

北京联合大学学术著作出版基金资助

上市公司碳信息自愿性披露 影响因素研究

Shangshi Gongsi Tanxinxi Ziyuanxing Pilu
Yingxiang Yinsu Yanjiu

陈华 © 著



经济科学出版社
Economic Science Press

北京联合大学学术著作出版基金资助 /

上市公司碳信息自愿性披露 影响因素研究

Shangshi Gongs Tanxinxi Ziyuanxing Pilu
Yingxiang Yinsu Yanjiu

陈华 © 著



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

上市公司碳信息自愿性披露影响因素研究 / 陈华著.
—北京: 经济科学出版社, 2015. 1
ISBN 978 - 7 - 5141 - 5336 - 1

I. ①上… II. ①陈… III. ①上市公司 - 节能 -
会计分析 - 研究 - 中国 IV. ①F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 307249 号



上市公司碳信息自愿性披露影响因素研究

陈 华 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮箱: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京万友印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 11 印张 260000 字

2015 年 1 月第 1 版 2015 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5336 - 1 定价: 42.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

前 言

近年来国际上掀起了一场低碳发展的大浪潮，低碳发展的呼声在全球范围内广为传播，低碳理念已经成为当代社会普遍接受的共同价值观和道德规范。而中国目前正处于经济发展转型的关键时期，自然环境和资源、能源等问题比较突出，经济增长、企业经营方式过于粗放。为此，中国政府将低碳发展写入了国家战略，成为各行业技术、生产、经营、管理以及政府部门宏观经济管理的关键性目标之一。低碳发展的时代背景对企业经营与生态环境、社会环境的关系提出了新的要求，根据中央政府提出的“和谐社会”的科学发展观，要求企业作为整个社会生态大环境的成员之一，与其他利益相关者一起相互依存，共同承担低碳发展的社会责任。因而，企业生产经营活动对生态环境的影响、企业践行碳减排的实际行动等都成为外部利益相关者倍加关注的问题。与此同时，作为企业就其履行碳减排责任与利益相关者进行对话的方式和工具，企业的碳信息披露受到了政府监管者、企业自身以及社会公众的高度关注，成为一个重要的现实问题。于是，越来越多的上市公司开始在年报中发布与自身经营活动相关的碳信息。然而，我国上市公司碳信息披露实践才刚刚起步，相关的研究还几乎是空白，实践的发展需要理论的指导。基于上述背景，本书以我国上市公司碳信息自愿性披露影响因素为切入点，尝试对这一较

新的课题加以研究。

本书综合运用信息披露指数构建、理论模型构建和实证分析方法，以可持续发展理论、利益相关者理论为基础，以合法性理论为主线，在进行理论分析、提炼研究假设并构建模型的同时，本书以 2011 年中国深沪两市主板 A 股上市公司为研究样本，实证检验了公司特征、公司内部治理机制、外部媒体监督机制对我国上市公司碳信息自愿性披露产生的重要影响。

首先，本书在探讨公司碳信息披露框架的基础上，构造了上市公司碳信息披露指数。然后，根据合法性理论，分析了利益相关者碳信息需求所反映的合法性压力对具有不同结构特征、业绩特征、市场特征的上市公司所产生的影响。随后，仍然基于合法性理论，认为“合规和合法是公司治理实践中最基本的要素”，分析了股权集中度、董事会特征、监事会特征、管理层激励等公司内部治理机制通过进行合法性管理会影响上市公司主动提供碳信息自愿性披露。最后，结合合法性理论，将媒体关注视为上市公司碳信息披露的合法性监督机制，分析了媒体关注对上市公司碳信息披露的影响，进一步地，引入了公司内部治理与外部媒体监督的交互项，着重分析了公司内部治理机制与外部媒体监督机制之间存在的对于上市公司碳信息自愿性披露治理的替代效应。本书得出的主要研究结论如下：

在构建碳信息自愿性披露指数对我国目前上市公司碳信息自愿性披露总体水平进行统计分析后，本书发现：第一，当前我国上市公司碳信息自愿性披露水平总体处于一个较低水平状态；第二，不同上市地点的上市公司间披露水平存在较大差异，深市各行业碳信息披露数量总体上要多于沪市各行业碳信息披露数量，而沪市各行业碳信息披露质量总体上要好于深市

