

媒体关注、制度压力与银行绿色贷款

武立东^{1,2}, 周亚拿²

(1. 南开大学中国公司治理研究院, 天津 300071; 2. 南开大学商学院, 天津 300071)

摘 要: 以我国2008~2015年城市商业银行为样本, 本文基于合法性视角探讨了媒体关注对银行绿色贷款的影响, 并考察了制度压力对二者关系的影响。结果表明, 媒体关注能够显著增加城市商业银行绿色贷款, 且第一大股东是地方政府性质、市场化程度较低以及地方经济增长压力较小的情况下, 媒体关注的作用更显著。进一步分析表明, 中央级媒体和市场化媒体的报道能够促进绿色贷款的发放, 而地方级媒体并未发挥显著作用。本文结论丰富了媒体作用的实证证据, 能够为有效推进绿色信贷政策的执行进而促进环境保护提供参考。

关键词: 媒体关注; 制度压力; 绿色贷款; 合法性

中图分类号: F832.4

文献标识码: A

文章编号: 1004-4892(2019)12-0044-11

一、引 言

改革开放以来, 我国经济快速增长的同时也带来了严重的环境问题。为更好地利用金融市场引导资源配置, 有效遏制“两高一剩”产业的盲目扩张, 绿色信贷政策作为促进环境保护的重要金融手段应运而生。原国家环境保护总局、中国人民银行、原中国银行业监督管理委员会于2007年联合发布的《关于落实环保政策法规防范信贷风险的意见》标志着绿色信贷政策的正式出台。然而, 商业银行绿色信贷的执行情况并不乐观, 银行在执行绿色信贷的过程中存在一定的搭便车问题, 甚至部分银行仍然会向污染企业贷款^[1]。究其原因, 绿色信贷具有较强的政策性和外部性, 需要有效的外部机制加以监督和引导。目前有关我国绿色信贷的研究主要是从污染行业企业和全国性商业银行着手^{[2][3][4][5][6]}, 探究绿色信贷政策的意义与执行效果及对商业银行的影响, 尚未就影响绿色信贷政策执行的治理机制进行研究, 而且也未考察我国地区之间制度差异的可能影响, 因此本文试图就以上问题进行分析。

作为一种重要的外部治理机制, 媒体的作用已经得到了广泛验证。Dyck and Zingales(2002)最先探讨了媒体的治理作用并指出媒体是影响包括环境决策在内的公司策略的重要因素^[7]。此后相关研究分别从企业社会责任承担^{[8][9]}、媒体的治理效果^{[10][11]}以及股票市场行为^{[12][13][14]}等方面验证了媒体的作用。然而一方面以上研究主要考察媒体对企业经营的影响, 缺乏媒体关注对银行信贷资金配置影响的深入研究; 另一方面, 尽管也有少数研究考察了媒体对信贷资金配置的影响^[15], 但都是从非金融上市公司的视角间接进行分析。

收稿日期: 2019-02-24

基金项目: 国家自然科学基金项目(71972111); 教育部人文社会科学重点研究基地重大项目(18JJD630003; 14JJD630006)

作者简介: 武立东(1971-), 男, 吉林白城人, 南开大学中国公司治理研究院教授, 南开大学商学院教授, 博士生导师; 周亚拿(1993-), 女, 山东济南人, 南开大学商学院博士生。

媒体关注会通过合法性对银行产生影响。在不完美的市场中,媒体关注能够吸引社会公众的注意力,强化对被报道对象的外部监督,这意味着组织需要向更大范围的社会群体申辩和证明其行为和动机的合法性^[16]。根据合法性理论,组织与社会之间存在一系列的契约,满足这些约定能够使组织及其行为具有合法性^[17],方法和产出符合社会规范、价值观和期望的组织往往被认为是合法的^[18]。采取社会公认的合法化行动的组织能够防止其活动被外界质疑,相反那些未采取合法化行动的组织将会受到质疑而使组织遭受实质性的损失或成本^[19]。

在当前追求环境保护的背景下,组织的环境绩效也被包括在组织与社会的一系列契约之内,环境合法性便成为银行合法性的重要方面。作为开放系统的组织,商业银行的经营行为要接受政府部门、社会公众等主体的评估,执行绿色信贷政策不仅符合中央政府致力于环境保护的要求,也符合社会公众对于环境质量改善的迫切愿望,因此绿色信贷的执行情况便是银行环境合法性的重要指标。

那么媒体关注能否影响银行的环境责任表现呢?针对这一问题的研究对于有效推动绿色信贷政策进而促进环境保护具有重要意义,因此本文利用我国城市商业银行(以下简称城商行)2008~2015年的数据,分析媒体关注对银行绿色贷款的影响,而且城商行的样本也能够让我们更加深入地分析地区制度环境的差异对二者关系的影响,另外本文还考察了不同类型的媒体作用的差异。结果表明,媒体关注能够有效促进城商行绿色贷款的发放,其中中央级媒体和市场化媒体的报道能够促进绿色贷款的发放,而地方级媒体并未发挥显著作用。此外,银行第一大股东是地方政府性质、市场化程度较低以及地方经济增长压力较小的情况下,媒体关注能够发挥显著作用。

