

企业应用

机构共同持股对企业绿色创新的影响

姜子昕, 汪 茜

(西安财经大学商学院, 西安 710100)

摘要: 环保与可持续发展问题日益受到关注, 如何促进企业绿色创新也成为焦点。基于中国 2011—2023 年的 A 股上市公司数据, 探索机构共同持股对公司绿色创新行为的作用机制。研究发现: 机构共同持股可以有效推动企业的绿色创新, 该结论经多种稳健性检验后依然成立; 企业 ESG(环境、社会和治理)表现在机构共同持股与公司绿色创新之间存在部分中介作用, 也即机构共同持股在某种程度上可以激励公司提高 ESG 表现, 从而推动公司实现绿色创新; 企业数字化转型对机构共同持股促进企业绿色创新的关系中存在正向调节作用。

关键词: 机构共同持股; 绿色创新; ESG(环境、社会和治理)表现

中图分类号: F271; X322; F273.1 **文献标志码:** A **文章编号:** 1671-1807(2025)09-0213-06

2020 年 9 月 23 日的国务院常务会议明确指出, 要完善机构投资者参与公司治理的制度, 明确机构投资者和企业管理层之间的利益联结, 激励他们参与公司的决策, 发挥更多的积极作用。相对于传统的个人投资者而言, 机构投资者资本与人力储备充足, 信息运用能力与系统分析专业能力更强, 不仅长期投资与价值投资倾向明显^[1], 也更有能力和动力着眼于企业的长期表现。随着中国资本市场的不断活跃, 机构投资者的持股形式也呈现出更加多元化的特征, 其中就存在机构投资者在同行业中共同拥有两个或更多公司的重大股权, 也就是所谓的机构共同持股^[2]。

目前学术界关于机构共同持股如何影响企业经营发展也是一个有争议的话题。既有研究表明, 机构共同持股会对企业经营投资决策产生重要影响, 但暂未形成一致结论。一方面, 机构共同股东拥有丰富的信息和资源^[3], 可以加强企业间合作、降低信息不对称^[4]、促进企业创新^[5]、加快企业转型升级^[6]、抑制企业盈余管理^[7]、减少企业财务重述^[8]等。另一方面, 共同机构持股会降低企业间的竞争^[9], 促使同行业公司串联合谋, 扭曲市场价格机制, 从而获得超额利润^[10]。

随着经济增长, 社会和谐和环境保护之间的矛盾日益严峻, 实现绿色发展已成为全球共识, 如何推

动企业绿色创新备受关注。绿色创新是指在满足社会和经济需求的同时, 减少对环境的负面影响, 并提高资源利用效率的创新方法。由于研究视角的不同, 不同研究者对于绿色创新的定义不同。一类是将关注重点放在技术层面, 将绿色创新分为绿色产品创新和绿色工艺创新^[11]。即绿色创新要求企业引入绿色设计理念, 创新产品生产、改进工艺研发流程以及提供新服务以实现环境友好目的^[12]。另一类是在考虑企业技术创新的基础上, 还将非技术层面也纳入绿色创新范畴。例如, 席龙胜和赵辉^[13]将绿色创新分为绿色技术创新和绿色管理创新。

机构投资者作为企业重要的投资主体, 在影响企业绿色创新方面发挥关键作用^[14]。然而, 学术界对于机构共同持股是否促进企业绿色创新的问题仍然存在质疑。Zhao 等^[15]从机构投资者持股和机构投资者组合特征角度考察了其绿色创新的关系, 研究表明持股独立性更强、投资组合集中度更高的专职机构投资者与绿色创新呈正相关。此外, 一部分学者认为共同机构投资者会牺牲绿色创新以获得短期业绩, 认为绿色创新在短期内会对企业产生成本压力和财务风险, 从而影响企业盈利能力, 进而对促进企业绿色创新存在消极态度。

机构共同持股作为公司治理结构中的重要特征, 其对企业绿色创新的影响日益受到关注。然

收稿日期: 2024-11-04

作者简介: 姜子昕(2000—), 女, 河南信阳人, 硕士研究生, 研究方向为管理会计; 汪茜(1987—), 女, 湖北武汉人, 博士, 副教授, 硕士研究生导师, 研究方向为战略管理。

