

摘要

随着全球生态环境持续恶化，人们逐渐领悟到绿色发展和建立低碳经济体系的必要性和迫切性。习近平总书记在党的二十大报告中指出，要推进绿色发展，促进人与自然和谐共存。为实现中国经济可持续性发展，绿色金融成为推动绿色发展的关键力量。但实现绿色发展中存在一个极不和谐的音符——漂绿。漂绿是指企业表面上遵守环境保护要求，实则行污染环境之举的伪社会责任行为，主要表现为企业环境信息象征性披露、虚假披露等。当前漂绿行为在各行业不断蔓延，绿色金融的正常运转受阻，引起了各部门的广泛关注和高度重视。本文借助对案例公司山西三维的研究，分析存在保壳压力下，国有企业漂绿的具体表现、成因和影响，以期为漂绿治理提供针对性建议。

本文首先围绕漂绿一词，梳理国内外有关漂绿定义、表现形式、动因和影响的相关研究。其次，基于目前国内外反漂绿的制度背景，对山西三维的公司概况、市场环境、保壳过程及漂绿过程进行介绍。同时借助内容分析法和事件研究法对案例企业漂绿行为进行定量分析，研究得到山西三维环境污染负面新闻曝光的市场反应以及企业经营绩效与漂绿行为之间的相互关联。最后，本文从政府俘获和合法性两大视角挖掘了国有企业漂绿的具体成因，得到本文的研究结论和相关建议。

本文的研究结论主要有：（1）企业经营绩效与漂绿程度之间呈正相关。企业在面对保壳压力时，不仅会采取措施改善经营绩效，还会增加环境信息的表述性操纵，披露更多象征性信息，塑造自身外在绿色形象，导致漂绿程度进一步加深。（2）合法性压力的存在，降低了企业漂绿程度。制度压力和媒体监督能够提高企业环境信息披露的质量和数量，阻止财务绩效表现不佳的企业继续漂绿。相比经营绩效而言，制度压力和媒体关注对企业漂绿的影响更大。（3）政府补助与企业漂绿程度呈非线性关系，政府补助力度增强一定程度上会降低企业社会责任履约水平，当政府补助达到较高数额，企业又将减少自身漂绿行为。基于该案例的研究结论，本文建议未来国家应完善政府绿色考核体制，加强信息披露制度建设，发挥媒体关注的监督作用以抑制企业漂绿，实现绿色金融的可持续发展。

本文的主要创新点在于采用完整的漂绿指标体系，定量分析山西三维漂绿程度，打破常规定性研究的局限。同时本文在漂绿成因分析中加入政府俘获这一新视角，拓宽漂绿行为和保壳行为的研究范围。本文的不足之处在于所选的案例漂绿事件发生时间较早，其之后不乏新型漂绿行为和驱动因素的产生，个别案例研究结论的普适性有限。

关键词：漂绿；经营绩效；合法性压力；企业社会责任；环境信息披露

Abstract

With the increasing problem of global ecological damage and environmental degradation, people gradually understand the necessity and urgency of green development and the establishment of a low-carbon economic system. General Secretary Xi Jinping pointed out in the report of the 20th National Congress of the Communist Party of China that it is necessary to promote green development and promote the harmonious coexistence of man and nature. In order to achieve sustainable economic development in China, green finance has become a key force to promote green development. But there is a very dissonant aspect in achieving green development which is greenwashing. Greenwashing refers to the anti-social responsibility behavior of enterprises superficially complying with environmental protection requirements. Greenwashing is currently mainly manifested in selective disclosure and false disclosure of corporate environmental information. Due to the continuous spread of greenwashing in various industries, the normal operation of green finance has been severely restricted. The greenwashing behavior has attracted great attention and widespread attention. This thesis analyzes the specific performance, reasons and impacts of greenwashing in state-owned enterprises under the pressure of avoiding delisting of Shanxi Sanwei, in order to provide targeted suggestions for greenwashing governance.

