

# 公司规模、股权结构与社会责任

## ——基于沪市上市公司的实证分析

梁斌 瞿晓龙

(厦门大学管理学院 厦门 361005 广西财经学院 南宁 530003)

**【摘要】** 当今社会,公众对企业社会责任问题的关注度日益提升。本文选取沪市2006~2011年A股非金融类上市公司作为研究样本,对影响企业履行社会责任的因素进行了实证检验,结果表明,企业规模、股权结构、销售收入、盈利状况、业绩压力、负债水平等对企业社会责任的履行有一定的影响。

**【关键词】** 企业社会责任 企业规模 股权结构 盈利能力 负债水平

### 一、研究背景

企业社会责任问题的研究可以追溯到上世纪20年代。1923年,美国报纸主编协会提出新闻行业应承担社会责任问题。1924年,英国学者Oliver Sheldon在《管理哲学》中正式提出“社会责任”这一概念,认为公司应当具备道德责任。随着现代工业的深入发展,环境问题、人权问题、贫富分化问题、食品安全问题、财务舞弊问题等不断涌现,人们开始思考企业除了承担必要的经济责任外,是否还应承担一定的社会责任。

Howard R. Bowen(1953)开始提出商人应当承担社会责任的具体内容。Carroll(1979)认为社会责任是社会寄希望企业履行的义务,包括经济责任、法律责任、伦理责任和慈善责任。其中经济责任是企业生存与发展的根本,是其他三个责任的基础,往上依次是法律责任、伦理责任和慈善责任。

当前,我国企业履行社会责任还不到位,企业的负面新闻经常见诸报端,企业的慈善责任更是严重滞后。2009年,中国社会科学院在北京发布《企业公民蓝皮书》指出,在目前逾1 000万家企业中,曾经履行慈善义务、有过捐赠记录的尚不足10万家,比例约为百分之一。

可见,企业为什么要认真履行社会责任以及怎样履行责任,是一个值得深入探讨的问题。本文试图从实证分析的角度,选择沪市上市公司为研究样本,分析企业履行社会责任的影响因素。

### 二、文献综述

自从提出社会责任这一概念以后,学术界对企业是否应当履行社会责任以及应当履行什么样的社会责任存在较大争议。经济学家弗里德曼认为,企业仅有的责任是在法律和规章制度许可的范围之内增加企业利润,企业履行其他社会责任会导致经营成本增加,未来竞争力下降。另外一些学者则认为,履行社会责任可以提高企业声誉、增强员工向心力以及获得来自政府对企业的支持。

Fombrun和Van Riel认为,具有良好声誉的企业会赢得社会尊敬,吸引消费者购买其产品和降低融资成本。

Stephen和Andrew认为,捐赠可以提高企业声誉,且企业规模、组织透明度、行业性质与企业捐赠支出是正相关的。其他学者则对社会履行社会责任是否可以提高公司业绩进行实证检验,检验结果主要有三种:不相关、正相关、负相关。

Marquis、Glynn、Davis则从企业公民的角度来看待社会责任,认为企业社会行为受其他企业影响,企业的捐赠行为受到其他企业行为的影响。

而Russo和Tencati则从公司战略的角度分析企业履行社会责任的缘由,他们认为中小企业一般运用非正式的CSR战略以保证其在经济社会运行中的合法地位,而大型企业则乐于将正式的CSR战略与其管理系统相互融合。Greene和Robert则从税收角度分析了税收对慈善责任的影响程度。

### 三、理论分析与研究假设

社会责任涉及的范围极广,目前对社会责任的履行范围还没有一个完全的定论。企业的社会责任反映了企业与利益相关者在交往中所持有的价值体系、道德观念及其指导下的行动,表现为企业与股东、供应商、顾客、企业员工、政府等相关利益方交往过程中所遵循的理念与原则。本文所研究的社会责任特指除经济责任以外的社会责任,这些社会责任的履行状况常常受到社会道德、价值观、经济、社会环境等多方面因素的影响。

