

doi:10.3969/j.issn.1674-117X.2022.03.004

媒体关注与财务杠杆对企业社会责任报告 印象管理的影响

张德容, 屈明阳

(湖南工业大学 经济与贸易学院, 湖南 株洲 412007)

摘要: 基于心理学中的印象管理理论, 以2015—2019年我国发布社会责任报告的沪深A股上市公司为研究样本, 实证研究了媒体关注与财务杠杆对企业社会责任报告印象管理的交互影响。研究发现, 媒体关注度越高, 企业社会责任报告印象管理程度也越高; 财务杠杆与企业社会责任报告印象管理程度呈正相关关系; 在媒体关注与财务杠杆的交互作用下, 企业社会责任报告印象管理程度更高。进一步研究发现, 与非环境敏感型行业相比, 在环境敏感型行业中媒体关注对企业社会责任报告印象管理程度的正向影响更显著。基于此, 企业应正确面对媒体关注的压力, 注重社会责任信息披露的质量; 政府需约束企业社会责任报告印象管理行为, 并重点监管和审查高污染行业的企业社会责任报告印象管理行为。

关键词: 媒体关注; 财务杠杆; 企业社会责任报告; 印象管理

中图分类号: F270; F275

文献标志码: A

文章编号: 1674-117X(2022)03-0027-09

引用格式: 张德容, 屈明阳. 媒体关注与财务杠杆对企业社会责任报告印象管理的影响[J]. 湖南工业大学学报(社会科学版), 2022, 27(3): 27-35.

The Impact of Media Attention and Financial Leverage on the Impression Management of Corporate Social Responsibility Report

ZHANG Derong, QU Mingyang

(College of Economics and Trade, Hunan University of Technology, Zhuzhou Hunan 412007, China)

Abstract: Based on the impression management theory in psychology, taking the Shanghai and Shenzhen A-share listed companies that released social responsibility reports in China from 2015 to 2019 as the research sample, the paper empirically studies the interactive influence of media attention and financial leverage on the impression management of corporate social responsibility reports. The results show that the higher the media attention, the higher the degree of impression management of corporate social responsibility reports; the financial leverage are positively correlated with the degree of impression management of corporate social responsibility reports; under the interaction of media attention and financial leverage, the degree of impression management

收稿日期: 2022-01-06

基金项目: 湖南省社会科学成果评审委员会基金资助项目“企业社会责任报告印象管理行为误区及其规制研究”(XSP20YBC210)

作者简介: 张德容(1964—), 男, 重庆万州人, 湖南工业大学教授, 硕士生导师, 研究方向为财务与会计;

屈明阳(1995—), 男, 山东潍坊人, 湖南工业大学硕士研究生, 研究方向为财务与会计。

of social responsibility report is higher. Further study found that compared with non-environmentally sensitive industries, media attention in environmentally sensitive industries has a more significant positive impact on the degree of impression management of social responsibility reports. Based on this, enterprises should correctly face the pressure of media attention and pay attention to the quality of social responsibility information disclosure; the government should restrict the impression management behavior of corporate social responsibility reports, and focus on supervising and reviewing the impression management behavior of social responsibility reports in high pollution industries.

Keywords: media attention; financial leverage; social responsibility report; impression management

近年来,我国经济由高速发展转为高质量发展,企业作为推动社会经济发展的主体力量,应积极承担其社会责任,实现可持续高质量发展。越来越多的企业通过披露企业社会责任报告来树立企业正面形象。《2021年A股上市公司企业社会责任报告研究》指出,2019年A股上市公司共发布992份企业社会责任报告,较2006年即企业社会责任报告披露元年(19份)增长约51倍。虽然企业社会责任报告披露数量逐年上升,但由于没有统一的披露标准以及缺乏第三方监管等,导致企业存在社会责任报告印象管理倾向,即企业从自身利益出发,通过优化文字报告的表达方式以及操纵可读性等方式粉饰社会责任报告,从而损害了报告的信息价值,误导了社会责任报告外部使用者,这与社会责任报告降低信息不对称的目标相违背。

目前,我国学者针对企业社会责任报告印象管理现象进行了一系列研究。如吉利等人^[1]研究认为,当公司经营状况不佳时,公司会尽可能弱化这种不良影响的信息传递,通过增加信息的理解难度、操纵信息的可读性、强调或夸大外在环境的变化等方式,对社会责任报告进行印象管理。张正勇等人^[2]研究了高管减持对企业社会责任印象管理的影响,认为在高管减持公司,其社会责任报告印象管理程度显著高于高管未减持公司。张佳佳^[3]认为,企业国际绩效与社会责任报告印象管理呈倒U型关系。总的看来,我国学界对企业社会责任印象管理研究大多停留在公司内部层面,对于公司外部媒体监督层面的研究较少。