This thesis first focuses on the term greenwashing, and sorts out the relevant researches on the definition, manifestations, causes and effects of greenwashing at home and abroad. Secondly, based on the current background of anti-greenwashing at home and abroad, the company profile, market environment, shell resource preservation process and greenwashing behavior of Shanxi Sanwei are introduced, and the quantitative analysis of corporate greenwashing behavior is carried out with the help of content analysis method and event research method, and the market reaction of negative news exposure of Shanxi Sanwei environmental pollution and the correlation between enterprise business performance and greenwashing behavior are studied. Finally, this thesis explores the specific causes of greenwashing of state-owned enterprises from the perspectives of government capture and legitimacy, and summarizes the research conclusions and policy implications of this thesis.

The main conclusions of this thesis are as follows: (1) There is a positive correlation between business performance and the degree of greenness. When faced with the pressure of shell resource protection, enterprises will not only take measures to improve business performance, but also increase the expressive manipulation of environmental information, disclose more symbolic information, and shape their external green image, leading to further deepening of the degree of greenness. (2) The existence of legitimacy pressure has reduced the degree of enterprise greening. Institutional pressure and media supervision can

improve the quality and quantity of corporate environmental information disclosure, and prevent companies with poor financial performance from continuing to drift green. Compared to business performance, institutional pressure and media attention have a greater impact on corporate greening behavior. (3) There is an nonlinear relationship between government subsidies and the degree of corporate greening. An increase in government subsidies will reduce the level of corporate social responsibility performance to a certain extent. When government subsidies reach a higher amount, enterprises will improve the quality of information disclosure and reduce their own greening behavior. Based on the research findings of this case, this article suggests that in the future, countries should improve the government's green assessment system, strengthen the construction of information disclosure systems, and play the supervisory role of media attention to curb enterprise greening and achieve the sustainable development of green finance.

The main innovation of this thesis is to use the latest greenwashing index system to quantitatively analyze the degree of greenwashing of the company, and break the limitations of prescriptive research. At the same time, this thesis adds this new perspective of government capture to the existing analysis of the causes of greenwashing, and broadens the scope of research on greenwashing behavior and shell resource preservation behavior. The disadvantage of this thesis is that the selected case events occurred earlier, followed by the emergence of new greenwashing behaviors and drivers, and the generalizability of individual case study conclusions is limited.

Key Words: Greenwashing; Business performance; Legitimacy pressure; Corporate social responsibility; Environmental Information Disclosure

目 录

| | |
|-----------------------|----|
| 导论..... | 1 |
| 一、研究背景及意义..... | 1 |
| 二、国内外文献综述..... | 3 |
| 三、研究内容和方法..... | 8 |
| 四、创新点和不足..... | 10 |
| 第一章 相关概念和理论机制..... | 11 |
| 第一节 漂绿的基本内涵..... | 11 |
| 一、漂绿的含义..... | 11 |
| 二、漂绿的识别和测量方法..... | 12 |
| 三、漂绿与漂白的比较..... | 12 |
| 第二节 理论基础..... | 13 |
| 一、合法性理论..... | 13 |
| 二、信号传递理论..... | 14 |
| 三、规制俘获理论..... | 14 |
| 第三节 机制分析..... | 14 |
| 一、政府俘获、漂绿行为与企业绩效..... | 14 |
| 二、合法性、漂绿行为与企业绩效..... | 15 |
| 第二章 制度背景和发展现状..... | 17 |
| 第一节 环境规制演进及现状..... | 17 |
| 一、强化环保执法力量..... | 17 |
| 二、提高信息披露要求..... | 18 |
| 三、逐步推行独立鉴证..... | 19 |
| 第二节 我国漂绿行为的演进和现状..... | 19 |
| 一、我国漂绿行为的历史演进..... | 19 |
| 二、我国漂绿行为的发展现状..... | 20 |
| 第三章 山西三维案例概况..... | 22 |
| 第一节 山西三维及其市场环境..... | 22 |
| 一、山西三维公司简介..... | 22 |
| 二、山西三维所处的市场环境..... | 23 |
| 第二节 山西三维保壳情况..... | 26 |
| 一、山西三维保壳压力..... | 26 |
| 二、山西三维保壳过程..... | 27 |
| 第三节 山西三维漂绿事件始末..... | 28 |
| 一、污染新闻曝光,公司股价暴跌..... | 28 |