而,现有研究中关于中国市场上机构共同持股对企业绿色创新的影响尚未达成一致意见,基于此,本文进一步探讨和研究共同机构投资者与企业绿色创新的关系。

1 理论分析和研究假设

1.1 机构共同持股对企业绿色创新的影响

根据资源效应,共同机构投资者作为专业投资者,具备信息优势和资源动员能力,能够为企业提供绿色创新所需的资金支持和专业指导。根据治理效应,共同机构投资者通过行使表决权、派驻董事等方式直接参与公司治理能够改善企业的内部控制效率,提高决策效率和透明度,更有助于企业更好地识别和抓住绿色创新的机会。根据信号效应,其投资行为间接影响了市场对企业绿色创新质量和效果的评价,其向市场传递积极信号,增强投资者对企业的信心,有助于吸引更多资金流向企业,优化资源配置,从而提升绿色创新的绩效。基于上述分析,提出如下假设。

H1:机构共同持股能够促进企业绿色创新。

1.2 ESG 表现的中介作用

ESG(环境、社会和治理)表现是衡量企业可持续发展的综合性指标。根据信息传递机制,ESG 表现作为衡量企业可持续发展绩效的指标,能够向市场传递企业绿色创新能力的信息,吸引机构投资者的关注。根据激励约束机制,高 ESG 评级可以激励企业加大绿色创新投入,同时约束企业避免短视行为,确保绿色创新的持续进行。根据资源配置机制,ESG 表现可以作为机构投资者投资决策的参考依据,引导资金流向绿色创新能力强和可持续发展表现优异的企业。基于上述分析,提出如下假设。

H2:机构共同持股通过促使企业良好的 ESG 表现进而推动企业绿色创新。

1.3 企业数字化转型的调节作用

企业数字化转型是衡量企业在信息技术应用、数据分析和组织变革等方面的变化和进展。在技术支撑方面,数字化转型为企业提供了先进的信息技术和数据分析工具,有助于企业更高效地研发绿色技术,优化生产流程,降低能耗和排放;在市场洞察方面,数字化转型使企业能够更准确地捕捉市场需求和消费者偏好,从而开发出更符合市场需求的绿色产品和服务;在组织变革方面,数字化转型推动企业组织架构和业务流程的重构,有助于企业建立更灵活、高效的创新体系,加速绿色创新的进程。基于以上分析,提出如下假设。

H3:企业数字化转型能显著加强机构共同持股与企业绿色创新的正向促进关系。

2 研究设计

2.1 样本选择和数据来源

以 2011—2023 年的中国 A 股上市公司为样本,经处理共得到 40 671 个样本数据。为确保样本的有效性,对原始样本进行了以下处理:①剔除经营 ST 和 *ST 两类上市公司样本;②剔除金融业样本;③剔除数据缺失严重和资不抵债的样本;④为去除极端值的影响,对数据采用 Winsor2 尾部缩减法处理。使用的数据来源于国泰安数据库(CSMAR),实证研究工具为 Stata18。

2.2 模型设计

为了验证研究假设 H1,构建如下双向固定效应模型(1),考察机构共同持股对企业绿色创新的影响。

$$EGI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Crossdum}_{i,t} + \sum \text{Controls}_{i,t} + \sum \text{Ind} + \sum \text{Year} + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

式中: EGI_{it} 为被解释变量,代表企业绿色创新; $\text{Crossdum}_{i,t}$ 为解释变量,代表企业机构共同持股情况; $\text{Controls}_{i,t}$ 为一系列控制变量; Ind 和 Year 分别为行业固定和年份效应; ϵ 为随机扰动项;下标 i, t 分别代表个体企业和时间; α_0 为常数项; α_1 为回归系数。

根据温忠麟和叶宝娟^[16]对传导机制研究的建议,构建传导机制模型(2)和模型(3)检验研究假设 H2,采用逐步回归法对中介机制进行检验。

$$MV_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Crossdum}_{i,t} + \sum \text{Controls}_{i,t} + \sum \text{Ind} + \sum \text{Year} + \epsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$EGI_{it} = \theta_0 + \theta_1 \text{Crossdum}_{i,t} + MV_{it} + \sum \text{Controls}_{i,t} + \sum \text{Ind} + \sum \text{Year} + \epsilon_{i,t} \quad (3)$$

