

河南上市公司社会责任信息披露实证分析

——基于人力资本的视角

宋晓文

(河南工业大学管理学院 郑州 450001)

【摘要】上市公司披露社会责任报告的行为受哪些因素的影响,成为目前学术界探讨的热点。本文从人力资本的角度出发,选取河南省上市公司2008~2010年128个数据为样本,通过偏相关性分析和多元回归分析,实证检验发现:①员工待遇与上市公司社会责任信息披露正相关;②员工人数与社会责任报告披露呈显著的负相关关系;③员工受教育程度和高管人数对社会责任信息披露无影响。

【关键词】人力资本 社会责任 社会责任信息披露

一、引言

经过理论界与实务界的共同努力,国内很多企业逐渐认识到如果单纯追求经济利益,未来的生存空间会越来越小,企业社会责任(CSR)对企业可持续发展至关重要。作为我国企业中较为优秀的群体,上市公司在履行社会责任方面更应该责无旁贷。为了引导上市公司更加积极地承担社会责任,鼓励更多的上市公司主动披露承担社会责任的相关信息,深圳证券交易所和上海证券交易所分别于2006年和2008年发布了《上市公司社会责任指引》,很多上市公司随后也公布了社会责任报告。

企业应承担怎样的社会责任,披露社会责任情况如何,有哪些因素会影响企业积极承担社会责任,成为学术界探讨的热点。本文从人力资本的角度出发,以河南省上市公司为研究对象,分析了人力资本对社会责任信息披露的影响。

本文的论述思路如下,企业如果较好地承担了社会责任,会主动披露社会责任报告以树立自身的形象,提高品牌价值,实现其经济利益,从而与一般企业相区别。因此,人力资本对企业承担社会责任的影响,可以转化为人力资本对社会责任信息披露的影响。另外,虽然本文不研究人力资本道德素质的衡量问题,但有一点可以肯定的是,企业的人力资本价值会对企业承担社会责任的积极性产生重要的影响。

二、研究假设与变量设计

1. 研究假设。高管人数和员工人数对企业社会责任行为有何影响?一方面,雇用较多的高管和员工,可能与公司规模和经营性质关系较大,也有可能是经营效率存在问题,因此对社会责任信息披露可能无影响甚至产生负面影响。但另一方面,雇用较多的员工可以解决社会就业问题,是对社会经济的贡献,本身就是承担社会责任的表现,可能会产生正面影响。因此,影响结果有待检验。

高管薪酬和员工待遇水平反映企业对员工的激励措施。给员工以合理公平的待遇,本身就是承担社会责任的重要方

面,作为企业高管和员工,也更有意愿推动企业积极履行全面的社会责任。因此可以预测,高管薪酬水平和员工工资待遇越高,企业履行社会责任的情况就越好,其也越愿意披露社会责任报告。也就是说,高管薪酬水平和员工工资待遇与社会责任信息披露有显著的正向关系。

一般认为,员工受教育程度越高,其责任感和社会责任意识就会越强,企业积极承担的社会责任越多。因此我们假设,员工受教育程度与社会责任信息披露有显著的正向关系。

企业是否履行社会责任及履行多少社会责任,主要与公司的经营业绩及资产规模有关。即企业盈利能力越高、资产规模越大,越愿意履行社会责任。因此我们还假设,企业盈利能力和资产规模与社会责任信息披露有显著的正向关系。

2. 变量设计。如何衡量人力资本,不同学者所选用的替代变量不太一样,如采用管理人员经验经历、薪酬与考评办法、人员任免、员工基本面貌与员工相关制度综合表示人力资本(李金勇、张宗益,2009)。或采用员工受教育水平、工资水平、高管薪酬、高管持股、高管任期(程露悬,2010;刘录敬、陈晓明,2010)作为人力资本替代变量,或只采用教育年限法(黄建军,2010)等。

本文根据前人的研究,将人力资本区分为高管和普通员工两大部分来分析。高管方面,主要用高管人数和高管薪酬水平来衡量;普通员工主要用员工总数目、员工待遇和员工受教育程度来衡量。