| | |
|-------------------------|----|
| 二、信息披露违法,公司受严厉处罚..... | 29 |
| 三、违法证据确凿,投资者起诉求偿..... | 30 |
| 第四节 山西三维漂绿表现..... | 31 |
| 一、山西三维的环境污染行为..... | 31 |
| 二、山西三维的具体漂绿行为..... | 32 |
| 第四章 山西三维案例分析 | 34 |
| 第一节 山西三维漂绿程度评价 | 34 |
| 一、漂绿程度的评价方法..... | 34 |
| 二、漂绿程度的评价过程..... | 35 |
| 三、漂绿程度的评价结果..... | 41 |
| 第二节 山西三维漂绿行为的效应分析 | 43 |
| 一、市场反应分析..... | 43 |
| 二、财务绩效分析..... | 47 |
| 第三节 山西三维漂绿行为的成因分析 | 53 |
| 一、政府俘获视角下漂绿行为的成因分析..... | 53 |
| 二、合法性视角下漂绿行为的成因分析..... | 54 |
| 结论与建议..... | 56 |
| 一、结论..... | 56 |
| 二、建议..... | 57 |
| 参考文献..... | 59 |

导 论

一、研究背景及意义

（一）研究背景

近年来，随着全球经济的增长，生态破坏和环境恶化等问题日趋严峻，人们逐步认识到构建绿色经济和推进低碳经济发展模式的必要性和重要性，进而引发了全球各国对环境保护的关注。在环境问题最先出现的发达国家，绿色金融开始萌芽。世界主要国家提出要优化资源配置，推动金融机构在绿色生态建设中发挥积极作用，引导产业健康发展，将资金引导到环保、节能、低碳循环等领域。中国亦成为国际绿色金融发展的引领者之一。

2007年，我国开始全面推进绿色金融发展，陆续推出“绿色信贷”^①“绿色证券”^②和“绿色保险”^③等绿色金融概念。2012年，党的十八大报告强调，要大力推动社会主义生态文明工程建设，坚持资源节约和环境保护，推动绿色生态经济蓬勃发展。2016年，财政部等部门出台《关于构建绿色金融体系的指导意见》，第一次从政策层面明确了绿色金融的概念，制定和完善了绿色金融顶层设计，鼓励和支持“自上而下”的绿色金融政策体系的形成。2020年9月，习近平总书记在第75届联合国大会上明确提出了一项重大总体目标，即要在2030年达到“碳达峰”，并努力争取到2060年前达到“碳中和”，这也标志着我国绿色金融事业迈入新征程。

随着绿色金融发展基础的不断夯实，消费者和其他利益相关者开始提高对企业环境绩效的关注。企业纷纷将“绿色化”作为差异化发展战略，主动发布社会责任报告，披露自身环境、社会、管治相关的信息，切实履行环境责任。作为我国资本市场环境信息披露的主要参与者——上市公司会在社会责任报告中提供能源消耗、“三废”处理、研发创新等指标内容，尽可能满足上市公司信息披露的制度文件要求和公众期待。总体来看，目前中国上市公司环境信息披露情况不甚乐观，存在信息披露形式化，好消息广泛传播，坏消息只字不提等问题。一些公司虽在文本中披露了环境信息，但数据内容不够详实，选择性披露现象极为严重。还有一批企业对外发表绿色宣言，标榜自身的环保形象，实则从事环境污染之事^④。而这些夸大其词，信息粉饰行为均属于企业漂绿范畴。

