

DOI 编码: 10.3969/j.issn.1672-884x.2015.07.018

媒体治理与企业社会责任

徐 珊¹ 黄健柏²

(1. 华南理工大学工商管理学院; 2. 中南大学商学院)

摘要: 以沪市上市公司为样本, 基于利益相关者理论, 在综合采用熵权法度量企业社会责任的指标权重与指数法测算企业社会责任的基础上, 研究了媒体监督对企业社会责任的影响, 并考察了政府干预与行业特征在影响媒体治理效应方面的作用。研究发现: ①媒体监督对上市公司的社会责任有显著的正向影响, 并且相较于一般性的报道, 媒体的负面报道在其中起到的作用更为显著; ②考虑到广告、声誉等经济动机, 媒体监督对企业社会责任的影响在竞争性行业、环境高敏感性行业以及消费者高敏感性行业中表现得更加显著; ③在地方政府干预程度较高的地区, 媒体在督促企业履行社会责任方面的监督作用会弱于市场化程度高的地区。

关键词: 企业社会责任; 媒体监督; 政府干预; 环境敏感性; 消费者敏感性

中图分类号: C93 **文献标志码:** A **文章编号:** 1672-884X(2015)07-1072-10

Media Governance and Corporate Social Responsibility

XU Shan¹ HUANG Jianbai²

(1. South China University of Technology, Guangzhou, China;

2. Central South University, Changsha, China)

Abstract: Using a sample of listed companies from Shanghai Stock Exchange, this study mainly explores the impact of close attention given by the media on listed companies' behavior in social responsibility by using index method and entropy weight method to measure the performance of corporate social responsibility (CSR). Besides that, we also study how government intervention plays a role in the media governance effect, and the relationship between the industry characteristics and CSR. It is found that the supervision from the media can improve the level of CSR, and considering the economic motives such as advertising reputation, it's more significant in competitive industries, highly sensitive environment industries, as well as highly sensitive consumers industries. However, over control on the media from the local government will greatly weaken the effectiveness of the supervision of media. This study provides empirical evidence for the effect of media in corporate governance, and proposes new paths to promote CSR and the sustainable development of corporate.

Key words: corporate social responsibility; media exposure; government intervention; environmental sensitivity; consumer sensitivity

1 研究背景

改革开放之后, 我国的国民经济得到了快速发展。然而, 中国企业在迅速崛起的同时往往忽视了其在追逐自身利润最大化的过程中对社会造成的危害, 这使得我国在经历了 20 多年的经济高速增长后, 不得不面对企业短期行为带来的负面影响, 诸如食品安全、环境污染、员

工权益缺失、生产安全隐患等问题严重制约了我国经济的可持续发展。随着经济全球化的深入, 国内外各界对中国企业的期望不断提高, 使得中国企业在履行社会责任方面承受了越来越大的压力。能否达到一定的社会责任绩效将成为中国企业在国际市场中是否具有竞争力的一个重要衡量因素^[1]。

履行社会责任对中国企业而言是不可避免

收稿日期: 2014-09-12

基金项目: 国家自然科学基金资助项目(71373287); 教育部人文社会科学研究青年基金资助项目(13YJCZH204)

• 1072 •

的一个问题。尽管许多企业对此展开了积极的行动,政府关于社会责任的法律法规也在逐步完善,但是,中国这样的转型经济国家,相关法律基础薄弱、法制建设不可能一蹴而就、执法效率低下,通过单一的法律途径督促企业履行好社会责任之效果并不理想。DYCK 等^[2]开拓了法律外制度在公司治理中的应用研究,为一些法律制度相对不完美的国家如何利用这些替代机制来积极改进本国现阶段的公司治理提供了重要依据,也为如何监督企业履行好社会责任提供了一条新思路。在这些法律外制度中,媒体的公司治理作用获得了广泛的重视。作为现代经济生活中最主要的信息中介机构,媒体不仅是解决信息不对称问题的有效渠道,同时也是重要的社会监督机构,它被视为独立于立法、司法和行政之外的“第四方权力”^[3]。媒体的舆论监督与信息传递功能使得媒体能成为推进企业社会责任发展的重要压力,但是,目前对于企业社会责任的研究,多数基于传统公司治理的研究框架,忽视了诸如媒体的法律外制度的作用。

在中国特殊的制度背景下,媒体能否真正起到应有的治理效应? JAN 等^[4]、BESLEY 等^[5]认为,媒体在信息传播的过程中,基于自身利益的考虑,其释放的信息具有特质性且有偏差,这种偏差可能来自于媒体相互竞争的需要,也可能是迫于政府干预的压力。一个有着充分竞争的媒体市场环境,不被少数利益团体控制的媒体所有权结构,以及国家对新闻自由的法律保护,是减少媒体寻租和政府干预、发挥媒体公司治理作用的关键。中国作为转型经济国家,由于特殊的媒体环境和政府在社会经济中的强势主导地位,媒体报道的独立性和客观性可能不甚理想^[6]。那么,政府干预对媒体的治理作用起到了何种程度的影响?同时,由于各个行业都具备各自的特点,它们在社会与环境问题上所面临的公众压力会有所差别,使得不同行业的企业受到了不同程度的媒体关注,此时媒体对企业社会责任的作用是否会因行业的差异而变化?

