

公司治理评论

REVIEW OF CORPORATE GOVERNANCE

第8卷 第2辑 2016年12月 Vol.8 No.2 Dec.2016

主 编：李维安

副主编：武立东

王世权

李建标



经济日报出版社

公司治理评论

REVIEW OF CORPORATE GOVERNANCE

2016年 第8卷 第2辑

主 编:李维安

副主编:武立东 王世权 李建标



经济日报出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司治理评论. 第8卷. 第2辑 / 李维安主编. -- 北京: 经济日报出版社, 2018.1
ISBN 978-7-5196-0304-5

I. ①公… II. ①李… III. ①公司-企业管理-文集
IV. ①F276.6-53

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第019388号

公司治理评论. 第8卷. 第2辑

主 编	李维安
责任编辑	陈礼滢
责任校对	李艳春
出版发行	经济日报出版社
地 址	北京市西城区白纸坊东街2号经济日报社综合楼710
邮政编码	100054
电 话	010-63567683(编辑部) 010-63588446 63567692(发行部)
网 址	www.edpbook.com.cn
E-mail	edpbook@126.com
经 销	全国新华书店
印 刷	北京京华虎彩印刷有限公司
开 本	710×1000毫米 1/16
印 张	5.25
字 数	100千字
版 次	2018年2月 第一版
印 次	2018年2月第一次印刷
书 号	ISBN 978-7-5196-0304-5
定 价	28.00元

版权所有 盗版必究 印装有误 负责调换

公司治理评论

REVIEW OF CORPORATE GOVERNANCE

《公司治理评论》由南开大学中国公司治理研究院主办、经济日报出版社出版，每年出版2辑，采用国际通行的匿名审稿制度，收录原创性的理论、经验、综述和评论性的中文公司治理论文。倡导规范、严谨的研究方法，鼓励理论和经验（实验）研究相结合的学术取向，提倡学术批评。

主 编：李维安

副主编：武立东 王世权 李建标

【学术委员会】（以汉语拼音为序）

曹廷求 山东大学

孙 铮 上海财经大学

程新生 南开大学

孙国强 山西财经大学

高 闯 首都经济贸易大学

谭力文 武汉大学

高明华 北京师范大学

王世权 东北大学

姜 涛 内蒙古大学

吴先明 武汉大学

李维安 天津财经大学

武立东 南开大学

李新春 中山大学

谢永珍 山东大学

李建标 南开大学

徐向艺 山东大学

刘红霞 中央财经大学

郁培丽 东北大学

吕长江 复旦大学

张新民 对外经济贸易大学

沈艺峰 厦门大学

主办单位：南开大学中国公司治理研究院

目 录

中国上市公司内部控制信息披露经济后果研究综述	
(齐莹 王晔)	(1)
企业社会责任与财务绩效关系的实证研究——来自中国制造业2004—2013年的经验证据	
(王海菲)	(9)
基于机构投资者视角下上市公司海外并购对长期股东财富影响研究	
(彭云艳 惠晓峰)	(25)
真实盈余管理中关联大股东的治理角色研究	
(刘亭玉 王志华 杨松令)	(42)
管理中有关信息失真研究现状及展望	
(刘雨)	(54)
连锁董事网络的跨层次整合效应	
(郑方)	(67)

CONTENTS

Review of the Economic Consequences of Chinese Listed Companies Information Disclosure of Internal Control

(Qi Xuan Wang Ye)(1)

An Empirical Study of Corporate Social Responsibility and Financial Performance

(Wang Haifei)(9)

Overseas M&A Impact on Long-term Shareholder Wealth Based on the Perspective of Institutional Investors

(Peng Yunyan Hui Xiaofeng)(25)

The Role of Related Large Shareholders in the Real Earning Management Activities

(Liu Tingyu Wang Zhihua Yang Songling)(42)

A Review of Researches on Information Distortion in Management and Future Prospect

(Liu Yu)(54)

Cross-level Integration Effect of Interlocking Director Network

(Zheng Fang)(67)

中国上市公司内部控制信息披露经济后果研究综述

齐 莹 王 晔

(天津商业大学商学院,天津300134)

摘要:上市公司所披露的内部控制信息的程度、质量,一方面反映了其内部控制制度、体系建立和完善情况及履行信息披露义务的情况;另一方面也影响中小投资者等利益相关者的投资决策。因此,本文分别从公司自身、外部投资者和审计的视角梳理了上市公司内部控制信息披露带来的经济后果,并进行相应的述评。