漂绿是指企业在环境保护和社会责任履行方面，常常会采取一些不当的手段来

① 来源于原国家环保总局、中国人民银行和原银监会2007年发布的《关于落实环境保护政策法规防范信贷风险的意见》

② 2008年，原国家环保总局、证监会等部门推首次绿色证券。

③ 来源于原国家环保总局和原保监会2008年发布的《关于环境污染责任保险工作的指导意见》

④ 来源于《2021年度A股上市公司ESG信息披露情况报告》

美化自身形象，主要表现为信息披露含糊其辞、掩饰自身负面信息和恶性污染行为、对外进行空口承诺或虚假环保宣传。从早些年“三鹿毒奶粉”“双汇瘦肉精”“紫金矿业酮酸泄露”“白酒企业塑化剂超标”等恶劣事件，到后来华润电力骗取国家脱硫电费的补贴，这些对外宣称绿色的公众企业，一次又一次因漂绿事件曝光在社会大众面前，说明我国环境治理监管体系始终存在“漏网之鱼”。随着各行各业漂绿行为的模仿和蔓延，绿色金融的正常运转受到了严重的威胁，削弱了它对经济的红利效应，应当给予更多的重视和关注。现有文献主要认为企业漂绿不仅受外部制度压力、媒体关注和市场竞争压力的影响，也受到盈利水平、管理方式等内部因素的作用。除此之外，一些地方企业社会责任履约不足的现象剑指地方保护，即地方政府出于“政治晋升”“财政税收”等目的，对企业实施不同程度和类型的规制措施，降低地方环境监管力度，进一步削弱了企业社会责任的履行，本文正是对这一现象展开研究。

本文所研究的是中国首个涉嫌环保处罚信息违法违规披露，被投资者提出公诉并正式判决的案例——山西三维信息披露违法违规案。山西三维化工有限公司（以下简称“山西三维”）作为山西省国有上市公司之一，在几十年的经营发展过程中，曾两度站在退市的边缘，每次都得益于政府干预，才得以保留壳资源。2012年，公司将“绿色三维”作为长期发展战略，并在年报中单独设置社会责任板块，披露企业节能减排、降耗增效、安全生产等环境信息。但公司实际环境表现并非年报中描述得那般美好。2018年，央视新闻报道山西三维恶性污染事件，终于揭开了公司的“伪绿”面具——山西三维长期违背自身绿色承诺，乱堆废渣，偷排废水，违规开采，对年报中重要的环保指标数据含糊其辞，刻意掩饰环境行政处罚，严重影响地方安全和环境治理，对市场投资者和其他利益相关者构成严重欺骗。山西三维作为一家国有上市公司，一方面受到政府机构的严格监管和市场投资者的广泛关注，另一方面面临着保壳的迫切需求，内外因素的交织使其漂绿过程中衍生出一系列不同的特点，本文选择对这一案例公司的漂绿行为进行研究具有代表性。

（二）研究意义

1. 理论意义

当前关于财务信息漂白的相关研究众多，但危害深远的环境信息漂绿研究数量远远不足。目前中国对漂绿一词的定义尚未得到统一结论，漂绿行为产生的原因和影响更存在多种相斥的说法，基础研究有待丰富完善。本文主要针对漂绿主题进行文献搜集整理，梳理不同视角下漂绿定义、表现、成因和影响的研究成果，系统的文献整理能够为绿色金融研究提供坚实支撑。

目前企业漂绿的驱动因素主要集中在制度压力、媒体关注等外部因素和内部控制、管理水平等内部因素上。本文借助案例研究国有上市公司保壳过程中的漂绿行为，将政府俘获纳入漂绿研究框架中，详细分析地方补助、制度压力和媒体关注对

企业漂绿行为的影响，扩大了当前漂绿主题下案例研究范围，为后续研究提供借鉴和启发。

2.现实意义

伴随着我国绿色金融发展步伐的不断加快，国家必须建立健全绿色金融体系，确保绿色资本的有序流动。环境信息披露关系到我国证券市场的健康有序发展，统一、科学、规范的环境信息披露制度，不仅能促进企业提高信息披露透明度，鼓励其积极投入环保项目，还有助于监管机构更好地识别内部信息，提高政府政策制定的准确性。

