

Media Attention, Institutional Environment and Corporate Social Responsibility

by

Pengbin Ji

A Dissertation Presented in Partial Fulfillment
of the Requirements for the Degree
Doctor of Business Administration

Approved March 2022 by the
Graduate Supervisory Committee:

Benjamin Shao, Co-Chair

Weilei Shi, Co-Chair

Zhan Jiang

ARIZONA STATE UNIVERSITY

May 2022

媒体关注、制度环境与企业社会责任

纪鹏斌

全球金融工商管理博士
学位论文

研究生管理委员会
于二零二二年三月批准：

邵保民，联席主席
石维磊，联席主席
蒋展

亚利桑那州立大学

二零二二年五月

ABSTRACT

With the influx of the idea of corporate social responsibility from abroad, the overall fulfillment of social responsibility by Chinese companies has continued to enhance. Nevertheless, during the corporate development, social responsibility incidents such as product quality issues, environmental pollution, and labor conflicts still occur incessantly. Since the 18th National Congress of the Communist Party of China, state leaders on many occasions have emphasized the importance of creating a corporate social responsibility system to the development of corporations and society for the long run. However, the current level of social responsibility fulfilled by Chinese listed companies is not encouraging. According to the “RANKINGS”, a social responsibility report rating database, the companies that disclosed social responsibility information in 2018 accounted for less than 25% of all Chinese listed companies, and the percentage of voluntary disclosures is less than 20%, and in terms of the quality of disclosures, the average score is only 42 points, representing a considerable distance from a passing grade.

Against the backdrop, this dissertation takes both media attention and institutional environment into account to construct a theoretical framework for studying the systematic impact of external environment on the fulfillment of corporate social responsibility. It then conducts an empirical study using the data of A-share listed enterprises in Shanghai and Shenzhen from 2009 to 2018. The empirical results show that both media attention and

institutional environment can significantly promote the level of corporate social responsibility, and institutional environment also has a positive moderating effect on the relationship between media attention and corporate social responsibility. This conclusion is still valid after a series of robustness tests including index replacement, endogeneity, and group regression. Further exploration suggests that the impact of media attention and institutional environment on corporate social responsibility is heterogeneous, varying with different levels of corporate social responsibility and with different types of media reports and enterprises. Accompanying the advent of uber-media era against the backdrop of Chinese characteristic institution, this study offers significant policy implications for how to promote corporate social responsibility from the perspective of external governance.

摘要

随着国外企业社会责任思潮的涌入，中国企业整体社会责任履行得到了不断地提升，但在企业发展过程中，诸如产品质量问题、环境污染、劳资冲突等社会责任事件仍层出不穷。为了推动企业社会责任在中国的发展，中国政府和社会组织陆续出台多个纲要和文件推动了我国企业社会责任的建设。自党的十八大以来，中国国家领导人多次强调构建企业社会责任体系对于企业和社会长远发展的重要性。可以说，当下中国关于企业社会责任的探讨已经从“企业是否要履行”，转向“企业如何履行”以及“如何促进企业履行”。然而，中国上市公司履行社会责任的情况并不容乐观，根据“润灵环球”社会责任报告评级数据库显示，中国 2018 年披露社会责任信息的上市企业数量占比不足 1/4，其中自愿披露的占比不到 1/5，而从披露的质量来看，平均得分也仅为 42 分，较及格线还有较大的距离。

针对这一研究背景，本文将媒体关注和制度环境二者同时考虑在内，构建一个系统的外部环境对企业社会责任履行影响的理论框架，并利用中国 2009-2018 年沪深两市 A 股上市企业作为研究样本，通过定量的方法考察了媒体关注和制度环境二者对企业社会责任的直接影响以及交互影响效果，实证结果显示，媒体关注和制度环境均能显著的促进企业社会责任水平，且制度环境在媒体关注和企业社会责任之间具有正向调节效应。这一结论在经过指标替换、考察内生性问题和分组回归等一系列稳健性检验后依旧成立。进一步研究结论发现，媒体关注和制度环境二者对企业社会责任的影响在不同的企业社会责任水平、不同的媒体报道类型以及不同性质企业中具有异质性。随着全媒体时代的到来和中国特色

制度背景下，本研究对如何从外部治理视角出发推进企业社会责任水平具有较强的政策启发。

目录

	页码
表格目录.....	ix
图标目录.....	xi
章节	
第一章 导论	1
1.1 研究背景与意义.....	1
1.1.1 研究背景.....	1
1.1.2 研究意义	4
1.2 研究内容与框架.....	4
1.2.1 研究内容	4
1.2.2 研究框架.....	6
1.3 研究方法	8
1.2.1 文献萃取法	8
1.2.2 实证分析法	8
1.4 论文创新点	8
第二章 文献综述.....	10
2.1 关于企业社会责任的研究综述.....	10
2.1.1 企业社会责任的演变.....	10
2.1.2 企业履行社会责任的动机.....	11

章节	页码
2.1.3 企业社会责任的影响因素	13
2.2 关于媒体关注与企业社会责任的研究综述	14
2.2.1 监督机制角度	14
2.2.2 声誉机制角度	15
2.2.3 其他视角	16
2.3 关于制度环境与企业社会责任的研究综述	17
2.3.1 总体制度环境与企业社会责任	17
2.3.2 单一维度制度环境与企业社会责任	18
2.4 文献评析	21
第三章 相关理论与研究假设	23
3.1 相关理论	23
3.1.1 利益相关者理论	23
3.1.2 信息不对称理论	24
3.1.3 企业声誉理论	25
3.1.4 制度环境理论	26
3.2 研究假设	27
3.2.1 媒体关注与企业社会责任履行水平的关系	27
3.2.2 制度环境与企业社会责任履行水平的关系	29

章节	页码
3.2.3 制度环境在媒体关注与企业社会责任履行水平之间的调节效应	30
第四章 实证研究	33
4.1 数据、模型与变量	33
4.1.1 数据来源和样本筛选	33
4.1.2 模型设定	33
4.1.3 变量定义和解释	34
4.2 实证结果与分析	37
4.2.1 描述性统计分析	37
4.2.2 多重共线性检验	40
4.2.3 基准回归分析	42
4.2.4 稳健性检验	45
4.2.5 异质性分析	68
第五章 研究结论、建议与展望	77
5.1 研究结论	77
5.1.1 理论结论	77
5.1.2 实证结论	77
5.1.3 关于研究结论的讨论	78
5.2 政策建议	80

章节	页码
5.3 展望.....	81
参考文献.....	84

表格目录

表格	页码
1 变量的基本统计特征	39
2 分样本 t 检验	40
3 相关系数表	41
4 方差膨胀检验	42
5 基准回归结果	44
6 企业社会责任履行细分指标的回归结果（上）	47
7 企业社会责任履行细分指标的回归结果（下）	48
8 企业社会责任投资指标的回归结果（上）	50
9 企业社会责任投资指标的回归结果（下）	51
10 媒体关注指标替换的回归结果	53
11 考虑内生问题后的回归结果	55
12 面板 VAR 模型的最优滞后选取	58
13 面板 VAR 模型回归结果	59
14 面板格兰杰因果检验	62
15 分组回归结果	65
16 删除强制性披露样本后的回归结果	67
17 不同企业社会责任履行水平回归结果	70

表格

页码

18 不同企业性质回归结果	73
19 不同报道类型回归结果	75

图标目录

图表	页码
1 研究框架图.....	7
2 研究假设逻辑图.....	32
3 模型稳定性检验.....	61
4 企业社会责任对来自媒体关注冲击的脉冲响应图.....	63
5 企业社会责任对来自制度环境冲击的脉冲响应图.....	64

第一章 导论

1.1 研究背景与意义

1.1.1 研究背景

自 20 世纪初 Clark 首次提及企业社会责任观念后，企业社会责任理论引起了学者们的广泛关注，并逐步从一个狭隘的、经常被边缘化的概念演变成一个复杂多元的系统理论。国内外不同学科领域的学者、企业家、政府机构、非政府组织对企业社会责任给出了上百种定义，极大丰富了企业社会责任理论，使得企业社会责任思想渗透到全球经济发展的各个领域，联合国、世界银行、欧盟、印度非官方组织、世界商业理事会等多个国际组织均从不同角度对企业社会责任的定义和标准进行了界定，如 SA8000、跨国公司行为准则、联合国全球契约、赤道原则、ISO26000 等。在此标准上，越来越多的企业，尤其是跨国企业加入企业社会责任认证行列，这种“社会约束”行为逐步演变为第三方的社会检查和认证组织行为。

在企业社会责任的全球化浪潮中，中国也积极投身于企业社会责任运动之中。新中国成立伊始，在传统计划经济体制下发展起来的国有企业，承担了大量本来属于政府的社会责任，如社会保障、医院、学校等，造成了严重的“企业办社会”现象，由于企业和政府职能的错位，出现的“寻租”等行为造成大量的社会资源效率低下和浪费。改革开放后，市场经济焕发了企业的经济活力，但与此同时，由于企业社会责任感的缺失以及政策法规的落后，出现了大量社会责任缺失现象，如假冒伪劣产品、工厂爆炸、矿难、恶意欠薪、环境污染等等。为了推动中国企业社会责任运动，2002 年，《上市企业治理准则》的发布第一次从法

律层面上规定了企业要承担的社会责任。此后，政府和社会组织陆续出台多个纲要和文件推动了我国企业社会责任的建设¹。自党的十八大以来，中国国家领导人多次强调构建企业社会责任体系对于企业和社会长远发展的重要性。可以说，当下中国关于企业社会责任的探讨已经从“企业是否要履行”，转向“企业如何履行”以及“如何促进企业履行”。

然而，企业社会责任的“概念丛林”现象也大大增加了理论的模糊性和不确定性，使得企业社会责任的现实实践出现诸多问题。其主要表现在两个方面：第一，企业社会责任“说一套，做一套”的背离现象。如享有“中国最佳企业公民奖”的万科，多次陷入“纸门事件”和“毒地板事件”，积极投身于社会公益事业的青岛啤酒和燕京啤酒却多次被曝出“环保门”事件，即使是具有良好社会责任声誉的跨国企业也相继发生大众尾气门、高露洁的虚假宣传案等社会责任缺失事件；第二，企业社会责任履行不足现象。尽管企业社会责任日益成为政府、理论界和企业界共同关注的话题，但现实中企业社会责任的履行无论是数量是还是质量上依旧较差，根据“润灵环球”社会责任报告显示，中国 2018 年披露社会责任信息的上市企业数量占比不足 1/4，其中自愿披露的占比不到 1/5，而从披露的质量来看，平均得分也仅为 42 分，较及格线还有较大的距离。

如何才能打破企业社会责任发展实践的僵局，更为有效地促进企业履行社会责任成为理论界的新课题。学界已有的研究从企业规模、财务绩效、行业属性、公司治理、企业文化

¹ 如 2006 年，国家电网公司发布的授粉社会责任报告；2007 年国资委对于中央企业履行社会责任还发布过指导意见；2008 年中国纺织工业发布的《中国纺织服装企业社会责任报告纲要》；2008 年工业企业及工业协会联合发布的《中国工业企业及工业协会社会责任指南》；2014 年党的十八届四中全会通过的《中共中央关于全面推进依法治国若干重大问题的决定》更是明确提出，要加强企业社会责任立法。

等内在因素探讨了其对企业社会责任履行的作用。但另一方面，一些学者逐渐认为相较于内在因素，外部环境的监督作用有时会更加明显（贾兴平和刘益，2014），其中，新闻媒体作为外部因素中的组成部分之一，能够有效发挥公众对于企业行为的传播和监督作用，从而作用到企业社会责任履行上。而制度环境也是外部因素的组成部分之一，如法律法规、政府干预、市场化程度等方面也对社会责任的披露产生了重要的影响。但下从外部监督视角出发的研究还均是从单一视角来分析，没有学者从外部双重监督视角出发，研究媒体关注和制度环境对企业社会责任履行水平影响的交互效应，这二者之间不仅可能存在替代效应，还可能存在协同效应。在现实中可能会同时存在多种方式来影响企业社会责任影响水平，但是在边际作用递减的规律下，任何一种方式所能发挥的效果是有限的。因此，单纯考虑单一外部监督往往无法解决企业社会责任缺失问题，需要从全方位、多要素来考察与探讨。

在此背景下，本文将媒体关注、制度环境与中国企业社会责任履行为题进行一系列研究。在对媒体关注、制度环境与中国企业社会责任等相关理论和文献进行细致的梳理后，本文将媒体关注和制度环境二者的协同性考虑在内，构建一个系统的外部环境对企业社会责任履行影响的理论框架，并结合中国数据通过定量分析，以期能够在对理论假设予以验证的同时，结合中国现实情况为当下如何从外部治理的角度提高企业社会责任的履行提供一定的对策与建议。

1.1.2 研究意义

本文基于利益相关者理论、信息不对称理论、企业声誉理论和制度环境理论，结合中国当下现实情况，研究了媒体关注、制度环境如何作用于企业社会责任，以期能够从外部治理的角度缓解企业社会责任实践中的背离现象和弱化现象，具有较强的理论和现实意义。

(1) 理论意义方面。相比较研究企业内在因素对企业社会责任影响因素，从企业外部治理角度出发探讨其对社会责任影响的文献还较少。本文在理论研究综述的基础上，探究了媒体关注、制度环境如何作用于企业社会责任以及制度环境在媒体关注与企业社会责任中的调节效应，拓展了现有文献中相关研究空白和研究思路。

(2) 现实意义方面。当下中国企业社会责任履行情况仍然不容乐观，如何有效地治理和改善这一问题刻不容缓。本文以中国上市企业为研究对象，研究媒体关注和制度环境对中国企业社会责任的作用效果，探究中国企业社会责任履行的外部治理方式。同时，结合媒体报道的特征以及我国特殊的国情，探究了不同企业社会责任水平、不同的媒体报道类型以及不同所有权性质企业的影响差异性，以期能够为中国企业社会责任发展提供可行性的政策和建议。

1.2 研究内容与框架

1.2.1 研究内容

本文以促进企业社会责任履行水平为目标，以“问题提出——问题分析——问题解决”为研究思路，全文共包括五个章节的内容：

第一章是导论。介绍本文的研究背景与研究意义、研究内容与研究框架、研究方法以及论文创新点。这一部分是对本选题核心思想和整体逻辑路线的介绍，具有总括性和纲要性。

第二章是文献综述。本章首先系统树立了企业社会责任的相关研究。包括企业社会责任的演变、企业履行社会责任的动机以及企业社会责任的影响因素；其次，对媒体关注与企业社会责任的相关研究进行综述，从媒体的声誉机制、监督机制等方面梳理了其对企业社会责任的影响；最后，对制度环境与企业社会责任的相关研究进行综述，主要是按照总体制度环境与单一维度制度环境两个方面梳理了其对企业社会责任的影响。本章理论综述作用在于一方面能够了解现有企业社会责任研究内容，为后文理论和实证分析奠定基础，另一方面通过挖掘现有理论研究观点分歧与不足之处，为本文的研究提供探索的空间。

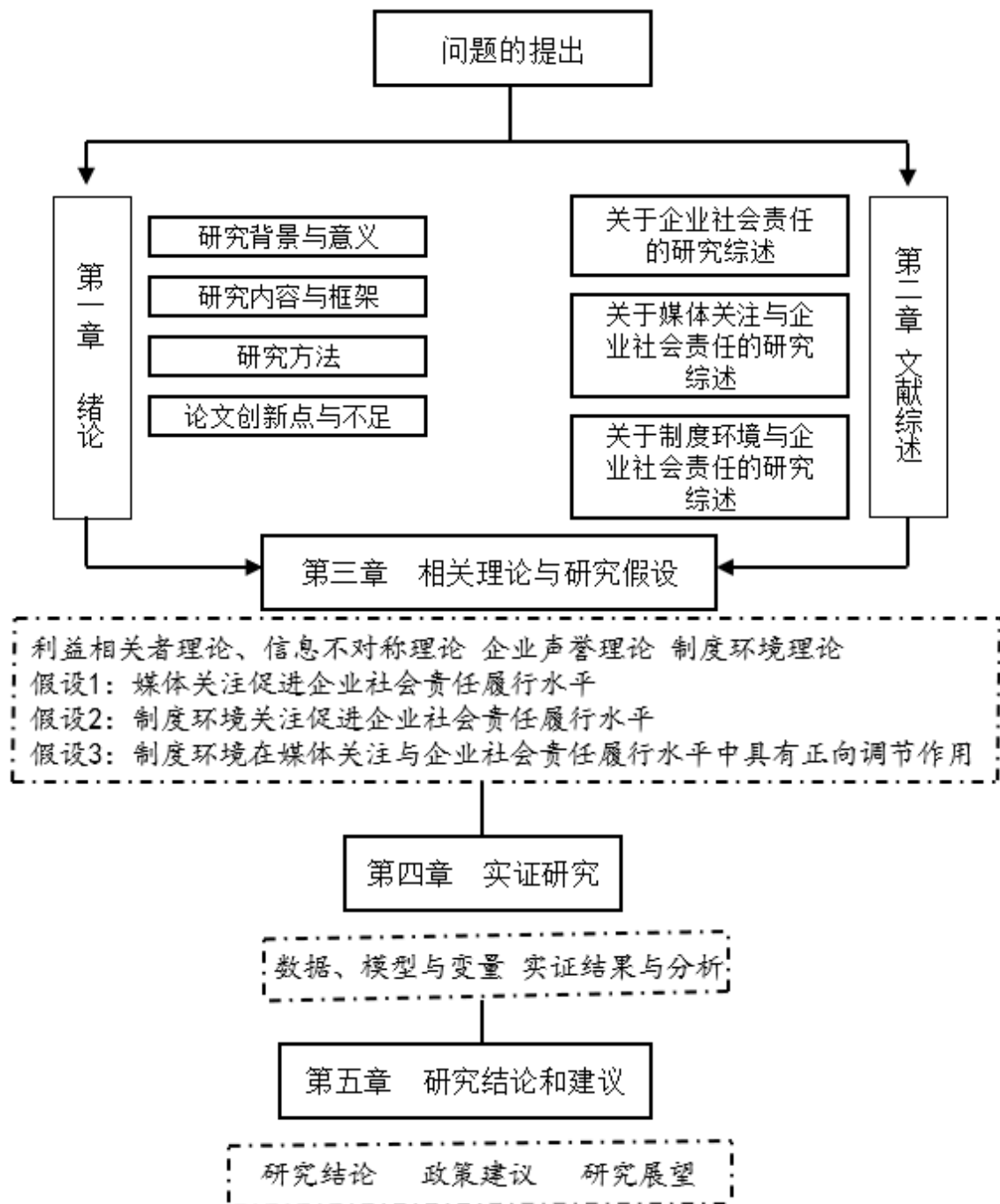
第三章是相关理论与研究假设。本章基于利益相关者理论、信息不对称理论、企业声誉理论和制度环境理论，推演了媒体关注、制度环境、企业社会责任之间的影响机制和途径，考察了媒体关注和制度环境二者对企业社会责任的直接影响以及交互影响效果，并提出本文核心的三个基准假设。

第四章是实证研究。本章从定量的角度出发，以中国 2009-2018 年沪深两市 A 股上市企业作为研究样本，构建了以企业社会责任水平为因变量的面板固定效应模型，验证了本文提出的三个假设，并通过一系列的稳健性检验确保了结论的可靠性。此外，进一步研究发现不同企业社会责任水平、不同类型媒体报道以及不同性质企业的影响具有显著的差异性。

第五章是研究结论和政策建议。研究结论部分在基于实证结果的基础上对全文主要观点进行总结，政策建议部分则从企业、媒体和政府三个四个角度展开。

1.2.2 研究框架

本文的研究框架如图表 1 所示。



图表 1 研究框架图

1.3 研究方法

1.2.1 文献萃取法

文献萃取法是指通过查阅文献并对其进行梳理和总结，以更加全面地掌握所要研究问题的一种方法。本文查阅了有关企业社会责任、媒体关注和制度环境的相关研究以及利益相关者理论、信息不对称理论、企业声誉理论和制度环境理论的国内外研究现状相关文献后，对这些内容进行了梳理和总结，并在此基础上进一步分析了这些研究的进展和不足。这不仅为本研究提供了坚实的理论基础，还为本研究寻找到了创新路径。

1.2.2 实证分析法

实证分析法。本研究注重分析媒体关注、制度环境和企业社会责任三者的理论基础及其内在作用机理，但同样也强调理论与现实的一致性。因此，本研究在理论分析的基础上，结合中国企业数据，综合使用面板固定效应模型等多种计量方法对理论假设做出验证，从而一方面能够保障本研究得出的结论的严谨性和科学性，另一方面也能为现实实践提供一定的政策启发。

1.4 论文创新点

本文可能的边际贡献在于：（1）丰富了文献中关于企业社会责任影响因素的研究。现有文献虽然已经探讨了媒体关注、制度环境如何作用于企业社会责任，但均是从单一视角出发，本文创新性的将媒体关注和制度环境同时纳入在一个系统中进行分析，并基于利益相关者理论、信息不对称理论、企业声誉理论和制度环境理论细致的探讨了媒体关注、制度环境如何作用于企业社会责任的直接影响以及交互影响；（2）首先，本文选取基于 600 多

家重要报纸媒体的新闻数据的媒体关注量化指标，极大地降低了变量定义的主观因素和测量偏误干扰。其次，本文依据樊纲等编制的市场化指数重新测度了制度稳定性指标，从而很好的考虑到政府与市场、非国有经济、产品市场、要素市场度、市场中介组织育和法律制度等五个子维度指数之间相互影响的作用。（3）进一步挖掘了不同企业社会责任水平、不同类型媒体报道以及不同性质企业的影响具有显著的差异性，从而更为全面的为当下如何促进企业社会责任表现提供了针对性的政策启发。

第二章 文献综述

2.1 关于企业社会责任的研究综述

2.1.1 企业社会责任的演变

自 Clark (1916) 首次正式提及社会责任观念后, 理论界和实践领域对企业社会责任思想进行了丰富的诠释和拓展, 使得企业社会责任从一个狭隘的、经常被边缘化的概念逐步演变成一个复杂的、多元的概念, 它现在已成为当今许多企业决策的核心 (McWilliams 和 Siegal, 2011; Porter 和 Kramer, 2011)。按照历史发展特征为脉络, 可以将企业社会责任理论思想演变划分为 20 世纪初至 60 年代末、20 世纪 70 年代至 90 年代, 21 世纪初至今三个阶段。具体来看:

20 世纪初至 60 年代末, 学界围绕企业社会责任这一话题做出了大量的研究和争论, 并逐渐形成了基于哲学伦理理念的社会责任概念。如 Thompson 和 Sheldon (1923) 指出企业社会责任是企业经营者需要满足产业内外相关者的诉求, 这种责任应包括道德因素, 可以将社区的利益作为一项衡量尺度。²此后, 以“企业社会责任之父”著称的 Bowen 在 1953 年提出, 企业有要根据社会的目标和价值来制定政策、做出决定和采取行动的义务。³

20 世纪 70 年代至 90 年代, 理论界逐渐回避企业社会责任中内生的哲学伦理观困境, 将企业社会回应 (Corporate Social Responsiveness)、企业社会绩效 (Corporate Social Performance)、利益相关者 (Stakeholder)、可持续发展 (Sustainable Development)、三

² Oliver Sheldon, *The Philosophy of Management*(1923),P74.转引自刘俊海, 1999:《公司的社会责任》, 北京: 法律出版社, 第 2 页。

³ Bowen H R. *Social Responsibilities Of The Businessman*[M].Harper&Brothers,1953,P6.

