

# 环境信息披露对企业价值影响文献综述

池康成, 陈洪明, 李小军

江西理工大学经济管理学院, 江西 赣州

收稿日期: 2024年3月27日; 录用日期: 2024年4月12日; 发布日期: 2024年5月21日

## 摘要

我国目前正处于经济高速发展向高质量发展转型的过渡时期。随着2021年实施了史上最严格的《环境保护法》，国家政府和社会公众对企业披露的环境信息的要求不断提升。在这一背景下，本文的研究目的在于整理现有的相关文献，探讨现有文献中环境信息披露对企业价值的影响，重点关注国内外现有文献对于企业环境信息披露的动因、影响因素以及其对企业价值的影响的研究，并进行了整理分析。尽管相关学术课题已有一定的研究成果，但是对于影响环境信息披露的主要因素和企业价值的影响效果仍存在一些争议，对影响企业价值机理的研究还存在一些欠缺，需要进一步深入研究和探索。未来的研究可以关注以下方面：进一步研究在环境信息披露过程中发挥主要作用的影响因素，深入探索环境信息与企业价值的内在联系和作用机理。

## 关键词

环境信息披露, 企业价值, 研究现状

# A Literature Review on the Impact of Environmental Information Disclosure on Corporate Value

Kangcheng Chi, Hongming Chen, Xiaojun Li

School of Economics and Management, Jiangxi University of Science and Technology, Ganzhou Jiangxi

Received: Mar. 27<sup>th</sup>, 2024; accepted: Apr. 12<sup>th</sup>, 2024; published: May 21<sup>st</sup>, 2024

## Abstract

China is currently in a critical period of transition from high-speed economic development to high-quality development. With the implementation of the most stringent "Environmental Protec-

tion Law” in history in 2021, the requirements of the national government and the public on the environmental information disclosed by enterprises continue to increase. In this context, the research purpose of this paper is to sort out the existing relevant literature, explore the impact of environmental information disclosure on corporate value in the existing literature, and focus on the motivations, influencing factors and The study of its impact on the value of the enterprise, and a collation analysis was carried out. Although there have been some research results on related academic topics, there are still some controversies about the main factors affecting the information disclosure of the ring and the effect of corporate value, and there are still some deficiencies in the research on the mechanism of affecting corporate value, which needs further research and exploration. Future research can focus on the following aspects: further research on the influencing factors that play a major role in the process of environmental information disclosure, and in-depth exploration of the internal relationship and mechanism of environmental information and corporate value.

## Keywords

Environmental Information Disclosure, Corporate Value, Research Status

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

自改革开放以来我国经济取得了巨大的增长,在追求经济高速增长的过程中,粗放型管理给我国带来了严峻的生态问题。随着人们环保意识的不断提高,企业在生产经营过程中对环境的影响和破坏也获得越来越多的关注。中国政府也陆续出台过多项有关企业环境信息披露的政策,最近2021年的《企业环境信息依法披露管理办法》要求企业依法、及时、真实、准确、完整地披露环境信息。这些政策的出台,说明国家从政策层面重视企业环境信息的披露,为企业环境信息披露的发展提供了有力的支持。

企业作为经济发展的主要推动力量,同时也是造成生态问题的直接责任人,企业环境信息披露的目的是为了提高企业的透明度和公信力,同时也是企业履行社会责任的一种表现,因此企业在商业活动中进行环境信息披露已经成为了一种趋势,在这一背景下,企业环境信息披露的研究价值不断提升。目前,对环境信息披露和环境会计的研究已经取得了丰硕的成果,但相对而言,对企业环境信息披露对财务绩效的影响的研究还较为有限。因此,本文旨在从企业环境信息披露为起点出发,对国内外文献中关于环境信息披露状况及其对上市企业价值影响因素的研究进行梳理,以期为推动企业更加合理、合法地进行环境信息披露并提升企业价值提供一定的参考价值。

## 2. 环境信息披露研究

环境信息披露是指组织向外部利益相关方公开与其环境绩效、环境影响以及环境管理实践相关的信息,以进行信息交流和沟通的过程。企业主动向利益相关者提供关于其环境行为和环境责任的信息,以增强透明度、建立信任关系,并促进环境保护和可持续发展。在当前全球对环境可持续性和责任的关注日益增加的背景下,环境信息披露成为了组织与外部利益相关者进行沟通和透明度的重要手段。

