

摘 要

党的二十大报告强调，我们必须对财政、税务、金融、投资以及价格等多个领域的政策框架进行优化以进一步促进绿色发展。绿色信贷业务作为促进经济与环境和谐共生的精细调控工具，为企业可持续发展提供强有力的支撑。2012年，中国银监会发行《绿色信贷指引》，明确规定面向不同类型企业需要设定不同的绿色信贷规模和利率标准。鉴于企业生命周期具有多元性，绿色信贷政策对企业绩效的影响可能会由于其处于不同生命周期而具有差异性。因此，深入剖析绿色信贷政策在不同生命周期阶段对企业绩效的影响机制，显得尤为关键和必要。

本文基于2008年至2021年中国沪深A股制造业上市公司的面板数据，从企业生命周期的视角切入。首先，进行基准回归检验，运用DID模型分析不同生命周期的企业在《绿色信贷指引》政策实施前后的绩效差异。其次，进行中介效应检验，采用逐步回归法检验企业资本支出和研发投入的中介效应。最后，进行异质性分析检验，运用分组回归方法从企业规模大小、所有制结构类型、固定资产占比高低以及企业社会责任评分高低四个方面展开异质性分析。

具体结果如下：首先，从基准回归结果来看，绿色信贷政策对企业绩效呈现显著的抑制作用，这一结论对于成长期、成熟期显著成立，对于衰退期企业不显著成立。其次，从作用机制检验结果来看，绿色信贷政策的执行通过研发资金和资本投入对公司的绩效产生负向作用，制约效果会因企业所处的生命周期而表现出不同的特点。最后，从调节机制检验结果来看，国有企业、小规模企业、固定资产占比较少企业和企业环境责任评分较高的企业绩效受绿色信贷政策抑制作用更大。

基于上述的研究发现，本文从银行、企业、政府、制度和社会这5个维度出发，给出相关的政策建议和应对策略。

关键词：绿色信贷政策；企业生命周期；企业绩效；DID模型

Abstract

The report of the twentieth CPC National Congress emphasized that we must optimize the policy frameworks in a number of areas, such as finance, taxation, finance, investment and pricing, to further promote green development. Green credit business, as a fine-tuning tool to promote the harmonious coexistence of the economy and the environment, provides strong support for sustainable development of enterprises. In 2012, the China Banking Regulatory Commission (CBRC) issued the "Guidelines on Green Credit", which clearly stipulates that different green credit scales and interest rates are required to be set for different types of enterprises. Given the multifaceted nature of enterprise life cycles, the impact of green credit policies on enterprise performance may be differentiated due to their different life cycles. Therefore, it is especially crucial and necessary to deeply analyze the impact mechanism of green credit policy on enterprise performance in different life cycle stages.

Based on the panel data of Chinese A-share manufacturing companies listed in Shanghai and Shenzhen from 2008 to 2021, this thesis starts from the perspective of enterprise life cycle. First, the DID model is used to analyze the performance differences between enterprises with different life cycles before and after the implementation of the Green Credit Guidelines policy. Second, the stepwise regression method is used to test the mediating effects of corporate capital expenditure and R&D investment. Finally, the group regression method is used to analyze the heterogeneity from four aspects: the size of enterprises, the type of ownership structure, the high proportion of fixed assets and the high CSR score.

The specific results are as follows: first, from the baseline regression results, the green credit policy shows a significant inhibitory effect on enterprise performance, and this conclusion holds significantly for the growth period and maturity period, but not for the decline period enterprises. Second, from the results of the mechanism of action test, the implementation of green credit policy has a negative effect on firm performance through R&D funding and capital investment. After a more detailed division of the life cycle of enterprises, the constraining effect of the Guidelines on the performance of enterprises will show different characteristics depending on the life cycle of enterprises. Finally, from the results of the moderating mechanism test, the performance of state-owned enterprises, small-scale enterprises, enterprises with a smaller proportion of fixed assets and enterprises with higher corporate environmental responsibility scores are more inhibited by the green credit policy.

