	模型(7)	模型(8)
	<i>Crim</i>	<i>Crim</i>	<i>Greenma</i>	<i>Greenma</i>	<i>Civil</i>	<i>Civil</i>	<i>Greenma</i>	<i>Greenma</i>
MDID	25.432*** (5.058)	23.707*** (4.314)			2.690** (2.119)	3.460** (2.489)		
<i>Crim</i>			0.005*** (3.731)	0.005*** (3.016)				
<i>Civil</i>							0.048*** (3.731)	0.034*** (3.016)
常数项	-34.379 (-0.429)	-208.803 (-1.601)	0.941 (1.190)	2.510** (2.122)	-17.893 (-1.126)	-76.042*** (-2.755)	1.622** (1.963)	4.050*** (2.865)
微观控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
宏观控制变量	不控制	控制	不控制	控制	不控制	控制	不控制	控制
个体固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
R ²	0.856	0.862	0.625	0.638	0.741	0.765	0.625	0.638
观测值	4548	4183	4565	4183	4548	4183	4565	4183

表5 环保法庭设立促进企业绿色并购的机制检验:增强公众环保意识

变量	模型(1)	模型(2)	模型(3)	模型(4)	模型(5)	模型(6)	模型(7)
	<i>Reduction</i>	<i>Pollution</i>	<i>Environment</i>	<i>Ecology</i>	<i>Greenma</i>	<i>Greenma</i>	<i>Greenma</i>
MDID	1.864*** (7.754)	1.493 (1.555)	3.018** (2.216)	2.178** (1.991)			
<i>Reduction</i>					0.063*** (3.016)		
<i>Pollution</i>							
<i>Environment</i>						0.039*** (3.016)	
<i>Ecology</i>							0.054*** (3.016)
常数项	-8.904 (-0.591)	-336.32*** (-8.246)	-392.38*** (-6.275)	-525.06*** (-10.152)	2.039* (1.774)	16.682*** (3.235)	29.675*** (3.154)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
个体固定效应	是	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是	是
R ²	0.979	0.979	0.985	0.981	0.638	0.638	0.638
观测值	3432	3432	3432	3432	4183	4183	4183

为检验公众环保意识对企业绿色并购的影响,本文以第一步检验中 *Reduction*、*Environment*、*Ecology* 三个显著的百度指数的拟合值作为解释变量,对 *Greenma* 做回归。从表 5 中可以看出,三种百度指数对企业绿色并购的促进作用均在 1% 的显著性水平下显著。结合理论分析可知,环保法庭的设立提升了公众的环保意识,在“声誉机制”的约束下,企业会通过绿色并购向外界传递绿色环保信号,以迎合相关利益者的环保诉求。因此,假设 H2 得到验证。

(二) 异质性分析

并购活动涉及企业控制权的转移与资源的重组,绿色并购由于具有特定的目的可能在行业间产生一定的差异。因此,环保法庭对绿色并购在不同产权与行业的异质性影响值得进一步探讨。首先,本文区分国企和非国企进行分组检验,分组检验结果显示中院环境资源审判庭的设立对非国有企业实行绿色并购具有显著的促进作用。这可能是由于国有企业由于资源优势和信息优势,在环保法庭设立之前已经能根据形势的变化实现绿色发展转型;也可能是国有企业有更为严格的法务风控体系,因此对当地司法强化的反应不敏感。其次,本文探究重污染行业企业和清洁行业企业之间的差异。通过检验发现,环保法庭对重污染企业实施绿色并购的促进作用更强,可能是因为重污染企业污染较为严重,更容易受到环保法庭的约束,更可能采取积极有效的方式尽快达到合法标准,因此有更强的动力进行绿色并购^①。

六、进一步分析

通过前文理论分析和实证检验,发现环保法庭的设立促进了企业的绿色并购,而企业的绿色并购是否能够提高企业的环境治理能力?在司法强化的背景下,与企业其他的环境治理手段相比,绿色并购是否又具备独特的优势,成为企业绿色转型的有效途径呢?绿色并购作为企业可能的转型方式之一,其企业层面的环境治理效果能否有效地提升地区整体的环境水平?为探索上述问题,本文首先通过绿色并购对企业环保投资和环境绩效的分析,对其治理效果做初步判断。其次,为更加深入地挖掘绿色并购与其他环境治理方式的不同点,本文引入了绿色创新和减产两种治理模式与绿色并购进行对比分析。最后,本文从地区工业“三废”等废弃物的排放量和达标量入手,考察绿色并购对地区环境水平的影响。