由于环境信息披露概念出现时间不长,相关研究也并不十分深入,对于环境信息披露研究的关注点主要集中在环境信息披露的动因和影响因素。

## 2.1. 环境信息披露动因

企业进行环境信息披露的外部动因主要是法律法规合法性要求、社会压力和同行竞争压力。以社会整体价值观为参照，当组织的价值观与其发生冲突时，组织将只有低水平的合法性，反之，当组织的价值观与其趋近相同时，组织将具有较高的合法性[1]，因此有学者认为企业对外披露环境信息的动因之一就是企业管理者为了满足政策与法律的要求需要对企业合法性管理[2]。Cho 和 Patten 认为，公众压力是指来自公众、政治团体、监管机构或社区压力群体的关切和担忧，为了回应那些来自社会的有关于环境问题和事故的公众压力，企业有一定的概率会选择增加一些对环境问题和社会责任方面的披露，并把这些增加的披露放到年度报告中[3]。Terlaak 认为企业在竞争中披露环境信息能够获取一定的竞争优势，而企业的环境信息披露行为正是在同行的竞争压力下做出的[4]。

企业披露环境信息除了外部动因外，还存在一些内部动因，如树立企业形象、消除信息不对等、降低环境事故影响等。赵家正和赵康睿近些年的研究指出，环境信息披露的做法能够帮助企业提高企业价值的提升，具体来说就是那些环境绩效好的企业声誉和公众形象能够通过对外披露正面的环境信息来提升，这样能够增强品牌效应，最终让企业的价值有所上升[5]。肖华和张国清发现在投资者做出投资决策前，需要对企业的风险进行评估，而企业披露的环境信息是用来评估环境风险的重要资料，因此在企业的经营活动中披露含有实质内容的环境信息，就能够降低信息不对等的状况，帮助投资者更好的对企业风险进行评估[6]。Verrecchai 发现环境信息的提前披露能够降低企业在环境事故发生后对企业的负面影响，而在事前披露一些基本的环境信息，往往其披露的成本基本可以忽略不计，因此，管理者会乐意在事前披露一些基本的环境信息，以降低未来可能会发生的事故带来的冲击[7]。Patten 发现环境事故的发生并不仅仅对涉事公司造成影响，也会引发公众对整个行业的安全状况的担忧，对涉事公司的同行也会造成负面影响，而披露环境信息能够降低外部环境事故带来的冲击[8]。

## 2.2. 环境信息披露影响因素

通过对环境信息披露的文献整理研究发现企业环境信息披露的影响主要可以分为包括企业特征和企业绩效表现在内的企业内部影响因素，以及包括政策法规监督、环境事故发生和新闻媒体报道等在内的企业外部影响因素。

### 2.2.1. 内部影响因素

在企业特征的内部因素方面，学者们发现有许多企业特征均会对环境信息披露产生影响。国外学者 Adams 等使用内容分析对来自六个欧洲国家的 150 份年度报告进行了抽样审查发现，规模越大的公司越倾向于披露环境信息，特别是“超大型”公司更有可能披露所有类型的企业环境信息[9]。Karim 等研究了与公司环境披露水平相关的因素，发现由于受到其他国家和国际社会的严格审查的公司的披露水平更高，并且发现外资股权的集中度与环境信息披露也存在一定的相关性，外资股权集中的企业会更不乐意披露相关环境信息[10]。还有学者发现在不同行业的企业对于环境信息披露的意愿也不尽相同，对环境信息敏感的行业的企业更倾向于披露环境信息[11]。此外，环境信息对于高管团队的优先级也会影响企业环境信息的披露情况，越高的优先级则会披露越多或者质量越高的环境信息[12]。

而在环境表现的内部原因方面，不少学者在对比了不同企业环境表现和环境信息披露情况的公司后，暂未形成统一的看法。在剔除了行业和规模的影响之后，Patten 发现不同环境绩效的企业之间的环境信息披露存在差异，绩效越好的企业反而披露的信息越差，并通过社会政治理论对其进行解释[13]。而与此相反的是，有学者对其他国家的重污染企业进行研究，得出了完全相反的结论，即环境绩效良好的企业更愿意对环境信息进行披露，并通过信息经济学的自愿披露原理对其进行了合理解释[14]。