从政策制定方面来看，企业经营不善期间，不愿或无法支付高昂的环保研发投入和设备采购支出，只能通过防御性披露战略，仅凭年报关键数据含糊其辞、违法违规处罚信息只字不提等低成本方式，维持企业外部良好形象。本文的研究结论证明强制性的信息披露能促使企业实施实质性的环境行为，降低企业与投资者之间的信息不对称。

从外部监管方面来看，国家绿色政策的具体落实需要政府执行和监督，但受到地方企业经济影响力的影响，政府官员实施不同程度和类型的规制措施，降低地方环境监管力度，进一步削弱了企业社会责任的履行。本文以山西三维为例，研究了山西省省属上市公司漂绿过程中的政府监管缺位，为完善政府绿色考核体制、建立健全绿色金融监管体系提出相关建议。

从媒体监督方面来看，媒体对企业经营发展具有威慑约束力。信息报道的数量越多，能够降低企业和投资者之间的信息不对称。同时媒体对企业环境违法违规行为的负面报道，能够引起监管机构的重视，使其关注并介入企业调查，降低企业声誉，影响环境绩效。本文的研究结论将支持媒体监督在提高企业环境信息的透明度方面的重要作用，具有一定的现实意义。

二、国内外文献综述

（一）漂绿的定义及表现形式

漂绿（greenwashing）是绿色（green）和漂白（whitewashing）两个词组成的混合格词，它是由 Jay Westerveld 于 1986 年提出的概念。2009 年，《南方周末》首次发布“中国漂绿榜”，使漂绿概念正式进入公众视野。多年间，“中国漂绿榜”的上榜企业数量超过七十家，诸多上榜企业的所作所为令人大跌眼镜。

随着漂绿一词为学术界和社会大众所熟知，漂绿相关研究也随之展开，研究边界在不断发展中进一步拓宽。但对漂绿一词的定义，学术界尚未有一致意见，大众对其含义抱有疑惑或存在误解，急需对漂绿的定义和表现形式进行全面梳理。本文通过对不同时期、不同视角下国内外研究进行系统整理，为后续的研究提供理论基础。

1.绿色营销视角

“漂绿”一词最早被运用于“漂绿营销”中。早期人们认为环境保护与自由市场的资本主义关联密切，随着《寂静的春天》一书的发表，环境斗争思潮开始转向消费领域，消费者愿意改变其消费模式，购买更多生态环保的服务和产品（Parguel et al., 2015）。根据 Polonsky et al. (1997) 的界定，漂绿是指公司大肆宣扬自身绿色形象，但缺乏内在实质举动的市场营销活动。Laufer (2003) 认为漂绿作为一种市场营销手段，具有迷惑、正面对抗和故作姿态三个关键要素。Parguel et al. (2011) 认为公司漂绿是其在环境实践、产品或售后服务工作领域方面存在误导消费者的言行。相比之下，王菲和童桐 (2020) 以行动者网络理论为阐释视角，认为行动者网络中多主体具有自己的评判法则，漂绿则同时存在于绿色营销的决策与组织战略决策之中。

漂绿广告作为漂绿营销的重要载体，主要通过虚假宣传和夸张营销让消费者误以为某些产品或服务具有节能环保效果。这类不可取的宣传方式往往具有广泛性、虚假性、隐蔽性和误导性（Shahrin et al., 2017）。因此从绿色营销视角来看，漂绿表现为企业借助漂绿广告等营销载体，刻意夸大绿色行为和产品的环保效果。

2.信息沟通视角

除了绿色营销视角外，一些学者选择从信息沟通视角定义漂绿行为，将企业漂绿与信息披露相关联。根据最新版牛津英语词典（第 11 版）的定义，漂绿是指企业和其他组织试图以宣传或承诺的方式向消费者展示其积极的环保形象，但实际上从事损害环境的行为。Delmas & Burbano (2011) 和 Heflin et al. (2003) 曾对比企业真实环境绩效和对外声称的环境绩效，将漂绿行为描述成两者的差异，即公司存在发布夸大环境绩效的行为。Lyon & Maxwell (2011) 和 Matejek & Gössling (2014) 认为漂绿是企业信息管理的策略之一，通过将正面信息进行选择性披露，隐瞒公司负面信息，能够塑造可靠环保的外部形象。