关键词:上市公司;内部控制信息披露;经济后果

一、上市公司内部控制信息披露历史演进及内涵

(一)上市公司内部控制信息披露的发展历程

2002年COSO委员会颁布了《萨班斯法案》,标志着美国的内部控制信息披露从自愿性披露阶段进入了强制性披露阶段,而我国内部控制信息披露制度起步较晚,但同样经历了自愿性披露到强制性披露转变的过程。

证监会在2001年4月颁布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号——招股说明书》最先对内部控制信息披露做出了规定:要求发行人应披露公司管理层对内部控制完整性、合理性及有效性的自我评估意见,以及注册会计师对发行人内部控制制度评价报告的结论性意见。该准则使得内部控制信息披露在法律层面实现了从无到有的发展。2006年,上交所和深交所分别颁布了《上海证券交易所上市公司内部控制指引》和《深圳证券交易所上市公司内部控制指引》,要求上市公司形成内部控制自我评价报告,披露相关内控信息。标志着我国的内部控制信息披露开始进入了自愿性披露

阶段。值得注意的是,深交所要求的出具报告的主体是监事会等外部主体,而上交所要求的是董事会。

2008年5月,财政部、证监会、审计署、银监会、保监会联合颁布《企业内部控制基本规范》,我国上市公司的内部控制信息披露正朝着自愿性披露和强制性披露相结合的方向发展。2010年五部委进一步颁布了《企业内部控制配套指引》,该指引对内部控制评价的原则、内容、程序、内控缺陷的认定以及内控评价报告进行了规范,并要求公司董事会或类似权力机构形成内部控制评价报告对外披露。我国上市公司内部控制信息披露制度开始由自愿性披露向强制性披露转变。

2012年1月1日证监会颁布了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式(2012年修订)》,内部控制信息披露实施范围扩大到上交所和深交所的主板上市公司并要求其执行内部控制规范。由此,我国上市公司内部控制自我评价报告由自愿性披露转入强制性披露。2014年5月证监会和财政部颁布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式(2014年修订)》对上市公司内部控制评价报告格式和内容进行了进一步的规范。

(二)上市公司内部控制信息披露概念界定

信息披露是指上市公司按照相关法律法规要求,将某一时点的财务状况和一定时期的经营成果以及其他有关资料或情况以定期报告或临时报告形式向社会公众公告的行为。而内部控制信息披露是信息披露的一个重要组成部分,但目前我国有关上市公司内部控制信息披露的法律法规没有对内部控制信息披露的概念给出统一的规定。

另外,我国学术界对内部控制信息披露的概念也有不同的见解。自愿性阶段,颜晓燕和付立新(2009)给出一个相对笼统的定义,他们认为内控信息披露是公司治理信息披露的一个重要组成部分,是董事会向股东交流其对待风险的态度及进行风险管理的一个非常重要的渠道和机会,是公司增加透明度、降低与投资者信息不对称的重要方式。进入强制性披露阶段,刘刚等(2013)对内部控制信息披露定义为:企业管理当局依据一定的标准向外界披露本单位内部控制完整性、合理性和有效性评价的信息以及注册会计师对内部控制报告审核的信息。孙立荣(2014)认为内部控制信息披露是作为财务报告信息披露的补充,是为进一步保证财务报告质量而提供辅助的鉴证信息。

笔者认为,无论在自愿性阶段还是强制性阶段,内部控制信息的披露都是企业为了提高管理层的内部控制意识、减少企业财务舞弊、降低信息不对称而进行的非财务信息的披露。由我国内部控制信息披露发展历程可知,我国内部控制信息披露经历了由自愿性向强制性披露转换的过程,内部控制信息报告的规范性和披露的信息质量正不断提

高,提供的信息也越来越受到各利益相关者的关注。目前,研究上市公司内部控制信息披露的文献很多,主要是集中于对内部控制信息披露程度、内部控制信息披露质量、影响因素等的研究,但我国对其所带来的经济后果的研究还不是很多,因此研究我国上市公司内部控制信息披露的经济后果具有现实意义。本文主要从上市公司、投资者和外部审计三个视角进行梳理分析。