**1. 股权结构与社会责任。**从股权结构来看,我国的上市公司主要包括中央国有企业、地方国有企业、民营企业三大类。其中国有控股的企业基本上占上市公司的近半数。

国有控股的大公司的主要股东是国资委,国资委在对国有上市公司进行业绩评价时不仅关注于经营业绩,而且将国家宏观调控政策融入到业绩评价体系中,以实现整个国民经济健康、稳定的发展,促进经济发展、社会进步与环境保护的

协调发展。国有控股企业履行社会责任的举措容易得到来自政府的鼓励与支持,从而客观上为企业社会责任的履行提供了契机。同时,企业履行社会责任常常有助于提高公司和企业家形象,因此公司管理层也有动机去履行相关的社会责任。

由此本文提出假设1:国家控股企业相对于其他企业履行的社会责任更多。

**2. 企业业绩与社会责任。**企业履行社会责任的多少,除了受企业意愿的影响,还常常受到经济条件的制约。企业经济效益的好坏、履行社会责任的能力常常影响到企业社会责任的履行水平。上市公司管理层首要目标是为了履行经济责任,具体可以从以下方面来分析:

一是盈利水平。上市公司的管理层最重要的责任是确保公司盈利,如果公司3年未实现盈利,公司将面临退市的风险。

二是偿债能力。公司需要按时偿还银行借款和债券本金及利息。如果到期不能偿还,企业可能面临破产的风险。

三是实现企业价值最大化目标。企业价值的判断依赖于对公司未来净现金流的预测,但投资者对企业现金流预测的准确度并不高。按照奥尔森的净盈余理论,企业价值的判定可以根据企业的盈利水平进行确定。事实上,一些主要机构投资者也是根据未来利润对股票进行定价,这就迫切要求管理层加强对公司利润的关注。

在一些竞争较为激烈,且经济规模相对较小的企业,公司管理层更关注于企业当前的生存和发展,他们的业绩评价体系更偏重于经济责任。而拥有大量资产和利润的企业,管理层更愿意去关注企业的社会责任,寻求与外部相关利益方的良性互动,实现企业的长期稳定、健康的发展。

由此提出以下假设:

假设2:盈利能力越高,企业越愿意履行更多的社会责任。

假设3:盈利水平越接近0,企业履行社会责任的意愿越低。

假设4:负债水平越低,企业履行社会责任的意愿越高。

**3. 公司成长与企业社会责任。**企业社会责任从构建到完善是一个渐进的过程,企业社会责任的履行也是一个循序渐进的过程,体现为一种逐步发展的态势。

对于小企业而言,企业还没有形成专门的规章、制度和意识去履行相应的社会责任。随着企业规模发展到一定程度,企业开始意识到履行社会责任的意义,开始有意识地构建企业社会责任体系,塑造公司形象。一旦这种形象在消费者的头脑中形成,消费者就会对公司产生一定的期望。基于维护自身形象考虑,企业需要不断强化自身的社会责任,并以企业文化的形式沉淀下来。

由此提出假设5:社会责任水平随企业规模扩大而上升。

#### 四、研究设计

##### (一)构建模型

为了验证前面提出的假设1、2、3、4,本文采用模型1来检验企业社会责任水平与企业规模、股权结构、盈利水平的内在

关系,即:

$$CSR = \beta_0 + \beta_1 \ln ass + \beta_2 (\ln ass)^3 + \beta_3 \ln op + \beta_4 state + \beta_5 prf + \beta_6 roa + \beta_7 dbatrt + \beta_8 casrtsale + \beta_9 opeccurdb + \beta_{10} nocfintdb + \beta_{11} owncon5 + \beta_{12} pshr + \beta_{13} taxrate + \beta_{14} fixrt + \beta_{15} ind + \beta_{17} yr + \epsilon \quad (1)$$

为了反映企业履行社会责任的增长速度,构建模型2验证假设5,即:

$$CSR = \beta_0 + \beta_1 \ln ass + \beta_2 state + \beta_3 prf + \beta_4 roa + \beta_5 dbatrt + \beta_6 casrtsale + \beta_7 opeccurdb + \beta_8 nocfintdb + \beta_9 owncon5 + \beta_{10} pshr + \beta_{11} taxrate + \beta_{12} fixrt + \beta_{13} intanrt + \beta_{14} yr + \epsilon \quad (2)$$

