

企业社会责任、广告投入与企业价值的关系 ——以农业上市公司为样本

李乾杰 尹士

(黑龙江八一农垦大学 会计学院,黑龙江 大庆 163319)

摘要 以2011—2013年深市、沪市农业上市公司数据为样本,运用OLS回归与固定效应模型相结合的方法,对企业社会责任、广告投入与企业价值的关系进行研究。结果表明:农业企业广告投入对企业社会责任的履行具有积极显著的影响;广告投入在履行农业企业社会责任、提升企业价值方面具有重要作用;农业企业社会责任活动可以提升企业价值,但只有在一定条件下是可行的,较低的广告支出不会因为社会责任的履行提升企业价值;农业企业社会责任不是产品质量的信号。因此,农业企业在提升自身的经营业绩的同时,需要在可承受范围内增加企业广告投入,在披露社会责任活动时积极宣传企业责任,逐渐形成企业声誉,提升企业价值。

关键词 企业社会责任;企业价值;广告投入;产品质量

中图分类号 F306.5

文章编号 1007-4333(2015)04-0281-07

文献标志码 A

Corporate social responsibility, advertising investment and enterprise value: Agricultural listed companies as samples

LI Qian-jie, YIN Shi

(Accounting Institute, Heilongjiang Bayi Agricultural University, Daqing 163319, China)

Abstract Based on the data from 2011 to 2013 of listed companies in Shanghai Stock Exchange and Shenzhen Stock Exchange, we use the method of combining OLS regression and fixed effects model to discuss the relationship among the corporate social responsibility, advertising investment, and the valuation of enterprises. The results show that advertising investment of agricultural enterprises has a positive and significant influence on corporate social responsibility; advertising plays an important role in fulfilling social responsibility and improving corporate value of agricultural enterprises; social responsibility activities can promote enterprise value, but lower advertising spending would weak this effect; agricultural corporate social responsibility is not a signal of product quality. Therefore, for the promotion of their business, agricultural enterprises should increase affordable advertising, propagandize corporate responsibility positively when announcing social responsibility activities. These will gradually shape the enterprise reputation, and improve enterprise value.

Key words corporate social responsibility; enterprise value; advertise investment; quality of the product

近年来,企业社会责任活动对企业经济发展的影响越来越大。自2006年上海证券交易所发布《上市企业社会责任指引》以来,企业社会责任的信息披露情况受到管理部门的重视,越来越多的企业在披露年度财务报表的同时,进行企业社会责任信息披

露。在研究企业社会责任与企业价值的关系之前,需要进一步明确企业社会责任的涵义。2001年Baron D P^[1]提出企业社会责任是社会发展的一个重要问题。2004年世界可持续发展工商理事会(WBCSD)提出,企业社会责任是企业对促进经济可

收稿日期:2014-10-25

基金项目:黑龙江农垦总局项目(HNKXIV-12-15-06);黑龙江八一农垦大学研究生创新科研项目(YJSCX2014-Y39)

第一作者:李乾杰,副教授,主要从事财务管理及企业社会责任研究,E-mail:Liqianjie11@126.com

持续发展、员工、家庭以及消费者的生活质量的一个承诺,从而可以分为员工责任、消费者责任、弱势群体责任、供应商责任、政府责任、投资者责任 6 方面^[2]。

目前为止,关于企业社会责任、广告投入与企业价值的关系研究主要集中在以下 3 个方面:

消费者意识与企业社会责任。Lee 等^[3]认为企业社会责任与消费意识的研究将会成为以后研究的重点,消费者对企业履行社会责任情况的反应越来越强烈。王晓巍等^[4]研究发现企业社会责任对企业利益相关者具有积极影响,利益相关者之间相互影响;李辉等^[5]认为企业社会责任不足以决定消费者意识,价格、品牌以及质量等仍然是消费者购买意识的决定因素;陈晓峰^[6]研究认为企业社会责任可以增强客户忠诚度。综上,大多数研究认为企业社会责任可以增强消费者的消费意识,结合 Schuler D A 等^[7]的观点:企业社会责任信息的传播最有可能通过广告传播给消费者,企业的广告中不会体现企业社会责任的负面信息。因此,本研究提出假设 1:企业广告投入对企业社会责任具有积极的影响。