各行业碳信息披露质量，明显存在披露数量与质量不对称的特点；第三，不同行业的上市公司碳信息披露水平也明显存在差异，披露水平较高的行业主要有制造业、建筑业、电力煤气及水的生产供应等行业，而披露水平较低的行业是批发零售业、传播与文化产业等行业；第四，披露内容各项目间差异较大，大部分公司热衷披露的项目是“企业碳排放有关的风险、机遇及应对战略与方针政策”、“企业实施的碳减排举措与减排绩效”，而对于“碳信息审计鉴证”却几乎不加以披露。

在公司特征对上市公司碳信息自愿性披露影响方面，本书发现：第一，公司结构特征中的财务风险与固定资产比率均与碳信息自愿性披露具有显著正相关关系；第二，公司业绩特征中以销售增长率为代理变量的成长能力与碳信息自愿性披露具有显著负相关关系；第三，公司市场特征中审计机构是否是“四大”与碳信息自愿性披露具有显著负相关关系；第四，公司特征中其他因素对上市公司碳信息自愿性披露影响不显著或未能通过稳健性检验。

在公司治理对上市公司碳信息自愿性披露影响方面，本书发现：第一，公司治理变量中的股权集中度与碳信息自愿性披露具有显著负相关关系；第二，公司治理变量中以高管持股与碳信息自愿性披露具有显著正相关关系；第三，公司治理变量中是否设立战略委员会对碳信息自愿性披露也具有一定的影响，但结果未能通过稳健性检验；第四，公司治理变量中其他因素对碳信息自愿性披露没有显著相关关系。

在外部媒体监督机制对上市公司碳信息自愿性披露影响方面，本书发现：第一，外部媒体监督压力对上市公司自愿性信息披露具有显著正相关关系；第二，媒体监督压力与公司内部治理机制中的股权集中度之间具有显著的替代效应，而与其他

内部治理机制间不存在显著的替代或互补的关系。

综上所述，本书较早且较为系统地深入探讨了我国上市公司碳信息自愿性披露影响因素，并对其提供了理论解释与经验证据，具有一定的理论和实践意义。一方面，从理论上来说，本书的研究拓展了自愿性信息披露制度的研究视角，也丰富了我国碳会计理论的研究内容。另一方面，从实践的角度看，本书的研究有助于上市公司碳信息的信息需求者了解和认识我国目前上市公司碳信息自愿性披露的现状和规律，为公司低碳经营和管理、利益相关者决策提供理论参考和依据；有助于政府监管部门充分了解上市公司碳信息披露决策机制，为我国政府部门制定合理的碳信息披露制度提供科学依据，因势利导上市公司碳信息披露健康有序发展；有助于提高上市公司碳信息披露水平及碳信息披露的透明度，引导资本市场的资源配置流向绿色低碳产业，发挥碳信息披露在资本市场中的资源配置作用，进而促进我国产业结构调整、推动我国低碳经济发展。

作者

2014 年 11 月

目 录

第1章 绪论	1
1.1 选题背景与研究意义	1
1.1.1 理论意义	2
1.1.2 实践意义	3
1.2 基本概念的界定	3
1.2.1 碳信息	3
1.2.2 自愿性披露	4
1.2.3 合法性	4
1.3 研究内容与逻辑结构	5
1.3.1 研究内容	5
1.3.2 逻辑结构	6
1.4 研究方法	7
第2章 文献述评	9
2.1 公司社会责任理论	10
2.1.1 利益相关者理论	10
2.1.2 可持续发展理论	11
2.2 公司社会责任信息披露的影响因素	12
2.2.1 基于公司特征的视角	13
2.2.2 基于公司治理的视角	14
2.2.3 基于合法性与利益相关者的视角	15

