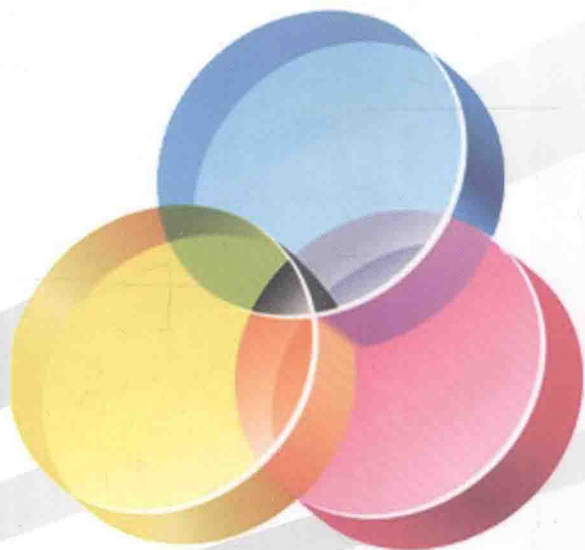




环保投入与 企业价值关系研究

HUANBAO TOURU YU QIYE JIAZHI GUANXI YANJIU

陶 岚 著



中国地质大学出版社有限责任公司
ZHONGGUO DIZHI DAXUE CHUBANSHE YOUXIAN ZEREN GONGSI

环保投入与企业价值关系研究

Huanbao Touru Yu Qiye Jiazhi Guanxi Yanjiu

陶 岚 著



中国地质大学出版社有限责任公司

ZHONGGUO DIZHI DAXUE CHUBANSHE YOUXIAN ZEREN GONGSI

图书在版编目(CIP)数据

环保投入与企业价值关系研究/陶岚著. —武汉:中国地质大学出版社有限责任公司,2013.9

ISBN 978-7-5625-3031-2

I. ①环…

II. ①陶…

III. ①企业环境保护-投入产出分析-研究②企业-价值论-研究

IV. ①F27

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 203025 号

环保投入与企业价值关系研究

陶岚 著

责任编辑:舒立霞 陈琪 选题策划:陈琪

责任校对:张咏梅

出版发行:中国地质大学出版社有限责任公司

邮政编码:430074

(武汉市洪山区鲁磨路 388 号)

电 话:(027)67883511 传真:67883580

E-mail:cbb@cug.edu.cn

经 销:全国新华书店

<http://www.cugp.cug.edu.cn>

开本:880 毫米×1 230 毫米 1/32

字数:155 千字 印张:5.375

版次:2013 年 9 月第 1 版

印次:2013 年 9 月第 1 次印刷

印刷:武汉教文印刷厂

印数:1—500 册

ISBN 978-7-5625-3031-2

定价:30.00 元

如有印装质量问题请与印刷厂联系调换

目 录

第一章 导 论	(1)
第一节 研究背景、目的及意义	(1)
一、研究背景	(1)
二、研究目的	(5)
三、研究意义	(6)
第二节 主要思路与研究方法	(7)
一、研究框架	(7)
二、研究方法	(8)
第二章 研究回顾及文献综述	(9)
第一节 环保投入的研究	(9)
一、环保投入的内涵与范围的界定	(9)
二、企业环保投入范围的界定	(11)
三、环保投入效率的研究综述	(21)
第二节 企业与环境的关系	(26)
一、企业行为对环境的影响——基于外部性理论	(26)
二、企业的环境责任——基于企业环境伦理理论	(29)
第三节 企业环境管理行为的驱动因素分析	(34)