企业价值与企业社会责任。纵观国内外研究成果,大多认为企业社会责任可以提升企业价值^[8],其中代表性研究有:Schuler D A 等通过信息强度研究两者之间的关系,认为信息传递的强度是企业社会责任和企业价值的重要决定性因素;Barnett^[9]认为企业广告中的信息会对企业价值有积极的回报,也会影响企业社会责任的披露。因此,本研究提出假设 2:企业社会责任与企业价值没有直接关系,广告投入会影响企业价值与企业社会责任的关系,在适当的广告投入情况下,企业社会责任对企业价值的影响是积极显著的。

企业社会责任与产品质量。在企业社会责任信息披露中,广告投入越多的企业竞争力越强,原因在于企业社会责任作为一种信息传递的机制,通过广告传递产品质量信息,增加企业价值^[10];企业社会责任是企业产品质量不同的表现形式,其本身具有产品质量的一种特殊属性,而企业社会责任就是广告所宣传的;Fernandez-Kranz D 等^[11]从侧面证实企业广告对产品质量信息的传递作用,企业广告可以促进企业社会责任的披露,增加企业价值。因此,本研究提出假设 3:企业社会责任是产品质量的信号。

从目前国内外研究看,大部分认为企业社会责

任信息披露与企业价值正相关^[12-14],部分研究认为企业社会责任信息披露与企业价值关系不确定。Margolis 等^[15]认为企业社会责任信息披露与企业价值的关系不确定。李正^[16]认为在企业会计年度内,企业承担社会责任越多,企业价值越低,但是长期来看,企业社会责任会提升企业价值。这些研究结果表现出企业社会责任与企业价值的关系难以确定。笔者认为出现上述情况的原因在于,对企业社会责任与企业价值关系的研究缺乏广泛的视角。因此,本研究拟以 2011—2013 年深市和沪市农业上市公司数据为样本,运用 OLS 回归与固定效应模型相结合的方法,对企业社会责任、广告投入与企业价值的关系进行研究,在企业社会责任对企业价值影响的基础上,从广告投入视角研究企业社会责任与企业价值的关系,旨在为企业相关部门制定和完善提升企业价值的战略提供依据。

1 样本来源与模型构建

1.1 样本来源

农业是国民经济的基础,农业上市公司对我国农业经济的发展具有重大的影响,其基本特点是规模较大,竞争力较强。本研究以沪深两市的农业上市公司为样本,根据农业上市公司经营多元化和范围广泛性的特点,将与农业相关的农产品加工与经营行业、食品加工或者制造行业以及饮料行业均归入到本研究范围之内,按照证监会的分类版块标准,筛选农林牧副渔板块的上市公司,剔除酒类、上市不足 5 年和财务数据不全的上市公司,如东方园林、益生股份、壹桥苗业等公司,最终将 68 家上市公司和 2011—2013 年的共 157 份企业社会责任报告和财务报告(2011 年 36 份、2012 年 54 份、2013 年 67 份)作为本研究样本。文中企业社会责任的衡量参照 Griffin 等^[17]的分类方式,研发费用通过上海证券交易所和深证证券交易所网上收集整理所得,其他数据来源于国泰安 CSMAR 数据库和 CCER 数据库。

1.2 模型构建

本研究采用 Tobin Q 对企业价值进行解释。所谓 Tobin Q 是指投资者对企业的市场评价,也就是企业的投资价值^[18]。结合目前企业社会责任衡量标准的研究成果,将企业社会责任的分类分为员工责任、消费者责任、弱势群体责任、供应商责任、政府责任、投资者责任 6 方面。本研究考虑到样本企