重底线（Triple Bottom Line）、企业公民（Corporate Citizen）等新理论逐步纳入社会责任范畴之内。这些新的理论为企业承担社会责任提供了更为可行的路径，但由于这些理论仍然隐含了“公益和奉献精神”，导致企业认为履行社会责任和获取利润最大化之间存在“天然”的背离，从而阻碍了现实企业的实践。

21 世纪开始，为了试图破解企业与社会关系中商业利益与社会利益相互冲突的内生难题，逐渐衍生出战略企业社会责任（Strategic Corporate Social Responsibility）和创造共享价值（Creation of Shared Value）等新概念。

2.1.2 企业履行社会责任的动机

随着腐败、污染、产品安全、劳资冲突等一系列社会问题的产生以及企业社会责任理论的推进，目前理论界关于企业是否需要履行社会责任这一问题基本达成了共识，即企业应当履行社会责任。理论上的推进也使得企业社会责任现实实践也得到了极大的发展，越来越多的企业，尤其是跨国企业加入企业社会责任认证行列，这种“社会约束”行为正逐步演变为第三方的社会检查和认证组织行为。

然而，在现实实践中常常出现企业社会责任“说一套，做一套”以及企业社会责任履行不足，为此，学者们对企业履行社会责任的动机进行了大量的研究，按照其研究的结论来看可以将其分为战略发展动机、虚假掩饰动机、制度约束动机。

（1）企业履行社会责任的动机是出于企业长远发展的战略发展考量。学者们主要是从资源基础观念出发，认为企业履行社会责任能够给企业带来有价值、稀缺、难以模仿和难以替代的战略性资源，从而有利于企业的长期经济发展。譬如，通过履行社会责任企业一

方面能够形成良好的企业形象和品牌声誉（程聪等，2019；刘姝雯等，2019），这些企业公民形象和声誉资本，虽然不能为企业带来直接交易的益处和资本存量，但当企业面临负面事件冲击与威胁时，可以发挥保险作用，从而降低外界对于企业的“制裁”和“敌意”（Godfrey等，2009），另一方面还可以吸引高素质具有创造力的人力资本（Maxfield，2008；Bocquet等，2019）。

（2）企业履行社会责任的动机是为了掩饰其“言行不一致”的虚假行为。学者们主要是出于“伪社会责任”概念，认为企业将履行社会责任当作其掩盖其内在不道德行为的重要“自利”工具。企业社会责任实践过程中场差才能够出现“说一套，做一套”的行为（Groening 和 Kanuri，2013）。企业获取的“良好”社会责任评价并不一定是来自企业真实社会责任水平提高而获取的声誉，而是企业通过寻租行为向企业社会责任评价机构、媒体或政府的提供利益而获取的虚假评价（肖红军和阳镇，2018），以实现转移公众关注的视线（权小锋等，2015）、骗取投资者的信任（刘柏等，2018）和规避承担社会责任的成本（Fassin，2005）。

（3）企业履行社会责任的动机是来源于制度环境的约束。根据新制度主义理论，组织只有将其所处环境中的法律、规范和惯例有效地体现在自身的形式、结构、内容和活动中，组织才能获得其存在的意义⁴。因此，学者们认为一方面当企业将发展融入到制度背景中时，便会获得稳定和广阔的生存前景（Meyer等，1997）。另一方面，学者们从合法性动机出发，认为企业为获得合法性存在和发展所必要的资源，不得不迎合社会公众的要求（Gardberg，

⁴ 郭毅．制度环境视野下的中国战略管理研究途径，管理学报，2006，3（6）：643-646

2006; Campbell, 2007)。而且, 如果企业属于行业协会或雇员协会, 并与利益相关者进行制度化对话, 则更可能发生对社会负责的公司行为 (Campbell, 2007)。

2.1.3 企业社会责任的影响因素

关于企业社会责任的影响因素, 学者们主要是从企业的内部因素和外部因素出发进行探讨, 其中内部因素包括公司治理、管理者特征、公司文化等方面, 外部因素包括国家制度背景、具体利益相关者的关注等。

(1) 从内部因素方面来看

在企业特征里最常被考察的决定因素是企业规模、财务绩效和行业属性。关于企业规模, 学者们普遍认为其同企业社会责任有显著的正相关关系 (Brammer 和 Pavelin, 2008; Bouten 等, 2011; Kansal 等, 2014)。而企业财务绩效尽管被大多数文献证明同企业社会责任有显著的正相关关系 (Patten, 1992; Tagesson, 2009), 但仍有少数文献认为二者之间并没有明显的相关关系 (Cormier 等, 2005; Reverte, 2009; Chih 等, 2010)。同财务绩效类似, 除了少数文献显示行业属性同企业社会责任之间关系微弱之外 (Alsaeed, 2006; Monteiro 和 Aibar-Guzmán, 2010), 普遍的观点是行业属性同企业社会责任之间具有密切的联系 (Brammer 和 Pavelin, 2008; Tagesson, 2009; Goncalves 等, 2014); 其他一些内部因素, 如产权性质 (Tagesson, 2009; 陶岚和刘波罗, 2013; 李志斌与章铁生, 2017)、股权集中度 (Carmelo, 2009; 冯丽丽等, 2011)、管理层持股 (吕素莉等, 2016)、董事会特征 (Khan 等, 2013; 李文勤, 2017;) 等一些公司治理因素也被证明是企业社会责任履行的重要因素。女性董事 (Bernardi, 2009; Boulouta, 2013; 李闽洲等, 2016)、

高管党员身份（蒋尧明等，2019）、高管政治关联（王慧慧等，2019）、高管能力（邓曦东，2019）等管理层特征因素以及企业文化（Brickson，2007；靳小翠，2017）也会对企业社会责任产生重要影响。

（2）从外部因素方面来看

在外部因素之中，学者们认为国家制度背景因素的差异是导致企业社会责任实践和企业社会责任信息披露差异的最一般因素，一些学者针对发达国家进行研究，如 Adams 等（1998）在六个欧洲国家进行了一项企业社会责任报告研究，发现居住国（国家背景的代表）对企业社会责任披露有重大影响。Laan Smith（2005）对挪威/丹麦和美国进行了一项企业社会责任披露比较研究，发现背景因素（即所有权结构、治理体系和文化体系）导致企业社会责任披露存在显著差异。还有些学者发现国家背景（如社会、政治和文化）因素的差异也导致了发展中国家企业社会责任披露的差异（Williams，1999；Kamla，2007；Wanderley 等，2008）。除了国家背景因素之外，具体利益相关方的关注，例如监管者（Chih 等，2010；Shi 等，2012）、投资者（Wilmshurst 和 Frost，2000）、环保主义者（Deegan 和 Gordon，1996；Neu 等，1998）和媒体（Deegan 等，2002 年；Reverte，2009；Nikolaeva 和 Bicho，2011）等也被发现会对企业社会责任产生重要影响。

2.2 关于媒体关注与企业社会责任的研究综述

2.2.1 监督机制角度

Parker（2006）认为媒体凭借其“信息中介”和“信息引导”的功能，对企业行为产生了较强的压力，从而迫使了企业信息的自我披露。王建明（2008）则基于压力理论进一步从直

接压力和间接压力两个方面解释了企业披露社会责任信息的原因，他认为企业来源于政府施加的压力是直接压力，而媒体通过传播大众的需求施加给企业的压力是间接压力。王丽娜（2011）也认为通过媒体的外部监督可以有效地促进企业社会责任的履行。殷红（2015）以食品行业为研究对象，发现食品企业社会责任信息披露水平普遍较低的原因是在于监管部门受到资源和技术的限制缺乏足够的动力和能力去解决信息不对称导致的企业失责行为，而发挥新闻媒体的舆论监督作用能够改善这一问题。

2.2.2 声誉机制角度

Gray 和 Vint（1995）基于合法性理论，认为企业为了规避来源于媒体和公众质疑的风险，树立企业的良好声誉，会自愿地披露更多的信息。Brown 和 Deegan（1998）和 Deegan（2000）研究发现，媒体关注越多且经常报道的企业为继续保持在利益相关者心中的良好形象，往往会通过履行社会责任来传递这一信号。Tata 和 Prasad（2015）指出企业通过媒体关注的焦点能够发现自身与社会期望之间的差距，进而会倾向通过一系列企业社会责任行为来获取公众的良好印象。一些学者则是从高管声誉视角进行研究，如 Bloomfield 和 Wilks（2000）认为在媒体有效地密集外部监督下，职业经理人为保持自身的声誉，会不断地在其公司经营中将社会公众利益考虑在内。进一步地，Dyck 和 Zingales（2004）发现，针对媒体的曝光，企业高管为维护自身声誉和未来发展往往会立即披露相关信息进行回应。还有些学者强调了负面新闻报道的作用，如 Aerts 和 Cormier（2009）指出企业的负面新闻报道对于企业的形象具有致命性的打击，为了挽回企业的形象，企业通常会通过大量社会责任履行来进行弥补。李培功、沈艺峰（2010）则更进一步指出，企业被曝光的负面新

闻，不仅仅会使得企业的形象大打折扣，甚至会吸引政府监管部门的介入，对企业进行采取相关惩处措施。

2.2.3 其他视角

一些学者从实证的角度对媒体关注和企业社会责任影响的异质性研究。如徐珊和黄健柏（2015）发现，相较于正面报道和中性报道，媒体的负面报道对企业社会责任的治理效果更强，此外，在竞争性、环境高敏感性以及消费者高敏感性行业中以及市场化程度高的地区中，媒体关注的治理效应更强。杨薇和孔东民（2017）则认为在非敏感性企业中媒体对于企业社会责任的影响更为强，这与徐珊和黄健柏（2015）的具有较大的差异。张晓盈等（2017）发现，媒体监督对企业社会责任信息披露的影响具有异质性，即对于规模越大、社会责任信息披露水平越高的企业的影响效果越显著。颜转运（2020）发现，媒体关注对非国有企业社会责任的正向影响较国有企业更强。

还有些学者探讨了媒体关注对企业社会责任影响的间接效应和调节效应。部分学者探讨了间接效应，如邓俊和欧阳爱平（2012）指出，组织内部治理在媒体关注和企业社会责任信息披露之间具有部分中介效应。学者更多的是探讨媒体关注同其他变量之间的调节效应，如讨论公司治理和媒体关注之间的替代效应（吴德军，2016）、媒体关注和市场化进程之间的互补效应（王波等，2017）、媒体关注和高管激励之间的负向调节效应（郝敏，2018）、媒体关注和内部控制之间的正向调节效应（叶陈毅，2019）、媒体关注和高管员工薪酬差距之间的负向调节作用（田冠军和石磊，2019）、媒体报道和企业绩效之间的互补效应（闰廷飞和吴彦龙，2019）。

2.3 关于制度环境与企业社会责任的研究综述

2.3.1 总体制度环境与企业社会责任

(1) 对制度环境和企业社会责任之间的关系进行了直接的探讨。如 Jones (1999) 指出, 企业社会责任实践是经济、政治、文化等形成的制度环境变量综合影响的结果。Olberg (2009) 则基于全球九个通用的企业社会责任评价指标体系, 构建了企业社会责任比较分析综合框架体系, 论证了国家制度环境的不同对企业社会责任的重要影响。周中胜等(2012) 对制度环境的各个维度展开了细致的实证研究, 发现政府对经济干预程度越低、法律环境越完善以及要素市场越发达的地区, 企业的社会责任履行状况越好。

(2) 一些学者认为制度环境对于企业社会责任的表现的影响具有异质性。如马胡杰等 (2013) 通过实证发现制度环境对企业社会责任表现的促进作用必须要要有足够的社会资本作为前提。邹洁、武常岐 (2015) 的研究表明, 国企受制度环境的影响较大且偏重于员工福利方面的社会责任履行, 而慈善行为则是私企履行社会责任的首选。包英群等 (2017) 则将制度区分为正式制度和非正式制度进行考察发现, 尽管正式制度和非正式制度对创新创业企业公益均具有积极的促进作用, 在转型经济下非正式制度嵌入的作用更明显。

(3) 基于制度压力的视角对制度环境和企业社会责任进行展开分析。如 Scot (2011) 认为制度由规制、规范、认知三个要素组成, 因而社会责任信息披露受来自这三个方面的压力影响。进一步地, 冯臻 (2014) 认为企业社会责任行动不仅受到多种外部制度压力的直接影响还受到其联合效应的影响。沈奇泰松 (2012) 则通过案例分析发现, 制度环境中的规制、规范和认知压力会提升企业社会战略反应。李彬等 (2011) 则以旅游业为样本通过

实证得出规制、规范和认知压力这三种制度压力对于社会责任影响程度并不相同，其中最大的是规范压力，其次是文化认知压力，最低的是规制压力。而于飞和刘明霞（2015）通过对中国沪深两市的上市公司为样本进行实证分析，得出对企业社会责任影响最大的是规制压力，其次规范压力，最后是认知压力，这与李彬等（2011）观点并不相同。

（4）将制度环境作为调节变量，探究其对企业社会责任与其他变量之间关系的调节效应。如 Cambell（2007）发现正式与非正式制度在公司绩效、市场竞争程度对其社会责任实践中起正向调节作用。卢沙沙（2015）发现东道国的制度环境正向调节了东道国的社会责任行为对企业国际化绩效具有积极影响。薛琼和肖海林（2016）指出制度同构力与先前绩效、组织能力的交互项显著影响企业社会责任，但制度同构力与高管影响力交互项对企业社会责任行为的影响不显著徐细雄等（2018）发现制度环境对高管性别与企业 CSR 质量之间的关系具有显著的负向调节作用。何丹等（2018）发现企业所在地制度环境正向调节压力抵制型投资者持股水平与企业社会责任的正向关系。

2.3.2 单一维度制度环境与企业社会责任

（1）法律制度角度

大多数学者基于利益相关者理论和制度压力理论论证了法律制度对企业社会责任的积极影响。如 Ullman（1985）就基于利益相关者理论的研究认为，政府部门和社会组织均是企业的外部利益相关者，是企业生产经营的过程中必须要面对的外部环境。因此，由政府部门颁布的法律制度境因素必然会对企业社会责任履行产生重要影响。Patten 等（1991）则指出企业社会责任实践及其信息披露行为受法律制度的外部压力的影响。Suchman（1995）

强调企业进行环境和社会责任信息披露的最直接的原因就是来源于政府法律法规制定所带来的强制性外部压力。

还有些学者对完善法律制度能促进企业社会责任表现原因和必要性进行了探讨。如王晶晶和范飞龙（2003）认为由于企业是以利润最大化为目标，因此并不能仅依靠社会期望和呼吁使其长期履行社会责任，当政府约束与企业守法行为出现动态博弈时，政府只有通过法律法规的不断完善才能连续地对企业产生社会责任形成约束力。罗俊杰和易凌（2009）认为低水平企业社会责任形成的主要原因是由于消极成本过低而积极成本过高，因此必须加强对利益相关者的特别法律保护。肖作平和杨娇（2011）发现企业所在地的法治化水平的完善能够明确企业需对其利益相关者所负的根本义务，约束企业进行社会责任活动的范畴和内容，因此，良好的法律环境能够促进上市公司履行更多的责任。陶莹和董大勇（2013）认为法律制度能促进企业社会责任的原因在于法制越健全，企业的信息就越透明，经济法律制度状况特别是信息披露的法制状况直接影响着企业社会责任信息的披露。此外，还有学者，如张胜荣和汪兴东（2014）指出法律法规对于企业社会责任的影响仅存在于对外部人责任之中。

（2）市场化程度角度

学者们关于市场化程度对企业社会责任的影响的研究主要集中在三个方面：一是论证了市场化程度对企业社会责任的促进作用，原因在于市场水平提高也会带来法制化和经济发展水平的提升（彭珏和陈红强，2015）、产品市场的竞争会更强烈（张正勇和戴泽伟，2017）、社会公众的关注和诉求更强（Hartmann 和 Uhlenbruck，2015；荆龙姣，2020）；二是对

市场化程度和企业社会责任的关系做出了异质性分析。如崔秀梅和刘静（2009）认为国有产权控制较非国有产权控制的企业在非强制性社会责任履行水平中没有显著差异，而在强制性社会责任中履行的更好。姚海琳等（2012）指出政府控制的上市公司中，市场化水平与企业社会责任履程度度的正相关关系表现更为明显；三是是对市场化程度的调节效应进行分析。如靳小翠（2016）指出企业所属地区的市场化程度会正向调节企业社会责任对社会资本的影响。陈丽（2016）发现在政府及公众监督水平会正向调节市场化程度对企业社会责任履行的影响。王波等（2017）发现媒体关注和市场化进程对企业社会责任履行的影响存在互补效应。许金花等（2018）的研究发现，市场化程度能够正向调节家族涉入对企业自愿性社会责任行为的正向影响。唐亮等（2018）发现政府干预能够负向调节社会信任与媒体报道特别是权威媒体的促进效应，但这一关系仅存在于民营企业之中。赵秀云等（2018）发现市场化进程可以正向调节客户关系对企业社会责任的负面影响。林钟高等（2018）等发现市场化进程在内部控制和企业社会责任关系中具有负向调节作用。

（3）政府干预角度

大多数学者的研究均论证了政府干预对企业社会责任表现的积极作用，具体来看，包括论证某一种政府干预方式出发，如政府监管（Campbell, 2006 王建明, 2008; Chatterji 等, 2010; 陶文杰和金占明, 2012）、政府补贴（刘建秋和杨艳华, 2021）的研究，同时论证政府监管、政府激励、政府处罚等多个政府干预的具体方式对企业社会责任的促进作用（金立印等, 2006; 何朝晖和黄维民, 2009; 李培功和沈艺峰, 2010）。还有一些学者持有相反观点，认为政府干预对企业社会责任并没有显著的影响，甚至会抑制企业社会责任

的履行，如黎文靖（2012）结合中国转轨经济的国情，认为当下企业进行社会责任信息披露的本质是政治干预下政治寻租行为。赵选民（2015）通过研究中国西部资源型上市公司认为，政府干预会降低企业的碳排放信息披露，原因在于政府干预会降低市场化的进程。Lee 等（2017）认为政府对于企业的补贴和税收优惠等干预行为的目的往往可能是来源于提高个人政绩，而不是为了企业和社会的整体利益，因此容易产生滥权和寻租等行为，极大地模糊了企业社会责任履行的真正意义。此外，还有少量学者探讨了政府干预对企业社会责任的调节作用，如王成方（2013）发现政府干预在政治关联和社会责任信息披露之间具有显著的调节作用。

2.4 文献评析

综上所述，已有较为丰富的文献探讨了企业社会责任、媒体关注和制度环境的相关问题。但是基于现有文献研究，仍然有可拓展和深入的空间，具体如下：（1）从国内外研究企业社会责任的影响因素来看，相比较于从外部治理的角度去研究企业社会责任问题的文献要少于从企业内部因素出发的研究，尤其体现在中国国内文献上，然而随着大数据和全媒体时代的到来以及在中国特殊的制度背景下，媒体和制度越来越成为不可忽视的企业外部治理因素。（2）现有文献虽然已经探讨了媒体关注和制度环境对企业社会责任的影响，但均是从单一视角出发，并没有将媒体关注和制度环境这两个外部因素纳入在一个系统内研究其对企业社会责任履行的影响，尤其是少有文献细致的考察制度环境在媒体关注对企业社会责任履行中的调节作用。（3）变量定义和衡量方面。首先，大部分文献对于媒体关注这一变量的衡量主要来源于手工搜集，具有较大的主观因素和测量偏误干扰；其次，大部

分文献主要采用樊纲等编制的市场化指数来衡量制度环境，但是这一做法并没有很好的考虑到政府与市场的关系、非国有经济的发展、产品市场的发育程度、要素市场的发育程度、市场中介组织的发育和法律制度环境等五个子维度指数之间相互影响的作用，因此可能会存在衡量偏差。

第三章 相关理论与研究假设

3.1 相关理论

3.1.1 利益相关者理论

20 世纪 60 年代，西方国家最早提出了利益相关者理论，Penrose 在其 1959 年出版的《企业成长理论》中提出的“企业是人力资产和人际关系的集合”为利益相关者理论构建奠定了基石。到 1963 年，利益相关者的明确定义首次被斯坦福大学研究所提出，也即“利益相关者指的是一些团体，没有其支持，组织就不可能生存。”尽管在今天看来，这个定义侧重表达的是利益相关者对企业的重要作用，而忽略了企业对利益相关者的反作用。但它首次让人们意识到并不是只有股东是唯一能影响企业发展的群体。此后，直到 Freeman(1984)给出了较为全面的利益相关者定义：“利益相关者依靠企业来实现其个人目标，而企业也依靠他们来维持生存”后，才标志着真正意义上的利益相关者理论得以创立。Freeman 是最早拒绝 Friedman“公司只对股东负有社会责任”的观点的学者之一，相反，Freeman 认为管理者实际上“与利益相关者有信托关系”(Freeman, 2002)。利益相关者理论认为，企业的义务超越了对股东的传统信托责任，而是延伸到其他群体，包括客户、员工、供应商、金融家、竞争对手、媒体和邻近社区 (Rojas 等, 2017; Skilton 和 Purdy, 2017)。

