

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 15320111152034

UDC _____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

企业漂绿行为曝光效应研究
——基于资本市场反应的视角

The Impact of Corporate Greenwash Exposure
——Based on The Reaction of Capital Market

马丹丹

指导教师姓名: 郑若娟 副教授

专 业 名 称: 人口、资源与环境经济学

论文提交日期: 2014 年 4 月

论文答辩时间: 2014 年 5 月

学位授予日期: 2014 年 6 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2014 年 6 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

传统经济理论认为，企业的唯一目的就是追求经济利益最大化。然而随着经济的发展和企业规模的扩大，企业的地位越来越重要，关于企业在经济社会中应该扮演何种角色的问题引起了学界和业界的广泛关注，企业社会责任理论也成为—个热门研究领域。进入 20 世纪，企业社会责任领域中的一种现象——“漂绿”逐渐进入人们的视野。作为一种虚假的企业社会责任行为，漂绿将给企业及其利益相关者甚至整个社会的福利带来损害。如何界定漂绿行为？其诱因和表现形式是什么？资本市场会对漂绿曝光做出怎样的反应？这种行为该如何治理？这些内容都是企业社会责任领域乃至整个社会应该关注和解决的问题。

本文首先概述了国内外学者对漂绿现象的研究现状，然后对资本市场对漂绿行为曝光可能做出的反应进行假设，并运用事件研究法对其进行实证检验，最后在实证研究结论的基础上有针对性地提出治理企业漂绿行为的建议。通过研究，本文发现从 2011~2013 年的总体情况看，资本市场对企业漂绿行为曝光做出了消极反应，但这种反应并不十分显著；在对漂绿表现进行分类后发现资本市场对具有公然欺骗、空头支票、本末倒置和政策干扰四类漂绿表现的企业产生了显著的惩罚效应；并且发现区域因素会对漂绿曝光后资本市场的反应产生显著影响。

通过研究资本市场对企业漂绿行为曝光的反应，不仅可以深化对企业社会责任乃至组织行为理论的分析，也是对漂绿这种新现象的相关理论的丰富。此外，资本市场对漂绿行为曝光的严厉惩罚是对政府管制的一种补充，能够约束企业遵守相关安全准则和环境标准进行生产，有助于激励企业规范行为，切实履行社会责任。

关键词：企业社会责任；漂绿曝光；资本市场

Abstract

In traditional economic theory, corporate's sole purpose is to seek to maximize economic benefits. However, with the development of economy and the expansion of corporate scale, the position of corporate is more and more important. In 20th century, a phenomenon in the field of CSR called “greenwash” gradually comes into people's horizons. As a kind of pseudo corporate social responsibility behavior, greenwash will damage the benefits of corporates and even the whole society. But what is greenwash? What kind of impact it will bring to the corporate when exposed? How should it be managed? These contents and problems should be noticed and solved by the scholars in CSR and the whole society.

In this paper, we firstly review the study of greenwash, and on the basis of previous researches we bring some assumptions, then we use event study as an empirical analysis method, and after empirical analysis we summarize some conclusions and suggestions. We find that, capital markets would make a negative but not significant reaction to the exposure of greenwash, and after grouping greenwash behavior by performance and region, we find that different type and region will bring different result.

By studying the capital market's responses to the exposure of greenwash, we can drill down on corporate social responsibility theory as well as organizational behavior theory and enrich the theory of the new phenomenon of greenwash. In addition, harsh punishment in capital market to the exposure of greenwash is a complement to government regulation, and can help standardize corporate behavior.

Key Words: Corporate social responsibility; The exposure of greenwash; Capital market

目录

摘要	IV
Abstract.....	V
第一章 前言	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究意义	1
1.3 研究内容及方法	2
1.4 本文结构	2
1.5 本文创新之处	3
1.6 本文的不足	3
第二章 漂绿现象及现有研究概述	4
2.1 漂绿现象的发展历程	4
2.2 漂绿现象的表现形式	5
2.3 漂绿的概念	7
2.4 漂绿行为的动机	8
2.5 漂绿曝光的效应	10
2.6 本章小结	13
第三章 研究假设及方法.....	14
3.1 假设的提出	14
3.2 实证研究方法步骤	15
3.3 本章小结	25
第四章 实证分析.....	26
4.1 漂绿曝光对企业总体股价的影响	26
4.2 漂绿表现对漂绿曝光效应的影响	30
4.3 区域因素对漂绿曝光效应的影响	35
第五章 结论与建议	39