2 理论分析与研究假设

2.1 媒体对企业社会责任的影响

学术界普遍认为媒体作为一种法律外治理机制,可在一定程度上弥补司法保护的不足,对公司的行为进行有效的外部监督,以督促企业改善公司治理环境,包括媒体披露可迫使公司纠正违规行为、促使董事会改善效率、提高投资者所

能获得的信息质量、降低交易的信息风险等^[7~9]。

那么,媒体报道对中国上市公司社会责任的履行情况会产生什么样的影响力呢?本研究认为,企业的社会责任关系到其所有利益相关者的切身利益,如果不能良好的履行,最终不仅损害企业自身利益,也有损社会财富,同时,这也在一定程度上反映了企业在公司治理中的缺陷^[10]。媒体报道能够形成一种“盯住效应”,即被报道的公司将会成为社会舆论关注的焦点^[11]。被媒体关注较多的公司管理层在自利性动机驱动下,在企图做出损害利益相关者权益的行为时,其违规行为被社会大众识破的概率相对于那些未引起媒体关注的公司要大得多^[12]。此时,管理层面临的不仅是自身的声誉可能遭受巨大损失,且由于媒体的持续报道更可能引来行政机构的关注与调查,企业在经营绩效受到打击的同时,也面临着行政处罚的可能。管理层摆脱困境的最佳对策就是自觉履行好社会责任,并积极树立正面形象^[13]。

此外,企业做出损害利益相关者的行为在很大程度上是依仗自己的绝对信息优势,他们坚信即使自己存在着违规行为,也能很好地被掩盖住^[7]。作为信息的传播者和扩散者,媒体的报道有助于降低市场的信息不对称性,相对透明的环境使得上市公司经营运作背后潜在的“危机”或“黑洞”更有可能被社会大众所悉知,从而不再轻易做出损害公众利益的行为^[14]。基于此,提出如下假设:

假设 1 媒体对上市公司的报道数量越多,关注度越高,企业社会责任履行情况越好。

2.2 政府干预对媒体治理的影响

尽管媒体被视为一种重要的社会监督机构,但是也有学者对媒体能否在公司治理的监督中起到有效作用提出质疑。由于媒体与公众的信息具有非对称性,一个有影响力的媒体不仅有能力,而且有动力与相关各方达成私下交易,以期因不揭露负面信息而从中获得好处,这种媒体的寻租行为无疑将会损害社会福利和社会效率^[15]。对政府而言,一方面出于通过保护当地上市公司以达到提升地方经济收入的目的;另一方面考虑到媒体对某些重大事件的报道很有可能造成社会的恐慌与不安定,从而影响到地方的稳定,因此,政府通常会凭借自己所拥有的监管权,采取各种手段对媒体进行管制。尽管媒体的话语权与传播信息的公共产品性质两方面的因素成为引入政府监管的理由,但是政府的过多干预又会影响到媒体的独立性,从而带

来其他一些问题。例如,政府通过与投其所好的媒体勾结,向媒体提供补贴、颁布诽谤法和进行新闻审查等方式来实现向媒体寻租的目的^[16]。

受资源禀赋、地利位置、文化传承和国家政策等方面的影响,中国各地区在政府干预程度等方面存在较大的差异^[17]。在市场化程度越低的地区,上市公司在保证地方税收、提升地方就业率方面越是占据了举足轻重的地位,是地方财政的支柱,地方政府对其保护意识就越强烈。当这些上市公司遭遇媒体负面报道的压力时,政府干预媒体的可能性就大大增强,迫使媒体按照政府意愿进行报道^[18]。这在很大程度上扭曲了媒体的舆论监督功能,削弱了媒体对督促企业履行社会责任的积极效应。基于此,提出如下假设:

假设 2 地方政府干预越为严重的省份或地区,媒体关注对上市公司社会责任的影响越弱。

2.3 行业特征对媒体治理的影响

履行社会责任是需要付出成本的,对于垄断性行业而言,考虑到企业本身具有强大的话语权,它们积极履行社会责任的经济动机就会明显不足,即使媒体的报道会起到一定的督促作用,但是因其拥有垄断性地位,媒体的监督效用并不会那么明显^[19];而对于试图通过良好的履行社会责任来获得公关、广告和声誉效应等经济目的的竞争性行业来说,竞争程度越是激烈,市场化的导向作用将更加明显,社会责任所产生的声誉效应与竞争优势也就越大,此时企业积极履行社会责任的经济动机就会更加强烈^[20]。在竞争激烈的行业中,媒体的正面报道能有效帮助企业争取更大的竞争优势,从而使企业更愿意履行社会责任,形成良性循环;而来自媒体的负面报道则迫使其自觉履行好应尽的社会责任,以期能改善企业的声誉,扭转企业在社会公众心目中的负面形象,否则只会加快企业被淘汰的速度^[21]。基于此,提出如下假设:

假设 3 公司所处行业的竞争性越大,媒体关注对上市公司社会责任的影响越强。

从社会可视度来看,当公司产品与消费者之间的距离越近时,公司品牌就越有可能被普通公众所熟悉,公司的社会可视度也就越高,伴随着消费者敏感性的增加,企业履行社会责任的外部压力也会逐渐加大^[22];同样,环境高敏感性的行业,如采掘业和化工业,通常都是对环境影响较大的行业,一旦出现问题,对整个社会造成的危害是巨大的,出于环境和产品安全的考

虑,环境高敏感性行业比其他行业在环境责任方面承受的社会压力也会更大^[23]。由此,环境敏感性或消费者敏感性越高的公司,受到的媒体关注度越强,这种来自社会大众的高度关注会迫使公司在履行社会责任方面更加积极与谨慎,以期通过良好的履行社会责任来树立企业的正面形象,维护企业声誉并获得更大的经济利益。基于此,提出如下假设:

假设 4 环境敏感性越高的公司,媒体关注对企业社会责任的影响越强。

假设 5 消费者敏感性越高的公司,媒体关注对企业社会责任的影响越强。

3 研究模型与变量测量

根据前面的理论分析,由下列模型检验媒体关注度对企业社会责任的影响

$$C_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 M_{i,t-1} + \alpha_2 G_{O_{i,t}} + \alpha_3 S_{i,t} + \alpha_4 A_{i,t} + \alpha_5 L_{i,t} + \alpha_6 R_{i,t-1} + \alpha_7 G_{R_{i,t}} + \epsilon \quad (1)$$