为检验企业在完成绿色并购后,是否将环境管理与绿色投资的经验有效整合并转化为实质性的环保投资,本文以企业的环保投资金额为被解释变量对绿色并购做回归。对于环保投资金额这一绿色整合指标的刻画,借鉴张琦等^②的做法,在上市公司年报的在建工程明细科目中,手工筛选出与环保相关的项目金额记为 *EnvInvest_Raw*,表示企业环保投资原值。为增强回归结果的稳健性,又分别以企业的总资产和主营业务收入为分母对环保投资进行标准化处理,前者记为 *EnvInvest_As*,后者记为 *EnvInvest_Re*。从表 6 中可以看出,在以环保投资原值为被解释变量的结果中,绿色并购回归系数在 5% 的显著性水平下显著对总资产和主营业务收入进行标准化处理后,绿色并购的回归系数有所下降,但仍有一个回归结果通过了 5% 的显著性检验,有两个回归结果通过了 10% 的显著性检验。因此可以认为企业在完成绿色并购后,环保投资水平有实质性提升,呈现了并购的“绿色整合”效应。

绿色整合是企业在并购交易完成后将资源投入到更多的环保治理项目当中,是治理过程的体现,而治理结果即环境绩效是更值得关注的重点。对此,本文着重从环境绩效考察企业绿色并购的效果,

① 鉴于篇幅所限,正文中不再报告异质性检验的实证结果,感兴趣的读者可向作者索取。

② 张琦、郑瑶、孔东民:《地区环境治理压力、高管经历与企业环保投资——一项基于〈环境空气质量标准(2012)〉的准自然实验》,《经济研究》2019年第6期。

并同时关注其对经济绩效的影响。对于环境绩效,借鉴李增福和冯柳华^①的做法,采用华证 ESG 指数得分中的环境得分作为企业环境绩效的代理变量,并记为 *Esocre*。而对于经济绩效,选取总利润率的变动率作为代理变量,并记为 $\Delta Profit$ 。从表 7 中可以看出,无论绿色并购发生的当年还是后几年,其对企业绿色绩效的影响仍在 5% 或者 10% 内显著。这说明绿色并购不仅能够在短期内促进企业环境治理水平的提高,更是一种长期绿色转型的有效途径。同时,仅在绿色并购后的第一年,绿色并购对企业的利润率具有较大的提升,其他年份的系数估计值虽然不显著,但均为正,这说明无论是短期还是长期,绿色并购都没有导致企业经济绩效的降低。从这一结果中也可以看出,绿色并购是企业深思熟虑的战略行动,不仅能够把企业外部的环境治理技术内部化,还能够通过资源整合效应实现环境与经济的“双赢”,从而有利于企业的长远发展。

表 6 企业绿色并购对自身环保投资的影响

变量	模型(1)	模型(2)	模型(3)	模型(4)	模型(5)	模型(6)
	<i>EnvInvest_Raw</i>		<i>EnvInvest_As</i>		<i>EnvInvest_Re</i>	
<i>Greenma</i>	2.492** (2.481)	2.678** (2.373)	0.005* (1.883)	0.005 (1.542)	0.027** (2.272)	0.021* (1.896)
常数项	-53.469** (-1.986)	-131.912* (-1.915)	-0.095 (-0.963)	-0.442** (-2.228)	-0.336 (-1.063)	-0.612 (-1.143)
微观控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
宏观控制变量	不控制	控制	不控制	控制	不控制	控制
个体固定效应	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是
R ²	0.719	0.730	0.807	0.835	0.850	0.888
观测值	1051	912	1051	912	1051	912

表 7 企业绿色并购对自身环境和经济绩效的影响

变量	绿色并购当年	绿色并购后一年	绿色并购后两年	绿色并购后三年	绿色并购当年	绿色并购后一年	绿色并购后两年	绿色并购后三年
	<i>Esocre</i>	<i>Esocre</i>	<i>Esocre</i>	<i>Esocre</i>	$\Delta Profit$	$\Delta Profit$	$\Delta Profit$	$\Delta Profit$
<i>Greenma</i>	0.520** (2.273)	0.445* (1.957)	0.513** (2.463)	0.447* (1.952)	0.050 (0.111)	0.927*** (3.484)	0.228 (0.408)	0.250 (0.395)
常数项	54.125*** (3.731)	46.523*** (3.175)	34.497*** (2.627)	60.852*** (3.902)	24.267 (1.128)	58.396*** (4.529)	64.908*** (3.209)	357.839 (1.119)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
个体固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
R ²	0.884	0.906	0.928	0.945	0.614	1.000	0.772	0.560
观测值	3695	3394	3050	2629	3963	3914	3578	3165