式中: MV_{it} 为中介变量,代表机构共同持股与 ESG 表现(ESG)的关系; β_0, θ_0 为常数项; β_1, θ_1 为回归系数。

进一步地,在模型(1)中加入机构共同持股与企业数字化转型的交乘项($\text{Crossdum}_{i,t} \times \text{Dig}_{i,t}$)构建了模型(4),检验企业数字化转型对主效应所起的调节作用情况假设 H3。通过观察交互项系数及显著性,以判断企业数字化转型对机构共同持股与企业绿色创新关系的影响。

$$EGI_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{Crossdum}_{i,t} + \gamma_2 \text{Dig}_{i,t} + \gamma_3 \text{Crossdum}_{i,t} \times \text{Dig}_{i,t} + \sum \text{Controls}_{i,t} + \sum \text{Ind} + \sum \text{Year} + \epsilon_{i,t} \quad (4)$$

式中: γ_0 为常数项; $\gamma_1 \sim \gamma_3$ 为回归系数。

2.3 变量定义

2.3.1 被解释变量：企业绿色创新(EGI)

参考肖小虹等^[17]的研究,采用上市公司当年绿色专利申请数量衡量公司绿色创新水平,绿色专利包括绿色发明型专利和绿色实用型专利。为了更好地刻画不同公司之间绿色创新水平的差异,进一步对绿色专利数量进行了对数化处理。

2.3.2 解释变量：机构共同持股(Crossdum)

借鉴 Chen 等^[18]的方法,如果公司存在机构投资者持有股权且与同行业其他公司的比例都在 5% 以内时,那么将其取值为 1,否则就是 0。

2.3.3 中介变量：ESG 表现(ESG)

借鉴方先明和胡丁^[19]的做法,采用华证 ESG 综合得分作为企业 ESG 表现的代理变量。

2.3.4 调节变量：企业数字化转型(Dig)

参考甄红线等^[20]的研究,对上市公司年度报告中设计技术分类、组织赋能、数字化应用等类别下 139 个数字化相关词频进行词频数统计,来量化测度企业数字化转型水平。

2.3.5 控制变量

选取企业规模(Size)、企业年龄(Age)、资产负债率(Lev)、资产收益率(ROA)、现金流比率(Cashflow)、营业收入增长率(Growth)、公司市场价值(Tobin Q)作为企业经营特征的控制变量;选取股权集中度(Top1)、独董占比(Indep)、董事会规模(Board)作为企业治理层面的控制变量。变量定义见表 1。

3 实证结果与分析

3.1 变量描述性分析

表 2 列示了各变量的描述性统计结果。被解释变量企业绿色创新(EGI)的最大值为 3.584,最小值 0.000,均值 0.349,说明中国上市公司的绿色创新差异巨大。解释变量机构共同持股(Crossdum)的最小值与最大值也有明显差异,表明选取的样本覆盖范围更广泛,更具代表性。企业 ESG 表现均值 4.156,最大值为 6.000,最小值为 1.500,表明样本企业的 ESG 表现层次有异。同时,企业数字化转型水平(Dig)均值为 13.412,最小值为 0.000,最大值为 179.000,表明研究样本中企业数字化转型水平的差异化程度较大。

表 2 变量描述性统计

变量	样本数	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
EGI	40 671	0.349	0.754	0.000	0.000	3.584
Crossdum	40 671	0.116	0.320	0.000	0.000	1.000
Numcross	40 671	0.085	0.239	0.000	0.000	1.099
TotalCrossown	40 671	0.028	0.096	0.000	0.000	0.548
ESG	40 671	4.156	0.910	1.500	4.000	6.000
Dig	40 671	13.412	28.851	0.000	3.000	179.000
Age	40 671	7.608	0.002	7.605	7.609	7.611
Size	40 671	22.217	1.293	19.970	22.019	26.094
Lev	40 671	0.414	0.206	0.055	0.405	0.885
ROA	40 671	0.040	0.063	-0.203	0.039	0.208
Cashflow	40 671	0.046	0.068	-0.147	0.046	0.226
Growth	40 671	0.143	0.346	-0.515	0.093	1.800
Tobin Q	40 671	1.982	1.202	0.839	1.585	7.459
Board	40 671	2.112	0.197	1.609	2.197	2.639
Indep	40 671	37.732	5.351	33.330	36.360	57.140
Top1	40 671	0.339	0.148	0.088	0.316	0.729