作为一种重要的法律制度替代机制,媒体监督在公司治理中发挥着重要作用^[4]。媒体有两大职能:一是信息传递职能。媒体将采访调查收集

获得的信息进行加工处理后传递给社会大众,降低市场中信息的不对称,使利益相关者能更清楚了解公司的经营情况,保护利益相关者的利益^[5]。二是监督职能。报纸、网络媒体等通过报道引起公众的舆论关注,通过媒体“放大镜”的功能对公司的正常经营进行外部监督,以有效预防公司财务舞弊,规范其管理行为,促使其合法经营^[6]。基于此,本文以心理学中印象管理理论为基础,探讨媒体关注对企业社会责任报告印象管理的影响,以及两者之间的关系是否会受到企业杠杆率的影响,以期为提高企业社会责任报告披露质量提供理论参考。

一、理论分析与假设

(一)媒体关注与企业社会责任报告印象管理

印象管理理论是心理学中的概念,是指通过一系列的行动试图改变或者控制人们的想法^[7]。关于企业社会责任印象管理的研究,我国学者孙蔓莉^[8]在21世纪初将这一概念引入社会责任报告研究中,随之大量学者对社会责任印象管理的动因进行了深入研究,他们发现,公司履行社会责任有利于其争夺稀缺资源、提高公司绩效、抑制公司商誉估值泡沫、降低权益资本成本^[9-13]。对于企业社会责任印象管理构建方式,学者们研究发现,上市公司常以自利性归因、选择性披露报告内容、优化文字报告表达方式以及操纵可读性等方式,对发布的社会责任报告进行印象管理^[14-17]。

压力理论认为,企业进行社会责任信息披露是受到外部利益相关者的压力而产生的行为^[4]。一般来说,公司外部压力的来源有大众媒体的报告和法律法规的监督。由于我国现阶段对社会责任披露的方式、形式和内容没有作出明确规定,因此,

大众媒体带来的舆论压力便成为影响公司社会责任报告披露质量的重要影响因素之一。当企业受到的媒体关注度越高时,其受到的公众舆论压力就会越大。特别是在互联网飞速发展的今天,各利益相关者往往会通过上网浏览、观看新闻报告等方式了解公司发展状况。当网络上公司的负面信息过多时,各利益相关者往往会形成公司形象较差的刻板印象,这将不利于公司开展销售、投融资等活动。同时,公司为了实现自身利益最大化,往往会通过媒体信息扩大效应,向外界传递一种积极信号来树立公司正面形象,因此,当消费者和投资者出于某种情怀或认为公司未来会良性发展时,就会作出投资或购买该公司产品的决定。

综上所述,在媒体关注度较高时,由于媒体的传播范围广、影响力大,企业会对展现企业形象的信息更加审慎对待。企业财务报表具有严格的法律和第三方审计监管,可操作性不强;而企业社会责任报告没有统一的法律政策要求,可操作性较强,从而导致企业对社会责任感报告披露进行印象管理的动机更高。鉴于此,本文提出假设 H1。

H1: 媒体关注与企业社会责任报告印象管理程度呈正相关。

(二) 财务杠杆与企业社会责任印象管理

当前,大多数学者认为财务杠杆是影响企业社会责任报告披露水平的重要因素之一^[17]。相关学者从政治环境和市场环境等角度对财务杠杆进行研究,但鲜有文献将财务杠杆与企业社会责任印象管理置于同一框架下进行研究。本文认为,媒体关注对社会责任感报告印象管理的影响在具有不同财务杠杆率的企业中存在一定差异。

从企业融资角度而言,一方面,企业财务杠杆会影响其从外部获取资金的难度^[18],财务杠杆率高的企业需定期支付利息,这势必会影响企业现金流以及经营稳定性,企业受到巨额利息偿还的压力,没有多余资金进行无法带来经济利益流入的社会责任履行^[19];另一方面,企业由于生产经营需要,内部资源无法满足需要,必将从外部获取资金支持。各利益相关者往往会从公司披露的信息中了解公司的经营状况,公司迫于资金需要,很可能会美化披露的信息。企业财务报表具有严格的法律法规披露要求,可操作性不强;而企业

社会责任报告尚无统一的法律政策要求,具有较大的操作灵活性,公司对社会责任感报告披露进行印象管理的可操作性和可能性较高。

从委托代理理论角度而言,现代公司所有权与经营权相分离,股东与管理层利益目标不一致,这将会加大代理成本。在理性人的角度下,股东作为企业的所有方,追求企业的长远高质量发展,会积极履行企业社会责任;而管理层作为企业的经营者,秉持“在其位谋其政”,追求在职期间利润和效益的最大化,特别是在企业面临高财务杠杆的情形下,公司面临到期还本付息的压力,为了节约成本,其往往会减少社会责任这种不能带来实际资金流入的工作。因此,管理层在向股东报告企业社会责任履行时,往往会加大印象管理的程度。鉴于此,本文提出假设 H2。