5.1 本文结论	39
5.2 政策建议	39
参考文献	42
附录	45
致谢	62

厦门大学博硕士论文摘要库

Table of Contents

Abstract in Chinese	IV
Abstract in English	V
1 Introduction	1
1.1 Research Background.....	1
1.2 Research Significance	1
1.3 Research Content and Methodology	2
1.4 Research Framework.....	2
1.5 Innovations	3
1.6 Limitations.....	3
2 An Overview of Current Research on Greenwash	4
2.1 The Development of Greenwash.....	4
2.2 The Form of Greenwash.....	5
2.3 The Concept of Greenwash	7
2.4 The Motivation of Greenwash	8
2.5 The Impact of Greenwash Exposure	10
2.6 Chapter Summary	13
3 Research Assumption and Methods	14
3.1 Assumption	14
3.2 Empirical Research Methods and Procedures	15
3.3 Chapter Summary	25
4 Empirical Analysis and Conclusions	26
4.1 Impact of Greenwash Exposure on Corporate Share Price.....	26
4.2 Impact of Greenwash Exposure on Corporate of Each Performance	30
4.3 Impact of Greenwash Exposure on Corporate in different Places.....	35
5 Conclusions and Recommendations	39

5.1 Conclusions	39
5.2 Policies and Recommendations	39
Reference	42
Appendix	45
Acknowledgement	62

厦门大学博硕士论文摘要库

第一章 前言

1.1 研究背景

企业作为市场活动的主要参与者在经济发展过程中发挥着至关重要的作用，并且随着经济的快速发展和企业规模的迅速扩大，企业对股东、环境、消费者等其他利益相关者的影响力也逐渐加强。一些企业在逐利动机的驱使下，不惜以降低产品质量和造成环境污染为代价压缩生产成本、获取利润，违背本应承担的社会责任。

早在 20 世纪初，现代企业社会责任理论就出现在西方学术界，随着企业规模的扩大，企业是否该承担社会责任以及如何承担社会责任逐渐成为西方社会关注和讨论的一大问题。20 世纪 90 年代末期，企业社会责任概念被引入中国。随着经济快速的发展，产品质量、环境污染等问题逐渐进入人们的视野，对企业的关注角度也从单纯的“盈利能力”扩展到环境表现、员工福利、慈善捐赠等其他方面。当企业社会责任问题在全球范围内得到广泛关注时，人们并没有意识到与责任缺失相比，后果更为严重的虚假社会责任现象正在蔓延。

当企业是否履行社会责任成为消费者和投资者考察的一项重要标准时，企业也意识到应不断提升在社会责任方面的努力。然而，一些企业为了获得负责任的正面形象或弥补已造成的负面影响，采取弄虚作假的方式制造看似“绿色”的企业形象。这种现象最早由美国环保主义者 Jay Westerveld 提出，被称为“漂绿”。如今，漂绿已经成为一种全球性现象，它直接损害企业形象，侵蚀消费者的利益，对社会福利的增加和良好社会秩序的建立等都产生严重的负面影响。自 2009 年《南方周末》第一次披露“中国漂绿榜”以来，“漂绿”一词逐渐进入中国消费者的视野。如今漂绿现象在中国已经屡见不鲜，但关于漂绿问题的研究却没有得到理论界和学术界的足够重视。

1.2 研究意义

从理论角度来看，企业社会责任早已成为热门的研究领域，但关于漂绿这种

伪社会责任行为的研究却没有引起学术界的足够重视。与国外相比，我国学者对漂绿的研究起步较晚且不够深入，尤其在对漂绿曝光效应的实证研究方面还有待丰富。另外，资本市场对企业社会责任行为的严厉惩罚是对政府管制的一种补充，能够约束企业遵守相关安全规章和环境标准进行生产，并以此帮助减少企业不良行为。因此，本文将对漂绿这一现象的内涵、特征、动机和危害进行较为全面的分析，并运用事件研究法从资本市场反应的角度对漂绿曝光所产生的效应进行实证研究，希冀对企业社会责任乃至组织行为理论有所贡献。

