

上市公司环境信息披露动因研究 ——以 S 化工公司为例

桑瑞娇

(蒙泰国际商业保理(天津)有限责任公司, 内蒙古 呼和浩特 010020)

摘要:随着碳达峰、碳中和对制造业企业产业格局的重构,制造业企业环境信息披露受到前所未有的关注。本文基于信息不对称理论、代理理论、信号传递理论,采取案例研究法,以 S 化工公司为例,从公司特征和公司治理两个角度出发,发现制造业企业环境信息披露的影响因素有:公司特征方面,公司规模、盈利能力、资本结构;公司治理方面,董事会规模、独立董事比例、股权集中度等。

关键词:环境信息;披露;动因

【DOI】10.12231/j.issn.1000-8772.2022.20.020

2021年,我国在联合国大会上明确提出,二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值,努力争取2060年前实现碳中和。碳达峰、碳中和首先改变的将是能源产业格局,继而重构整个制造业。我国企业传统的发展模式属于资源消耗型,资源利用率低,排放废弃物多,严重损害企业乃至国家经济发展的环境基础。传统财务会计是建立在权责发生制、历史成本计价、复式记账三大支柱的基础上,没有将环境信息考虑在内;会计实务也只是计量了归属于企业的所得和其自身耗费,没有将对自然资源的占用、污染和破坏纳入计量范围。以牺牲生态环境为代价满足企业的利益,导致盈利虚增。关于环境方面的资产、负债、环境成本及环境收益没有被确认为会计要素,也就没有正确的衡量产品的环境成本,从而对产品的盈利能力产生错误认识。因此,我们需要进行环境信息的披露。

2022年1月,生态环境部印发《企业环境信息依法披露格式准则》,对上市公司年度和临时环境信息依法披露报告的内容与格式进行了规定。环境信息披露对企业价值的具有显著影响(成琼文、刘凤,2022)^[1],那么影响企业规范完整披露环境信息的因素有哪些? Y.T.Mak 和 L.L. Eng(2003)^[2]、李晚金(2008)^[3]等发现,规模大的企业会披露更多环境信息露,Frost(2000)^[4]、梁志坚和姚维玲等(2021)^[5]发现环境信息披露水平随企业盈利能力的增加而提高,Ferguson(2002)^[6]、唐勇军和马文超等(2021)^[7]发现资本结构越合理,企业环境信息披露水平越高,Karin 和 Lacina(2006)^[8]、何亚梅和师佳英(2021)^[9]认为行业类型是环境信息披露的影响因素之一,公共事业类的公司会更愿意披露其环境信息。

1 环境信息披露动因的理论分析

1.1 信息不对称理论

信息不对称理论指在市场经济活动中,人们处于不同角色,对相关信息的了解具有差异性,在交易中信息掌握多的一方会处于有利地位;而获得信息渠道少的一方

在交易中就将会处于不利的地位。在市场交易中,信息不对称理论体现在:卖方比买方了解更多有关商品的信息或者交易的信息;信息掌握多的一方可以利用其优势在交易中获得超额收益;信息掌握较少的一方则会努力从另一方获取相关信息。

信息不对称有两种情况,一种是逆向选择模型。从环境信息披露角度说,企业和投资者在环境绩效上存在信息不对称现象,企业清楚的了解其环境绩效,而投资者只能通过之前的经验对企业的环境绩效作出判断。基于对自身利益的保护,投资者只愿意认可企业平均环境绩效水平。另一种是道德风险模型。其核心是委托-代理问题。从环境信息披露角度说,委托人希望代理人最大限度的降低环境成本,提高环境收益,以树立良好的社会形象。而委托人无从得知代理人是否按照其委托意愿对企业进行运行。

1.2 代理理论

代理理论指出,代理成本包括:(1)委托人为了监督代理人而发生的支出,即委托人对代理人所支付的适当激励;(2)代理人为保证不采取危害到委托人利益的行为的保证金;(3)剩余损失,由于代理人的决策失误而导致委托人的福利最大化出现偏差,委托人将为这部分偏差遭受损失。在环境信息披露动因研究中,利用信息不对称方面的研究,可以将其代理理论转变为委托-代理模型下的代理问题来研究。

1.3 信号传递理论

信号传递理论解释了公司为什么向资本市场自愿提供信息的问题,认为企业在没有强制性要求的情况下,仍然自愿向投资人、政府、债权人及社会公众进行信息披露的根本原因在于争取和吸引风险资本。企业为了吸引到更多资本市场上的风险投资,有兴趣自愿披露其信息。若企业在信息披露方面有着良好的声誉和口碑,其资本筹集能力将会得到增强。此外,投资者也会因公司披露可靠