H2: 财务杠杆与企业社会责任报告印象管理程度呈正相关。

(三) 媒体关注、财务杠杆与企业社会责任印象管理

过高的财务杠杆会加重企业财务风险,企业到期不能还本付息或运营亏损的可能性也会增大,债权人或股东为了保障自身利益,往往会加大投资回报率,这进一步加大了企业资金成本。媒体关注具有向外界传递信息以及扩大信息效应的功能^[20],因此成为企业缓解资金获取及成本激增困境、向外界展示自身形象传递积极信号的重要方式。企业往往利用媒体这一优势,通过加大信息的理解难度、操纵信息的可读性、强调或夸大外在环境的变化等方式,对社会责任感报告进行印象管理,突显企业经营良好的形象。当企业财务杠杆上升时,企业为了从利益相关者方面获取资金支持,缓解公司困境,也会利用媒体功能,放大媒体关注对企业社会责任印象管理的作用。鉴于此,本文提出假设 H3。

H3: 财务杠杆在媒体关注与企业社会责任报告印象管理的关系中起正向调节作用。

二、研究假设

(一) 样本选取和数据来源

本文以沪深 A 股 2015—2019 年发布社会责任报告的上市公司为研究样本,剔除 ST 及 PT 类公司样本、样本数据大量缺失的公司样本以及金融

类与保险类公司样本,共得到3 259家上市公司的16 295个样本数据。同时,本文借鉴张正勇等人^[2]的样本处理方式,通过构建模型(1)获得残差值,作为衡量印象管理程度的指标。其中,正残差值代表上市公司进行社会责任报告正向印象管理,而负残差值代表上市公司进行负向印象管理,由于这一部分代表的是公司过分谨慎、负向的社会责任印象管理,不符合本文所定义的社会责任印象管理,因此,本文进一步剔除模型(1)计算得到的残差值为负的样本观测值,最终保留残差值为正的样本观测值共7 190个。社会责任报告评分来自和讯网评级数据库,财务指标以及公司治理指标均来自国泰安CSMAR数据库。另外,为了消除极端值对模型回归的影响,本研究将所有连续变量在上下1%和99%水平上做Winsorize缩尾处理。本文使用Excel软件对数据进行整理,相关模型回归使用Stata16.0统计与检验软件进行处理。

(二) 研究模型与变量定义

1. 被解释变量:社会责任报告印象管理(CSRIMP)

借鉴黄艺翔等人^[21]的方法,运用Jones盈余管理模型,将社会责任报告分为预期与未预期的社会责任披露水平,在控制公司特征、公司治理因素以及其他模型变量后,以通过回归模型(1)得到的正残差值来度量未预期的社会责任信息披露水平,将未预期的社会责任信息披露水平作为社会责任印象管理程度的代理变量。

$$CSR = \alpha_0 + \alpha_1 Developed + \alpha_2 Ih + \alpha_3 Lev + \alpha_4 List + \alpha_5 MB + \alpha_6 Mhold + \alpha_7 ROA + \alpha_8 Salary + \alpha_9 Size + \alpha_{10} SOE + \sum YEAR + \sum INDUSTRY + \varepsilon \quad (1)$$

模型(1)中,CSR为和讯网社会责任评级评分,借鉴吉利等人^[1-2, 21-22]的做法,将公司规模(Size)、机构投资者持股比例(Ih)、高管持股比例(Mhold)、资产负债率(Lev)、总资产净利率(ROA)、上市地点(List)、经济环境(Developed)、市账比(MB)、产权性质(SOE)、高管薪酬(Salary)等10个变量作为模型的控制变量。

2. 解释变量:媒体关注(Media)

媒体关注的度量主要有两种形式:其一是通

过手工整理样本公司在几家具有代表性的报刊出现的次数用以衡量媒体关注度;其二是通过互联网新闻检索样本公司的关键词出现的次数用以衡量媒体关注度。第一种方式虽然选取的报刊具有一定的权威性,但是报刊覆盖面较窄,不能涵盖所有的媒体,而采取网络媒体检索这种方法得到的信息覆盖面较广,能更全面反映上市公司媒体关注的实际情况。因此,本文以中国上市公司财经新闻数据库(Chinese Research Data Services Platform, CNRDS)中网络新闻媒体关注量加1取自然对数来衡量媒体关注。财经新闻数据库涵括了来自400多家重要网络媒体的新闻报道数据,包括20家主流网络财经媒体的新闻报道,如新浪财经、东方财富网、腾讯财经、网易财经等媒体。这20家网络财经媒体在财经新闻报道数量和质量上均位列国内前列,也是投资者经常浏览和关注的财经网站,因此以其报道数量作为衡量企业媒体关注的指标具有一定的可靠性。

3. 调节变量:财务杠杆(Lev)

财务杠杆是指企业获得大于债务利息支出的超额收益状况。学界主要采用资产负债率等财务指标来衡量杠杆率,因此,本文借鉴蒋灵多等人^[23]的研究成果,将企业资产负债率作为财务杠杆的衡量指标。