表 1 变量定义

变量类别	变量名称	变量符号	变量定义
因变量	企业绿色创新	EGI	采用 $\ln(\text{当年独立申请的绿色发明数量} + \text{当年独立申请的绿色实用新型数量} + 1)$
自变量	机构共同持股	Crossdum	季度上机构投资者同时持股本企业及同行业其他企业比例均不低于 5% 时取 1, 否则为 0
	机构共同持股数量	Numcross	企业所拥有的共同机构投资者数量, 并加 1 取对数
	机构共同持股比例	TotalCrossown	企业所拥有的共同机构投资者对该公司持股比例的总和
中介变量	ESG 表现	ESG	华证 ESG 得分
调节变量	企业数字化转型	Dig	采用企业数字化转型特征词出现的词频
控制变量	企业规模	Size	总资产的自然对数
	企业年龄	Age	企业当期年份减去成立年份的差值取对数
	资产负债率	Lev	总负债/总资产
	资产收益率	ROA	净利润/平均总资产
	现金流比率	Cashflow	现金流及现金等价物/总资产
	公司成长性	Growth	营业收入增长率
	公司市场价值	Tobin Q	托宾 Q 值
	股权集中度	Top1	第一大股东持股数/总股数
	独董占比	Indep	独立董事人数/董事会人数
	董事会规模	Board	董事会人数的对数
	行业变量	Ind	行业虚拟变量
	年度变量	Year	年度虚拟变量

3.2 回归分析

3.2.1 基准回归

表 3 显示了基准回归结果。表中列(1)表示解释变量和被解释变量之间的直接回归结果;列(2)和列(3)分别表示控制固定效应和加入控制变量后的回归结果;列(4)表示同时控制年份和行业的固定效应并加入所有控制变量后的回归结果。从结果中可以看出,在控制固定效应和加入控制变量前后,Crossdum 系数均显著为正,表明机构共同持股对企业绿色创新有显著的正向影响,假设 H1 成立。

表 3 基准回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	EGI	EGI	EGI	EGI
Crossdum	0.209*** (5.74)	0.233*** (6.88)	0.081** (2.53)	0.085*** (2.91)
Controls	不控制	不控制	控制	控制
行业/年份	不控制	控制	不控制	控制
常数项	0.325*** (35.09)	0.051 (1.03)	-190.322*** (-7.51)	-2.0×10 ³ *** (-4.25)
样本数	40 671	40 671	40 671	40 671
R ²	0.008	0.120	0.037	0.162

注: **、***分别表示 $P<0.05$ 、 $P<0.01$;括号内为 t 值。

3.2.2 机制分析

表 4 列(1)是 Crossdum 与 NPRO 的回归结果,列(2)和列(3)是企业 ESG 表现(ESG)的中介效应回归结果。列(2)显示模型(2)中 Crossdum 与企业 ESG 表现(ESG)的系数为正,显著性为 1%。列(3)显示模型(3)中加入企业 ESG 表现(ESG)变量后,Crossdum 与企业绿色创新(EGI)的系数为正,显著性为 5%,并且企业 ESG 表现(ESG)与企业绿色创新(EGI)系数为正,显著性为 1%,说明企业 ESG 表现具有部分中介效应,即机构共同持股可以促使企业良好的 ESG 表现,进而推动企业进行绿色创新,假设 H2 得到初步证实。

表 4 ESG 中介效应结果

变量	(1)	(2)	(3)
	EGI	ESG	EGI
Crossdum	0.085*** (2.91)	0.151*** (5.58)	0.072** (2.49)
ESG			0.087*** (11.42)
行业/年份	控制	控制	控制
常数项	-2.0×10 ³ *** (-4.25)	-2.8×10 ³ *** (-6.13)	-1.7×10 ³ *** (-3.74)
样本数	40 671	40 671	40 671
R ²	0.162	0.195	0.171

注: **、***分别表示 $P<0.05$ 、 $P<0.01$;括号内为 t 值。

3.2.3 调节效应分析

为缓解交互项(Crossdum×Dig)与自变量 Crossdum 和调节变量 Dig 之间的高度共线性,对自变量 Crossdum 和调节变量 Dig 中心化,即用变量减去均值,以修正偏差。表 5 列(2)显示交互项(Dig×Crossdum)的系数为正,显著性为 1%,且加入交互项后调节变量(Dig)的系数相同,表明企业数字化转型对机构共同持股与企业绿色创新之间的关系具有正向调节作用,假设 H3 得到验证。