2.3 公司社会责任及其信息披露理论评述	16
2.3.1 公司社会责任理论评述	16
2.3.2 公司社会责任信息披露影响因素研究评述	16
2.4 公司碳信息披露及其评述	17
2.4.1 碳披露项目	18
2.4.2 碳信息披露的其他研究	21
2.4.3 现有文献评述	21
第3章 上市公司碳信息披露的制度背景和理论基础	23
3.1 国际低碳浪潮与碳信息披露	23
3.1.1 国际碳排放交易市场蓬勃发展	23
3.1.2 国际贸易中绿色低碳标准对中国企业的 外部压力	25
3.1.3 跨国企业对中国企业承担碳减排责任的影响	26
3.1.4 国际组织对中国企业碳信息披露的推动	26
3.2 中国经济战略转型大背景与公司碳减排责任 及其信息披露	28
3.2.1 政府可持续发展战略与企业碳减排责任	28
3.2.2 公众的低碳意识与公司碳减排社会责任	29
3.2.3 现代企业制度的建立和资本市场的发展为上市 公司碳信息披露提供了良好的外部环境	30
3.3 碳排放及其信息披露的相关政策分析	31
3.3.1 “绿色信贷”政策与债务融资	31
3.3.2 “绿色证券”政策与股权融资	31
3.4 合法性与碳信息披露	32
3.4.1 合法性基本理论	32
3.4.2 公司自愿性信息披露理论	34
3.4.3 合法性与公司碳信息披露供求分析	36
3.5 本章小结	39

第4章 公司碳信息自愿性披露指数	41
4.1 样本分布	41
4.2 年报中碳信息自愿性披露情况的初步分析	43
4.3 碳信息自愿性披露指数的建立	45
4.3.1 信息披露评价方法述评	45
4.3.2 碳信息自愿性披露指数的评价框架	46
4.3.3 样本公司碳信息自愿性披露指数的评定 及信度分析	50
4.4 碳信息自愿性披露指数的描述性统计分析	54
4.4.1 碳信息自愿性披露指数的整体描述分析	54
4.4.2 碳信息披露指数的行业差异分析	56
4.5 本章小结	60
第5章 公司特征与碳信息自愿性披露	62
5.1 引言	62
5.2 公司特征的界定	63
5.3 理论分析与假设提出	64
5.3.1 公司结构特征与碳信息自愿性披露	64
5.3.2 公司业绩特征与碳信息自愿性披露	66
5.3.3 公司市场特征与碳信息自愿性披露	68
5.4 模型设定及变量选择	70
5.4.1 样本说明	70
5.4.2 模型设定	71
5.4.3 变量定义	71
5.4.4 主要变量的描述性统计	73
5.5 变量的相关性分析	74
5.6 实证检验结果及分析	76
5.6.1 实证结果	76
5.6.2 稳健性检验	81

5.6.3 结论	82
5.7 本章小结	83
第6章 公司内部治理与碳信息自愿性披露	85
6.1 引言	85
6.2 公司内部治理机制的界定	86
6.3 理论分析与假设提出	86
6.3.1 股权结构与碳信息自愿性披露	87
6.3.2 董事会特征与碳信息自愿性披露	89
6.3.3 监事会特征与碳信息自愿性披露	93
6.3.4 高管持股与碳信息自愿性披露	93
6.4 样本选择及模型设定	94
6.4.1 样本选择	94
6.4.2 模型设定及变量说明	94
6.4.3 变量的描述性统计	96
6.5 变量的相关性分析	99
6.6 实证检验结果及分析	101
6.6.1 实证结果	101
6.6.2 稳健性检验	109
6.6.3 结论	111
6.7 本章小结	112
第7章 外部媒体监督与碳信息自愿性披露	114
7.1 引言	114
7.2 理论分析与假设提出	114
7.2.1 媒体监督与上市公司碳信息自愿性披露	114
7.2.2 媒体监督、公司内部治理与上市公司碳信息 自愿性披露	116
7.3 样本选择及模型设定	119
7.3.1 样本选择	119

7.3.2 模型设定及变量说明	119
7.3.3 变量的描述性统计	122
7.4 变量的相关性分析	124
7.5 实证检验结果及分析	130
7.5.1 实证结果	130
7.5.2 稳健性检验	137
7.6 本章小结	141
第8章 结论	142
8.1 研究结论	142
8.2 政策建议	144
8.3 本书特色与创新之处	146
8.4 研究局限及未来研究方向	147
8.4.1 研究局限	147
8.4.2 未来研究展望	148
译名对照表	149
参考文献	152

第 1 章

绪 论

1.1 选题背景与研究意义

低碳、绿色、可持续发展已经成为当今世界发展的大潮流，当前我国正处在经济发展转型的关键时期，传统的经济增长方式和企业经营模式过于粗放，自然资源、能源消耗、环境污染等各种问题非常突出，因此低碳发展对中国而言是一个巨大的挑战。为了应对这一挑战，中国政府将低碳发展写入了国家战略，成为各行业技术、生产、经营、管理以及政府部门宏观经济管理的关键性目标之一。由此以来，基于低碳技术的低碳产业已经成为国民经济发展的战略性新兴产业，基于低碳管理的新的社会管理理念也已经深刻地改变着政府部门和企业组织的行为方式，低碳发展已经成为一种当代社会普遍接受的共同价值观和道德规范。

