

市场化进程、企业环境信息披露与债务融资

——来自我国石化塑胶行业上市公司的经验证据

唐洋,牛佳丽^①

(南华大学 经济管理学院,湖南 衡阳 421001)

[摘要] 文章以2010至2012年的石化塑胶行业上市公司为研究样本,分别研究企业环境信息披露质量对债务融资的影响。研究结果显示:目前我国石化塑胶行业上市公司的环境信息披露质量参差不齐,披露内容缺乏规范性与统一性。环境信息披露质量对企业银行借款和长期借款的影响呈现正相关关系,并且这种相关性在高市场化地区比低市场化地区更显著。环境信息披露质量对企业商业信用的影响呈现负相关关系,它们之间的负相关性在低市场化地区比高市场化地区更显著。另外,环境信息披露质量对企业短期借款的影响呈现负相关关系,但不够显著。

[关键词] 市场化进程; 环境信息披露质量; 债务融资; 石化塑胶行业; 实证研究

[中图分类号] F275 **[文献标识码]** A **[文章编号]** 1673-0755(2015)02-0044-07

2007年4月11日,国家环保总局发布《环境信息公开办法(试行)》,鼓励企业自愿披露环境信息。2007年7月12日,国家环保总局、中国人民银行、中国银行业监督管理委员会联合发布了《关于落实环保政策法规防范信贷风险的意见》,提倡“以强化环境监管促进信贷安全,以严格信贷管理支持环境保护”,首次提出以信贷政策促进企业自觉进行环境保护,这标志着环境保护与债务融资相结合的理念初步形成。2008年2月22日,国家环保总局在《关于加强上市公司环境保护监督管理工作的指导意见》中提出健全环境信息披露机制,建立环境绩效评估研究与试点,鼓励企业进行环境信息的披露。2010年7月8日,环保部在《关于进一步严格上市公司环保核查管理制度加强上市公司环保核查后督查工作的通知》中阐明了环境信息的披露方式与渠道,强调各省级环保部门应加大上市环保核查信息公开力度,及时将核查情况与环保核查技术报告公布在当地主要媒体和环保部门网站。2012年5月17日,《国务院办公厅关于印发2012年政府信息公开重点工作安排的通知》将环境信息公开列为政府信息公开的重点工作之一,明确要求由环保部牵头推进环境监测信息、环保核查审批信息、突发环境事件

信息的公开。这些法律法规的相继出台为环境信息公开工作奠定了理论基础,反映出政府正在逐步探索治理环境的有效方式。

从以上环境规制可以看出,目前大多数企业环境信息披露措施多以鼓励企业自愿执行为主,对于企业没有明显的威慑作用,只有通过将银行“绿色信贷”政策与企业环境表现相结合才能有效推进企业进行环境信息披露。由于企业要进行扩大再生产,必然会产生大量的资金需求。而债务融资是企业的主要融资渠道之一,因此“绿色信贷”政策会增强企业披露环境信息的自愿性。但是银行的“绿色信贷”政策是否得到贯彻落实,实施效果如何有待实际检验。同时,市场是资金的另一来源,有效的市场可以充分发挥市场的资源配置作用。现行的市场能否发挥资源配置作用,是否会对企业环境信息披露产生影响有待验证。因此,对于以上问题的深入研究,可以拓展融资研究的理论视角、丰富企业融资行为的研究,同时为我国相关环保政策的制定以及企业相应的融资行为提供借鉴。本文以构建环境信息披露评价体系,来评价企业的环境信息披露质量,并通过对企业环境信息披露质量对债务融资影响的实证研究,探究这两者之间的关系,并且以此为基础

[收稿日期] 2015-03-06

[基金项目] 湖南省社科基金项目“家族涉入‘差序格局’的形成机制及其经济后果”资助(编号:13YBA289)阶段研究成果之一;湖南省教育厅科研项目“矿山企业环境信息披露体系研究”资助(编号:11C1102);衡阳市软科学计划项目“衡阳市企业环境保护内部控制建设研究”资助(编号:2014KR06)