业的规模、研发强度、企业年龄、行业属性这些因素会对企业价值以及社会责任的履行产生影响，

选取这些重要指标作为控制变量。具体各变量的含义见表 1。

表 1 变量定义

Table 1 Variable definition

变量名称 Variable name	变量说明 Variable declaration
企业价值(TQ) Enterprise value	(股权市场价值+负债账面价值)/总资产账面价值
企业社会责任(CSR) Corporate social responsibility	员工责任+消费者责任+弱势群体+供应商责任+政府责任+投资者责任
员工责任(CSR ₁) Employees responsibility	支付给职工以及为职工支付的现金/总营业收入
消费者责任(CSR ₂) Consumer responsibility	主营业务成本/总营业收入
弱势群体责任(CSR ₃) Vulnerable groups responsibility	(捐赠支出+赞助支出)/总营业收入
供应商责任(CSR ₄) Supplier responsibility	购买商品接受劳务支付的现金/总营业收入
政府责任(CSR ₅) Government responsibility	(支付的各项税费-收到的税费返-政府扶持资金)/总营业收入
投资者责任(CSR ₆) Investor responsibility	分配股利、利润或偿付利息所支付的现金/总营业收入
广告投入(ADI) Advertising investment	广告支出/销售收入
企业规模(S) Size	企业销售收入的自然对数
研发强度(RDI) Research and development	研发费用/销售收入
企业年龄(Y) Year	企业成立的年限
行业属性(I) Industry	若企业属于该行业,则取 1, 否则取 0

本研究在企业价值对企业社会责任影响的基础上,引入固定效应模型进行控制,定义为 FEM。

对于假设 1,企业社会责任信息的传播最有可能通过广告传播给消费者,建立模型(1):

$$CSR = \alpha_0 + \alpha_1 TQ + \alpha_2 ADI + \alpha_3 S + \alpha_4 RDI + \alpha_5 Y + \alpha_6 I + \epsilon \quad (1)$$

式中:CSR 为企业社会责任; α_i 为回归系数, $i=0, 1, \dots, 6$;TQ 为企业价值;ADI 为广告投入;S 为企业规模;RDI 为研发强度;Y 为企业年龄;I 为行业属性; ϵ 为误差项。

在对假设 2 进行验证时,本研究通过企业价值对企业社会责任影响来分析企业社会责任是否能提升企业价值,把企业社会责任分为 6 类进行验证,引入 CSR×ADI 的交叉项,对是否引入 FEM 固定模型的回归结果进行对比分析,建立模型(2)~(7):

$$CSR_1 = \alpha_0 + \alpha_1 TQ + \alpha_2 ADI + \alpha_3 CSR \times ADI + \alpha_4 CSR + \alpha_5 S + \alpha_6 RDI + \alpha_7 Y + \alpha_8 I + \epsilon \quad (2)$$

$$CSR_2 = \alpha_0 + \alpha_1 TQ + \alpha_2 ADI + \alpha_3 CSR \times$$

$$ADI + \alpha_4 CSR + \alpha_5 S + \alpha_6 RDI + \alpha_7 Y + \alpha_8 I + \epsilon \quad (3)$$

$$CSR_3 = \alpha_0 + \alpha_1 TQ + \alpha_2 ADI + \alpha_3 CSR \times ADI + \alpha_4 CSR + \alpha_5 S + \alpha_6 RDI + \alpha_7 Y + \alpha_8 I + \epsilon \quad (4)$$

$$CSR_4 = \alpha_0 + \alpha_1 TQ + \alpha_2 ADI + \alpha_3 CSR \times ADI + \alpha_4 CSR + \alpha_5 S + \alpha_6 RDI + \alpha_7 Y + \alpha_8 I + \epsilon \quad (5)$$

$$CSR_5 = \alpha_0 + \alpha_1 TQ + \alpha_2 ADI + \alpha_3 CSR \times ADI + \alpha_4 CSR + \alpha_5 S + \alpha_6 RDI + \alpha_7 Y + \alpha_8 I + \epsilon \quad (6)$$

$$CSR_6 = \alpha_0 + \alpha_1 TQ + \alpha_2 ADI + \alpha_3 CSR \times ADI + \alpha_4 CSR + \alpha_5 S + \alpha_6 RDI + \alpha_7 Y + \alpha_8 I + \epsilon \quad (7)$$

式中:CSR₁ 为员工责任;CSR₂ 为消费者责任;CSR₃ 为弱势群体责任;CSR₄ 为供应商责任;CSR₅ 为政府责任;CSR₆ 为投资者责任; α_i 为回归系数, $i=0, 1, \dots, 8$;CSR×ADI 为企业社会责任与广告投入的交叉项。