低碳发展的时代背景对企业经营与生态环境、社会环境的关系提出了新的要求，中央政府更是提出了“和谐社会”的科学构想和社会发展思路。从“和谐社会”的内涵上分析，企业作为社会生态环境中的重要成员，应当与政府部门、社会公众等其他利益相关者相互协作，互相依存，共同承担起低碳发展的社会责任。因而，企业生产经营活动对生态环境的影响、企业践行碳减排的实际行动都成为外部利益相关者倍加关注的问题。作为企业就其履行碳减排责任与利益相关者进行对话的方式和工具，企业的碳信息披露受到了政府监管者、企业自身和社会公众的

高度关注，因为其关系企业低碳管理的实现、宏观产业结构的调整，低碳资源的配置等。碳信息披露已经发展成为一个重要的现实问题。

主动进行碳信息披露可以帮助公众了解企业履行低碳发展责任的实际情况，越来越多的上市公司开始在年报中发布与自身经营活动相关的碳信息。但是，我国上市公司碳信息披露实践才刚刚起步，相关的研究还几乎是空白，实践的发展需要理论的指导。因此，在上述背景下，对上市公司碳信息自愿性披露行为的理论研究已经成为一个亟待开展的重要课题。

为了提高上市公司碳信息自愿性披露的总体质量水平，需要对碳信息自愿性披露的影响因素进行深入研究，找到其作用机理及披露动因。因而本书以“上市公司碳信息自愿性披露影响因素”为选题，尝试通过综述和比较可持续发展理论、利益相关者理论和合法性理论等相关理论，总结出相对能合理解释我国上市公司碳信息自愿性披露的理论依据。在此基础上，结合我国当前的制度环境，借鉴并改进自愿性信息披露制度的主流研究路径，来研究我国上市公司碳信息披露问题。具体地说，本书的研究目标是：立足于当前低碳社会背景，测度和评估我国上市公司碳信息披露现状的总体水平，从公司特征、公司内部治理机制、公司外部媒体监督机制三个层面系统地研究上市公司碳信息披露的影响因素及其背后的作用机理，以丰富相关的理论研究。在总结实证检验结论的基础上，探寻当前上市公司碳信息自愿性披露中存在的问题，提出针对性的政策建议。

该研究目标的实现，不仅有助于认识上市公司碳信息披露的决策机制，而且有助于深化和拓展自愿性信息披露的理论研究。具体地说，本书的选题具有理论和实践两方面的意义。

1.1.1 理论意义

(1) 本书借鉴国际范围内现有的碳信息披露框架，结合我国当前经济发展的制度背景，依据碳信息披露数量和质量两个维度，采用指数法，构建了我国上市公司碳信息自愿性披露指数，对我国上市公司碳信息披露内容进行了深入分析，得出我国上市公司碳信息自愿性披露总体

水平及披露数量和质量的现状分析结论。这一研究对于从理论上构建我国碳信息披露内容框架和公司碳信息披露水平测度框架提供了思路。

(2) 本书立足于可持续发展目标,着眼于将利益相关者理论与合法性理论有机结合,探讨低碳社会背景下中国上市公司碳信息自愿性披露的影响因素,为我国上市公司碳信息自愿性披露机制影响因素研究提供了理论解释和经验证据。这一研究拓展了自愿性信息披露制度的研究视角,也丰富了我国碳会计理论的研究内容。

1.1.2 实践意义

信息披露制度是对公司实施监管的基础,也是保护利益相关者利益和提高市场资源配置效率的有力工具。因此,在低碳社会背景下,加强碳信息披露影响因素研究,其具体的实践意义在于:

(1) 有助于上市公司碳信息的信息需求者了解和认识我国目前上市公司碳信息自愿性披露的现状和规律,为公司低碳经营和管理、利益相关者决策提供理论参考和依据。

(2) 有助于政府监管部门充分了解上市公司碳信息披露决策机制,为我国政府部门制定合理的碳信息披露制度提供科学依据,因势利导上市公司碳信息披露健康有序发展。

(3) 有助于提高上市公司碳信息披露水平及碳信息披露的透明度,引导资本市场的资源配置流向绿色低碳产业,发挥碳信息披露在资本市场中的资源配置作用,进而对于促进我国产业结构调整、推动我国低碳经济发展等方面具有重要的现实意义。

