

# 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

潘爱玲 吴倩

**摘要:** 环境绩效考核是政府进行环境治理、促进绿色发展的重要推动力。研究政府环境绩效考核制度下地方官员更替对重污染企业绿色并购决策的影响及其作用机理具有重要意义。实证检验发现:在环境绩效考核压力下,官员更替对重污染企业绿色并购有明显的推动作用,且新任官员上任时面临的环境治理压力越大,这种推动作用越强;财政环境补贴的奖励机制和排污费征收的惩罚机制是官员推动企业绿色转型的重要手段。进一步检验表明,官员调任方式以及官员来源地的市场化程度对企业绿色并购具有异质性影响。研究结论从微观企业层面证实了环境绩效考核制度在环境治理中的有效性,也拓展了重污染企业绿色并购驱动因素的相关研究。

**关键词:** 环境绩效考核;官员更替;重污染企业;绿色并购

**DOI:** 10.19836/j.cnki.37-1100/c.2020.04.016

### 一、引言

加快绿色发展是中国经济、社会可持续发展的内在需求,也是中国深度参与全球治理、构建人类命运共同体的大国担当。改革开放以来,我国经济获得了高速发展。与此同时,生态系统退化、资源浪费和环境污染的状况也愈发严重,已成为制约我国经济和社会可持续发展的突出问题。为中国经济增长做出重要贡献的重污染企业,大多属于制造业和重型化产业<sup>①</sup>,其高能耗、高污染的发展方式不仅导致经济增长内生动力不足,也将环境问题逼近临界点。如何转变经济发展方式、推进重污染企业绿色转型成为政府、企业界和学术界共同关注的重要课题。

需要指出的是,中国经济粗放式发展的一个重要原因在于长久以来以经济绩效为先的官员考核晋升机制。在该机制下,地方官员往往以经济增长为核心追求,放松或忽略了对纳税大户重污染企业的规制和监管<sup>②</sup>。随着环境问题的日益凸显,中央政府开始尝试从制度层面着力转变官员绩效考核方式,引导地方政府重视环境治理。2018年习近平在全国生态环境保护大会上强调地方政府主要领导是区域生态环境保护的第一责任人,生态文明建设目标考核结果将作为领导干部奖惩和提拔的重要依据。中央政府对官员生态文明建设责任的不断强化使地方官员面临较大的环境绩效考核压力,

**收稿日期:** 2019-10-22

**基金项目:** 国家社科基金重点项目“企业绿色并购的驱动因素、决策选择与长效机制研究”(19AGL010);山东省自然科学基金项目“新旧动能转换背景下重污染企业绿色并购的推动机制与创新绩效研究”(ZR2019MG004);山东省社会科学基金项目“新旧动能转换背景下重污染企业绿色转型的制度诱因、实现路径与效果评价研究”(19CDNJ05);山东省齐鲁文化人才专项“传统制造业实质性绿色转型的动力机制与推进策略研究”(19CQRJ02)。

**作者简介:** 潘爱玲,山东大学管理学院教授,博士生导师(济南 250100; pal@sdu.edu.cn);吴倩(通讯作者),山东大学管理学院博士研究生(济南 250100; wuqian050216@126.com)。山东大学管理学院硕士研究生徐悦森同学在本文撰写过程中做了大量的数据收集和整理工作,在此表示感谢!

<sup>①</sup> 罗党论、赖再洪:《重污染企业投资与地方官员晋升——基于地级市 1999-2010 年数据的经验证据》,《会计研究》2016 年第 4 期。

<sup>②</sup> 梁平汉、高楠:《人事变更、法制环境和地方环境污染》,《管理世界》2014 年第 6 期。

官员主动进行环境治理的动力增强。特别是在官员更替初期,新任官员往往期望在短期内做出超越前人的成绩以彰显自己的工作能力<sup>①</sup>,加之环境治理周期较长,为了保证成果在任期内及时显现,需要在上任伊始就推行环境治理的政策和行动,因此,官员更替后地区环境整治力度将明显高于前期。

重污染企业因其生产过程中衍生出的明显环境负外部性成为地区污染防治和生态治理的焦点,由于企业环境绩效的改善是实现区域环境治理目标的微观基础<sup>②</sup>,所以对重污染企业行为的干预最能改善环境质量,也最能展现官员的环境治理政绩。在官员更替期,新任官员强烈的环境治理动机使重污染企业的环保整改压力陡然提升,如果不积极整改不仅难以获得足够的政策红利,还会面临高额的处罚,其生存发展受到严重挑战。为此,重污染企业必须主动进行污染治理来满足新任官员的环境要求以重获合法性<sup>③</sup>。重污染企业环境治理有多种方式,其中为获取节能减排技术、向清洁生产领域转型的绿色并购<sup>④</sup>,可以帮助企业短期内迅速实现清洁改造和污染治理的目的。同时,绿色并购强烈的“眼球效应”还可以充分地地向政府、公众传递企业绿色转型的信息<sup>⑤</sup>,缓解外部环保压力。因此绿色并购成为重污染企业满足政府环境治理和绿色发展要求的最有效方式。

绿色并购衍生于绿色管理,绿色管理的方式包括环境信息披露、绿色投资、绿色创新、绿色并购等,目前学者们已从企业特征<sup>⑥</sup>、环境规制<sup>⑦</sup>、排污权交易试点政策<sup>⑧</sup>、绿色信贷政策<sup>⑨</sup>、媒体治理<sup>⑩</sup>等多个方面对企业环境信息披露、绿色投资和创新的 影响因素进行了探究,取得了丰富的成果。梳理绿色并购的文献发现,仅有 Salvi 等<sup>⑪</sup>研究了绿色并购对企业财务绩效的影响,发现选择绿色标的的收购方可以获得更好的财务结果;邱金龙等<sup>⑫</sup>检验了不同类型的环境规制对企业绿色并购战略决策的异质性影响,发现市场激励型环境规制与绿色并购呈倒 U 型关系,命令控制型环境规制与绿色并购的关系不显著,非正式环境规制与绿色并购显著正相关;潘爱玲等<sup>⑬</sup>检验了媒体负面报道推动重污染企业绿色并购的实质性效果,发现媒体压力越大,重污染企业越倾向于进行绿色并购。绿色并购是重污染企业绿色管理的一种重要形式,数据显示,绿色并购已占到重污染企业并购活动的三分之一,然而与蓬勃增长的绿色并购实践相比,绿色并购的理论研究仍较为匮乏,迫切需要对其驱动机制进行深入探讨。

政府官员是影响重污染企业绿色管理行为的重要因素,梳理目前政府官员与绿色管理的相关研究,发现主要包括以下内容:(1)基于官员不同治理动机探讨区域环境恶化的原因。Jia 认为围绕 GDP

① Li H. B., Zhou L. A., “Political Turnover and Economic Performance: The Incentive Role of Personnel Control in China”, *Journal of Public Economics*, 2005, 89(9-10), pp. 1743-1762.