企业社会责任的一个特点是企业对各种利益相关者负责，这些利益相关者可以被识别并对影响他们的商业活动提出权利主张，无论是法律上规定还是道德期望。基于此，衍生出诸多基于利益相关者理论的企业社会责任概念，如 Hopkins (1998) 认为企业社会责任是指以伦理或社会责任的行为对待企业的利益相关者。CSRwire (2003) 认为企业社会责

任是企业经营和价值观的结合，所有利益相关者包括投资者、客户、员工和环境的利益都反映在公司的政策和行动中。如今，越来越多的学者将利益相关者方法作为企业社会责任理论的核心（Cohen, 2010; Holmes 和 Watts, 2000），许多企业社会责任评估报告和指标也都是基于利益相关者理论，如和讯网上市公司社会责任报告主要包含股东、员工、供应商、客户和消费者权益、环境责任和社会（贡献）责任五项考察。润灵主要设置了包括“战略”、“治理”、“利益相关方”、“经济绩效”、“劳工与人权”、“公平运营”、“环境”、“消费者”、“社区参与及发展”等指标。

3.1.2 信息不对称理论

信息不对称理论是由美国经济学家约瑟夫·斯蒂格利茨（Joseph E Stiglitz）、乔治·阿克洛夫（George A.Akerlof）和迈克尔·斯彭斯（Andrew Michael Spence）提出，其是指不同的群体对于市场经济中的相关信息的了解是有差异的，因此相比较于信息匮乏的群体，掌握更多信息的群体处于优势地位。根据不同的角度划分，可以将不对称信息区分为不同的类型：从不对称信息发生的时间来看，可以将其划分为事前信息不对称（也可称为逆向选择模）和事后信息不对称（也可称为道德风险模型）。根据不对称信息的内容来划分，可以将其划分为不可观测行动的模型（也可称为隐藏行动模型）和不可观测知识的模型（也可称为隐藏知识模型）。

信息不对称理论模型是在“非知情者（Uninformed Players）——知情者（Informed Players）”框架下进行分析的，其中知情者是指享有私有信息经济主体，非知情者指不享有私有信息经济主体。将信息不对称进行细分，可以得到五类模型：一是隐藏行动的道

德风险模型 (Moral Hazard with Hidden Action Model), 即在契约签订时信息是对称的, 契约签订后, “自然”选择“状态”, 知情人选择如何行动, “自然”和知情人共同决定了某些可观测的结果, 尽管非知情人可以观测到结果, 但却无法观测到“自然”和知情人的选择; 二是隐藏信息的道德风险模型 (Moral Hazard with Hidden Information Model), 即在契约签订时信息是对称的, 契约签订后, “自然”选择“状态”, 知情人可以观测到“自然”的选择, 然后选择行动, 而非知情人虽然能观测到知情人行动, 但不能观测到自然的选择; 三是逆向选择模型 (Adverse Selection Model), 即知情者掌握关于自己的信息, 而非知情者不掌握, 因此在此情况下, 处于信息劣势的非知情者难以同知情者签订契约, 进而使得价格扭曲, 市场失去平衡; 四是信号传递模型 (Signaling Model), 即“自然”赋予知情人和非知情人类型, 知情人掌握自己的信息, 而非知情人不掌握, 为了将自身信息传递给处于信息劣势的另一方, 知情人会向外界显示某种信号以实现和非知情人签订契约; 五是信息甄别模型 (Screening Model), 即知情者可以向非知情者提供不同的契约选择, 非知情者可以根据自身的情况来选取一种契约执行。

3.1.3 企业声誉理论

20 世纪 70 年代, 随着博弈论逐渐广泛运用到经济领域后, 对于声誉模型的研究也就开始出现经济学模型分析。由 Kreps 等 (1982) 创建的 KMRW 声誉模型是经济学中首次创立的标准声誉模型, 该模型证明了只要博弈重复的次数足够多, 合作行为在有限次博弈中就会发生。从而延申出在一些长期的交易关系中, 交易双方都会致力于建立和维护自身

声誉，尽管从短期来看并非是经济的，但从长期合作带来的经济利益会弥补短期的损失，因此建立良好的声誉是最优的选择。

随着声誉理论不断发展，企业声誉出现了各种各样的定义，如 Wartick (1992)、Herbig 和 Milewicz(1995)、Fombrun(1996)、Mahon(2002)、Tucker 和 Melewar(2005)，其中 Fombrun 给出的界定“当与其他处于领导地位的竞争者进行比较时，企业声誉是其过去行为和将来可能的行动对于其所有利益相关者的影响和整体吸引力”是认可度高、使用广泛的定义。他将企业声誉被概括为：(1) 企业品牌在产品市场和资本市场等方面的影响力；(2) 未来活动和行为的一种象征；(3) 一种好名声和好口碑；(4) 在企业身份和地位的象征；(5) 一种潜在的市场进入壁垒。

除了对企业声誉的定义进行了大量的讨论，学者们也对企业声誉的构成进行了诸多探讨。Fombrun (1996, 2013) 认为声誉是以利益相关者对企业的情感评价来表达的。Gray 和 Balmer (1998) 则持相反观点，认为声誉并没有情感成分，而是利益相关者对一个企业的理性评价。但也有很多学者发现声誉是多维构成的，如认为企业声誉包含认知和情感两个要素 (Hall, 1992; Wedekind 等, 2000)、声誉由直接的经验 and 加工过的沟通信息组成 (Dozier, 1993)、声誉是由认知、情感和意向三者构成 (Krober-Riel 和 Weinberg, 2003)。

3.1.4 制度环境理论

制度理论最早发源于社会学的相关研究，主要关注的问题主要是组织同构问题，为什么不同组织会逐渐采用相同的组织形式。随着 20 世纪 80 年代新制度主义的兴起和发展，学界开始认识到企业生存于技术和制度两大环境之中，并提出了制度环境对组织“合规性”

的影响机制（Meyer 和 Rowan, 1977）。DiMaggio 和 Powell（1983）则在前人的基础上，创新性地将制度环境对组织的影响机制概括为三个方面，即强迫性机制、模仿机制和社会规范机制。强迫性机制指的是政府制定的法律法规企业必须遵守，且法律法规对于组织的规范作用抑制呈现不断增强的态势。社会规范机制则是指企业约定俗成共同遵守的规范标准，即使没有外部的强迫和鼓励也应当遵守。模仿机制则强调企业向经济环境中其他优秀的组织进行模仿的行为。

随着制度环境的重要性被逐渐认可，理论界将其与资源基础理论和交易成本理论归为重要的三个研究理论（Hoskisson 等，2000）。随后，制度环境的相关理论发展出两个不同的发展方向，一类是制度经济学派，以 North（1990）为代表，认为制度是用于约束组织行为的博弈规则，并将制度划分为正式制度和非正式制度。其中，正式制度指的是规范的法律条文、政府管制制度等正式规则，非正式制度指的是文化习俗、道德传统等非正式规则；另一类是组织社会学派，以 Scott 的三支柱理论为代表，将制度定义为维持社会稳定发展而提供的规制性、规范性和文化认知性要素，以及相关的活动与资源（Scott, 1995）。并以此为基础发展出组织合法性的概念，将组织合法性划分为规制（强制）合法性、规范合法性和认知合法性。认为在制度的约束下，企业形成会外部压力，从而规范自身行为去寻求价值最大化。企业不能仅关注自身利益而忽略社会效益。

3.2 研究假设

3.2.1 媒体关注与企业社会责任履行水平的关系

根据利益相关者理论，企业的长期发展必须要满足不同利益相关者之间冲突的需求（Freeman, 1994）。而不同的企业所面临的利益相关者给予的压力也不同（Oliver, 1991; Fiss 和 Zajac, 2007），而受媒体关注高的企业往往会承受更大的多源压力，同时也面临更为严格的利益相关者的审查。例如，受到更多关注的企业更容易吸引投资者的投资（Rehbein, 2004）、成为社会运动组织和其他非政府组织的活动对象（Ettenson 和 Klein, 2005）、面临着更多来自消费者抵制的风险（Ettenson 和 Klein, 2005; Ettenson 等, 2006）。其原因在于：从信息不对称的视角出发来看，通过媒体的传播，可以促进企业信息的公平传播（Bloomfield, 2002）。这是由于：首先，媒体吸引公众关注的天然动机会使得其对企业隐而未现的真实信息，尤其是负面信息，如寻租、财务舞弊、产品质量安全等企业违规行为，具有更强的挖掘动机（Miller, 2006）；其次，由于资本市场中信息价值的时效性，媒体出于市场影响力和经济利益，会不断提高信息处理能力和报道速度（张纯, 吴明明, 2015）；再次，在移动互联网时代，媒体信息传输表现出极大的便利性，尤其是移动网络和智能产品的普及，受众可以跨区域、跨时段的通过网络获取信息媒体报道；最后，媒体为了吸引和留存更多的受众群体，通常会用普遍容易理解的表述方式对上市公司已公布的信息进行再呈现（Dyck 等, 2008）。

在这种背景下，即使是企业细微的过错也容易被外界捕获，从而对企业造成不同程度的经济损失。因此，受到媒体关注更多的企业具有更强的动机去投资保护自身的方式，而企业社会责任作为一种道德资本，已被学者们证明是一种有效的方式。通过媒体的“信息中介功能”，社会责任的履行可以为企业来形成良好的企业形象和品牌声誉，这一方面能够为

企业带来稀缺、难以模仿和难以替代的战略性资源，如给企业带来声誉效应和投资者对企业未来发展的信心（郑志刚等，2011；徐莉萍等，2011；晁罡等，2015）。另一方面也可以在危机情况下发挥这种保护作用，如在针对负面事件对企业财务绩效和股票价格影响中发挥的“盾牌效应”，极大地避免了企业的损失（Schnietz 和 Epstein，2005；Peloza，2006；Sen 等，2006）。

总而言之，受媒体关注高的企业不仅面临着更为严格的利益相关者群体的审查压力，也会给企业形成不同程度的声誉压力，而这些会使得企业更倾向于追求“平衡多个利益相关者利益”的企业社会责任行动框架。为此，本文提出以下假设：

H1：媒体关注对企业社会责任具有正向影响作用。

3.2.2 制度环境与企业社会责任履行水平的关系

根据制度环境理论，制度作为情境变量，制约企业社会责任实践活动。制度环境作为企业内部治理的补充，发挥外部治理作用。在我国“新兴+转轨”的特殊制度环境下，企业所在地市场化程度、国家干预、法律环境等方面的必然存在差异。具体来看：

首先，从法律制度角度来看，在法律制度环境好、法律体系完善的地区，当企业不履行其社会责任使受到惩罚更为严格，因此在这些地区法律制度能够更好的施行对企业社会责任的监督职责，从而激励企业更好地履行社会责任。相反在那些法律环境较差的地区，企业不承担相应的社会责任所需承受的处罚也较小，甚至可以逃避惩罚，那么这样可以在一定程度上降低企业的成本，为此企业更加倾向于不履行其社会责任，从而导致这些地区的社会责任履行情况较差（李正等，2013；许丹，2016）。其次，在行政制度角度来看，行政

介入也会对企业的行为产生重要的影响，当政府的政策制度或工作重心向履行社会责任的企业倾斜时，这些企业能够得到政府的政策支持，会有效提升企业履行社会责任的积极性。同时在好的行政制度环境内，具有政治关联的企业领导者也会领导企业更好的完成社会责任。这些管理者特别是曾为政府官员的管理者具有更强的企业社会责任的认同感，并且肩负着其对社会、政府的承诺，这些都将引导他们积极履行社会责任（张建君，2013；贾明和张喆，2010；张川等，2014）。最后，经济环境也会作用于企业的社会责任，例如市场竞争程度与企业社会责任呈倒 U 型关系，首先随着市场竞争程度的不断增强，企业之间除了通过产品进行竞争也会通过履行社会责任来获得消费者的认可，随着竞争程度的不断加剧，当市场竞争程度变为恶性竞争时，企业在参与市场竞争中的损失过多导致其无法履行社会责任，从而导致企业的社会责任履行情况下降（贾兴平和刘益，2014）。为此，本文提出以下假设：

H2：制度环境对企业社会责任具有正向影响效应。

3.2.3 制度环境在媒体关注与企业社会责任履行水平之间的调节效应

在现实经济社会中，媒体商业化进程的加速加剧了媒体行业的竞争，出于自利的考虑，媒体报道偏差现象在政治和经济领域内普遍存在（Groseclose 和 Milyo，2005）。这一方面是源于媒体迎合读者需求的动机（醋卫华和李培功，2010），媒体倾向追逐“轰动效应”，即通过渲染和炒作报道一些失实新闻（熊艳等，2011）。另一方面也源于“媒企合谋”的动机，为获取更多的广告和寻租收入，媒体倾向为企业宣传有偏的正面新闻或配合机构制造信息噪音获取差额收益（逯东等，2016）。此外，媒体也可能以其挖掘到的企业私有信息要挟公

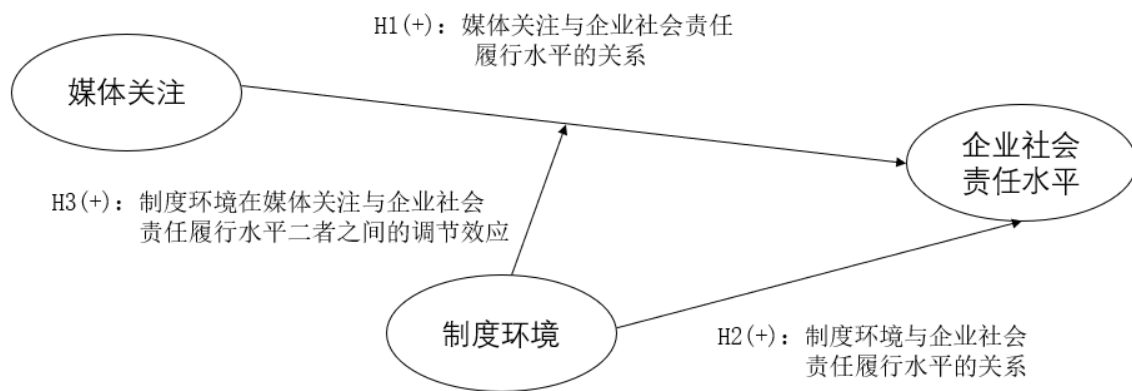
司以索取媒体的有偿沉默费（方军雄，2014），使得企业负面的真实信息被淹没。有偏的媒体报道放大机制必然会降低信息的可靠性，进而阻隔企业社会责任履行水平提高的通道。

综合前面的分析可以发现，媒体关注能够对企业社会责任的发挥作用是基于三个前提：一是媒体报道的真实性。如果媒体报道的内容是片面或虚假的，那么公众对于媒体的公信力会产生极大的怀疑，从而破坏了媒体的声誉机制；二是媒体报道的有效性。由于媒体并不是司法机关，其仅有信息披露的权力而没有行政出发的权力，即使媒体曝光了企业的负面违法行为，如果没有行之有效的司法行政机关予以治理，媒体对于企业行为的影响效果将会大幅下降；三是媒体报道的影响力。如果媒体产业的发展水平较低，其作用的范围和程度也相应的较弱，从而会导致媒体关注对企业社会责任的影响不显著。而制度环境的发展这三个前提的实现提供了保障，具体来说：

首先，从法律制度方面来看，好的法律制度能够扩大媒体的影响力，因为在法律环境良好的地方，法律对于媒体和社会各因素的约束力更强，所以在这些地方媒体具有更好的公众信任度和声誉，这使得媒体关注能够对公众的行为产生更加明显的作用（Dyck 和 Zingales; 2002）。其次，从行政制度方面来看，行政介入能够对有效监管企业的违规行为，增加企业改正违规行为的概率，并且将媒体关注于政府介入相结合，媒体关注的监管能力会更加显著（李培功和沈艺峰，2010）。由此可见严格的政府监管可以提升媒体关注的影响作用，但同时戴亦一等（2011）也指出若地方政府的媒体管制力度过大也可能会削弱媒体的监管能力。因此，行政介入应是朝着有利于媒体发展和公司治理的方向进行的，才能够有效提升媒体关注对于企业社会责任的影响作用。最后，经济制度层面来看，企业所处地区的市场

化程度以及市场竞争程度等方面都会对媒体关注与企业社会责任之间的关系产生影响。例如由于媒体关注具有成本低、便于传播等特点，在市场化程度越高的地区，媒体影响力的覆盖范围会更加广泛，从而使媒体关注的外部治理作用更强，也就会对企业行为的影响作用更加明显（周开国等，2016）。为此本文提出如下假设：

H3：制度环境对媒体关注和企业社会责任履行之间关系具有正向调节效应。



图表 2 研究假设逻辑图

第四章 实证研究

4.1 数据、模型与变量

4.1.1 数据来源和样本筛选

本文选取 2009-2018 年沪深两市 A 股上市企业作为研究样本，实证研究中涉及的上市企业的基本信息和财务数据均来源于国泰安（*CSMAR*）数据库，企业社会责任数据来源于和讯网，媒体关注度的数据来源于中国研究数据服务平台（*CNRDS*），各省份的市场化指数数据来源于历年樊纲等编制的《中国市场化指数》。考虑到数据的可获得性和数据对研究结果的影响，依据文献中的普遍做法对样本进行如下处理：（1）剔除银行、证券、保险等金融类上市企业；（2）剔除在观测期内被 *ST*、**ST* 处理的企业（即连续亏损的企业）；（3）剔除在观测期内被退市的企业；（4）剔除重要财务数据缺失严重的企业；（5）对主要的连续变量在 1%和 99%分位数上的数据进行缩尾处理（*Winsor*）。通过筛选处理，得到最终 13920 个“企业—年度”有效样本。

4.1.2 模型设定

基于已有相关文献的研究方法以及本文的理论假设，设定如下 3 个关于媒体关注、制度环境与企业社会责任履行的基准回归模型：

$$CSR_{i,t} = \partial_0 + \partial_1 Media_{i,t-1} + \sum \phi_i x_{i,t-1} + \eta_i + \eta_{t,j} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$CSR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IE_{i,t-1} + \sum \phi_i x_{i,t-1} + \eta_i + \eta_{t,j} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$CSR_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 Media_{i,t-1} + \gamma_2 IE_{i,t-1} + \gamma_3 Media_{i,t-1} * IE_{i,t-1} + \sum \phi_i x_{i,t-1} + \eta_i + \eta_{t,j} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

其中，被解释变量 $CSR_{i,t}$ 为*i*上市企业在*t*年的社会责任得分的对数值；解释变量 $Media_{i,t-1}$ 表示*i*上市企业在(*t-1*)年的媒体关注数的对数值； $IE_{i,t-1}$ 表示*i*上市企业在(*t-1*)年所处的制度环境状况； $x_{i,t-1}$ 表示一系列控制变量，包括企业规模(*Size*)、总资产净利润率(*Roa*)、企业年龄(*Age*)、资产结构(*Tang*)、现金流量(*Cflow*)、资产负债率(*Lev*)、股权集中度(*OC*)、董事会董事人数(*Board*)、前三大高管薪酬(*Salary*)、两职合一(*Dual*)、静态市场化指数(*Market*)； η_i 表示公司个体固定效应； $\eta_{t,j}$ 表示年份×行业的固定效应，用来控制行业层面随时间变动的不可观测因素。考虑到企业的社会责任水平的提高并不是一蹴而就，同时为了降低模型的内生性问题，对解释变量、调节变量和控制变量(除企业年龄外)均采用滞后一期的做法。关键解释变量 $Media_{i,t-1}$ 的系数 θ_1 表示媒体关注对企业社会责任履行的影响， $IE_{i,t-1}$ 的系数 β_1 表示的是制度环境对企业社会责任履行的影响， $Media_{i,t-1} * IE_{i,t-1}$ 的系数 γ_3 捕获的是制度环境对媒体关注和企业社会责任履行之间关系的调节效应，根据本文的研究假说，预期 θ_1 、 β_1 、 γ_3 均显著为正。

4.1.3 变量定义和解释

(1) 企业社会责任

关于企业社会责任的衡量，文献中通常采用润灵企业社会责任指数(李百兴等，2018；刘姝雯等，2019)、和讯企业社会责任指数(刘柏和卢家锐，2018)、每股贡献值(陈丽蓉等，2015)、企业社会捐赠(王新，2015)、自己定义法(李志斌和章铁生，2017；靳小翠，2017)等。而本文基准回归采用采用和讯网公布的上市企业社会责任总评分的对数值来衡量。这是由于：第一，该评分是基于股东责任、员工责任、供应商、客户和消费者权益责任、

环境责任和社会责任五项对企业的社会责任履行情况进行全面的评价，评分越高，表明企业的社会责任表现越优异。而诸如每股贡献值、企业社会捐赠、自身定义等指标则不具有较强的系统性和全面性；第二，和讯企业社会责任指数的样本范围涵盖大部分上市企业，样本具有较大的代表性，而如润灵企业社会责任指数的样本范围仅涵盖了几百家披露了企业社会责任报告的上市企业。

（2）媒体关注

参考已有大多数文献的做法，如孔东民等（2013）、卢文彬等（2014）、杨道广等（2017）基于报纸媒体来获取媒体关注指标。⁵本文选取中国上市公司财经新闻数据库（CFND）中报刊财经新闻内容出现该公司的年新闻总数量化指标来衡量媒体关注度，原因是相比较现有大部分的文献采用的指标，本文选取的指标是基于 600 多家重要报纸媒体的新闻数据，不仅涵盖了现有文献中常用到的八大主流财经报纸：中国证券报、上海证券报、第一财经日报、21 世纪经济报道、中国经营报、经济观察报、证券日报和证券时报。同时，为了体现新闻报道的全面性，还包括其他 500 余家重要报纸刊物另外。此外，通过多专家判断与人工智能算法的结合，更为有效的降低了主观因素和测量偏误的干扰。