二、我国上市公司内部控制信息披露经济后果的研究

(一)基于上市公司角度的分析

1. 内部控制信息披露与盈余管理

在我国制度背景下,学者们对内控信息披露与盈余管理关系的研究结果不尽相同,一种代表性的观点是在自愿性披露阶段,高质量内部控制信息披露水平可以抑制盈余管理程度,从而反映出更加真实的盈余质量(曾昭灶和李善民,2009);进入强制性披露阶段,张龙平等(2010),方红星和金玉娜(2011),荣莉和李江涛(2014),方红星和张敏(2014)从内部控制规范体系实施的视角也证实了这一结论;另一种代表性观点认为内部控制信息披露行为无论是在自愿或强制阶段,无论是否引入第三方进行审核,披露内部控制信息有效的公司都没有带来更高的盈余质量(张国清,2008;孙文娟,2011)。笔者认为使得研究结果不一致的原因可能是各学者研究时采用的实证的样本、方法等不同,也可能是由于企业并未披露其真实的内部控制情况,因此更确切的结果则有待后续进一步的探讨和检验。

2. 内部控制信息披露与企业绩效

我国内部控制披露制度在起步阶段,没有对企业实施强制规定,由此企业没有动机去披露,即使披露其质量也不高,具有较大的随意性,因此学者们比较注重的是上市公司自愿性披露程度与企业绩效之间的关系,且研究表明二者也呈正相关关系(封思贤,2005;张宗新等,2007)。进入强制披露阶段后,随着制度的不断完善,企业的内控信息披露程度有一定提高,学者们开始关注上市公司内控信息披露质量对其绩效的影响,罗雪琴和李连华(2009),林钟高和徐虹(2009),陈国辉和王文杰(2011),陈芸和彭春丽(2011)均发现:上市企业内部控制信息披露质量与公司绩效显著正相关,内部控制信息披露行为越主动,其财务绩效也就越好。所以,相关部门应该积极引导上市企业进行内部控制信息的披露,从而不断提升上市企业绩效。

3. 内部控制信息披露与权益资本成本

从企业角度来看,权益资本成本是企业发行股票获得资金所付出的代价。现实生活中,上市公司与外界存在信息不对称,信息披露无疑是降低信息不对称的重要途径,上市企业通过提高信息质量,能够增强投资者信心、提高股票的流动性,进而增加股票的需求、推动股票价格的上涨,最终降低上市企业权益资本成本。因此学者们基于信息不对称、信号传递理论,对内部控制信息披露与权益资本成本的关系进行了研究,汪伟和蒋高峰(2004)采用经典收益折现模型来研究2002年以前在上交所上市的516家A股上市公司的权益资本成本,发现:在控制公司资产规模和财务杠杆比率的情况下,上市公司自愿性信息披露水平的提高有助于降低公司的权益资本成本。吴益兵(2009),索有(2014)进行了进一步的研究,研究表明,同时披露内部控制自我评价报告和鉴证报告的公司,投资者对其自愿性内部控制信息披露的可靠性表示认同,进而降低其要求的必要报酬率,降低了公司的权益资本成本。他们的研究成果为我国建立更加完善的内控体系提供了理论支撑,也为企业降低成本提供了方法依据。

(二)基于投资者角度的分析

企业的内控信息披露直接影响投资者的投资决策,马志娟(2006)在分析我国上市公司内部控制信息披露中存在的问题的同时,指出内部控制信息披露有利于保护投资者利益;张继勋等(2011)采用实验研究方法发现,上市公司详细披露的内控信息能够明显降低投资者感知重大错报的风险,且明显提高了投资者投资的可能性。

另一方面,企业在对外披露内控信息时,或多或少会引起市场的反应,表现为股票价格对该信息的反应程度及调整速度。而当股价波动的幅度降低时,可以增强市场的稳定性,从而间接对投资者的决策产生影响,因此学者们从保护投资者的视角研究了内控信息披露与市场反应的关系。在自愿性披露阶段,我国上市企业关于内控信息披露的质量总体偏低;不同行业的上市公司在由于披露信息而引起的股价异常波动方面,并没有显著的差异;上市公司的信息披露引起的异常波动较频繁,但是总体趋势是向好的方向变化发展的(金德环等,2002)。黄寿昌等(2010)以2007年沪市A股上市公司作为研究样本发现:自愿披露内控报告的公司有更活跃的股票交易和更低的股价波动,降低了市场主体之间的信息不对称。进入强制披露阶段后,陈宋生和郭京晶(2011)基于沪深股市的经验数据,发现内部控制信息披露引致积极的市场反应。杨清香等(2012)发现,从披露类型看,强制性信息披露较自愿性信息披露更具价值相关性;从披露详略程度看,详细披露会使股票价格上升,而简单披露则不一定。此外还发现,强制性内控信息披露与自愿性