在对假设 3 进行验证时,运用固定效应模型,定义行业广告投入可以传递产品质量的信号,引入 CSR×ADI 和 CSR×IADI 的交叉项,建立模型(8)和(9):

$$CSR = \alpha_0 + \alpha_1 RDI + \alpha_2 ADI + \alpha_3 CSR \times ADI + \alpha_4 S + \alpha_5 Y + \alpha_6 I + \epsilon \quad (8)$$

$$CSR = \alpha_0 + \alpha_1 RDI + \alpha_2 IADI + \alpha_3 CSR \times IADI + \alpha_4 S + \alpha_5 Y + \alpha_6 I + \epsilon \quad (9)$$

式中： α_i 为回归系数， $i=0,1,\dots,6$ ；IADI 为行业广告投入； $CSR \times IADI$ 为企业社会责任与行业广告投入的交叉项。

2 实证结果与说明

2.1 主要变量描述性统计

根据变量定义和模型设计，对其中主要变量描述性统计见表 2。可见，在企业价值方面，农业上市公司企业价值最大值为 69.175，最小值为 0.643，平

均值仅为 2.052，这说明企业价值并不均衡，相差比较悬殊；在企业社会责任方面，农业上市公司为消费者和供应商所做出的贡献比较大，其中对消费者责任是 0.755，对供应商责任是 0.774，说明企业更倾向于实践这 2 方面的责任；成鲜明对比的是对弱势群体的责任投资最少，仅为 0.008，说明农业上市公司对弱势群体关注比较少；对政府、投资者以及员工的责任分别为 0.072、0.078、0.113，说明对这 3 方面的责任关注一般；在广告投入和研发方面，广告投入均值仅为 0.057，研发投入仅为 0.023，说明农业上市公司对广告投入和研发投入较少；在数据检验方面，均值差异检验显著，可以进行下一步分析。

表 2 主要变量描述性统计

Table 2 Descriptive statistics of main variables

变量 Variable	均值 Mean	中值 Median	极小值 Minimum	极大值 Maximum	均值差异 Differences of mean value
企业价值 TQ	2.052	1.468	0.643	69.175	32.133***
员工责任 CSR ₁	0.113	0.082	0.002	8.310	19.935***
消费者责任 CSR ₂	0.755	0.800	0.027	1.515	189.890***
弱势群体责任 CSR ₃	0.008	0.001	-2.335	4.561	3.015***
供应商责任 CSR ₄	0.774	0.730	0.000	19.775	44.123***
政府责任 CSR ₅	0.072	0.051	-0.125	2.575	26.916***
投资者责任 CSR ₆	0.078	0.039	0.000	2.821	23.063***
企业规模 S	22.292	22.217	16.702	27.955	732.806***
广告强度 ADI	0.057	0.032	0.000	0.760	31.021***
研发强度 RDI	0.023	0.000	0.000	0.194	8.915***

注：***、**、* 表示分别在 1%、5%、10% 水平上显著，下表同。

Note: ***, **, * indicate significance of the coefficient at the 1%, 5%, and 10% levels. The following table is the same.

2.2 回归结果与说明

本研究针对模型(1)进行回归，在回归方程中，除广告投入作为解释变量，其他均为控制变量。在方差分析结果中，统计量 F 值为 20.375，显著性水平 P 值为 $0.000 < 0.01$ ，说明回归方程在 1% 的水平上显著，方差拟合度较好；在回归结果中，广告投入的 t 值是 4.268，Sig 值是 0.000，这说明广告投入能够对企业社会责任产生影响，原因可能在于消费者通过媒体广告的传播增强了对企业的认识，有助于提升企业价值。

本研究针对模型(2)~(7)进行回归，回归结果

见表 3 和表 4，表 3 未引入 FEM 模型，表 4 引入 FEM 模型。

由表 3 可以看出，企业社会责任与企业价值具有直接的显著正相关关系，这种正相关关系验证了企业社会责任本身就是创造财富的，对提升企业价值有积极的影响。然而由表 4 可以看出，企业社会责任与企业价值这种直接关系消失了，这表明表 3 中的发现是虚假的，这种虚假可能是两者本质上没有关系或者不存在直接关系，同时说明在研究二者之间的关系时，控制样本企业的特征是至关重要的，本研究在对数据分析进行有效控制是必要和严谨的。

表 3 未引入 FEM 模型的企业价值与企业社会责任面板回归结果

Table 3 Panel regressions of Tobin's q and CSR involvement of absent the FEM model