绿色并购虽能够帮助企业进行绿色转型,在环境司法强化的背景下,与其他环境治理模式相比是否呈现成效差异性,仍需进一步验证。为此,首先将绿色创新与绿色并购进行对比,以检验二者对企业转型效果差异对比,采用企业绿色专利授权量的对数值(*Greivot*)作为绿色创新的代理变量。由于本文研究的是环保司法强化背景下不同绿色转型方式的对比,在前文的实证检验中并未涉及司法强

① 李增福、冯柳华:《企业 ESG 表现与商业信用获取》,《财经研究》2022 年第 12 期。

化与绿色创新的关系,因此本文在检验过程中同时引入MDID以及其与绿色专利的交乘项MDID×Greivt,并重点分析交乘项系数的特点,回归结果如表8所示。由交乘项MDID×Greivt的系数可知,在司法强化的背景下,绿色创新对企业环境绩效的促进作用仅在当年有效。而对于企业的经济绩效,交乘项的系数都不显著但前期整体为正,因此可以认为绿色创新至少不会降低企业的经济绩效。综上,在司法强化的背景下,绿色创新也能实现经济 and 环境的“双赢”,但绿色并购的治理效果更具有长期性。

表8 司法强化背景下企业绿色创新对自身环境和经济绩效的影响

变量	绿色创新当年	绿色创新后一年	绿色创新后两年	绿色创新后三年	绿色创新当年	绿色创新后一年	绿色创新后两年	绿色创新后三年
	Escore	Escore	Escore	Escore	ΔProfit	ΔProfit	ΔProfit	ΔProfit
MDID	0.711*** (3.599)	0.448** (2.149)	0.131 (0.568)	0.287 (1.077)	-0.303 (-0.437)	1.879 (0.740)	3.591 (1.087)	4.791 (1.159)
Greivt	0.400*** (4.048)	0.290*** (2.940)	0.113 (1.156)	0.079 (0.823)	0.075 (0.313)	0.438 (0.813)	0.252 (0.680)	-0.323 (-0.682)
MDID×Greivt	0.613*** (2.897)	0.286 (1.217)	0.302 (1.389)	0.134 (0.690)	0.214 (0.795)	0.211 (0.191)	0.245 (0.325)	-1.094 (-1.023)
常数项	62.984*** (10.539)	58.584*** (9.293)	55.067*** (8.660)	59.507*** (8.927)	55.424 (1.371)	296.766 (1.268)	378.220 (1.326)	454.503 (1.342)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
个体固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
R ²	0.755	0.796	0.846	0.870	0.296	0.115	0.126	0.144
观测值	20801	18668	16259	13845	20581	19308	17113	14668

除主动进行环境治理外,关停减产或转移等“休克式”转型方式也成为部分企业面对环境规制采取的策略性措施。为了对比这种“休克”式的环保措施与绿色并购之间的差异,本文将减产与绿色并购进行对比。借鉴沈洪涛^①等的做法,选取总销售收入加存货期末余额减存货期初余额作为企业产值的代理变量,进一步取对数后做差来衡量企业产值的变动,并记为Δproduction。Δproduction小于0表示企业减产,Δproduction大于0表示企业增产。从表9中可以看出,减产对企业环境绩效的作用仅在当年比较显著,因此可以认为减产只能作为企业应对司法环境规制的应急性手段,并非实现企业绿色转型的有效途径。同时,本文进一步考察了减产的经济绩效,虽然Δproduction以及交乘项对ΔProfit的影响整体并非十分显著且符号不统一,但还是可以看出,正向的回归系数占据大多数,这说明减产对企业的经济绩效的影响整体为负,也即减产对环境绩效的改善是一种“饮鸩止渴”的解决方式,在短期内提升了环境绩效,但同时需要付出一定的经济代价,其转型效果相对绿色并购较差。至此,假设H3得到验证。

前文将绿色并购与其他绿色治理措施作了比较,可以认为在司法强化的背景下,绿色并购对企业环境治理的影响更具有长期性。进一步需要考量的是企业的环境治理效果能否转化为地区的环境改善。为检验企业通过绿色并购完成自身转型后,是否有效降低当地的环境污染,本文选取对环境影响较大的工业“三废”(废气、废水、废渣)等废弃物作为研究对象,并区分排放量和达标量(或去除量)来考察企业绿色并购对地区生态环境的影响。通过检验发现,大部分的回归系数均不显著,可以初步认为绿色并购在环境治理上的宏观转化效应不明显。本文认为,这一现象的客观原因是上市企业虽