其中,高管人数和员工人数反映企业对人力资本的基本投入,以员工受教育程度作为人力资本的基本变量,以高管薪酬和员工待遇作为人力资本的激励变量。

本文因变量即社会责任信息披露情况(CSR)采用虚拟变量,若自愿披露了社会责任报告,取1,未披露则取0。自变量人力资本变量采用五个指标来衡量,即高管薪酬水平(SMS)、员工人数(EMP)、员工待遇(SAL)、员工受教育程度(EDU)和高管人数(SMN)。另外,本文以上市公司的盈利能力(ROA)、资

产规模(SIZE)作为控制变量进行分析。具体变量设计与定义说明情况见表1。

表1 变量定义说明

变量	变量代码	预测符号	变量定义说明	
因变量	社会责任报告披露情况	CSR	虚拟变量,披露取1,否则取0	
自变量	高管薪酬水平	SMS	+	年报中高管税前年薪除以高管人数,取平均值
	员工人数	EMP	?	年报中公布的员工人数
	员工待遇	SAL	+	现金流量表中“支付给职工以及为职工支付的现金”除以员工人数,取平均值
	受教育程度	EDU	+	年报公布的员工教育水平,本科及以上,赋值3;大专,赋值2;中专及以下赋值1。最后相加并除以员工总数,取平均值
	高管人数	SMN	?	年报中公布的高管人数
控制变量	盈利能力	ROA	+	净利润除以年末总资产
	资产规模	SIZE	+	年末资产的自然对数

表1各项数据中,因变量CSR由深圳证券交易所和上海证券交易所上市公司公告手动统计得来。自变量各数据来自年报中有关董事、监事、高级管理人员和员工情况,从中可以得到高管人数、高管薪酬、员工人数、员工受教育程度的数据,员工待遇从年报后所附现金流量表与员工人数计算分析得来。控制变量来自CSMAR数据库。

三、样本选择与描述性统计

1. 样本选择。本文选择河南省上市公司为样本,统计2008~2010年三年数据。其中2008年河南省上市公司共有38个、2009年42个、2010年54个,共计134个样本。去掉数据不全的两家公司共计五个样本,去掉数据异常的公司一个样本,最终得到样本数据共计128个,运用SPSS15.0对横截面数据进行处理分析。

论文选取的河南省上市公司样本中,行业集中在制造业方面,占比78%以上。其他行业零星分布于农林牧渔业、采掘业、电力煤气及水产业、交通运输业、信息技术业及社会服务业。其中没有建筑业(行业代码E)、批发与零售贸易(行业代码H)、金融保险业(行业代码I)、房地产业(行业代码J)和传播与文化产业(行业代码L),详细情况如表2所示:

表2 河南省上市公司行业分类情况

行业分类	2008年		2009年		2010年	
	数量	比重	数量	比重	数量	比重
A 农、林、牧、渔业	0	0	1	0.023 8	2	0.037 0
B 采掘业	2	0.052 6	2	0.047 6	2	0.037 0
C 制造业	31	0.815 9	33	0.785 8	44	0.815 0
D 电力、煤气及水的生产和供应业	2	0.052 6	2	0.047 6	2	0.037 0
F 交通运输、仓储业	1	0.026 3	1	0.023 8	1	0.018 5
G 信息技术业	1	0.026 3	2	0.047 6	2	0.037 0
K 社会服务业	1	0.026 3	1	0.023 8	1	0.018 5
合计	38 *	100.00	42 *	100.00	54 *	100.00

注:表中每年的公司家数统计是以披露年报为准,如有两家是2011年1月份上市的公司,但披露了2010年年报,所以在2010年中(下表同)。

经统计,河南省上市公司2008年披露社会责任报告的有10家、2009年为15家、2010年有18家,详细情况如表3所示:

表3 河南省上市公司近三年社会责任报告披露情况

披露情况	2008年		2009年		2010年	
	数量	比重%	数量	比重%	数量	比重%
披露社会责任报告公司	10	26.32	15	35.71	18	33.33
未披露社会责任报告公司	28	73.68	27	64.29	36	66.67
合计	38 *	100	42 *	100	54 *	100