另外,为了检验媒体关注度与企业社会责任之间的关系是否受到政府干预与行业特征的影响,在式(1)的基础上加入了政府干预与媒体关注度的交互项、各行业特征与媒体关注度的交互项,构建式(2)~式(5):

$$C_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 M_{i,t-1} + \beta_2 I_{i,t-1} + \beta_3 M_{i,t-1} \times I_{i,t-1} + \beta_4 G_{O_{i,t}} + \beta_5 S_{i,t} + \beta_6 A_{i,t} + \beta_7 L_{i,t} + \beta_8 R_{i,t-1} + \beta_9 G_{R_{i,t}} + \epsilon \quad (2)$$

$$C_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 M_{i,t-1} + \gamma_2 H_{i,t-1} + \gamma_3 M_{i,t-1} \times H_{i,t-1} + \gamma_4 G_{O_{i,t}} + \gamma_5 S_{i,t} + \gamma_6 A_{i,t} + \gamma_7 L_{i,t} + \gamma_8 R_{i,t-1} + \gamma_9 G_{R_{i,t}} + \epsilon \quad (3)$$

$$C_{i,t} = \lambda_0 + \lambda_1 M_{i,t-1} + \lambda_2 E_{i,t-1} + \lambda_3 M_{i,t-1} \times E_{i,t-1} + \lambda_4 G_{O_{i,t}} + \lambda_5 S_{i,t} + \lambda_6 A_{i,t} + \lambda_7 L_{i,t} + \lambda_8 R_{i,t-1} + \lambda_9 G_{R_{i,t}} + \epsilon \quad (4)$$

$$C_{i,t} = \omega_0 + \omega_1 M_{i,t-1} + \omega_2 C_{O_{i,t-1}} + \omega_3 M_{i,t-1} \times C_{O_{i,t-1}} + \omega_4 G_{O_{i,t}} + \omega_5 S_{i,t} + \omega_6 A_{i,t} + \omega_7 L_{i,t} + \omega_8 R_{i,t-1} + \omega_9 G_{R_{i,t}} + \epsilon \quad (5)$$

式中, $C_{i,t}$ 为 i 公司第 t 年的社会责任评分; $M_{i,t-1}$ 、 $I_{i,t-1}$ 、 $H_{i,t-1}$ 、 $E_{i,t-1}$ 、 $C_{O_{i,t-1}}$ 分别表示 i 公司第 $t-1$ 年的媒体关注度、地方政府干预度、行业竞争程度、环境敏感性及消费者敏感性程度。此外,本研究还设置了一些控制变量: $G_{O_{i,t}}$ 表示 i 公司第 t 年的所有权性质,国有企业为 1,非国有企业设为 0; $S_{i,t}$ 代表 i 公司第 t 年的规模,用总资产的自然对数表示; $A_{i,t}$ 表示 i 公司第 t 年的上市年份; $L_{i,t}$ 为 i 公司第 t 年的资产负债率; $G_{R_{i,t}}$ 为 i 公司第 t 年的成长性,用营业收入增长率,即(第 t 年营业额 - 第 $t-1$ 年营业额) / 第 $t-1$ 年营业额表示; $R_{i,t-1}$ 为 i 公司第 $t-1$ 年的盈利能力,用(第 $t-1$ 年的净利润 / 第 $t-1$ 年的

股东权益)表示。

3.1 被解释变量:企业社会责任

本研究根据 CARROLL^[24] 和 Maignan^[25] 对企业社会责任和利益相关者的定义,结合我国实际,将企业社会责任细化为股东和债

权人、员工、消费者、政府和社区、商业伙伴以及环境 6 个一级指标,然后构建出相应的二级指标 19 个,再进一步细分为 40 个三级指标,企业社会责任指标体系见表 1。

表 1 社会责任指标体系

目标层	准则层	实施层
员工	安全生产与职业健康	工作环境安全与保障/定期体检与职业病防范
	薪酬与福利	执行最低工资收入情况/文化生活状况/社保支付率
	员工培训	员工培训与职业发展计划
	平等与满意度	平等雇佣与晋升机制(包括对女性、少数民族、残疾人士等的雇佣)/员工满意度
消费者	产品或服务质量	价格与质量相符/产品使用过程中消费者的安全性/营销宣传真实性
	售后服务	售后服务体系建立及实施情况/保护客户信息
政府和社区	产品创新	产品研发创新情况
	社会贡献	按时足额纳税/增加就业机会/禁用童工/社会捐赠比例/建立公益基金或基金会
	社区服务	社区科教文卫支出率/员工志愿者
投资者	资本增值与还贷	每股收益增长率/现金股利分配率/按时偿还债务
	信息披露	财务账目真实性/信息披露完整性和及时性
供应商	中小股东权益保护	投资者抱怨处理机制/禁止内部交易机制
	合同履行	按时提供符合合同规定的产品或服务/按时足额支付货款
	知识产权	保护供应商的知识产权
环境	公平竞争	合理的采购以及定价机制/公平、公正地对供应商进行评价和选择
	资源节约	年度资源消耗总量(包括原材料、水、能源消耗等)
	降污减排	污染物达标排放率
	环境管理	环境管理方针及成效/环境技术开发情况/绿色采购/选择清洁运输方式
	循环发展	“三废”回收、综合利用率

为了度量上市公司的社会责任水平,在构建上述指标体系的基础上,本研究采用指数法对企业社会责任进行评分,具体过程如下:①如果公司在社会责任报告、年报或官网中披露任一社会责任三级指标的有关内容,其中若企业对某一项指标提供详细的评价标准或量化的数据资料,则该指标取值为 2;若企业对某项指标仅进行了简单的定性描述,则该指标取值为 1;没有披露该项信息取值则为 0。②根据人民网和新华网等权威媒体和政府相关网站对企业社会责任的报道,对上述企业社会表现赋值进行调整,如果公司曾出现社会责任方面的负面报道,那么其该方面的社会表现赋值减 1;如果出现重大社会责任缺失事件,则减 2。③根据各项指标的重要性,运用熵权法确定各项指标的权重,并通过加权平均,分别得到各企业对投资者(C_{SH})、员工(C_{ST})、消费者(C_{CS})、供应商(C_{BP})、政府与社区(C_{CM})、环境(C_{EN})的责任指数以及总社会责任指数(C_T)。

3.2 解释变量

(1)媒体关注度(M_1 、 M_2) 采用“1+媒体报道次数”的自然对数来衡量企业的媒体关注程度(M_1)。考虑到媒体的负面报道一般是对上市公司存在的某种问题或不正当行为进行批评,最能引起社会的反响,相较于非负面报道,负面报道的监督作用应更为明显。为此,本研