② 沈洪涛、周艳坤:《环境执法监督与企业环境绩效:来自环保约谈的准自然实验证据》,《南开管理评论》2017年第6期。

③ DiMaggio P. J., Powell W. W., “The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields”, *American Sociological Review*, 1983, 48(2), pp. 147-160.

④ 邱金龙、潘爱玲、张国珍:《正式环境规制、非正式环境规制与重污染企业绿色并购》,《广东社会科学》2018年第2期。

⑤ 潘爱玲、刘昕、邱金龙、申宇:《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 Zeng S. X., Xu X. D., Yin H. T. et al., “Factors that Drive Chinese Listed Companies in Voluntary Disclosure of Environmental Information”, *Journal of Business Ethics*, 2012, 109(3), pp. 309-321.

⑦ Yang C. H., Tseng Y. H., Chen C. P., “Environmental Regulations, Induced R&D, and Productivity: Evidence from Taiwan’s Manufacturing Industries”, *Resource and Energy Economics*, 2012, 34(4), pp. 514-532.

⑧ 齐绍洲、林岫、崔静波:《环境权益交易市场能否诱发绿色创新?——基于我国上市公司绿色专利数据的证据》,《经济研究》2018年第12期。

⑨ 苏冬蔚、连莉莉:《绿色信贷是否影响重污染企业的投融资行为?》,《金融研究》2018年第12期。

⑩ 王云、李延喜、马壮、宋金波:《媒体关注、环境规制与企业环保投资》,《南开管理评论》2017年第6期。

⑪ Salvi A., Petruzzella F., Giakoumelou A., “Green M&A Deals and Bidders’ Value Creation: The Role of Sustainability in Post-Acquisition Performance”, *International Business Research*, 2018, 11(7), pp. 96-105.

⑫ 邱金龙、潘爱玲、张国珍:《正式环境规制、非正式环境规制与重污染企业绿色并购》,《广东社会科学》2018年第2期。

⑬ 潘爱玲、刘昕、邱金龙、申宇:《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。

的晋升锦标赛使官员过度关注短期经济增长,忽视环境治理<sup>①</sup>。郭峰和石庆玲认为任期越长的官员越容易与污染企业建立“关系网”,致使地区污染加重<sup>②</sup>。(2)推动官员进行环境治理的有益机制。郑思齐等指出公众环境关注可以有效推动官员进行环境治理<sup>③</sup>。韩超等研究发现环境规制官员的个体特征对排污收费强度有显著影响<sup>④</sup>。胡珺等研究发现环保厅长的周期性变更会促进企业进行周期性环境投资<sup>⑤</sup>。(3)环境绩效考核机制下官员行为偏好的改变。孙伟增等研究发现以环境治理和能源利用效率改善为目的的环保考核对官员的政治晋升有正向影响<sup>⑥</sup>。王红建等研究发现环境绩效考核办法颁布之后,企业环境投资随官员任期呈现周期性变化<sup>⑦</sup>。陈秋平等发现本地调任的官员更加重视地区环境治理<sup>⑧</sup>。

文献梳理发现:现有文献研究了地方官员更替对企业绿色管理的影响,但关于企业绿色管理的方式仅关注了内部环保支出,而对企业通过外部绿色并购方式实现绿色转型的研究较少。基于此,本文利用官员更替的数据研究环境绩效考核对重污染企业绿色并购的影响及其作用机理,并进一步探究环境绩效考核压力、官员调任方式和来源地市场化程度对官员推动重污染企业绿色并购的异质性影响。

相比于已有文献,本文的主要贡献在于:第一,从官员更替的角度为重污染企业绿色并购的驱动机制提供了新的解释。绿色并购衍生于绿色管理,不同于一般并购,对其驱动机制的研究才刚刚起步。本文研究官员更替对重污染企业绿色并购的影响,拓展了企业绿色管理和绿色并购驱动因素的相关研究。第二,从微观企业层面证实了环境绩效考核制度在环境治理中的有效性。区域环境质量依托于微观企业绿色治理,重污染企业又是环境治理的关键对象,考察官员更替对重污染企业绿色并购行为的影响可以有效反映环境绩效考核制度的激励效果。本文的结论证明了重污染企业绿色并购是政府治理区域生态环境的一条微观路径。第三,丰富了官员更替经济后果的相关研究。已有关于官员更替与绿色管理的文献主要研究了官员更替对区域环境改善以及企业内部环保投资的影响,尚未有研究关注官员更替对企业绿色并购这种外延式转型升级路径的作用,本文的研究是对现有文献的有益补充,可以为政府环境治理提供经验借鉴。

## 二、理论分析与研究假说

### (一)环境绩效考核与官员环境治理压力

在特殊的历史发展阶段,中央政府对地方官员施行的以经济增长为主的考核晋升机制激发了新任官员发展当地经济的热情,但同时也对环境造成了恶劣影响。随着环境的不断恶化,如何进行有效的环境治理成为政府面临的重要问题。中央政府2006年开始尝试将环境指标引入官员的绩效考核之中。《国家环境保护“十二五”规划》中明确将环境保护纳入地方各级人民政府政绩考核,并实行环境保护一票否决制;2013年十八届三中全会提出要纠正单纯以经济发展评定官员政绩的倾向,建立生

① Jia R., “Pollution for Promotion”, *Social Science Electronic Publishing*, 2012.

② 郭峰、石庆玲:《官员更替、合谋震慑与空气质量的临时性改善》,《经济研究》2017年第7期。

③ 郑思齐、万广华、孙伟增、罗党论:《公众诉求与城市环境治理》,《管理世界》2013年第6期。

④ 韩超、刘鑫颖、王海:《规制官员激励与行为偏好——独立性缺失下环境规制失效新解》,《管理世界》2016年第2期。

⑤ 胡珺、汤泰劼、宋献中:《企业环境治理的驱动机制研究:环保官员变更的视角》,《南开管理评论》2019年第2期。

⑥ 孙伟增、罗党论、郑思齐、万广华:《环保考核、地方官员晋升与环境治理——基于2004-2009年中国86个重点城市的经验证据》,《清华大学学报(哲学社会科学版)》2014年第4期。

⑦ 王红建、汤泰劼、宋献中:《谁驱动了企业环境治理:官员任期考核还是五年规划目标考核》,《财贸经济》2017年第11期。

⑧ 陈秋平、潘越、肖金利:《晋升激励、地域偏爱与企业环境表现:来自A股上市公司的经验证据》,《中国管理科学》2019年第8期。

态环境损害责任终身追究制;2015年开始实施的《党政领导干部生态环境损害责任追究办法(试行)》规定,“对在生态环境和资源方面造成严重破坏负有责任的干部不得提拔使用或者转任重要职务”;等等。一系列制度和措施都意在强调环境绩效在官员考核中的重要性。孙伟增研究发现城市环境质量和能源利用效率对市长的晋升出现一定正向影响,表明针对地方政府官员的环境绩效考核制度正在逐渐发挥作用<sup>①</sup>。地方官员面临较大的环保压力,其上任后的目标函数也相应发生改变,官员的环境治理偏好增强。