##### (二)变量说明

**1. 变量CSR。**变量CSR代表上市履行社会责任的综合评分。评价上市公司社会责任得分的细化指标分别为:捐赠和赞助支出(don)、工资支出(sal)和企业赔罚款(com)。

其中:捐赠和赞助支出指标主要反映企业所履行的慈善责任。

工资支出反映公司对员工所履行的责任,企业各期应付工资为:当期应付职工薪酬=当期职工发生的现金流出+应付职工薪酬的期初、期末差额。

企业赔罚款包括质量事故、安全事故、违约引起的赔偿,以及政府对企业处以的各种罚款和滞纳金,反映了企业未履行相关法律、国家政策所招致的损失。

为了综合评价一个企业的社会责任得分,我们采用主成分方法对这个三指标进行综合评分,计算得出各个企业的社会责任得分(CSR)。

**2. 经营规模。**反映经营规模的变量为总资产和营业额的的对数,分别为lnass和lnop。为了反映规模经济可能对社会责任感的影响,增加了lnass的立方作为解释变量。

**3. 变量State。**State为虚拟变量,代表国家持有上市公司的股份,并按持股比例0%、0~20%、20%~50%、50%~100%划分为四组。0%代表国家未持有该企业的股份,0~20%代表国家对该企业不具有重大影响,20~50%表示国家对该企业具有重大影响,50%~100%代表国家对该企业具有控制能力,其中基准组为0%。

**4. 变量Prf。**为了反映企业在支付捐赠、赔偿前的盈利能力,采用变量Prf作为公司盈利能力的替代指标,等于企业销售毛利率乘以总资产周转率。

**5. 变量Roa。**变量Roa为虚拟变量,用于反映企业各期实际资产收益率。为了反映企业不同收益水平下的社会责任态度,将Roa划分为五组:低于-10%、-10%~5%、-5%~5%、5%~10%、高于10%,并将-5%~5%这组作为基准组,以分析其他组所履行的社会责任是否高于基准组。

**6. 变量Dbastrtg。**变量Dbastrtg代表企业的资产负债率,反映公司的财务风险。

**7. 控制变量。**

(1)公司的偿债能力:以现金流动负债比(opeccurdb)、经营净现金流量/带息债务(nocfintdb)作为控制变量。

(2)公司治理:采用前10位股东股权集中度(owncon10)和法人控股权(lpsshr)作为控制变量。

(3)公司特征变量:以公司的固定资产比率(fixrt)、无形资产(intanrt)、所在行业(ind)比率作为控制变量。

(4)所得税税率,等于(利润总额-净利润)/利润总额。

(5)时间变量:采用虚拟变量 yr作为变量,以反映国家政策、突然性事件对企业社会责任的影响。

### 五、结果分析

#### (一)样本选择和描述性统计

本文选取2006~2011年在沪上市的非金融类上市公司作为研究样本。样本公司的企业财务状况、经营成果及现金流量状况的相关数据来自于锐思数据库,上市公司的捐赠、罚款数量来自于上海证券交易所的手工收集数据以及国泰安数据库的数据。

实际收集到的样本数据共4 549个,其中2006年642个,2007年659个,2008年763个,2009年768个,2010年859个,2011年858个。样本呈逐年上升趋势,总体上比较均匀。变量的基本情况如表1:

表1 样本公司描述性统计  
(样本量=4 549)

| Variable  | Mean   | Std.Dev. | Min      | Max       | P25    | P50    | P75   |
|-----------|--------|----------|----------|-----------|--------|--------|-------|
| crs       | 0.129  | 96.98    | -18.93   | 2 837.75  | -16.62 | -14.51 | -9.06 |
| avcrs     | 0.552  | 43.47    | -346.39  | 348.8     | -28.06 | -8.67  | 18.43 |
| lnass     | 21.94  | 1.35     | 16.51    | 28.28     | 21.08  | 21.79  | 22.68 |
| state     | 0.983  | 1.14     | 0        | 3         | 0      | 0      | 2     |
| prf       | 14.72  | 11.46    | -26.85   | 95.37     | 7.51   | 12.15  | 18.91 |
| dbastr    | 58.37  | 52.52    | 3.17     | 1 814     | 41.41  | 54.81  | 67.97 |
| casrsale  | -33.75 | 2 607.89 | -175 684 | 3 018.50  | 0.52   | 7.02   | 16.68 |
| opeccurdb | 0.157  | 0.331    | -3.52    | 5.87      | 0.006  | 0.11   | 0.25  |
| nocfintdb | 14.30  | 497.94   | -172.34  | 32 065.37 | 0.01   | 0.15   | 0.44  |
| owncon10  | 0.549  | 0.168    | 0.038    | 1.11      | 0.43   | 0.54   | 0.65  |
| lpsshr    | 10.59  | 18.61    | 0        | 100       | 0      | 0      | 14.55 |
| tax       | 0.193  | 1.38     | -22.85   | 72.47     | 0.089  | 0.17   | 0.26  |

表2首先按国家持股比例将会样本(4 549家上市公司)分为四组,分别列示了每一组上市公司的总资产(totass)、捐赠额(don)、赔偿额(com)、总工资(sal)以及单位捐赠、单位赔偿和单位工资。这里的单位工资、单位赔偿反映企业每单位资产所承担的社会责任。

表2 国家持股比例与社会责任

| 持股比例     | 样本量   | totass | don       | com       | sal    | donper   | comper   | salper   |
|----------|-------|--------|-----------|-----------|--------|----------|----------|----------|
| 0        | 2 369 | 9.6e9  | 1 955 592 | 1 644 444 | 4.23e8 | 0.000 29 | 0.000 75 | 0.054 63 |
| 0~20%    | 516   | 1.9e10 | 4 882 925 | 4 131 373 | 8.61e8 | 0.000 27 | 0.001 25 | 0.051 59 |
| 20%~50%  | 1 035 | 6.6e9  | 1 828 325 | 1 107 689 | 3.08e8 | 0.000 22 | 0.000 32 | 0.058 46 |
| 50%~100% | 629   | 3.4e10 | 5 006 311 | 4 156 258 | 1.55e9 | 0.000 21 | 0.000 16 | 0.055 26 |

表2样本中,国家持股的样本共2 369个,占总数52~08%。其中国家持有股份0~20%的样本共516个,占总数11.34%;国家持有股份20%~50%的样本共1 035个,占总数22.75%;国家持有股份50%~100%的样本共629个,占总数13.83%。

国家持有股份的企业捐赠金额较高,但单位捐赠额相对较低。表2显示,国家持股企业赔偿和罚款总额较大,但单位赔偿水平相对较低;国家持股在50%以上的企业支付的工资总额较高,且单位工资也略高于其他企业。

#### (二)回归结果分析

经Hausman检验,模型适合于采用面板数据的固定效应回归,由于存在异方差和序相关,对面板数据进行稳健性回归估计。

1. 为了进一步分析影响企业捐赠、赔偿、工资支付的因素,分别采用模型1进行回归。其中捐赠和赔偿变量中的0值较多,采用了稳健Tobit方法进行回归,而工资仍然采用固定效应回归模型进行回归,回归结果见下页表3。

从企业所履行的社会责任总量看,企业履行社会责任的多少直接与企业资产规模、营业额、经济效益相关。

企业履行社会责任总量与公司规模在1%的显著性水平上正相关,与公司的盈利能力在1%的显著性水平上正相关。这表明在控制其他变量的情形下,随着公司规模的扩大,企业盈利水平的提高,企业履行社会责任的意愿越强。

国家控股的企业与未持股企业在履行社会责任方面存在显著差异。总体上看,国家控股企业较非国有企业(国家未持股)履行的社会责任更少,主要体现在捐赠支出和工资水平相对较低,但遵守法律、法规方面较非国有企业表现更好。