究进一步增加一个媒体关注指标,以“1+媒体负面报道次数”的自然对数来衡量媒体的监督效应(M_2)。报纸媒体对公司新闻报道的标题或内容中含有明显的质疑或批评的词语的报道为负面报道,并且对利用可靠证据明确向社会大众展示企业存在的问题的报道,即便报道采用的是中性化的语言,仍将其视为负面报道。

(2)地方政府干预度(I) 采用樊纲等^[17]提供的各地区“减少政府对企业的干预”指数来衡量各地区的政府干预程度,该指数越大,表示该地方的市场化程度越高,而地方政府的干预程度越轻微。

(3)行业竞争程度(H) 借鉴山立威等^[22]的研究,以行业 Herfindal 指数来度量行业垄断(竞争)程度。将每年每个行业的每个公司的营业收入除以该行业所有公司当年的营业收入总和得到百分比,再将百分比的平方按行业每年进行加总即为各行业的 Herfindal 指数,其值越大,表示行业的垄断程度越高,竞争越不激烈。

(4)消费者敏感性(C_0) 结合国内外相关文献,以证监会公布的行业代码为准,确定以下为消费者高敏感性行业:饮料(C_0)、服装及其他纤维制品制造业(C_{13})、日用化学产品制造业(C_{4370})、日用橡胶制品业(C_{4830})、日用塑料杂品制造业(C_{4930})、日用电子器具制造业(C_{55})、汽车制造业(C_{7505})、摩托车制造业

(C7510)、自行车制造业(C7515)、日用电器制造业(C7620)、钟表制造业(C7825)、铁路运输业(F01)、公路运输业(F03)、水上运输业(F07)、航空运输业(F09)、通信服务(G83、G85、G87)、零售业(H11)、食品、房地产业(J)、社会服务业(K)、传播与文化产业(L),属于上述行业的上市公司取值 1,否则取值 0。

(5)环境敏感性(E) 将下列行业定为环境敏感性行业:林业(A03)、采掘业(B)、造纸业(C31)、石油天然气制造业(C41)、化工业(C43)、钢铁和其他金属业(C6)、电力、煤气和水的供应业(D),属于上述行业内的公司取值 1,其余公司则取值 0。

4 实证检验结果及其分析

4.1 样本选择与描述性统计分析

本研究以上证所的上市公司为研究样本,利用 2010~2011 年关于上市公司的社会责任数据、媒体报道数据和相关财务数据,其来源如下:①企业社会责任的数据。来源于 2010~2011 年上证所的上市公司发布的社会责任报告、年报及其官方网站提供的信息。②媒体报道的数据。本研究从中国知网(CNKI)的“中国重要报纸全文数据库”中选择了 8 份最具影响力的全国性财经日报作为媒体报道的来源,包括《中国证券报》、《证券时报》、《证券日报》、《上海证券报》、《中国经营报》、《经济观察报》、《21 世纪经济报道》及《第一财经日报》。为避免可能的内生性问题存在,采用上述报纸前 1 年内有关该公司的所有新闻报道来衡量公司的媒体关注水平,并使用“主题查询”与“标题查询”两种方式分别对样本公司的全称及简称进行搜索。③上市公司其他财务、企业特征数据来自国泰君安(CSMAR)数据库。

同时,执行以下筛选程序:①剔除当年上市公司的样本;②剔除金融保险业公司;③剔除某项数据缺失的样本公司;④剔除样本期间内被 ST 和 PT 的公司。经上述处理,最终获得 586 家上市公司的研究样本。主要变量的描述性统计结果见表 2。

表 2 变量的描述性统计

名称	均值	中位数	最大值	最小值	标准差
C _T	0.989	0.936	2.371	0.244	0.290
C _{SH}	0.110	0.100	0.975	-0.465	0.097
C _{ST}	0.087	0.084	0.213	0.002	0.045
C _{CS}	0.186	0.176	0.393	0.000	0.073
C _{BP}	0.071	0.046	1.240	0.000	0.085
C _{CM}	0.396	0.388	0.665	0.186	0.079
C _{EN}	0.139	0.139	0.273	0.000	0.069
M ₁	2.229	2.197	5.613	0.000	1.179
M ₂	0.462	0.000	4.644	0.000	0.655
E	0.367	0.000	1.000	0.000	0.482
C _O	0.543	1.000	1.000	0.000	0.499
I	6.886	7.200	10.000	0.000	2.515
H	0.082	0.051	0.353	0.024	0.081
G _O	0.670	1.000	1.000	0.000	0.483
S	22.911	22.674	26.950	19.753	1.385
A	13.707	13.000	32.000	1.000	4.749
L	0.533	0.549	0.944	0.047	0.179
R	0.110	0.098	0.580	-0.436	0.094
G _R	0.292	0.225	6.938	-0.953	0.484

4.2 相关性分析

为保证结果的正确性,在进行多元回归之前,本研究使用相关系数矩阵方法进行了共线性检验(见表 3)。由表 3 可见,相关系数比较高的情况出现在媒体总关注度与媒体负面关注度之间、媒体总关注度与环境敏感性之间、媒体总关注度与消费者敏感性之间、媒体负面关注度与政府对企业的干预度之间、媒体负面关注度与企业规模之间、企业规模与资产负债率之间,但这些系数都在 0.5 以下,因此自变量之间不存在显著的多重共线性问题。