表 5 企业数字化转型调节效应结果

变量	(1)	(2)
	EGI	EGI
Crossdum	0.088*** (3.00)	0.093*** (3.17)
Dig	0.001***	0.001***
Dig×Crossdum		0.002*** (2.87)
Controls	控制	控制
行业/年份	控制	控制
常数项	-1.9×10 ³ *** (-4.17)	-1.9×10 ³ *** (-4.18)
样本数	40 671	40 671
R ²	0.164	0.165

注: ***表示 $P<0.01$;括号内为 t 值。

3.3 稳健性检验

3.3.1 替换解释变量

参考 Chen 等^[18]的方法,采用机构共同持股数量(Numcross)、机构共同持股比例(TotalCrossown),重新衡量机构共同持股。回归结果见表 6 列(1)和列(2),Numcross 和 TotalCrossown 的回归系数均在 1%的水平上显著为正,假设 H1 依然成立。

表 6 稳健性检验结果

变量	(1)	(2)	(3)
	EGI	EGI	EGI
Crossdum			0.062* (1.79)
Numcross	0.116*** (2.75)		
TotalCrossown		0.309*** (2.66)	
Controls	控制	控制	控制
行业/年份	控制	控制	控制
常数项	-2.0×10 ³ *** (-4.24)	-2.0×10 ³ *** (-4.29)	-1.7×10 ³ *** (-3.34)
样本数	40 671	40 671	26 829
R ²	0.162	0.162	0.160

注: *、***分别表示 $P<0.1$ 、 $P<0.01$;括号内为 t 值。

3.3.2 剔除异常年份

考虑到新冠疫情期间企业的生产经营活动在某种程度上会受到影响,企业会偏好稳健保守型决策,这将对其进行绿色创新产生影响。因此,剔除2020年之后的数据并重新进行回归,结果见表6第(3)列,Crossdum系数在10%水平上显著为正,表明在排除新冠疫情的影响后,机构共同持股显著促进企业绿色创新,假设H1通过检验。

3.3.3 中介机制检验

参考温忠麟和叶宝娟^[16]的研究,采取多次均匀抽样的Bootstrap方法来检验中介效应的稳健性。回归结果见表7,在95%置信区间下,企业ESG表现(ESG)的中介效应显著有效,且为部分中介效应,假设H2再次通过检验,证明了中介效应的有效性。

表7 ESG表现中介效应的Bootstrap检验结果

效应类别	效应值	Bootstrap标准误	95%置信区间
直接效应	0.072	0.014	[0.045,0.099]
中介效应	0.013	0.001	[0.010,0.016]

4 结论与建议

4.1 结论

基于中国2011—2023年的A股上市公司数据,实证检验了机构共同持股对企业绿色创新行为的作用,得出如下结论:①机构共同持股可以有效推动企业的绿色创新,该结论经多种稳健性检验后依然成立;②企业ESG表现在机构共同持股与公司绿色创新之间存在部分中介作用,也即机构共同持股在某种程度上可以激励公司提高ESG表现,从而推动公司实现绿色创新;③企业数字化转型对机构共同持股促进企业绿色创新的关系中存在正向调节作用。

4.2 建议

(1)强化机构投资者的作用,优化政策环境。首先,政府应出台相关政策鼓励机构投资者共同持股,通过优化股权结构提升企业的治理水平和创新能力。同时,机构投资者也应积极发挥在公司治理中的积极作用,推动企业绿色创新。其次,政府应完善对企业绿色创新的政策支持体系,包括财政补贴、税收优惠、绿色信贷等政策措施,为企业绿色创新提供有力保障。

(2)加强ESG信息披露,建立ESG管理体系。首先,企业应积极提升ESG表现,并通过详细、透明的信息披露向投资者展示其在环境、社会和治理方面的努力与成果。这不仅增强投资者信心,还能

促进企业绿色创新活动的开展。其次,企业应建立健全的ESG管理体系,将ESG理念融入日常运营和决策过程中,确保绿色创新成为企业发展的重要驱动力。

(3)加大数字化转型投入,促进数字化与绿色化的融合。企业应加大对数字化转型的投入,利用数字化技术提升生产效率、优化资源配置、降低运营成本,为绿色创新提供更多的资金和技术支持。在数字化转型过程中,企业应注重与绿色化的融合,通过数字化手段推动绿色产品的研发、生产、销售和服务全链条的绿色化升级。