从实践角度来看，随着企业社会责任理念影响力的扩大，社会对企业生产的绿色、环保性要求越来越高。在巨大利益的驱动下，有些企业通过传播虚假绿色信息的方式获得绿色形象，漂绿现象和漂绿企业也频频被曝光。通过研究资本市场对漂绿行为曝光的反应，有助于认清实践中漂绿行为的本质和危害，促进企业树立真正的社会责任感。

1.3 研究内容及方法

本文研究的主要内容是漂绿曝光的效应，即资本市场对企业漂绿行为曝光的反应。在梳理国内外学者对漂绿现象研究现状的基础上本文提出三个假设，然后运用事件研究法对 2011~2013 年《南方周末》“中国漂绿榜”发布这一事件给企业股价带来的影响展开研究。通过计算“漂绿榜”发布后企业的平均异常收益率和累计异常收益率的变化来考察资本市场对企业漂绿行为曝光的反应，验证本文假设，并得出结论。

1.4 本文结构

本文由五章构成。第一章为前言，对本文的研究背景、研究意义、研究内容与方法、本文结构、创新之处和不足做了简要介绍；第二章概述了国内外学者对漂绿现象的研究现状，总结了漂绿的定义、原因和表现形式，并归纳企业漂绿行为曝光与财务绩效的关系；第三章基于前人对企业漂绿行为曝光与财务绩效关系的研究提出假设并介绍本文实证研究的方法和相关步骤；第四章为实证分析，根据第三章的研究方法展开实证研究，验证前文的假设；第五章总结了本文的研究结论并针对性的提出政策建议。

1.5 本文创新之处

首先,本文通过回顾国内外学者对伪社会责任现象的研究情况,发现“漂绿”现象没有得到学术界的重视,缺乏对企业漂绿行为全面、系统的分析,尤其在实证研究方面还有待丰富。本文在总结漂绿的定义、诱因、表现和对财务绩效影响的基础上,运用事件研究法对资本市场对企业漂绿行为曝光的反应进行实证分析,丰富了对漂绿现象的理论研究,弥补了国内关于企业漂绿行为曝光的实证研究的不足。

第二,大部分学者在研究中指出漂绿将给企业利益相关者带来利益损失,但并没有分析漂绿曝光的效应。本文将漂绿行为分为曝光前和曝光后两个阶段,在曝光前,漂绿是一种伪社会责任行为,曝光后便转变为社会责任缺失,本文重点考察企业漂绿行为曝光后产生的效应,并以资本市场的反应作为研究视角,通过对企业股价变动情况的分析探讨影响漂绿曝光效应的具体因素。

第三,本文在研究漂绿曝光效应时首次将漂绿表现形式和区域因素作为分类依据,将企业按十种漂绿表现和上市地与漂绿行为曝光地是否一致进行分类,通过分析平均收益率和累计收益率的变化,考察两个因素对漂绿曝光效应的影响,找出了其中显著的影响因素。

1.6 本文的不足

首先,本文的研究样本取自《南方周末》发布的“中国漂绿榜”中在上海、深圳、香港和美国四地上市的企业,其中剔除了在其它交易所上市的企业、数据不可得企业和研究期间有其它重大事件发生的企业。进行相关剔除后,“漂绿榜”中共有上榜企业 51 家,样本量并不十分充足,这可能使实证研究结果产生偏误。

其次,对研究期间发生其它重大事件的企业进行剔除时本文采用在互联网、知网数据库和万德数据库中查询企业新闻公告和重大事项的方法进行剔除,但仍存在不能完全剔除在事件期受其它事项影响的企业以及无法完全剔除其它事件对样本总体在研究期间产生影响的可能,从而难免使研究结果出现误差。

第二章 漂绿现象及现有研究概述

2.1 漂绿现象的发展历程

高速发展的经济对生态环境造成了严重破坏,随着环境污染等问题不断被曝光,社会对环境保护的关注度也不断提高,与此同时,绿色环保产品也越来越多地得到消费者的青睐。为了迎合社会对绿色环保产品的需求,企业更加注重在生产和销售过程中进行绿色宣传,而“漂绿”现象也随之出现。