本文的贡献主要在于:第一,本文率先对影响银行执行绿色信贷政策的治理机制进行分析,有利于理解银行执行绿色信贷政策的动机,并为寻找推动绿色信贷政策执行的有效方式提供参考。第二,从银行的角度入手,拓展了有关媒体关注对银行信贷资金配置影响的研究。第三,有别于现有主要根据媒体报道的内容和评价的差异进行分类的研究,本文按照性质和行政级别将媒体分为中央级媒体、市场化媒体和地方级媒体进行研究,提供了分类研究媒体作用的新视角。

二、理论分析与研究假设

合法性是组织生存和发展的重要基础。合法性的获取在于组织需要满足或者达到社会所认可的规范、规则和责任,因此组织通常会采取特定的行动来维持自身的合法性^[19]。银行作为开放系统的组织同样需要获取合法性来防止外界的质疑,银行获得的关注度越高,越需要采取积极的合法化行动。

媒体关注则增强了社会对银行的关注程度。在扩散信息和评价组织产出的过程中,媒体报道不仅使得银行行为被更多的主体所知悉,而且能够影响社会公众对于银行环境管理状况的认知^[20],进而影响其合法化过程。媒体能够通过吸引政府部门的关注进而推动相关政策的制定和执行、促使经理人建立良好的职业形象以及良好的社会形象的方式对银行等开放系统中的组织产生影响^[7]。通过搜集、选择和加工信息,媒体将信息进行合理整合和包装并在社会传播,在显著降低各经济主体信息搜集成本^[21]的同时,使得被报道银行的行为得到更多的社会关注和监督^[10]。这意味着银行需要向范围更大的社会群体申辩和证明其行为和动机的合法性^[16]。

在提倡环境保护的社会背景下,环境绩效也被包括在组织与社会的一系列契约之内,环境合法性便成为组织合法性的重要部分。在Suchman(1995)对合法性的定义基础上^[22],Bansal and Clelland(2004)将环境合法性定义为“社会普遍接受和认为公司的环境绩效表现是令人满意的、合适的、合理的”,并发现环境合法性能够为公司带来积极影响^[23]。现有研究也已经表明,媒体关注能

够促进组织提高其环境合法性^[20]。Rupley et al. (2012)通过研究媒体关注与公司环境信息披露质量之间的关系发现,媒体报道能够促进企业寻求环境合法性^[8]。Cormier et al. (2014)则进一步指出了媒体既能够通过其评价影响公众的规范性认知发挥直接作用,也能够与治理监督发挥交互作用^[16]。

对于银行而言,绿色信贷便是环境合法性的重要表现。执行绿色信贷政策既符合中央政府致力于环境保护的要求,也符合社会的普遍认知。在开放系统中,复杂组织对那些重要的环境要素所最容易观察的标准会保持高度警觉,并且强调在此类标准上获得好评^[24],而绿色贷款是银行绿色信贷政策执行情况最直接的标准。因此本文认为媒体关注会促进银行绿色信贷政策的执行并提出以下假设:

假设1:媒体关注与城商行绿色贷款正相关。

虽然合法性会对所有组织产生影响,但是不同组织面对的制度压力各有不同,受合法性的影响也不相同。银行内部股权性质以及市场环境和政府干预等外部制度压力的差异则进一步导致了银行行为的差异。

首先,股权性质。具有更高的可见度和更加依赖于社会和政治性的支持的组织受到合法性的影响更大^[18],国有股权正是如此,例如Cormier and Gordon(2001)发现所有权状态是影响公司的社会和环境信息披露行为的重要因素,其中国有企业会披露更多社会和环境信息^[17]。而且考虑到外部成本内部化效应,政府所有权的存在使得国有企业相比非国有企业,在决策过程中会更多地考虑承担社会责任^[25],因此本文认为国有股权在银行股权结构中的重要性程度会使得银行受到环境合法性影响的程度产生差异。而且银行部门的稳健经营关系到社会和经济的稳定,因此天然地被认为需要承担更多的社会责任。政府的银行所有权在世界范围内广泛存在^[26],我国地方政府也通常直接或间接持有我国城商行的较大股份^[27],也被认为需要承担更多的社会责任,因此会更加注重提高自身的环境合法性,因此我们提出以下假设:

假设2:媒体关注与城商行绿色贷款的正向关系主要存在于第一大股东是地方政府性质的银行。

其次,市场环境和政府干预是影响银行行为的重要外部制度要素。我国各省、自治区和直辖市之间的金融和经济发展水平差异较大,政府对地方金融的干预情况也不相同。不同地区制度环境的差异导致银行对任务环境中的某些要素评价更加敏感^[24],而对其他某些要素的评价变得迟钝。

具体而言,我国的市场化改革使得以追求经济增长和维护社会和市场稳定为目标的行政型逻辑向以利用市场机会寻求企业价值最大化为目标的经济型逻辑转变。在行政型逻辑下,企业的任务是响应政府的政策、执行政府的计划,企业的战略决策远非独立。而在经济型逻辑下,企业积极从事市场化的公平交易,更有权力寻求市场机会^[28],并做出由市场因素驱动的选择。然而我国仍然处于经济转型时期,企业面临着竞争性的制度逻辑,在多重制度逻辑共存的情况下,企业面临着冲突的目标和行为惯例^[29]。