披露交互影响的市场反应较单独的强制性内控信息披露或单独的自愿性内控信息披露的市场反应更显著。

(三)基于外部审计角度的分析

1. 内部控制信息披露与审计意见

审计对象的内部控制信息披露会对外部审计产生一定影响。李明辉等(2003)发现标准无保留审计意见的公司披露情况好于非标准无保留意见的公司,即内部控制信息披露的程度与标准审计意见存在显著的正相关关系。依据信息传递理论,章雁、周艳秋也得到了相同的结论。李红(2012)则从反面进一步证实了这一结论,即强制性内部控制信息披露与非标审计意见显著负相关。

同时,一些学者还从外部审计的视角研究了外部审计对内控信息披露的影响。由于我国自愿性披露阶段的内部控制信息的披露水平总体较低、披露质量参差不齐,再加上方红星等(2009)只对正面披露进行了研究,才认为我国上市公司外部审计尚未对内部控制信息自愿披露起到显著的促进作用。进入强制性披露阶段后,袁凤林和尧华英(2011)发现外部审计为了减少内部控制信息鉴证的工作量或降低审计风险,更倾向于对内控信息披露质量高的上市公司发表意见。笔者认为,这在一定程度上会促使企业提高其内部控制信息披露的质量,但这也造成一些企业为了提高其内部控制信息披露质量去模仿内控较高的企业,披露虚假的信息。而前十大审计权威机构则能够客观地评价企业的内部控制信息,并表达公正的审计意见(吕文,2014),由此可见,相关部门应该强制要求企业披露的鉴证报告必须是合规审计机构所出具的,同时也要对审计机构的成立进行严格把关。

2. 内部控制信息披露与审计费用

审计费用(又称审计定价)是审计服务供需双方就审计服务供求所达成的价格,是客户与注册会计师之间重要的经济联系,是审计市场的重要组成部分。我国对审计费用问题的研究开始于20世纪90年代会计师事务所的脱钩改制,2001年中国证监会强制要求上市公司披露审计收费,使得“审计费用”受到我国学者的普遍关注。而关于内部控制信息披露与审计费用关系的文献尚少,陈宋生和杨双(2010)认为:非自愿披露的内控信息更能影响审计费用。赵丽芳和祁祖仪(2013)发现披露了内部控制鉴证报告的公司支付的审计费用更高。由于国内从外部审计的角度来探讨内部控制信息披露的文献较少,现有的研究不足以得出确切的结论,这为后续学者的研究提供了方向。

三、中国上市公司内部控制信息披露经济后果研究述评

从2001年4月颁布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号——招股说明书》到2010年五部委联合发布的《企业内部控制配套指引》，我国的内部控制信息披露经历了自愿性披露到强制性披露的过程，学者们基于不同的制度背景、文化理念对内部控制信息披露进行了深入的研究，产生了大量的研究成果。

第一，就内部控制信息披露本身而言，我国相关法律法规主要是针对内部控制信息披露的程度、内容、主体，并未对内部控制信息披露报告本身做出规定，例如报告的格式和语言的规范性，使某些上市公司在内部控制信息披露报告中可能采用误导性的语言，有的甚至向外部传递虚假信息。因此，笔者建议对内部控制信息披露报告语言表述等方面进行统一、更加详尽的规范。

第二，就内部控制信息披露的经济后果而言，我国学者主要从企业、投资者和外部审计三个角度进行分析。越来越多的上市公司逐渐认识到内部控制信息披露在提高企业绩效、向外界传递运营状况、降低企业代理成本等的作用。因此，更多的上市公司自愿披露其内部控制信息，但也不排除企业选择性披露的可能性。作为投资者，在自愿性披露阶段，由于报告的不规范，对上市公司内部控制信息的披露基本采取“不关注”的态度，随着我国相关部门对投资者保护的重视，颁布了一系列包括《年报差异化披露》在内的法律法规，对上市公司内部控制信息披露做了强制性的规范，细化了更多投资者关注的重要事项的披露，投资者也逐渐将企业披露的内部控制信息纳入到投资决策的考虑范围内。作为独立的外部审计，我国对审计信息披露的规定起步比较晚，披露的程度和质量不高，审计信息披露的格式有待进一步规范。