通过表3的统计结果可以看出,河南省披露社会责任报告的上市公司由2008年的26.32%上升到2009年的35.71%。虽然2010年略有下降,但整体是在提高。这说明上市公司对单独披露社会责任报告的重视程度在加强,其社会责任意识也在不断提升。

2. 描述性统计。从表4中可以看出,高管人员的年薪均值最低为6万元,最高为138.6万元,两者差距超出23倍。高管人员的年薪差距很大,表明上市公司对员工的薪酬激励不同。而员工的数量最低为275人,最高为79 015人,这与公司规模大小有关系,也可能和工作效率有关系。

员工平均待遇最低约为14 369元,最高约为160 586元,基本相差10倍。上市公司对员工的待遇也具有重大差别。

而在受教育程度方面,最低取值为1.04,员工学历几乎均为中专及以下。经核实发现该公司为食品制造业,这应该是因为行业科技含量较低,所用人员学历并不是主要的聘用条件。最高取值为2.63,经核实为一家高科技公司,员工的受教育水平是跟公司科技含量有关系。而均值为1.57,这说明河南省的上市公司中,员工整体的受教育水平并不算高,只是接近于大专而已。

关于高管人数,经年报公布的最少为3人,最多为23人,差距很大,这应与公司整体规模相关。

而在连续三年选取的128个有效样本数据中,披露社会责任报告的公司占34%,未超过一半,这说明上市公司自愿披露社会责任报告的意识还有待加强。

表4 描述性统计

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SMS	128	60 000.00	1 386 000.00	250 638.410 5	228 726.064 70
EMP	128	275	79 015	6 410.37	12 116.696
SAL	128	14 369.155 2	160 586.547 5	53 398.925 366	28 241.168 268 1
EDU	128	1.040 5	2.634 9	1.574 594	0.363 069 4
SMN	128	3	23	6.81	2.907
ROA	128	-0.590 914	0.373 905	0.040 190 26	0.092 442 951
SIZE	128	19.080 6	24.171 1	21.720 946	1.040 987 5
CSR	128	0	1	0.34	0.474
Valid N(listwise)	128				

四、实证分析

本文实证部分主要采用单因素分析、相关分析与回归分析进行研究。

1. 单因素分析。本文根据上市公司是否披露社会责任报告分成两组,研究两种情况下人力资本相关信息是否存在显著差异。表5是对独立样本的描述性统计和t检验结果。结果表明,高管薪酬(SMS)、员工待遇(SAL)、盈利能力(ROA)和资产规模(SIZE)在披露组的均值显著高于未披露组。其中,高管薪酬均值高出162 382.80元,员工待遇均值高出12 726.32元,公司盈利能力均值高出3.95%,说明其对社会责任报告披露有显著的正向影响,这与预期符号一致,而员工人数、受教育程度和高管人数则无显著差异。

表5 独立样本t检验结果

CSR	N	Mean	Mean Difference	Sig.(2-tailed)	t
SMS	1 43	358 470.7	162 382.80	0.003	3.152 **
	0 85	196 087.9			
EMP	1 43	7 836.74	2 147.95	0.346	0.947
	0 85	5 688.79			
SAL	1 43	61 850.00	12 726.32	0.015	2.455 *
	0 85	49 123.68			
EDU	1 43	1.575 933	0.002 015	0.976	0.30
	0 85	1.573 917			
SMN	1 43	7.28	0.70	0.271	1.112
	0 85	6.58			
ROA	1 43	0.066 451 67	0.039 546 6	0.012	2.325 *
	0 85	0.026 905 07			
SIZE	1 43	22.407 802	1.034 324	0.000	5.996 **
	0 85	21.373 478			

注: *表示在5%的水平上显著, **表示在1%的水平上显著(下同)。

2. 偏相关分析。简单相关分析计算出两个变量间存在相关系数,并分析两个变量间的线性关系。事实上,往往因为第三个变量的作用,使相关系数不能真正反映两个变量间的线性程度。因此,本文分别将自变量与因变量进行偏相关分析,整理出的结果如表6所示:

表6 偏相关分析结果

	SMS	EMPLOY	SALARY	EDUATION	SMN	ROA	SIZE
CSR	Correlation	0.77	-0.294 **	0.162	-0.013	-0.127	0.249 **
	Sig.(2-tailed)	0.397	0.001	0.074	0.885	0.163	0.006

从表6可以看出,与社会责任报告披露相关性最强的是公司资产规模,相关系数为0.507, $P < 0.001$,说明公司规模越大,披露社会责任报告越积极,这与前述假设一致。

其次为员工人数,系数为-0.294,在1%的水平上显著负相关。这就意味着公司员工人数越多,社会责任报告披露的意愿越低。可能的原因是,员工越多,规模越大,公司管理和控制越难,需要付出更多的财力和精力,工作效率和经营业绩会在更大程度上受到负面影响。因此,公司更关注的是企业内部的责任,而很难较好地履行其他方面的社会责任,当然也无意愿披露社会责任报告。公司的盈利能力与社会责任报告披露在1%的水平上显著正相关,这与假设一致。

再次是员工待遇,相关系数为0.162,而P为0.074,可见在10%的水平上还是显著的。另外,高管薪酬和受教育程度与社会责任报告披露并不相关。

3. 多元线性回归分析。本文采用了逐步回归(stepwise)的方法,变量选取按照默认的标准,即在F值的概率值小于0.05时进入,大于0.10时剔除,多元回归结果见表7。

表7 多元线性回归分析结果

Model	B	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	-6.023	0.000		
SIZE	0.287	0.000	0.689	1.452
ROA	1.312	0.001	0.974	1.027
EMP	1.2E-005	0.001	0.685	1.461
SAL	2.87E-006	0.020	0.990	1.010

Adjusted R²=0.339; F=17.280(p<0.001); D-W=1.250

通过表7可知,进入回归模型的共有四个变量,分别为资产规模、盈利能力、员工人数和员工待遇。得出的结论和偏相关分析基本一致,因此可以说明,公司规模、盈利能力和员工待遇与社会责任报告披露显著正相关,而员工人数与社会责任披露显著负相关。

在这里要解释一下员工待遇对社会责任报告的积极影响。通过前述分析可知,员工人数多会影响企业履行社会责任的能力,但如果给员工以较高的薪酬激励,那么员工会积极投身于企业的建设,创造更大的财富,抵消掉对企业带来的负面影响,使企业更有能力和精力履行社会责任,自愿披露社会责任报告。

另外,不管采用哪种方法进行分析,均表明员工受教育程度和高管人数与社会责任报告披露无显著关系。这就证明,有无较高学历和人的社会责任感与披露社会责任报告行为无直接关系,企业雇用员工时更应考虑其德育素质而不是一味关注学历水平。

关于模型本身,方差分析显示, $F=17.280(p < 0.001)$,说明所建立的回归模型具有统计学意义,使用全部自变量来分析内部控制水平的多重回归模型与数据拟合度较好。三个自变量的容忍度(Tolerance)都接近1,数值不小,而膨胀因子(VIF)均小于2,数值不大,因此可以拒绝它们之间的共线性假设;而根据D-W值,回归模型的残差相互独立。调整后的R²为33.9%,说明模型2中自变量对因变量的解释能力还是比较强的,但还需要引入其他影响公司社会责任报告披露的因素以提高模型拟合效果。

五、结论与建议

通过对河南省上市公司128个样本数据的统计分析可以发现,目前披露社会责任报告的公司占比34%,说明上市公司披露社会责任报告的意愿还不强。企业履行社会责任需要花费较大的成本,因此有待政府进一步采取激励措施,鼓励上市公司积极承担社会责任,披露社会责任报告。

依据偏相关分析和多元回归分析结果发现,资产规模、盈利能力、员工待遇对社会责任报告披露有显著的正向影响,员

投资者对公允价值信息的 “功能锁定”现象研究

刘慧娟

(上海大学管理学院 上海 200444)