4. 控制变量

本文借鉴黄艺翔等人^[21]的研究成果,对企业治理、外部环境、基本特征等因素进行控制,将公司规模(Size)、是否处于发达地区(Developed)、机构投资者持股比例(Ih)、高管持股比例(Mhold)、总资产净利率(ROA)、市账比(MB)、产权性质(SOE)、高管薪酬(Salary)作为控制变量;同时,为了消除行业和年份对模型回归带来的影响,本文将行业与年份作为虚拟变量加入模型。具体变量的定义及计算方法如表1所示。

5. 实证分析模型

为了检验媒体关注对社会责任报告印象管理的影响,本文构建了模型(2)。

$$CSRIMP = \beta_0 + \beta_1 Media + \beta_2 Developed + \beta_3 Ih + \beta_4 MB + \beta_5 Mhold + \beta_6 ROA + \beta_7 Salary + \beta_8 Size + \beta_9 SOE + \sum YEAR + \sum INDUSTRY + \varepsilon \quad (2)$$

表 1 相关变量及定义

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量	社会责任报告印象管理	<i>CSRIMP</i>	利用模型(1)回归得到正残差值
解释变量	媒体关注	<i>Media</i>	网络新闻媒体关注报道数加 1 取自然对数
调节变量	财务杠杆	<i>Lev</i>	总负债 / 总资产
	是否处于发达地区	<i>Developed</i>	公司注册地为北京、上海、天津、辽宁、河北、山东、江苏、浙江、福建和广东等地区取值为 1, 其他取值为 0
	财务绩效	<i>ROA</i>	净利润 / 总资产
	公司规模	<i>Size</i>	总资产的自然对数
控制变量	市账比	<i>MB</i>	总市值 / 股东权益
	高管持股比例	<i>Mhold</i>	高级管理人员持股数 / 公司总股数
	高管薪酬	<i>Salary</i>	薪酬排名前三的高级管理人员平均薪酬的自然对数
	年度	<i>YEAR</i>	年度哑变量
	行业	<i>INDUSTRY</i>	行业哑变量

为了检验财务杠杆对社会责任报告印象管理的影响, 本文构建了模型(3)。

$$CSRIMP = \beta_0 + \beta_1 Lev + \beta_2 Developed + \beta_3 Ih + \beta_4 MB + \beta_5 Mhold + \beta_6 ROA + \beta_7 Salary + \beta_8 Size + \beta_9 SOE + \sum YEAR + \sum INDUSTRY + \varepsilon_0 \quad (3)$$

为了检验财务杠杆对媒体关注与社会责任报告印象管理的影响, 本文构建了模型(4)。

$$CSRIMP = \beta_0 + \beta_1 Media + \beta_2 Media \times Lev + \beta_3 Lev + \beta_4 Developed + \beta_5 Ih + \beta_6 MB + \beta_7 Mhold + \beta_8 ROA + \beta_9 Salary + \beta_{10} Size + \beta_{11} SOE + \sum YEAR + \sum INDUSTRY + \varepsilon_0 \quad (4)$$

其中, *CSRIMP* 为社会责任报告印象管理程度, 是根据模型(1)回归得到的正残差值。根据已有文献研究, 将公司规模(*Size*)、是否处于发达地区(*Developed*)、机构投资者持股比例(*Ih*)、高管持股比例(*Mhold*)、总资产净利率(*ROA*)、市账比(*MB*)、产权性质(*SOE*)、高管薪酬(*Salary*)作为模型的控制变量。

三、实证结果分析

(一) 描述性统计分析

描述性统计结果如表 2 所示。样本中, 国有上市公司占总样本的 27.8%, 重污染行业占总行业的 60.1%。由表 2 分析可知, 社会责任报告印象管理程度最小值为 0.069, 最大值为 42.910, 标准差为 9.754, 表明上市公司发布的社会责任报告印象管理程度参差不齐, 差异较大。媒体关注平均值和中位数分别为 3.614 和 4.078, 标准差为 1.912, 表明各企业媒体关注度差别较大。企业资产负债率

平均值为 0.355, 表明我国大多数企业资产负债率维持在正常水平。

表 2 描述性统计结果

变量	平均值	中位数	标准差	最小值	最大值	样本数
<i>CSRIMP</i>	6.692	3.379	9.754	0.069	42.910	7 237
<i>Media</i>	3.614	4.078	1.912	0	7.077	7 242
<i>Ih</i>	2.409	0.833	3.549	0.032	19.310	7 242
<i>Lev</i>	0.355	0.350	0.236	0.045	0.868	7 242
<i>MB</i>	3.395	2.775	3.147	0.125	19.120	7 242
<i>Mhold</i>	0.078	0.001	0.147	0	0.610	7 242
<i>ROA</i>	0.034	0.036	0.060	-0.230	0.188	7 242
<i>Salary</i>	11.680	13.380	4.709	0.762	15.330	7 238
<i>Size</i>	8.105	9.490	3.661	3.543	11.360	7 242
<i>Developed</i>	0.601	1	0.490	0	1	7 242