对影响环境信息披露的企业内部因素国内学者也进行了大量研究,发现高管特征、环境绩效、股权结构和经营绩效等内部因素均会对企业披露环境信息产生影响,王霞等学者发现不同企业对于自身的声誉有不同程度的看法,这些观念的差异也会影响披露的环境信息水平[15]。肖华等借助制度同形三分法框架对我国 A 股企业的环境信息披露情况进行研究,发现年龄、性别、任期等高管特征在企业面临政策压力披露环境信息时起到调节作用,会最终作用于企业环境信息的披露[16]。此外,张国清和肖华对此进行了进一步的研究发现,企业中管理人员的性别的比例也会影响环境信息的披露,男性越少的管理团队披露的环境信息数量和水平越低,并且管理人员的年龄和任期时长也会影响相关信息的披露[17]。王帆和倪娟对公司内部的治理结构和股权结构方面进行了研究,发现其中独立董事数量和持股人当中机构投资者的比例均和环境信息披露的水平有关,并且这两个因素和披露水平呈现显著正相关性,尤其是社会责任绩效良好的企业,这种关系更为明显[18]。姚海博等从企业董事的学历专业角度对企业环境绩效披露进行分析,发现不同专业背景董事比例对环境信息披露的倾向不同,董事中工商管理类学历比例越高的企业环境信息披露质量较高,披露意愿也更加强烈,而法学类学历的董事越高的企业更加保守,因而不愿意披露环境信息,披露质量也相对更低[19]。还有学者分析了我国 2008~2014 年国有上市公司的董事海外背景,发现外籍董事在语言和思维方式的差别能够帮助我国企业合理的进行环境信息披露,另外也会在企业文化方面影响企业重视生产经营活动对自然环境的影响[20]。常媛等则对企业对高管的薪酬激励行为进行研究,发现在我国重污染行业上市公司中,有薪酬激励行为的企业的的环境信息的质量整体上要比没有薪酬激励的企业要好[21]。吴红军的研究指出,环境绩效良好的化工企业可以通过披露高水平的环境信息,这样可以降低信息不对等,提高融资效率,最终降低权益资本成本,因而导致环境绩效好的企业更加有动力披露可验证的环境信息。[22]。而程隆云等从企业财务报表中四大能力中的营运和盈利能力进行研究,结果发现规模大、资产利用效率高、盈利能力强的上市公司为了吸引投资者和树立声誉会更积极的披露环境信息[23]。

### 2.2.2. 外部影响因素

在环境监管规定的外部压力方面,许多学者均通过研究持有监管政策和规定的出台会能够明显促进企业进行环境信息披露。一方面,Frost 在对澳洲的七十多家上市公司在相关环保法律出台前后的环境信息披露状况进行对比之后,发现在《公司法》要求环境信息披露后发布报告的公司数量和提供的关于环境绩效的信息水平大幅增加,证实了政府实施环境保护方面的政策法规会影响企业在年度报告中环境信息的披露水平[24]。另一方面,也有学者对国际条约进行了分析,发现与注册地尚未签署《联合国气候变化框架公约》的公司相比,已经签署《联合国气候变化框架公约》国家的公司会更多的对环境信息进行披露[25]。这些研究说明不仅是国家政策法规,注册地国际环境条约的签订与否也会影响企业对环境信息的披露情况。

在环境事故发生的外部压力方面,学者们一致认为企业在已经发生的环境事故的压力面前,会提高其环境信息披露的水平。有学者对 1989 年埃克森瓦尔迪兹漏油事件研究发现,环境事故不仅对直接相关的埃克森美孚造成了影响,使其当年的年报中有关环境信息的披露明显增加,还发现环境事故会对同行业的其他企业的环境信息披露造成一定推动作用[8]。有学者在 Partten 的基础上进一步研究发现由于环境事故对环境的影响往往不能在短期解决,相应的与环境事故相关的企业在环境事故发生后的连续几年都会增加对环境信息的披露,且披露的水平会逐年上升[26]。还有学者对环境事故深入研究发现,为了降低环境事故对企业造成的负面影响,企业往往会在事故发生后增大环保投入,并在对外披露的环境信息中,增大公司在环境保护方面描述的比重,希望通过主动对外发布正面信息以降低甚至消除事故对企业形象的影响[27]。