第三，就我国学者对内部控制信息披露的研究进程而言，学者们主要集中在对内部控制信息披露的现状及问题的规范研究和对内部控制信息披露的影响因素的实证研究。而对内部控制信息披露经济后果研究较少，且缺乏系统性，尤其在内部控制信息披露对企业内部控制审计、外部独立审计及与投资者保护的关系等方面还需进一步深入研究。

参考文献：

- [1] 曾昭灶,李善民. 控制权转移中的盈余质量实证研究[J]. 管理评论,2009 (7):105-112.
- [2] 陈国辉,王文杰. 内部控制信息披露质量与公司绩效——基于沪市横截面数据的经验证据[J]. 兰州学刊, 2011(4):54-58.
- [3] 陈宋生,郭京晶. 内部控制信息披露的市场反应——来自沪深股市的经验证据[J]. 上海立信会计学院学报,

2011 (2): 14-25.

- [4] 陈宋生,杨双. 上市公司内部控制披露对审计费用的影响分析[J]. 财会通讯,2010(21):82-84.
- [5] 陈芸,彭春丽. 上市公司内部控制信息披露与公司绩效实证研究[J]. 商业会计,2011(15):72-73.
- [6] 方红星,金玉娜. 高质量内部控制能抑制盈余管理吗?——基于自愿性内部控制鉴证报告的经验研究[J]. 会计研究,2011 (8):53-60,96.
- [7] 方红星,孙嵩,金韵韵. 公司特征、外部审计与内部控制信息的自愿披露——基于沪市上市公司2003—2005年年报的经验研究[J]. 会计研究,2009(10):44-52,95.
- [8] 方红星,张敏. 控制信息披露对盈余价值相关性的影响——来自A股上市公司2007—2011年度的经验数据[J]. 审计与经济研究,2014 (6):56-64.
- [9] 封思贤. 公司业绩与自愿性信息披露的实证研究[J]. 经济问题探索,2005 (6):89-93.
- [10] 黄寿昌,李芸达,陈圣飞. 内部控制报告自愿披露的市场效应——基于股票交易量及股票收益波动率的实证研究[J]. 审计研究,2010(4):44-51.
- [11] 金德环,王俊,李鹏,李胜利. 上市公司信息披露与个股异常波动相关性研究[J]. 财经研究,2002 (7):19-25.
- [12] 李红. 内部控制信息披露对审计意见影响研究[J]. 会计之友,2012(2):28-30.
- [13] 李明辉,何海,马夕奎. 我国上市公司内部控制信息披露状况的分析[J]. 审计研究,2003(1):38-43.
- [14] 林钟高,徐虹. 分工、控制权配置与内部控制效率研究[J]. 会计研究,2009 (3):64-71,95.
- [15] 刘刚,孙安其,张新星. 上市公司内部控制信息披露的现状和制度研究[J]. 会计之友,2013 (13):69-72.
- [16] 罗雪琴,李连华. 内部控制信息披露与公司绩效实证研究——基于浙江省2006年上市公司的数据分析[J]. 财会通讯,2009 (33):43-44,47.
- [17] 吕文. 内部控制信息披露影响因素研究——基于公司治理视角[J]. 审计月刊,2014 (10):50-51.
- [18] 马志娟. 公司治理和上市公司内部控制信息披露[J]. 现代管理科学,2006(10):42-44.
- [19] 荣莉,李江涛. 分类分批强制实施企业内控规范体系效果研究——基于盈余管理程度的视角[J]. 当代财经,2014(10):108-119.
- [20] 孙立荣. 内部控制信息披露对企业内部控制优化作用机理研究[J]. 山西财经大学学报,2014 (S2):52-53.
- [21] 孙文娟. 内部控制信息披露与盈余质量的关系研究[J]. 财会月刊,2011 (5下):3-7.
- [22] 索有. 自愿性内部控制信息披露与权益资本成本关系研究[J]. 社会科学辑刊,2014(1):115-121.
- [23] 汪炜,蒋高峰. 信息披露、透明度与资本成本[J]. 经济研究,2004 (7):107-114.
- [24] 吴益兵. 内部控制审计、价值相关性与资本成本[J]. 经济管理,2009 (9):64-69.
- [25] 颜晓燕,付立新. 基于公司治理的内控信息披露相关问题研究[J]. 江西金融职工大学学报,2009(2):95-97.
- [26] 杨清香,俞麟,宋丽. 内部控制信息披露与市场反应研究——来自中国沪市上市公司的经验证据[J]. 南开管理评论,2012(1):123-130.
- [27] 袁凤林,尧华英. 外部审计对内部控制信息披露影响的实证研究[J]. 统计与决策,2011(6):148-150.
- [28] 张国清. 内部控制与盈余质量——基于2007年A股公司的经验证据[J]. 经济管理,2008 (Z3):112-119.
- [29] 张继勋,周冉,孙鹏. 内部控制披露、审计意见、投资者的风险感知和投资决策:一项实验证据[J]. 会计研究,2011(9):66-73.
- [30] 张龙平,王军只,张军. 内部控制鉴证对会计盈余质量的影响研究——基于沪市A股公司的经验证据[J]. 审计研究,2010 (2):83-90.
- [31] 张宗新,杨飞,袁庆海. 上市公司信息披露质量提升能否改进公司绩效?——基于2002—2005年深市上市公司的经验证据[J]. 会计研究,2007 (10):16-23,95.
- [32] 赵丽芳,祁祖仪. 内部控制信息披露经济后果实证研究[J]. 财经理论研究,2013 (5):100-108.