一、内部制度驱动因素分析·····	(35)
二、外部制度驱动因素分析·····	(35)
三、效率驱动因素分析·····	(39)
第四节 企业环保投入与企业价值的关系 ·····	(39)
一、企业价值的概念与内涵 ·····	(40)
二、企业价值最大化的演进历程 ·····	(49)
三、企业环保投入对企业价值影响的文献综述·····	(51)
第五节 现有研究文献评述 ·····	(57)
第三章 企业环境保护投入的驱动因素分析 ·····	(59)
第一节 新制度理论与组织合法性 ·····	(60)
一、新制度理论框架的形成 ·····	(60)
二、组织的合法性机制 ·····	(62)
三、组织合法性对企业行为的影响 ·····	(65)
第二节 合法性机制对企业环保投入的影响 ·····	(68)
一、组织合法性追求与企业环保投入行为 ·····	(68)
二、合法性压力下企业环保投入影响因素分析:理论假设 ···	(71)
第四章 企业环保投入对企业价值的影响 ·····	(81)
第一节 企业环保投入的成本收益分析 ·····	(82)
一、企业环保投入的成本·····	(82)
二、企业环保投入的收益·····	(84)
第二节 企业环保投入对短期财务绩效的影响 ·····	(86)
第三节 企业环保投入对企业价值的影响 ·····	(88)
一、合法性视角下的利益相关者·····	(88)
二、企业环保投入对企业价值的影响·····	(93)

第五章 实证检验	(100)
第一节 模型设计与变量定义	(100)
一、样本和数据的选择	(100)
二、检验模型	(100)
三、研究变量	(102)
第二节 实证检验	(111)
一、描述性统计	(111)
二、相关分析	(112)
第三节 实证结果及分析	(116)
一、实证结果	(116)
二、稳健性检验	(119)
三、进一步研究:行业差异会对结果产生影响吗?	(122)
第四节 研究结果的分析	(124)
一、对企业环保投入影响因素的研究结果分析	(124)
二、企业环保投入对企业价值影响的研究结果分析	(127)
第六章 研究结论与政策建议	(131)
第一节 研究总结	(131)
第二节 政策建议	(132)
第三节 主要贡献	(138)
第四节 不足之处及进一步研究方向	(139)
一、不足之处	(139)
二、进一步研究方向	(140)
主要参考文献	(141)

第一章 导 论

第一节 研究背景、目的及意义

一、研究背景

随着人类工业化进程的不断推进,人们一方面不断创造丰富的物质财富,另一方面不断消耗着自然资源,加速对自然环境的掠夺。“经济增长是否要以环境的损害为代价”,“能否在实现经济快速发展的同时,通过对环境的有效利用,实现经济发展与环境保护的‘双赢’,实现可持续发展”,成为了全人类都要面临的问题。企业作为经济增长的主要财富贡献者,同时又是资源的首要消耗者和污染的主要制造者,必须重视环境问题,履行环境责任。环境责任作为企业的社会责任之一,已得到社会各界的广泛关注,国际社会早已将企业的环境责任纳入到企业社会实践中且制定了相关标准和规范。2001年12月12日,社会责任国际(Social Accountability International,简称SAI)发表了SA8000标准,即SA8000:2001,明确了企业的环境责任。在企业社会责任日益受关注的今天,社会判断一个企业是否成功的标准不再是唯利益论,即只看重企业的经营收益与利润最大化,而是采用多元化的标准对企业进行评价:如企业家的道德伦理水平、企业的环境责任意识、企业的员工满意度等。与社会责任有关的多维度评价标