在我国金融体系中居于主导地位的银行部门在决定如何执行绿色信贷政策时,同样也面临着制度逻辑的冲突。一方面,贷款是银行重要的盈利来源,工业企业通常是重要的贷款客户,而绿色信贷政策的执行意味着对贷款的发放进行严格的审查,可能会对现有企业客户造成不利影响。而且环保类项目的投资通常周期较长、不确定性较大,企业往往不会采纳。因此追求利润最大化的银行执行绿色信贷政策的意愿较低。另一方面,银行体系在维护和促进我国经济的稳定和快速发展中发挥着重要作用并承担着一一定的政策目标,应充分执行中央政府的绿色信贷政策。此时,地方的金融市场化发展情况则可以反映出当地金融市场的主导逻辑,金融市场化程度越高,追求利润最大化的经济型逻辑对银行行为的影响越大。因此本文提出以下假设:

假设 3：媒体关注与城商行绿色贷款的正向关系主要存在于市场化程度低的地区。

地方政府干预也是影响银行行为的重要因素。现有研究已经表明，城商行是地方政府干预经济以实现政策目标和政治目标的重要机构，我国地方政府官员会由于晋升压力对城商行贷款和经营行为施加影响^[30]。事实上，地方政府目标和中央政府的目标可能存在差异，以经济绩效为主的地方官员考核激励地方政府努力发展地方经济，地方官员有动机向企业提供相应资源，并导致了较高的地方投资增长率和地方投资扩张的概率^[31]。地方政府为了经济增长牺牲了环境保护，导致环境污染和能源消耗问题日益严峻。然而环境保护投资并不能促进官员的晋升^[32]，因此地方政府往往不把环境治理放在与经济增长等同的位置上^[33]，在环境治理问题上地方政府职能长期缺位，形成了对环境治理的不重视和低效率，导致地方环境治理的效果并不明显。

正如前文所述，绿色信贷政策的执行会对不符合产业政策和环境规定的企业和项目进行严格的贷款限制，因此绿色信贷的执行必将限制银行向污染行业 and 企业的贷款。然而污染类企业通常是当地的纳税大户，对地方经济增长有重要的促进作用，因此地方政府对于经济增长的追求可能会阻碍政策的有效执行。并且掌握行政审批权以及资源分配权的地方政府也有能力干预银行的经营。因此我们提出如下假设：

假设 4：媒体关注与城商行绿色贷款的正向关系主要存在于经济增长压力小的地区。

三、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文使用 2008 ~ 2015 年我国城商行的数据，手动搜集城商行的社会责任报告和年度报告中披露的信息，剔除数据缺失的银行，最终得到包括 74 家城商行总计 299 个观测值的样本。我国于 2007 年 7 月出台的《关于落实环保政策法规防范信贷风险的意见》标志着绿色信贷政策的正式推出，因此文章使用从 2008 年开始的样本。本文选取城商行总部所在城市的经济、环境状况作为控制变量，数据来源于《中国城市统计年鉴》，城商行的财务指标和公司治理指标来自 Wind 数据库。

(二) 模型设定与变量定义

本文使用如下模型考察城商行绿色贷款的影响因素：

$$Loan = \alpha_0 + \alpha_1 media + \alpha_2 controls + \sum year + \varepsilon \quad (1)$$

变量定义如下：

1. 银行贷款行为(Loan)。与全国性的上市商业银行不同，我国城商行的信息披露并不全面且存在较多的信息缺失，因此鉴于我国城商行绿色信贷数据的可得性问题，并且为了保证结果的稳健性，本文选取了更加严格的指标衡量城商行的环境类贷款的发放情况，即年度报告中披露的投向环境、水利和公共设施管理业的贷款量(envirloan，贷款量的自然对数)及其占总贷款的比重(enviratio)两个指标。

2. 媒体关注(media)。借鉴现有研究^[3]，本文通过中国经济新闻库^①中的标题搜索方式，手动搜集标题中包含城商行名称的新闻报道的数量^②作为媒体关注的代理变量。

3. 控制变量。本文的控制变量包括银行特征、银行治理情况、宏观经济以及环境状况。银行

① 中国经济新闻库收录了 1992 年至今中国范围内及相关的海外商业经济信息，以消息报导为主，不仅包含报纸报道而且包含网站报道，数据来源包括中国千余种报章与期刊的商业财经媒体报道以及部分合作伙伴提供的专业信息。

② 对于曾经更名的银行，分别搜索更名前后的银行名称，计算新闻报道数量之和；有关银行的现任管理层团队成员以及城商行分支行的报道也算作关于该银行的报道。

特征变量包括银行规模(asset, 城商行资产的自然对数)、资本充足率(car)、贷存比(ldratio)以及是否上市(list, 城商行已经上市取 1, 否则取 0)。治理特征包括董事会独立性(indep, 独立董事在董事会中的比例)、董事长两职合一(dual, 董事长兼任行长则为 1, 否则取 0)、第一大股东性质(gov, 第一大股东性质的虚拟变量, 第一大股东如果为地方政府性质^①则取 1, 否则取 0)、第一大股东持股比例(lsp)。宏观经济状况使用城商行总部所在城市的 GDP 增长率衡量(ggdp); 地方环境状况用当地的工业污水排放情况衡量(pollution, 工业污水排放量除以当地 GDP)。为了防止极端值的影响, 文中使用的连续变量均进行了 1% 和 99% 的缩尾处理。数据缺失问题导致部分城商行的年度观测值不连续, 部分银行在样本期间只包含一年的观测值, 借鉴现有研究^[30], 本文采用 OLS 回归使用异方差聚类稳健的标准误并控制年度固定效应。