在新闻媒体报道的外部压力方面,学者们达成了近乎一致的意见,都认为在新闻媒体报道的压力下,企业会披露更多的环境信息。Brown 和 Deegan 在对澳大利亚的 9 个行业进行了长达 13 年的研究发现在媒体对环境问题的报道增加时,相关企业当年披露的环境信息就会增加,媒体越高的关注度会导致相关企业披露更多的环境信息[28]。Bewley 和 Li [29]对北美企业的研究也证实了这一观点。此外, Aerts 和 Cormier 的研究还发现面对外部媒体对企业的环境问题相关报道,企业更倾向于在单独的环境报告中披露相关信息进行及时的回应,而不是在次年发布的年报中进行披露[30]。Clarkson 等则对企业的环境信息进行分析,发现在以往有环境负面报道的企业往往会主动发布一些难以证实的正面环境信息[14]。

国内也有许多学者对影响企业环境信息披露的外部因素进行了研究,其中研究最多的是研究环保政策对环境信息披露的影响。王霞等研究发现政策压力作为外部公共压力的主要力量,会对企业的环境信息披露行为造成较大的影响,能够直接影响环境信息披露的可能性以及披露的质量,而来自债权人的公众压力影响则相对较小,只能定性的影响企业是否进行相关信息披露,而不会定量的影响披露信息的多少而质量[15]。姚圣和周敏对 2008 年实施的《环境信息公开办法(试行)》实施前后的企业环境信息披露行为进行对比分析,发现企业会出于规避处罚和获取政府补助的动机,在政策颁布后明显提升了环境信息披露的数量和质量,在获得补助和违规处罚中,获取政府补助是企业披露完整且高质量的环境信息的主要原因[31]。其他学者也得出了类似的结论,认为我国环境违规成本较低,违反环保法规的处罚力度过小,地方政府为了保护地方经济往往会对环保违规企业从轻处罚,导致环境法规约束力降低[32],郑建明和许晨曦[33]对同一事件进行研究也得出了相同的结论。而 2015 年初《新环保法》实施后,处于不同市场的上市公司对于《新环保法》的态度也有所不同,在《新环保法》实施后首年处于垄断市场的企业相较于处于竞争市场的企业环境信息披露增加相对较少[34]。王建明将我国不同企业以行业进行分类之后进行比较分析,发现不同行业的特征不同导致行业间的环境信息披露水平存在显著差异,相对于非重污染行业,重污染行业的上市企业受到政府更加严格的监管要求,更高的监管压力迫使其披露更加丰富的环境信息[35]。毕茜等将制度分为以政策法规为代表的正式制度和传统文化、风俗习惯为代表的非正式制度,发现地域性的非正式制度对企业披露环境信息有正向作用,并且这些非正式制度能够与法律法规产生协同互补效应,共同促进企业环境信息披露[36]。

除了外部政策法规压力之外,学者们还发现行业的环境信息披露水平、是否国有资本控股、社会压力等因素均会影响企业环境信息的披露。沈洪涛和苏亮德对我国重污染行业的上市公司定期披露的环境信息进行了研究,发现在行业内,单个企业的披露行为存在着对同行业其他企业披露行为的模仿,并且这种模仿是对整个行业平均披露水平的模仿,而不是对单个企业的模仿[37]。李虹与张希源提出了不同观点,认为企业在竞争过程中面临的模仿压力会促使管理层在决策时考虑竞争对手,追赶同行业环保绩效较好的“领导者”以提升企业的环境责任水平,而非模仿行业平均水平[38]。有学者分析了不同的控股股东控制下管理者的决策偏好,发现国有控股企业的管理者的投资决策是模仿同行业领先者的竞争性的策略,而非国有控股企业管理团队在做出模仿性的环境信息披露时是防御性的[39]。朱新玲和李娜发现由于不同行业对不同的自然资源污染类型不同,社会更加关注大气污染和水资源污染,面临不同的社会压力导致行业间环境信息披露水平存在差异[40]。