① 沈洪涛、黄楠、刘浪:《碳排放权交易的微观效果及机制研究》,《厦门大学学报(哲学社会科学版)》2017年第1期。

然规模大,但数量相对较少,其污染产出在地区总污染量的占比不一定高,因此上市企业的环境转型对整个地区的绿色发展难以产生显著影响^①。

表9 司法强化背景下企业减产对自身环境和经济绩效的影响

变量	减产当年	减产后一年	减产后两年	减产后三年	减产当年	减产后一年	减产后两年	减产后三年
	<i>Escore</i>	<i>Escore</i>	<i>Escore</i>	<i>Escore</i>	$\Delta Profit$	$\Delta Profit$	$\Delta Profit$	$\Delta Profit$
<i>MDID</i>	0.884*** (4.430)	0.566*** (2.733)	0.253 (1.132)	0.311 (1.268)	-1.080 (-1.181)	1.818 (0.892)	4.606 (1.190)	6.146 (1.241)
$\Delta production$	-0.307*** (-3.918)	-0.253*** (-2.649)	-0.117 (-1.134)	-0.074 (-0.811)	2.362* (1.657)	-4.419 (-0.741)	2.681 (1.520)	7.024 (1.111)
<i>MDID</i> * Δ <i>production</i>	-0.343* (-1.794)	-0.308 (-1.430)	-0.033 (-0.113)	0.070 (0.223)	4.840 (1.362)	8.342 (0.761)	0.301 (0.108)	-5.476 (-1.034)
常数项	61.974*** (9.651)	57.636*** (8.555)	54.157*** (7.990)	59.726*** (8.263)	66.833 (1.576)	349.041 (1.234)	422.015 (1.294)	482.191 (1.321)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
个体固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
R ²	0.765	0.801	0.849	0.873	0.310	0.129	0.144	0.168
观测值	19867	17834	15390	13198	19678	18389	16306	13837

七、结论与对策建议

本文将环保法庭的设立作为一项准自然实验,运用双重差分法,利用2003—2020年的上市企业并购数据研究了环保法庭的设立对于企业绿色并购的影响。研究发现:中级人民法院环保法庭的设立推动了企业的绿色并购活动,这主要是因为环保法庭的设立增强了司法的惩治力和公信力,提高了公众环保意识,迫使企业进行绿色并购以实现绿色转型。异质性检验显示,环保法庭对绿色并购的推动作用在重污染企业以及非国有企业更加显著。进一步研究发现,企业通过增强自身的环保投资力度体现了并购的“绿色整合”效应,而且环境绩效水平显著提高呈现出并购的“绿色转型”效应。此外,与绿色创新和关停减产治理模式相比,绿色并购对企业环境治理的影响具有长期性,使其能够实现环境保护与经营利润的“双赢”,但其绿色治理的宏观转化效应有待提高。

结合上述结论,本文从环境司法建设、企业绿色转型方式选择、绿色并购优化三个方面提出相应对策建议。首先,以更加科学的方法加强环境司法的建设。考虑适当增加环保法庭的数量,通过司法培训等方法提升环境司法人员的专业性,制定统一的环境司法审判标准,进一步增强司法审判效率和公信力;通过完善环境司法诉讼制度、拓宽司法诉讼处理渠道、增强环保司法维权意识进一步推动我国环境污染治理的工作,实现企业的绿色发展转型;注意环境司法与环境执法的联动机制,注重环境案件执行程序的重要性,确保环境案件的审判与执行落地实施。

其次,引导企业选择合适的绿色转型方式。在环境司法强化的背景下,绿色并购实现了企业环境保护与经济绩效的帕累托改进,成为企业绿色转型的有效途径。其他类型的治理方式虽然在短期内对环境绩效能够产生一定的影响,但环境治理效果的持续性较弱。因此,政府应加强可持续发展理念的宣传教育,引导企业树立更加长远的战略眼光,减少临时减产停产等应付性措施。但同时应注意