表 3 研究变量的相关性检验

	M ₁	M ₂	A	C _O	E	G _O	G _R	H	I	L	R	S
M ₁	1.000											
M ₂	0.465**	1.000										
A	-0.105**	-0.017	1.000									
C _O	0.288**	0.195**	-0.113**	1.000								
E	0.347**	0.185**	-0.156**	0.029	1.000							
G _O	-0.188**	-0.193**	0.067	-0.238*	-0.031	1.000						
G _R	0.013	0.029	-0.001	0.030	0.082*	-0.028	1.000					
H	-0.052**	-0.217**	0.113**	-0.035	-0.030	0.060*	-0.050	1.000				
I	0.067*	0.314**	-0.179**	0.050*	0.042*	-0.067	0.051	-0.089*	1.000			
L	0.173**	0.114**	-0.059	0.027	0.143**	-0.013	0.052	-0.004	0.053	1.000		
R	0.071**	0.040**	-0.162**	0.051*	0.044	-0.058*	0.077	-0.068*	0.082*	0.124**	1.000	
S	0.060**	0.252**	-0.211*	0.040*	0.044*	-0.041	0.065	-0.253**	0.170**	0.368**	0.062*	1.000

注: **、* 分别表示在 1%、5% 的统计水平上显著,下同。

4.3 多元回归分析

(1)媒体关注与上市公司社会责任 本研究利用式(1)检验媒体关注、政府干预及行业特征对上市公司履行社会责任的影响(见表4)。结果显示,因变量不论是总社会责任指数(C_T),还是各个分项的社会责任指数,媒体关注变量 M_1 、 M_2 的回归系数均为正,且除去 M_1 在 C_{BP} 为被解释变量时不显著外,其余结果均通过了显著性检验。这印证了媒体关注的“盯住效应”,即只要企业越是备受媒体关注,不论是负面报道还是其他非负面报道,它们越是容易成为舆论关注的焦点,面对更大地暴露自己违规行为的可能性,迫于压力,企业的社会责任履行情况也会越好,该结果支持了假设1。此外,在比较 M_1 和 M_2 的系数时,发现 M_2 的系数均大于 M_1 的系数,且显著性水平也几乎都高于 M_1 。这一结果表明不同媒体报道的舆论监督作用是存在差别的,相较于一般性的媒体报道,媒体的批判性报道会对公司形象造成负面冲击,更容易引发社会各界的关注,能在监督公司治理方面起

到更好的作用。

在各控制变量中,对因变量为总社会责任指数而言,企业规模 S 、盈利能力 R 、成长性 G_R 的系数分别在1%或10%的水平上显著为正,企业年龄 A 与政府控制 G_O 的系数则均在10%的水平上显著为负,而资产负债率 L 的结果并不显著。可见,规模越大、盈利能力越强、成长性越高的企业社会责任履行情况越好,这主要是因为这类企业有能力有资本去更好地履行社会责任;而企业的年龄与社会责任履行情况则呈显著负相关关系。这可以从经济动机的角度加以解释:年龄越短的企业,越有动机通过履行社会责任来产生广告、声誉等效应;而成立时间已经比较久的企业,这方面的动机就会减弱。此外,还发现国有上市公司的社会责任履行情况要显著低于非国有上市公司,这可能是由于来自市场竞争、与政府的关系等方面的压力更大,导致非国有上市公司在广告、声誉等方面的社会责任经济动机要明显地强于国有上市公司。

表4 媒体关注与企业社会责任的检验结果($N=586$)

因变量	C_T	C_{SH}	C_{ST}	C_{CS}	C_{BP}	C_{CM}	C_{EN}
M_1	0.011*** (2.379)	0.002* (1.805)	0.005** (2.108)	0.003* (1.876)	0.002 (0.392)	0.005** (2.208)	0.009** (2.262)
M_2	0.019*** (5.348)	0.027*** (5.938)	0.011*** (5.744)	0.015*** (5.289)	0.012*** (3.187)	0.007* (1.822)	0.014*** (4.909)
S	0.005* (1.838)	-0.011*** (-3.052)	0.002 (1.519)	0.003 (1.397)	0.008*** (2.897)	0.024*** (11.654)	0.001 (0.660)
A	-0.005* (-1.920)	0.001 (1.261)	0.001 (1.458)	-0.001 (-1.541)	-0.001 (-1.583)	-0.009*** (-4.449)	-0.001 (-0.579)
G_O	-0.011* (-2.423)	0.013 (1.346)	0.001 (0.154)	-0.005 (-0.775)	-0.011 (-1.459)	-0.009* (-1.655)	-0.021*** (-3.672)
L	0.014 (0.829)	0.007 (0.322)	-0.022** (-2.521)	0.010 (0.772)	-0.002 (-0.128)	-0.009 (-0.731)	0.002 (0.167)
R	0.840*** (17.035)	0.679*** (9.684)	0.168*** (5.749)	0.341*** (7.770)	0.791*** (14.266)	0.260*** (6.500)	0.181*** (4.164)
G_R	0.002* (2.298)	0.035*** (5.033)	0.009*** (3.314)	0.014*** (3.312)	0.003 (0.551)	0.008** (2.118)	0.001 (0.284)
行业和年份	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
常数项	0.499*** (8.063)	0.263*** (3.403)	-0.013 (-0.389)	0.174*** (3.607)	0.194*** (3.187)	-0.170*** (-3.854)	0.050 (1.046)
Adj- R^2	0.653	0.347	0.508	0.544	0.465	0.673	0.499
F-statistic	127.672	25.373	49.250	57.054	41.571	98.429	47.589

注:***表示在1%的统计水平上显著,下同。

(2)政府干预对媒体治理的影响 利用式(2)检验政府干预对媒体治理效应的影响(见表5)。考虑到来自媒体的批评和质疑等更能对公司形象造成负面冲击,使得上市公司受到来自社会公众和监管部门的压力会更大,此时的测试变量仅采用媒体负面报道指标 M_2 。由表5可见,除去因变量为 C_{ST} 时 I 不显著外,在分析

其余因变量的情况下, M_2 和 I 的系数都显著为正,交互项 $I \times M_2$ 的系数也显著为正。此外, $I \times M_2$ 的系数均比对应的 M_2 的系数要大。这说明在地方政府干预越不严重的地区,媒体监督在督促企业履行社会责任方面的作用大大增强;反之,在地方政府干预比较严重的地区,媒体的治理效应反倒减弱。从企业社会责任的总

指数来看,这一结果符合假设 2 的预期,即政府干预对媒体治理效应的影响是负面的,政府干

预越严重,媒体越不能履行其舆论监督功能。

表 5 政府干预对媒体治理效应的检验结果(N=586)