### 3. 环境信息披露对企业价值影响研究

目前学者对企业的环境信息披露对企业价值的影响看法不一,基于现有研究,可以将其对企业价值影响分类为:正面影响、负面影响和无显著影响三种。

#### 3.1. 正面影响

大多学者研究发现环境信息披露能够对企业价值提升造成正面影响。Belkaoui 对 50 家披露污染控制

支出的公司进行的分析以研究资本市场对污染控制和其他社会政策支出的反应, 结果发现披露环境信息的公司股票价格会受到短期积极影响, 而未披露环境效应的公司股票价格则不会受到该影响[41]。国内学者唐国平和李龙会以对注册地在湖北的上市企业进行研究, 结合行为金融学理论和认知心理学框架, 探究了环境信息披露状况与市场投资者信心以及企业价值的关系, 研究表明, 公司的环境信息披露质量与投资者信心呈低水平的正相关, 而高水平且完善的环境信息披露可以提高投资者的信心, 吸引更多投资者参与, 从而提高企业的股价和市场价值, 研究还发现, 投资者信心对相关披露行为的反应存在一定的滞后效应[42]。并且投资者信心变化对企业环境信息披露行为有一定的滞后性。也有其他学者从缓解融资约束的方面进行研究, 企业的环境信息披露能够通过缓解融资约束的方式显著提升公司价值[43]。张淑慧等发现我国上市公司环境信息披露能够使得企业预期现金流增加, 从而促进企业价值的提高[44]。还有学者从债务融资成本方面进行分析发现, 重污染企业进行环境信息披露能够有效降低企业债务融资成本, 并获取更高金额的银行借款从而提升企业价值[45]。成琼文和刘凤发现企业环境信息披露能够通过创新产出影响企业的价值[46]。奚宾和张威威则从信号传递理论进行实证研究发现企业对外披露环境信息可以向投资者传递出经营状况良好的信号, 塑造“绿色”企业形象[47]。

### 3.2. 负面影响

与此同时, 也有学者认为环境信息披露对企业的企业价值非但不会带来正面影响, 反而会带来负面作用。Hassel 等使用剩余收益估值模型环境绩效和环境披露与企业价值的关系做了实证研究, 结果发现企业被动披露环境信息会导致环境投资等成本增加, 降低收益和市场价值[48]。尹建华等提出对于规模较小的企业, 提高环境绩效和披露环境信息会明显的加大企业的经营成本, 加上管理能力不如规模较大的上市公司, 导致企业的环境绩效和环境信息披露水平与财务绩效呈现明显的负相关性, 并且利用我国重污染行业的 159 家上市公司数据实证分析, 发现高昂环保成本成为多数企业环保行动的羁绊, 导致多数重污染企业的环境绩效与企业的财务绩效呈现负相关关系[49]。吕峻和饶淑艳发现我国许多因环境处罚而被动披露环境信息的企业其环境信息披露与环境绩效呈现负相关关系, 因而降低企业价值[50]。

### 3.3. 无显著影响

也有部分学者认为企业环境信息披露并不会对企业价值造成显著影响。曾国安等采用方差分析以及 Fama-French 三因子拓展模型对我国重污染行业上市公司的市场表现和环境进行实证分析, 结果发现企业的环境披露表现与企业的市场价值并无直接相关关系, 只能通过企业的财务表现或好或坏的影响市场表现[51]。造成这一现象的原因可能是我国证券市场不成熟, 投资者对企业环境绩效关注度不高, 导致公司没有披露环境信息的动力, 并形成负循环[50]。国外也有相关学者使用联立方程建模和面板数据回归分析了印尼上市公司的可持续发展报告以及年报, 发现环境披露既不影响企业市场价值, 也不调解财务绩效和环境绩效对企业价值的影响[52]。

## 4. 文献述评及展望

### 4.1. 文献述评

在对现有文献进行梳理后可以发现, 研究涵盖环境信息披露的理论研究、实证分析和案例研究等多种研究方式, 并且都取得了一定的成就。

首先, 对于环境信息披露的动因, 学者们主要是从企业外部和内部动因对其进行研究。企业进行环境信息披露的外部动因主要是法律法规合法性要求、社会压力和同行竞争压力, 而内部动因则主要包括树立企业形象、消除信息不对等、降低环境事故影响等。学者们在环境信息披露动因的研究已经相对成

熟和完善，并且达成了相对统一的意见。

接着是环境信息披露的影响因素，这也是许多国内外学者的主要研究方向，经过多年的研究，学者们在诸如企业规模、高管特征和行业对企业披露环境信息的影响上达成了一致，但在企业环境绩效等方面还存在较多不同见解，说明学界对环境信息披露影响因素的研究还不够完善，现有存在着一些不足，有待进一步深入研究。