（3）制度环境

借鉴 Shi 等（2017）和赵云辉等（2019）构建省级制度脆弱性的方法，本文通过樊纲等编制的市场化指数中政府与市场的关系、非国有经济的发展、产品市场的发育程度、要

⁵ 选择纸质媒体而非网络媒体的原因是网络媒体报道的公信力低于纸质媒体，而且网络媒体的报道内容有很大一部分来源于纸质媒体（徐莉萍和辛宇，2011）。但为了研究结论的稳健，本文在后文中也采用网络媒体报道作为媒体关注的代理变量进行分析。

素市场的发育程度、市场中介组织的发育和法律制度环境五个子维度指数计算各省份的制度环境指标。这样做的好处是可以更好的反映出五个不同的二级子指标发展速度不同的特征事实，而这恰恰在制度环境发展的过程中会产生内部冲突。⁶本文的制度指标的具体计算过程如下所示。

首先，计算出各省份中每个子指标的“变化速度”，计算公式如（4）所示。其中 $\Delta Reforms_{sub_index_{j,r,t}}$ 是子指标 j 在省份 r 中从 $t-1$ 年到 t 年的变化的绝对值；

$$\Delta Reforms_{sub_index_{j,r,t}} = |Reforms_{sub_index_{j,r,t}} - Reforms_{sub_index_{j,r,t-1}}| \quad (4)$$

然后，计算出每一个子指标的变化与五个子指标总体变化的关系，计算公式如（5）所示。

$$\Delta R_{j,r,t} = \frac{\Delta Reforms_{sub_index_{j,r,t}}}{\sum_{j=1}^5 \Delta Reforms_{sub_index_{j,r,t}}} \quad (5)$$

最后，通过熵值公式 $\sum_{j=1}^5 \Delta R_{j,r,t} * \ln\left(\frac{1}{\Delta R_{j,r,t}}\right)$ 求出五个子指标变化速度的同步性，在此基础上，最终制度环境变量的计算公式如（6）所示。其中 Max_t 为 t 年各省份间最大的熵值， $IE_{r,t}$ 越大说明制度环境越好。

$$IE_{r,t} = \sum_{j=1}^5 \Delta R_{j,r,t} * \ln\left(\frac{1}{\Delta R_{j,r,t}}\right) - Max_t \quad (6)$$

（4）控制变量

参考以往研究企业社会责任及其影响因素的文献，如王士红（2016）、靳小翠（2017）、李志斌和章铁生（2017）。本文选取企业规模、总资产净利润率、企业年龄、资产结构、现

⁶ Shi 等（2017）认为中国在经历快速市场化转型的过程中，许多省份在五个二级子指标上都以不同的步伐前进，从而造成了结构调整过程的错位。这种不协调的发展代表了省级制度上的脆弱性，极大地阻碍了企业的发展。

现金流量、资产负债率、第一大股东持股比例、董事会董事人数、前三大高管薪酬、两职合一作为控制变量。其中，企业规模 (*Size*) 为总资产的对数值；总资产净利润率 (*Roa*) 为净利润与总资产余额的比值；企业年龄 (*Age*) 为企业成立时间的对数值；资产结构 (*Tang*) 为固定资产净额和存货净额之和与总资产的比值；现金流量 (*Cflow*) 为经营活动产生的现金流净额与总资产的比值；资产负债率 (*Lev*) 为负债合计与总资产的比值；股权集中度 (*OC*) 为第一大股东持股比例；董事会董事人数 (*Board*) 为董事人数的对数值；前三大高管薪酬 (*Salary*) 为前三大高管薪酬的对数值；两职合一 (*Dual*) 为董事长和总经理是否两职合一，是为 1，否则为 0。另外，参照赵云辉等 (2019) 的做法，将静态市场化指数 (*Market*)，即樊纲等编制的市场化总指数，也作为控制变量。

4.2 实证结果与分析

4.2.1 描述性统计分析

经过筛选处理后各变量的基本统计特征结果如表格 1 所示。在主要变量的描述性统计方面，未取对数的社会责任得分 *Row_CSR* 的均值为 26.086，最小值为 0.010，而最大值达到了 75.02，说明上市公司之间社会责任得分具有较大的差异，同时也反映出中国企业整体社会责任水平还处在较低的水平。同样的，可以发现上市公司间媒体关注度 *Row_Media* 也存在较大的差异，且二者的均值均大于中位数，说明数据呈现出较为明显的右偏态分布，因此本文对 *Row_CSR* 和 *Row_Media* 进行对数转换是合理的。其余各控制变量的统计结果与已有研究 (王士红, 2016; 靳小翠 2017) 较为一致。

表格 2 给出了两组分样本比较的 t 检验结果。具体来看，第一组是按照媒体关注的分布状况，以中位数为标准，如果大于中位数则定义为高媒体关注组，反之则定义为低媒体组。类似的，可以定义出第二组，也即高制度环境组和低制度环境组。可以发现，*Score* 的均值在高媒体关注组和高制度环境组中分别大于低媒体关注组和低制度环境组，且这一差异均在 5% 的显著性水平上显著，这初步验证了前文的理论假设 1 和理论假设 2。此外，各控制变量的均值在两组中也基本存在显著的差异，说明在后文的回归分析中存在对这些变量进行控制的必要。

表格 1 变量的基本统计特征

变量	观测值	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
<i>CSR</i>	13920	3.052	0.752	-4.605	3.095	4.318
<i>Row_CSR</i>	13920	26.086	16.360	0.010	22.095	75.020
<i>Media</i>	13920	3.261	1.343	0.000	3.178	7.021
<i>Row_Media</i>	13920	71.811	160.684	1.000	24.000	1120
<i>IE</i>	13920	-0.051	0.045	-0.177	-0.043	-0.001
<i>Size</i>	13920	22.061	1.230	19.026	21.912	25.693
<i>Roa</i>	13920	0.042	0.049	-0.254	0.037	0.200
<i>Age</i>	13920	2.785	0.365	1.099	2.833	3.951
<i>Tang</i>	13920	0.374	0.180	0.031	0.362	0.819
<i>Cflow</i>	13920	0.042	0.071	-0.191	0.041	0.260
<i>Lev</i>	13920	0.422	0.210	0.051	0.415	1.030
<i>OC</i>	13920	34.140	14.449	9.230	32.090	75.000
<i>Board</i>	13920	8.651	1.684	5.000	9.000	15.000
<i>Salary</i>	13920	14.254	0.697	11.002	14.246	16.036
<i>Dual</i>	13920	0.265	0.441	0.000	0.000	1.000
<i>Market</i>	13920	2.059	0.301	-4.605	2.120	2.382

表格 2 分样本 t 检验

变量名称	低媒体关注组—高媒体关注组		低制度环境组—高制度环境组	
	均值差	t 值	均值差	t 值
<i>Score</i>	-0.257	-20.017***	-0.029	-2.295**
<i>Size</i>	-0.833	-41.470***	-0.01	-0.493
<i>Roa</i>	-0.009	-10.821***	0	0.227
<i>Age</i>	-0.023	-3.728***	0.008	1.238
<i>Tang</i>	-0.048	-15.658***	-0.042	-13.993***
<i>Cflow</i>	-0.008	-6.916***	0.002	2.000**
<i>Lev</i>	-0.085	-23.808***	-0.022	-6.281***
<i>OC</i>	-2.436	-9.807***	-0.296	-1.21
<i>Board</i>	-0.495	-17.254***	-0.238	-8.369***
<i>Salary</i>	-0.234	-19.665***	0.185	15.758***
<i>Dual</i>	0.044	5.833***	0.074	9.927***
<i>Market</i>	0.071	13.776***	0.223	47.171***

4.2.2 多重共线性检验

为避免严重的多重共线性问题导致的模型估计失真，在回归分析之前，采用变量间的相关系数大小方差膨胀检验这两种方法来对此问题进行识别。结果如表格 3 和表格 4 所示，可以发现，解释变量与控制变量以及各控制变量之间的相关系数的绝对值最大为 0.47，未超过 0.5。同时，方差膨胀检验结果显示，各变量的 *VIF* 值均在 3 以下。因此，变量之间并不存在严重的多重共线性问题。此外，*Media* 和 *IE* 同 *Score* 的相关系数分别为 0.219 和 0.003，这也初步验证了理论假设 1 和理论假设 2。

表格 3 相关系数表

	<i>Score</i>	<i>Media</i>	<i>IE</i>	<i>Size</i>	<i>Roa</i>	<i>Age</i>							
<i>Score</i>	1												
<i>Media</i>	0.219***	1											
<i>IE</i>	0.033***	0.126***	1										
<i>Size</i>	0.252***	0.432***	-0.006	1									
<i>Roa</i>	0.527***	0.116***	-0.007	-0.008	1								
<i>Age</i>	-0.025***	0.037***	-0.018**	0.238***	-0.100***	1							
<i>Tang</i>	-0.026***	0.145***	0.118***	0.196***	-0.190***	0.094***	1						
<i>Cflow</i>	0.193***	0.068***	-0.021**	0.041***	0.388***	0.014*		1					
<i>Lev</i>	-0.077***	0.229***	0.056***	0.493***	-0.357***	0.220***			1				
<i>OC</i>	0.123***	0.103***	0.018**	0.189***	0.086***	-0.078***				1			
<i>Board</i>	0.111***	0.187***	0.075***	0.269***	0.01	0.053***					1		
<i>Salary</i>	0.247***	0.229***	-0.127***	0.470***	0.196***	0.169***						1	
<i>Dual</i>	-0.044***	-0.066***	-0.086***	-0.160***	0.024***	-0.125***							1
<i>Market</i>	0.018**	-0.110***	-0.380***	0.043***	0.046***	0.078***							
	<i>Cflow</i>	<i>Lev</i>	<i>Top1</i>	<i>Board</i>	<i>Salary</i>	<i>Dual</i>	<i>Tang</i>						
<i>Cflow</i>	1												
<i>Lev</i>	-0.163***	1											
<i>Top1</i>	0.079***	0.078***	1										
<i>Board</i>	0.046***	0.167***	0.006	1									
<i>Salary</i>	0.120***	0.098***	-0.011	0.115***	1								
<i>Dual</i>	-0.031***	-0.130***	-0.028***	-0.191***	-0.004	1							
<i>Market</i>	0.017**	-0.089***	-0.014*	-0.084***	0.248***	0.114***							
<i>Tang</i>	0.044***	0.350***	0.141***	0.125***	-0.070***	-0.099***	1						

注：***，**，*分别代表在 1%，5%，10%的显著性水平上显著

表格 4 方差膨胀检验

	<i>VIF</i>	$1/VIF$
<i>Media</i>	2.65	0.378
<i>IE</i>	2.65	0.120
<i>Size</i>	2.18	0.378
<i>Roa</i>	1.47	0.681
<i>Age</i>	1.15	0.871
<i>Tang</i>	1.28	0.780
<i>Cflow</i>	1.19	0.841
<i>Lev</i>	1.79	0.558
<i>OC</i>	1.1	0.910
<i>Board</i>	1.13	0.884
<i>Salary</i>	1.53	0.655
<i>Dual</i>	1.09	0.915
<i>Market</i>	1.24	0.803
<i>Mean VIF</i>	2.51	

4.2.3 基准回归分析

表格 5 给出了基准模型的回归结果。第 (1) 列为仅考虑媒体关注对企业社会责任履行水平的影响, 第 (2) 列为仅考虑制度环境对企业社会责任履行水平的影响, 第 (3) 则是将媒体关注和制度环境同时纳入在一个模型中的回归结果, 第 (4) 进一步在列 3 的基础上加入媒体关注与制度环境的交互项。实证结果显示, 本文重点关注的基准模型 1 (对应列 1) 中的 *Media*、基准模型 2 (对应列 2) 中的 *IE*、基准模型 3 (对应列 4) 中的 *Media*×*IE* 三个变量的系数显著为正, 这验证了假设 1、假设 2 和假设 3。具体来看:

第一，媒体关注变量 *Media* 的系数为 0.020，且在 5% 的显著性水平上显著，说明在控制其他变量不变的情况下，媒体关注越高，企业社会责任履行水平也越高。从经济意义上来看，考虑到未取对数的社会责任 *Row_CSR* 的均值为 26.09，媒体关注每增加 1%，企业社会责任水平增加约 0.522 分（即 $26.09 \times 0.020 = 0.522$ ）；

第二，制度环境变量 *IE* 的系数为 0.693，且在 1% 的显著性水平上显著，说明在控制其他变量不变的情况下，制度环境越好，企业社会责任履行水平也越高。从经济意义上来看，平均而言，制度环境每增加一个标准差（0.045），使得下一期 *CSR* 的提升幅度相当于样本标准差的 4.14%（ $0.693 \times 0.045 / 0.752$ ），这一影响同一些企业重要财务指标，如 *Roa*（6.33%）、*Lev*（7.60%）相差并不大；

第三，媒体关注与制度环境的交互项 *Media*×*IE* 的系数为 0.352，且在 1% 的显著性水平上显著，说明制度环境在媒体关注和企业社会责任之间具有正向调节作用。此时，媒体关注 *Media* 对企业社会责任履行水平 *CSR* 的边际影响为 $0.037 + 0.352 \times IE$ ，当制度环境 *IE* 的值为 -0.105 时，*Media* 对 *CSR* 的边际影响约为 0。换言之，当企业处在制度环境很差（ $IE < -0.105$ ）的地区时，媒体关注的提高并不能促进企业社会责任履行水平，甚至会抑制企业的社会责任水平，但随着制度环境不断改善，媒体关注对于企业社会责任履行水平的促进效应会越来越大。

此外，值得注意的是在第（4）列加入交互项 *Media*×*IE* 的回归结果中，制度环境 *IE* 的系数为 -0.450，且并不显著，这同没有加入交互项时的结果出现了较大的差异，这与前文制度环境对企业社会责任具有正向促进作用的结论并不冲突。其中的原因在于当加入交

互项 $Media \times IE$ 时, IE 的系数含义为当 $Media$ 为 0 时, 制度环境对企业社会责任并没有显著的影响。而在本文的样本中, $Media$ 为 0 的观测值为 213, 仅占整体样本的 1.5%。因此, 加入交互项后的模型中 IE 系数并没有明显的经济学含义。

表格 5 基准回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	CSR	CSR	CSR	CSR
<i>Media</i>	0.020** (0.010)		0.020** (0.010)	0.037*** (0.012)
<i>IE</i>		0.693*** (0.230)	0.722*** (0.232)	-0.450 (0.486)
<i>Media</i> × <i>IE</i>				0.352*** (0.125)
<i>Size</i>	0.094*** (0.019)	0.095*** (0.018)	0.094*** (0.019)	0.094*** (0.019)
<i>Roa</i>	0.945*** (0.215)	0.971*** (0.201)	0.941*** (0.215)	0.938*** (0.214)
<i>Age</i>	0.146* (0.084)	0.141* (0.079)	0.156* (0.085)	0.156* (0.085)
<i>Tang</i>	-0.317*** (0.074)	-0.315*** (0.072)	-0.317*** (0.074)	-0.321*** (0.074)
<i>Cflow</i>	0.555*** (0.108)	0.554*** (0.106)	0.554*** (0.108)	0.555*** (0.108)
<i>Lev</i>	-0.295*** (0.080)	-0.272*** (0.075)	-0.291*** (0.080)	-0.291*** (0.080)

	(1)	(2)	(3)	(4)
变量	CSR	CSR	CSR	CSR
<i>OC</i>	0.003** (0.001)	0.004*** (0.001)	0.003** (0.001)	0.003** (0.001)
<i>Board</i>	0.013* (0.007)	0.013* (0.007)	0.013* (0.007)	0.013* (0.007)
<i>Salary</i>	0.073*** (0.021)	0.076*** (0.021)	0.072*** (0.021)	0.071*** (0.021)
<i>Dual</i>	-0.023 (0.024)	-0.022 (0.024)	-0.023 (0.024)	-0.023 (0.024)
<i>Market</i>	0.044 (0.044)	0.061 (0.041)	0.065 (0.044)	0.067 (0.044)
企业个体	是	是	是	是
年份×行业	是	是	是	是
观测值	13920	13920	13920	13920
<i>Within R-squared</i>	0.029	0.030	0.030	0.031

注：括号里的值为公司层面上的聚类标准误；***，**，*分别代表在 1%，5%，10%的显著性水平上显著；下同。

4.2.4 稳健性检验

(1) 指标替换

其一，企业社会责任履行单一维度指标。基准回归中，本文的被解释变量采用的是企业社会责任的总得分，这样做的好处是可以将多个单一维度的企业社会责任履行情况降维成一个综合指标，这有利于评判一个企业社会责任履行的总体水平。但由于在降维的过程中，

每个维度指标的权重赋予具有一定的主观性，为了避免这一潜在的衡量偏误对研究结论的影响，进一步给出媒体关注和制度环境对企业股东、员工、合作方及消费者责任、环境责任、社会这个五个方面责任履行水平影响的回归结果。结果如表格 6 和表格 7 所示，可以发现，尽管细化指标的回归结果同基准回归结果有所差异，但是总体结论基本保持一致。

其二，企业社会责任投资（ESG）。ESG 是 CSR 对金融业务的社会责任要求，也是 CSR 在金融业的具体表现。尽管同 CSR 有所区别，但两者所追寻的终极目标是一致的，即企业可以实现长期稳健发展，既为股东也为社会创造价值。因此，本文利用彭博 ESG 数据，将因变量替换为企业社会责任对基准回归进行重新分析，具体结果如表格 8 和表格 9 所示，可以发现，在企业社会投资（ESG）综合得分的回归中、环境披露评分（E）、社会披露得分（S）、治理披露得分（G）中，*Media* 和 *IE* 的系数均显著为正，*Media*×*IE* 的系数在企业社会投资（ESG）综合得分的回归中和环境披露评分（E）中也显著为正，这同 CSR 的回归结论保持一致。此外，可以关注到 *Media*×*IE* 的系数在社会披露得分（S）和治理披露得分（G）的回归中并不显著。

其三，媒体关注指标替换。基准回归中，本文采用的是新闻内容出现该公司的年新闻总数作为媒体关注的衡量指标，这一衡量指标中新闻报道的内容并非全是原创且没有将网络报道纳入在内。因此，采用新闻标题中出现该公司的年新闻总数、新闻原创报道总数、网络报道总数三个替换指标对基准回归进行稳健性检验。结果如表格 10 所示，尽管较基准回归估计系数略有波动，但符号和统计性检验保持了较好的稳定性，并未出现显著的偏移。

表格 6 企业社会责任履行细分指标的回归结果（上）

变量	(1)		(2)		(3)	
	股东责任		员工责任		合作方及消费者责任	
<i>Media</i>	0.016**	0.019*	0.017**	0.028***	0.011	0.033**
	(0.008)	(0.010)	(0.008)	(0.009)	(0.011)	(0.014)
<i>IE</i>	0.387**	0.232	0.472***	-0.320	0.718***	-0.806
	(0.192)	(0.376)	(0.148)	(0.335)	(0.239)	(0.544)
<i>Media</i> × <i>IE</i>		0.046		0.238**		0.458***
		(0.095)		(0.097)		(0.170)
<i>Size</i>	0.028*	0.028*	0.078***	0.078***	0.095***	0.095***
	(0.016)	(0.016)	(0.015)	(0.015)	(0.019)	(0.019)
<i>Roa</i>	0.964***	0.964***	0.299***	0.297***	0.586***	0.581***
	(0.198)	(0.198)	(0.112)	(0.112)	(0.174)	(0.173)
<i>Age</i>	-0.136**	-0.136**	0.305***	0.304***	0.525***	0.524***
	(0.065)	(0.065)	(0.078)	(0.078)	(0.122)	(0.121)
<i>Tang</i>	-0.290***	-0.291***	-0.104*	-0.107**	0.005	-0.002
	(0.062)	(0.062)	(0.054)	(0.053)	(0.078)	(0.078)
<i>Cflow</i>	0.595***	0.596***	0.055	0.055	0.065	0.065
	(0.099)	(0.099)	(0.072)	(0.072)	(0.107)	(0.107)
<i>Lev</i>	-0.212***	-0.212***	0.080	0.080	-0.024	-0.023
	(0.069)	(0.069)	(0.053)	(0.053)	(0.075)	(0.075)
<i>OC</i>	0.004***	0.004***	-0.001	-0.001	-0.000	-0.000
	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)
<i>Board</i>	0.004	0.004	0.009	0.009	0.004	0.004
	(0.006)	(0.006)	(0.006)	(0.006)	(0.010)	(0.010)

	(1)		(2)		(3)	
变量	股东责任		员工责任		合作方及消费者责任	
<i>Salary</i>	0.062***	0.062***	0.049***	0.049***	0.053**	0.052**
	(0.016)	(0.016)	(0.016)	(0.016)	(0.023)	(0.023)
<i>Dual</i>	-0.006	-0.006	-0.039**	-0.039**	-0.039	-0.038
	(0.021)	(0.021)	(0.017)	(0.017)	(0.025)	(0.025)
<i>Market</i>	0.108***	0.108***	-0.027	-0.026	-0.049	-0.046
	(0.037)	(0.037)	(0.040)	(0.040)	(0.057)	(0.057)
企业个体	是	是	是	是	是	是
年份×行业	是	是	是	是	是	是
观测值	13952	13952	14421	14421	14421	14421
<i>Within R-squared</i>	0.034	0.034	0.019	0.020	0.012	0.012

表格 7 企业社会责任履行细分指标的回归结果（下）

	(1)	(2)		
变量	环境责任	社会责任		
<i>Media</i>	0.016	0.038***	0.021**	0.039***
	(0.011)	(0.014)	(0.010)	(0.012)
<i>IE</i>	0.650***	-0.850	0.389*	-0.846*
	(0.233)	(0.529)	(0.222)	(0.504)
<i>Media×IE</i>		0.450***		0.369***
		(0.161)		(0.135)
<i>Size</i>	0.092***	0.092***	0.081***	0.081***
	(0.019)	(0.019)	(0.021)	(0.021)
<i>Roa</i>	0.557***	0.553***	0.417**	0.415**
	(0.171)	(0.171)	(0.206)	(0.206)