[作者简介] 唐洋(1983-),男,湖南衡阳人,南华大学经济管理学院讲师,博士。

^①南华大学经济管理学院硕士研究生。

探讨在各地区市场化进程存在差异的背景下,企业环境信息披露质量对债务融资产生的影响。

一 理论分析与研究假设

Ferguson(2002)认为企业负债比例越高,企业面临的还款压力、经营风险与财务风险越大,环境会计信息披露的动机越强^[1]。李霄(2012)基于信息不对称理论,研究发现资产负债率高的企业一般会主动披露环境信息以树立良好的社会形象,向社会传递有利的信息^[2]。然而有些学者认为环境信息披露质量与债务融资负相关,如L. L. Eng和Y. T. mak(2003)研究发现随着负债比例的提高,债权人因环境风险加剧收回贷款的可能性加大,企业为规避风险而选择不披露环境会计信息^[3]。唐久芳和李鹏飞(2008)以企业是否披露环境信息作为评价环境信息披露质量的依据,对证券市场上化工行业的环境信息披露质量进行实证分析。研究结果表明企业负债水平与环境信息披露质量之间存在负相关关系,但是不显著。其主要原因是债权人、股东对企业环境信息披露缺乏足够的关心,环境保护的风险意识薄弱,环境保护监督管理部门监管不到位^[4]。李宏婧(2012)从充分性、显著性、可靠性三方面构建了环境信息披露质量评价体系,以环保部认定的重污染行业上市公司为研究对象,研究结果表明债权人对国有企业环境信息披露的压力有限,企业借款与政府密切相关,负债比例增大,环境信息披露质量反而降低^[5]。此外,还有学者认为环境信息披露质量与债务融资的相关性不显著,如Leftwich(1981)的研究结果显示资产负债率与环境信息披露质量没有稳定的关系^[6]。李戈(2010)以150家沪市A股重污染行业上市公司为研究样本,研究发现我国由于企业对风险和债务代理成本不关注,负债与环境信息披露质量的正相关关系不显著^[7]。尽管学者对债务融资对环境信息披露影响持有不同的意见,但是都表明二者之间存在关系。

蔡海静和许慧(2011)对造纸业、采掘业、印刷业的上市公司企业环境信息披露进行了实证研究,研究发现商业银行会根据企业的环境信息披露质量来决定是否发放长期贷款,环境信息披露的质量高,企业获得长期借款越容易;但是当企业过多的披露环境信息时,则有“作秀”的嫌疑,公众会认为企业在粉饰真实状况,长期借款反而不容易获得^[8]。杨思琴(2011)以2006至2008年度的重污染行业上市公司为研究对象,实证检验再融资需求与环境信息披露质量的关系。研究结果显示企业的再融资需求

会促进环境信息的披露;反过来,高质量环境信息的披露更有助于企业获得外部融资^[9]。郑槐森和张秀芳(2014)研究发现,上级监管部门级别越高,企业受到的监管压力越大,其环境信息披露的主动性越强、数量越多、质量越高^[10]。赵恩波(2012)研究发现重污染行业上市企业披露环境信息对短期借款的影响比对长期借款的影响大,环境信息披露质量越高,银行越方便对企业进行了解,企业越容易获得短期借款^[11]。从上述研究成果可以看出,环境信息披露会对企业的债务融资产生影响,但是要弄清楚环境信息披露究竟是如何对企业债务融资的来源结构和期限结构产生影响还需要进一步的研究。

企业负债主要有三大来源,即银行借款、商业信用与企业债券。企业债券的融资成本比银行借款的利率高,发行的程序比较麻烦,需要借助于有效的资本市场,通常不作为企业的第一融资来源。因此,银行借款、商业信用成为企业债务融资的主要来源。另外,在《关于落实环保政策法规防范信贷风险的意见》中提出信贷政策与环境保护挂钩,银行作为主要的信贷机构是此项政策的执行者,对环保政策的贯彻落实起着关键作用。因此,企业披露的环境信息成为银行了解企业的可持续发展能力,经营状况的重要依据,有助于企业取得银行的信赖,对于企业贷款的取得至关重要。因此,随着银行借款比例的提高,企业会倾向于主动披露环境信息。商业信用主要适用于账款的延期支付或预先收取,灵活性强,在一定期限内具有免息的优惠,与银行借款相比,不需要经过严格的审核。随着商业信用融资比例的加大,企业的自由现金流增加,对银行贷款的依赖性减小,企业环境信息的披露动机减弱。因此,随着商业信用比重的增加,环境信息的披露质量降低。据此,本文提出以下假设:

H1:企业环境信息披露质量与银行借款之间呈正相关关系

H2:企业环境信息披露质量与商业信用之间呈负相关关系

银行发放长期贷款时审核得比较全面,严格按照政府信贷政策的规定执行,重点关注企业环境信息披露状况。银行发放短期贷款时主要根据季度报表、半年度报告、年度报告考查短期偿债能力,如若短期偿债能力符合要求,银行出于利益的驱动,对于政府的政策执行力度减弱,对企业环境信息披露的关注度不高。同时由于短期借款比例提升,企业融资难度降低,自愿披露环境信息的意识下降。据此,本文提出以下假设:

H3:企业环境信息披露质量与长期借款之间呈正相关关系

H4:企业环境信息披露质量与短期借款之间呈负相关关系

改革开放30多年以来,我国经济体制由计划经济向市场经济转变,部分国有企业推行股份制,非公有制经济迅速发展,各地区积极稳妥地引进外资,市场化水平明显提高,环境制度日趋完善。但是各地区市场化发展水平不平衡,差异很大。市场化程度不同,环境信息披露质量与债务融资的相关性可能不同。与低市场化进程地区相比,高市场化地区市场的融资功能、优化资源配置功能得到充分发挥,敏感性更强,资金从低效益部门、劣势企业向高效益部门、优势企业集中,公众的环境保护意识更强烈,企业面临的监督压力更大,对紧急状况的反应更迅速。当负债比例上升造成债权人对企业经营风险担忧时,高市场化地区的企业会更积极地向社会释放一定信息,如环境信息等,以缓解债权人的担忧、降低风险。另外,在我国,高市场化地区政企关系较为明确,银行的独立性较强,银行发放借款时审核的自愿性加强,企业利用政府关联获取利益的机会减少,企业环境信息披露质量会影响到企业借款的获取。低市场化地区政企分开的政策尚未得到完全落实,银行缺乏足够的独立性,政府对银行有较多的干预,市场的导向作用减弱,资源仅仅通过市场可能无法得到合理配置,企业环境信息披露质量不一定会影响到企业借款的取得,可能会依靠与政府的关系而获得借款,从而导致低市场化地区企业披露环境信息的意识不强。据此,本文提出以下假设:

H5:与低市场化进程地区相比,高市场化进程地区企业环境信息披露质量与银行借款的正相关关系更显著。

H6:与高市场化进程地区相比,低市场化进程地区企业环境信息披露质量与商业信用的负相关关系更显著。

H7:与低市场化进程地区相比,高市场化进程地区企业环境信息披露质量与长期借款的正相关关系更显著。

H8:与高市场化进程地区相比,低市场化进程地区企业环境信息披露质量与短期借款的负相关关系更显著。

二 研究设计

(一)样本选取与数据来源

重污染企业是环境污染的主要来源,受到的法

律监管比较多,以此为样本研究环境信息披露质量具有典型的代表性。2010年9月14日,环保部公布《上市公司环境信息披露指南》(征求意见稿),将16类行业划分为重污染行业。其中石化塑胶行业上市公司较多,同时也是环境报告制度的试点行业之一。因此,本文以2010—2012年石化塑胶行业A股上市公司为样本进行研究,共获得124家公司共366个研究样本。本文研究所采用的财务数据均来自于深圳国泰安数据库(CSMAR)。并且通过收集公司年报、社会责任报告、独立环境报告获得企业的环境信息,并以此为基础计算环境信息披露指数。

(二)变量的选取

1、被解释变量。目前学者一般采用期末资产负债率作为衡量债务融资水平的指标,但是这只能从整体上反映企业的负债水平,并不能解释究竟是哪种来源的债务、哪种期限类型的负债对环境信息披露质量产生影响。鉴于银行借款、商业信用是负债的主要组成部分,因此,本文在研究中采用银行借款比例、商业信用比例来衡量企业的债务来源结构,同时按照债务期限结构将银行借款划分为短期借款与长期借款。