因变量	C _T	C _{SH}	C _{ST}	C _{CS}	C _{BP}	C _{CM}	C _{EN}
M ₂	0.017* (1.968)	0.082*** (3.858)	0.010** (2.121)	0.030** (2.226)	0.040** (2.427)	0.007* (1.605)	0.011* (1.778)
I	0.011*** (5.108)	0.006** (2.193)	0.002 (1.535)	0.004** (2.392)	0.007*** (3.431)	0.004** (2.744)	0.003* (1.809)
I×M ₂	0.023** (2.118)	0.108*** (4.344)	0.038 (1.355)	0.045* (1.964)	0.450** (2.281)	0.015* (1.891)	0.016* (1.954)
S	0.012*** (4.082)	-0.019*** (-5.457)	0.005*** (3.506)	0.000 (0.107)	0.005* (1.803)	0.233*** (12.048)	0.007*** (3.241)
A	-0.001* (-1.954)	0.001 (0.856)	0.001* (1.692)	-0.001 (-1.028)	-0.001* (1.803)	-0.002*** (-4.712)	-0.001 (-0.733)
G _O	-0.017** (-2.235)	0.015 (1.593)	0.002 (0.569)	-0.008 (-1.328)	-0.010 (-1.371)	-0.008 (-1.620)	-0.024*** (-3.897)
L	0.011 (0.609)	0.011 (0.520)	-0.022** (-2.460)	0.005 (0.408)	-0.006 (-0.343)	-0.006 (-0.540)	0.007 (0.525)
R	1.508*** (21.788)	0.508*** (6.955)	0.217*** (6.990)	0.424*** (9.163)	0.872*** (15.337)	0.234*** (5.725)	0.253*** (5.387)
G _R	0.003 (0.446)	0.037*** (5.253)	0.011*** (3.714)	0.016*** (3.690)	0.003 (0.549)	0.008* (1.954)	0.001 (0.281)
行业和年份	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
常数项	0.384*** (6.175)	0.421*** (5.568)	-0.063* (-1.943)	0.113** (2.362)	0.133** (2.255)	-0.158*** (-3.723)	-0.063 (-1.296)
Adj-R ²	0.748	0.317	0.465	0.510	0.458	0.670	0.437
F-statistic	162.016	29.682	55.615	66.487	54.083	130.137	49.577

(3)行业特征对媒体治理的影响 式(3)~式(5)分别用来检验行业的竞争程度、环境敏感性和消费者敏感性是否会对媒体在社会责任履行中的监督作用产生影响,同上对式(2)的检验分析,此时采用媒体负面报道指标 M₂。为方便对比,表 6 省去了对式(3)~式(5)的常数项与控制变量的回归结果,分别只显示了各个模型

的交叉项。
从分析结果可见,媒体对督促企业履行股东、消费者以及环境责任方面的作用在竞争性行业中表现得更为显著,而在企业履行其他利益相关者的社会责任时,媒体的监督作用并不明显地受行业竞争性的影响。然而,从社会责任总体履行情况来看,越是竞争激烈的行业,媒

表 6 行业特征对媒体治理效应的检验结果

因变量	C _T	C _{SH}	C _{ST}	C _{CS}	C _{BP}	C _{CM}	C _{EN}
式(3)							
M ₂	0.026*** (4.189)	0.011* (1.809)	0.012*** (3.803)	0.013*** (2.681)	0.003 (0.471)	0.006** (2.337)	0.037* (1.761)
H	-0.009** (-2.208)	-0.031** (-2.598)	0.034 (1.563)	-0.036** (-2.103)	-0.055 (-1.371)	0.005 (0.171)	-0.002** (-2.074)
H×M ₂	-0.008* (-1.890)	-0.004* (-1.635)	0.027 (0.994)	-0.004* (-1.944)	-0.007 (-0.142)	-0.004 (-0.114)	-0.023* (-1.767)
式(4)							
M ₂	0.001* (1.625)	0.002* (0.159)	0.011*** (3.237)	0.006* (1.845)	0.005 (0.831)	0.007** (2.141)	0.005** (2.067)
E	0.027*** (3.477)	0.007 (0.698)	0.001 (0.125)	0.014** (2.322)	0.005 (0.683)	0.008** (2.213)	0.034*** (5.926)
E×M ₂	0.020*** (3.064)	0.013 (1.566)	0.019 (1.431)	0.007* (2.007)	0.003 (0.327)	0.009** (2.495)	0.037** (2.055)
式(5)							
M ₂	0.007* (1.684)	0.001 (0.093)	0.002* (1.675)	0.002* (1.802)	0.006 (0.618)	0.006* (1.902)	0.006* (1.914)
C _O	0.023*** (3.083)	0.002 (0.259)	0.014*** (3.670)	0.018*** (3.236)	0.002 (0.278)	0.006* (1.961)	0.001 (1.170)
C _O ×M ₂	0.016* (1.873)	0.014 (1.394)	0.011*** (2.620)	0.011* (1.682)	0.008 (0.989)	0.016** (2.328)	0.001 (1.099)

体的监督也越能发挥其应有的效应,这与假设 3 的预期一致。

通过对式(4)的交互项进行分析可以发现,从总的企业社会责任来看,媒体能发挥的监督效果在环境敏感性越高的行业中愈加显著。在企业履行对消费者、政府和社区、环境的责任中,媒体的监督也受到企业环境敏感性的影响。这一结果符合假设 4 的预想。

式(5)的回归结果显示,除去在企业履行对股东、供应商以及环境的责任中媒体的治理效应不显著受消费者敏感性的影响外,其余情况下,媒体的监督在消费者敏感性越高的行业中发挥的作用将会越大,假设 5 得到验证。

4.4 稳健性检验

为进一步检验结果的可靠性,本研究从以下几方面对上述结果进行稳健性测试:①回归结果显示, I 、 H 、 E 、 C_o 都会对因变量造成一定的影响,将它们放在多个方程中分别进行回归