变量	(1)		(2)	
	环境责任		社会责任	
<i>Age</i>	0.515*** (0.122)	0.514*** (0.122)	-0.051 (0.077)	-0.052 (0.076)
<i>Tang</i>	0.013 (0.078)	0.007 (0.078)	0.060 (0.079)	0.055 (0.079)
<i>Cflow</i>	0.048 (0.104)	0.048 (0.104)	0.317*** (0.101)	0.317*** (0.101)
<i>Lev</i>	-0.016 (0.077)	-0.015 (0.076)	-0.202** (0.081)	-0.201** (0.081)
<i>OC</i>	-0.001 (0.002)	-0.001 (0.002)	0.003*** (0.001)	0.003*** (0.001)
<i>Board</i>	0.005 (0.010)	0.005 (0.010)	-0.007 (0.007)	-0.007 (0.007)
<i>Salary</i>	0.050** (0.023)	0.049** (0.023)	0.062*** (0.022)	0.061*** (0.022)
<i>Dual</i>	-0.038 (0.025)	-0.037 (0.025)	0.023 (0.022)	0.024 (0.022)
<i>Market</i>	-0.048 (0.058)	-0.046 (0.058)	0.005 (0.064)	0.007 (0.063)
企业个体	是	是	是	是
年份×行业	是	是	是	是
观测值	14421	14421	13703	13703
<i>Within R-squared</i>	0.011	0.012	0.013	0.014

表格 8 企业社会责任投资指标的回归结果（上）

变量	(1) 综合得分		(2) 环境披露评分	
<i>Media</i>	0.010*** (0.002)	0.015*** (0.003)	0.016*** (0.004)	0.021*** (0.005)
<i>IE</i>	0.280*** (0.056)	-0.204 (0.151)	0.488*** (0.083)	-0.021 (0.260)
<i>Media</i> × <i>IE</i>		0.123*** (0.037)		0.120** (0.061)
<i>Size</i>	0.065*** (0.003)	0.064*** (0.003)	0.108*** (0.006)	0.109*** (0.006)
<i>Roa</i>	-0.029 (0.052)	-0.028 (0.052)	-0.413*** (0.080)	-0.445*** (0.082)
<i>Age</i>	0.115*** (0.007)	0.115*** (0.007)	0.066*** (0.013)	0.064*** (0.013)
<i>Tang</i>	0.138*** (0.016)	0.136*** (0.016)	0.107*** (0.027)	0.102*** (0.028)
<i>Cflow</i>	0.092*** (0.035)	0.091*** (0.035)	0.149*** (0.056)	0.167*** (0.056)
<i>Lev</i>	-0.092*** (0.016)	-0.090*** (0.016)	-0.189*** (0.028)	-0.187*** (0.029)
<i>OC</i>	-0.000 (0.000)	0.000 (0.000)	0.001*** (0.000)	0.001*** (0.000)
<i>Board</i>	0.003*** (0.001)	0.004*** (0.001)	0.002 (0.002)	0.002 (0.002)

	(1)		(2)	
变量	综合得分		环境披露评分	
<i>Salary</i>	0.021***	0.021***	0.054***	0.053***
	(0.004)	(0.004)	(0.006)	(0.006)
<i>Dual</i>	-0.031***	-0.031***	-0.014	-0.014
	(0.005)	(0.005)	(0.009)	(0.009)
<i>Market</i>	0.036***	0.033***	0.067***	0.070***
	(0.007)	(0.007)	(0.008)	(0.009)
企业个体	是	是	是	是
年份×行业	是	是	是	是
观测值	5184	5184	4307	4307

表格 9 企业社会责任投资指标的回归结果（下）

	(1)		(2)	
变量	社会披露得分		治理披露得分	
<i>Media</i>	0.008***	0.007**	0.002**	0.001
	(0.002)	(0.003)	(0.001)	(0.001)
<i>IE</i>	0.153***	0.248	0.046**	0.112**
	(0.056)	(0.167)	(0.019)	(0.051)
<i>Media×IE</i>		-0.025		-0.017
		(0.041)		(0.013)
<i>Size</i>	0.066***	0.067***	0.017***	0.018***
	(0.003)	(0.003)	(0.001)	(0.001)
<i>Roa</i>	0.179***	0.178***	-0.063***	-0.058***
	(0.060)	(0.060)	(0.016)	(0.016)

变量	(1)		(2)	
	社会披露得分		治理披露得分	
<i>Age</i>	0.045*** (0.008)	0.045*** (0.008)	0.031*** (0.003)	0.031*** (0.003)
<i>Tang</i>	0.049*** (0.017)	0.049*** (0.017)	0.019*** (0.006)	0.019*** (0.006)
<i>Cflow</i>	0.098*** (0.037)	0.100*** (0.037)	0.003 (0.011)	0.002 (0.011)
<i>Lev</i>	-0.138*** (0.018)	-0.138*** (0.018)	-0.005 (0.006)	-0.004 (0.006)
<i>OC</i>	-0.000** (0.000)	-0.000** (0.000)	0.000 (0.000)	0.000 (0.000)
<i>Board</i>	0.003** (0.001)	0.003** (0.001)	0.001*** (0.000)	0.002*** (0.000)
<i>Salary</i>	0.015*** (0.004)	0.016*** (0.004)	0.004*** (0.001)	0.004*** (0.001)
<i>Dual</i>	-0.039*** (0.006)	-0.039*** (0.006)	-0.005*** (0.002)	-0.005*** (0.002)
<i>Market</i>	0.026*** (0.005)	0.026*** (0.005)	0.006** (0.003)	0.006* (0.003)
企业个体	是	是	是	是
年份×行业	是	是	是	是
观测值	5026	5026	5184	5184

表格 10 媒体关注指标替换的回归结果

变量	(1) 新闻标题中报道		(2) 新闻原创报道		(3) 网络报道	
<i>Media</i>	0.022** (0.009)	0.038*** (0.011)	0.020* (0.011)	0.034** (0.013)	0.023** (0.011)	0.028** (0.012)
<i>IE</i>	0.722*** (0.232)	0.045 (0.364)	0.720*** (0.232)	-0.188 (0.511)	0.698*** (0.232)	0.071 (0.434)
<i>Media</i> × <i>IE</i>		0.358** (0.155)		0.282** (0.136)		0.192* (0.108)
<i>Size</i>	0.094*** (0.019)	0.028* (0.016)	0.094*** (0.019)	0.094*** (0.019)	0.094*** (0.019)	0.096*** (0.019)
<i>Roa</i>	0.943*** (0.215)	0.964*** (0.198)	0.942*** (0.215)	0.940*** (0.215)	0.916*** (0.213)	0.935*** (0.216)
<i>Age</i>	0.161* (0.085)	-0.136** (0.065)	0.157* (0.085)	0.157* (0.085)	0.153* (0.085)	0.152* (0.085)
<i>Tang</i>	-0.315*** (0.074)	-0.291*** (0.062)	-0.317*** (0.074)	-0.321*** (0.074)	-0.321*** (0.073)	-0.320*** (0.074)
<i>Cflow</i>	0.556*** (0.108)	0.596*** (0.099)	0.556*** (0.108)	0.556*** (0.108)	0.550*** (0.108)	0.553*** (0.108)
<i>Lev</i>	-0.287*** (0.080)	-0.212*** (0.069)	-0.288*** (0.080)	-0.288*** (0.080)	-0.297*** (0.080)	-0.292*** (0.080)
<i>OC</i>	0.003** (0.001)	0.004*** (0.001)	0.003** (0.001)	0.003** (0.001)	0.003** (0.001)	0.003** (0.001)
<i>Board</i>	0.013* (0.007)	0.004 (0.006)	0.013* (0.007)	0.013* (0.007)	0.013* (0.007)	0.013* (0.007)

	(1)		(2)		(3)	
变量	新闻标题中报道		新闻原创报道		网络报道	
<i>Salary</i>	0.071***	0.062***	0.072***	0.071***	0.073***	0.071***
	(0.021)	(0.016)	(0.021)	(0.021)	(0.021)	(0.021)
<i>Dual</i>	-0.024	-0.006	-0.023	-0.023	-0.025	-0.023
	(0.024)	(0.021)	(0.024)	(0.024)	(0.024)	(0.024)
<i>Market</i>	0.064	0.108***	0.065	0.065	0.064	0.064
	(0.044)	(0.037)	(0.044)	(0.044)	(0.044)	(0.043)
企业个体	是	是	是	是	是	是
年份×行业	是	是	是	是	是	是
观测值	13920	13920	13920	13920	13961	13917
<i>Within R-squared</i>	0.030	0.031	0.031	0.031	0.030	0.031

(2) 内生性考虑

本文的核心是探究媒体关注和制度环境对企业社会责任履行水平的影响，一般来说单个企业的企业社会责任履行水平难以影响地区层面的制度环境。但本文仍然可能存在以下两个内生性问题：

一是省份层面的遗漏变量问题会导致内生性问题的发生，很多地区性的因素可能既同企业的社会责任履行水平相关，又可能同制度环境变量相关，从而出现遗漏变量问题导致的内生性问题。为此，借鉴赵云辉（2019）的思路，在基准模型的基础上加入各省人均 GDP（*PGDP*）、常住人口（*Pop*）、财政支出（*Fiscalexp*）、外商直接投资（*Fdi*）、交通运输（*Transport*）、专利申请数（*Apply*）等省级宏观经济变量。结果如表格 11 列 1 和列 2 所示，可以发现，核心变量的系数符号和显著性同基准回归保持一致。

二是在基准回归中已经采用滞后一期的变量，以避免互为因果问题导致的内生性问题。但本文进一步选取媒体关注数行业均值和媒体关注数地区均值作为媒体关注数的工具变量，并对工具变量进行弱工具变量检验以及 *Sargan* 检验，结果如表格 11 列 3 和列 4 所示，检验结果表明本文的工具变量选取是有效且满足相关性假设，回归系数和显著性虽和基准回归结果略有差异，但总体结论依旧保持不变。

表格 11 考虑内生问题后的回归结果

变量	(1) <i>CSR</i>	(2) <i>CSR</i>	(3) <i>CSR</i>	(4) <i>CSR</i>
<i>Media</i>	0.024** (0.011)	0.038*** (0.013)	0.111*** (0.038)	0.143*** (0.050)
<i>IE</i>	0.698*** (0.254)	-0.276 (0.509)	0.768*** (0.200)	-2.403** (1.145)
<i>Media</i> × <i>IE</i>		0.293** (0.128)		0.951*** (0.342)
<i>Size</i>	0.088*** (0.020)	0.088*** (0.020)	0.076*** (0.017)	0.079*** (0.016)
<i>Roa</i>	0.929*** (0.223)	0.928*** (0.223)	0.937*** (0.148)	0.942*** (0.148)
<i>Age</i>	0.151* (0.090)	0.151* (0.090)	0.091 (0.072)	0.084 (0.072)
<i>Tang</i>	-0.331*** (0.076)	-0.334*** (0.076)	-0.270*** (0.060)	-0.280*** (0.060)

	(1)	(2)	(3)	(4)
变量	CSR	CSR	CSR	CSR
<i>Cflow</i>	0.484*** (0.110)	0.485*** (0.109)	0.564*** (0.092)	0.569*** (0.092)
<i>Lev</i>	-0.307*** (0.084)	-0.307*** (0.084)	-0.313*** (0.058)	-0.309*** (0.058)
<i>OC</i>	0.004*** (0.001)	0.004*** (0.001)	0.003*** (0.001)	0.004*** (0.001)
<i>Board</i>	0.015* (0.008)	0.015* (0.008)	0.010 (0.007)	0.010 (0.007)
<i>Salary</i>	0.071*** (0.022)	0.070*** (0.022)	0.066*** (0.018)	0.065*** (0.018)
<i>Dual</i>	-0.027 (0.026)	-0.026 (0.026)	-0.020 (0.020)	-0.019 (0.020)
<i>Market</i>	0.080* (0.045)	0.082* (0.045)	0.051 (0.051)	0.056 (0.051)
<i>PGDP</i>	-0.197*** (0.056)	-0.195*** (0.056)		
<i>Pop</i>	-2.506*** (0.798)	-2.505*** (0.797)		
<i>Fiscalexp</i>	0.184 (0.114)	0.184 (0.114)		
<i>Fdi</i>	0.074* (0.043)	0.075* (0.043)		

	(1)	(2)	(3)	(4)
变量	CSR	CSR	CSR	CSR
<i>Transport</i>	0.106 (0.234)	0.104 (0.234)		
<i>Apply</i>	-0.003 (0.005)	-0.003 (0.005)		
企业个体	是	是	是	是
年份×行业	是	是	是	是
观测值	12723	12723	13969	13969
<i>Within R-sq</i>	0.033	0.034		
<i>Centered R-sq</i>			0.066	0.067
<i>Cragg-Donald</i> 检验			351.223	285.391
<i>Sargan P</i> 值			0.234	0.124

注：(1) *Cragg-Donald* 检验为弱识别检验，检验值大于 *Stock-Yogo* 弱识别检验的阈值意味着工具变量是有效的，*Stock-Yogo* 弱识别检验 5%和 10%的阈值分别为 11.04 和 7.56；

(2) *Sargan P* 值若不显著，则说明工具变量满足外生性检验。

三是在前文的理论分析中，本文假定媒体关注和制度环境对企业社会责任具有正向影响，这实际隐含假设存在媒体关注和制度环境到企业社会责任这一单向因果关系，但是在实际中企业社会责任往往也会影响到媒体关注和制度环境的变化，亦或者存在媒体关注和制度环境之间存在相关作用的关系，因此，企业社会责任、媒体关注和制度环境三者之间可能存在双向的因果关系，为了避免这一因果关系不明对本文结论的影响，进一步采用面

板 VAR 模型将三者之间可能存在双向的因果关系考虑，从而更为可靠的考察媒体关注和制度环境对企业社会责任的影响。具体如下：

首先，判断面板 VAR 模型的最优滞后项。本文综合考虑了 MBIC、MAIC、MQIC 三种标准，选取三个值最小的滞后期，如表格 12 结果显示，MBIC、MAIC、MQIC 的最小值均在滞后 3 期，因此采用滞后 3 期的模型构建。

表格 12 面板 VAR 模型的最优滞后选取

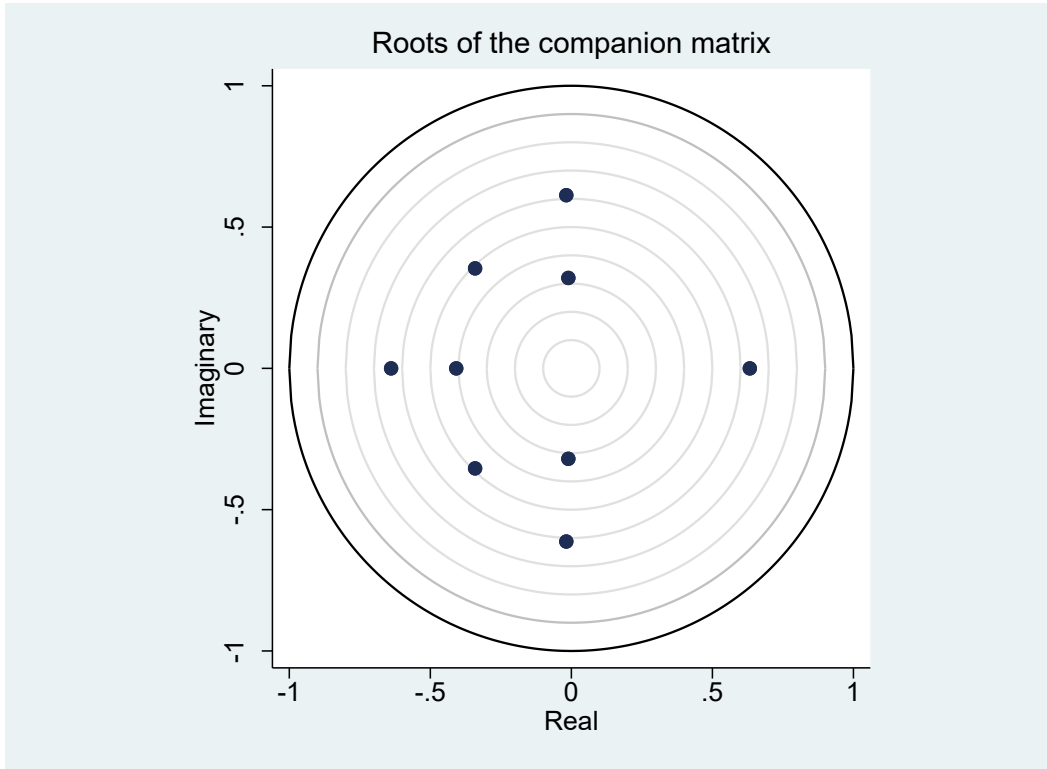
lag	CD	J	J pvalue	MBIC	MAIC	MQIC
1	0.8470971	205.0655	2.93E-37	102.6569	181.0655	153.6079
2	0.7946635	155.2395	1.58E-29	86.96715	139.2395	120.9345
3	0.7311859	72.75562	5.94E-15	38.61942	64.75562	55.60311

其次，构建，企业社会责任、媒体关注和制度环境三者的面板 VAR (3) 模型，结果如表格 13 显示。接着对模型的稳定性进行检验，如图表 3 所示，所有的特征根均在单位院内，因此模型是稳定的，综合来看，模型估计效果良好。

表格 13 面板 VAR 模型回归结果

		Coef.	Std. Err.	z	P>z	[95% Conf. Interval]
<i>CSR 模型</i>						
	CSR					
	L1.	-0.64624	0.02863	-22.57	0	-0.70236 -0.59013
	L2.	-0.4266	0.032375	-13.18	0	-0.49005 -0.36315
	L3.	-0.20784	0.03321	-6.26	0	-0.27294 -0.14275
	Media					
	L1.	0.072357	0.02737	2.64	0.008	0.018713 0.126001
	L2.	0.045868	0.027992	1.64	0.101	-0.00899 0.100731
	L3.	0.012193	0.025719	0.47	0.635	-0.03822 0.062601
	IE					
	L1.	-1.09891	0.715998	-1.53	0.125	-2.50224 0.304418
	L2.	2.793423	0.706126	3.96	0	1.40944 4.177405
	L3.	5.73641	0.563942	10.17	0	4.631105 6.841716
<i>Media 模型</i>						
	CSR					
	L1.	0.043552	0.034348	1.27	0.205	-0.02377 0.110873
	L2.	-0.00804	0.040309	-0.2	0.842	-0.08705 0.070965
	L3.	0.011585	0.040411	0.29	0.774	-0.06762 0.090789
	Media					
	L1.	-0.27711	0.042723	-6.49	0	-0.36085 -0.19338
	L2.	-0.10303	0.041685	-2.47	0.013	-0.18473 -0.02133
	L3.	-0.05157	0.040095	-1.29	0.198	-0.13016 0.02701
	IE					
	L1.	7.962171	0.818277	9.73	0	6.358378 9.565964

L2.	10.4614	1.055102	9.92	0	8.393435	12.52936
L3.	-1.15581	0.651446	-1.77	0.076	-2.43262	0.121003
<i>IE</i> 模型						
CSR						
L1.	-0.00026	0.000986	-0.27	0.789	-0.0022	0.001668
L2.	-5.5E-05	0.00113	-0.05	0.961	-0.00227	0.00216
L3.	0.001406	0.001112	1.26	0.206	-0.00077	0.003585
Media						
L1.	0.002525	0.001155	2.19	0.029	0.000262	0.004788
L2.	0.003964	0.001162	3.41	0.001	0.001687	0.006242
L3.	0.000425	0.001132	0.38	0.707	-0.00179	0.002644
IE						
L1.	-0.23158	0.030036	-7.71	0	-0.29045	-0.17271
L2.	0.233651	0.034993	6.68	0	0.165067	0.302236
L3.	0.114862	0.021425	5.36	0	0.072871	0.156853



图表 3 模型稳定性检验

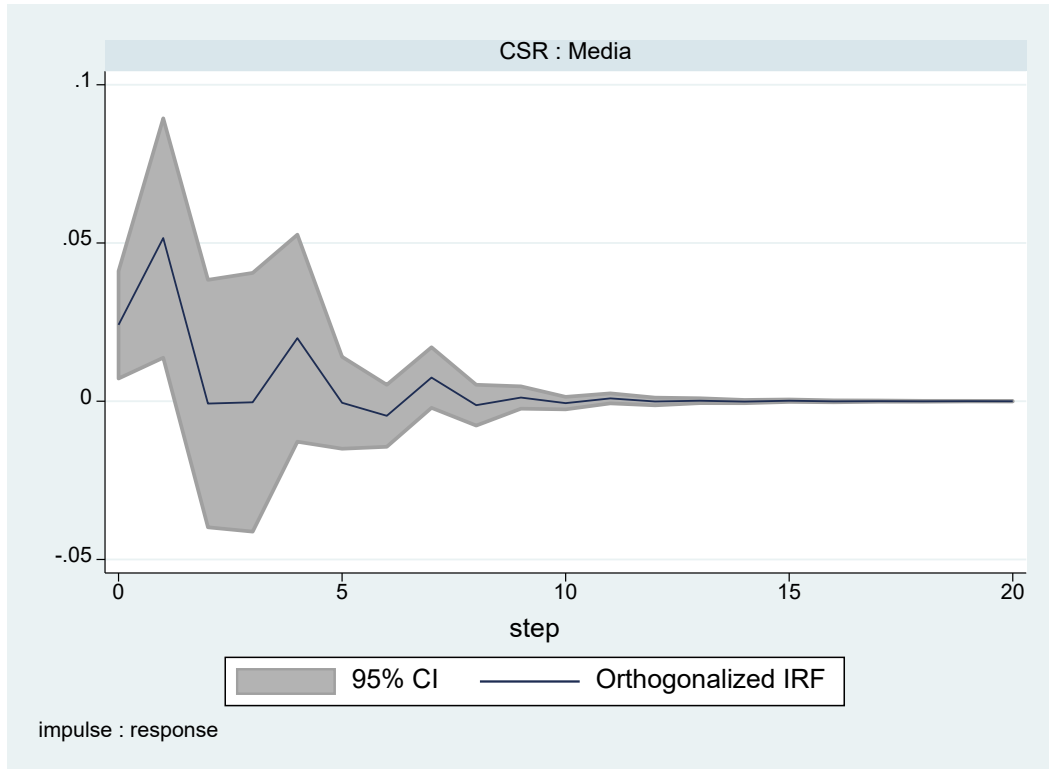
再次，利用面板格兰杰检验来判断企业社会责任、媒体关注和制度环境三者之间的关系，具体结果如表格 14 所示，可以发现，存在 *Media* 到 *CSR* 的单向格兰杰因果关系、*IE* 到 *CSR* 的单向格兰杰因果关系、*IE* 到 *Media* 的双向格兰杰因果关系、。