(三)描述性统计

表 1 为主要变量的描述性统计, 从表中可以看出, 城商行绿色贷款总量的自然对数的最大值和最小值分别为 10.7603 和 2.7595, 而就绿色贷款的比重来看, 最大值和最小值分别为 21.89% 和 0.1%。因此无论是绿色贷款的绝对值还是绿色贷款占总贷款的比例, 样本内银行间绿色贷款情况均差异较大。各家银行受到媒体关注的程度也存在较大差异, 银行被报道的最大数量为 142, 最小为 0。样本城商行中, 第一大股东为政府性质的银行占 64.55%, 充分说明政府股东在城商行中的比重较大。此外, 样本城商行的治理情况以及其经营所在地的经济状况和环境状况均表现出较大差异。

表 1 描述性统计

| 变量 | 样本 | 均值 | 标准差 | 最小值 | 最大值 |
|--------------|-----|---------|---------|---------|---------|
| envirloan | 299 | 7.0113 | 1.5591 | 2.7595 | 10.7603 |
| enviratio(%) | 299 | 4.3050 | 3.6876 | 0.1 | 21.89 |
| media | 299 | 11.9231 | 21.4627 | 0 | 142 |
| asset | 299 | 18.3447 | 1.0283 | 15.5677 | 21.0135 |
| car(%) | 299 | 13.6122 | 3.6878 | 8.85 | 38.09 |
| ldratio(%) | 299 | 58.2937 | 11.424 | 27.3 | 82.7782 |
| list | 299 | 0.0970 | 0.2964 | 0 | 1 |
| gov | 299 | 0.6455 | 0.4792 | 0 | 1 |
| dual | 299 | 0.1003 | 0.3009 | 0 | 1 |
| lsp(%) | 299 | 19.0764 | 13.2475 | 5.28 | 77.09 |
| indep(%) | 299 | 24.2931 | 11.3725 | 0 | 44.4444 |
| ggdp(%) | 299 | 10.2433 | 3.1645 | 0.5 | 17.8 |
| pollution | 299 | 3.6270 | 2.5515 | 0.5152 | 12.3746 |

四、实证结果与分析

(一)媒体关注与城商行绿色贷款

媒体关注对城商行绿色贷款影响的实证结果如表 2 所示。其中, 第(1)、(2)列城商行绿色贷款行为用贷款的绝对数量衡量, 第(3)、(4)列则使用绿色贷款的相对比例来衡量。第(1)、(3)列仅对自变量进行回归, 第(2)、(4)列分别加入相应的控制变量。表 2 的结果表明媒体关注对城商行绿色贷款的影响始终表现出显著的正向作用, 即假设 1 得到支持。

① 借鉴钱先航等(2011), 政府性质的股东包括地方财政、政府投资公司、地方国资委及地方国企。

表 2 媒体关注对城商行绿色贷款行为的影响

| 变量 | (1) envirloan | (2) envirloan | (3) enviratio | (4) enviratio |
|--------------|-------------------|---------------------|-------------------|--------------------|
| media | 0.042 *** (0.006) | 0.010 ** (0.004) | 0.038 *** (0.011) | 0.041 ** (0.017) |
| asset | | 1.208 *** (0.128) | | 1.098 ** (0.523) |
| car | | -0.028 (0.020) | | -0.044 (0.043) |
| ldratio | | 0.025 *** (0.009) | | 0.023 (0.026) |
| list | | -0.204 (0.225) | | -1.231 (0.896) |
| gov | | 0.142 (0.184) | | 0.322 (0.570) |
| dual | | 0.195 (0.220) | | 0.453 (0.804) |
| lsp | | 0.016 ** (0.007) | | 0.105 *** (0.037) |
| indep | | -0.021 *** (0.007) | | -0.099 *** (0.036) |
| ggdp | | 0.043 (0.034) | | 0.091 (0.094) |
| pollution | | -0.016 (0.036) | | -0.090 (0.112) |
| year | yes | yes | yes | yes |
| Constant | 6.321 *** (0.168) | -15.892 *** (2.372) | 4.842 *** (0.703) | -15.494 * (9.111) |
| Observations | 299 | 299 | 299 | 299 |
| R-squared | 0.360 | 0.687 | 0.146 | 0.404 |

注：括号内为聚类稳健标准误；***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平上显著。下同。

(二) 制度压力的影响

1. 第一大股东性质

考虑到政府所有权对城商行行为的影响，本文进一步按照城商行第一大股东是否是地方政府性质对样本进行分组检验，结果如表 3 所示。结果表明，媒体关注对城商行绿色贷款的正向影响只存在于第一大股东是地方政府性质的银行中，即假设 2 得到支持。因此可以认为政府的银行所有权是媒体关注发挥作用的重要条件，第一大股东是地方政府的城商行更加关注媒体报道，这与 Dowling and Pfeffer(1975)、Cormier and Gordon(2001) 的结论一致^{[18][17]}。