可能会造成因为变量遗漏而带来的内生性问题。由此,采用逐步回归法,将自变量与相关交互项放到同一模型中进行回归,最终结果见表 7;②尽管在回归中控制了行业和年份,但将同一公司不同年份的数据作为多个独立的样本个体可能会带来对 t 值的高估,鉴于此,采用 Fama-Macbeth 分步回归法对表 4、表 5 和表 6 中的检验结果重新进行回归,结果见表 8,限于篇幅,在此仅列出主要研究变量的回归结果;③考虑到媒体报道的监督作用可能仅存在一个较短的期间,具备一定的时效性,为此,本研究尝试将媒体的报道区间缩短至前 6 个月内的报道数量作为媒体关注的度量指标,重新进行相应的回归;④为消除极端值的影响,将相关变量按两端各 1% 的标准进行了缩尾处理后重新回归。在这些稳健性检验中,主要研究结论都没有发生显著变化。限于篇幅,仅列出前两项稳健性检验的结果。

表 7 逐步回归法的检验结果($N=586$)

因变量	C_T	C_{SH}	C_{ST}	C_{CS}	C_{BP}	C_{CM}	C_{EN}
M_2	0.010* (2.003)	0.101* (1.825)	0.017** (2.539)	0.027** (2.215)	0.021* (1.825)	0.009* (2.003)	0.013* (1.903)
I	0.024*** (5.327)	0.010** (2.203)	0.005* (1.925)	0.006** (2.638)	0.005*** (2.925)	0.003** (2.537)	0.004** (2.138)
H	-0.007* (-1.892)	-0.025* (-1.898)		-0.042** (-2.205)			-0.004** (-2.350)
E	0.031*** (3.824)			0.010* (1.902)		0.010** (2.467)	0.041*** (6.883)
C_o	0.011** (2.633)		0.009** (2.525)	0.026*** (3.337)		0.006* (2.689)	(1.892)
$I \times M_2$	0.017** (2.009)	0.076** (2.637)	0.052* (1.751)	0.039* (1.838)	0.376** (2.009)	0.016* (1.922)	0.017* (2.004)
$H \times M_2$	-0.008* (-1.901)	-0.006* (-1.757)		-0.002* (-1.723)			-0.031** (-2.182)
$E \times M_2$	0.026*** (2.994)			0.007* (1.885)		0.005* (1.962)	0.040** (2.330)
$C_o \times M_2$	0.009* (1.737)		0.005* (1.825)	0.013* (1.709)		0.019*** (2.689)	
S	0.020*** (3.892)	-0.025*** (-6.536)	0.011*** (3.829)		0.007** (2.012)	0.255*** (15.039)	0.005** (2.417)
A			0.006** (2.109)		-0.003* (1.985)	-0.004*** (-4.837)	
G_o	-0.022** (-2.428)					-0.011* (-1.936)	-0.020*** (-2.982)
L			-0.017* (-1.892)				
R	1.613*** (17.738)	0.708*** (4.839)	0.234*** (6.635)	0.447*** (10.029)	0.795*** (13.736)	0.301*** (6.038)	0.311*** (6.205)
G_R	0.008* (1.725)	0.045*** (6.007)	0.016*** (4.201)	0.020*** (2.339)		0.011** (2.209)	
行业和年份	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
常数项	0.209*** (4.823)	0.625*** (6.473)	-0.103** (-2.331)	0.097** (2.001)	0.205*** (2.893)	-0.201*** (-4.009)	-0.111* (-1.829)
Adj- R^2	0.685	0.415	0.503	0.516	0.409	0.672	0.505
F-statistic	147.547	56.572	72.827	80.039	52.189	135.928	78.938

表 8 Fama-Macbeth 法检验结果

因变量		C _T	C _{SH}	C _{ST}	C _{CS}	C _{BP}	C _{CM}	C _{EN}
式(1)	M ₁	0.008**	0.002*	0.004*	0.003*	0.002	0.004**	0.009**
		(2.053)	(1.767)	(1.965)	(1.806)	(0.300)	(2.111)	(2.162)
	M ₂	0.014***	0.025***	0.010***	0.013***	0.012***	0.007*	0.014***
式(2)	M ₂	0.016*	0.078***	0.010**	0.028**	0.037**	0.005	0.010*
	I	0.011***	0.005*	0.002	0.004**	0.006***	0.004**	0.003*
	I×M ₂	0.022*	0.105***	0.036	0.045*	0.447**	0.015	0.016*
式(3)	M ₂	0.024***	0.011*	0.010***	0.013**	0.003	0.006**	0.036*
	H	-0.007**	-0.031**	0.034	-0.036*	-0.054	0.004	-0.002*
式(4)	M ₂	0.001*	0.002*	0.010***	0.006*	0.005	0.007**	0.005**
	E	0.025***	0.005	0.000	0.015**	0.004	0.007**	0.032***
	E×M ₂	0.020***	0.013	0.019	0.007*	0.003	0.010**	0.035*
式(5)	M ₂	0.007*	0.000	0.003*	0.001*	0.006	0.006*	0.005*
	C _O	0.023***	0.002	0.015***	0.018***	0.002	0.005*	0.001
	C _O ×M ₂	0.015*	0.012	0.011**	0.010*	0.008	0.014**	0.000

5 结论与启示

本研究以 2010~2011 年上证所的上市公司为研究样本,采用指数法和熵权法客观衡量企业社会责任,在细分媒体报道倾向以及社会责任类型的情况下,研究了媒体报道对中国上市公司社会责任的影响,并进一步考察了政府干预与行业特征在影响媒体治理效应方面的作用。研究发现:①作为外部治理环境的一个重要方面,来自社会的关注与舆论的压力明显地提高了上市公司履行社会责任的可能性,且媒体的负面报道能够引发更广泛的社会关注;②媒体对督促企业履行好社会责任的作用在竞争性行业、消费者高敏感性行业以及环境高敏感性行业中表现得更为显著,但作用程度也受责任对象的不同而有所差异;③由于政府对当地上市公司有较强的保护意识,政府会直接或间接干预媒体对当地企业的客观报道,使得媒体寻租的可能性大大增加,严重影响媒体报道的独立性与客观性,进而导致其监督治理作用有限。