2、解释变量。2007年国家环保总局发布《环境信息公开办法(试行)》鼓励企业自愿公开环境信息,主要内容包括:企业环境保护方针、年度环境保护目标及成效;企业年度资源消耗总量;企业环保投资和环境技术开发情况;企业排放污染物种类、数量、浓度和去向;企业环保设施的建设和运行情况;企业在生产过程中产生的废物的处理、处置情况,废弃产品的回收、综合利用情况;企业自愿公开的其他环境信息。2011年6月24日,环保部发布《企业环境报告书编制导则》,对环境报告书的内容做出了明确的规定,包括环境管理状况、环保目标、降低环境负荷的措施及绩效、与社会及利益相关者关系以及环境绩效指标的计算方式。目前大多数研究采用构建环境信息评价体系的方法评判环境信息披露质量,如Clarkson(2008)^[12]和国内的陈正林和罗飞等(2010)^[13]、沈洪涛和马正彪(2014)等^[14]。因此,本文借鉴他们的做法,采用环境信息披露指数来衡量企业环境信息披露质量,具体的评分标准如表1所示。

另外,上述评分表内的各个条目赋值的详细规则为:假定企业披露的以上每个环境信息条目的重要性相同,定量描述赋值为2,定性描述赋值为1,无信息则赋值为0,加总后作为该企业环境信息披露质量的得分。

表 1 环境信息披露指数评分表

序号	披露项目
非财务信息	
环境政策和法规信息	
1	公司环境保护方针
2	年度环境保护政策
3	环境保护的目标
环境污染信息	
4	企业年度资源消耗总量
5	排放污染物种类
6	排放污染物数量、浓度
7	排放污染物去向
8	生产过程中产生的废物的回收
9	废弃物的综合利用
环境保护信息	
10	环境技术开发情况
11	环保设施建设
财务信息	
12	排污费
13	环保投资
14	绿化费
15	环保设施折旧与摊销
16	环保补助
17	环保赔偿

3、控制变量。现有的研究表明公司规模、董事会规模、盈利能力、股权集中度、审计意见会影响环

境信息披露水平,因此本文在研究中也这些变量作为控制变量:(1)公司规模(Size),与小规模公司相比,大规模公司接受的来自政府与公众的监督力度更大,一旦违反环保法规企业的声誉会严重受损,市场价值大幅下降从而加大违约成本。(2)盈利能力(ROE),本文采取当期净资产收益率作为衡量企业盈利能力的指标。(3)董事会规模(Board),本文的研究中董事会规模由公司的董事会人数代替,由于董事会人数在年度内可能存在变动,故以期末董事会人数为准。(4)股权集中度(Share),本文选择期末前十大股东持股比例之和衡量股权集中度。(5)审计意见(Audit),在本文的研究中该变量为虚拟变量,若会计师事务所出具的审计报告审计意见类型为标准无保留审计意见则赋值为1,否则赋值为0。具体的变量说明如表2所示。

(二)模型构建

根据研究假设,本文分别从企业的债务来源结构和债务期限结构角度构建以下多元线性回归模型:

$$Debit_i = \alpha_0 + \alpha_1 EDI + \alpha_2 Size + \alpha_3 ROE + \alpha_4 Board + \alpha_5 Share + \alpha_6 Audit + \varepsilon$$

表 2 变量说明

变量符号	变量名	计算公式	变量类型
BD	银行借款比例	(长期借款 + 短期借款)/总负债	被解释变量
CD	商业信用比例	(应付票据 + 应付账款 + 预收账款)/总负债	被解释变量
LD	长期借款比例	长期借款/银行借款	被解释变量
SD	短期借款比例	短期借款/银行借款	被解释变量
EDI	环境信息披露指数	衡量企业环境信息披露质量	解释变量
Size	公司规模	LN(期末总资产)	控制变量
ROE	净资产收益率	净利润/所有者权益	控制变量
Board	董事会规模	期末董事会人数	控制变量
Share	股权集中度	前十大股东持股比例之和	控制变量
Audit	审计意见	标准无保留审计意见则赋值为1,否则为0。	控制变量

其中($i = 1, 2, 3, 4$)表示上述模型中的被解释变量:银行借款比例(BD)、商业信用比例(CD)、长期借款比例(LD)和短期借款比例(SD)。在以上模型中,模型1和模型2分别是为了研究环境信息披露质量对银行借款和商业信用的影响程度,模型3和模型4分别是为了研究环境信息披露质量对长期借款和短期借款的影响程度。