表 3 第一大股东性质的异质性检验

| 变量 | (1) gov = 1 envirloan | (2) gov = 0 envirloan | (3) gov = 1 enviratio | (4) gov = 0 enviratio |
|--------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| media | 0.027 *** (0.009) | 0.002 (0.005) | 0.075 ** (0.030) | 0.025 (0.016) |
| asset | 1.019 *** (0.139) | 1.431 *** (0.214) | 0.695 (0.578) | 1.532 ** (0.594) |
| car | -0.005 (0.025) | -0.038 (0.025) | -0.007 (0.068) | 0.033 (0.047) |
| ldratio | 0.032 *** (0.010) | 0.010 (0.014) | 0.032 (0.032) | -0.016 (0.029) |
| list | -0.506 ** (0.224) | 0.213 (0.489) | -1.654 (1.023) | -0.878 (1.660) |
| dual | -0.063 (0.279) | 0.829 *** (0.227) | -0.603 (1.128) | 2.952 *** (0.982) |
| lsp | 0.025 *** (0.008) | 0.002 (0.009) | 0.147 *** (0.036) | 0.003 (0.020) |
| indep | -0.017 * (0.009) | -0.018 (0.014) | -0.098 ** (0.039) | -0.030 (0.028) |
| ggdp | 0.009 (0.037) | 0.068 (0.070) | 0.104 (0.125) | -0.002 (0.144) |
| pollution | -0.032 (0.043) | -0.003 (0.051) | -0.125 (0.131) | 0.011 (0.139) |
| year | yes | yes | yes | yes |
| Constant | -13.124 *** (2.726) | -18.167 *** (3.960) | -10.503 (10.960) | -19.750 * (10.252) |
| Observations | 193 | 106 | 193 | 106 |
| R-squared | 0.644 | 0.816 | 0.449 | 0.561 |

2. 金融市场化程度

此外，城商行所在地的外部市场环境也是影响媒体作用的重要因素，因此我们使用王小鲁等(2017)的金融市场化指数^[34]，并以该指标的中值为标准进行了分组检验，结果如表 4 所示。结果表明在金融市场化程度低的地区，媒体能够有效促进城商行绿色贷款的发放，而在市场化程度高的地区并未发挥显著作用，因此结果支持了假设 3。在金融市场化程度低的地区，媒体作为外部机制能够有效弥补市场化机制不完善的问题，推动绿色贷款政策的执行。

表 4 市场化程度的异质性检验

| 变量 | (1) 高市场化 envirloan | (2) 低市场化 envirloan | (3) 高市场化 enviratio | (4) 低市场化 enviratio |
|--------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| media | -0.003(0.006) | 0.020*** (0.006) | -0.021(0.018) | 0.086*** (0.022) |
| asset | 1.316*** (0.184) | 1.224*** (0.174) | 1.981** (0.813) | 0.578(0.467) |
| car | -0.070** (0.033) | 0.010(0.020) | -0.083(0.079) | 0.006(0.053) |
| ldratio | 0.027** (0.013) | 0.015(0.012) | 0.032(0.036) | -0.008(0.042) |
| list | 0.230(0.371) | -0.375(0.279) | 0.128(1.079) | -2.040** (0.959) |
| gov | 0.269(0.213) | 0.001(0.267) | 0.926(0.684) | 0.028(0.825) |
| dual | 0.280(0.289) | 0.189(0.287) | 0.112(1.250) | 0.579(1.067) |
| lsp | 0.016* (0.009) | 0.019** (0.009) | 0.097** (0.048) | 0.109*** (0.039) |
| indep | -0.015(0.010) | -0.025** (0.011) | -0.094(0.056) | -0.099*** (0.036) |
| ggdp | -0.017(0.056) | 0.138*** (0.046) | -0.079(0.177) | 0.312*** (0.101) |
| pollution | -0.010(0.055) | -0.050(0.053) | -0.181(0.173) | -0.068(0.146) |
| year | yes | yes | yes | yes |
| Constant | -16.842*** (3.246) | -17.091*** (3.159) | -28.131** (13.399) | -8.640(7.905) |
| Observations | 146 | 153 | 146 | 153 |
| R-squared | 0.700 | 0.745 | 0.452 | 0.459 |

3. 地方经济增长压力

在晋升锦标赛模式下,经济增长是地方官员政绩考核的重要标准,因此地方经济增长的压力会对地方政府和地方官员的行为产生重要影响。借鉴钱先航等(2011)对官员晋升压力指标的构建方法^①,以GDP增长率为基础,我们得到了城商行总行所在地的经济增长压力指标,并以该指标的中位数为标准进行分组检验^[30]。结果如表5所示,其中第(1)、(3)列表示城商行所在地的地方经济增长压力较低,第(2)、(4)列表示当地经济增长压力较高。表5说明在经济增长压力小的地区,媒体关注能够有效促进城商行绿色贷款的增加,而在经济增长压力大的地区并不能发挥显著促进作用。因此分组结果支持了假设4。

表 5 经济增长压力的异质性检验

| 变量 | (1) 低经济增长压力 envirloan | (2) 高经济增长压力 envirloan | (3) 低经济增长压力 enviratio | (4) 高经济增长压力 enviratio |
|--------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| media | 0.021** (0.008) | 0.007(0.006) | 0.077** (0.033) | 0.025(0.024) |
| asset | 1.029*** (0.137) | 1.314*** (0.173) | 0.159(0.361) | 1.845** (0.820) |
| car | -0.025(0.026) | -0.046(0.034) | -0.042(0.055) | -0.105* (0.062) |
| ldratio | 0.030*** (0.009) | 0.021(0.013) | 0.026(0.028) | 0.016(0.037) |
| list | -0.247(0.270) | -0.161(0.369) | -1.584(1.325) | -1.344(1.425) |
| gov | 0.092(0.204) | 0.201(0.269) | -0.077(0.479) | 0.629(0.805) |
| dual | 0.462** (0.218) | -0.125(0.302) | 1.669** (0.778) | -0.957(1.297) |
| lsp | 0.028*** (0.006) | 0.011(0.008) | 0.146*** (0.022) | 0.083** (0.039) |
| indep | -0.024** (0.009) | -0.022** (0.010) | -0.070*** (0.026) | -0.134** (0.057) |
| ggdp | 0.075(0.051) | -0.019(0.043) | 0.086(0.111) | 0.026(0.132) |
| pollution | -0.043(0.036) | 0.029(0.049) | -0.207* (0.117) | -0.001(0.183) |
| year | yes | yes | yes | yes |
| Constant | -13.138*** (2.567) | -17.057*** (3.312) | 0.607(6.587) | -26.726* (13.866) |
| Observations | 149 | 150 | 149 | 150 |
| R-squared | 0.681 | 0.736 | 0.474 | 0.463 |