(二) 相关性分析

为了检验模型中变量选取的合理性, 本文对模型中的变量进行相关性分析, 结果如表 3 所示。

由表 3 分析可知: (1) 被解释变量社会责任印象管理与解释变量媒体关注的相关系数为 0.239, 且两者在 1% 相关性水平上显著正相关, 这说明媒体关注与社会责任印象管理呈正相关, 初步证实了假设 H1。(2) 资产负债率与社会责任报告印象管理的相关性系数为 0.150, 且两者在 1% 水平上显著正相关, 这表明财务杠杆与社会责任报告印象管理呈正相关, 验证了假设 H2。

(三) 回归分析

1. 媒体关注与企业社会责任报告印象管理

对假设 H1 进行回归检验, 结果如表 4 所示。表 4 第(1)列为媒体关注与社会责任报告印象管理关系的回归结果。媒体关注与社会责任报告印象管理的相关系数为 0.700, 且在 1% 水平上显著正相关, 表明媒体关注与社会责任报告印象管理之间呈正相关关系, 即媒体关注度越高, 企业社

会责任报告印象管理程度越高,回归结果验证了假设 H1。究其原因,可能是上市公司受到媒体关注越多,公司为了维持在公众面前的良好形象和

声誉,迫于媒体带来的舆论压力,会更倾向于对社会责任报告进行印象管理。

表3 相关性分析结果

Variables	CSRIMP	Media	Developed	Lev	MB	ROA	Mhold	Salary	Size
CSRIMP	1.000								
Media	0.239***	1.000							
Developed	0.051***	0.349***	1.000						
Lev	0.150***	0.532***	0.269***	1.000					
MB	0.155***	0.478***	0.184***	0.554***	1.000				
ROA	-0.028**	0.164***	0.120***	-0.098***	-0.079***	1.000			
Mhold	-0.096***	0.117***	0.204***	-0.082***	-0.026**	0.169***	1.000		
Salary	0.113***	0.754***	0.498***	0.613***	0.427**	0.236***	0.194***	1.000	
Size	0.110***	0.696***	0.435***	0.600***	0.462***	0.185***	0.128***	0.882***	1.000

注:***表示 $p<0.01$,**表示 $p<0.05$,下同。

表4 媒体关注、财务杠杆与企业社会责任报告印象管理回归结果

变量	(1) CSRIMP	(2) CSRIMP	(3) CSRIMP
Media	0.700*** (5.11)		0.651*** (4.75)
Lev		5.693*** (3.76)	4.909*** (3.20)
Media × Lev			1.983*** (3.78)
Developed	0.517 (0.61)	0.660 (0.78)	0.558 (0.66)
MB	-0.150** (-2.08)	-0.166** (-2.24)	-0.254*** (-3.34)
Mhold	-3.502** (-2.30)	-2.941* (-1.94)	-2.744* (-1.80)
ROA	-15.15*** (-5.53)	-12.95*** (-4.63)	-12.21*** (-4.36)
Salary	0.402*** (4.60)	0.453*** (5.20)	0.466*** (4.28)
Size	0.210*** (2.59)	0.262*** (3.23)	0.246*** (3.01)
SOE	-0.608 (-0.74)	-0.983 (-1.21)	-0.514 (-0.63)
YEAR	控制	控制	控制
INDUSTRY	控制	控制	控制
_cons	3.702*** (8.33)	3.931*** (8.96)	0.889 (1.11)
N	7 190	7 190	7 190
adj. R ²	0.276	0.274	0.281

注:括号内数值为t统计量,*表示 $p<0.1$,下同。

2. 财务杠杆与企业社会责任报告印象管理

表4第(2)列为财务杠杆与社会责任报告印象管理关系的回归结果。财务杠杆与社会责任报告印象管理的相关系数为5.693,且在1%水平上

显著正相关,验证了假设 H2。

3. 媒体关注、财务杠杆与企业社会责任报告印象管理

表4第(3)列为财务杠杆对媒体关注与社会责任报告印象管理调节效应的回归结果。媒体关注和财务杠杆的交乘项与社会责任印象管理的相关系数为1.983,且在1%水平上显著正相关;同时,媒体关注与社会责任印象管理的相关系数为正,且在1%的水平下显著正相关。这表明行业特征在媒体关注与社会责任报告印象管理之间起正向调节作用,验证了假设 H2。财务绩效在1%水平上显著,且系数均为负,表明公司的财务绩效与社会责任报告印象管理呈负相关关系。究其原因,可能是履行社会责任需要成本,当经营状况较差时,企业会通过自利性归因,将经营差的问题转移到过度履行社会责任上。