考虑到地区市场化进程差异对本研究的影响,本文以各地区近三年市场化水平的均值为临界点将市场化进程水平分为高低两组,现有的研究大多数

采用樊纲、王小鲁(2010)等编著的《中国市场化指数—各地区市场化指数相对进程2009年报告》中的各地区市场化指数衡量市场化水平^[15]。但是由于报告中关于市场化指数的数据截止到2009年,故我们参照江伟(2011)的方法^[16]估算2010—2012年的市场化指数,即2010年的市场化指数等于2009年的市场化指数加上2007、2008年市场化指数增加值的平均数,依次类推分别得到2011、2012年的市场化进程指数。若该地区市场化水平高于均值,则为高市场化地区,否则为低市场化地区,然后利用上

述模型分别进行分组检验。

三 实证检验及分析

(一)描述性统计

表3是主要变量的描述性统计。银行借款均值为0.4183,商业信用均值为0.3662,说明企业的债务融资主要是银行借款。长期借款均值为0.2160,短期借款均值为0.6828,说明企业在银行借款中主要为短期借款。企业环境信息披露指数最大值为

23,最小值为0,均值为8.75。净资产收益率的最小值为-1.2975(潍坊亚星化学股份有限公司),均值仅为0.0535,这表明石化塑胶行业整体盈利能力不足。董事会规模最小值为5,最大值为15,满足股份有限公司董事会人数5~19人的法定规定。前十大股东持股比例均值为0.4649%,极小值为0.1261,极大值为0.8596,说明整个样本的股权集中度差异很大。审计意见的均值为0.97,表明样本企业的审计意见类型大部分为标准无保留审计意见。

表3 主要变量描述性统计

变量	样本数	均值	中值	极小值	极大值	标准差
BD	366	0.4183	0.4665	0	0.8613	0.2319
CD	366	0.3662	0.3277	0.03393	0.9883	0.2153
LD	366	0.2160	0.1002	0	1	0.2736
SD	366	0.6828	0.8184	0	1	0.3495
EDI	366	8.7500	8	0	23	4.7330
Size	366	21.7671	21.8183	19.8376	24.4713	0.9736
ROE	366	0.0535	0.0617	-1.2975	0.4780	0.1431
Board	366	9.0100	9	5	15	1.5760
Share	366	0.4649	0.4636	0.1261	0.8596	0.1473
Audit	366	0.9700	1	0	1	0.1710

(二)环境信息披露质量对企业债务融资的回归结果分析

表4 环境信息披露质量对企业债务融资的回归结果

变量	银行借款(BD)			商业信用(CD)			长期借款(LD)			短期借款(SD)		
	全样本	高市场化地区	低市场化地区	全样本	高市场化地区	低市场化地区	全样本	高市场化地区	低市场化地区	全样本	高市场化地区	低市场化地区
EDI	0.006 ** (2.321)	0.008 ** (2.101)	0.005 (1.303)	-0.005 * (-1.881)	-0.004 (-1.118)	-0.006 * (-1.780)	0.007 ** (2.328)	0.008 ** (2.528)	0.008 * (1.760)	-0.002 (-0.031)	-0.003 (-0.472)	-0.005 (-0.829)
Size	0.089 *** (7.145)	0.062 *** (2.749)	0.106 *** (7.009)	-0.092 *** (-7.969)	-0.103 *** (-4.917)	-0.092 *** (-6.900)	0.127 *** (9.158)	0.008 *** (4.779)	0.151 *** (8.194)	-0.025 (-1.218)	-0.027 (-0.832)	-0.021 (-0.820)
ROE	-0.055 (-0.677)	-1.292 (-0.129)	0.115 (0.805)	-0.017 (-0.223)	0.051 (0.545)	-0.137 (-1.091)	0.025 (0.282)	0.099 (1.209)	-0.029 (-0.167)	-0.127 (-0.956)	-0.261 (-1.794)	0.023 (0.095)
Board	-0.018 ** (-2.378)	-0.009 (-0.665)	-0.024 *** (-2.605)	0.019 *** (2.808)	0.026 ** (2.174)	0.024 *** (2.971)	0.008 (1.017)	0.006 (0.581)	-0.003 (-0.231)	-0.025 ** (-2.027)	-0.028 (-1.485)	-0.008 (-0.546)
Share	-0.002 *** (-2.870)	-0.001 (-0.449)	-0.003 *** (-3.559)	0.002 ** (2.135)	0.001 (0.672)	0.001 (1.445)	-0.003 (-0.067)	-0.005 (-0.069)	0.001 (0.457)	-0.004 *** (-3.061)	-0.002 (-1.116)	-0.006 *** (-3.659)
Audit	0.026 (0.377)	0.078 (0.818)	-0.037 (-0.371)	0.085 (1.344)	-0.085 (-0.959)	0.324 *** (3.733)	0.065 (0.849)	-0.030 (-0.385)	0.088 (0.735)	-0.115 (-1.027)	0.075 (0.537)	-0.234 (-1.413)
Constant	-1.328 *** (-4.929)	-0.969 * (-1.947)	-1.537 (-4.692)	2.075 *** (8.321)	2.502 *** (5.404)	1.808 *** (6.275)	-2.750 *** (-9.121)	-1.901 *** (-4.646)	-3.144 *** (-7.931)	1.742 *** (3.937)	1.653 ** (2.280)	1.666 *** (3.032)
N	366	161	205	366	161	205	366	161	205	366	161	205
AdjR2	0.186	0.098	0.257	0.192	0.171	0.259	0.268	0.227	0.329	0.034	0.042	0.072
F-Value	14.899 ***	3.889 ***	12.771 ***	15.443 ***	6.485 ***	12.904 ***	23.297 ***	8.812 ***	17.643 ***	3.135 ***	3.277 ***	3.632 ***