① 将样本城市分为三类:普通城市、副省级城市和直辖市。对于普通城市,将其GDP增长率与所在省份城市的以GDP为权重的加权平均值进行比较;副省级城市与15个副省级城市的加权平均值相比;直辖市则与4个直辖市的加权平均值相比,因为潜在的内在性将指标滞后一期。

(三)进一步分析:不同级别的媒体作用一致吗?

受众数量和可信度是媒体发挥作用的关键因素^[10],不同级别的媒体受众的广泛程度不同,不同性质的媒体受地方政府的影响程度也不同。中央级媒体的受众广泛性高于地方级媒体。地方级媒体通常是地方政府的发言人,而中央级媒体和市场化媒体受地方政府的影响程度则较低。与市场化媒体相比,中央级媒体更能直接体现中央政府的政策导向,因此其政治影响力也往往更大。本文认为不同类型的媒体关注会对城商行绿色贷款产生不同的影响。

为了进一步研究媒体关注的异质性作用,有别于现有主要根据媒体报道的内容和评价的差异进行分类的研究,本文按照行政级别和性质将媒体分为中央级媒体(zyjmedia)、市场化媒体(schmedia)和地方级媒体(dfjmedia)进行分类研究。李培功和沈艺峰(2010)也按照政策导向和市场导向对媒体进行了创新性的分类分析,本文与以上研究不同的是,他们的研究只包含了《中国证券报》等六家全国性的报纸媒体,并未区分媒体的行政级别和性质的差异^[11]。本文则考察了资讯行数据库中收录的所有网络媒体和纸媒,同时区分中央级别的媒体、地方级别的媒体以及市场化类型的媒体进行分类研究。

研究结果(表6)表明,中央级媒体和市场化媒体能够显著促进城商行的绿色贷款行为。具体的,中央级媒体对绿色贷款行为影响的系数分别为0.047和0.158,大约是市场化媒体的系数(分别为0.009和0.039)的四倍多,而且中央级媒体影响的系数显著性高于市场化媒体(分别具有5%和10%的显著性水平),即中央级媒体对城商行绿色贷款的影响强于市场化媒体。地方级媒体的相关系数符号虽然为正,但是结果并不显著。结果验证了媒体关注对城商行绿色贷款影响的异质性。

表6 不同媒体的异质性作用

| 变量 | (1) envirloan | (2) envirloan | (3) envirloan | (4) enviratio | (5) enviratio | (6) enviratio |
|-----------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| zyjmedia | 0.047 ** (0.019) | | | 0.158 ** (0.073) | | |
| schmedia | | 0.009 * (0.005) | | | 0.039 * (0.022) | |
| dfjmedia | | | 0.021 (0.015) | | | 0.018 (0.061) |
| asset | 1.267 *** (0.117) | 1.254 *** (0.127) | 1.276 *** (0.126) | 1.357 *** (0.486) | 1.245 ** (0.501) | 1.484 *** (0.529) |
| car | -0.028 (0.020) | -0.028 (0.020) | -0.028 (0.020) | -0.044 (0.043) | -0.044 (0.044) | -0.044 (0.045) |
| ldratio | 0.026 *** (0.009) | 0.026 *** (0.009) | 0.027 *** (0.009) | 0.025 (0.027) | 0.026 (0.026) | 0.029 (0.026) |
| list | 0.000 (0.212) | -0.066 (0.231) | 0.113 (0.210) | -0.337 (0.821) | -0.833 (0.902) | 0.203 (0.885) |
| gov | 0.127 (0.182) | 0.126 (0.185) | 0.098 (0.180) | 0.245 (0.555) | 0.281 (0.577) | 0.134 (0.563) |
| dual | 0.199 (0.219) | 0.207 (0.215) | 0.191 (0.218) | 0.470 (0.798) | 0.504 (0.794) | 0.468 (0.790) |
| lsp | 0.016 ** (0.007) | 0.016 ** (0.007) | 0.016 ** (0.007) | 0.104 *** (0.037) | 0.105 *** (0.036) | 0.104 *** (0.036) |
| indep | -0.022 *** (0.007) | -0.022 *** (0.007) | -0.023 *** (0.007) | -0.102 *** (0.036) | -0.101 *** (0.035) | -0.105 *** (0.035) |
| ggdp | 0.039 (0.034) | 0.043 (0.034) | 0.038 (0.034) | 0.074 (0.094) | 0.093 (0.095) | 0.072 (0.096) |
| pollution | -0.020 (0.036) | -0.018 (0.036) | -0.025 (0.035) | -0.105 (0.113) | -0.093 (0.113) | -0.120 (0.114) |