在 21 世纪以前,漂绿现象便已经在西方社会出现并引起关注。“漂绿”一词最早于 1986 年出现在美国,它意味着有关环保产品、服务或行为的一种虚假或误导性声明。随着这种现象的不断出现,美国联邦贸易委员会(FTC)于 1991 年开始对漂绿行为展开调查,并发布了一系列禁止以虚假的或误导性的绿色宣传作为营销手段的声明。同年,David Beers 和 Cathering Capellaro 在《Mother Jones》上发表了一篇名为《Greenwash》的文章,来说明企业没有进行绿色营销活动却通过虚假绿色宣传来获得“负责任”的形象的行为,“漂绿”一词因此而名声大震。“为了追求利润,已经有大量企业采取了对社会不负责任的各种行为,例如欺骗客户、诈骗投资者、剥削甚至虐待员工、将消费者置于危险之中、毒害环境、欺骗政府等等”(Vogel, 1992)。^①1992 年,美国联邦贸易委员会发布了《环保营销指南》,在指南中详细规定了企业可以使用和不可使用的环保营销声明。1998 年联邦贸易委员会对《环保营销指南》进行了一次修改,它进一步要求企业对其产品的环保性进行具体说明,并强调不得对其产品的特征或环保利益进行夸大。在美国,《环保营销指南》是符合法律规定的行政性依据,一经查实企业违反了该指南,这种行为就会被委员会纠正。在同一时期,除美国注意到漂绿问题之外,国际环保组织——“绿色和平”也开始关注漂绿现象,并在 1992 年发布了《绿色和平“漂绿”指南》,向消费者介绍这一行为。除此之外,其他国家如新西兰、英国等也相继出台环境条例,界定和规范漂绿行为。

到了 21 世纪,随着人们对企业产品环保诉求的不断提高,漂绿现象也从“出

^①Vogel D. The globalization of business ethics: Why America remains distinctive[J]. California Management Review, 1992, 35: 30-30.

现”到“泛滥”，从北美、欧洲等地蔓延到全世界。人们甚至开始质疑企业社会责任存在的正当性和合理性，认为企业社会责任只是企业宣传自己形象的工具，企业社会责任成为许多企业装点门面的伪装。2007年加拿大环境选择服务公司（Terra Environmental Services Inc）派出研究团队对加拿大境内六家大型专卖店的1753种所谓的“环保产品”进行调查，结果只有少部分产品名符其实，其他产品的生产企业都有虚假宣传和误导消费者之嫌。2008年，Terra Environmental Services再次进行了此项调查，并将调查范围扩展到包括加拿大、英国、美国和澳大利亚。结果表明，除北美地区情况略好之外，其他地区大部分产品都有被“漂绿”的现象。

2.2 漂绿现象的表现形式

2007年Scot Case发布了一篇名为《The Six Sins of Greenwashing》的调查报告，将环境造假看作是一种漂绿行为，总结了企业漂绿行为的六种模式：“流于表面”、“无凭无据”、“含糊不清”、“无关痛痒”、“名不符实”、“撒点小谎”，在后续的研究中又添加一项“崇拜认证”，最后形成完整的“漂绿七宗罪”，这成为了目前判断企业是否存在漂绿行为的主要标准。

表 2.1：国外企业七种漂绿表现

名称	漂绿表现
流于表面	企业在宣传产品时只注重对其本身的属性进行宣传却对生产过程中可能产生的环境问题有选择地“忽略”
无凭无据	很难找到相关证据去证实企业在其年报、社会责任报告等报告中宣称的环保行为及数据
含糊不清	企业通过一些环保标识来引导消费者，企业产品虽然贴有环保标志却没有关于其如何通过循环方式被生产出来的详尽说明
无关痛痒	企业利用已经过时的环保理念或已被相关法律法规明令禁止的物质原料作为宣传手段误导消费者使其难以形成正确的环保观念的行为
名不符实	产品在一些领域符合环保标准，但在其他领域却不符合，甚至本身就是污染源，例如“有机香烟”和环保杀虫剂等