注:括号内数字为t值,***、**、*分别表示在1%、5%、10%水平上显著。

表4报告了各模型的回归结果:(1)环境信息披露质量对银行借款的影响分析。全样本回归结果显示,环境信息披露质量与银行借款在5%水平上显著正相关,假设1通过验证。在高市场化地区,环境信息披露质量与银行借款在5%水平上显著正相关;在低市场化地区,环境信息披露质量与银行借款

正相关,但不显著。这表明环境信息披露对银行借款正效应的影响在高市场化地区更显著,假设5通过验证。(2)环境信息披露质量对商业信用的影响分析。从全样本回归结果可以看出,环境信息披露质量与商业信用在10%水平上显著负相关,假设2通过验证。在高市场化地区样本中,环境信息披露

质量与商业信用负相关,但不显著。在低市场化地区样本中,环境信息披露质量与商业信用在10%水平上显著负相关,假设6通过验证。(3)环境信息披露质量对长期借款的影响分析。全样本回归结果显示,环境信息披露质量与长期借款在5%水平上显著正相关,假设3得到支持。分组回归结果显示:在高市场化地区,环境信息披露质量与长期借款在5%水平上显著正相关;而在低市场化地区,环境信息披露质量与长期借款在10%水平上显著正相关。这表明环境信息披露对长期借款的正效应在高市场化地区更显著,假设7通过验证。(4)环境信息披露质量对短期借款的影响分析。从全样本回归结果可以看出,环境信息披露质量与短期借款负相关,但不够显著,假设4通过验证。在高市场化地区,环境信息披露质量与短期借款负相关,但不够显著,而在低市场化地区,环境信息披露质量对短期借款的负效应要强于高市场化地区,假设8通过验证。

四 研究结论及建议

本文以石化塑胶行业上市公司2010至2012年的数据为研究对象,研究企业环境信息披露质量与债务融资的相关性。研究结果显示:(1)环境信息披露质量与企业的银行借款和长期借款显著正相关,并且这种相关性在高市场化地区比低市场化地区更显著,这表明银行的绿色信贷政策基本得到贯彻落实。(2)环境信息质量与商业信用显著负相关,并且这种负相关关系在低市场化地区比高市场化地区更明显;另外,环境信息披露质量与短期借款不存在显著的负相关关系。(3)环境信息披露总体水平低,披露内容缺乏规范性与统一性。从描述性分析结果看以看到,企业的环境信息披露均值仅为8.75分,大多数企业只是在年报或社会责任报告中披露,并没有单独发布《企业环境报告书》,披露的内容过于笼统,文字性描述占主导地位,涉及的定量环境信息较少,披露的格式不统一,环境信息披露的整体水平不高。

据以上分析,提出以下建议:

第一,政府相关部门应强化对银行等金融机构绿色信贷政策的监管,尤其是低市场化地区的金融机构,定期或不定期对银行的长期贷款情况进行核查。对于按照规定获得相应贷款的企业,检查其是否及时向银行报送资金的使用情况,环境信息披露是否符合规定,做好事后监督工作。