公司的负债水平与社会责任履行在1%的显著性水平上呈负相关关系,表明公司财务风险越高,履行社会责任的可能性就越少。

相对Roa为-5%~5%的基准企业,收益率为-10%~-5%的企业在5%的显著性水平上履行的社会责任更高,表现为工资水平更高。收益率为5%~10%的企业,其工资水平也在5%的水平上高于基准企业。这表明上市公司为了实现盈利,努力缩短社会责任以降低成本。对于收益率低于10%的企业,从上表中可以看出,过高的工资水平可能导致企业出现严重亏损,过高的负债水平容易导致企业出现大量违约赔偿责任。

2. 为了分析企业规模对社会责任增长的影响,采用CRS及其子项目分别对Lnass进行回归分析。在选用模型2进行固定效应稳健性回归前,采用分位数法(0.25 0.5 0.75),根据企业资产规模的大小、企业所处行业将企业划分为四类分别进行回归,其中第1类企业规模最大,第4类企业规模最小。回归结果见下页表4。结果表明,随着资产规模的不断扩大,Lnass的系数不断增加(除第4类不显著外)。这一结论表明大企业较小企业履行更多的社会责任。相对于规模较小的企业,大企业更关注员工的工资支出,培养员工对企业的良好感情,形成企业凝聚力。

表 3 模型1回归结果

| 项 目   | csr         | don            | com            | salary         |
|---|-------------|----------------|----------------|----------------|
| Lnass   | -140 ***    | -3.97e7 ***    | -5.05e7 ***    | -6.22e9 ***    |
| Lnass3  | 0.10 ***    | 29 384 ***     | 35 588 ***     | 4 559 668 ***  |
| lnop  | 1.68        | 864 478 ***    | 481 213        | 7.97e7 **      |
| State   | 0-20        | 9.23           | 2 125 655      | 1 076 271      |
|   | 20-50       | -0.01          | 1 553 762 *    | -151 884       |
|   | 50          | -13.14 **      | -3 306 013 **  | -3 434 976 *   |
| prf   | 0.43 ***    | 204 483 ***    | 114 310 ***    | 8 811 807 *    |
| Roa   | <-10        | 4.76 ***       | -1 115 124     | 5 066 073 ***  |
|   | -10~-5      | 7.45 **        | 42 870         | 5 872 252      |
|   | 5~10        | 1.80           | -57 406        | -557 900       |
|   | >10         | -1.57          | 2 819 779 *    | -2 775 514 **  |
| Dbastrt   | -0.06 ***   | -33 489 ***    | -24 569 **     | -2 704 370 *** |
| casrtsale   | 0.000 2 *** | 3 681 **       | 1 966          | 14 676.8 ***   |
| nocfintdb   | -0.0004     | 181 *          | 395 *          | -2 072.86      |
| opeccurd  | 0.27        | 708 847        | -2 501 304 **  | -6.58e7 *      |
| fixrt   | 0.11 **     | -34 414 *      | -63 322 **     | 3 304 113 **   |
| intanrt   | 0.01        | -20 576        | -119 017 **    | 1 729 305      |
| owncon  | -3.72       | -4818 673 **   | -5 420 000 **  | -1.74e8        |
| lpshr   | -0.06       | 3 517          | -15 867        | -145 629       |
| taxrate   | -0.106      | -254 220       | 156 417 *      | -2 102 361     |
| ind   | -8.18       | -1.38e7 ***    | -2 312 648     | 2.03e8         |
|   | -46.12 ***  | -2.39e7 ***    | -1.38e7 ***    | -2.63e8        |
|   | -24.53 **   | -2.39e7 ***    | -8 431 644 **  | -1.97e8        |
|   | -49.46 ***  | -2.99e7 ***    | -8 974 279     | 5.21e8         |
|   | -39.15 ***  | -2.79e7 ***    | -9 208 667 *   | -2.88e8        |
|   | -30.36 **   | -2.12e7 ***    | -9 032 589 **  | -5.94e7        |
|   | -19.54 *    | -2.39e7 ***    | -8 044 017 **  | -7.10e7        |
|   | -35.43 ***  | -2.45e7 ***    | -8 165 358 **  | -4.85e8        |
|   | -28.35 **   | -2.78e7 ***    | -1.08e7 ***    | -4.88e8        |
|   | -29.15 **   | -2.31e7 ***    | -9 854 673 *** | -2.71e8        |
| -11.15  | -2.21e7 *** | -8 594 542 *** | -5.51e7        |                |
| Yr  | 2007        | -1.47          | 1 881 218 **   | -1 369 463 *   |
|   | 2008        | 1.32           | 4 241 690 ***  | -3 043 623 *** |
|   | 2009        | -4.84 *        | -1 070 141     | -3 277 011 *** |
|   | 2010        | -1.45          | -116 238       | -5 508 542 *** |
|   | 2011        | -2.77          | -2 464 636 **  | -5 195 260 *** |
|   | con         | 1962           | 5.61e8         | 7.33e8         |
| F(36 903)=4.50 Prob>F=0.000 0 within=0.10 between=0.52 overall=0.48 |             |                |                |                |
| F(35 4549)=5.55 Prob>F=0.000  |             |                |                |                |
| F(35 4549)=2.36 Prob>F=0.000  |             |                |                |                |
| F(36 903)=5.4 Prob>F=0.000 within=0.20 between=0.57 overall=0.48    |             |                |                |                |