(四) 稳健性检验

为保证实证结果的可靠性,本研究采用替代变量法及内生性检验来进行稳健性检验。

1. 替代变量法检验

将中国上市公司财经新闻数据库(CNRDS)中报刊新闻量化数据加1取自然对数(Media1)作为媒体关注的替代变量进行检验,回归结果如表5所示。由表5分析可知,自变量在1%水平上显著正相关,且交乘项在1%水平上显著正相关,与前文结果相符。

同时,本文还替换了财务杠杆的衡量指标,将资产负债率用流动负债与总资产的比值衡量的短

期杠杆率 (*dlevel*) 和非流动负债与总资产比值衡量的长期杠杆率 (*clevel*) 作为财务杠杆的替代衡量指标, 检验结果如表 6 所示。由表 6 分析可知, 无论是短期杠杆率还是长期杠杆率都显著相关, 与前文结果相符。

表 5 媒体关注替换变量的稳健性检验结果

变量	(1) <i>CSRIMP</i>	(2) <i>CSRIMP</i>
<i>Media</i> 1	0.004 73*** (7.65)	0.002 76*** (3.50)
<i>Media</i> 1 \times <i>Lev</i>		0.011 3*** (4.16)
<i>Lev</i>		-0.660 (-1.07)
<i>Developed</i>	-0.174 (-0.76)	-0.231 (-1.01)
<i>MB</i>	-0.0220 (-0.60)	-0.0148 (-0.38)
<i>Mhold</i>	1.020 (1.38)	0.810 (1.09)
<i>ROA</i>	8.490*** (5.01)	8.319*** (4.75)
<i>Salary</i>	0.094 6 (0.72)	0.088 4 (0.67)
<i>Size</i>	-0.062 8 (-1.01)	-0.056 8 (-0.92)
<i>SOE</i>	2.400*** (9.98)	2.493*** (10.19)
<i>YEAR</i>	控制	控制
<i>INDUSTRY</i>	控制	控制
_cons	-1.532 (-0.87)	-1.086 (-0.62)
<i>N</i>	6 159	6 159
adj. <i>R</i> ²	0.094	0.097

表 6 财务杠杆替换变量的稳健性检验结果

变量	(1) <i>CSRIMP</i>	(2) <i>CSRIMP</i>
<i>dlevel</i>	1.745*** (2.77)	
<i>clevel</i>		2.292* (1.74)
<i>Developed</i>	0.356 (1.50)	0.361 (1.53)
<i>lh</i>	0.039 (1.17)	0.042 (1.26)
<i>MB</i>	-0.115** (-2.40)	-0.090* (-1.96)
<i>Mhold</i>	-2.650*** (-3.87)	-2.686*** (-3.92)
<i>ROA</i>	-7.700*** (-4.64)	-8.127*** (-5.00)
<i>Salary</i>	0.376** (2.55)	0.387*** (2.60)
<i>Size</i>	0.237*** (3.06)	0.231*** (3.00)
<i>SOE</i>	1.214*** (4.36)	1.205*** (4.31)
<i>YEAR</i>	控制	控制
<i>INDUSTRY</i>	控制	控制
_cons	7.140*** (3.63)	7.325*** (3.69)
<i>N</i>	6 257	6 257
<i>R</i> ²	0.439	0.438
adj. <i>R</i> ²	0.436	0.436

2. 内生性检验

现实中, 自变量和因变量可能相互影响, 针对二者相互影响所产生的内生性, 本文借鉴万寿义等人^[24]的研究成果, 运用自变量的滞后 1 期 (*iv*) 作为工具变量进行回归分析, 回归结果如表 7 所示。滞后 1 期的自变量与当期自变量相关, 但不会受到当期因变量的影响。在考虑媒体关注与社会责

任报告印象管理之间可能存在的内生性问题后, 媒体关注系数依然为正, 表明媒体关注与企业社会责任报告印象管理呈正相关, 这与前文结果完全一致。

表 7 内生性检验结果

变量	(1) <i>CSRIMP</i>	(2) <i>CSRIMP</i>
<i>iv</i>	0.065*** (4.59)	
<i>Developed</i>	1.306*** (11.21)	-16.630*** (-3.03)
<i>Salary</i>	0.016** (1.99)	-0.312** (-2.04)
<i>MB</i>	0.088*** (6.22)	-1.255*** (-2.94)
<i>Mhold</i>	0.964*** (3.89)	-14.540** (-2.55)
<i>ROA</i>	0.613 (1.31)	-17.760** (-2.12)
<i>Size</i>	0.177*** (14.77)	-2.328*** (-3.28)
<i>SOE</i>	-0.114 (-0.97)	0.498 (0.24)
<i>Media</i>		16.000*** (4.32)
<i>YEAR</i>	控制	控制
<i>INDUSTRY</i>	控制	控制
<i>N</i>	3090	3090
adj. <i>R</i> ²		-2.722
Underidentification test (Anderson canon. corr. LM statistic)		20.990
Chi-sq(1) P-val		0.0000
Weak identification test (Cragg-Donald Wald F statistic)		21.101