准越来越受到社会各界的广泛关注。

1. 现实背景

(1)工业化快速发展时期,我国企业环境责任问题日益突出。随着我国工业化经济的快速发展,城镇化步伐的不断加快,GDP的不断增长,我国经济和社会转轨时期的社会问题也日益突出。一方面,不少企业在经营过程中往往有短视行为,只重视短期经济绩效,而不关注企业的长期经营与发展,更不关注企业发展对环境造成的恶劣影响。近几年来,被媒体和公众曝光的企业环境污染问题层出不穷:2004年的沱江污染事件,2005年的汀江污染事件,2007年曝光的联合利华(中国)有限公司废水COD超标排放事件,以及2010年曝光的紫金矿业事件。据统计,自2009年以来,我国已连续发生了30多起特大重金属污染事件(湖南浏阳镉污染事件、中金岭南铊超标事件、四川内江铅污染事件、山东临沂砷污染事件等)。一系列环境污染事件触目惊心,企业的发展以巨大的资源消耗和环境污染为代价。另一方面,我国当前尚处在经济转型过程中,法律、法规制度还不完善,许多环境污染事故发生后,存在无法可依的现象。法律监管不严、处罚力度不够大、缺乏对企业环境行为的有效监管和规范性的行为引导条例等问题,使得企业在造成环境破坏后,不必承担相应的经济后果,造成不少企业对自然资源进行肆意地开发和利用,导致无法弥补的环境损害。这些都表明了我国现阶段关注企业环境问题的重要性和紧迫性。

(2)政府、消费者、投资者等利益相关者对企业社会责任的期望不断提高。自20世纪80年代以来,企业社会责任运动开始在欧美发达国家逐渐兴起,且越来越受到众多利益相关者的关注。企业的经营目标不仅仅是获取利润,还应该承担一定的社会责

任。2002年,联合国正式推出《联合国全球协约》(*UN Global Compact*),协约共有九条原则,呼吁企业承担更多社会责任,其中包括呼吁企业应对环境问题未雨绸缪,主动承担环境保护责任,推进环保技术的开发与普及。在中国,原国家总理温家宝同志曾多次提出企业的道德和社会责任问题。他表示企业应该将社会道德植入企业内部经营理念中,企业家也应具有职业道德和社会责任意识。兴全绿色投资股票基金已于2011年4月29日结束募集,该基金成为我国首只绿色投资基金。该基金主要投资于绿色科技产业或公司,以及积极履行环境责任、致力于向绿色产业转型或在绿色相关产业发展过程中作出贡献的公司。该基金的成立标志着我国越来越多的投资者开始加入到绿色投资者的行列中来。2010年7月,我国首个碳交易中心“碳减排联盟”在武汉正式成立,包括武汉光谷联合产权交易所、武汉城市建设投资开发集团有限公司、武汉凯迪控股投资有限公司、长江证券、湖北三环发展股份有限公司在内的近50家机构和企业成为首批会员,会员企业均承诺将主动采取措施降低企业的碳排放量,实行低碳经营。由此可见,无论是政府、债权人、股东,还是消费者,或是企业自身,对企业承担环境责任的呼声均不断提高。

2. 理论背景

本书的理论背景在于:制度理论对经济学中企业理论的修正。

无论是以亚当·斯密为代表的古典经济学者,还是以马歇尔为代表的新古典经济学者,均以企业追求自身利益最大化基本假定为基础,认为企业存在的唯一目标就是追求利润最大化。任何企业行为都是企业追求效率的结果。经济学家们认为企业在遵守法律、创造利润之外,不必承担其他的社会责任。他们认为企

业社会责任的承担必定会增加企业的经营成本,这些成本如果不能转嫁给消费者,那么必然会导致股东利润的减少。但制度理论将企业放入到一个开放的环境中,认为企业不仅追求利润最大化,而且受制于制度环境,解释了为什么企业花费很大资源去做一些和效率生产无关的事情。正如制度学派的重要代表道格拉斯·诺思(Douglass North)指出的那样,各种经济活动的存在并不是市场运行的结果,他们首先被特有的社会制度、经济制度决定。新制度学派确定了“制度”作为该理论的研究对象,从政治学、社会学和心理学等学科研究企业行为的变化及其存在的问题。该学派所确立的“制度”既包括各类有形的机构或组织,如国家、公司、工会、家庭等,也包括无形的制度,如所有权、集体行为、风俗习惯、生活方式、社会意识等。制度理论中的代表性观点为合法性理论和利益相关者理论。以迈耶和罗恩为代表的学者提出了与效率机制迥然不同的合法性机制。他们认为许多组织制度和组织行为不是为效率所驱使,而是源于组织在当代社会中追求合法性以求生存发展的需要,为获得社会合法性,组织必须遵守正式和非正式的制度规则。弗里曼 1984 年出版的《战略管理——利益相关者方法》一书,是最早关于利益相关者理论的系统阐述。他认为,企业不再单纯地将股东利益最大化视为企业的经营目标,企业追求的是所有利益相关者的利益最大化,而不仅仅是股东的利益(陈宏辉,2003)。这些利益相关者包括股东、债权人、消费者、供应商/经销商、雇员、政府、社区等。