Based on the above findings, this thesis gives relevant policy recommendations and coping strategies from the five dimensions of bank, enterprise, government, system and society.

Key Words: green credit policy; business life cycle; business performance; DID model

目 录

| | | |
|-------|-------------------|----|
| 1 | 绪论 | 1 |
| 1.1 | 研究背景与意义 | 1 |
| 1.1.1 | 研究背景 | 1 |
| 1.1.2 | 研究意义 | 2 |
| 1.2 | 国内外研究现状 | 3 |
| 1.2.1 | 绿色信贷政策研究 | 3 |
| 1.2.2 | 企业绩效研究 | 6 |
| 1.2.3 | 绿色信贷政策与企业绩效研究 | 8 |
| 1.2.4 | 文献述评 | 10 |
| 1.3 | 研究内容与方法 | 10 |
| 1.3.1 | 研究内容 | 10 |
| 1.3.2 | 研究方法 | 11 |
| 1.4 | 技术路线图 | 12 |
| 1.5 | 创新点与不足 | 13 |
| 1.5.1 | 创新点 | 13 |
| 1.5.2 | 不足 | 13 |
| 2 | 概念界定与理论分析 | 14 |
| 2.1 | 概念界定 | 14 |
| 2.1.1 | 绿色信贷政策 | 14 |
| 2.1.2 | 企业绩效 | 14 |
| 2.2 | 理论分析 | 15 |
| 2.2.1 | 绿色信贷政策与企业绩效 | 15 |
| 2.2.2 | 绿色信贷政策影响企业绩效的作用机制 | 16 |
| 2.2.3 | 绿色信贷政策影响企业绩效的调节机制 | 17 |
| 3 | 研究设计 | 20 |
| 3.1 | 数据来源 | 20 |
| 3.2 | 变量选取 | 20 |
| 3.2.1 | 被解释变量 | 20 |
| 3.2.2 | 核心解释变量 | 21 |
| 3.2.3 | 控制变量 | 22 |
| 3.3 | 模型设定 | 22 |
| 4 | 绿色信贷政策对企业绩效的影响分析 | 24 |

| | | |
|---------|------------------------|----|
| 4.1 | 描述性统计 | 24 |
| 4.2 | 平行趋势检验 | 24 |
| 4.3 | 基准回归 | 25 |
| 4.4 | 稳健性检验 | 28 |
| 4.4.1 | 安慰剂检验 | 28 |
| 4.4.2 | 调整被解释变量 | 30 |
| 4.4.3 | 滞后解释变量 | 31 |
| 4.4.4 | 年限平衡性检验 | 31 |
| 4.4.5 | PSM-DID 检验 | 32 |
| 5 | 绿色信贷政策对企业绩效的机制分析 | 37 |
| 5.1 | 中介效应检验 | 37 |
| 5.1.1 | 研发投入 | 37 |
| 5.1.2 | 资本投资 | 40 |
| 5.2 | 异质性分析 | 42 |
| 5.2.1 | 企业所有权 | 43 |
| 5.2.2 | 企业规模 | 44 |
| 5.2.3 | 企业固定资产 | 45 |
| 5.2.4 | 企业社会责任 | 46 |
| 6 | 结论与建议 | 48 |
| 6.1 | 结论 | 48 |
| 6.2 | 建议 | 49 |
| 参 考 文 献 | | 51 |
| 致 谢 | | 55 |