表格 14 面板格兰杰因果检验

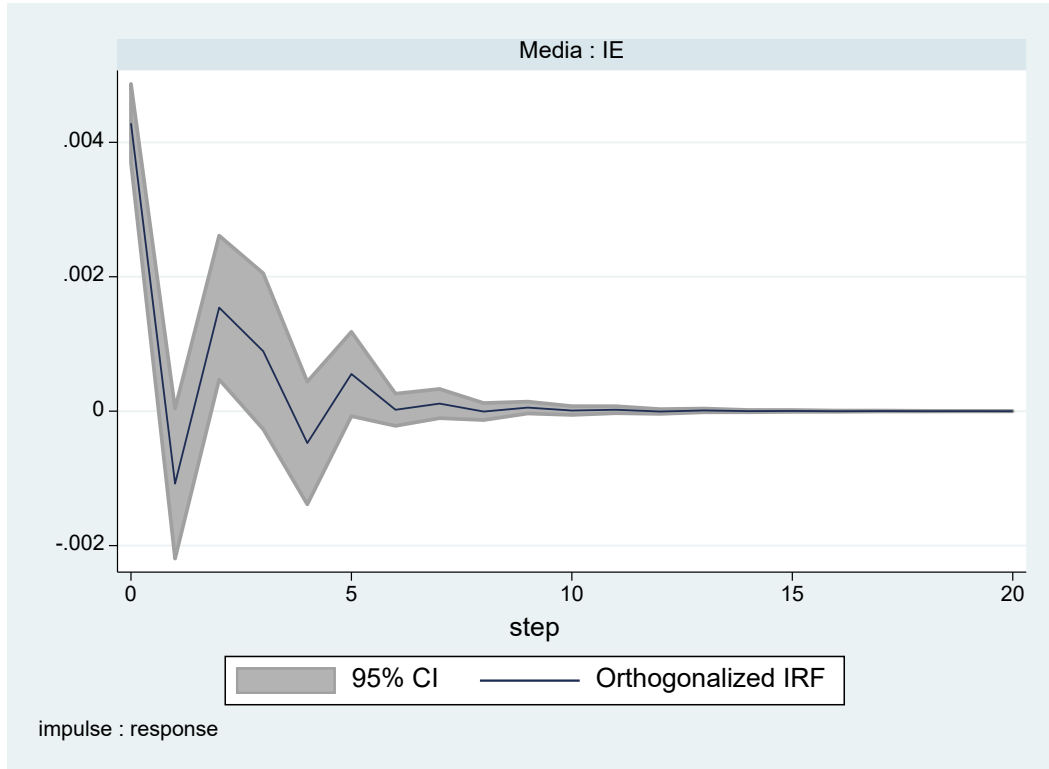
Equation\Excluded	chi2	df	Prob	> chi2
CSR 模型				
Media	7.622	3		0.054
IE	159.792	3		0
ALL	166.454	6		0
Media 模型				
CSR	2.696	3		0.441
IE	207.067	3		0
ALL	215.51	6		0
IE 模型				
CSR	2.141	3		0.544
Media	13.782	3		0.003
ALL	17.753	6		0.007

最后，利用脉冲响应函数来判断企业社会责任、媒体关注和制度环境之中某一内生变量的正交化新生(*Innovation*)对系统中其他内生变量的影响。采用蒙特卡洛(Montecarlo)随机模拟方法计算各变量的动态响应，将考察冲击作用的期限设为 20 期，结果如图表 4 和图表 5 所示，可以发现总体来看，考虑了企业社会责任、媒体关注和制度环境三者之间可能存在双向的因果关系后，总体来看，媒体关注和制度环境对企业社会责任的正向促进作用仍然存在。具体来看：当期媒体关注受到一个正向冲击时，企业社会责任在当期就立即做出了正向反应，并在第一期达到了正向响应的最大值，随后开始逐渐下降，并在小幅波动中逐渐趋于 0 值平稳；当期制度环境受到一个正向冲击时，企业社会责任在当期就立即

做出了正向反应，并达到了正向响应的最大值，随后开始逐渐下降，并在小幅波动中逐渐趋于 0 值平稳。



图表 4 企业社会责任对来自媒体关注冲击的脉冲响应图



图表 5 企业社会责任对来自制度环境冲击的脉冲响应图

(3) 分组回归

在基准回归中本文通过加入媒体关注和制度环境的交互项来捕捉制度环境对媒体关注和企业社会责任履行之间关系的调节效应，文献中还常通过分组回归来进行检验调节效应，如周中胜等（2012）、温军，冯根福（2018）。因此，我们按照制度环境的分布状况，以中位数为标准，如果大于中位数则定义为制度环境较好地区，反之则定义为制度环境较差地区。

回归结果如表格 15 所示，制度环境较差的地区，媒体关注变量 *Media* 的系数仅为-0.003，且并不显著，而在制度环境较好的地区媒体关注变量 *Media* 的系数为 0.049，且在 1%的显著性水平上显著为正。尽管从直观的从系数大小上来看，制度环境较差和制度环

境较高的地区 *Media* 的系数存在显著的差异，但是为了结果稳健性，进一步采用连玉君和彭方平（2010）的做法，采用“自抽样法（Bootstrap）”来检验组间系数的差异性，结果显示，组间 *Media* 的系数差异的 p 值小于 5%，证实了制度环境正向调节作用结论的稳健性。

表格 15 分组回归结果

变量	(1)	(2)
	制度环境较差	制度环境较好
	<i>CSR</i>	<i>CSR</i>
<i>Media</i>	-0.003 (0.013)	0.049*** (0.016)
<i>Size</i>	0.115*** (0.030)	0.060** (0.025)
<i>Roa</i>	0.919*** (0.324)	1.100*** (0.297)
<i>Age</i>	0.246** (0.102)	0.200 (0.160)
<i>Tang</i>	-0.368*** (0.107)	-0.256*** (0.099)
<i>Cflow</i>	0.427*** (0.159)	0.595*** (0.151)
<i>Lev</i>	-0.294*** (0.113)	-0.260** (0.117)
<i>OC</i>	0.004** (0.002)	0.003 (0.002)

	(1)	(2)
	制度环境较差	制度环境较好
变量	CSR	CSR
<i>Board</i>	0.012 (0.011)	0.016* (0.010)
<i>Salary</i>	0.000 (0.032)	0.117*** (0.030)
<i>Dual</i>	0.005 (0.033)	-0.062 (0.038)
<i>Market</i>	-0.004 (0.057)	0.517** (0.234)
企业个体	是	是
年份×行业	是	是
观测值	7529	6244
<i>Within R-squared</i>	0.022	0.043
组间差异	-0.052	
检验 <i>P</i> 值	0.040	

(4) 删除强制披露样本

与西方发达市场采取自愿披露社会责任信息不同，中国企业社会责任信息披露行为包含了自愿披露和强制披露两种形式。其中强制披露社会责任报告的企业往往是出于政府强制的被动行为，其披露动机不完全是管理层自主意愿的产物，企业提供高质量社会责任信息的主观能动性相对较低（王霞等，2014；邹萍，2017）。因此，为了避免强制性披露对基准模型结论可能的干扰影响，本文参考钱明等（2016）的做法，删除强制性披露社会责任

信息的企业观测样本对基准模型进行重新估计，回归结果如表格 16 所示，可以发现尽管回归系数和显著性有所下降，但是基本结论仍旧保持不变。

表格 16 删除强制性披露样本后的回归结果

变量	(1) <i>CSR</i>	(2) <i>CSR</i>	(3) <i>CSR</i>	(4) <i>CSR</i>
<i>Media</i>	0.018* (0.011)		0.018* (0.011)	0.033** (0.013)
<i>IE</i>		0.524** (0.234)	0.549** (0.237)	-0.433 (0.532)
<i>Media</i> × <i>IE</i>				0.308** (0.148)
<i>Size</i>	0.071*** (0.019)	0.071*** (0.018)	0.072*** (0.019)	0.072*** (0.019)
<i>Roa</i>	0.907*** (0.230)	0.933*** (0.215)	0.906*** (0.230)	0.905*** (0.230)
<i>Age</i>	-0.004 (0.085)	0.000 (0.080)	0.004 (0.086)	0.005 (0.086)
<i>Tang</i>	-0.381*** (0.078)	-0.378*** (0.076)	-0.380*** (0.078)	-0.382*** (0.078)
<i>Cflow</i>	0.485*** (0.113)	0.489*** (0.111)	0.486*** (0.113)	0.487*** (0.113)
<i>Lev</i>	-0.327*** (0.085)	-0.300*** (0.079)	-0.324*** (0.085)	-0.324*** (0.085)
<i>OC</i>	0.004*** (0.001)	0.005*** (0.001)	0.004*** (0.001)	0.004*** (0.001)

	(1)	(2)	(3)	(4)
变量	CSR	CSR	CSR	CSR
<i>Board</i>	0.018** (0.008)	0.017** (0.008)	0.018** (0.008)	0.018** (0.008)
<i>Salary</i>	0.067*** (0.023)	0.071*** (0.023)	0.067*** (0.023)	0.067*** (0.023)
<i>Dual</i>	-0.016 (0.026)	-0.015 (0.026)	-0.016 (0.026)	-0.015 (0.026)
<i>Market</i>	0.031 (0.051)	0.043 (0.046)	0.048 (0.051)	0.050 (0.050)
企业个体	是	是	是	是
年份×行业	是	是	是	是
观测值	12020	12020	12020	12020
<i>Within R-squared</i>	0.030	0.030	0.031	0.031

4.2.5 异质性分析

由于上市公司之间的异质性较大，不同类型的企业在面临媒体关注和制度环境的影响时往往会表现出较大的差异性。在此背景下，一个值得研究的问题是，企业社会责任实践作为中国未来较长时间内普遍推行的政策，不同企业社会责任水平以及不同性质企业在面临媒体关注和制度环境的影响时的效果是否存在差异性？此外，由于媒体正面报道和负面报道对企业的差异性较大，其对于企业社会责任的影响是否存在差异？为了厘清以上这些问题，本文对不同的企业社会责任水平、不同的媒体报道类型以及不同性质企业中做进一步详细的异质性分析。

首先，按照企业的社会责任得分均值的上下三分为点作为分界点将样本分为低水平组、中等水平组以及高水平组。回归结果如表格 17 所示，可以发现只有在 *Media* 的系数只有在低水平组里显著，而在中等水平和高水平组中并不显著，*IE* 的系数虽然在三组里均显著为正，但是在低水平组里其影响系数最大。*Media*×*IE* 的系数在低水平和中等水平组里显著为正，而在高水平组里并不显著。

尽管直观的从系数大小上来看，低水平、中等水平、高水平的社会责任组中 *Media* 和 *Media*×*IE* 的系数大小具有差异，但统计上是否存在显著差异则并不明确。因此，本文进一步采用“自抽样法 (Bootstrap)”来检验组间系数的差异性 (连玉君等, 2010)。检验的统计量是采用 Bootstrap 法计算出来的经验 p 值，它表示实际观察到的组间差异出现的概率，计算的步骤如下：(1) 把低水平企业社会责任组合中等水平企业社会责任组两个样本混合起来；(2) 在每一轮模拟中，从混合的总样本中随机抽取 *n1* 和 *n2* 个子样本，记为 1 组和 2 组；(3) 分别估计两个组中的系数值，并记录系数差异 *di*；(4) 将第 2 步和第 3 步反复重复 500 次，继而计算出 *di* (*i*=1, 2, 3, ..., 500) 大于实际系数差异 *do* 的百分比，即得到经验 p 值。同理也可以计算出低水平企业社会责任组合高水平企业社会责任组的经验 p 值。结果如表所示，组间 *Media* 和 *Media*×*IE* 系数差异的 p 值均至少小于 5%，证实不同的企业社会责任水平下前文结论具有异质性。

综合来看，媒体关注和制度环境对企业社会责任的影响会随着企业社会责任水平的提高而逐渐降低。可能的原因在于履行企业社会责任水平较低的企业，一方面往往是一些发展程度较低的中小企业，其履行企业社会责任能力较差且动机可能并不单纯，此时媒体和

制度的双重影响会较大程度的改善其企业社会责任的履行水平。而履行企业社会责任程度高的企业，往往是将企业社会责任纳入到企业发展战略之中企业，并非需要外界的推力，因此媒体和制度的边际影响很低。

表格 17 不同企业社会责任履行水平回归结果

变量	(1)		(2)		(3)	
	低水平		中等水平		高水平	
<i>Media</i>	0.041*	0.078***	-0.001	0.015	0.011	0.018
	(0.022)	(0.029)	(0.010)	(0.013)	(0.013)	(0.016)
<i>IE</i>	0.934*	-1.232	0.505**	-0.534	0.653**	0.096
	(0.564)	(1.181)	(0.201)	(0.504)	(0.312)	(0.685)
<i>Media×IE</i>		0.739**		0.326**		0.142
		(0.375)		(0.158)		(0.148)
<i>Size</i>	0.044	0.045	0.109***	0.108***	0.086***	0.086***
	(0.040)	(0.040)	(0.021)	(0.021)	(0.026)	(0.026)
<i>Roa</i>	0.157	0.165	1.765***	1.754***	1.254***	1.251***
	(0.351)	(0.351)	(0.284)	(0.284)	(0.295)	(0.295)
<i>Age</i>	-0.009	0.002	0.007	0.004	0.418***	0.418***
	(0.212)	(0.211)	(0.077)	(0.076)	(0.122)	(0.122)
<i>Tang</i>	-0.842***	-0.845***	-0.057	-0.061	-0.099	-0.105
	(0.153)	(0.153)	(0.082)	(0.082)	(0.094)	(0.094)
<i>Cflow</i>	1.114***	1.117***	0.244*	0.237*	0.238**	0.242**
	(0.241)	(0.241)	(0.127)	(0.127)	(0.118)	(0.118)
<i>Lev</i>	-0.448***	-0.456***	-0.157**	-0.152*	-0.071	-0.069
	(0.157)	(0.157)	(0.080)	(0.080)	(0.118)	(0.118)

变量	(1)		(2)		(3)	
	低水平		中等水平		高水平	
<i>OC</i>	0.005*	0.005*	0.004**	0.004**	0.001	0.001
	(0.003)	(0.003)	(0.002)	(0.002)	(0.001)	(0.001)
<i>Board</i>	0.009	0.008	0.018**	0.018**	0.018**	0.018**
	(0.016)	(0.016)	(0.008)	(0.008)	(0.009)	(0.009)
<i>Salary</i>	0.088*	0.085*	0.019	0.020	0.055**	0.054**
	(0.046)	(0.046)	(0.022)	(0.022)	(0.028)	(0.028)
<i>Dual</i>	-0.055	-0.057	0.042*	0.043*	-0.051*	-0.050*
	(0.055)	(0.055)	(0.024)	(0.024)	(0.030)	(0.030)
<i>Market</i>	0.156	0.171	0.029	0.029	0.010	0.010
	(0.103)	(0.106)	(0.067)	(0.066)	(0.042)	(0.042)
企业个体	是	是	是	是	是	是
年份×行业	是	是	是	是	是	是
观测值	4592	4592	4934	4934	4134	4134
<i>Within R-squared</i>	0.036	0.037	0.037	0.052	0.053	0.037
差异 (<i>Media</i>)	低-中 (0.042)		低-高 (0.030)		中-高 (-0.016)	
<i>P</i> 值 (<i>Media</i>)	低-中 (0.000)		低-高 (0.000)		中-高 (0.500)	
差异 (<i>Media</i> × <i>IE</i>)	低-中 (0.413)		低-高 (0.597)		中-高 (0.184)	
<i>P</i> 值 (<i>Media</i> × <i>IE</i>)	低-中 (0.021)		低-高 (0.000)		中-高 (0.036)	

其次，表格 18 汇报了不同企业性质下媒体关注和制度环境对企业社会责任影响的回归结果。可以发现，*Media* 的系数只在民营企业中显著为正，而在国有企业中并不显著，*IE* 的系数在民营企业 and 国有企业中都显著为正，但在国有企业中影响更强，*Media*×*IE* 的系数也只在民营企业中显著为正，而在国有企业中并不显著。

尽管直观的从系数大小上来看，国有企业和民营企业组中 **Media** 和 **Media×IE** 的系数大小具有差异，但统计上是否存在显著差异则并不明确。因此，同前文类似的做法，本文进一步采用 **Bootstrap** 法计算出来的经验 **p** 值。结果如表 18 所示，组间 **Media** 和 **Media×IE** 系数差异的 **p** 值均至少小于 5%，证实不同的企业性质前文结论具有异质性。

综合来看，媒体关注和制度环境对企业社会责任的影响在民营企业中发挥的作用更大。可能的原因是，在中国，企业披露社会责任信息是在政府政策主导和倡议下发展起来的，⁷尤其是对于中央企业和国有企业，⁸这是因为它们是国家意志的经济表达，是国有资产的实体运行载体，是关系国计民生的命脉，同时又是国民经济发展的示范。在这种背景下，出于经济发展、社会民生和政治追求等原因，国有企业履行社会责任的目的更具“利他性”，其管理层可能对披露社会责任信息的反应更为积极，执行效果也可能更有效率。因此，媒体关注和制度环境对企业社会责任对国有企业社会责任影响的边际效应较低。

⁷ 早在 2002 年，中国证监会和原国家经贸委就联合发文，要求上市公司重视社会责任；2006 年，党的十六届六中全会亦明确提出要增强公司、企业、各种组织的社会责任；到 2008 年，沪深证券交易所陆续发布了《上市公司社会责任指引》；2014 年，党的十八届四中全会通过的《中共中央关于全面推进依法治国若干重大问题的决定》更是明确提出，要加强企业社会责任立法。

⁸ 如 2008 年国资委发布的《关于中央企业履行社会责任的指导意见》（2008）将社会责任报告制度列为中央企业履行社会责任的五大措施之一；2012 年成立中央企业社会责任指导委员会；地方国资委也相应出台国有企业履行社会责任的指导意见，其中均强调社会责任信息的披露，如北京市国资委出台的《关于市属国企履行社会责任的指导意见》（2016）。

表格 18 不同企业性质回归结果

变量	(1)		(2)	
	民营企业		国有企业	
<i>Media</i>	0.043*** (0.014)	0.063*** (0.017)	-0.003 (0.017)	0.003 (0.020)
<i>IE</i>	0.522* (0.294)	-0.815 (0.620)	1.162** (0.457)	0.746 (0.993)
<i>Media</i> × <i>IE</i>		0.397** (0.157)		0.125 (0.258)
<i>Size</i>	0.083*** (0.027)	0.084*** (0.027)	0.129*** (0.030)	0.129*** (0.030)
<i>Roa</i>	0.872*** (0.309)	0.866*** (0.309)	0.990** (0.404)	0.991** (0.404)
<i>Age</i>	0.117 (0.099)	0.114 (0.099)	0.395** (0.185)	0.397** (0.185)
<i>Tang</i>	-0.333*** (0.100)	-0.337*** (0.100)	-0.128 (0.113)	-0.129 (0.113)
<i>Cflow</i>	0.584*** (0.138)	0.586*** (0.137)	0.588*** (0.204)	0.588*** (0.204)
<i>Lev</i>	-0.306*** (0.106)	-0.306*** (0.106)	-0.379*** (0.121)	-0.380*** (0.121)
<i>OC</i>	0.003* (0.002)	0.003* (0.002)	0.005** (0.002)	0.005** (0.002)
<i>Board</i>	0.008 (0.010)	0.008 (0.010)	0.011 (0.014)	0.011 (0.014)

变量	(1)		(2)	
	民营企业		国有企业	
<i>Salary</i>	0.086*** (0.029)	0.085*** (0.029)	0.042 (0.035)	0.042 (0.035)
<i>Dual</i>	0.009 (0.032)	0.010 (0.032)	-0.047 (0.044)	-0.048 (0.043)
<i>Market</i>	0.060 (0.057)	0.059 (0.057)	0.179** (0.077)	0.181** (0.077)
企业个体	是	是	是	是
年份×行业	是	是	是	是
观测值	8113	8113	5163	5163
<i>Within R-squared</i>	0.031	0.032	0.036	0.037
差异 (Media)			民营-国有 (0.046)	
P 值 (Media)			民营-国有 (0.000)	
差异 (Media×IE)			民营-国有 (0.272)	
P 值 (Media×IE)			民营-国有 (0.031)	

最后，表格 19 汇报了不同报道类型下媒体关注和制度环境对企业社会责任影响的回归结果。可以发现，正面报道 *Media* 的系数是显著为正的，而负面报道 *Media* 的系数并不显著，但值得注意的是负面报道下的 *Media×IE* 的系数比正面报道下的系数要大，说明制度环境对于负面报道对企业社会责任影响具有更强的调节效应。可能的原因在于由于媒体具有吸引公众关注的天然动机，其倾向追逐“轰动效应”，即通过渲染和炒作报道一些失实新闻，从而给企业带来额外的损失，在此情形下，制度环境对于失实的负面新闻具有更强的弥补作用。