我国政府治理中一直实行任期考核制度,数据显示,地方官员任期平均为3至5年,官员更替较为频繁。短任期约束下,急于树立有为政府形象的新任官员上任之初将表现出明显高于前任的环境治理动力,因此在官员更替期,地区的环境治理强度会短期内出现较大幅度的上升。具体而言:一方面,根据心理学中的“首因效应”,第一印象将对后续一系列交往活动产生影响。官员为了彰显自己的治理才能,保证后续政策的有序推行以及最终获得良好的晋升评价,通常期望在任期之初就向公众展现出其替民分忧、为民办事的有为形象。环境污染事关民众切身利益,又与中央政府环境绩效考核的目标契合,因此环境治理成为新任官员上任后努力的方向。由于上级政府和公众对新任官员的评价往往受本地区前任官员政绩表现的影响<sup>②</sup>,新任官员只有在环境治理效果以及环境政策执行力度上明显高于前任才能取得更好的评价,所以新任官员将表现出更强的环境治理动机。另一方面,党政领导职务的每个任期为5年,但由于种种原因,部分任期可能更短。环境治理是一个长期的过程,效果不能立竿见影,为保证治理成果在自己任期内显现出来,任期普遍较短的地方官员会在上任之初大力推行环境治理的政策和行动<sup>③</sup>。因此在官员交替期,前后任官员的环境治理动力会出现明显差异,地区环境治理压力会随着新官员的上任出现较大幅度的增长。

## (二)环境治理压力下官员更替与重污染企业绿色并购

由于重污染企业是环境污染的主要责任主体,其产出对大气和水域都有肉眼可见的破坏,容易引起公众或上级巡视组的关注,给地方官员政绩评价带来负面影响,所以成为新任官员的重点治理对象。地方官员在资质认定、环评审批、财税优惠等方面有较大的决定权<sup>④</sup>,可以通过行政手段或市场化机制主动干预或引导重污染企业减少污染排放、进行环境治理。一方面可以通过环保立法和环境执法,对污染严重项目的建设或生产过程进行限制,向有污染物排放的企业征收排污费,提高重污染企业的污染成本;另一方面,可以通过财政手段有效弥补企业环境治理过程中的支出,引导企业积极进行环保设备或工艺方面的改进,对企业低碳发展、新能源产品的发展提供专项补贴。考虑到官员更替使企业在当地建立的原有的资源分配关系重新洗牌,因此重污染企业如果不能有效满足新任官员的环境治理要求,不仅会错过绿色变革政策红利、错失转型先机,还可能面临较高的合规性惩处损失及风险,使企业生存发展受到威胁。根据制度理论,不能与外部利益相关者要求保持一致的企业面临合法性危机,合法性缺失的企业通常难以获取利益相关方的资源支持<sup>⑤</sup>,例如政府提供的财税扶持和随之而来的其他相关方的信贷和商业信用支持。因此,对于重污染企业来说,如何在官员更替期努力获取新任官员对企业的合法性认可、避免受到环保惩罚成为企业生存和发展的关键。

① 孙伟增、罗党论、郑思齐、万广华:《环保考核、地方官员晋升与环境治理——基于2004-2009年中国86个重点城市的经验证据》,《清华大学学报(哲学社会科学版)》2014年第4期。

② Li H. B., Zhou L. A., “Political Turnover and Economic Performance: The Incentive Role of Personnel Control in China”, *Journal of Public Economics*, 2005, 89(9-10), pp. 1743-1762.

③ 胡珺、汤泰劼、宋献中:《企业环境治理的驱动机制研究:环保官员变更的视角》,《南开管理评论》2019年第2期。

④ 王贤彬、徐现祥:《地方官员来源、去向、任期与经济增长——来自中国省长省委书记的证据》,《管理世界》2008年第3期。

⑤ DiMaggio P. J., Powell W. W., “The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields”, *American Sociological Review*, 1983, 48(2), pp. 147-160.

企业获取政府合法性的主要方式在于其行动与政府要求保持一致<sup>①</sup>。对于政府来说,改善地区生态环境质量、推进绿色发展是最终目的,并不一定要当地重污染企业强制关闭或停产整顿,而是希望企业通过引入环保设备、优化生产技术来减少污染排放,但相比于治标不治本的污染控制,更希望重污染企业能够真正向清洁生产领域转型以达到“去污”的目的。虽然企业绿色转型也面临短期内的高昂成本,但长远来看,原本生产方式带来的资源束缚和违规成本对企业发展而言更为致命。对于重污染企业来说,可以选择引进环保设备、绿色技术研发或绿色并购等多种方式进行绿色转型。但相对而言,绿色并购具有独特的经济优势、速度优势以及信号优势,更能满足新任官员对重污染企业治污、去污的要求,成为重污染企业利益权衡下进行合法性管理的最佳方式:(1)从经济角度来说,环保设备通常造价昂贵,高成本的环保投入并不能为企业带来可见收益<sup>②</sup>。研发投入往往占用企业大量资源,研发效果却难以预期。绿色并购不仅为企业带来规模优势,还能通过吸收目标企业的技术和经验提高自身发展潜力。(2)从速度角度来说,研发投入周期长、见效慢<sup>③</sup>,企业投资的积极性不高。绿色并购通过购买或控制拥有节能减排技术、清洁原材料的企业,直接将清洁技术和材料纳入企业生产过程,节约研发投入,同时新技术的溢出效应还有助于企业原有技术水平的提升。技术的革新不仅可以实现企业能源利用率的提高和单位产品污染排放量的减少,还可以提高污染排放物的再处理水平,帮助重污染企业快速达到绿色生产的目的<sup>④</sup>。(3)从信号角度来说,企业购买环保设备或研发投入都难以被外界知晓,只能通过治理效果展现企业的环保努力。并购重组通常涉及众多投资者的利益,因此受到投资者的广泛关注,且绿色并购属于符合国家发展要求的热点题材,也会引发媒体的追踪报道。重污染企业发布绿色并购公告可以展现其绿色转型的决心和努力,更有效地向社会公众和政府传递企业履行社会责任的信号。

综上可知,在官员更替期,重污染企业绿色并购因其明显的经济优势、速度优势和信号优势可以在短期内减少政府对企业的治污压力,其向清洁生产领域转型的努力更能满足新任官员对环境治理和绿色发展的要求,从而更快更有效地提高企业在新任官员心中的合意性,减弱后续可能的规制风险,获得绿色发展的政策红利,维持企业发展的稳定性。据此提出假设 1:

H1: 官员更替会推动重污染企业进行绿色并购。

### (三) 新任官员面临的环境绩效考核压力的影响

前文分析可知,新任官员在现行环境考核机制下有强烈的内在动力进行环境治理,然而官员的环境治理力度不仅受内在晋升动力的影响,还与其上任时面临的地区环境考核压力息息相关。当新任官员面临的环境绩效考核压力较大时,其上任后推进环境治理的力度以及对重污染企业的绿色并购的影响将更为明显。

新任官员的环境考核压力来源于上任时的地区环境质量。地区主要污染物的减排、突出环境问题的有效整改是地方官员履行环境治理责任的重要方面。孙伟增等研究发现,城市环境质量改善对地方官员的晋升有重要影响<sup>⑤</sup>。如果地区环境污染情况较为严重,生态破坏问题突出,遗留的需要整改的问题较多,那么新任官员就需要加大本期的环保整治力度才能取得相对令人满意的效果。黎文靖和郑曼妮研究发现较差的空气质量会促使官员调整地区投资结构来缓解环境治理压力<sup>⑥</sup>。为此,

① 魏泽龙、谷盟:《转型情景下企业合法性与绿色绩效的关系研究》,《管理评论》2015年第4期。

② Orsato R. J., “Competitive Environmental Strategies: When Does It Pay to be Green?”, *California Management Review*, 2006, 48(2), pp. 127-143.