变量 Variable	员工责任 CSR ₁	消费者责 CSR ₂	弱势群体 CSR ₃	供应商责 CSR ₄	政府责任 CSR ₅	投资者责 CSR ₆
常数 Constant	0.474*** (4.602)	1.152*** (18.088)	0.091* (1.661)	0.763*** (3.427)	0.027 (0.503)	-0.283*** (-5.608)
企业价值 TQ	0.021*** (8.380)	-0.008*** (-5.429)	0.004*** (2.921)	0.074*** (6.003)	0.004*** (3.111)	0.002** (2.000)
企业社会责任 CSR	0.365*** (6.358)	0.302*** (7.683)	0.296*** (3.684)	0.348*** (6.463)	0.324*** (2.347)	0.288*** (2.361)
企业规模 S	-0.019*** (-4.137)	-0.014*** (-5.102)	-0.004* (-1.717)	-0.002*** (-5.176)	0.001*** (6.536)	0.015*** (6.909)
广告强度 ADI	-0.415*** (-4.682)	-1.288*** (-23.518)	-0.228*** (-4.849)	-6.833*** (-35.683)	-0.156*** (-3.420)	-0.756*** (-17.397)
研发强度 RDI	0.199*** (2.425)	0.003*** (3.009)	-0.087*** (-5.349)	-1.005*** (-3.995)	-0.329*** (-3.369)	-0.099*** (-5.432)
企业社会责任×广告强度 CSR×ADI	0.366* (1.592)	0.103* (1.193)	0.154** (1.830)	4.630* (1.288)	0.270* (1.340)	0.576** (1.563)
行业 I				√		
企业年龄 Y				√		
固定效应模型 F-effects	N	N	N	N	N	N
调整的 R ² Adjust R ²	0.318	0.346	0.378	0.348	0.307	0.337

注：N 表示未引入固定效应模型；√ 表示回归中对其已经控制。下表同。

Note: N absent the FEM model, √ control of regression. The following table is the same.

表 4 引入 FEM 模型的企业价值与企业社会责任面板回归结果

Table 4 Panel regressions of Tobin's q and CSR involvement of the FEM model

变量 Variable	员工责任 CSR ₁	消费者责任 CSR ₂	弱势群体责任 CSR ₃	供应商责任 CSR ₄	政府责任 CSR ₅	投资者责任 CSR ₆
常数 Constant	0.637*** (4.793)	1.564*** (18.972)	0.206* (1.931)	0.976*** (3.861)	0.0403 (0.673)	-0.419*** (-6.037)
企业价值 TQ	0.036*** (8.679)	-0.016*** (-5.861)	0.021*** (3.467)	1.94 (0.019)	0.013*** (3.640)	0.011** (2.537)
企业社会责任 CSR	-0.06 (1.061)	-0.02 (0.635)	-0.04 (0.796)	-0.10* (1.501)	-0.08* (1.313)	-0.07 (1.093)
企业规模 S	-0.025*** (-4.834)	-0.022*** (-5.639)	-0.011* (-2.034)	-0.019*** (-3.231)	0.026*** (2.568)	0.024*** (6.994)
广告强度 ADI	-0.205 (-0.352)	-1.006 (-0.453)	-0.139 (-0.164)	-6.067 (-0.576)	-0.098 (-0.068)	-0.359 (-0.349)
研发强度 RDI	0.003 (0.309)	0.000 (0.006)	-0.010 (-0.231)	-0.359 (-0.682)	-0.106 (-0.976)	-0.020 (-0.134)
企业社会责任×广告强度 CSR×ADI	0.537*** (8.943)	0.308*** (4.103)	0.286*** (6.908)	4.967*** (51.834)	0.357*** (12.867)	0.689*** (28.267)
行业 I				√		
企业年龄 Y				√		
固定效应模型 F-effects	Y	Y	Y	Y	Y	Y
调整的 R ² Adjust R ²	0.724	0.731	0.734	0.705	0.735	0.783

注：Y 表示引入固定效应模型，下表同。

Note: Y into the FEM model.