的信息而降低其投资风险,间接降低了公司的资本成本。企业的经营管理者作为代理人,会运用机会主义的披露方式为自身谋取最大化的利益,而非企业所有者的最大化利益。投资者需要研究公司所披露的全部信息来精确评估企业的未来价值。但他们会根据以往经验,认为经营者采取投机的信息披露行为,减少或撤出对企业的投资。经营者为了避免投资者减少撤离投资,将会建立完整的信息披露体系和治理机制,向投资者传递信息披露及时、完整的“信号”。

以上信息不对称理论、代理成本理论、信号传递理论为环境信息披露动因的研究提供了一定的理论基础,根据以上理论,结合我国企业实际情况,可以得出环境信息披露的影响因素:从公司特征方面来说,有公司规模、盈利能力和资本结构等因素;从公司治理角度来说,有董事会规模、独立董事所占比例和股权集中度等因素。

2 案例分析

2.1 案例介绍

S 化工公司在上海证券交易所上市交易,现拥有资产 48 亿元,共有 18 家全资、控股、参股分子公司和 1 家研发机构。建有 18 套主要生产装置,主要从事氟化工原料及后续产品、基本化工原料及后续产品和化肥、农药、食品添加剂的生产与销售,产品有四大类 80 余种,出口 30 多个国家和地区。

2020 年,S 化工公司在其社会责任报告书中对环境信息进行了详细的披露。公司政策:坚持科学发展观,走新型工业化道路;坚持“环境立厂,遵章守纪,全员参与,清洁生产,减污增效,持续发展”的环境方针;环境保护管理体系:通过第三方复审;环保投入:3322 万元;淘汰落后产能:淘汰复合肥、焦亚硫酸钠、液体二氧化硫、稀醚等落后产能;综合耗能:实现万元产值综合能耗 0.521 吨标煤(按现价),比 2019 年下降 24.7%;环境污染事故:无;“三废”排放:在经营规模扩张的情况下,实现工业废水、工业废气、工业固体废弃物、COD 排放总量与 2019 年相比分别下降了 14.3%、22.8%、5.8%、20.7%;温室气体减排:公司 CDM 装置运行正常,使温室气体排放量大幅减排;荣誉:获中国石油化工联合会颁发的环保管理先进单位和节能减排先进单位称号。

2.2 动因分析

公司规模:根据代理理论,公司的规模越大,股权结构越复杂,从而向外部筹集资金时,代理成本较高。为了满足利益相关者的需求,就需要提供更详尽、更多的环境信息。根据信号传递理论,企业为了增强筹资能力,需要向外界传递利好信息,即披露更多的环境信息来树立良好的公司形象,维护其良好的声誉和口碑。S 化工公司现拥有资产 48 亿元,共有 18 家全资、控股、参股分子公司和 1 家研发机构,公司规模较大,并且还在发展壮大中。由此可以看出,S 化工公司披露环境信息是为了降低代理

成本,同时增强其筹资能力,符合基于代理理论和信号传递理论下的公司规模这一影响因素。

盈利能力:根据信息不对称理论,盈利能力强的企业为了与盈利能力差的企业区别开来,证明自身的潜力与实力,吸引投资者,愿意披露更多的环境信息。根据信号传递理论,基于长期发展或谋求未来的竞争优势,盈利情况好的企业可能会将更多的资源投入到环境活动中,并向外界披露其环境信息来谋求战略优势。根据代理理论,企业的盈利能力越强,其管理层为了维护自身的声誉和地位,争取到更多的薪酬,就会更加积极地进行环境信息披露。

S 化工公司 2020 年净利润率为 21.27%、总资产报酬率为 30.17%,可以看出,S 化工公司的盈利能力非常好。结合其详尽的环境信息披露水平,说明 S 化工公司披露的目的是增强其竞争力,同时管理层为了维护自身的声誉。符合基于信息不对称理论、信号传递理论与代理理论中下的盈利能力这一影响因素对环境信息披露水平的显著影响。

资本结构:S 化工公司的资本结构是以股东权益为主,负债相对较少,即财务杠杆较低,同时也可以说明其财务风险非常小。根据信号传递理论,财务风险小的企业愿意将更多的信息向外界传递出去,以博得债权人的信任,增强筹资能力;财务风险较高的企业则会减少环境信息的披露,会尽量减少环境信息的披露,以免传递出不利的环境信息,进一步对企业产生负面影响。

评价企业资本结构的财务指标有股东权益比率,即净资产比率、长期债务比率、债务股本比率等。因为净资产比率能较全面的反映企业的资本结构,所以选择净资产比率作为资本结构的评价指标。

2019-2020 年 S 化工公司的净资产比率分别为 82.63%、87.7%可以发现 S 化工公司披露环境信息是为了将其财务风险小这一利好消息传递出去,符合基于信号传递理论中资本结构这一影响因素对环境信息披露的影响。