^① 鉴于篇幅所限,正文中不再报告这一检验的实证结果,感兴趣的读者可向作者索取。

到,由于绿色并购涉及企业控制权的转移甚至企业的拆分与合并,对企业的资金实力、管理规模和技术水平要求较高,部分企业难以有足够的能力去覆盖绿色并购活动的投资成本。因此对于这部分有发展潜力和转型空间的企业,政府一方面要给予更多的技术支持,另一方面也要引导其在不同的发展阶段选择环保设备购买、前端管控等其他低成本和更加可行的方式进行环境治理。

最后,完善企业绿色并购的宏观转化机制。虽然绿色并购对企业自身的环境绩效产生了较为显著的提升,但对地区污染物的治理效果仍有待改善。可能是因为上市企业资源较为丰富,在绿色并购活动中发挥了“先行雁”的作用。上市企业虽然规模较大但占比较少,因此难以充分发挥其对地区环境的治理效应。通过市场化改革和制度设计等方式畅通绿色并购的信息共享机制,降低绿色并购的技术壁垒和门槛约束,实现绿色并购的同群效应或技术溢出效应,使上市公司从绿色并购中的“先行雁”变成“领头羊”,带动其他企业实现地区整体环保水平的提高。

Is the Establishment of Environmental Courts an Effective Mechanism for Environmental Governance?

—An Empirical Research Based on Green M&A of Enterprises

Wang Fengrong Wang Yuzhang Gao Weiyan

(The Center for Economic Research, Shandong University, Jinan 250100, P.R.China)

Abstract: Seeking an effective mechanism to solve the increasingly serious environmental pollution problem is a consensus of current practical and theoretical circles. Since enterprises are the subject of regulation of pollution emissions, it is important to design and develop an effective and lasting system to motivate or discipline them to take responsibility in environmental protection, achieving green growth transformation. For a long time, the problem of illegal emissions from enterprises has had to rely on administrative penalties to solve, and the establishment of the environmental courts has improved the rule of law in environmental pollution management and increased the judicial restraint on enterprise pollution while improving the efficiency of legal trials. Green M&A transforms, by introducing other companies' green concepts, governance technologies, and management methods, has the advantages of short cycle time, quick results and high safety. Under the increasingly improved system of the environmental courts, it has become an important way for enterprises to grow by green transformation.

In the benchmark regression, the heterogeneous timing DID model is used to explore the impact of institutional shocks on the establishment of environmental courts on enterprises' green M&A. In terms of the selection of variables, the establishment time of environmental courts in each region is taken as the policy treatment variable, which is collected manually through the official websites of courts, government websites, and official newspapers. Python software is used, combined with manual collation, to collect the purpose of enterprises' M&A and the scope of business of the target company. Text analysis method is used to determine whether the enterprise was conducting green M&A. In the channel analysis, the crawler technology is used to obtain Baidu index of environmental protection, the number of environmental cases, and other data to explore the mechanism of environmental courts to promote enterprises' green M&A. The Main Findings of this paper are shown as follows.

(1) The establishment of the environmental courts of the Intermediate People's Court can significantly promote green M&A, but the influence of the establishment of the environmental courts of the High People's Court is not apparent. And in heavy pollution enterprises and non-state-owned enterprises, the establishment of environmental courts has a more significant role in promoting green M&A.

(2) On the one hand, the establishment of the environmental courts has promoted the environmental tribunals of local criminal and civil cases. By increasing the judicial punishment and credibility, "hard constraints" are applied to regulate enterprises so as to promote enterprises to carry out green M&A. On the other hand, the establishment of environmental courts has enhanced the public's awareness of environmental protection, promoted residents' attention to environmental issues. By the "reputation mechanism", "soft constraints" is applied to regulate enterprises so as to encourage enterprises to carry out green M&A.

(3) Green M&A has a green integration effect and it improves the green performance of enterprises. Compared with other governance models, green M&A has a long-term effect on enterprise environmental governance and it can reach "win-win" achievement in both enterprise's environmental performance and its economic performance, although its macro transformation effect of green administration needs to be improved.

As an institutional innovation of environmental governance, the establishment of environmental courts can promote listed enterprises to achieve their green transformation through the extensive growth mode—green M&A, but the effect of green governance at the macro level needs to be strengthened. Therefore, it is necessary to improve its macro transformation mechanism through the peer effect or knowledge spillover of green M&A so that the identity of listed enterprises can be turned from the initiators to the leaders in green M&A and those leading enterprises drive others to achieve the improvement of the overall environmental protection level of the region, thus maximizing the green governance benefits of environmental protection judicial strengthening.

Keywords: Environmental court; Green M&A; Judicial strengthening; Environmental awareness

[责任编辑:纪小乐]