续表

| 变量 | (1) envirloan | (2) envirloan | (3) envirloan | (4) enviratio | (5) enviratio | (6) enviratio |
|--------------|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| year | yes | yes | yes | yes | yes | yes |
| Constant | -16.818 *** (2.221) | -16.709 *** (2.341) | -16.984 *** (2.359) | -19.580 ** (8.493) | -18.136 ** (8.708) | -21.837 ** (9.098) |
| Observations | 299 | 299 | 299 | 299 | 299 | 299 |
| R-squared | 0.684 | 0.684 | 0.683 | 0.394 | 0.398 | 0.388 |

五、稳健性检验

我们从以下几个方面对本文结论进行稳健性检验。限于篇幅，结果未报告，作者备索。

首先，反向因果。本文验证了媒体关注对城商行绿色贷款行为的正向影响，但是这一关系之间可能存在一定的内生性，即：城商行绿色贷款行为导致了媒体对其报道的增加，而并非媒体关注增加了绿色贷款行为。因此为了解决这一潜在的内生性问题，我们进一步将有关各银行的报道中所有涉及该银行的绿色金融和社会责任承担行为的报道删除，重新检验了本文的假设，发现结果一致。

第二，遗漏变量。社会的发展可能会导致包含环境类贷款在内的银行发行贷款规模的普遍增加，同时带来媒体规模的增加进而增加了潜在的媒体报道数量。为了解决这一可能的问题，我们进行了如下检验：考虑到社会的进步与发展会带来媒体报道总体规模的增加，我们使用各银行年度超额报道数量，即年度报道数量减去当年媒体报道的平均值，作为媒体关注的指标重新检验本文假设，结论与前文一致。

第三，测量误差。本文的分析中，我们视城商行（包括重组银行）总行所在地为银行经营的所在地，并在分析中相应地控制了当地的经济和环境状况，然而城商行的重组现象会导致城商行归属地的变化以及难以识别其经营所在地。因此为了防止归属地变量选择误差，本文借鉴钱先航等（2011）、刘冲等（2017）^{[30][35]}，进一步将重组成为省内统一银行的江苏银行、徽商银行和吉林银行的样本删除重新对假设进行了检验，结论仍然与前文一致。

六、结 论

研究媒体关注对银行绿色贷款行为的影响对于深入了解银行执行绿色信贷政策的动机进而促进环境保护具有重要意义。目前有关我国绿色信贷的研究较少且主要以上市公司为研究对象间接进行分析，而部分以全国性商业银行为样本进行的研究则无法考察我国地区制度环境差异的影响。因此本文使用我国城商行 2008~2015 年的样本实证考察了媒体关注对银行绿色贷款的影响，并研究了在不同制度环境下媒体作用的差异以及媒体的异质性作用。本文结论验证了媒体关注对城商行绿色贷款的促进作用，其中政府所有权、地方经济增长压力和金融市场化程度是影响媒体作用发挥的重要因素。此外，中央级媒体和市场化媒体的报道能够促进绿色贷款的发放，而地方级媒体并未发挥显著作用。最后我们考虑了内生性、外部技术环境的发展以及银行重组等情况，进一步证实了本文主要结论的稳健性。

本文结论意味着在推动绿色信贷政策的过程中可以充分发挥媒体这一外部机制的积极作用，推动银行部门积极承担环境和社会责任，从而有效地发挥银行部门对于企业生产经营活动的引导作用。另外，政府股东持股、市场化程度低以及经济增长压力小的情况下，媒体对银行环境和社会责

任承担行为的促进作用更加显著,说明了制度压力的不同会对媒体作用产生不同的影响,因此要结合不同地区和不同银行的实际情况,有针对性地实施相应的环境保护政策。最后,地方级媒体作为最接近城商行经营的媒体单位,其对于促进银行环境责任承担进而促进环境保护的作用仍需进一步加强。

参考文献:

- [1] Schepers D. H. The Equator Principles: A Promise in Progress? [J]. Corporate Governance International Journal of Business in Society, 2011, 11(1): 90-106.
- [2] 蔡海静. 我国绿色信贷政策实施现状及其效果检验——基于造纸、采掘与电力行业的经验证据 [J]. 财经论丛, 2013, (1): 69-75.
- [3] 沈洪涛, 马正彪. 地区经济发展压力、企业环境表现与债务融资 [J]. 金融研究, 2014, (2): 153-166.
- [4] 刘婧宇, 夏炎, 林师模, 等. 基于金融 CGE 模型的中国绿色信贷政策短中长期影响分析 [J]. 中国管理科学, 2015, (4): 46-52.
- [5] 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? [J]. 金融研究, 2018, (12): 123-137.
- [6] 廖筠, 胡伟娟, 杨丹丹. 绿色信贷对银行经营效率影响的动态分析——基于面板 VAR 模型 [J]. 财经论丛, 2019, (2): 57-64.
- [7] Dyck A., Zingales L. The Corporate Governance Role of the Media [R]. NBER Working Paper, 2002.
- [8] Rupley K. H., Brown D., Marshall R. S. Governance, Media and the Quality of Environmental Disclosure [J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2012, 31(6): 610-640.
- [9] 徐莉萍, 辛宇, 祝继高. 媒体关注与上市公司社会责任之履行——基于汶川地震捐款的实证研究 [J]. 管理世界, 2011, (3): 135-143.
- [10] Dyck A., Volchkova N., Zingales L. The Corporate Governance Role of the Media: Evidence from Russia [J]. The Journal of Finance, 2008, 63(3): 1093-1135.
- [11] 李培功, 沈艺峰. 媒体的公司治理作用: 中国的经验证据 [J]. 经济研究, 2010, (4): 14-27.
- [12] Barber B. M., Odean T. All that Glitters: The Effect of Attention and News on the Buying Behavior of Individual and Institutional Investors [J]. Review of Financial Studies, 2008, 21(2): 785-818.
- [13] Fang L., Peress J. Media Coverage and the Cross-section of Stock Returns [J]. Journal of Finance, 2009, 64(5): 2023-2052.
- [14] Tetlock P. C. Does Public Financial News Resolve Asymmetric Information? [J]. Review of Financial Studies, 2010, 23(9): 3520-3557.
- [15] 夏楸, 杨一帆, 郑建明. 媒体报道、媒体公信力与债务成本 [J]. 管理评论, 2018, (4): 180-193.
- [16] Cormier D., Aerts W., Ledoux M., et al. Web-Based Disclosure about Value Creation Processes: A Monitoring Perspective [J]. Abacus, 2014, 46(3): 320-347.
- [17] Cormier D., Gordon I. M. An Examination of Social and Environmental Reporting Strategies [J]. Accounting Auditing & Accountability Journal, 2001, 14(5): 587-617.
- [18] Dowling J., Pfeffer J. Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior [J]. Pacific Sociological Review, 1975, 18(1): 122-136.
- [19] Meyer, Rowan, Institutionalized Organizations. Formal Structure as Myth and Ceremony [J]. American Journal of Sociology, 1977, 83(2): 340-363.
- [20] Aerts W., Cormier D. Media Legitimacy and Corporate Environmental Communication [J]. Accounting Organizations & Society, 2009, 34(1): 1-27.
- [21] Bushee B. J., Core J. E., Guay W., et al. The Role of the Business Press as an Information Intermediary [J]. Journal of Accounting Research, 2010, 48(1): 1-19.
- [22] Suchman M. C. Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches [J]. Academy of Management Review, 1995, 20(3): 571-610.
- [23] Bansal P., Clelland I. Talking Trash: Legitimacy, Impression Management, and Unsystematic Risk in the Context of the Natural Environment [J]. Academy of Management Journal, 2004, 47(1): 93-103.
- [24] 詹姆斯·汤普森. 行动中的组织——行政理论的社会科学基础 [M]. 敬义嘉, 译. 上海: 上海人民出版社, 2007. 104-112.
- [25] Wang H., Jin Y. Industrial Ownership and Environmental Performance: Evidence from China [J]. Environmental & Resource Economics, 2007, 36(3): 255-273.

- [26] La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. Government Ownership of Banks [J]. The Journal of Finance, 2002, 57(1): 265–301.
- [27] 纪志宏, 周黎安, 王鹏, 等. 地方官员晋升激励与银行信贷——来自中国城市商业银行的经验证据 [J]. 金融研究, 2014, (1): 1–15.
- [28] Zhou K. Z., Tse D. K., Li J. J. Organizational Changes in Emerging Economies: Drivers and Consequences [J]. Journal of International Business Studies, 2006, 37(2): 248–263.
- [29] Greve H., Zhang C. M. Institutional Logics and Power Sources: Merger and Acquisition Decisions [J]. Academy of Management Journal, 2017, 60(2): 671–694.
- [30] 钱先航, 曹廷求, 李维安. 晋升压力、官员任期与城市商业银行的贷款行为 [J], 经济研究, 2011, (12): 72–85.
- [31] 王贤彬, 徐现祥, 周靖祥. 晋升激励与投资周期——来自中国省级官员的证据 [J]. 中国工业经济, 2010, (12): 16–26.
- [32] Wu J., Deng Y., Huang J., et al. Incentives and Outcomes: China's Environmental Policy [J]. Capitalism and Society, 2014, 9(1): 1–41.
- [33] 杨雪锋, 石洁星, 王成. 政治周期、选择性环境管制与环境绩效 [J]. 财经论丛, 2015, (12): 100–108.
- [34] 王小鲁, 樊纲, 余静文. 中国分省份市场化指数报告(2016) [M]. 北京: 社会科学文献出版社, 2017.
- [35] 刘冲, 郭峰, 傅家范, 等. 政治激励、资本监管与地方银行信贷投放 [J]. 管理世界, 2017, (10): 36–50.

Media Coverage, Institutional Pressure and Green Lending

WU Lidong^{1,2}, ZHOU Yana²

(1. China Academy of Corporate Governance, Nankai University, Tianjin 300071, China;

2. Business School, Nankai University, Tianjin 300071, China)

Abstract: Taking China's city commercial banks (CCBs) from 2008 to 2015 as samples, this paper, based on the legitimacy theory, explores the impact of media coverage on banks' green lending and examines the impact of institutional pressure on the relationship between them. The results show that media coverage can significantly promote CCBs' green lending. Media coverage can play a significant role when the largest shareholder is the local government, the degree of marketization is low and the pressure of local economic growth is low. Further analysis shows that the state-level media and the market-oriented media can promote banks' green lending, while the provincial media cannot exert a significant influence. This paper enriches the empirical evidence of the role of media, which is beneficial to promoting the implementation of green credit policy and environmental protection.

Key words: Media Coverage; Institutional Pressure; Green Lending; Legitimacy

(责任编辑: 原 蕴)