第二,要对积极进行环境信息披露工作的企业进行表扬,对不重视环境保护工作的企业进行通报

批评。另外,还应鼓励公众参与到环保监督工作中来,设立环境污染举报专线,及时处理公众反映的环境问题,利用网络、媒体等社会舆论对企业的环境保护工作施加压力,推进银行“绿色信贷”工作的开展。

第三,政府环保部门应积极鼓励企业按照《企业环境报告书编制导则》的规定自愿编制独立环境报告。同时监管部门还应加强对企业环保情况的监督,借鉴欧美等发达国家的环境审计方法,进一步推进环保核查工作,重点关注企业披露的环境信息是否与实际情况一致,是否存在过度披露环境信息、粉饰企业面临的环境状况行为。

[参考文献]

- [1] Ferguson, Lam Lee. Voluntary disclosure by State owned enterprises listed on the Stock exchange of HongKong [J]. Journal of International financial management and Accounting, 2002, 13(2):125-151.
- [2] 李霄. 灾难性环境事故背景下我国上市公司环境信息披露的影响因素研究——来自沪市A股重污染行业的经验证据[D]. 成都:西南财经大学硕士学位论文,2012.
- [3] L L Eng Y T Mak. Corporate governance and voluntary disclosure[J]. Journal of accounting and Public. 2003, 8(22):325-345.
- [4] 唐久芳,李鹏飞. 环境信息披露的实证研究——来自中国证券市场化工行业的经验数据[J]. 中国人口·资源与环境,2008(5):112-117.
- [5] 李宏婧. 环境信息披露质量的影响因素研究[D]. 重庆:西南大学硕士学位论文,2012.
- [6] Leftwich R W, Wats R L, Zimmerman J L. Voluntary Corporate Disclosure: The Case of Interim Reporting [J]. Journal of Accounting Reserch. 1981, 8(19):246-271.
- [7] 李戈. 企业环境会计信息披露影响因素的实证分析[D]. 江西:江西财经大学硕士学位论文,2010.
- [8] 蔡海静,许慧. 市场化进程、环境信息披露与绿色信贷[J]. 财经论丛,2011(9):79-85.
- [9] 杨思琴. 再融资需求与公司环境信息披露[D]. 广州:暨南大学硕士学位论文,2011.
- [10] 郑槐森,张秀芳. 采掘业上市公司环境信息披露分析[J]. 南华大学学报:社会科学版,2014(1):41-46.
- [11] 赵恩波. 中国上市公司环境信息披露的经济后果研究[D]. 重庆:西南大学硕士学位论文,2012.
- [12] Clarkson P M et al. Revisiting the Relation Between Environmental Performance and Environmental Disclosure: An Empirical Analysis [J]. Accounting Organizations and Society, 2008, 33(4):303-327.
- [13] 陈小林,罗飞,袁德利. 公共压力、社会信任与环保

- 信息披露质量[J].当代财经,2010(8):111-121.
- [14] 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.
- [15] 樊纲,王小鲁,朱恒鹏.中国市场化指数——各地区市场化指数相对进程 2009 年报告[M].北京:经济科学出版社,2010.
- [16] 江伟.市场化程度、行业竞争与管理者薪酬增长[J].南开管理评论,2011(5):58-67.

Market Process, Enterprise Environmental Information Disclosure and Debt Financing

——Empirical Evidence from Listed Companies in the Petrochemical Plastics Industry

TANG Yang, NIU Jia-li

(*University of South China, Hengyang 421001, China*)

Abstract: This paper studied the quality of environmental information disclosure affecting the company of debt financing from 2010 to 2012 of petrochemical plastics industry. The results showed that: At present, the quality of environmental information disclosure of listed companies in the petrochemical plastics industry is irregular, and the disclosure content is lack of normative and unity. The quality of environmental information disclosure is positively correlated with the bank loans and long-term loans of enterprise, and this correlation is more significant in areas of high market than the low market. the quality of environmental information disclosure is negatively correlated with the commercial credit, and the negative correlation is more significant in areas of low market than in the high market. In addition, the quality of environmental information disclosure has negative impact on short-term loans, but it is less significant.

Key words: market process; environmental information disclosure quality; debt financing; petrochemical plastics industry; empirical study