③ 唐国平、李龙会、吴德军:《环境管制、行业属性与企业环保投资》,《会计研究》2013年第6期。

④ 邱金龙、潘爱玲、张国珍:《正式环境规制、非正式环境规制与重污染企业绿色并购》,《广东社会科学》2018年第2期。

⑤ 孙伟增、罗党论、郑思齐、万广华:《环保考核、地方官员晋升与环境治理——基于2004—2009年中国86个重点城市的经验证据》,《清华大学学报(哲学社会科学版)》2014年第4期。

⑥ 黎文靖、郑曼妮:《空气污染的治理机制及其作用效果——来自地级市的经验数据》,《中国工业经济》2016年第4期。

新任官员会推行更加严格的环境规制政策,通过提高排污费征收比率、暂停新项目环评审批、强制关停减产等措施提高对重污染企业的干预程度。在这种强压力下,重污染企业会更加积极地进行绿色并购,通过绿色并购向官员传达其为地区环境质量改善做出的较大程度的努力,以企业的绿色转型减少可能面临的环境规制。据此提出假设 2:

H2:新任官员面临的环境绩效考核压力越大,上任后对重污染企业绿色并购的推动作用越强。

### 三、研究设计

#### (一)样本选择和数据来源

本文探讨环境绩效考核制度推行后地方官员更替对重污染企业绿色并购的影响,以中组部印发《体现科学发展观要求的地方党政领导班子和领导干部综合考核评价试行办法》的时间 2006 年为环境考核政策出台年份,选取政策实行后的官员更替数据进行考察。本文所指重污染企业为《上市公司环保核查行业分类管理名录》中界定的石化、冶金、造纸、火电、电解铝、钢铁、采矿等行业中的企业。选取 2008-2016 年上市重污染企业的并购事件,并进行以下筛选:(1)保留并购交易类型为股权收购的样本;(2)保留并购比率大于等于 30%且交易金额大于 100 万的样本;(3)剔除并购交易失败和数据缺失的样本;(4)对同一企业同一年份标的相同的样本进行合并。最终保留了 719 个并购样本。

本文使用的并购数据和企业特征数据来自 CSMAR 数据库和上市企业公开披露的年度财务报告及并购事件公告;绿色并购数据是根据并购事件公告所披露的并购背景、目标、并购双方的主营业务范围以及企业发展战略等核心信息,通过判断和手工整理所得;官员更替数据来自人民网、新华网等,系手工整理;地区数据来自中经网统计数据库和《中国统计年鉴》。本文对所有连续变量上下 1%进行了缩尾处理以控制极端值影响。

#### (二)变量定义

1. 绿色并购(*GREEN*)。借鉴邱金龙等的研究,重污染企业的绿色并购是指获取节能减排技术、向清洁生产领域转型的并购<sup>①</sup>。该指标的判断和界定是作者通过手工收集重污染上市企业的并购公告,分析其并购背景和目标、企业发展战略、收购方和目标方主营业务范围等核心信息确定的。如果并购事件符合绿色并购的定义,则 *GREEN* 取值为 1,否则为 0。例如赤峰黄金收购雄风环保进军资源回收领域判定为绿色并购。具体的,赤峰黄金的主营业务为黄金采选,雄风环保的主营业务为从有色金属冶炼废渣等物料中综合回收稀贵金属,2014 年赤峰黄金收购雄风环保 100%的股权,利用其“三废”处理技术,提高资源利用率,减少环境污染,最终逐步淘汰落后生产工艺,推行环保化、节约型生产方式,属于赤峰黄金由重污染领域向清洁生产领域转型的并购。

2. 官员更替(*CHANGE*)。地区的党政一把手为省委书记和省长,考虑到省长直接负责辖区内的经济运行和日常性事务,对企业的影响更为直接,所以本文使用中国 31 个省、市、自治区的省长是否发生变更作为官员更替的代理变量。由于每个官员上任的月份不固定,如果在 12 月份上任,则当年仍是离任官员当任,官员更替的影响将在下一年开始显现,因此本文借鉴曹春方的做法,依据每个官员的上任月份判断当年是否为官员更替年<sup>②</sup>。具体的,如果省长在 1-6 月发生变更则记当年为更替年份,在 7-12 月发生变更则记下一年为更替年份,更替年份取值为 1,否则取 0。

3. 环境考核压力(*ENVIR*)。上期的生态环境质量是当期官员环境治理的基础,所以上期环境质

① 邱金龙、潘爱玲、张国珍:《正式环境规制、非正式环境规制与重污染企业绿色并购》,《广东社会科学》2018 年第 2 期。

② 曹春方:《政治权力转移与公司投资:中国的逻辑》,《管理世界》2013 年第 1 期。

量越差,新任官员绩效考核压力就越大,越可能干预地方企业行为。黎文靖和郑曼妮研究发现,空气质量越差,官员在环保压力下越会加大环境污染治理投资<sup>①</sup>。官员的环境绩效考核中通常以污染物的减排率为考核标准,例如“十三五”规划规定化学需氧量、氨氮排放减少10%,二氧化硫和氮氧化物排放减少15%。二氧化硫通常是主要污染物的约束性指标,本文借鉴张彩云等的研究,使用官员更替上期二氧化硫排放量增长率( $SO_2$ )作为地区环境质量的替代指标<sup>②</sup>,更替前地区环境质量越差,则下一任官员的治理压力就越大。