Review of the Economic Consequences of Chinese Listed Companies Information Disclosure of Internal Control

Qi Xuan Wang Ye

(Tianjin University of Commerce, Tianjin 300134)

Abstract: The extent and quality of the information disclosure of internal control of listed companies, on the one hand reflects its internal control system, the establishment and perfection of the system and fulfilling disclosure obligations; on the other hand affects the investment decision of the medium and small investors and other stakeholders. Therefore, this paper reviews the economic consequences brought by the information disclosure of internal control of listed companies from the company itself, the perspective of outside investors and audit, and the corresponding commentary.

Keywords: listed company; information disclosure of internal control; economic consequences

企业社会责任与财务绩效关系的实证研究

——来自中国制造业2004—2013年的经验证据^①

王海菲

(吉林财经大学会计学院, 长春130117)

摘要: 本文使用我国制造业沪深主板364家上市公司2004—2013十年均衡面板数据, 使用多元回归方法分维度检验了企业对主要利益相关者——供应商、员工、政府、债权人、社区、环境及顾客社会责任的履行与企业长短期财务绩效的关系, 并进一步按照企业性质是否为国企进行了子样本回归结果对比。

关键词: 企业社会责任; 利益相关者; 资产收益率; 企业价值

一、引言

工具性利益相关者理论 (Instrumental Stakeholder Theory) 认为, 企业社会责任表现会通过两种途径提高企业财务绩效: 首先, 管理者通过平衡不同利益相关者的要求以提高组织适应外环境的能力; 其次, 利益相关者的满意度会直接影响企业的声誉, 进而影响企业财务绩效。克拉克森 (Clakson, 1995) 研究认为, 利益相关者在企业中投入了各种资本: 实物资本、人力资本、财务资本或其他资本, 由此承担了不同种类的风险, 因而要对企业有利益要求, 其所承担的风险越大, 与企业的关系就越紧密, 其利益要求就越急迫, 而不同的利益相关者的利益要求是可以通过财务绩效反映出来的。

Waddock 和 Graves (1997) 从利益相关者治理角度提出了公司的显性成本 (Explicit Cost) 和隐性成本 (Implicit Cost) 的概念, 指出由于企业不履行社会责任会导致隐性成本增加, 进而会产生更高的显性成本, 可能导致企业丧失竞争优势。这就要求企业管理者

① 基金项目: 国家社会科学基金重点项目 (13AZD002); 吉林省教育厅“十二五”社会科学研究项目 (2015355)。

作者简介: 王海菲, 吉林财经大学会计学院副教授, 博士。

在企业与其他利益相关者(供应商、消费者、员工、政府、股东、社区等)之间做出有效的平衡,尽量避免隐性成本转化为显性成本。并通过回归分析发现,企业社会责任表现和之前及以后的财务绩效(ROA)显著正相关。本文基于 Munilla 和 Miles(2005)以及 Porter 和 Kramer(2006)的思想:社会责任活动有利于企业资源与社会资源的整合,有利于企业与社会共生发展,从而有利于企业财务绩效的提高。