1.2 基本概念的界定

1.2.1 碳信息

本书的研究对象是上市公司碳信息披露,本书将碳信息披露置于社

会责任信息披露框架下予以讨论。正如笔者在选题背景中所述,在当今全球低碳发展的浪潮中,实施碳减排是企业应当承担的一项社会责任,因而碳信息披露属于社会责任信息披露的项目之一。

本书所指的碳信息是与上市公司经营活动相联系的碳排放及其相关信息。本书第5章构建了一个以碳排放为核心的碳信息披露框架,主要项目包括:①企业碳排放有关的风险、机遇及应对战略与方针政策;②企业碳排放量;③企业实施的碳减排举措与减排绩效;④企业碳排放交易;⑤碳信息审计鉴证等。

1.2.2 自愿性披露

自愿性信息披露是与强制性信息披露相对应的一个概念。2001年FASB(美国财务会计准则委员会)在《改进财务报告》中对自愿性信息披露给出了一个比较权威的论述:上市公司主动披露的,而非公认会计准则和证券监管部门明确要求的基本财务信息之外的信息。由于目前我国企业会计准则和政府监管部门尚未对碳信息披露做出明确的规定,因而本书将上市公司年报中的碳信息披露界定为自愿性披露。

1.2.3 合法性

作为本书的主要理论依据,将在第3章对合法性理论进行详细阐述,这里先对合法性的基本概念做一个界定。Parson(1960)认为组织合法性是指在共同的社会环境下,对组织行为是否合乎期望所做出的恰当的一般认识和假定。Suchman(1995)认为企业合法性是指在由社会构建和定义的规范、价值和信念体系中,利益相关者对企业行为的认同程度或企业行为对利益相关者的正当性。可以看出,学者们都将合法性的重点放在企业组织的价值体系与其所在的社会制度之间的一致性上,而这种一致性的评价是由利益相关者做出的。因此,本书将合法性理解为利益相关者对企业行为的恰当性和可被接受性的整体评价,也即企业组织被利益相关者的认可程度。

1.3 研究内容与逻辑结构

1.3.1 研究内容

本书立足于可持续发展理论,并着力于从利益相关者理论拓展到合法性理论,探讨低碳社会背景下中国上市公司碳信息自愿性披露的影响因素。因而,本书以合法性理论为研究主线,将我国上市公司的公司特征、公司内部治理机制、外部媒体监督机制与碳信息自愿性披露的供给与需求分析相结合,重点考察这些因素对目前我国上市公司碳信息自愿性披露影响背后的作用机理。

具体来说,本书主要研究以下几个问题:

(1) 上市公司碳信息自愿性披露产生的原因。本书细致地阐述了碳信息披露的制度背景,包括国际低碳运动对中国企业的影响;中国经济战略转型大背景与碳信息披露的联系,尤其是中国公众权利意识与公司碳减排责任的关系;现有的低碳政策法规对企业低碳经济的影响等。在此基础上,以合法性理论为主要依据,分析了合法性压力与碳信息需求、合法性管理与碳信息供给以及合法性监督与碳信息供给的关系。

(2) 构建碳信息披露框架,明确上市公司碳信息自愿性披露的主要项目。本书提出碳信息披露框架的建立应该既要满足不同利益相关方的信息需求,又要兼顾我国企业碳排放的实际情况及未来发展。明确碳信息披露框架应该包括:①企业碳排放有关的风险、机遇及应对战略与方针政策;②企业碳排放量;③企业实施的碳减排举措与减排绩效;④企业碳排放交易;⑤碳信息审计鉴证等主要碳信息披露项目。

(3) 构建碳信息披露指数,用以评价现阶段我国上市公司碳信息自愿性披露的质量、数量及总体水平。本书提出从数量和质量两方面对碳信息披露进行评价,以行数为数量测度标准,以显著性、量化性、时间性三个维度并区分没有披露、简单披露、详细披露三种情况测度披露质量,并将两者标准化后的总得分作为碳信息自愿性披露总体水平的测度依据。