制度理论修正了传统企业理论的企业完全理性和追求自身利益最大化假设无法适用所有制度环境的局限性,认为企业的行为是对制度压力的反应性行为,强调外部因素对企业决策的影响,以及企业面对的社会和文化压力对企业行为的影响。近年

来,随着企业生存的制度环境日益复杂,越来越多的学者开始运用制度理论对企业的行为进行解释。本书将立足于制度理论,用合法性机制对企业的环境保护行为进行解释。

二、研究目的

现代企业理论认为,企业是多边契约关系的总和,各方都有自身的利益,共同参与构成了企业的利益制衡机制。企业价值只有与各利益相关者利益相一致,遵循价值规律,通过以价值为核心的管理,使所有利益相关者均能获得满意的回报才能得以体现和提高。由此可以看出,企业履行环境责任会提高利益相关者的满意度,从而增加企业回报利益相关者的能力,企业价值会随之提高。然而企业作为一个经济实体,其本质是追求利润和利润最大化,这使得他们作任何决策的出发点就是能不能收回成本并实现利润。企业环保投入的增加,必然导致企业经营成本的提高,最简单的例子便是企业需要花费巨额资金用于能源和废弃物的管理,以减少对环境的污染。环保投入与利润之间的矛盾便呈现出来。

在此背景下,本书着重论述和解决以下问题。

第一,企业为什么要进行环保投入。本书主要围绕企业价值最大化理论,从环保行为经济后果的角度,分析企业环保投入的成本与收益。

第二,哪些因素影响企业环保投入。本书从制度理论的合法性机制出发,在制度理论框架中解释企业环保投入虽然有悖于“效率机制”,但仍被广大企业所采纳的原因,并结合大量样本实证分析对研究结论进行检验。

第三,企业的环保投入能否为企业带来价值的提升。在我国

目前制度背景下,主要考核企业环保投入行为到底能否为股东、公众与社会等利益相关者所接受和认可,为企业带来价值的提升,以实现企业、社会、利益大众等多方共赢。

三、研究意义

1. 研究的理论意义

第一,本书在回顾和整理学者们对于环境绩效相关定义的基础上,对企业与环境的关系进行总结,并采用环保投入强度对企业的环境管理行为进行考核,为国内在此议题上的后续研究提供一定的理论基础。

第二,本书全面分析验证了利益相关者对环保投入强度与企业价值关系的影响,将企业价值驱动置于企业的具体经营环境中,这不但丰富了环境绩效领域的研究内容,而且为企业在复杂的环境中合理地配置、使用、管理环保投资决策提供理论依据。

第三,本书运用外部性理论、企业伦理理论、合法性理论、利益相关者理论对企业的价值创造进行过程分析,将现有文献中企业环保投入对企业价值影响分析进行了归纳和完善。

2. 研究的实践意义

传统企业的发展模式是高投入、低产出,自然资源消耗高,利用率低,废弃排放物多,环境污染严重。这些粗放的生产方式严重损害了企业经济发展的环境基础,造成过度开发消耗资源,生态环境的再生和补偿能力严重滞后,这些都将阻碍企业自身的进一步发展。同时,在当前,我国企业不仅面临着激烈的国内竞争,而且必须接受世界经济环境的挑战。在全球环保潮流和污染日趋严重的双重压力下,企业的环境成本与费用与日俱增,产品定价不能不考虑环境影响,投资决策时考虑环境因素已是势在必