企业要想持续发展,就一定要满足利益相关者的合理需求(Ahlstedt 和 Jahnukainen, 1971), Wood 和 Jones(1995)认为该理论与企业社会责任关系最为密切。Berman(1999)等人以 1996 年美国《财富》500 强里前 100 企业中数据完整的 81 家研究样本,研究结果表明,员工关系、产品安全与财务绩效显著正相关,而社区关系、妇女(性别歧视)与民族问题、环境保护等虽然在统计数据上不显著,但结果与财务绩效呈正相关,由此得出,企业对各利益相关者的社会责任表现对财务绩效具有积极影响。Brammer 等(2006)以 451 家英国上市公司为研究样本,以英国伦理投资研究组织的企业社会责任评级来衡量企业社会绩效,以市场指标衡量财务绩效,对面板数据进行回归,实证结果显示,企业社会绩效与财务绩效呈负相关关系,社区、环境维度的社会绩效与股票回报率呈负相关关系,而员工的社会绩效与股票回报率呈弱正相关。

本文将从利益相关者分维度视角考察企业对具体利益相关者的社会责任表现与长期财务绩效的关系,本文用 ROA 代表企业短期财务绩效,用 TOBIN'Q 即企业价值代表长期绩效。由于现行财务核算体系下的财务绩效指标本身已经反映了企业对股东的责任,因此,在以下利益相关者分维度考察中不包括股东。

二、理论分析与研究假设

(一)对供应商的责任

供应商是企业重要的外部利益相关者,通过契约的履行为企业正常进行生产经营活动提供基本保障。供应商在为企业提供生产要素的同时,还会向企业反馈市场需求。而且,稳定的供销关系会为双方节约交易成本,在互利协作中实现长期共同发展。据此,提出假设 1:

H1:对供应商责任的履行有助于企业提升财务绩效。

(二)对债权人的社会责任

债权人作为企业关键利益相关者之一,为企业提供融资来源及渠道,满足企业正常

生产经营所需资金。通过对债权人及时还本付息,不仅可以传递给债权人本企业经营状况较好的信号,还可以建立起自己良好的信用体系,从而为再融资及持续发展提供保证。但是,由于及时的还本付息必然会造成企业现金流的减少,因此,从财务指标上看,对债权人的责任履行会降低企业财务绩效。据此,提出假设2:

H2:对债权人的社会责任的履行会降低企业财务绩效。

(三)对员工的社会责任

对员工的责任也称为企业的人力责任(Beeker, 1964; Barney, 1991; Fulme等, 2003)。员工是企业关键的内部利益相关者之一,员工对企业的承诺、技能、创造力及业绩等,是企业实现竞争力的关键因素。人力资源研究学者Wemerfelt(1989)发现,人力资源要素对企业绩效的贡献比经济和战略要素大。这里的人力资源包括企业管理者与员工的经验值、接受的培训、智力、判断力、人际交往及个人价值观等。Powen(1994)的研究也表明,企业管理者的个人行为因素(如能力等)比传统的质量控制方法和业务流程解释了更多的绩效变化。战略人力资源管理者进一步指出,人力资源的管理与企业的竞争优势之间存在直接的联系(Lado和Wilson, 1994)。这种竞争优势是通过工作效率的增长或边际收益的增加来获得的(Beeker和Oethart, 1996)。具体说,企业合理的人力资源政策可以降低员工的操作失误和缺勤率,并增强员工的责任感和对企业的归属感,从而提高企业绩效。

企业通过制定合理人性化的具有社会责任感的人力资源政策,如公平的薪水、可靠的工作环境、平等的培训机会、全面的医疗健康保障、弹性工作时间制等,不仅可以吸引外部求职者,更能降低企业内人才流失,从而减少招募、培训的人力成本。企业公平对待所有员工、准时发放工资及福利、尽力提高员工待遇、建立员工及家属帮助计划等对员工社会责任的履行,可以增强员工对企业的归属感,提高员工工作效率,进而提高企业长期的财务绩效。但是,从财务指标上看,对员工支出的增加会导致企业现金流出,从而降低当期资产收益率。据此,提出假设3:

H3:对员工的社会责任表现将会有助于提高企业价值,但会降低当期资产收益率。

(四)对政府的社会责任

企业对政府的责任主要通过合法经营、依法纳税来体现,企业主动履行对政府的责任,可以获得较好的社会声誉,在我国这一新兴市场,企业较好地履行对政府的责任甚至可以获得政府的支持,从而创造良好的外部环境,这对企业的持续发展具有重要意义。因此,提出假设4: