

# 企业慈善捐赠、媒体关注 与操控性应计盈余管理

徐莉萍(博士生导师), 徐攀, 张淑霞, 刘宁

**【摘要】**基于企业社会责任的“道德论”和“工具论”,以操控性应计盈余管理为研究视角,检验企业慈善捐赠的真正动机——是“道德论”下发挥公司治理效应以抑制盈余管理,还是“工具论”下转移利益相关者关注以增强盈余管理,并检验媒体关注对慈善捐赠与操控性应计盈余管理的调节作用。研究发现:慈善捐赠与操控性应计盈余管理显著负相关,媒体关注会显著削弱两者的负相关关系,这表明慈善捐赠能够发挥公司治理效应以抑制盈余管理;但在媒体关注下,慈善捐赠对操控性应计盈余管理的抑制作用发生异化。进一步考虑产权性质差异后发现,媒体关注对慈善捐赠与操控性应计盈余管理关系的削弱作用在非国有企业中更显著。

**【关键词】**慈善捐赠;道德论;工具论;媒体关注;操控性应计盈余管理

**【中图分类号】**F275

**【文献标识码】**A

**【文章编号】**1004-0994(2018)18-0067-7

## 一、引言

慈善捐赠是企业履行社会责任的最高表现形式,也是社会资源和财富第三次分配的形式之一,能够改善企业公共关系、减轻政府压力,并能够缓和社会矛盾、促进社会公平。中国社科院发布的《慈善蓝皮书》与《中国慈善捐助报告》显示,2015年企业捐赠额达到783.85亿元,约占捐赠总额的70.7%,较2011年企业捐赠增加约298.1亿元,涨幅达61.37%。在2015年的企业捐赠中,民营企业捐赠占企业年度捐赠总额的52.24%,国有企业占企业年度捐赠总额的32.77%,而外资企业捐赠仅占企业捐赠总额的12.99%。由此可见,民营企业是我国最主要的慈善捐赠主体。然而,企业慈善捐赠也可能存在不良动机,如宝钢集团历年被民政部授予“最具爱心企业”称号,但2017年其所属广东韶钢国贸有限公司通过开展货物购销业务,虚增收入与成本,多计利润30.16亿元。

当前我国的慈善文化尚未形成,慈善制度并不完善,企业慈善捐赠的深层次动机引发学术界的探讨。企业慈善捐赠一直处于“真善”与“伪善”的被动价值判断边缘,而从盈余管理视角来解释企业慈善捐赠动机的文献与成果较少,仅有的文献研究结论也不统一。程锐等<sup>[1]</sup>认为企业慈善捐赠能够发挥公司治理作用,抑制公司的盈余管理行为;但Petrov<sup>[2]</sup>发现公司会将自身出资设立的慈善基金会的捐赠额作为表外融资,通过操纵捐赠支出以实现财务报告目标。

本文从企业社会责任的“道德论”和“工具论”两个不同角度切入,对从盈余管理角度来解释企业慈善捐赠动机的研究成果进行归纳和总结,检验企业慈善捐赠对操控性应计盈余管理的影响。考虑到宣扬企业的“真善”行为或者治理企业“伪善”行为,媒体无论在过去、现在还是将来都会是非常强大的主体,本文将检验媒体关注对企业慈善捐赠与操控性

**【基金项目】**国家自然科学基金项目(项目编号:71573075);国家自然科学基金项目(项目编号:71774050)

应计盈余管理关系的调节作用;在此基础上区分产权性质,将样本分为国有企业和非国有企业来检验媒体关注在慈善捐赠与操控性应计盈余管理关系的调节作用上是否存在显著差异。

## 二、文献回顾与研究假设

### (一)慈善捐赠与操控性应计盈余管理

盈余管理虽然不是绝对的“恶行”,背后却隐藏着非道德的利益动机,被视为企业管理层不道德且不负责任的机会主义行为<sup>[3]</sup>。企业进行慈善捐赠是其履行社会责任的一种表现,那么积极进行慈善捐赠的企业会减少操控性应计盈余管理的不道德行为吗?现有解释企业履行社会责任动机的理论主要有“道德论”和“工具论”两种<sup>[4]</sup>,这两种理论解释结果存在较大矛盾。

企业社会责任“道德论”认为,企业注重社会道德是企业履行社会责任的前提条件。慈善责任处于企业社会责任金字塔的顶层,积极进行慈善捐赠的企业一般具有较强的道德动机,在进行经营决策时会充分考虑盈余管理对社会经济的负面影响,从而尽可能减少盈余管理行为,为利益相关者提供透明、可靠的财务信息<sup>[5]</sup>。另外,企业积极承担社会责任能够为其赢得声誉资本<sup>[6]</sup>。声誉资本是一种建立时间长、成本高的无形战略性资源,企业实施以声誉资本损失为代价的行为是不明智的。盈余管理是企业为了个人私利或组织局部利益而做出的违背道德伦理的一种欺骗行为<sup>[7]</sup>,盈余管理行为一旦暴露,会大大降低利益相关者对企业社会责任表现的道德评价,严重损害企业声誉资本和企业价值。雷宇<sup>[8]</sup>研究发现,公众能够识别伪善行为,盈余管理越严重的公司,股票价格越低,即公众对伪善行为会给予负面的道德评价。可见,盈余管理与慈善捐赠的道德动机是相悖的,企业为了维持积累的声誉资本会抑制盈余管理行为。

企业社会责任“工具论”认为,企业履行社会责任是其为实施盈余管理、偷逃税款、环境污染等内在社会责任缺失行为的一种庇护手段。企业慈善捐赠会给企业带来正面的道德声誉资本,有利于维护与股东、债权人、消费者、政府和社会公众等利益相关者之间的良好关系<sup>[9]</sup>。同时,正面慈善道德声誉资本也可以被视为一种带有保险性质的防御策略,一旦企业进行盈余管理,就可以缓解利益相关者的负面评价、减轻相关惩罚措施<sup>[10]</sup>。具体来说,当公司出现

内在社会责任缺失的负面行为时,其利益相关者会开启“犯罪意图推定”的认知模式识别公司的负面行为并根据识别结果采取恰当的惩罚措施,而正向的慈善道德声誉资本可以改善利益相关者对于公司蓄意做坏事程度的评估结果,进而降低对公司犯罪意图的认定以及被严厉惩罚的可能性。因此,积极进行慈善捐赠的企业可能在道德声誉资本的掩护下进行更多的盈余管理。并且,公司捐资设立企业基金会成为其间接从事慈善活动的一种新途径,Xu et al.<sup>[11]</sup>研究发现,建立慈善基金会的企业,其盈余管理程度较高。据此,提出以下假设:

H1a:“道德论”下企业慈善捐赠与操控性应计盈余管理呈负相关关系。

H1b:“工具论”下企业慈善捐赠与操控性应计盈余管理呈正相关关系。

### (二)媒体关注的监督作用

随着公司治理问题的社会化,媒体监督作为一种非正式制度机制在公司治理中能够发挥一定作用。媒体有效监督假说认为,媒体能够通过信息披露途径影响上市公司和投资者的行为,提高公司的治理水平。媒体监督虽构成市场经济必要的制度性机制,但对公司行为不具有强制约束力,媒体对公司的治理作用还需辅以行政介入、审计和声誉机制等其他路径。第一,媒体关注能够削弱管理当局的信息环境优势,缓解企业管理者和投资人之间的信息不对称,更大程度地暴露公司治理问题,引起监管部门的重视,从而增加公司治理问题被发现的概率、提高公司违规的行政成本,进而促使公司减少侵害外部投资者权益的行为<sup>[12]</sup>。第二,被审计单位的媒体关注度越高,审计收费对盈余管理行为的敏感性也就越强,即面对较高的媒体关注度,审计师会降低错报的容忍度,进而提高盈余质量<sup>[13]</sup>。第三,媒体主要通过声誉机制来发挥监督作用,媒体对信息的传播、解读,会极大地影响企业和管理人员的声誉,出于保护声誉的目的,企业及其管理层会约束自身行为。因此,基于媒体的有效监督假说,当企业受到高度的媒体关注时,会减少操控盈余的行为。据此,提出以下假设:

H2:媒体关注能抑制企业的操控性应计盈余管理。

### (三)媒体关注对企业慈善捐赠与操控性应计盈余管理的调节效应

随着媒体对企业信息的不断报道和传播,企业

在社会公众面前的透明度增加,社会公众对企业社会责任履行情况的期望值随之提高<sup>[14]</sup>。此时,媒体关注将企业的行为放大,使社会公众对企业行为的敏感度提高。企业在媒体的高度关注下进行慈善捐赠,将会提高企业原本通过慈善捐赠形成的声誉,社会公众也会更加信赖在媒体帮助下塑造的企业良好外在形象。由此企业将会更加重视积累的声誉资本和维持自身良好外在形象,约束自身行为,以免招致利益相关者的不满。媒体报道企业的慈善捐赠行为能激励管理层提高个人声誉,同时强化管理层的社会责任感和诚信道德意识,这最终都会弱化企业进行盈余管理的动机。因此,若企业慈善捐赠是基于“道德论”,则珍惜声誉的管理者将做出减少盈余管理的决策;若企业慈善捐赠是企业管理者用来操控盈余管理的一种工具,出于爱惜声誉的考虑,他们将会减少盈余管理。据此,提出以下假设:

H3a: 媒体关注能够增强“道德论”下企业慈善捐赠与操控性应计盈余管理之间的负相关关系。

H3b: 媒体关注能够减弱“工具论”下企业慈善捐赠与操控性应计盈余管理之间的正相关关系。

### 三、研究设计

#### (一) 样本选取与数据来源

本文选取2010~2016年沪深A股上市公司作为研究样本,为减少内生性,慈善捐赠和媒体关注选取滞后一期的数据,区间为2009~2015年,其他财务数据来源区间为2010~2016年。其余相关财务数据来自同花顺iFind数据库和CSMAR数据库,依次按如下标准对样本进行剔除:剔除金融类公司;剔除ST、\*ST类公司;剔除B股与H股上市公司;剔除相关数据缺失的公司。本文对连续变量进行了上下1%的Winsorize缩尾处理,最终获得13759个样本。

#### (二) 变量定义

操控性应计盈余管理本文用操控性应计利润绝对值(DA)衡量,参考Dechow et al.<sup>[15]</sup>的做法,采用修正琼斯模型,将制造业划分到二级分类,分年度、分行业进行回归,得到的残差值的绝对值乘以100。具体模型如式(1)所示:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_1(1/A_{it-1}) + \beta_2(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_3(PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中,  $TA_{it}$  代表第  $i$  个公司第  $t$  年估计期总应计利润,  $\Delta REV_{it}$  代表第  $i$  个公司第  $t$  年营业收入变动,  $\Delta REC_{it}$  代表第  $i$  个公司第  $t$  年应收账款变动,  $PPE_{it}$

表示第  $i$  个公司第  $t$  年固定资产,  $A_{it-1}$  表示第  $i$  个公司第  $t-1$  年总资产。

慈善捐赠(Don),基于新浪财经网披露的企业年度报告,根据上市公司财务报表附注中“营业外支出”的明细科目“对外捐赠支出”整理得到企业捐赠数据,以1加上慈善捐赠额之和的自然对数计量。媒体关注(Media),本文采用百度新闻搜索引擎对样本公司进行“标题”检索,检索内容为“公司全称”、“公司简称”和“股票代码”,以1加上被关注条数之和的自然对数计量。

此外,本文控制了如下变量:第一大东持股比例(First);净资产收益率(Roe),为净资产除以股东权益总额;公司成长性(Growth),为当年营业收入与上年营业收入的差额除以上年营业收入;资产负债率(Lev),为负债总额除以总资产;公司规模(Size),为年末总资产的自然对数;产权性质(Gov),虚拟变量,国有企业为1,否则为0;审计机构(Audit),虚拟变量,由四大会计师事务所审计为1,否则为0;资产支出比重(Lta),为固定资产、无形资产及其他非流动资产之和占总资产比重;市场化进程(Index),根据樊纲等计算的市场化指数来衡量。同时,本文还控制了行业(Ind)和年度(Year)的影响。

#### (三) 模型设计

根据研究假设和变量定义建立模型(2)和模型(3),分别验证企业慈善捐赠和操控性应计盈余管理的关系以及媒体关注的监督作用。构建模型(4)验证媒体关注对二者关系的调节作用,Don和Media两个变量均经过了中心化处理,当两者的交乘项系数  $\beta_2$  显著时,则表明媒体关注对慈善捐赠和操控性应计盈余管理的调节作用存在。

$$DA = \beta_0 + \beta_1 Don + \beta_2 First + \beta_3 Roe + \beta_4 Growth + \beta_5 Lev + \beta_6 Size + \beta_7 Audit + \beta_8 Gov + \beta_9 Lta + \beta_{10} Index + \sum Ind + \sum Year + \varepsilon \quad (2)$$

$$DA = \beta_0 + \beta_1 Don + \beta_2 Media + \beta_3 First + \beta_4 Roe + \beta_5 Growth + \beta_6 Lev + \beta_7 Size + \beta_8 Audit + \beta_9 Gov + \beta_{10} Lta + \beta_{11} Index + \sum Ind + \sum Year + \varepsilon \quad (3)$$

$$DA = \beta_0 + \beta_1 Don + \beta_2 Media \times Don + \beta_3 Media + \beta_4 First + \beta_5 Roe + \beta_6 Growth + \beta_7 Lev + \beta_8 Size + \beta_9 Audit + \beta_{10} Gov + \beta_{11} Lta + \beta_{12} Index + \sum Ind + \sum Year + \varepsilon \quad (4)$$

### 四、实证结果分析

#### (一) 主要变量的描述性统计

表1为主要变量的描述性统计结果。从表1可

知,慈善捐赠(Don)介于0至16.5613之间,均值和标准差分别为8.6132和5.9121,表明不同企业的慈善捐赠存在较大的差异;操控性应计利润绝对值(DA)介于0.0770至43.4591之间,均值和标准差分别为6.8491和7.3202,表明不同企业会进行不同程度的操控性应计盈余管理。媒体关注(Media)介于1.9459和9.2966之间,均值和标准差分别为5.7167和1.2245,表明不同企业的媒体关注存在很大差异。

表1 主要变量的描述性统计

	平均值	标准差	最小值	25分位数	中位数	75分位数	最大值
DA	6.8491	7.3202	0.0770	2.1316	4.6856	8.8539	43.4591
Don	8.6132	5.9121	0.0000	0.0000	11.3206	13.1422	16.5613
Media	5.7167	1.2245	1.9459	5.3753	5.9296	6.3509	9.2966
Size	21.9528	1.1561	19.6399	21.1031	21.8162	22.6523	25.3323
Roe	0.0760	0.0986	-0.3782	0.0313	0.0726	0.1210	0.3666
Audit	0.0299	0.1704	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
Index	7.3561	1.6598	2.9400	6.1900	7.6200	8.6900	9.9500
Lta	0.2785	0.1800	0.0035	0.1384	0.2527	0.3928	0.7696
First	0.3520	0.1512	0.0879	0.2314	0.3322	0.4526	0.7498
Growth	0.1637	0.3417	-0.5177	-0.0217	0.1125	0.2729	1.8261
Lev	0.4276	0.2128	0.0467	0.2545	0.4197	0.5951	0.8833
Gov	0.3718	0.4833	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000

## (二)多元回归分析

1. 慈善捐赠与操控性应计盈余管理。表2报告了模型(1)的回归结果。从表2可知,变量Don的回归系数为-0.0770,在1%的水平上显著,表明随着企业慈善捐赠增加,操控性应计盈余管理水平下降,验证了假设H1a。由此可见,企业慈善捐赠的真正动机是通过发挥公司治理效应以抑制操控性应计盈余管理。此外,Size、Lta、Gov和Audit的回归系数显著为负,表明规模越大、资产支出比重越大、经过四大会计师事务所审计和性质为国有的企业,操控性应计盈余管理的程度越低。First、Growth和Lev回归系数显著为正,表明第一大股东持股比率越大、成长性越好和资产负债率越高的公司,操控性应计盈余管理水平越高。

2. 媒体关注的监督作用。表2同时也报告了模型(2)的回归结果。从表2的列(2)回归结果可知,变量Media的回归系数为-0.347,在1%的水平上显著为负,表明随着媒体关注的增加,操控性应计盈余管理水平下降,验证了假设H2。

表2 企业慈善捐赠、媒体关注与操控性应计盈余管理

变量	(1)	(2)	(3)
	DA	DA	DA
Don	-0.0770*** (0.0119)	-0.0738*** (0.0118)	-0.0720*** (0.0117)
Media		-0.347*** (0.0642)	-0.336*** (0.0636)
Don×Media			0.0327*** (0.0103)
Size	-0.455*** (0.0803)	-0.324*** (0.0843)	-0.343*** (0.0843)
Roe	1.434 (1.016)	1.582 (1.017)	1.564 (1.015)
Audit	-0.544* (0.314)	-0.517 (0.316)	-0.513 (0.314)
Index	-0.0622 (0.0414)	-0.0602 (0.0414)	-0.0583 (0.0414)
Lta	-4.805*** (0.444)	-4.855*** (0.443)	-4.885*** (0.443)
First	1.678*** (0.452)	1.542*** (0.451)	1.554*** (0.450)
Growth	3.321*** (0.288)	3.326*** (0.287)	3.330*** (0.287)
Lev	5.401*** (0.415)	5.145*** (0.418)	5.121*** (0.417)
Gov	-0.829*** (0.146)	-0.778*** (0.145)	-0.757*** (0.145)
Year	控制	控制	控制
Industry	控制	控制	控制
Constant	17.35*** (1.680)	16.47*** (1.689)	16.72*** (1.693)
Observations	13,759	13,759	13,759
R-squared	0.109	0.112	0.113

注:括号中是稳健性标准误;\*、\*\*和\*\*\*分别表示在10%、5%和1%的水平上显著。下同。

3. 媒体关注对慈善捐赠与操控性应计盈余管理关系的调节作用。从表2的总样本列(3)回归结果来看,Don的回归系数为-0.0720,在1%的水平上显著为负,表明慈善捐赠越多,操控性应计盈余管理水平越低;交乘项Don×Media的回归系数为0.0327,在1%的水平上显著为正,说明媒体关注削弱了慈善捐赠与操控性应计盈余管理之间的负相关关系,即获得越多媒体关注的公司,慈善捐赠对操控性应计盈余管理的抑制作用越弱。这说明媒体关注在慈善捐赠对操控性应计盈余管理的治理上发挥的监督作用。

用异化,这一结论并没有支持前文的假设 H3a 与 H3b。这可能是因为:积极进行慈善捐赠的公司的声誉资本通过媒体报道得到增加后,公司管理者可能存在投机心理,不珍惜声誉资本反而利用声誉资本,利用声誉保险机制前瞻性地为企业不可预见的事件(负面)建立蓄水池,蓄水池的作用在企业慈善捐赠与财务绩效的关系上容易被学者们忽略或者严重低估<sup>[16]</sup>。当被媒体高度关注的企业做出盈余管理等社会责任缺失的行为时,利益相关者可能会根据企业以往的良好形象判定企业主观上不存在恶意,从而减轻对企业的惩罚。也就是说,在媒体关注下,拥有充足的声誉资本的保险效应被放大,慈善捐赠的道德动机被削弱,“道德论”下的慈善捐赠治理效应由此发生异化。

#### 4. 区分产权性质的进一步研究。

(1)对媒体关注的监督作用区分产权性质。表3报告了按国有企业和非国有企业进行分组回归的结果。由表3列(1)和列(2)可知,在列(2)非国有企业子样本中,变量Media的回归系数在1%的水平上显著为负,即媒体关注与操控性应计盈余管理之间呈负相关关系,媒体关注抑制了操控性应计盈余管理行为,媒体关注起到监督作用。但在列(1)国有企业子样本中,Media的系数并不显著,这可能是因为:在商业关系和利益交换的驱使下,一些媒体会在一定程度上受到报道主体的操控,成为企业及管理者塑造自身形象的工具<sup>[17]</sup>。国有企业代理链条较长,政府是国有企业的虚拟参与方,使得国有企业与政府具有天然的“血缘”关系。实际上,国有企业也更容易与当地媒体建立内在关联。在当地媒体和国有企业都归属一个“东家”的情况下,国有企业和媒体机构两者无论在意识形态上还是商业关系上都成为天然同盟,这种关联关系很可能使当地媒体对本地国有企业行为起到“推波助澜”的边际作用<sup>[18]</sup>,并且为国有企业管理层通过操纵媒体来提升自己 and 所在企业的形象以实现政治晋升创造条件<sup>[19]</sup>。国有企业损害投资者利益的盈余管理行为一旦被媒体报道,将直接影响政府主管部门的声誉,并且当政府主管部门和被报道的国有企业之间的关系越密切时,其声誉损失成本越高<sup>[20]</sup>。因此,当国有企业的盈余管理行为被媒体发现时,政府会通过一定途径来控制媒体报道的影响范围,从而降低大众的关注度以及相关监管机构的重视程度<sup>[21]</sup>。

(2)对媒体关注的调节作用区分产权性质。由表

3的列(3)和列(4)可知,媒体关注对企业慈善捐赠的治理效应异化在列(3)国有企业子样本中不显著,而在列(4)非国有企业的子样本中Don×Media系数为0.0460,在1%的水平上显著。这可能是因为:国有企业的成立本来就是为公众服务,慈善捐赠难以获得利益相关者很高的评价和认同,所以声誉资本的建立和积累并非易事,即使媒体关注帮助企业进一步积累了声誉资本,国有企业也会更加珍惜声誉资本<sup>[22]</sup>。而非国有企业慈善捐赠相比于国有企业更容易获得利益相关者的认同,建立和积累声誉资本的可能性均大于国有企业,加之媒体关注可在一定程度上提升声誉资本,从而诱发了非国有企业管理层的投机心理。学者们的研究也表明非国有企业的慈善捐赠有很强烈的工具性意图,如高勇强等<sup>[23]</sup>认为非国有企业的慈善捐赠是掩盖其内在社会责任缺失行为的一种工具,是“绿领巾”并非“红领巾”。

表3 区分产权性质的进一步研究

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	DA	DA	DA	DA
Don	-0.0995*** (0.0184)	-0.0556*** (0.0157)	-0.101*** (0.0187)	-0.0478*** (0.0153)
Media	-0.107 (0.102)	-0.467*** (0.0808)	-0.108 (0.102)	-0.445*** (0.0795)
Don×Media			0.0128 (0.0147)	0.0460*** (0.0133)
Size	-0.283** (0.113)	-0.441*** (0.127)	-0.287** (0.113)	-0.474*** (0.127)
Roe	1.522 (1.406)	1.789 (1.417)	1.538 (1.403)	1.712 (1.413)
Audit	-0.353 (0.366)	-0.561 (0.548)	-0.348 (0.365)	-0.572 (0.544)
Index	-0.0146 (0.0609)	-0.0773 (0.0576)	-0.0138 (0.0608)	-0.0749 (0.0577)
Lta	-2.260*** (0.656)	-7.233*** (0.629)	-2.259*** (0.655)	-7.328*** (0.628)
First	1.301* (0.740)	1.393** (0.586)	1.289* (0.740)	1.427** (0.585)
Growth	1.888*** (0.476)	3.832*** (0.347)	1.886*** (0.477)	3.842*** (0.346)
Lev	4.863*** (0.604)	5.637*** (0.581)	4.854*** (0.605)	5.599*** (0.580)
Year	控制	控制	控制	控制
Industry	控制	控制	控制	控制
Constant	13.50*** (2.238)	20.04*** (2.612)	13.60*** (2.246)	20.46*** (2.614)
Observations	5116	8643	5116	8643
R-squared	0.084	0.140	0.084	0.142

### (三) 稳健性检验

1. 变更操控性应计盈余管理的度量方法。为了增强结果的可靠性,本文在稳健性检验中采用拓展的琼斯模型<sup>[24]</sup>进一步检验,模型公式如下:

$$TA_{it}/A_{it-1}=\beta_1(1/A_{it-1})+\beta_2(\Delta REV_{it}-\Delta REC_{it}/A_{it-1})+\beta_3(PPE_{it}/TA_{it-1})+\beta_4(IA_{it}/TA_{it-1})+\varepsilon_{it} \quad (5)$$

其中:  $TA_{it}$ 代表第*i*个公司第*t*年估计期总应计利润;  $\Delta REV_{it}$ 代表第*i*个公司第*t*年营业收入变动;  $PPE_{it}$ 表示第*i*个公司第*t*年固定资产;  $A_{it-1}$ 表示第*i*个公司第*t-1*年总资产;  $\Delta REC_{it}$ 代表第*i*个公司第*t*年应收账款变动;  $IA_{it}$ 代表第*i*个公司第*t*年无形资产和其他长期资产。运用模型(5)进行回归分析,主要结果保持不变,说明以上研究具有稳健性。

2. 变更媒体关注的度量方法。对于媒体关注,这里以中国知网CNKI中国重要报纸全文数据库为数据来源,采用手工搜集和整理的方式获得,按照上市公司的常用简称来对数据库中的全文文献进行标题检索。重复以上所有研究,主要结果保持不变,说明以上研究具有稳健性。

3. 针对内生性的稳健性检验。考虑到企业慈善捐赠和操控性应计盈余管理具有内生性,本文参照程锐等<sup>[1]</sup>采取的倾向得分匹配方法的研究设计,将慈善捐赠组和未慈善捐赠组进行1:1匹配,克服样本中可能存在的选择性偏误匹配出7338个样本。具体匹配模型如下:

$$\text{Don}=\beta_1\text{Cash}+\beta_2\text{Roa}+\beta_3\text{Indep}+\beta_4\text{Lev}+\beta_5\text{Growth}+\beta_6\text{First}+\beta_7\text{Board}+\beta_8\text{Gov}+\beta_9\text{Age}+\beta_{10}\text{Dual}+\beta_{11}\text{Employee}+\beta_{12}\text{Size}+\beta_{13}\text{Index}+\sum \text{Ind}+\sum \text{Year}+\varepsilon \quad (6)$$

其中: Cash为年末现金及现金等价物的对数值; Age为公司企业成立年限的对数值; Board为董事会人数的对数值; Indep为独立董事占董事会人数的比例; Roa为年末总资产收益率; Employee为公司员工总数的对数值; Dual为两职兼任。重复以上研究,主要结果保持不变,说明以上研究具有稳健性。

## 五、结论与启示

### (一) 结论

慈善捐赠作为企业履行社会责任的一种重要形式,其真正动机是企业通过发挥公司治理效应以抑制盈余管理,还是通过转移利益相关者关注以增强盈余管理?本文以2010~2014年我国沪深两市A

股上市公司为样本,从操控性应计盈余管理视角研究了上市公司慈善捐赠的真正动机,并进一步考察了媒体关注作为一种外部治理机制对慈善捐赠与操控性应计盈余管理之间关系所发挥的调节作用。

研究发现:①上市公司慈善捐赠越多,其操控性应计盈余管理程度越小,说明慈善捐赠的真正动机是公司通过发挥治理效应以抑制盈余管理的行为;②媒体关注显著抑制了企业的操控性应计盈余管理,即媒体关注越多的公司,其操控性应计盈余管理水平越低,说明媒体作为一种重要的外部治理机制发挥了有效监督作用;③在媒体关注下,企业慈善捐赠的“道德论”异化,即媒体关注会弱化“道德论”下的企业慈善捐赠;④考虑企业产权性质差异的进一步研究结果显示,企业慈善捐赠对操控性应计盈余管理的抑制效应仅在非国有企业显著,媒体关注对企业慈善捐赠与操控性应计盈余管理二者关系的异化作用也在非国有企业中更加显著。

### (二) 启示

通过上述分析,本文得到如下启示:①企业慈善捐赠的道德动机在上市公司中得到体现,因此相关监管部门和上市公司要充分意识到慈善捐赠的重要性,以及其在公司治理过程中所起到的正面作用;②在当前我国上市公司治理状况不佳且问题频发的背景下,利益相关者应当积极监督国有企业与当地媒体的关系,以充分发挥媒体的治理作用,引导资本市场健康发展;③财务信息使用者在评价企业慈善捐赠表现时,应该提高对财务信息的判别和分析能力,辨别企业慈善捐赠的真正动机。

### 主要参考文献:

- [1] 程锐,倪恒旺. 企业慈善捐赠、利益相关者价值认同与公司治理——基于操控性应计盈余管理视角的分析[J]. 山西财经大学学报,2016(5):80~89.
- [2] Petrovit C. M.. Corporate-sponsored foundations and earnings management[J]. Journal of Accounting & Economics,2006(3):335~362.
- [3] Kim Y., Park M. S., Wier B.. Is earnings quality associated with corporate social responsibility?[J]. Social & Environmental Accountability Journal, 2013(3):177~187.
- [4] 唐伟,李晓琼. 盈余管理视角下的企业社会责任行为:“道德论”抑或“工具论”[J]. 现代管理科学,

- 2015(10):115~117.
- [5] Hong Y., Andersen M. L. The relationship between corporate social responsibility and earnings management: An exploratory study [J]. *Journal of Business Ethics*, 2011(4):461~471.
- [6] Fombrun C., Shanley M.. What's in a name? Reputation building and corporate strategy [J]. *Academy of management Journal*, 1990(2):233~258.
- [7] 冯丽艳,肖翔,张靖等. 企业社会责任与盈余管理治理——基于盈余管理方式和动机的综合分析 [J]. *重庆大学学报(社会科学版)*, 2016(6):79~92.
- [8] 雷宇. 慈善、“伪善”与公众评价 [J]. *管理评论*, 2015(3):122~132.
- [9] 王端旭,潘奇. 企业慈善捐赠带来价值回报吗——以利益相关者满足程度为调节变量的上市公司实证研究 [J]. *中国工业经济*, 2011(7):118~128.
- [10] Godfrey P. C.. The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: A risk management perspective [J]. *Academy of Management Review*, 2005(4):777~798.
- [11] Xu L., et al.. A concealed wrongdoing of corporate philanthropy: Evidence from China [J]. *VOLUNTAS: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations*, 2017(2):721~744.
- [12] Dyck A., Vochkova N., Zingales L.. The corporate governance role of the media: Evidence from Russia [J]. *Journal of Financial Research*, 2008(3):1093~1135.
- [13] 吕敏康,冉明东. 媒体报道影响审计师专业判断吗?——基于盈余管理风险判断视角的实证分析 [J]. *审计研究*, 2012(6):82~89.
- [14] 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.
- [15] Dechow P., Sloan R., Sweeney A.. Detecting earnings management [J]. *The Accounting Review*, 1995(4):193~225.
- [16] 傅超,吉利. 诉讼风险与公司慈善捐赠——基于“声誉保险”视角的解释 [J]. *南开管理评论*, 2017(2):108~121.
- [17] Gurun U. G., Butler A. W.. Don't believe the hype: Local media slant, local advertising, and firm value [J]. *The Journal of Finance*, 2012(2):561~598.
- [18] 孔东民,刘莎莎,应千伟. 公司行为中的媒体角色:激浊扬清还是推波助澜? [J]. *管理世界*, 2013(7):145~162.
- [19] 郑志刚,李东旭,许荣. 国企高管的政治晋升与形象工程——基于N省A公司的案例研究 [J]. *管理世界*, 2012(10):146~156.
- [20] 李焰,王琳. 媒体监督,声誉共同体与投资者保护 [J]. *管理世界*, 2013(11):130~143.
- [21] Li R.. Media corruption: A Chinese characteristic [J]. *Journal of Business Ethics*, 2013(2):297~310.
- [22] 程锐,贺琛,倪恒旺. 基于真实盈余管理的慈善捐赠的公司治理效应分析 [J]. *统计与决策*, 2015(23):173~176.
- [23] 高勇强,陈亚静,张云均. “红领巾”还是“绿领巾”:民营企业慈善捐赠动机研究 [J]. *管理世界*, 2012(8):106~114.
- [24] 陆建桥. 中国亏损上市公司盈余管理实证研究 [J]. *会计研究*, 1999(9):25~35.

作者单位:湖南大学工商管理学院,长沙410079