TABLE OF CONTENTS

| | | |
|-------|--|----|
| 1 | Introduction..... | 1 |
| 1.1 | Research background and significance..... | 1 |
| 1.1.1 | Research background..... | 1 |
| 1.1.2 | Research significance..... | 2 |
| 1.2 | Research status at home and abroad..... | 3 |
| 1.2.1 | Green credit policy research..... | 3 |
| 1.2.2 | Enterprise performance research..... | 6 |
| 1.2.3 | Research on green credit policy and corporate performance..... | 8 |
| 1.2.4 | Literature review..... | 10 |
| 1.3 | Research content and method..... | 10 |
| 1.3.1 | Research content..... | 10 |
| 1.3.2 | Research method..... | 11 |
| 1.4 | Technology roadmap..... | 12 |
| 1.5 | Innovation points and shortcomings..... | 13 |
| 1.5.1 | Innovation points..... | 13 |
| 1.5.2 | Deficiencies..... | 13 |
| 2 | Conceptual definition and theoretical basis | 14 |
| 2.1 | Conceptual definition..... | 14 |
| 2.1.1 | Green credit policy..... | 14 |
| 2.1.2 | Enterprise performance..... | 14 |
| 2.2 | Theoretical basis..... | 15 |
| 2.2.1 | Green Credit and Corporate Performance..... | 15 |
| 2.2.2 | The mechanism of green credit affecting corporate performance..... | 15 |
| 2.2.3 | Regulatory mechanisms affecting business performance..... | 17 |
| 3 | Research design..... | 20 |
| 3.1 | Data source..... | 20 |
| 3.2 | Variable selection..... | 20 |
| 3.2.1 | Explanation variables..... | 20 |
| 3.2.2 | Core explanatory variables..... | 21 |
| 3.2.3 | Control variables..... | 22 |
| 3.3 | Model Setting..... | 22 |
| 4 | Empirical analysis..... | 24 |
| 4.1 | Descriptive statistics..... | 24 |

| | | |
|-------|---|----|
| 4.2 | Parallel trend test..... | 24 |
| 4.3 | Reference regression..... | 25 |
| 4.4 | Robustness test..... | 28 |
| 4.4.1 | Placebo test..... | 28 |
| 4.4.2 | Adjust the explained variables..... | 30 |
| 4.4.3 | Delayed explanatory variable..... | 31 |
| 4.4.4 | Life balance test..... | 31 |
| 4.4.5 | PSM-DID..... | 32 |
| 5 | Mechanism analysis..... | 37 |
| 5.1 | Test of action mechanism..... | 37 |
| 5.1.1 | R&d investment..... | 37 |
| 5.1.2 | Capital investment..... | 40 |
| 5.2 | Regulatory mechanism test..... | 42 |
| 5.2.1 | Based on business ownership..... | 43 |
| 5.2.2 | Based on enterprise size..... | 44 |
| 5.2.3 | Based on fixed assets of the enterprise..... | 45 |
| 5.2.4 | Based on corporate social responsibility..... | 46 |
| 6 | Conclusions and suggestions..... | 48 |
| 6.1 | Conclusions..... | 48 |
| 6.2 | Suggestions..... | 49 |
| | References..... | 51 |
| | Thanks..... | 55 |

图目录

| | |
|-----------------------------|----|
| 图 1.1 技术路线图 | 12 |
| 图 4.1 平行趋势检验 | 25 |
| 图 4.2 全样本安慰剂检验 | 28 |
| 图 4.3 成熟期安慰剂检验 | 29 |
| 图 4.4 成长期安慰剂检验 | 29 |
| 图 4.5 衰退期安慰剂检验 | 30 |
| 图 4.6 处理组与控制组匹配前后标准偏误 | 33 |
| 图 4.7 ROC 曲线 | 33 |