董事会规模:根据代理理论,董事会的职责是监督和控制管理层,使其在经营管理活动中减少机会主义行为,减少信息的不对称现象,保证对外披露的信息准确、及时、充分。董事会规模会影响到董事会的有效性,进而影响企业的信息披露的质量。董事会规模一方面会因为过大而影响到董决策效率,会对信息的披露起到反作用,另一方面会因为规模过小而缺乏足够的专业服务,导致工作质量下降,降低信息披露水平。尽管董事会规模过大有可能降低财务决策效率,但规模较大的董事会能够提供更大范围的服务,有效防止企业财务信息缺失。因此,规模较大的董事会有助于企业完善其环境信息的披露。

S 化工公司董事会成员有 11 名。包括董事长 1 人,副董事长 1 人,董事 5 人,独立董事 4 人。董事会规模处于

适当水平,有效地行使其职权,披露了环境信息,符合基于代理理论的董事会规模这一影响因素对环境信息披露的影响。

独立董事所占比例:根据代理成本理论,独立董事的职责是监督企业遵守信息披露的要求,提高董事会的透明度和信息披露的质量。独立董事有助于企业建立良好的合法性形象,董事会中独立董事所占比例越大,其监管机制便会越严格,企业就披露更详尽、更完整的环境信息。S化工公司董事会成员中有4名独立董事,其比例为36.36%,有效地对高管人员进行了监督,使得S化工公司披露了完整的环境信息。S化工公司的独立董事所占比例符合基于代理理论的独立董事比例这一影响因素对环境信息披露的影响。

股权集中度:根据信息不对称理论、代理理论,股权集中度高的企业,股东与管理层的代理冲突小,管理层与企业的利益较为一致。管理层为了增强企业的利益,将会披露更多的环境信息来减少信息不对称。大股东拥有绝对控股权,并且与企业的利益一致,为了维护自身和企业的利益,他们将参与到企业的管理中,对管理层进行监管,使其披露更多的环境信息,来维护良好的社会形象。S化工公司的第一大股东持股比例是51.93%,出于维护大股东和企业利益的一致及其良好的社会形象,而选择了披露环境信息,其股权集中度符合基于信息不对称理论和代理理论的股权集中度这一影响因素对环境信息披露的影响。

3 结束语

本文在对相关文献进行回顾后,以信息不对称理论、代理理论、信号传递理论为方向,总结出影响企业环境信息披露的因素,并将其归结为两部分:公司特征方面与公司治理方面。

本文运用了案例分析法,以重污染上市公司中的S化工公司为例,将影响环境信息披露的各个因素放到S化工公司中进行论证,发现S化工公司的各个因素均符合环境信息披露的影响因素。

在公司特征方面,基于代理理论和信号传递理论,公司规模越大,企业就越愿意披露环境信息,以减少代理成本,增强筹资能力;基于信息不对称理论和信号传递理论,盈利能力越好的企业,越愿意披露其环境信息,以吸引投资者,增强竞争力;基于代理理论和信号传递理论,公司资产规模中,股东权益所占比例越大的企业,越愿意披露其环境信息,以增强其筹资能力。在公司治理方面,基于代理理论,董事会规模越合理的企业,越愿意披露其环境信息,以减少管理层的机会主义行为;基于代理理论,独立董事在董事会中所占的比例越大,其环境信息披露水平越高,以建立企业的合法性形象;基于信息不对称理论,企业第一大股东所占比例大的企业更倾向于完整地披露其环境信息,以维持大股东与企业的利益一致性,

树立企业的良好形象。

参考文献

- [1]成琼文,刘凤.环境信息披露对企业价值的影响研究——基于重污染行业上市公司的经验数据[J].科技管理研究,2022,42(01):44-52.
- [2]L.L.Eng,Y.T.Mark.Corporate Governance and Voluntary Disclosure [J].Journal of Accounting and Policy,2003,22:325-345.
- [3]李晚金.环境信息披露的影响因素研究—基于沪市201家上市公司的实证检验[J].财经理论与实践,2008(5):47-51.
- [4]Frost G.R.Corporate environmental reporting:A test Of legitimacy theory [J].Accounting, Auditing&Accountability Journal,2000,13:10-26.
- [5]梁志坚,姚维玲,王雪颖.环境绩效影响企业信贷融资能力吗——来自重污染行业上市公司的证据[J].财会月刊,2021(22):56-61.
- [6]Ferguson. Voluntary disclosure by State-owned Enterprises listed on the stock exchange of Hong Kong [J]. Journal of International financial management and Accounting,2004,13:125-151.
- [7]唐勇军,马文超,夏丽.环境信息披露质量、内控“水平”与企业价值——来自重污染行业上市公司的经验证据[J].会计研究,2021(07):11-23.
- [8]Karin.KE,Lacina,MJ.The association between firm characteristics and The level of environmental disclosure in financial statement footnotes[J]. Advances in Environmental Accounting and Management,2006.
- [9]何亚梅,师佳英.上市公司环境会计信息披露问题探究[J].会计师,2021(06):52-57.

作者简介:桑瑞娇(1988-),女,内蒙古巴彦淖尔人,研究生,中级会计师,研究方向:财务会计管理。