四、不同行业结果分析

媒体关注对企业社会责任报告印象管理的影响可能会受到行业特征的影响。高污染行业企业具有高污染、高能耗的特征, 媒体关注对其社会责任报告印象管理的影响更大。高污染行业企业在面临公众关注和媒体报告压力的情况下, 为了降低行业因素所带来的法律诉讼风险并提高企业竞争力及企业声誉, 往往会选择通过印象管理的形式对社会责任报告进行美化, 相比低污染行业企业, 其社会责任印象管理的经济动机会更强。基于以上分析, 根据 2010 年环保部公布的《上市公司环境信息披露指南》(征求意见稿), 将样本公司分为重污染行业和非重污染行业, 将火电、造纸、水泥、发酵、采矿、冶金、石化、钢铁、建材、化工、酿造、制药、电解铝、纺织、制革和煤炭等 16 类行业归为重污染行业, 其他行业归为低污染行业。将行业特征设为虚拟变量, 若样本公司属于重污染行业则取值为 1, 属于其他行业则取值为 0, 回归结果如表 8 所示。由表 8 分析可知, 低污染组企业媒体关注系数不显著, 而高污染组企业媒体关注系数为 0.780, 且在 1% 的水平

上显著正相关。由此可知,相较于低污染行业企业,高污染行业企业具有较强的负外部性,受到的媒

体关注更多,其进行社会责任报告印象管理的动机也会更强。

表8 不同行业特征媒体关注与财务杠杆对企业社会责任报告印象管理的影响回归结果

变 量	模型(2)		模型(3)		模型(4)	
	高污染 CSRIMP	低污染 CSRIMP	高污染 CSRIMP	低污染 CSRIMP	高污染 CSRIMP	低污染 CSRIMP
<i>Media</i>	0.780*** (5.39)	0.168 (0.41)			0.715*** (4.91)	0.229 (0.53)
<i>Lev</i>			5.667*** (3.48)	-1.045 (-0.70)	4.926*** (3.00)	6.246 (1.37)
<i>Media × Lev</i>					1.820*** (3.27)	2.369 (1.11)
<i>Developed</i>	1.016 (1.13)	-3.341 (-1.38)	1.273 (1.42)	0.0990 (0.20)	1.087 (1.21)	-3.429 (-1.29)
<i>MB</i>	-0.203*** (-2.65)	0.160 (0.79)	-0.197** (-2.51)	-0.0294 (-0.27)	-0.292*** (-3.64)	-0.0612 (-0.18)
<i>Mhold</i>	-2.836* (-1.73)	-8.886** (-2.21)	-2.005 (-1.22)	-3.057** (-1.99)	-2.011 (-1.22)	-8.563*** (-2.99)
<i>ROA</i>	-13.86*** (-4.75)	-23.48*** (-3.09)	-11.80*** (-3.96)	-10.08** (-2.26)	-11.05*** (-3.70)	-19.65* (-1.94)
<i>Salary</i>	0.330*** (3.62)	1.010*** (3.49)	0.389*** (4.22)	0.785*** (5.78)	0.377*** (3.30)	1.087*** (3.09)
<i>Size</i>	0.240*** (2.83)	-0.033 (-0.13)	0.288*** (3.41)	0.389** (2.25)	0.268*** (3.16)	0.063 (0.21)
<i>SOE</i>	-0.654 (-0.76)	0.039 (0.02)	-1.183 (-1.37)	2.965*** (4.90)	-0.639 (-0.74)	0.584 (0.24)
<i>YEAR</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>INDUSTRY</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>_cons</i>	4.107*** (8.72)	1.208 (0.92)	4.429*** (9.52)	0.720 (0.91)	1.506* (1.77)	-2.396 (-0.83)
<i>N</i>	5 876	1 314	5 876	1 314	5 876	1 314
<i>R²</i>	0.276	0.302	0.273	0.345	0.280	0.307

五、研究结论与启示

本文以2015—2019年我国发布社会责任报告的沪深A股上市公司为样本,实证检验了媒体关注对企业社会责任报告印象管理的影响。研究发现,媒体关注会促进上市公司社会责任报告印象管理,即媒体关注度越高,企业社会责任报告印象管理程度就会越大;财务杠杆与企业社会责任报告印象管理呈正相关关系;在媒体关注与财务杠杆的交互作用下,企业社会责任报告印象管理程度会更高。进一步研究发现,与非环境敏感性行业相比,重污染行业企业受到的媒体关注度越高,其社会责任报告印象管理程度就会越高,在环境敏感型行业中媒体关注对企业社会责任报告印象管理程度的正向影响更显著。