行。因此,从长远角度来看,企业只有增加环保方面的投入,重视绿色环保,才能在减少环境恶化的同时,减少企业发展阻力,使企业在竞争中处于优势地位。

近年来,随着企业社会责任意识的不断增强,越来越多的企业关注到企业对环境的社会责任。2010年11月,由武汉光谷联合产权交易所、武汉凯迪控股投资有限公司等单位发起,联合武汉市60余家有较大影响力和行业代表性企业组成武汉碳减排协会,并号召协会内所有企业主动加大环保投入、节能减排。企业环保投入的增加,必然会带来企业运营成本的增加,影响本期会计利润。企业的环保成本投入,能否为利益相关者认可,能否使企业自身价值得到提高,本书的研究成果,将有助于解决此问题,为我国企业的环保行为提供借鉴意义。

第二节 主要思路与研究方法

一、研究框架

第一章,导论。本章主要介绍选题背景、研究目的和意义,拟采用的研究方法和本书的主要逻辑框架。

第二章,研究回顾及文献综述。本章依次对企业环保投入范围的界定、企业的环境责任、企业的环境管理行为驱动因素、企业环境管理行为对企业价值影响的国内外相关文献进行了系统、全面的梳理和回顾,总结概括了研究现状及尚需进一步研究的问题。

第三章,企业环保投入行为的驱动因素分析。基于新制度理论下的合法性视角,分别从外部利益驱动和内部公司治理两个方

面,分析了影响企业环保行为的因素,并提出实证假设,为后文的企业环保行为与企业价值探讨奠定了分析基础。

第四章,企业环保投入对企业价值的影响。分别分析了企业环保投入行为对企业短期会计利润和长期价值的不同影响。站在利益相关者角度,从产品市场、资本市场、要素市场出发,分析环保投入对企业长期价值的影响机制,并提出研究假设。

第五章,实证检验。分别构建模型对研究假设进行检验。首先检验了企业环保投入行为的影响因素,然后将企业环保投入强度对企业价值的影响进行了实证检验。

第六章,研究结论与政策建议。本章首先对研究结论进行了总结;其次针对研究结论,提出了对策建议;最后指出本研究存在的不足之处,并提出了今后的研究建议与思路。

二、研究方法

本书主要围绕企业环保投入在外部驱动和内部公司治理环境下的价值创造和实现过程展开,主要采用定性、定量研究,理论与实证相结合的研究方法。

定性研究主要是指文献研究与理论探索方面。在充分梳理和分析前人研究成果的基础上建构了本书的理论基础。围绕企业环保投入强度的影响因素,推导出相应的研究假设,研究概念的操作性定义和测量。

定量研究是指研究样本的确定和选取、数据的搜集与统计分析。根据所提出的研究假设,主要通过构建多元 Logit 回归模型,对数据进行分析,检验研究假设的正确性。主要的统计工具为 SAS9.0 和 STATA11.0。

第二章 研究回顾及文献综述

第一节 环保投入的研究

一、环保投入的内涵与范围的界定

1. 环保投入范围的界定

目前,学界对环保投入的范围界定主要分为“费用说”和“投资说”两种。费用说的主要观点认为,人们在生产和生活中,不断消耗着环境资源,为了对已污染的环境资源进行保护和治理,投入到环境资源保护与治理中的费用就是环保投资。美国是费用说的典型代表。在美国,环境保护投入主要包括污染防治费用、损害费用、治理费用和管理费用,没有包括用于支持和改善生态环境方面的各种费用(欧阳鹏,2009)。而投资说的主要观点则认为,环保投入是为了增加未来的经济发展能力,进而增加未来的人类福利,社会中有关的各个投资主体拿出一定数量的资金,投入到环境保护的各项活动,用于治理环境污染,保护自然生态环境,维护生态平衡,从而形成自然资本存量的一种经济活动(龚玉荣、沈颂东,2002)。日本是投资说的典型代表。在日本,环保投入除了包括治理产业污染的投资外,主要集中在环境基础设施的建设投入上,更加注重对生态环境改善的资金投入(任勇,2000)。在我国,对环保投入范围的划定缺乏统一的口径,但总体来说对