注:\*\*\*代表1%显著性水平,\*\*代表5%显著性水平,\*代表10%显著性水平。

表 4 模型2回归结果

| 公司规模 | Csr       | don           | com          | salary       |
|------|-----------|---------------|--------------|--------------|
| 1    | 25.30 *** | 2 447 423     | -852 769     | 1.25e+09 *** |
| 2    | 8.40 **   | 3 134 884 *** | -1 650 683 * | 1.19e+08 *** |
| 3    | 3.64 ***  | 6 801 847 **  | -479 291     | 1.48e+08 *** |
| 4    | 5.60      | 150 898       | 5 395 727    | 2.71e+07 *** |

六、研究结论

以往的研究主要是从社会责任总量上探讨企业社会责任的履行情况,较少从企业社会责任具体项目、具体盈利状况等方面深入讨论社会责任的履行情况。本文分析了企业社会责任的履行情况,研究表明:①随着企业规模的扩大,企业社会责任的履行呈加速增长的趋势。特别在工资支出方面反映十分明显。②企业社会责任的履行受到企业规模、销售收入、收益状况、业绩压力的影响。并且公司负债水平越高,企业更容易出现违反合约、遭受罚款的情形。③国有企业在履行社会责任方面并不比非国有企业更高,但国有企业在遵守法律方面更好。

本文的不足之处在于,反映盈利水平的变量采用了销售毛利率,没有剔除其产品成本中所包含的工资对盈利能力的影响。其次,用捐赠、工资、罚款作为企业社会责任替代变量不够完美。最后,由于数据量不足,未能分析资产与社会责任的弹性关系。

主要参考文献

1. Oliver Sheldon. The philosophy of Management. Sir Isaac Pitman And Sons Ltd,1924
2. Howard. R. Bowen. Social Responsibilities of the Businessman. New York ;Harper and row, 1953
3. Carroll A. B.. A three-dimensional conceptual model of corporate social performance. Academy of Management Review,1979;4
4. Charles J. Fombrun, C. B. M. Van Riel. Fame and Fortune.J R Büiks Ltd,2004
5. Stephen Brammer. Firm Size,Organizational visibility and Corporate Philanthropy:an Empirical Analysis.Business Ethics,2006;15
6. Marquis. C, Glynn. M. A. & Davis. G. F.. Community Isomorphism and Corporate Social Action.Academy of Management Review,2007;32
7. Russo.A, Tencati. A.. Formal vs Informal CSR Strategies, Evidence from Italian Micro, Small, Medium-sized, and Large Firms . Journal of Business Ethics,2002;2
8. Pamela Greene, Robert Mc Clelland. Taxes and Charitable Giving. National Tax Journal,2001;3