4. 控制变量。本文借鉴梁平汉等、曹春方的研究,主要从企业特征、治理特征、并购特征和地区特征四个方面选取对重污染企业绿色并购有影响的因素作为控制变量<sup>③④</sup>。企业特征方面,规模较小( $SIZE$ )、成长性差( $GROW$ )以及盈利能力较弱( $ROE$ )的重污染企业面临的生存压力更大,其通过绿色并购转型的动力可能更强;负债率过高( $LEV$ )、自由现金流比例较低( $FCF$ )、大股东占款比例较高( $OCCU$ )的企业可动用的闲置资金较少,企业的投资行为可能受到抑制<sup>⑤</sup>;管理费用率较高( $MFEE$ )的企业内部耗用过多资金,企业成长前景较差,转型压力较大;上市年限越长( $FAGE$ )的企业积累的资源越多,在本领域内发展得越充分,越可能向其他领域扩张<sup>⑥</sup>。治理特征方面,总经理与董事长两职分离( $DUAL$ )是良好公司治理的体现<sup>⑦</sup>;董事会规模( $BOARD$ )和独立董事比例( $INDEP$ )越大越有利于董事发挥其监督和咨询作用,帮助企业做出利于长远发展的决策<sup>⑧</sup>,推动企业绿色转型。并购特征方面,并购对价越高( $PRICE$ )、使用现金支付( $CASH$ )给企业带来的支付压力越大,企业交易成本就越高;收购比例( $RATIO$ )体现企业对并购标的的控制程度,收购比例越大,越利于重污染企业并购后利用目标方技术实现自身技术更新迭代和转型;关联并购( $RELA$ )容易成为代理人谋取私利的工具<sup>⑨</sup>,因此关联并购中实现绿色转型的目的可能被削弱,绿色并购的概率会降低。地区特征方面,重污染企业所在地区的经济发展水平( $GDP$ )和工业企业占比( $FSGDP$ )会显著影响企业相对于政府的谈判能力,重污染企业对当地经济的贡献越大,越容易诱发政府的管制放松,从而降低绿色并购概率;财政支出比例越大( $FIS$ )的地区越可能为重污染企业的绿色转型提供资金支持。此外本文还控制了并购发生年度( $YEAR$ )。具体变量定义见表1。

表1 变量定义

变量		符号	定义
被解释变量	绿色并购	$GREEN$	根据并购目的,将重污染企业为获取节能减排技术以及向低污染、低能耗行业转型的并购定义为绿色并购,取值为1,否则取0
解释变量	官员更替	$CHANGE$	收购方所在地当年发生省长更替取1,否则取0
	环境考核压力	$ENVIR$	收购方所在地官员更替上年地区二氧化硫( $SO_2$ )排放量的增长率

① 黎文靖、郑曼妮:《空气污染的治理机制及其作用效果——来自地级市的经验数据》,《中国工业经济》2016年第4期。

② 张彩云、苏丹妮、卢玲、王勇:《政绩考核与环境治理——基于地方政府间策略互动的视角》,《财经研究》2018年第5期。

③ 梁平汉、高楠:《人事变更、法制环境和地方环境污染》,《管理世界》2014年第6期。

④ 曹春方:《政治权力转移与公司投资:中国的逻辑》,《管理世界》2013年第1期。

⑤ 徐虹、林钟高、陈洁、解伶俐:《现金持有水平、内部控制与企业并购决策》,《经济与管理研究》2017年第4期。

⑥ 李善民、周小春:《公司特征、行业特征和并购战略类型的实证研究》,《管理世界》2007年第3期。

⑦ Rechner P. L., Dalton D. R., “CEO Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Analysis”, *Strategic Management Journal*, 1991,12(2), pp. 155-160.

⑧ 姜付秀、伊志宏、苏飞、黄磊:《管理者背景特征与企业过度投资行为》,《管理世界》2009年第1期。

⑨ 唐清泉、韩宏稳:《关联并购与公司价值:会计稳健性的治理作用》,《南开管理评论》2018年第3期。

续表 1

变量	符号	定义	
控制变量	企业规模	SIZE	总资产的自然对数
	杠杆率	LEV	资产负债率
	企业成长性	GROW	营业收入增长率
	自由现金流	FCF	经营活动产生的净现金流量与总资产之比
	管理费用率	MFEE	管理费用与主营业务收入之比
	大股东占款	OCCU	其他应收款与总资产之比
	上市年限	FAGE	上市年限+1 的自然对数
	盈利能力	ROE	净资产收益率
	两职兼任	DUAL	总经理和董事长兼任取 1, 否则取 0
	董事会规模	BOARD	董事会人数
	独董比例	INDEP	独立董事比例
	并购对价	PRICE	并购交易对价的自然对数
	关联并购	RELA	关联并购为 1, 否则取 0
	支付方式	CASH	现金支付方式为 1, 否则取 0
	并购比例	RATIO	并购交易的股权收购比例
	GDP 增长率	GDP	收购方所在地地区生产总值相较上一年的增长率
	固定资产投资	INV	收购方所在地地区固定资产投资与 GDP 之比
	产业结构	FSGDP	收购方所在地第一、二产业生产总值与 GDP 之比
	财政支出	FIS	收购方所在地财政支出与 GDP 之比
	年度	YEAR	并购当年取 1, 否则取 0

### (三)模型构建

本文设定以下模型(1)对假设进行检验。由于绿色并购为虚拟变量,故使用 Logit 模型检验官员更替对绿色并购倾向的影响。

$$GREEN_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CHANGE_{i,t} + \beta X_{i,t-1} + \gamma Y_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中,  $Y$  表示并购特征变量,包括并购对价、关联并购、支付方式、并购比例,  $X$  表示除并购特征以外的其他控制变量。考虑到不同因素间的影响存在时滞,企业控制变量和地区控制变量取滞后一期数据。此外,本文还对回归模型采用个体和年份双重聚类调整,以降低误差。

## 四、实证结果与分析

### (一)描述性统计

表 2 为描述性统计结果。绿色并购( $GREEN$ )的均值为 0.35,即重污染企业发起的并购中有 35%为绿色并购,说明绿色并购已成为重污染企业近年来的投资趋势。官员更替( $CHANGE$ )的均值为 0.26,发生更替的样本占全样本比例为 26%,说明官员更替较为频繁。二氧化硫排放量增长率( $SO_2$ )的均值为 -0.04,说明近年来二氧化硫排放量逐渐减少,地区环境治理初见成效。

进一步根据样本是否发生官员更替分为两组进行单变量分析,结果如表 3 所示。发生官员更替



的样本和未发生更替的样本中重污染企业的绿色并购概率存在显著差异。在发生官员更替的样本中,重污染企业绿色并购概率更高,反映出官员更替对重污染企业的绿色并购具有显著正向影响,新任官员较强的环境治理力度使重污染企业面临绿色转型的挑战,绿色并购可以有效缓解外部压力,帮助企业稳定发展。

表 2 描述性统计

变量	N	均值	最小值	最大值	标准差
<i>GREEN</i>	719	0.350	0	1	0.480
<i>CHANGE</i>	719	0.260	0	1	0.440
<i>SO<sub>2</sub></i>	719	-0.04	-0.33	1.32	0.09
<i>SIZE</i>	719	22.45	19.37	26.71	1.620
<i>LEV</i>	719	0.540	0.060	1.400	0.240
<i>GROW</i>	719	0.280	-0.560	6.590	0.880
<i>FCF</i>	719	0.050	-0.220	0.230	0.080
<i>MFEE</i>	719	0.080	0.010	0.480	0.080
<i>OCCU</i>	719	0.020	0	0.170	0.030
<i>FAGE</i>	719	2.290	0.690	3.260	0.590
<i>ROE</i>	719	0.070	-0.790	0.950	0.210
<i>DUAL</i>	719	0.170	0	1	0.370
<i>BOARD</i>	719	9.370	5	18	2.070
<i>INDEP</i>	719	0.360	0.250	0.600	0.050
<i>PRICE</i>	719	18.73	14.45	23.21	1.960
<i>RELA</i>	719	0.520	0	1	0.500
<i>CASH</i>	719	0.810	0	1	0.400
<i>RATIO</i>	719	0.800	0.330	1	0.230
<i>GDP</i>	719	0.110	0.050	0.160	0.030
<i>INV</i>	719	0.570	0.200	0.700	0.120
<i>FSGDP</i>	719	0.630	0.250	1.110	0.210
<i>FIS</i>	719	0.190	0.090	0.580	0.080