环保投入范围的划定综合了费用说和投资说的观点,认为环保投入既包括用于污染整治的费用,也包括用于改善生态环境的资金投入。厉以宁、章铮(1995)认为,环境保护投入应包括环境污染治理投入、环境保护投入(主要是指防治环境污染的费用)、发展环境产业的投入。国家统计局固定资产年报将环保投入划分为用于更新改造投资中的环境保护部分,列入国家统计局年报的环保投入只有事业单位治理污染的资金。2000年全国环境保护规划纲要中规定的环保投入范围包括固定资产投资中的环保投资、与环境相关的部分城市公共设施投资、综合利用的投资、自然环保投资和为环境管理服务的投资。我国最权威的环保投入范围的界定来自国家环境保护总局:根据国家环境保护总局2002年发布的《关于建立环境保护投资统计调查制度的通知》,按照环境保护的对象将环保投入分为环境污染治理投入、资源和生态环境保护投入、环境管理与科技投入三类;按照资金使用方向将环保投入分为环保固定资产投资、环保工程或设施的运行费用、环境管理与科研费用三类(国家环境保护总局,1999)。

2. 环保投入主体的界定

环保投入的主体主要包括国家和地方政府、企业主体、个人非盈利组织等社会团体三种。本书对环保投入的研究以企业投资为主,仅围绕企业的环保投入问题展开。目前,在世界各国,政府是环保投入的主导力量,投资总额巨大,企业仅承担部分环保费用。在美国,政府主要负责环境基础设施建设方面的投入,但政府也在逐渐减少基础设施方面的投入,放手由企业自主承担。企业主要承担由企业生产导致的污染防治费用。在日本,对于由中央政府和地方政府建设的、与企业有直接关系的那些公共污染防治项目,相关企业必须负担部分建设成本。而在瑞士,来自企

业与个人的环保投入资金占到整个环保投入的 67%。在我国,政府仍是环保投入的主力军。“十一五”期间,我国用于环境保护的总投入约为 1.3 万亿元人民币,这其中绝大部分资金来自政府的财政投入(中国环境统计年鉴,2006—2010)。

二、企业环保投入范围的界定

在微观层面研究企业环境保护投入的问题,首先需要对企业的环保投入范围进行界定。但对于不同主体的环保投资权尚未准确界定和落实,即哪些投入属于政府承担,哪些投入归属企业承担,缺乏明确的界定,因此目前无论是理论界还是实务界对企业环保投入范围的界定缺乏统一的标准。理论界对企业环保投入范围的探讨,主要从环境会计角度,围绕企业环境成本与环境资产的确定展开,因为企业的环境保护投入会因为会计确认标准的不同而被资本化或费用化。它主要由环境成本与环境资产组成。

1. 企业环境成本的确认原则

许家林教授指出,在权责发生制下,对环境成本的确认,必须满足以下两个原则:第一,导致环境成本的事项确已发生,即支出能导致企业资产的减少或负债的增加,且该项支出与环境相关;第二,环境成本的金额能够可靠估计。他还指出,由于环境成本具有不同于企业其他成本的特征,因此应该全面认识环境成本的固有特征。由此他提出了企业环境成本的三个特征:第一,可追溯性,即企业行为导致的环境问题,企业应对其负有可追溯的历史责任。通俗地讲即为“谁污染谁负责”。第二,相关性,即企业对供应链上下游的其他责任方造成的环境问题负有相关责任。第三,递增性。随着工业的发展,企业环境成本逐年递增(许家林