最后是在环境信息披露对企业价值的影响上，大多数学者持有企业进行环境信息披露能够提升企业价值的观点，然而也有许多学者通过实证研究发现环境信息披露会给企业价值带来负面影响或不影响，这说明现有的研究具有一定的局限性，不能很好的确定企业环境信息披露对企业价值的影响是好是坏，也无法阐明企业披露环境信息影响价值的机理和路径。

## 4.2. 展望

通过对现有文献的梳理可以发现目前学界对企业披露环境绩效的影响因素研究较多，且在某些因素方面并未达成统一的意见，并且相关研究多从定性角度进行简单研究，而没有从定量研究对影响因素进行深入分析。除此之外，对于披露环境绩效如何影响企业价值的内在机理研究不足，因此在影响环境信息披露的因素以及环境信息披露影响企业价值的内在机理还有较大的研究潜力。

在未来的研究中，我们可以进一步探索环境信息披露对企业价值的影响，并深入研究其机制和效应。首先，可以关注不同类型企业(如国有企业、民营企业、外资企业)之间的差异，探究环境信息披露对不同类型企业价值的影响程度和途径。此外，还可以研究不同行业和地区背景下环境信息披露的实践和效果，以更好地了解不同环境背景下的影响因素和效果。

另外，可以进一步探索环境信息披露与企业绩效、风险管理和社会责任之间的关系。通过深入分析企业环境信息披露与财务绩效、市场表现和企业价值之间的关联，可以揭示环境信息披露对企业长期可持续发展的实际效益。此外，还可以探讨环境信息披露对企业风险管理的作用，以及如何通过信息披露减少环境风险，增强企业的抗风险能力。

在研究方法上，可以采用更多的定量研究方法，如面板数据分析、事件研究和实验设计，以更准确地评估环境信息披露对企业价值的影响。同时，可以结合定性研究方法，如深度访谈和案例分析，来深入理解企业披露实践中的动因和实际效果。

## 基金项目

江西理工大学 2023 年研究生创新专项资金项目(项目编号: XY2023-S187)。

## 参考文献

- [1] Lindblom, C. (1994) The Implications of Organizational Legitimacy for Corporate Social Performance and Disclosure. Conference Paper, *Critical Perspectives on Accounting Conference*, New York.
- [2] 沈洪涛, 刘江宏. 国外企业环境信息披露的特征、动因和作用[J]. 中国人口·资源与环境, 2010, 20(S1): 76-80.
- [3] Cho, C.H. and Patten, D.M. (2007) The Role of Environmental Disclosures as Tools of Legitimacy: A Research Note. *Accounting, Organizations and Society*, **32**, 639-647. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2006.09.009>
- [4] Terlaak, A. (2007) Order without Law? The Role of Certified Management Standards in Shaping Socially Desired Firm Behaviors. *Academy of Management Review*, **32**, 968-985. <https://doi.org/10.5465/amr.2007.25275685>
- [5] 赵家正, 赵康睿. 环境信息披露与企业价值的实证研究——基于政府监管视角[J]. 财会通讯, 2018(21): 40-44, 48.
- [6] 肖华, 张国清. 公共压力与公司环境信息披露——基于“松花江事件”的经验研究[J]. 会计研究, 2008(5): 15-22, 95.
- [7] Verrecchia, R.E. (1983) Discretionary Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, **5**, 179-194.