综上,本研究提出如下建议:①积极发挥媒体对企业的舆论监督职能,以弥补现有法规制度无法涵盖的角落。可通过引入竞争媒体,设定一系列的考核指标来针对媒体当年对市场的监督情况进行排名,对表现优秀的媒体可授予一定的奖励,从而调动媒体的积极性,使企业在媒体的质疑压力下进一步提高公司治理水平,同时也使监督机构及企业的各利益相关者由此受益;②政府应在不影响企业正常发展的前提下,合理发挥市场监管与宏观调控作用。政府一方面要支持并鼓励媒体的发展,为媒体营造一个适宜的配套环境,以便媒体曝光的真实事件能够得到相关部门的重视和解决;另一方面,政府需要加大对媒体违规行为的惩罚力度,制止媒体与某些利益集团之间因“寻租”而产生的有偏性的报道;③引入竞争机制,减少部分行业的不合理垄断。在一些社会责任履行情况较差的行业,应考虑对其实行结构重组,并适当放松产业进入,引进和培育竞争性企业,形成可竞争性市场结构,以减少由不合理垄断带来的社会责任缺失问题。

参 考 文 献

- [1] 温素彬,方苑. 企业社会责任与财务绩效关系的实证研究——利益相关者视角的面板数据分析[J]. 中国工业经济,2008(10):150~160
- [2] DYCK A, ZINGALES L. Private Benefits of Control: An International Comparison[J]. Journal of Finance, 2004, 59(2): 537~600
- [3] DYCK A, VOLCHKOVA N, ZINGALES L. The Corporate Governance Role of the Media: Evidence from Russia[J]. Journal of Finance, 2008, 63(3): 1 093~1 135
- [4] JAN H, KRISTOPHER H, LAN P, et al. Social Media? Get Serious! Understanding the Functional Building Blocks of Social Media[J]. Business Horizons, 2011, 54 (3): 241~251
- [5] BESLEY T, PART A. Handcuffs for the Grabbing Hand? Media Capture and Government Accountability[J]. American Economic Review, 2006, 96 (3): 720~736
- [6] OMAR F. Media Independence and Firm Performance: Evidence from Emerging Markets[J]. Journal of Applied Business Research, 2013, 29(4): 1 011~1 020
- [7] 李培功,沈艺峰. 媒体的公司治理作用:中国的经验证据[J]. 经济研究,2010(4):14~27
- [8] 徐莉萍,辛宇. 媒体治理与中小投资者保护[J]. 南开管理评论,2011,14(6):36~47
- [9] HIROYUKI A. An Analysis of the Impact of Media Coverage on Stock Price Crashes and Jumps: Evidence from Japan [J]. Pacific-Basin Finance Journal, 2013, 24 (9): 22~38
- [10] DENG X, KANG J K, LOW B S. Corporate Social Responsibility and Stakeholder Value Maximization: Evidence from Mergers[J]. Journal of Financial Economics, 2013, 110(1):87~109
- [11] QI B, YANG R, TIAN G. Can Media Deter Management from Manipulating Earnings? Evidence from China[J]. Review of Quantitative Finance and Accounting, 2014,42(3): 571~597
- [12] 戴亦一,潘越,刘思超. 媒体监督、政府干预与公司治理:来自中国上市公司财务重述视角的证据[J]. 世界经济,2011(11):121~144
- [13] 徐莉萍,辛宇,祝继高. 媒体关注与上市公司社会责任之履行——基于汶川地震捐款的实证研究[J]. 管理世界,2011(3):135~143
- [14] CHEN C W, PANTZALIS C, PARK J C. Press Coverage and Stock Prices' Deviation from Fundamental Value[J]. Journal of Financial Research, 2013, 36(2):175~214
- [15] 郑志刚. 法律外制度的公司治理角色——一个文献综述[J]. 管理世界,2007(9):136~147
- [16] YAMAMURA E. Effects of Free Media on Views Regarding Nuclear Energy after the Fukushima Accident[J]. Kyklos, 2012, 65 (1): 132~141
- [17] 樊纲,王小鲁,朱恒鹏. 中国市场化指数——各地区市场化相对进程 2011 年报告[R]. 北京:经济科学出版社,2011
- [18] GURUN U, BUTLER A. Don't Believe the Hype: Local Media Slant, Local Advertising, and Firm Value[J]. Journal of Finance, 2012, 67 (2): 561~598
- [19] JAN H, BRUNO S, LAN P, et al. Unpacking the Social Media Phenomenon: Towards a Research Agenda[J]. Journal of Public Affairs, 2012, 12 (2): 109~119
- [20] ZHANG R, ZHU H, ZHU C. Corporate Philanthropic Giving, Advertising Intensity and Industry Competition Level[J]. Journal of Business Ethics, 2010, 94 (1): 39~52
- [21] AANTASIYA Z, MICHEAL D, RHONDA K, et al. Managing the Message: The Effects of Firm Actions and Industry Spillovers on Media Coverage Following Wrongdoing [J]. Academy of Management, 2012, 10 (1): 1 079~1 101
- [22] 山立威,甘犁,郑涛. 公司捐款与经济动机——汶川地震后中国上市公司捐款的实证研究[J]. 经济研究,2008(11):51~61
- [23] JIRAN H, BRYAN H. Dimensions of Disclosures: Corporate Social Responsibility Reporting by Media Companies[J]. Public Relations Review, 2011, 37 (2): 166~186
- [24] CARROLL A. A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance [J]. Academy of Management Review, 1979, 4 (4): 497~505
- [25] MAIGNAN I, RALSON D. Corporate Social Responsibility in Europe and the US: Insights from Businesses' Self-Presentations[J]. Journal of International Business Studies, 2002, 33 (3): 112~123

(编辑 丘斯迈)

通讯作者:徐珊(1986~),女,江西南昌人。华南理工大学(广州市 510641)工商管理学院讲师,博士后研究人员。研究方向为公司治理与公司财务。E-mail: haze1207@sina.com