因此从信息沟通视角来看，漂绿表现为企业环境信息的象征性披露和虚假陈述。当前这种界定方式较为狭义，不能覆盖繁多的漂绿行为，学者们开始从更广阔的视角来探讨漂绿的概念，以更好地描述漂绿的复杂性。

3.制度理论视角

近年来，越来越多的学者开始从组织学的角度来探讨漂绿概念，为漂绿研究开辟了一个新的思路。Westphal & Zajac (2001) 认为制度理论的“解耦”是指企业表面上遵从行业准则，政策法规及各类利益相关者的要求，但实际上并未落实相关安排。漂绿正是象征性行为与实质性行为之间的“解耦”，即企业并未从事实际的环境保护行为或真正实施相关策略，只是表面上扮演了积极的环保角色（Meyer & Rowan, 1977）。

制度理论下漂绿行为被分为主动和被动两个类别。主动型漂绿是指当主体面临

的合法性利益对其发展至关重要，而且自身能够改变外部相关者对合法性的看法时，主体会有意识地去影响或操纵环境，以达到自身的目的（Oliver, 1991）。对于这类漂绿行为，一些组织会试图以虚假的绿色承诺来掩盖实际的行动，或者操纵公众对可持续性的认知，支持公司的错误观点（Vollero et al., 2016）。还有一些组织会伪造认证商标和标签，以此来掩盖其真实的行为（Hamilton & Zilberman, 2006）。被动型漂绿企业是指当资源和能力存在不足的机构面对政策要求，行业要求等环境规制要求时，倾向于被动型的回避问题，利用转移利益相关者注意力的象征性行为，掩饰自身商业行为的不道德（Brown & Dacin, 1997）。

综上所述，从不同视角研究漂绿行为将会存在不同的定义和表现形式。为了克服漂绿营销定义的单一性及信息披露视角定义的局限性，本文在后续研究中沿用制度理论对漂绿行为的具体定义。即漂绿是象征性行为与实质性行为之间的“解耦”，主要表现为环境信息的象征性披露、虚假陈述、对外空口承诺、伪造绿色商标。

（二）漂绿行为的动因研究

当前国内外学者除了研究漂绿定义和表现形式，还从多个视角深入探讨漂绿动因，寻找影响企业漂绿行为产生的关键因素。目前主要包括新古典经济学、信息经济学、利益相关者和制度理论四大视角。

1. 新古典经济学视角

根据新古典经济学理论，公司具有“逐利性”，在经营过程中会努力寻求最小化成本或最大化利润。但企业在履行社会责任，进行环境保护的过程中，需要付出高昂的管理成本和资金投入。这样的代价使得企业的短期利润下滑，导致自身社会责任履行积极性不高。正因如此，漂绿自然而然成为企业降低成本的理性选择。公司只需采用口头许诺或象征性解决的方式，就能执行漂绿战略，达到降低成本的目的。

除此之外，为了获取更多的经济利益，各种压力、条件、借口和曝光都可以成为公司漂绿的直接诱因（肖红军等，2013）。同时随着人们对环境友好产品的消费偏好增强，环保行业成为各国未来发展的关键领域，政府部门也在陆续推出相应政策和鼓励措施，而致力于环境保护项目的公司更容易获得当地政府补贴和政策优待。这些都是公司漂绿行动的重要驱动力。

2. 信息经济学视角

绿色市场是一个信息不对称市场，充斥着大量虚假信息。对于绿色知识相对匮乏的消费者而言，其对绿色产品进行选择时，很难确定其是否符合环保标准，他们更多地依赖于产品成分、产品广告等可靠度一般，但可操控性较强的信息。肖红军等（2013）研究认为绿色产品曝光度越高，漂绿行为发生的可能性越大。企业只需增加模糊抽象的口头宣传，在市场上夸大善行，向消费者和投资者传递积极绿色的市场信号，便能够实现漂绿。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/686241241111010231>