撒点小谎	产品有时虚假声称经过权威环境机构认证
崇拜认证	企业根据消费者的需要自制看起来像经过环保认证的标章

资料来源：Scot Case: The ‘Six Signs of Greenwashing’, 2007 年。

在我国，漂绿现象也引起了媒体和消费者的关注。《南方周末》报社从 2009 年开始对中国境内的漂绿企业进行曝光，在此后的四年中，《南方周末》参考了来自国际非政府组织、学界以及咨询机构等的专家意见，连续四次披露了“中国漂绿榜”，上榜企业由 2009 年、2010 年的 6 家和 5 家增加到 2011 年的 32 家，2012 年的 25 家和 2013 年的 24 家，许多斩获多个企业社会责任奖项的知名企业榜上有名，漂绿问题得到更多人的关注。

通过不断的观察积累，2010 年，《南方周末》结合我国实际情况，加入了更切合中国企业特色的漂绿类型，总结出十大符合我国国情的漂绿表现形式。这十大表现包括：“公然欺骗”、“故意隐瞒”、“双重标准”、“空头支票”、“前松后紧”、“政策干扰”、“本末倒置”、“声东击西”、“模糊视线”、“适得其反”。

表 2.2：国内企业十种漂绿表现

名称	漂绿表现
公然欺骗	企业的行为完全违背其环境友好或可持续发展的宣称，或主观故意赋予产品虚假的“环境友好”、“低碳绿色”类标签
故意隐瞒	企业一方面做出环境友好或可持续发展的宣称，另一方面却拒绝公开或故意隐瞒违反这一宣称的行径
双重标准	在本地或者本国宣称是环境友好或可持续发展的企业，却在其他地区或者国家做出不符合该宣称的行径
空头支票	做出违背绿色和可持续理念的行径，造成环境危害后果的企业仅用口头道歉、而非采取实际行动来为企业树立“环境友好”形象
前松后紧	企业做出环境友好或可持续发展的宣称，但缺乏对其供应链的有效管理，不能贯彻如一，造成违反这一声称的行径
政策干扰	凭借业内的垄断地位和强大的游说能力，干扰或者阻碍某关于环境保护或可持续发展法律法规的制定或产品的推出

本末倒置	在不相关、或次要的产品或业务方面树立环境友好形象，但企业的主要业务或产品却违背了环境保护或可持续发展的宣称
声东击西	片面强调某一方面的环保，却在其他方面违背环境保护或可持续发展承诺
模糊视线	利用陌生或模糊的概念误导消费者相信产品的环境效益或公司的环保实践
适得其反	利用企业某项旨在保护环境或者可持续发展的实践却造成相反的负面影响

资料来源：《南方周末》报社，2011年。经作者整理得。

《南方周末》列出的十大在华企业漂绿表现也可看作一份甄别漂绿行为的标准。从严格意义上来说，这份标准更倾向于对发生在中国境内的企业的漂绿行为特征进行概括，而不是一个定量的标准。在尽可能完整地核实、分析资料的基础上，随着我国国情的变化，这份标准还有待逐步细化和量化，以期更为科学和完善。

2.3 漂绿的概念

“漂绿”（greenwash）一词由“绿色”（green）和“漂白”（whitewash）两词合二为一而成，最早是在1986年由美国环保主义者 Jay Westerveld 针对他所见到的虚假环保诉求而创造出的新词。他发现许多旅店打着环保的名义鼓励顾客将床单、毛巾等多用几天，而对一些垃圾的处理却很少关注，这是因为采用绿色环保的方式处理垃圾的成本太高。此后，“漂绿”渐渐成为企业虚假的环保诉求以及粉饰行为的代称。

目前，学术界对漂绿的定义尚未达成一致意见。有的学者认为，只要企业在其宣传过程中将一些概念模糊化，有误导消费者的嫌疑，就可以视为漂绿行为。有的学者认为，漂绿更多地表现为表里不一。Lyon（2007）认为漂绿是指企业表明采取环保主张，实际行动却与宣称的背道而驰。而 Laufer（2003）在其著述中将漂绿概括为三个词：混淆视听（confusion）、掩盖问题（fronting）和故作姿态（posturing），凡是在其范围内的企业行为均可以看成是漂绿行为。另一些学者认为，只要企业夸大了其产品的绿色性能而实际并没有达到如此程度，即视为漂绿。牛津词典借鉴这一观点，将“漂绿”定义为：“一个组织传播虚假信息以确立该组织为‘环境保护者’的公众形象，而实际上该组织尚未建立此类形象”。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库