参考文献

- [1] 沈红波,石若瑜,陈鹏翔. 机构投资者能有效识别管理层语调信息吗?基于管理层讨论与分析的文本语调[J]. 东南大学学报(哲学社会科学版),2024,26(4):35-46.
- [2] LI X, LIU T, TAYLOR L A, et al. Common ownership and innovation efficiency[J]. Journal of Financial Economics, 2023, 147(3): 475-497.
- [3] DAI B, MIN S M, WU Q Q. Common institutional ownership and corporate leverage manipulation[J]. Journal of the Knowledge Economy, 2024(9): 1-41.
- [4] 黄沁雪,周冬华. 共同所有权会促进企业创新吗?[J]. 中央财经大学学报,2024(8):57-70.
- [5] 杜勇,孙帆,曹磊. 共同机构所有权可以促进企业升级吗?[J]. 数量经济技术经济研究,2023,40(10):181-201.
- [6] 吴晓晖,李玉敏,柯艳蓉. 共同机构投资者能够提高盈余信息质量吗?[J]. 会计研究,2022(6):56-74.
- [7] RAMALINGEGOWDA S, UTKE S, YU Y. Common institutional ownership and earnings management[J]. Contemporary Accounting Research, 2021, 38(1): 208-241.
- [8] 杜勇,胡红燕. 机构共同持股与企业财务重述[J]. 证券市场导报,2022(2):67-79.
- [9] CHENG X, WANG H, WANG X. Common institutional ownership and corporate social responsibility[J]. Journal of Banking & Finance, 2022, 136: 106218.
- [10] AZAR J, VIVES X. General equilibrium oligopoly and ownership structure[J]. Econometrica, 2021, 89(3): 999-1048.
- [11] 陈力田,吴蕊,张青,等. 多重制度压力下“战略柔性-环境伦理”匹配对企业绿色创新路径的影响:基于模糊集质性比较研究方法[J]. 管理评论,2023,35(9):116-126.
- [12] 李睿娟. 数字经济与人力资本对绿色创新影响研究[J]. 生态文明研究,2024(4):48-62.
- [13] 席龙胜,赵辉. 高管双元环保认知、绿色创新与企业可持续发展绩效[J]. 经济管理,2022,44(3):139-158.
- [14] 韩云,陈为,张云,等. 共同机构投资者的绿色创新市

- 场驱动机制研究: 基于行业绿色治理协同网络视角[J]. 管理评论, 2024, 36(8): 133-145.
- [15] ZHAO J Y, QU J, WEI J, et al. The effects of institutional investors on firms' green innovation[J]. *Journal of Product Innovation Management*, 2023, 40(2): 195-230.
- [16] 温忠麟, 叶宝娟. 中介效应分析: 方法和模型发展[J]. *心理科学进展*, 2014, 22(5): 731-745.
- [17] 肖小虹, 潘也, 王站杰. 企业履行社会责任促进了企业绿色创新吗? [J]. *经济经纬*, 2021, 38(3): 114-123.
- [18] CHEN Y Y, LI Q Y, NG J, et al. Corporate financing of investment opportunities in a world of institutional cross-ownership [J]. *Journal of Corporate Finance*, 2021, 69(1): 102041.
- [19] 方先明, 胡丁. 企业 ESG 表现与创新: 来自 A 股上市公司的证据[J]. *经济研究*, 2023, 58(2): 91-106.
- [20] 甄红线, 王玺, 方红星. 知识产权行政保护与企业数字化转型[J]. *经济研究*, 2023, 58(11): 62-79.

Impact of Institutional Co-ownership on Corporate Green Innovation

JIANG Zixin, WANG Qian

(School of Business, Xi'an University of Finance and Economics, Xi'an 710100, China)

Abstract: The problem of environmental protection and sustainable development is increasingly concerned, and how to promote the green innovation of enterprises has become the focus. Based on the data of China's A-share listed companies from 2011 to 2023, the mechanism of institutional co-ownership on corporate green innovation behavior was explored. It is found that institutional co-ownership can effectively promote corporate green innovation, and this conclusion remains valid after various robustness tests. Corporate ESG (environmental, social, and governance) shows a partial mediating effect between institutional co-ownership and corporate green innovation, that is, institutional co-ownership can motivate companies to improve their ESG performance to a certain extent, thus promoting the realization of green innovation. The digital transformation of enterprises has a positive moderating effect on the relationship between corporate co-ownership and corporate green innovation.

Keywords: institutional common shareholding; green innovation; ESG (environmental, social, and governance) performance