- [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(83\)90011-3](https://doi.org/10.1016/0165-4101(83)90011-3)
- [8] Patten, D.M. (1992) Intra-Industry Environmental Disclosures in Response to the Alaskan Oil Spill: A Note on Legitimacy Theory. *Accounting, Organizations and Society*, **17**, 471-475. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90042-Q](https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90042-Q)
- [9] Adams, C.A., Hill, W.-Y. and Roberts, C.B. (1998) Corporate Social Reporting Practices in Western Europe: Legitimizing Corporate Behavior?. *The British Accounting Review*, **30**, 1-21. <https://doi.org/10.1006/bare.1997.0060>
- [10] Karim, K.E., Lacina, M.J., Rutledge, R.W., Freedman, M. and Bikki, J. (2006) The Association between Firm Characteristics and the Level of Environmental Disclosure in Financial Statement Footnotes. *Advances in Environmental Accounting and Management*, **3**, 77-109. [https://doi.org/10.1016/S1479-3598\(06\)03003-2](https://doi.org/10.1016/S1479-3598(06)03003-2)
- [11] Brammer, S. and Pavelin, S. (2008) Factors Influencing the Quality of Corporate Environmental Disclosure. *Business Strategy and the Environment*, **17**, 120-136. <https://doi.org/10.1002/bse.506>
- [12] Al-Tuwaijri, S.A., Christensen, T.E. and Hughes, K.E. (2004) The Relations among Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Economic Performance: A Simultaneous Equations Approach. *Accounting, Organizations and Society*, **29**, 447-471. [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(03\)00032-1](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(03)00032-1)
- [13] Patten, D.M. (2002) The Relation between Environmental Performance and Environmental Disclosure: A Research Note. *Accounting, Organizations and Society*, **27**, 763-773. [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(02\)00028-4](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(02)00028-4)
- [14] Clarkson, P.M., Li, Y., Richardson, G.D. and Vasvari, F.P. (2008) Revisiting the Relation between Environmental Performance and Environmental Disclosure: An Empirical Analysis. *Accounting, Organizations and Society*, **33**, 303-327. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2007.05.003>
- [15] 王霞, 徐晓东, 王宸. 公共压力、社会声誉、内部治理与企业环境信息披露——来自中国制造业上市公司的证据[J]. 南开管理评论, 2013, 2(16): 82-91.
- [16] 肖华, 张国清, 李建发. 制度压力、高管特征与公司环境信息披露[J]. 经济管理, 2016, 38(3): 168-180.
- [17] 张国清, 肖华. 高管特征与公司环境信息披露——基于制度理论的经验研究[J]. 厦门大学学报(哲学社会科学版), 2016, 236(4): 84-95.
- [18] 王帆, 倪娟. 公司治理、社会责任绩效与环境信息披露[J]. 山东社会科学, 2016, 250(6): 129-134.
- [19] 姚海博, 王正斌, 吕英. 董事专业背景与企业环境信息披露质量研究[J]. 预测, 2018, 37(6): 54-60.
- [20] 杜兴强, 殷敬伟. 外籍董事、语言和企业环境信息透明度[J]. 厦门大学学报(哲学社会科学版), 2019, 254(4): 53-65.
- [21] 常媛, 荣初, 刘亦晴. 薪酬激励对企业环境信息披露质量的影响研究——基于环境规制的调节效应与门槛效应分析[J]. 华东经济管理, 2023, 37(6): 110-119.
- [22] 吴红军. 环境信息披露、环境绩效与权益资本成本[J]. 厦门大学学报(哲学社会科学版), 2014, 223(3): 129-138.
- [23] 程隆云, 李志敏, 马丽. 企业环境信息披露影响因素分析[J]. 经济与管理研究, 2011(11): 83-90. <https://doi.org/10.13502/j.cnki.issn1000-7636.2011.11.003>
- [24] Frost, G. (2007) The Introduction of Mandatory Environmental Reporting Guidelines: Australian Evidence. *Abacus*, **43**, 190-216. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2007.00225.x>
- [25] Freedman, M. and Jaggi, B. (2005) Global Warming, Commitment to the Kyoto Protocol, and Accounting Disclosures by the Largest Global Public Firms from Polluting Industries. *The International Journal of Accounting*, **40**, 215-232. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2005.06.004>
- [26] Darrell, W. and Schwartz, B.N. (1997) Environmental Disclosures and Public Policy Pressure. *Journal of Accounting and Public Policy*, **16**, 125-154. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(96\)00015-4](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(96)00015-4)
- [27] Deegan, C., Rankin, M. and Voght, P. (2000) Firms' Disclosure Reactions to Major Social Incidents: Australian Evidence. *Accounting Forum*, **24**, 101-130. <https://doi.org/10.1111/1467-6303.00031>
- [28] Brown, N. and Deegan, C.M. (1998) The Public Disclosure of Environmental Performance Information—A Dual Test of Media Agenda Setting Theory and Legitimacy Theory. *Accounting and Business Research*, **29**, 21-41. <https://doi.org/10.1080/00014788.1998.9729564>
- [29] Bewley, K. and Li, Y. (2000) Disclosure of Environmental Information by Canadian Manufacturing Companies: A Voluntary Disclosure Perspective. *Advances in Environmental Accounting and Management*, **1**, 201-226. [https://doi.org/10.1016/S1479-3598\(00\)01011-6](https://doi.org/10.1016/S1479-3598(00)01011-6)
- [30] Aerts, W. and Cormier, D. (2009) Media Legitimacy and Corporate Environmental Communication. *Accounting, Organizations and Society*, **34**, 1-27. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2008.02.005>
- [31] 姚圣, 周敏. 政策变动背景下企业环境信息披露的权衡: 政府补助与违规风险规避[J]. 财贸研究, 2017, 28(7): 99-110.