【摘要】 本文旨在研究我国资本市场对公允价值信息是否存在“功能锁定”现象。在计价观下,本文通过检验发现:具有相似超额净资产收益率但公允价值变动损益占利润总额比例显著不同的投资组合,在各个时窗内股票的累计超额报酬率在统计意义上没有显著差别;在信息观下,根据修正后的Ohlson模型,发现扣除公允价值变动损益后的每股净利润、每股净资产以及每股公允价值变动损益都与股价呈显著正相关关系。由此得出,我国资本市场对公允价值信息存在“功能锁定”现象。针对研究结论,本文提出监管机构应引导投资者识别公允价值变动损益为公司非持续性盈利。

【关键词】 会计准则 公允价值信息 功能锁定

在证券市场研究中,被人们普遍接受的有两种假说——“有效市场假说”(简称EMH)和“功能锁定”假说(简称FFH),二者观点相互对立。EMH认为,投资者有能力对会计信息进行识别,证券价格中包含所有的公开获得的相关信息。而FFH则认为,投资者在决策时往往锁定某种特定的表面信息,不能充分理解和利用有关信息来评估证券价值从而做出正确的投资决策,对公司的市场价值做出了有偏差的估计。以公允价值信息为例,FFH体现为投资者只注意名义的会计盈余数字,但是对盈余的质量却没有关注,对具有相同会计盈余但盈余质量有显著差异的公司的股票不能区别定价。也就是说,投资者并不能看透公允价值变动损益是公司的非持续性盈利,对具有相似利润总额但公允价值变动损益占利润总额比例有显著差异的公司不能区别定价。

我国投资者对公允价值信息的利用究竟是支持有效市场假说还是支持功能锁定假说,本文通过信息观和计价观两种

工人数则对社会责任报告披露有显著的负面影响,高管薪酬、高管人数和员工受教育程度则无显著影响。

因此,企业如果要积极履行社会责任、主动披露社会责任报告,除了要考虑自身的局限性(资产规模和盈利能力),还要从人力资本的角度考虑。企业需要精炼员工团队,提高工作效率,同时采用较高的工资待遇,激励员工工作热情,创造和谐社会,实现企业可持续发展。

本文的局限性主要表现在两个方面:一方面,社会责任报告的自愿披露行为受到多方面的影响,本文仅局限于人力资本五个要素进行分析,因此,解释能力非常有限;另一方面,样本是以河南省上市公司为例,样本量较少,行业分布不均,也可能存在地域差异,因此有关结论,如员工人数、高管薪酬对社会责任报告的影响还有待于采用大样本和多角度分析,深入进行验证。

方式来进行检验,并为准则制定者和监管机构提供政策建议。

一、文献回顾

“功能锁定”这个概念最早来源于心理学研究领域,是指主体对客体的认识和利用存在某种功能性障碍。Ijiri(1966)和Jensen(1966)最先把“功能锁定”引入证券市场和财务分析领域。他们都采用“实验研究”的方法,测试对象为部分投资者,虽然都发现了支持FFH的证据,但是并不能因为个人的功能锁定得出整个市场功能锁定的结论。Hand(1990)提出“扩展的功能锁定假说”,他认为个人投资者在股票定价上存在“功能锁定”,而机构投资者不存在“功能锁定”问题。但Hand发现的“扩展的功能锁定假说”,意味着市场始终存在明显的套利空间,因而市场始终不能实现均衡,这很难让人信服。Chen和Schoderbek(2000)对所得税税率上调和递延所得税调整带来的“功能锁定”现象进行研究,发现投资者对调整后收益增加的公司和未单独披露计税调整差异的公司的估值错误较为明

主要参考文献

1. 李金勇,张宗益.我国上市公司知识资本信息披露实证研究.情报科学,2009;7
2. 程露悬.人力资本对企业产出影响研究——基于旅游类上市公司和信息技术服务类上市公司的比较.学术论坛,2010;7
3. 刘录敬,陈晓明.基于上市公司的人力资本对企业产出影响的实证研究.改革与战略,2010;8
4. 黄建军.人力资本对河南省农村经济增长的实证分析.湖北农业科学,2010;10
5. 朱焱.人力资本财务控制:理论逻辑与分析框架.会计研究,2010;1
6. 罗新华.企业家人力资本价值计量模型的设计.管理世界,2008;7