由表4可以看出,企业社会责任回归结果是负值,虽然显著性较弱,但是企业社会责任与广告投入的交叉作用回归结果显著,因此,企业社会责任对企业价值积极显著的影响受益于企业的广告投入,企业社会责任与广告共同对提升企业价值具有积极的作用。广告投入对企业社会责任与企业价值关系的影响也很显著,当广告投入为0的时候,加大企业社会责任投入会导致企业价值的下降,这也可能是目前部分企业不主动披露企业社会责任的原因,对于企业广告投入高于2.13%(中位数标准差)时,加大企业社会责任投入会增加企业价值。因此,回归结果支持假设2的假设,即企业社会责任与企业价值没有直接的相关关系,广告投入对企业社会责任和企业价值影响较大,广告投入会影响企业价

值与企业社会责任的关系,在适当的广告投入情况下,企业社会责任对企业价值的影响是积极显著的。

本研究针对模型(8)和(9)进行回归,结果见表5。可以看出,在企业方面,企业社会责任与企业广告投入之间的关系是积极显著的,这种显著性可以用企业广告投入和其与社会责任交互作用的显著性解释,从企业广告主要关注宣传企业产品质量和提升企业知名度这2方面考虑,说明企业社会责任与产品质量可能具有一定的关系。但是,在行业方面,企业社会责任与行业广告投入显著性较弱,根据Baron研究方式,定义行业广告投入可以传递产品质量的信号,说明企业社会责任并不代表产品质量的信号,不支持假设3。

表5 企业社会责任与广告投入回归分析

Table 5 Regression analysis of corporate social responsibility and advertising

变量 Variable	回归模型(8) The regression model(8)		回归模型(9) The regression model(9)	
	系数 Coefficient	T	系数 Coefficient	T
常数 Constant	0.196***	10.023	-0.064***	-4.697
广告强度 ADI	-1.080***	1.980	—	—
行业广告强度 IADI	—	—	-1.230	0.960
研发强度 RDI	0.115	1.388	0.082	0.521
企业规模 S	-0.002***	-2.250	-0.012***	-4.571
企业社会责任×行业广告强度 CSR×IADI	—	—	1.473*	1.675
企业社会责任×广告强度 CSR×ADI	0.413***	55.675	—	—
行业 I			✓	
企业年龄 Y			✓	
固定效应模型 F-effects		Y		Y
调整的 R ² Adjust R ²		0.858		0.882

3 稳健性检验

本研究从以下3个方面进行稳健性检验。1)参考温素彬等^[19]研究方法,设计资产收益率解释企业价值。2)参考Kacperczyk A研究方法,将企业社会责任分为2部分,第一部分属于直接利益相关者责任,包括股东和员工的责任,第二部分属于第三方利益相关者责任,包括环境、其他群体以及政府的责任^[20]。3)对于控制变量的检验,重新设计总资产的自然对数来解释企业规模,增加资本结构和第一大

股东持股比例进行控制。对上述3方面进行组合方式进行稳健性检验,检验结果比较稳健。

4 结论与建议

本研究通过实证研究得到以下主要结论:1)广告支出对企业社会责任和企业价值具有积极显著影响,广告的投入在履行企业社会责任提升企业价值中具有重要作用。2)企业社会责任活动可以提升企业价值,但只有在一定条件下是可行的,较低的广告支出不会因为企业社会责任的履行提升企业价值。

3) 企业社会责任不是产品质量的一种信号。

基于上述结论提出如下建议:

1) 促使消费者意识与企业社会责任活动协调发展。一方面企业在提升自身的经营业绩的同时, 需要主动履行企业社会责任, 积极平衡与消费者之间的利益关系, 树立良好的企业形象, 促使消费者对企业的信任, 鼓励其参与社会责任活动; 另一方面在可承受范围内增加企业广告投入, 把广告投入看作为企业长期资本的投入, 宣传企业社会责任活动, 把被动的社会责任变为主动, 这种方式是企业获得消费者认同和创造竞争优势必备的条件。