表 3 单变量分析

变量	官员未更替(1)	官员更替(2)	(1)-(2)	T 值
<i>GREEN</i>	0.302	0.484	-0.182***	-4.563

注: \*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5% 和 1% 水平上显著,下同。

(二)相关性分析

表 4 相关性检验显示,官员更替(*CHANGE*)与绿色并购(*GREEN*)显著正相关,说明官员更替促进了重污染企业进行绿色并购,初步验证了假设 1。企业成长性(*GROW*)与绿色并购(*GREEN*)显著负相关,表明成长性差的重污染企业面临更大的政府压力,更需要绿色转型。并购规模(*PRICE*)与绿

色并购(*GREEN*)显著负相关,说明相比于非绿色并购,绿色并购规模较小。原因可能来源于两方面:一是拥有清洁技术的高科技企业通常体量较小;二是小规模并购交易成功率更高,进而可以帮助重污染企业加快绿色转型。收购比例(*RATIO*)与绿色并购(*GREEN*)系数显著为正,可能的解释是,重污染企业绿色并购多以获取清洁技术和原材料为目的,通过控股拥有某项绿色技术的小企业成功获取技术使用权,以直接的技术应用加速企业绿色化进程。

表 4 主要变量相关性检验

	<i>GREEN</i>	<i>CHANGE</i>	<i>SIZE</i>	<i>GROW</i>	<i>PRICE</i>	<i>RELA</i>	<i>CASH</i>	<i>RATIO</i>
<i>GREEN</i>	1							
<i>CHANGE</i>	0.168***	1						
<i>SIZE</i>	0.036	-0.042	1					
<i>GROW</i>	-0.074**	-0.087**	0.038	1				
<i>PRICE</i>	-0.109***	-0.042	0.158***	0.035	1			
<i>RELA</i>	0.007	0.009	0.167***	-0.002	0.198***	1		
<i>CASH</i>	0.059	-0.048	0.244***	0.076**	-0.460***	-0.199***	1	
<i>RATIO</i>	0.083**	0.032	-0.085**	-0.030	0.146***	0.238***	-0.255***	1

(三)主要回归结果

1. 官员更替与重污染企业绿色并购的回归结果。表 5 第(1)列显示,官员更替(*CHANGE*)的系数为 0.871,在 1%的显著性水平上正相关,说明官员更替会提升重污染企业进行绿色并购的倾向性,支持了假设 1,即新官员上任带来的压力会迫使重污染企业通过绿色并购来实现绿色转型。

2. 新任官员面临的环境绩效考核压力影响的回归结果。表 5 第(2)(3)列为考虑新官员上任时面临不同环境绩效考核压力时的回归结果。回归时依据官员更替上期地区二氧化硫排放量增长率(*SO<sub>2</sub>*)的中位数将样本分为两组分别进行检验。结果显示,官员更替(*CHANGE*)的系数均为正,且在考核压力较大组显著大于较小组,进一步对两组回归系数的邹检验显示系数差异 *P* 值为 0.029,即两组回归系数存在显著差异,说明上期地区二氧化硫排放量增长率越高,新任官员的环境治理压力越大,越可能对重污染企业实施干预,企业为了减少惩处风险会积极选择绿色并购以显示企业绿色转型的努力。研究结果支持了假设 2。

表 5 主要回归结果

	(1) 全样本 <i>GREEN</i>	(2) 考核压力大 <i>GREEN</i>	(3) 考核压力小 <i>GREEN</i>
<i>CHANGE</i>	0.871*** (4.134)	1.513*** (3.595)	0.499* (1.653)
<i>CONTROL</i>	控制	控制	控制
行业和年份	控制	控制	控制
样本量	719	344	375
伪 <i>R</i> <sup>2</sup>	0.151	0.215	0.169

注:回归结果均已经过个体和年份的双重聚类调整;括号内为 *Z* 值,由于版面原因,控制变量省略显示,下同。

(四)稳健性检验

1. 内生性的处理。考虑到有些省份的重污染企业绿色并购本来就比较多,区域内的环境质量显

著改善,则会影响地方官员的绩效考核,有助于其晋升或调任。这种情况下,样本自选择问题可能会使研究结论存在偏差。为此,本文参考徐业坤等的做法,使用 Heckman 两阶段法来修正该偏差<sup>①</sup>。首先构建官员更替的选择模型(Probit 模型),以滞后一期的地区客运量(PAS)、教育经费支出(EDU)、邮电业务量(POST)、货运量(FREI)作为官员更替的解释变量,计算逆米尔斯比率(IMR),再将 IMR 带入官员更替影响重污染企业绿色并购的主效应方程中,回归结果见表 6。二阶段方程加入了 IMR 之后,IMR 系数显著,说明存在内生性问题,但官员更替(CHANGE)的回归系数仍然显著为正,说明控制内生性后,官员更替仍会显著提升区域内重污染企业绿色并购的概率,原结论稳健。

表 6 内生性检验

	(1)Heckman 一阶段 CHANGE	(2)Heckman 二阶段 GREEN
PAS	0.005*** (5.960)	
EDU	17.67 (0.615)	
POST	-1.115*** (-6.666)	
FREI	-0.002** (-2.237)	
CHANGE		5.342*** (6.275)
IMR		-2.765*** (-5.585)
CONTROL	-	控制
行业和年份	-	控制
样本量	656	656
R <sup>2</sup>	0.082	0.176

注:样本量减少源于用于 Probit 估计的地区数据存在部分缺失值。

2. 控制省委书记变更的影响。考虑到省委书记和省长均为地区的党政一把手,官员更替往往是省长和省委书记同时更替,省长对企业行为的影响可能并不独立,所以本文进一步控制省委书记更替的影响,结果如表 7 列(1)至(3)所示。结果显示,省委书记更替(WEICHANGE)系数几乎都不显著,控制省委书记变更后,省长更替仍对重污染企业绿色并购有显著激励作用,且当官员更替前地区环境质量较差时,这种正向影响更为明显。省长和省委书记职责分工不同,省委书记负责省委的全面工作<sup>②</sup>,省长负责地区行政和经济建设,对具体政策的制定和实施负责<sup>③</sup>,因此对企业行为的影响更大,而省委书记更替并不会影响新任省长推进地区环境治理。

① 徐业坤、钱先航、李维安:《政治不确定性、政治关联与民营企业投资——来自市委书记更替的证据》,《管理世界》2013 年第 5 期。

② 于文超、高楠、龚强:《公众诉求、官员激励与地区环境治理》,《浙江社会科学》2014 年第 5 期。

③ 孙伟增、罗党论、郑思齐、万广华:《环保考核、地方官员晋升与环境治理——基于 2004-2009 年中国 86 个重点城市的经验证据》,《清华大学学报(哲学社会科学版)》2014 年第 4 期。

表 7 控制省委书记变更的稳健性检验

	(1) 全样本 GREEN	(2) 考核压力大 GREEN	(3) 考核压力小 GREEN	(4) DUST 高 GREEN	(5) DUST 低 GREEN
CHANGE	0.886*** (4.198)	1.569*** (3.876)	0.502 (1.634)	0.809*** (9.874)	1.071 (1.601)
WEICHANGE	-0.106 (-0.472)	-0.353* (-1.899)	-0.071 (-0.193)		
CONTROL	控制	控制	控制	控制	控制
行业和年份	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	719	344	375	405	305
伪 R <sup>2</sup>	0.152	0.217	0.169	0.152	0.246

注：(4)(5)样本量减少源于烟尘排放量指标部分地区存在缺失值。

3. 使用地区环境绩效考核压力的替代变量。本文借鉴张彩云等的研究,在二氧化硫排放量增长率(SO<sub>2</sub>)指标之外,使用工业烟尘排放量相对于上年的增长率(DUST)表示新官员上任时面临的环境绩效考核压力<sup>①</sup>,再次进行检验。表 7 列(4)(5)显示,以烟尘排放量增长率(DUST)为指标的检验结果与二氧化硫排放量增长率(SO<sub>2</sub>)检验结果较为一致,说明官员更替前地区环境质量越差,新官员上任后环境治理的压力越大,重污染企业通过绿色并购获取合法性的概率就越高,支持了假设 2。

## 五、进一步讨论

### (一)地方官员影响重污染企业绿色并购的机制分析

前文指出,地方官员在环境绩效考核压力下有动力推进区域内重污染企业进行绿色变革,那么官员通过哪些手段干预企业的绿色并购决策呢?已有研究表明,政府环境规制的最有效方法是将环境治理的成本内部化,对生产者的行为或产品设置收费,增加企业排污的成本,或通过补贴减少企业环保的成本。奖励和处罚手段的有效配合,可以达到促进企业节能降耗、减少环境污染的目的。

在处罚手段方面,向有污染物排放的企业征收排污费可以达到环境成本内部化的目的。胡珺等研究指出环保部门对企业的排污收费可以有效促进企业环保投资<sup>②</sup>。需要指出的是,虽然环保部门对排污费征收有直接的管理权,但由于环保部门独立性较差,其决策仍会受地方主政官员的影响<sup>③</sup>。因此,排污费征收可以作为地方主政官员影响区域内企业绿色治理的重要手段之一。与环保部门不同的是,地方主政官员不仅可以影响排污费征收的决策,还能通过其他手段影响重污染企业绿色治理。例如,地方官员可以通过环境财政补贴引导重污染企业进行环保设备或工艺方面的改进,也可以通过出台一些地方性的法律法规对重污染企业的项目实施、生产过程进行限制,以强制力减少地区污染物排放。据此,本人认为地方主政官员可以通过排污费征收、环境财政支出、环境立法三个途径影响辖区内重污染企业的环境治理行为,促进其绿色并购。

本文选择地区排污征收费用(CHARGE)、财政环境支出占财政支出的比例(FISENV)、当年环境立法数量(LAW)作为被解释变量,以官员更替(CHANGE)为解释变量,控制变量选取地区 GDP 增长率(GDP)、人均 GDP 增长率(PERGDP)、一二产业增加值占 GDP 的比重(FSGDP)、地区固定

① 张彩云、苏丹妮、卢玲、王勇:《政绩考核与环境治理——基于地方政府间策略互动的视角》,《财经研究》2018 年第 5 期。

② 胡珺、汤泰劼、宋献中:《企业环境治理的驱动机制研究:环保官员变更的视角》,《南开管理评论》2019 年第 2 期。

③ 韩超、刘鑫颖、王海:《规制官员激励与行为偏好——独立性缺失下环境规制失效新解》,《管理世界》2016 年第 2 期。

资产投资占 GDP 的比重(*INV*)、人口密度(*DENSITY*)。回归结果见表 8。结果显示,官员更替(*CHANGE*)对排污费征收(*CHARGE*)、财政环境支出比例(*FISENV*)有显著正向影响,而对当年的环保立法数量的影响不显著,说明官员主要依靠价格机制对重污染企业排污行为进行治理,正如张彩云等所指出的,经济手段是更为灵活有效的方式<sup>①</sup>。地方官员一方面加强对企业的排污费征收力度,另一方面增加对企业环保支出的补贴,通过奖惩机制的配合引导重污染企业减少污染排放,走绿色发展之路,提升其绿色并购概率。

表 8 机制分析

	(1) 环保立法数量 <i>LAW</i>	(2) 排污征收费用 <i>CHARGE</i>	(3) 财政环境支出比例 <i>FISENV</i>
<i>CHANGE</i>	-1.185 (-1.405)	0.628* (1.829)	0.001*** (4.014)
<i>GDP</i>	-99.29 (-1.378)	-66.76 (-1.555)	-0.190 (-1.309)
<i>PERGDP</i>	59.93 (1.307)	-17.78 (-0.323)	0.272* (1.811)
<i>FSGDP</i>	-8.354 (-1.206)	35.203*** (5.286)	-0.042*** (-2.678)
<i>INV</i>	2.023 (1.312)	-8.653*** (-3.788)	-0.002 (-0.587)
<i>DENSITY</i>	-602.750*** (-2.650)	-403.9 (-0.359)	-5.964*** (-6.546)
<i>CONSTANT</i>	10.36 (1.495)	1.991 (0.560)	0.051*** (4.523)
样本量	677	626	719
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.158	0.326	0.267

注:回归结果均经过省份和年份双重聚类调整;括号内为 T 值;样本量减少为被解释变量存在部分缺失值。

### (二)官员调任方式的影响

省长多数由本省省委副书记、副省长晋升而来,平调和降职的情况都相对较少。相对于平调和降职,晋升而来的省长受到的激励程度更强,其上任后工作的热情和积极性更高,因此更有可能在生态文明建设的大形势下推进重污染企业绿色转型。本文参考陶然等的研究,根据官员上一任的工作来源界定官员为晋升、平调和降职<sup>②</sup>,由于官员多数任职方式都为晋升,平调和降职的样本量较少,所以将后两类合二为一进行回归分析,结果如表 9 列(1)(2)所示。结果显示,在晋升官员的样本中,官员更替(*CHANGE*)的系数显著为正,而在非晋升样本中,该系数不显著,说明晋升的官员环境治理的动力更强,重污染企业在官员压力下绿色并购的概率更高。本文的结论与胡珺等的研究较为一致,晋升的省长在晋升激励下更有动力推进区域企业环境治理<sup>③</sup>。

### (三)官员来源地市场化程度的影响

官员过去的工作经验对现在的工作有重要影响。市场化程度高的地区,居民思想程度更为开放,环境保护意识更强,官员工作中对生态环境的重视程度也更高,因此往往会积累更多的环境治理经

① 张彩云、苏丹妮、卢玲、王勇:《绩效考核与环境治理——基于地方政府间策略互动的视角》,《财经研究》2018年第5期。

② 陶然、苏福兵、陆曦、朱昱铭:《经济增长能够带来晋升吗?——对晋升锦标赛理论的逻辑挑战与省级实证重估》,《管理世界》2010年第12期。

③ 胡珺、汤泰劼、宋献中:《企业环境治理的驱动机制研究:环保官员变更的视角》,《南开管理评论》2019年第2期。

验。潘越等研究发现在经济较为落后的地区,政府更重视经济增长而忽视环境治理<sup>①</sup>。罗党论和赖再洪指出发达城市往往是综合政治绩效考核改革的先行者,官员更加重视环境绩效<sup>②</sup>。当发生职位变动时,官员在新地区通常会延续过去的工作思路和风格。由此推断,当官员来自发展程度较高的城市时,其上任后对重污染企业绿色并购的影响更强。本文首先搜集官员来源地所在省份,再与《中国分省份市场化指数报告(2016)》中“市场化指数”进行匹配,最后以市场化指数的中位数为标准进行分组检验,回归结果如表9列(3)(4)所示。官员来自市场化水平较高城市的组别,官员更替(*CHANGE*)的系数显著为正,来自市场化水平较低组不显著,说明官员在发达城市工作的环境治理经验有助于其上任后推动企业环境治理。

表9 官员调任方式和来源地市场化程度的影响结果

	(1) 晋升 <i>GREEN</i>	(2) 非晋升 <i>GREEN</i>	(3) 市场化水平高 <i>GREEN</i>	(4) 市场化水平低 <i>GREEN</i>
<i>CHANGE</i>	0.964*** (3.461)	0.133 (0.300)	0.813** (2.097)	0.773 (1.447)
<i>CONTROL</i>	控制	控制	控制	控制
行业和年份	控制	控制	控制	控制
样本量	575	144	368	351
伪 $R^2$	0.184	0.388	0.175	0.216

## 六、结论与启示

### (一)研究结论

生态环境的持续恶化使粗放式的发展模式难以为继。近年来,中央政府不断从制度层面着手,通过将环境指标引入官员的绩效考核引导地方官员积极进行环境治理,推进绿色发展。高污染高能耗的重污染企业在新任官员较强的环境治理力度下首当其冲地面临合法性危机。如何有效地进行绿色变革成为重污染企业维持稳定发展需要解决的关键问题。基于此,本文考察地方官员更替对重污染企业绿色并购倾向的影响及其作用机制,并探究官员面临的环境绩效考核压力在其中发挥的作用。研究发现:(1)在环境绩效考核机制下,官员更替推动了重污染企业做出绿色并购决策;(2)当新官员面临的环境绩效考核压力越大时,官员更替对重污染企业绿色并购决策的推动作用越强;(3)环境财政补贴与排污费用征收的奖惩制度是官员促进企业绿色治理的重要手段;(4)进一步考察发现,晋升而来以及来源地市场化程度较高的地方官员对重污染企业绿色并购的推动作用更强。

### (二)研究启示

本文的研究为完善政府官员治理制度和推进重污染企业绿色发展提供了一些有益的启示。

第一,政府应继续完善环境绩效考核机制,结合官员特征进一步推进区域生态环境治理。本文研究发现新任官员会积极推动辖区内重污染企业绿色并购,表明官员生态绩效考核制度初见成效。因此,应进一步完善环境绩效评价指标体系,加强对官员环保治理的监督力度和奖惩力度,使环境治理

<sup>①</sup> 潘越、陈秋平、戴亦一:《绿色绩效考核与区域环境治理——来自官员更替的证据》,《厦门大学学报(哲学社会科学版)》2017年第1期。

<sup>②</sup> 罗党论、赖再洪:《重污染企业投资与地方官员晋升——基于地级市1999-2010年数据的经验证据》,《会计研究》2016年第4期。

成为官员晋升的硬约束。此外,官员的环境治理力度也会随着官员个体特征的差异而发生改变,应通过差别化的机制设计,充分调动不同特征政府官员的积极性,提高官员环境治理的持续性。

第二,政府应积极运用行政手段和市场化调控机制引导重污染企业转型升级。本文研究表明环境财政补贴的奖励机制和排污费用征收的惩罚机制是政府促进重污染企业绿色并购的有效方式。因此,政府应充分发挥调控机制对重污染企业绿色发展的引导作用,加大对主动转型的重污染企业的激励力度,力争在细分市场上树立较为明显的榜样效应,合理诱导并进一步形成行业内绿色转型的同群现象,以期通过这种有效的制度设计和充足的资源支持为重污染企业的转型升级提供保障;对于污染较为严重以及转型进度较慢的企业,应基于合法性内涵的重塑与宣传,合理利用市场化调控与行政式命令相结合的方式引导重污染企业在战略中嵌入绿色要素,逐步实现绿色发展。

第三,重污染企业应积极通过绿色并购缓解环保压力、实现绿色转型。席卷全国的“环保风暴”对于风暴中心的重污染企业既是挑战也是机遇。绿色并购是重污染企业在生态文明建设和绿色发展的国家战略背景下做出的适应性变革,不仅可以帮助重污染企业减少环境负外部性,满足政府、公众等利益相关者的合法性要求,还可以帮助企业抓住绿色发展过程中的政策红利,并借由转型契机争取利益相关方的资金支持,缓解企业发展危机。重污染企业在时代大变革下应把握机遇、迎接挑战,通过绿色并购实现转型升级和企业的可持续发展。

---

## Official Turnover and Green M&As of Heavy-polluting Firms —An Empirical Study Based on Government's Environmental Performance Assessment

Pan Ailing Wu Qian

(School of Management, Shandong University, Jinan 250100, P. R. China)

**Abstract:** Environmental performance assessment is a crucial driving force for government to carry out environmental governance and promote green development. This paper investigates the impact of local officials' replacement on green M&A decisions of heavy-polluting firms driven by the environmental performance appraisal mechanism. The results show that under the pressure of environmental performance, official turnover plays a significant role in promoting green M&As. And the greater the pressure on the environmental performance assessment faced by new officials when they take office, the stronger the positive effect of official turnover on green M&As. The collection of sewage charges and financial environmental subsidies are important means for officials to promote green transformation of firms. Further inspections show that the way in which officials are transferred and the degree of marketization of official sources also have a heterogeneous impact on corporate green M&As. These conclusions confirm the effectiveness of the environmental performance appraisal system in environmental governance from the micro-enterprise level, and also expand the research on the driving factors of green M&As of heavy-polluting firms.

**Keywords:** Environmental performance assessment; Official turnover; Heavy-polluting firms; Green M&As

[责任编辑:纪小乐]