- [32] 方颖, 郭俊杰. 中国环境信息披露政策是否有效:基于资本市场反应的研究[J]. 经济研究, 2018, 53(10): 158-174.
- [33] 郑建明, 许晨曦. “新环保法”提高了企业环境信息披露质量吗?——一项准自然实验[J]. 证券市场导报, 2018, 313(8): 4-11, 28.
- [34] 陈璇, 钱维. 新《环保法》对企业环境信息披露质量的影响分析[J]. 中国人口·资源与环境, 2018, 28(12): 76-86.
- [35] 王建明. 环境信息披露、行业差异和外部制度压力相关性研究——来自我国沪市上市公司环境信息披露的经验证据[J]. 会计研究, 2008(6): 54-62, 95.
- [36] 毕茜, 顾立盟, 张济建. 传统文化、环境制度与企业环境信息披露[J]. 会计研究, 2015(3): 12-19, 94.
- [37] 沈洪涛, 苏亮德. 企业信息披露中的模仿行为研究——基于制度理论的分析[J]. 南开管理评论, 2012, 15(3): 82-90, 100.
- [38] 李虹, 张希源. 管理层能力与企业环境责任关系研究——基于模仿压力和强制压力调节作用视角[J]. 华东经济管理, 2016, 30(8): 139-146.
- [39] 张济建, 毕茜. 环境信息披露的管理者模仿行为: 竞争性 vs 防御性[J]. 华东经济管理, 2015, 29(11): 129-136.
- [40] 朱新玲, 李娜. 企业环境信息披露行业差异研究——来自重污染行业的经验证据[J]. 企业经济, 2017, 36(8): 23-29.
- [41] Belkaoui, A. (1976) The Impact of the Disclosure of the Environmental Effect of Organizational Behavior on the Market. *Financial Management*, 5, 26-31. <https://doi.org/10.2307/3665454>
- [42] 唐国平, 李龙会. 环境信息披露、投资者信心与公司价值——来自湖北省上市公司的经验证据[J]. 中南财经政法大学学报, 2011(6): 70-77.
- [43] 吴红军, 刘啟仁, 吴世农. 公司环保信息披露与融资约束[J]. 世界经济, 2017, 40(5): 124-147.
- [44] 张淑惠, 史玄玄, 文雷. 环境信息披露能提升企业价值吗?——来自中国沪市的经验证据[J]. 经济社会体制比较, 2011(6): 166-173.
- [45] 倪娟, 孔令文. 环境信息披露、银行信贷决策与债务融资成本——来自我国沪深两市 A 股重污染行业上市公司的经验证据[J]. 经济评论, 2016(1): 147-156, 160.
- [46] 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(1): 177-185.
- [47] 奚宾, 张威威. 环境信息披露与企业经营绩效——基于投资者关注的中介效应检验[J]. 技术经济, 2022, 41(5): 85-96.
- [48] Hassel, L., Nilsson, H. and Nyquist, S. (2005) The Value Relevance of Environmental Performance. *European Accounting Review*, 14, 41-61. <https://doi.org/10.1080/0963818042000279722>
- [49] 尹建华, 王森, 弓丽栋. 重污染企业环境绩效与财务绩效关系研究: 企业特征与环境信息披露的联合调节效应[J]. 科研管理, 2020, 41(5): 202-212.
- [50] 吕峻, 焦淑艳. 环境披露、环境绩效和财务绩效关系的实证研究[J]. 山西财经大学学报, 2011, 33(1): 109-116.
- [51] 曾国安, 张宏强, 刘轶芳, 赵家秀, 李霞. 企业市场表现、财务绩效及环境信息披露——基于重污染上市企业的分析[J]. 吉林大学社会科学学报, 2021, 61(4): 94-104, 236.
- [52] Deswanto, R.B. and Siregar, S.V. (2018) The Associations between Environmental Disclosures with Financial Performance, Environmental Performance, and Firm Value. *Social Responsibility Journal*, 14, 180-193. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2017-0005>