2) 企业需要增加与社会成员的沟通渠道。这有利于企业把积极的社会责任活动信息传递给消费者, 这种信息传递不仅需要广告, 更加需要企业其他的信息传递方式。根据消费者购买决策理论, 假如给予消费者重视或者在质量、价格等项目上进行让步, 可以促使消费者提前消费。目前大部分消费者在购买决策中一定程度上会考虑企业社会责任活动, 这就需要企业不仅履行社会责任, 更需要重视活动信息传递, 把企业社会责任投资作为战略投资。可以通过企业协会方式及时传递社会责任信息, 增强社会责任活动对消费者购买意识的影响力。企业还应该做好市场宣传工作, 通过企业信息传递方式将社会责任活动信息准确、及时传递给消费者, 提高传播效率和完善传播途径。

3) 关注企业社会责任对企业价值影响的中间变量。对于中间变量来说, 本研究主要涉及广告、政府部门以及企业相关部门需要重视广告对企业社会责任与企业价值的影响, 其中还需要注意将社会责任与消费者认可度结合, 提升企业的声誉。同时, 需要注意的是, 企业不能一味的进行社会责任信息披露, 应该防止竞争者通过社会责任市场进行不道德信息传播, 企业应当在披露社会责任活动时积极宣传企业责任, 逐渐形成企业声誉, 这些方面的协同发展将会有利于企业价值的提升。

参 考 文 献

- [1] Baron D P. Private politics, corporate social responsibility, and integrated strategy[J]. *Economic Management Strategy*, 2001(10):7-17
- [2] Dahlsrud A. How corporate social responsibility is defined: An analysis of 37 definitions[J]. *Environmental Management*, 2008(15):1-12
- [3] Lee I, Shin J. Real exchange rate dynamics in the presence of non-traded goods and transaction costs[J]. *Economics Letters*, 2010(2):216-218
- [4] 王晓巍, 陈慧. 基于利益相关者的企业社会责任与企业价值关系研究[J]. *管理科学*, 2011(12):69-78
- [5] 李辉, 刘凤. 军消费者视角下企业社会责任: 实践表征与理论进展[J]. *科学决策*, 2014(2):43-49
- [6] 陈晓峰. 企业社会责任与顾客忠诚度关系的实证分析: 基于乳制品消费者的视角[J]. *科研管理*, 2014(1):25-34
- [7] Schuler D A, Cording M A. Corporate social performance-corporate financial performance behavioral model for consumers[J]. *Academy of Management Review*, 2006(31):540-549
- [8] 朱雅琴, 姚海鑫. 企业社会责任与企业价值关系的实证研究[J]. *财经问题研究*, 2010(2):69-78
- [9] Barnett M L. Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility [J]. *Academy of Management Review*, 2007(32):803-818
- [10] Bagwell K. The economic analysis of advertising[J]. *Handbook of Industrial Organization*, 2006(11):701-720
- [11] Fernandez-Kranz D, Santaló J. When necessity becomes a virtue: The effect of product market competition on corporate social responsibility[J]. *Economic Management Strategy*, 2010(19):453-468
- [12] Margolis J D, Walsh J P. Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business Admin [J]. *Social Science Quarterly*, 2003(48):276-300
- [13] 唐俊峰, 李立峰. 企业社会责任与企业价值关系实证研究[J]. *财会通讯*, 2013(12):64-67
- [14] 邵君利. 企业社会责任活动对企业价值的影响: 根据中国化学制品行业上市企业的经验证据[J]. *审计与经济研究*, 2009, 24(1):75-80
- [15] Margolis J D, Walsh J P. *People and Profits: The Search for a Link Between a Company's Social and Financial Performance* [M]. Mahwah, New Jersey: Lawrence Erlbaum Associates Press, 2009(1):31-42
- [16] 李正. 企业社会责任与企业价值的相关性研究: 来自沪市上市企业的经验证据[J]. *中国工业经济*, 2006(2):42-56
- [17] Griffin J J, Mahon J F. The corporate social performance and corporate financial performance debate: Twenty-five years of incomparable research[J]. *Business Society*, 1997(36):5-30
- [18] Surroca J, Tribó J A, Waddock S. Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources [J]. *Strategic Management*, 2010(31):480-490
- [19] 温素彬, 方苑. 企业社会责任与财务绩效关系的实证研究: 利益相关者视角面板数据分析[J]. *中国工业经济*, 2008(10):21-33
- [20] Kacperczyk A. With greater power comes greater responsibility? Takeover protection and corporate attention to stakeholders[J]. *Strategic Management*, 2009(30):251-285

责任编辑: 刘迎春