表目录

| | |
|----------------------------------|----|
| 表 3.1 变量定义 | 21 |
| 表 3.2 不同生命周期的现金流组合 | 23 |
| 表 4.1 主要变量描述性统计 | 24 |
| 表 4.2 绿色信贷政策对全样本企业绩效的影响 | 26 |
| 表 4.3 绿色信贷政策对成长期企业绩效的影响 | 26 |
| 表 4.4 绿色信贷政策对成熟期企业绩效的影响 | 27 |
| 表 4.5 绿色信贷政策对衰退期企业绩效的影响 | 27 |
| 表 4.6 经行业均值调整 | 30 |
| 表 4.7 滞后被解释变量 | 31 |
| 表 4.8 年限平衡性检验 | 32 |
| 表 4.9 全样本 PSM-DID 回归检验 | 34 |
| 表 4.10 成长期 PSM-DID 回归检验 | 34 |
| 表 4.11 成熟期 PSM-DID 回归检验 | 35 |
| 表 4.12 衰退期 PSM-DID 回归检验 | 35 |
| 表 5.1 基于研发投入的全样本中介效应检验 | 38 |
| 表 5.2 基于研发投入的成长期样本中介效应检验 | 38 |
| 表 5.3 基于研发投入的成熟期企业检验中介效应检验 | 39 |
| 表 5.4 基于研发投入的衰退期企业检验中介效应检验 | 39 |
| 表 5.5 基于资本投资的全样本企业中介效应检验 | 40 |
| 表 5.6 基于资本投资的成长期企业中介效应检验 | 41 |
| 表 5.7 基于资本投资的成熟期企业中介效应检验 | 41 |
| 表 5.8 基于资本投资的衰退期企业中介效应检验 | 42 |
| 表 5.9 基于企业所有制的调节机制检验 | 43 |
| 表 5.10 基于企业规模调节机制检验 | 44 |
| 表 5.11 基于企业固定资产的调节机制检验 | 45 |
| 表 5.12 基于企业社会责任调节机制检验 | 46 |

1 绪论

1.1 研究背景与意义

1.1.1 研究背景

2021年2月，国务院正式对外公布《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》的重要文件。该文件明确地将“双碳”发展目标纳入了“十四五”发展规划。该指导意见着重强调了绿色金融发展的重要性，并倡导全面推动经济社会发展的绿色转型，以实现可持续和环保的发展目标。鉴于我国资本市场尚处于初级阶段，长期以来企业获取外部融资的主要途径主要依赖于银行贷款。这一现实状况决定了绿色信贷长期占据我国绿色金融领域的核心地位，绿色信贷政策作为绿色金融政策的关键构成部分，其在引导企业生产行为、强化环境治理方面所发挥的作用正日益凸显。

在当今的市场经济结构中，企业不只是绿色技术创新的中心力量，它们还是绿色发展的活跃参与者、核心参与者，以及绿色金融政策的直接受影响的实体。企业绩效作为衡量其发展状况的综合指标，最能反映企业的综合竞争力。绿色金融政策旨在通过优化市场激励机制，引导企业积极投身于绿色技术创新活动，从而推动企业绩效的提升。然而，考虑到绿色技术创新具有长周期和高投资风险的特性，中小型企业和环境污染企业在进行创新活动的过程中，常常会面临比激励效应更为明显的约束影响。根据现有的研究数据，绿色金融的试点政策在被试点的地区对企业的整体成长造成了某种程度的制约，这大大减少了污染企业的生产效益。更明确地说，绿色信贷政策为银行在贷款流程中对重度污染的企业提出了在贷款前、贷款中和贷款后进行严格审查的规定。该措施不仅有效减轻了银行与企业间信息不对称的难题，更成功抑制了企业涉足高风险、高污染投资项目的行为。此举不仅加强了银行对企业的风险评估能力，从而优化了信贷资源配置，还引导企业转向更为稳健和环保的投资方向，推动了可持续发展目标的实现。另外，处于不同发展阶段的企业在组织结构、资源配置、公司治理结构以及创新动力等多个方面都表现出明显的差异性。因此，深入探讨绿色信贷如何在企业的各个生命周期阶段对其绩效产生影响，以及这种影响背后的机制和效果，已经成为政策制定者极为关注的重要议题。为处于不同生命周期阶段的企业设计精准的金融战略，对于推动企业朝向绿色转型和实现可持续发展目标具有长远和深刻的影响。

依据现有的研究数据，绿色信贷政策在优化信贷资源配置、减少环境污染以及节约能源等多个方面已经得到了广泛的社会认可。然而，关于企业生命周期特性如何影响绿色信贷政策在企业绩效方面的作用路径和效果的研究仍然不够充分。鉴于不同生命周期阶段的公司研发资金和资本投入上有明显的区别，绿色信贷政策的实际效果和运作方

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/996024022214011010>