表格 19 不同报道类型回归结果

变量	(1)		(2)	
	正面报道		负面报道	
<i>Media</i>	0.024**	0.038***	0.004	0.025**
	(0.010)	(0.012)	(0.009)	(0.010)
<i>IE</i>	0.727***	0.004	0.717***	-0.158
	(0.232)	(0.423)	(0.232)	(0.342)
<i>Media</i> × <i>IE</i>		0.283**		0.437***
		(0.134)		(0.133)
<i>Size</i>	0.093***	0.093***	0.098***	0.098***
	(0.019)	(0.019)	(0.019)	(0.019)
<i>Roa</i>	0.931***	0.931***	0.958***	0.951***
	(0.215)	(0.215)	(0.214)	(0.214)
<i>Age</i>	0.155*	0.156*	0.155*	0.152*
	(0.085)	(0.085)	(0.085)	(0.084)
<i>Tang</i>	-0.319***	-0.322***	-0.315***	-0.321***
	(0.074)	(0.074)	(0.073)	(0.073)
<i>Cflow</i>	0.557***	0.557***	0.556***	0.557***
	(0.108)	(0.108)	(0.108)	(0.108)
<i>Lev</i>	-0.291***	-0.290***	-0.288***	-0.287***
	(0.080)	(0.080)	(0.080)	(0.080)
<i>OC</i>	0.003**	0.003**	0.003**	0.003**
	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)
<i>Board</i>	0.013*	0.013*	0.013*	0.013*
	(0.007)	(0.007)	(0.007)	(0.007)

变量	(1)		(2)	
	正面报道		负面报道	
<i>Salary</i>	0.071***	0.071***	0.074***	0.073***
	(0.021)	(0.021)	(0.021)	(0.021)
<i>Dual</i>	-0.023	-0.023	-0.023	-0.023
	(0.024)	(0.024)	(0.024)	(0.024)
<i>Market</i>	0.066	0.067	0.064	0.070
	(0.044)	(0.044)	(0.044)	(0.044)
企业个体	是	是	是	是
年份×行业	是	是	是	是
观测值	13920	13920	13920	13920
<i>Within R-squared</i>	0.030	0.030	0.029	0.030

第五章 研究结论、建议与展望

5.1 研究结论

5.1.1 理论结论

本文基于利益相关者理论、信息不对称理论、企业声誉理论和制度环境理论，将媒体关注和制度环境二者同时纳入在一个系统的外部环境之中，从理论上探讨了二者与企业社会责任履行的关系。通过分析，本文得到如下若干理论启发：（1）利益相关者理论强调企业的长期发展需要满足不同利益相关者之间冲突的需求，因此企业的各种行为和活动必须要对各种利益相关者负责；（2）从信息不对称理论角度来看，媒体关注能够促进信息的公平传播，从而解决企业与利益相关者之间的“信息鸿沟”，因此保障了利益相关者对企业社会责任履行的有效监督；（3）从企业声誉理论来看，企业社会责任作为企业的一种“无形”资产，会给企业带来长期的经济利益。因此，在媒体的“信息中介功能”作用下，企业更有动机去提高社会责任履行水平，从而为企业来形成良好的企业形象和品牌声誉；（4）从制度环境理论来看，制度环境作为企业内部治理的补充，发挥外部治理作用。一方面在法律、行政、市场化制度的约束下，企业形成会外部压力，从而规范自身行为去寻求价值最大化，进而提升其社会责任的履行。另一方面，法律、行政、市场化制度的完善也有利于保障媒体报道的真实性、有效性和影响力，从而与增强了媒体关注对于企业社会责任的影响。

5.1.2 实证结论

利用中国 2009-2018 年沪深两市 A 股上市企业作为研究样本，通过定量的方法考察了媒体关注和制度环境二者对企业社会责任的直接影响和交互影响效果，以及在在不同的媒

体报道类型和不同性质企业中这二者对企业社会责任的影响的异质性。本文得出以下几个方面的实证结论：（1）媒体关注对企业社会责任具有显著的正向影响。就经济意义上平均来看，媒体关注每增加 1%，企业社会责任水平增加约 0.522 分；（2）制度环境对企业社会责任具有显著的正向影响。就经济意义上平均来看，制度环境每增加一个标准差（0.045），使得下一期 CSR 的提升幅度相当于样本标准差的 4.14%；（3）制度环境在媒体关注与企业社会责任履行水平二者之间具有显著的正向调节作用。换言之，当企业处在制度环境很差的地区时，媒体关注的提高并不能促进企业社会责任履行水平，甚至会抑制企业的社会责任水平，但随着制度环境不断改善，媒体关注对于企业社会责任履行水平的促进效应会越来越大；（4）媒体关注和制度环境二者对企业社会责任的影响在不同的企业社会责任水平、不同的媒体报道类型以及不同性质企业中具有异质性。具体来看，媒体关注和制度环境对企业社会责任的影响会随着企业社会责任水平的提高而逐渐降低。媒体关注和制度环境对企业社会责任的影响在民营企业中发挥的作用更大。制度环境对于负面报道对企业社会责任影响具有更强的调节效应。

5.1.3 关于研究结论的讨论

如前文所述，本文通过理论和实证相结合的方法，论证了媒体关注和制度环境在促进企业社会责任履行中发挥的“协同作用”，这也是本文可能存在的主要创新点。尽管通过一系列的实证检验方法验证了该结论的稳健性，但由于媒体关注和制度环境均属于企业的外部环境因素，二者之间仍然可能存在部分或整体的“替代关系”。因此，有必要对这一结论作一个总结性的延申探讨：

从本文的理论逻辑来看，法律环境和媒体关注互为替代的可能性较低，这是由二者作用于企业社会责任时发挥的功能上的互补性所决定。一方面，媒体作为传播信息的媒介，其对于企业社会责任作用的机制更多侧重于信息“公平传播”给企业带来的监督和声誉压力；而另一方面，法律环境作为企业外部环境，其对于企业社会责任作用的机制更多侧重于“组织合法性”给企业带来的“规范压力”。

假设媒体关注和法律环境为互替关系，也即媒体关注对企业所发挥的“监督和声誉”功能同法律环境发挥的“规范压力”功能是互替的关系。在这种情况下，即使媒体曝光了大量企业的负面信息，媒体关注对企业所发挥的“监督和声誉”功能也会失效。这是由于：一方面，如果没有政府相关部门保障和支持，媒体监督的合法性和有效性会大大失效。例如，2013年10月央视《新闻联播》对星巴克在华“暴利”进行曝光，痛批星巴克“价格虚高”，一杯成本不足5元的拿铁咖啡定价27元。然而央视的报道似乎并未赢得普遍喝彩，反而引来很多网友质疑，甚至还有人认为央视戴着有色眼镜，对星巴克进行选择性的批评报道。面对这种质疑，仅依靠媒体自身很难做出积极回应。但面对事件的升级，国家发改委官网发布声明称央视媒体的报道并非仅仅针对外商投资企业，是媒体履行社会责任的体现，这一举动有力地确保了媒体监督权利的有效和合法性。另一方面，若法律法规较为薄弱，缺乏政府强有力的处罚和规制，企业仍然可以通过公关行为来迷惑外界，甚至可能出现媒体合谋和媒体“有偿沉默”现象，例如上市公司“乾景园林”与其指定媒体《上海证券报》“合谋”撰写的公司“新闻稿”发表了大量夸张和带有目的性的不实报道，隶属于全国大型传媒集团的机构的21世纪网，联合公关公司采用发布负面新闻的方式敲诈上市公司谋取暴利数亿元。最终，

有偏的媒体报道放大机制必然会降低信息的可靠性，阻隔媒体“监督和声誉”功能对企业社会责任履行水平提高的通道。另一方面，若没有因此，从这一分析角度来看，本文所得出的媒体关注和法律环境的协同关系仍是稳健性的。此外，本文总体上得出媒体关注和制度环境在促进企业社会责任发展方面具有“协同”作用，但是这种“协同”并不是放诸四海而皆准没有边界的结论，从本文的异质性分析里，可以发现，媒体关注和制度环境的这种“协同”性会随着企业社会责任水平的不断提升而下降，且仅在民营企业中存在，而在国有企业中并不显著。因此，对于企业社会责任问题的研究不能局限于某一宽泛的结论，而需要对此作用边界进行多元化的探讨。

5.2 政策建议

(1) 从企业的角度来看。当下我国企业自愿披露社会责任信息的企业占比仍很低，且已披露的企业社会责任信息无论是从内容和质量上均不足。故企业应强化自身企业社会责任意识，主动进行信息披露并提高信息披露质量，这样可以通过媒体传播形成良好的“声誉效应”，从而形成企业社会责任提高——媒体关注——“声誉效应”——企业社会责任提高的良性循环。企业应当重视媒体关注的重要作用，在当下企业非财务信息披露成本高、收益低的环境下，企业要注意避免对媒体曝光的抵触，主动加强与媒体的信息交流与合作，以使得媒体能够更多关注和传播同企业价值发展相关的核心信息和原创信息。

(2) 从媒体的角度来看。结合前文的实证结果来看，首先，媒体报道的对象需要覆盖全面，在当下，可以适度倾斜多报道一些企业社会责任履行水平还不高的中小企业以及民营企业；其次，媒体报道的内容也需要真实全面，应恪守职业操守，本着客观、公正、

不偏不倚的态度记录事件，保证新闻素材的可靠性与真实性，减少通过夸张、失真化及虚假的报道了迎合读者需求的动机。最后，媒体应当充分承担起外部监督的作用，敢于曝光和谴责企业违反法律法规和伦理道德的事件，帮助全社会构建良好的舆论氛围以督促企业更好地进行披露。

(2) 从政府的角度来看。首先，不论是企业社会责任信息的披露、还是媒体报道其有效性都是建立在客观真实的信息基础之上，故我国市场监管者在积极支持媒体发展和鼓励企业社会责任信息披露的同时，须贯彻落实“依法治国”的理念，加强对媒体新闻报道的公信力以及企业披露的信息扭曲现象的监督，以确保企业信息来源的真实性和可靠性。其次，政府在改善制度环境时，不能只追求总量上的“好”，还需追求结构上的“好”，必要协调发展好政府与市场的关系、非国有经济的发展、产品市场的发育程度、要素市场的发育程度、市场中介组织的发育和法律制度环境等各个维度，避免出现“木桶效应”，只有各个维度协同发展才能够为企业发展塑造稳定的制度环境。

5.3 展望

本文通过将媒体关注和制度环境二者同时考虑在内，构建一个系统的外部环境对企业社会责任履行影响的理论框架，并利用中国现实的数据验证了媒体关注和制度环境对企业社会责任的促进作用以及二者之间的协同作用，这不仅为当下如何促进企业社会责任表现提供了一些新思路，也丰富了企业社会责任领域的研究。然而，由于受论文的篇幅、文献资料和数据的可获得性以及时间上的限制，本研究中还存在一些不足或尚未深入探讨的问题，这也将是未来工作的主要方向，具体来看：

首先，由于数据的可获得性和可靠性，本研究的实证检验中可能还存在一些不足。一是，鉴于金融行业财务数据的特殊性，本文在实证样本的筛选过程中剔除了金融行业，但在现实中金融企业无论在经济发展还是社会稳定方面的影响都越来越大，因此，对于金融企业的社会责任影响因素的研究也很有必要；二是，由于数据的缺失，本研究的样本仅局限于 2010-2018 这一时期，而无法对新中国成立以来或改革开放以来的中国数据进行验证；三是，本研究的样本仅局限于沪深两市 A 股上市企业，而现实中国有大量的非上市企业的样本，因此实证结论可能会具有局限性；四是，尽管本文通过加入多个控制变量、引入年份×行业固定效应等尽可能的控制可能会影响到企业社会责任水平的变量，但由于在现实中存在各种各样的其他影响因素，如中国三次分配大环境的变化、政府政策、企业法律法规、企业文化等，由于这些变量数据获取困难以及无法量化等多个局限，本文并没有加以控制，这可能会对本文的研究结论产生一些干扰；五是，由于中国特殊的社会主义市场背景，使得中国的上市企业无论是从规模、性质、上市制度、市场资金等都与国外发达资本主义经济体有所差异，因此在未来的研究中可以利用英国、美国、日本等国家的上市企业进一步佐证本文的研究结论。

其次，本文的主要聚焦的是企业社会责任的上游研究，也即探讨企业社会责任的影响因素，对于企业社会责任的下游，也即探讨企业社会责任作用的内容较少。而关于企业社会责任作用的研究也是极具意义的，这是由于当下理论界关于企业履行社会责任对于企业自身和社会发展的影响的探讨结论并不一致，既存在强调企业履行社会责任会促进企业和社会长远发展的积极观点，也存在企业履行社会责任无效或有害的消极观点。如果忽视论

证企业履行社会责任的作用，单方面探讨企业社会责任的影响因素，就会容易陷入“本末倒置”的困境之中。因此，在未来的研究中，仍然有必要持续探讨企业社会责任对于企业发展和社会发展的作用，从而建立系统的企业社会责任研究体系。

最后，本文关于企业媒体关注、制度环境以及社会责任的结论并不是“普世”或一成不变的。现实的经济环境是复杂，在不同的条件下结论往往是有差异，这从本文的异质性分析结论中可以得以初步发现，但是受制于数据和内容篇幅的影响，本文仅从企业性质和媒体报道类型等方面予以探讨，欠缺了针对行业类型不同的分析。而这成为了未来需要进一步研究的重点。基于企业社会责任的本质内涵，以及媒体关注和制度环境的特征，本文对如下两个行业进行一些研究展望：第一，食品行业。相比较于非食品行业，食品行业作为我国现代工业体系中的首位产业，其社会责任的履行是关系到千千万万人民群众切身利益的社会问题。因此，国家对于食品行业的法律法规的制定以及基本道德规范的引导上更加及时充分，同时，食品行业中出现的，如食品安全等问题更容易受到媒体的关注和曝光。因此，本文的结论在食品行业中可能更为显著和具有意义。第二，高新技术行业。创新被认为是企业保持市场竞争力的主要实现路径，同时也是经济增长乃至整个人类社会进步的核心驱动力。因此，创新也逐渐成为企业履行社会责任的一个重要表现，受到了媒体和国家的不断关注，如华为的 5G 技术成为了近年来最令人瞩目的成就之一。在这种背景下，一方面媒体对企业创新的关注更容易为高新技术企业带来声誉效应，制度环境的改善也会为高新技术企业的发展塑造良好的创新环境。因此，本文的结论对于高新技术行业的发展也可能具有更强的借鉴意义。

参考文献

- [1] Adams, C.A., and Harte, G. (1998). The Changing Portrayal of The Employment of Women in British Banks' and Retail Companies' Corporate Annual Reports. *Accounting, Organizations and Society*, 23(8):781-812.
- [2] Aguinis, H., and Glavas, A. (2012). What We Know and Don't Know About Corporate Social Responsibility A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 38(4):932-968.
- [3] Alsaeed, K. (2006). The Association Between Firm-Specific Characteristics and Disclosure: The Case of Saudi Arabia. *Managerial Auditing Journal*, 21(5):476-49.
- [4] Apostolakou, J.A. (2010). Corporate Social Responsibility in Western Europe: An institutional Mirror Or Substitute?. *Journal of Business Ethics*, 94(3):371-394.
- [5] Bernardi, R.A., Bosco, S.M., and Columb, V.L. (2009). Does Female Representation on Boards of Directors Associate With The 'Most Ethical Companies' List?. *Corporate Reputation Review*, 12(3):270-280.
- [6] Boulouta, I. (2013). Hidden Connections: The Link Between Board Gender Diversity and Corporate Social Performance. *Journal of Business Ethics*, 113(2):185-197.
- [7] Bouten, L., Everaert, P., Liedekerke, L.V., Moor, L.D., and Christiaens, J. (2011). Corporate Social Responsibility Reporting: A Comprehensive Picture? *Accounting forum*, 35(3):187-204.
- [8] Brammer S, Pavelin S. (2008). Factors influencing The Quality of Corporate Environmental Disclosure. *Business Strategy & The Environment*, 17(2):120-136.
- [9] Brickson, S. L. (2007). Organizational Identity Orientation: The Genesis of The Role of The Firm and Distinct forms of Social Value. *Academy of Management Review*, 32(3):864-888.
- [10] Campbell, J.L. (2007). Why Would Corporations Behave in Socially Responsible Ways? An institution Theory of Corporate Social Responsibility. *The Academy of Management Review*, 32(3).
- [11] Carmelo, and Reverte. (2009). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings By Spanish Listed Firms. *Journal of Business Ethics*, 88(1):351-366

- [12] Chatterji, A.K., and toffel, M.W. (2010). How Firms Respond to Being Rated. *Strategic Management Journal*, 31(9):917-945.
- [13] Chih, H.L, Chih, H.H, and Chen,T.Y. (2010). on The Determinants of Corporate Social Responsibility: international Evidence on The Financial industry. *Journal of Business Ethics*, 93(1):115–135.
- [14] Clark, J. M. (1916). The Changing Basis of Economic Responsibility. *Journal of Political Economy*, 24(3):209-229.
- [15] Cohen, E. (2010). CSR for HR: A Necessary Partnership for Advancing Responsible Business Practices. *Greenleaf*.
- [16] Cormier, D., Magnan, M., and Velthoven, B.V.. (2005). Environmental Disclosure Quality in Large German Companies: Economic incentives, Public Pressures Or institutional Conditions?. *European Accounting Review*, 14(1): 3-39.
- [17]Csrwire. (2003). About Csrwire. <Http://Www.Csrwire.Com/Page.Cgi/About.Html> [23 May 2003].
- [18] Dan, D., Li, O.Z., Tsang, A., and Yong, G.Y. (2014). Corporate Social Responsibility Disclosure and The Cost of Equity Capital: The Roles of Stakeholder Orientation and Financial Transparency. *Journal of Accounting & Public Policy*, 33(4):328-355.
- [19] Deegan C, Rankin M, and tobin J. (2002). An Examination of The Corporate Social and Environmental Disclosures of BHP From 1983 to 1997: A Test of Legitimacy Theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3):312-343.
- [20] Deegan, C, and Gordon, B. (1996). A Study of The Environmental Disclosure Practices of Australian Corporations. *Accounting and Business Research*, 26(3):187-199.
- [21] Dozier, D.M. (1993). Image, Reputation and Mass Communication Effects. *Image Und PR*.
- [22] Dyck, A, and Zingales, L. (2002). The Corporate Governance Role of The Media. *CEPR Discussion Papers*.
- [23] Dyck, A., Volchkova, N., and Zingales, L. (2008). The Corporate Governance Role of The Media: Evidence From Russia. *The Journal of Finance*, 63(3):1093-1135.

- [24] Ettenson, R., and Klein, J.G. (2005). The Fallout From French Nuclear Testing in The South Pacific: A Longitudinal Study of Consumer Boycotts. *International Marketing Review*, 22(2):199-224.
- [25] Fassin, Y. (2005). Entrepreneurship and Ethics || The Reasons Behind Non-Ethical Behaviour in Business and Entrepreneurship. *Journal of Business Ethics*, 60(3):265-279.
- [26] Fiss, P.C. and Zajac, E.J. (2007). The Symbolic Management of Strategic Change: Sensegiving Via Framing and Decoupling. *The Academy of Management Journal*, 49(6):1173-1193.
- [27] Fombrun, C.J, Gardberg, N.A, and Sever, J.M. (2013). The Reputation Quotientsm: A Multi-Stakeholder Measure of Corporate Reputation. *Journal of Brand Management*, 7(4).
- [28] Fombrun, C.J. and Rindova, V. (1996). Who's tops and Who Decides? The Social Construction of Corporate Reputations. Working Paper, Leonard N. Stern School of Business. *New York University*.
- [29] Freeman, R.E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman Publishing: Boston.
- [30] Freeman, R.E. (2002). A Stakeholder Theory of The Modern Corporation. in L. P. Hartman (Ed.). *Perspectives in Business Ethics*, 2(1):171-82.
- [31] Freeman, R.E. (1994). The Politics of Stakeholder Theory: Some Future Directions. *Business Ethics Quarterly*, 4(4):409-421.
- [32] Gallego-Alvarez, I., Ortas, E., Luis Vicente-Villardón, J., and Alvarez Etxeberria, I. (2017). institutional Constraints, Stakeholder Pressure and Corporate Environmental Reporting Policies. *Business Strategy & The Environment*, 26(6): 807-825.
- [33] Gardberg, N.A., Fombrun, C.J (2006). Corporate Citizenship: Creating intangible Assets Across institutional Environments. *Academy of Management Review*, 31(2):329-351.
- [34] Gjllberg, M. (2009). Measuring The Immeasurable?: Constructing An index of Csr Practices and Csr Performance in 20 Countries-Sciencedirect. *Scandinavian Journal of Management*, 25(1):10-22.

- [35] Godfrey, P. C. ,Merrill C. B. and Hansen ,J. M. (2009) The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Shareholder Value: An Empirical Test of The Risk Management Hypothesis. *Strategic Management Journal*, 30(4):425-445.
- [36] Gonalves, R.D.S., Medeiros, O., Weffort, E., and Niyama, J. K. (2014). A Social Disclosure index for Assessing Social Programs in Brazilian Listed Firms. *Accounting in Latin America*, 14(1):75-103.
- [37] Gray, E.R , and Balmer, J. (1998). Managing Corporate Image and Corporate Reputation. *Journal of Marketing Management*, 51(5):6-23.
- [38] Groening, C., and Kanuri, V.K. (2013). investor Reaction to Positive and Negative Corporate Social Events. *Journal of Business Research*, 66(10):1852-1860.
- [39] Hall, R. (1992). The Strategic Analysis of intangible Resources. *Knowledge & Strategy*, 13(2):135-144.
- [40] Hartmann, J., and Uhlenbruck, K. (2015). National institutional Antecedents to Corporate Environmental Performance. *Journal of World Business*, 50(4):729-741.
- [41] Herbig, P, and Milewicz, J. (1995). The Relationship of Reputation and Credibility to Brand Success. *Journal of Consumer Marketing*, 10(3):18-24.
- [42] Holme, R. (2000). Corporate Social Responsibility: Making Good Business Sense. *in World Business Council for Sustainable Development*.
- [43] Hopkins, M. (1998). The Planetary Bargain: Corporate Social Responsibility Comes of Age, *London: Macmillan*.
- [44] Hoskisson R.E., Eden L., Lau C.M., and Wright M. (2000). Strategy in Emerging Economies. *Academy of Management Journal*, 43(3):249-267.
- [45] Jones, M.T. (1999). The institutional Determinants of Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 20(2):163-179.
- [46] JW Meyer, B Rowan, S Koch, and M Schemmann. (2009). institutionalized Organizations: formal Structure As Myth and Ceremony. *American Journal of Sociology*, 83, S:340–363
- [47] Kansal, M., Joshi, M., and Batra, G.S. (2014). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosures: Evidence From india. *Advances in Accounting incorporating Advances in international Accounting*, 30(1):217-229.