基于以上结论,相关方应注意如下几点:第一,

企业应正确面对媒体关注的压力,提高自控和诚信力,避免为了一时之利而进行社会责任印象管理;同时注重社会责任信息披露的质量,积极与各利益相关者进行沟通说明,降低信息不对称程度。第二,企业应积极发展股权融资,降低企业对债务的依赖,在去杠杆的同时优化资本结构。第三,社会应加强对媒体行业的监管,保证媒体报道新闻内容的真实性、及时性和有效性,充分发挥媒体的监督作用。第四,政府需完善上市公司的非财务信息披露制度,约束企业社会责任报告印象管理行为,保证信息披露的真实性,提高社会责任信息披露质量,减少市场中的信息不对称现象,保护相关者的利益。第五,高污染行业企业社会责任印象管理倾向更明显,监管部门应重点对该类企业进行监管和审查。

本研究虽涵盖了A股非金融行业上市公司,

具有一定的代表性,但仍存在以下局限性:(1)由于在衡量企业社会责任报告印象管理中仅取正残差值,会造成部分数据缺失,且在样本中剔除了较多数据缺失的企业,在数据选取上具有一定的局限性;(2)企业社会责任报告印象管理程度的度量是通过回归模型得到的正残差值间接得到的,虽然已被广泛采用且具有一定的有效度,但未来研究可寻找更有效的直接变量进行衡量。(3)本文仅选取了2015—2019年的样本,在未来研究中可适当扩大样本以及时间段,得到更科学、准确的研究结论。

参考文献:

- [1] 吉利,冯利花,王环环.组织印象管理对CSR报告质量特征的影响[J].会计之友(中旬刊),2010(7): 19-21.
- [2] 张正勇,陈虹.管理层团队背景特征与企业社会责任报告印象管理:来自中国重污染行业上市公司的经验证据[J].财经理论与实践,2018,39(5): 71-79.
- [3] 张佳佳.企业国际绩效、会计独董本地任职与社会责任报告印象管理[J].工业技术经济,2021,40(3): 54-62.
- [4] 陶莹,董大勇.媒体关注与企业社会责任信息披露关系研究[J].证券市场导报,2013(11): 20-26.
- [5] 吴德军.公司治理、媒体关注与企业社会责任[J].中南财经政法大学学报,2016(5): 110-117.
- [6] 杨广青,杜亚飞,刘韵哲.企业经营绩效、媒体关注与环境信息披露[J].经济管理,2020,42(3): 55-72.
- [7] GARDNER W L, MARTINKO M J. Impression Management in Organizations[J]. Journal of Management, 1988, 14(2): 321-338.
- [8] 孙蔓莉.论上市公司信息披露中的印象管理行为[J].会计研究,2004(3): 40-45.
- [9] EL GHOU S, GUEDHAMI O, KWOK C C Y, et al. Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Capital?[J]. Journal of Banking & Finance, 2011, 35(9): 2388-2406.
- [10] 陶文杰,金占明.企业社会责任信息披露、媒体关注度与企业财务绩效关系研究[J].管理学报,2012, 9(8): 1225-1232.
- [11] 李百兴,王博,卿小权.企业社会责任履行、媒体监督与财务绩效研究:基于A股重污染行业的经验数据[J].会计研究,2018(7): 64-71.
- [12] 许罡.企业社会责任履行抑制商誉泡沫吗?[J].审计与经济研究,2020,35(1): 90-99.
- [13] 张德容,张婷.社会责任信息披露与产品市场竞争对权益资本成本的影响研究[J].湖南工业大学学报(社会科学版),2020,25(3): 47-55.
- [14] 张秀敏,杨连星,高云霞.什么影响了社会责任报告中修辞语言的运用?[J].会计研究,2019(6): 20-26.
- [15] CHO C H, HAGEMAN A M, JÉRÔME T. Eye-Tracking Experiments in Social and Environmental Accounting Research[J]. Social and Environmental Accountability Journal, 2017, 37(3): 155-173.
- [16] CHO C H, ROBERTS R W, PATTEN D M. The Language of US Corporate Environmental Disclosure[J]. Accounting, Organizations and Society, 2010, 35(4): 431-443.
- [17] 梅跃碧.从印象管理管窥社会责任信息披露质量[J].会计之友(中旬刊),2009(2): 99-100.
- [18] 程隆云,李志敏,马丽.企业环境信息披露影响因素分析[J].经济与管理研究,2011,32(11): 83-90.
- [19] 郭一旭.企业杠杆率、外部环境与企业社会责任承担[D].太原:山西财经大学,2021.
- [20] 何飞颖.社会责任信息披露对企业资本结构的影响研究[D].长沙:湖南大学,2018.
- [21] 黄艺翔,姚铮.企业社会责任报告、印象管理与企业业绩[J].经济管理,2016,38(1): 105-115.
- [22] 田春晓,安莉莉.公司财务报告印象管理行为研究述评[J].财会月刊,2011(32): 84-86.
- [23] 蒋灵多,陆毅,纪珽.贸易自由化是否助力国有企业去杠杆[J].世界经济,2019,42(9): 101-125.
- [24] 万寿义,李新丽.媒体关注、市场化进程与企业社会责任[J].东北财经大学学报,2019(4): 30-38.

责任编辑:徐海燕