- [48] Khan, A, Muttakin, M.B, and Siddiqui, J. (2013). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosures: Evidence From An Emerging Economy. *Journal of Business Ethics*, 114(2):207-223.
- [49] Kreps, D.M, Milgrom, P, Roberts, J, and Wilson, R. (2007). Rational Cooperation in A Finitely Repeated Prisoners Dilemma. *Economic Journal*, 103(418):570-585.
- [50] Lee, E, Walker, M, and Zeng, C. (2017). Do Chinese State Subsidies Affect Voluntary Corporate Social Responsibility Disclosure?. *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(3):179-200.
- [51] Mahon, J.F, and Wartick, S.L. (2003). Dealing With Stakeholders: How Reputation, Credibility and Framing influence The Game. *Corporate Reputation Review*, 6(1):19-35.
- [52] Matten, D, and Moon, J. (2008). "Implicit" and "Explicit" Csr: A Conceptual Framework for A Comparative Understanding of Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Review*, 33(2):404-424.
- [53] Maxfield, S. (2008). Reconciling Corporate Citizenship and Competitive Strategy: insights From Economic Theory. *Journal of Business Ethics*, 80(2):367-377.
- [54] McWilliams, A, and Siegel, D.S. (2011). Creating and Capturing Value: Strategic Corporate Social Responsibility, Resource-Based Theory, and Sustainable Competitive Advantage. *Journal of Management*, 37(5):1480-1495.
- [55] Meyer, J.W., and Rowan, B. (1977). institutionalized Organizations: formal Structures As Myth and Ceremony. *American Journal of Sociology*, 83(2):340-363.
- [56] Milyo, J, and Groseclose, T. (2005). A Measure of Media Bias. *Working Papers*, 120(4):1191—1237.
- [57] Monteiro, S, and B Aibar-Guzmãin. (2012). Determinants of Environmental Disclosure in The Annual Reports of Large Companies Operating in Portugal. *Eco-Management and Auditing*, 17(4):185-204.
- [58] Neu, D, Warsame, H.A., and Pedwell, K. (1998). Managing Public Impressions: Environmental Disclosures in Annual Reports. *Accounting Organizations and Society*, 23(3):265-282.

- [59] Nikolaeva, R, and Bicho, M. (2011). The Role of institutional and Reputational Factors in The Voluntary Adoption of Corporate Social Responsibility Reporting Standards. *Journal of The Academy of Marketing Science*, 39(1):136-157.
- [60] North, D.C. (1990) institutions, institutional Change and Economic Performance: institutions. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 18(1):142-144.
- [61] Oliver, C. (1991). Strategic Responses To institutional Processes. *Academy of Management Review*, 16(1):145-179.
- [62] Patten, and Dennis, M. (1992). intra-industry Environmental Disclosures in Response to The Alaskan Oil Spill: A Note on Legitimacy Theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(5):471-475.
- [63] Patten, D.M. (1991). Exposure, Legitimacy, and Social Disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 10(4):297-308.
- [64] Porter, M.E. and Kramer, M.R. (2011). Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12): 78-92.
- [65] Powell, D.M.W. (1983). The Iron Cage Revisited: institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, 48(2):147-160.
- [66] Rania and Kamla. (2007). Critically Appreciating Social Accounting and Reporting in The Arab Middleeast: A Postcolonial Perspective. *Advances in international Accounting*, 20(1):105-177.
- [67] Rehbein, K, Waddock, S, Graves S.B. (2004) Understanding Shareholder Activism: Which Corporations Are Targeted? *Business and Society*, 43(3):239-267.
- [68] Reverte, C. (2009). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings By Spanish Listed Firms. *Journal of Business Ethics*, 88(2):351-366.
- [69] Rojas, M., M^ozali, B., Turcotte, M.F.T. and Kool, M. (2017). Corporate Social Responsibility, The Stakeholder Approach and Beyond in Search of Theoretical Explanations for „Doing Well While Doing Good. *Journal of Financial Risk Management*, 1(1):27-42.

- [70] Scott, W.R. (2001). *institutions and Organizations. Sage Publications.*
- [71] Scott. (1995). *The Meanings of Mass Higher Education. Open University Press*
- [72] Shi, W., Sun, S. L., Yan, D., and Zhu, Z. (2017). institutional Fragility and Outward foreign Direct investment From China. *Journal of international Business Studies*, 48(4):452-476.
- [73] Shi, Y, Magnan, M, Kim, J. (2012). Do Countries Matter for Voluntary Disclosure? Evidence From Cross-Listed Firms in The US. *Journal of international Business Studies*, 43(2):143-165.
- [74] Skilton, P.F. and Purdy, J.M. (2017). Authenticity, Power and Pluralism: A Framework for Understanding Stakeholder Evaluations of Corporate Social Responsibility Activities. *Business Ethics Quarterly*, 27(1):99-123.
- [75] Smith, J, Adhikari, A, and tondkar, R.H. (2005). Exploring Differences in Social Disclosures internationally: A Stakeholder Perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(2):123-151.
- [76] Suchman, M.C., Scott, R., Oliver, C., Scheid, T., Cahill, M., and D Yamane, Et Al. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and institutional Approaches and Other Participants in A Conference on Organizational Legitimacy and Credibility.
- [77] Tagesson, T., Blank, V., Broberg, P., and Collin, S.O. (2009). What Explains The Extent and Content of Social and Environmental Disclosures on Corporate Websites: A Study of Social and Environmental Reporting in Swedish Listed Corporations. *Corporate Social Responsibility & Environmental Management*, 16(6):352-364.
- [78] Tucker, L., and Marshall, L. (2005). Corporate Reputation and Crisis Management: The Threat and Manageability of Anti-Corporatism. *Corporate Reputation Review*, 7(4):377-387.
- [79] Ullman, A.A. (1985). Data in Search of A Theory: A Critical Disclosure and Economic Performance of U.S. Firms. *The Academy of Management Review*, 10(3):540-557.
- [80] Wanderley, L., Lucian, R., and Francisca Farache and José Milton De Sousa Filho. (2008). Csr information Disclosure on The Web: A Context-Based Approach Analysing The influence of Country of Origin and industry Sector. *Journal of Business Ethics*, 82(2):369-378.

- [81] Wartick, and S., L. (1992). The Relationship Between intense Media Exposure and Change in Corporate Reputation. *Business & Society*, 31(1):33-49.
- [82] Wedekind, Claus, Milinski, and Manfred. (2000). Cooperation Through Image Scoring in Humans. *Science*, 288(5467):850-850.
- [83] Williams, S.M. (1999). Voluntary Environmental and Social Accounting Disclosure Practices in The Asia-Pacific Region: An international Empirical Test of Political Economy Theory. *The international Journal of Accounting*, 34(2):209-238.
- [84] Wilmshurst, T. D, and Frost, G.R. (2000). Corporate Environmental Reporting: A Test of Legitimacy Theory. *Accounting Auditing & Accountability Journal*, 13(1):10-26.
- [85] 包英群, 张慧玉, 眭文娟 (2017), 《新创企业的制度嵌入与企业社会责任前移》, 《科研管理》, 6, 100—107。
- [86] 曹裕, 周默亭, 胡韩莉 (2020), 《考虑政府补贴与企业社会责任的两级供应链优化》, 《中国管理科学》, 5, 101—111。
- [87] 晁罡, 石杜丽, 申传泉, 王磊(2015), 《新媒体时代企业社会责任对声誉修复的影响研究》, 《管理学报》, 11, 1678—1686。
- [88] 陈丽, 胡树华, 牟仁艳 (2016), 《市场化进程与企业社会责任——基于 124 家制造业上市公司的面板数据》, 《财会月刊》, 15, 3—7。
- [89] 陈丽蓉, 韩彬, 杨兴龙 (2015), 《企业社会责任与高管变更交互影响研究——基于 A 股上市公司的经验证据》, 《会计研究》, 8, 57—64+97。
- [90] 程聪, 池仁勇, 张伟 (2019), 《企业推动 SCSR 项目实施机制研究》, 《科研管理》, 1, 139—150。
- [91] 醋卫华, 李培功 (2010), 《国内媒体吹口哨了吗? 》, 《新兴经济体公司财务与资本市场研讨会》。
- [92] 崔秀梅, 刘静 (2009), 《市场化进程、最终控制人性质与企业社会责任——来自中国沪市上市公司的经验证据》, 《软科学》, 1, 30—38。
- [93] 戴亦一, 潘越, 刘思超 (2011), 《媒体监督、政府干预与公司治理: 来自中国上市公司财务重述视角的证据》, 《世界经济》, 11, 121—144。

- [94] 邓曦东, 唐宁, 邓沛, 何思 (2019), 《管理层能力、管理层薪酬与企业社会责任》, 《财会月刊》, 18, 29—36。
- [95] 方军雄 (2014), 《信息公开、治理环境与媒体异化——基于 IPO 有偿沉默的初步发现》, 《管理世界》, 11, 95—104。
- [96] 冯丽丽, 林芳, 许家林 (2011), 《产权性质、股权集中度与企业社会责任履行》, 《山西财经大学学报》, 9, 100—107。
- [97] 冯臻 (2014), 《从众还是合规: 制度压力下的企业社会责任抉择》, 《财经科学》, 4, 82—90。
- [98] 谷亚晴, 汪永福 (2017), 《民营企业社会责任的实证研究——基于安徽省的经验数据》, 《华东经济管》, 6, 144—150。
- [99] 郭毅 (2006), 《制度环境视野下的中国战略管理研究途径》, 《管理学报》, 6, 643—646。
- [100] 何朝晖, 黄维民 (2009), 《政府监督与企业社会责任承担问题研究》, 《合肥工业大学学报(自然科学版)》, 11, 1753—1755。
- [101] 何丹, 汤婷, 陈晓涵 (2018), 《制度环境、机构投资者持股与企业社会责任》, 《投资研究》, 2, 122-146。
- [102] 贾明, 张喆 (2010), 《高管的政治关联影响公司慈善行为吗?》, 《管理世界》, 4, 99—113+187。
- [103] 贾兴平, 刘益 (2014), 《外部环境、内部资源与企业社会责任》, 《南开管理评论》, 6, 13—18+52。
- [104] 蒋尧明, 陈力维 (2019), 《高管党员身份、法治环境和企业社会责任信息披露》, 《会计之友》, 12, 112—119。
- [105] 金立印 (2006), 《企业社会责任运动测评指标体系实证研究——消费者视角》, 《中国工业经济》, 6, 114—120。
- [106] 靳小翠 (2016), 《市场化程度、企业社会责任与企业社会资本研究》, 《财会通讯》, 7, 34—36。
- [107] 靳小翠 (2017), 《企业文化会影响企业社会责任吗?——来自中国沪市上市公司的经验证据》, 《会计研究》, 2, 56—62+97。

- [108] 荆龙姣 (2020), 《公司治理机制、市场化进程与企业社会责任》, 《统计与决策》, 9, 168—172。
- [109] 孔东民, 刘莎莎, 应千伟 (2013), 《公司行为中的媒体角色: 激浊扬清还是推波助澜?》, 《管理世界》, 7, 145—162。
- [110] 黎文靖 (2012), 《所有权类型、政治寻租与公司社会责任报告: 一个分析性框架》, 《会计研究》, 1, 81—88。□□
- [111] 李百兴, 王博, 卿小权 (2018), 《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》, 《会计研究》, 07, 64—71。
- [112] 李彬, 谷慧敏, 高伟 (2011), 《制度压力如何影响企业社会责任: 基于旅游企业的实证研究》, 《南开管理评论》, 6, 67—75。
- [113] 李闽洲, 顾晓敏, 陈维良 (2016), 《女性高管与企业社会责任——来自我国上市公司的经验证据》, 《财会通讯》, 33, 82—87。
- [114] 李培功, 沈艺峰 (2010), 《媒体的公司治理作用: 中国的经验证据》, 《经济研究》, 4, 14—27。
- [115] 李文勤, 徐光华 (2017), 《董事会结构、产权性质与企业社会责任绩效——基于制度环境视角》, 《会计之友》, 21, 94—98。
- [116] 李正, 官峰, 李增泉 (2013), 《企业社会责任报告鉴证活动影响因素研究——来自我国上市公司的经验证据》, 《审计研究》, 3, 102—112。
- [117] 李志斌, 章铁生 (2017), 《内部控制、产权性质与社会责任信息披露——来自中国上市公司的经验证据》, 《会计研究》, 10, 86—92+97。
- [118] 连玉君, 彭方平, 苏治 (2010), 《融资约束与流动性管理行为》, 《金融研究》, 10, 158—171。
- [119] 林钟高, 张春艳, 丁茂桓 (2018), 《市场化进程、内部控制缺陷及其修复与企业社会责任》, 《安徽师范大学学报(人文社会科学版)》, 2, 57—68。
- [120] 刘柏, 卢家锐 (2018), 《“好公民”还是“好演员”: 企业社会责任行为异象研究——基于企业业绩预告视角》, 《财经研究》, 5, 97—108。
- [121] 刘建秋, 杨艳华 (2021), 《政府补贴具有社会溢出效应吗?——基于企业社会责任的证据》, 《吉首大学学报(社会科学版)》, 1, 87—98。

- [122] 刘姝雯, 刘建秋, 阳旸, 杨胜刚 (2019), 《企业社会责任与企业金融化: 金融工具还是管理工具?》, 《会计研究》, 9, 57—64。
- [123] 卢沙沙, (2015), 《合法性视角下跨国企业社会责任对国际化绩效的影响》, 《东北大学》。
- [124] 卢文彬, 官峰, 张佩佩, 邓玉洁 (2014), 《媒体曝光度、信息披露环境与权益资本成本》, 《会计研究》, 12, 66—71+96。
- [125] 逯东, 付鹏, 杨丹 (2016), 《机构投资者会主动管理媒体报道吗?》, 《财经研究》, 2, 73—84。
- [126] 罗俊杰, 易凌 (2009), 《提升企业社会责任履行水平的政策与法律制度探讨——基于一个总成本模型的分析》, 《企业经济》, 4, 96—99。
- [127] 马胡杰, 徐泰玲, 石岷然 (2013), 《社会资本、制度环境与企业社会责任——基于2009~2011年A股上市公司面板数据》, 《首都经济贸易大学学报》, 3, 85—94。
- [128] 彭珏, 陈红强 (2015), 《内部控制、市场化进程与企业社会责任》, 《现代财经(天津财经大学学报)》, 6, 43—54。
- [129] 钱澄 (2020), 《市场化进程对企业债务融资成本的影响研究——基于企业社会责任的中介效应》, 《财会通讯》, 22, 83—86。
- [130] 权小锋, 吴世农, 尹洪英 (2015), 《企业社会责任与股价崩盘风险: “价值利器”或“自利工具”?》, 《经济研究》, 11, 49—64。
- [131] 权小锋, 吴世农, 尹洪英 (2015), 《企业社会责任与股价崩盘风险: “价值利器”或“自利工具”》, 《经济研究》, 11: 49—64。
- [132] 沈奇泰松, 蔡宁, 孙文文 (2012), 《制度环境对企业社会责任的驱动机制——基于多案例的探索分析》, 《自然辩证法研究》, 2, 113—119。
- [133] 唐亮, 林钟高, 郑军, 彭琳 (2018), 《非正式制度压力下的企业社会责任抉择研究——来自中国上市公司的经验证据》, 《中国软科学》, 12, 165—177。
- [134] 陶岚, 刘波罗 (2013), 《基于新制度理论的企业环保投入驱动因素分析——来自中国上市公司的经验证据》, 《中国地质大学学报(社会科学版)》, 6, 46—53。
- [135] 陶文杰, 金占明 (2012), 《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》, 《管理学报》, 8, 1225。

- [136] 陶莹, 董大勇 (2013), 《制度环境与企业社会责任信息披露关系的实证研究》, 《中国注册会计师》, 12, 63—68。
- [137] 王波, 吴倩, 叶勇 (2017), 《媒体关注、市场化进程与企业社会责任履行——基于中国 A 股上市公司经验证据》, 《现代经济探讨》, 7, 30—36。
- [138] 王成方, 林慧, 于富生 (2013), 《政治关联、政府干预与社会责任信息披露》, 《山西财经大学学报》, 2, 72—82。
- [139] 王慧慧, 郭岚 (2019), 《高管政治关联变更与企业社会责任履行——来自 PSM 的分析证据》, 《财会通讯》, 21, 91—94。
- [140] 王建明 (2008), 《环境信息披露, 行业差异和外部制度压力相关性研究——来自我国沪市上市公司环境信息披露的经验证据》, 《会计研究》, 6, 54—62。
- [141] 王晶晶, 范飞龙 (2003), 《企业社会责任的经济分析》, 《皖西学院学报》, 3, 52—56。
- [142] 王士红 (2016), 《所有权性质、高管背景特征与企业社会责任披露——基于中国上市公司的数据》, 《会计研究》, 11, 53—60+96。
- [143] 王新, 李彦霖, 李方舒 (2015), 《企业社会责任与经理人薪酬激励有效性研究——战略性动机还是卸责借口?》, 《会计研究》, 10, 51—58+97。
- [144] 魏恒, 王继光, 李常洪 (2020), 《考虑政府补贴和企业社会责任的供应链决策》, 《经济问题》, 4, 68—76+94。
- [145] 温军, 冯根福 (2018), 《风险投资与企业创新: “增值”与“攫取”的权衡视角》, 《经济研究》, 2, 185—199。
- [146] 肖红军, 阳镇 (2018), 《共益企业: 社会责任实践的合意性组织范式》, 《中国工业经济》, 7, 174—192。
- [147] 肖作平, 杨娇 (2011), 《公司治理对公司社会责任的影响分析——来自中国上市公司的经验证据》, 《证券市场导报》, 6, 34—40。
- [148] 熊艳, 李常青, 魏志华 (2011), 《媒体“轰动效应”: 传导机制、经济后果与声誉惩戒——基于“霸王事件”的案例研究》, 《管理世界》, 10, 125—140。
- [149] 徐莉萍, 辛宇, 祝继高 (2011), 《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》, 《管理世界》, 3, 135—143+188。

- [150] 徐细雄, 李摇琴 (2018), 《高管性别、制度环境与企 CSR 决策》, 《科研管理》, 3, 80—89。
- [151] 许丹 (2016), 《外部制度环境、内部控制与 CSR 信息披露》, 《财会月刊》, 18, 20—28。
- [152] 许金花, 李善民, 张东 (2018), 《家族涉入、制度环境与企业自愿性社会责任——基于第十次全国私营企业调查的实证研究》, 《经济管理》, 5, 37—53。
- [153] 薛琼, 肖海林 (2016), 《制度环境、组织资源与中小企业社会责任——基于北京市中小企业的经验数据》, 《山西财经大学学报》, 10, 89—101。
- [154] 杨道广, 陈汉文, 刘启亮 (2017), 《媒体压力与企业创新》, 《经济研究》, 8, 125—139。
- [155] 姚海琳, 王昶, 周登 (2012), 《政府控制和市场化进程对企业社会责任的影响——来自中国沪市上市公司的经验证据》, 《现代财经 (天津财经大学学报)》, 8, 58—69。
□□
- [156] 于飞, 刘明霞 (2015), 《制度压力对企业社会责任的影响作用——基于高层管理者视角》, 《技术经济》, 11, 127—135。
- [157] 张川, 娄祝坤, 詹丹碧 (2014), 《政治关联、财务绩效与企业社会责任——来自中国化工行业上市公司的证据》, 《管理评论》, 1, 130—139。
- [158] 张纯, 吴明明 (2015), 《媒体在资本市场中的角色: 信息解释还是信息挖掘》, 《财经研究》, 12, 72—83。
- [159] 张建君 (2013), 《竞争—承诺—服从: 中国企业慈善捐款的动机》, 《管理世界》, 9, 118—129+143。
- [160] 张胜荣, 汪兴东 (2014), 《法律法规、政府干预、民间组织对企业社会责任行为的影响及对策建议——基于 225 个农业企业样本的实证研究》, 《西部经济管理论坛》, 1, 1—7。
- [161] 张正勇, 戴泽伟 (2017), 《财务透明度、市场化进程与企业社会责任报告鉴证效应》, 《管理科学》, 2, 132-147。
- [162] 赵秀云, 单文涛, 刘李福 (2018), 《市场化进程、客户关系与企业社会责任披露质量——基于客户集中度的分析》, 《云南财经大学学报》, 3, 91—100。

- [163] 赵选民 (2015), 《政治关联、政府干预与碳信息披露水平——基于资源型企业的面板数据分析》, 《科技管理研究》, 1, 222—226。
- [164] 赵云辉, 张哲, 冯泰文, 陶克涛 (2019), 《大数据发展、制度环境与政府治理效率》, 《管理世界》, 11, 119—132。
- [165] 郑志刚, 丁冬, 汪昌云 (2011), 《媒体的负面报道、经理人声誉与企业业绩改善——来自我国上市公司的证据》, 《金融研究》, 12, 163—176。
- [166] 周开国, 应千伟, 钟畅 (2016), 《媒体监督能够起到外部治理的作用吗?——来自中国上市公司违规的证据》, 《金融研究》, 6, 193—206。
- [167] 周中胜, 何德旭, 李正 (2012), 《制度环境与企业社会责任履行: 来自中国上市公司的经验证据》, 《中国软科学》, 10, 59—68。
- [168] 邹洁, 武常岐 (2015), 《制度理论视角下企业社会责任的选择性参与》, 《经济与管理研究》, 9, 110—120。