

企业社会责任信息披露有助于甄别财务报告质量吗?

王霞,徐怡,陈露

(华东师范大学商学院,上海 200241)

摘要:企业社会责任信息披露是否有助于甄别财务报告质量是社会各界普遍关注的热点问题。文章以2009—2011年自愿披露社会责任报告的上市公司为研究样本,研究发现与未披露公司相比,披露社会责任报告的公司真实盈余管理程度更低、更少进行财务重述;社会责任报告评级得分越高的公司真实盈余管理程度越低、发生财务重述的概率越低。研究结果表明企业社会责任信息披露有助于甄别财务报告质量,研究结论可以减少投资者与监管部门信息甄别的成本,有利于投资者做出投资决策和提高监管效率。

关键词:企业社会责任;财务报告质量;盈余管理

中图分类号:F230;F275 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2014)05-0133-12

一、引言

企业社会责任报告是政府、组织以及广大民众了解企业社会责任履行情况的重要载体。作为企业非财务绩效信息之一,企业发布社会责任报告是企业履行社会责任的一个方面。同样,企业严格遵守会计准则,提供高质量的财务报告也是企业应当履行的重要社会责任(刘玉廷,2010)。那么,作为非财务绩效信息载体的社会责任报告与作为财务绩效信息载体的企业财务报告之间是否存在一定的关联性,企业社会责任信息披露是否会影响企业的财务报告行为呢?从20世纪50年代开始众多西方学者从财务、战略以及消费者行为等多个角度对企业社会责任(Corporate Social Responsibility, CSR)问题的理论体系进行了广泛的探讨,但对于企业社会责任信息披露如何影响公司财务报告行为却鲜有研究。直到近年来,国外学者才开始关注到这一领域,但是研究结论莫衷一是。

Hemingway和Maclagan(2004)的研究认为,公司发布社会责任报告是为了掩饰一些不端行为的影响。公司致力于履行社会责任是将其作为声誉保险的一部分,可以为管理层进行盈余管理提供一个“操纵的特权”。但是,Kim等(2012)的研究却发现社会责任履行好的公司较少地进行盈余管理。企业社会责任在不同规模的企业中都扮演了一个重要的角色来约束盈余管理,社会责任履行好的公司更倾向于保守的会计操作和决策,能够向投资者提供更加透明的财务信息。除上述两位学者旗帜鲜明的研究结论外,更多学者的研究结论非常模糊。如,Tre'buq和Russ(2005)在跨越不同规模的企业样本中没有发现一致性的研究

收稿日期:2014-01-16

基金项目:教育部人文社科规划基金项目(13YJA630092);教育部人文社科青年基金项目(13YJA630193)

作者简介:王霞(1972—),女,黑龙江桦川人,华东师范大学商学院副教授,博士;

徐怡(1993—),女,上海人,华东师范大学商学院;

陈露(1992—),女,安徽铜陵人,华东师范大学商学院。

结论,特别是他们使用净社会责任评级分数所作的研究中没有发现企业社会责任与盈余管理之间存在重要的关联,但是他们在部分规模的企业样本中得到了一个负相关的结论。Chih 等(2008)使用跨国数据检验企业社会责任与盈余管理之间的关系,采用不同的盈余管理变量得到的结论并不一致。他们发现社会责任履行好的公司对应计项目的管理表现得更为积极,但在收益平滑和损失规避上的操作要少得多。Prior 等(2008)实证检验了公司是否存在通过使用社会责任战略来掩饰其盈余管理的可能。他们发现,受到监管的公司,其盈余管理和企业社会责任之间存在着正相关的关系,而不受监管的公司这一结果则不明显。虽然研究结果似乎显示了受到监管的公司可能会通过企业社会责任的履行来掩饰其盈余管理,但是这一研究中的样本包含了 80% 的受监管公司,相比不受监管的公司而言,受到监管的公司通常在会计选择和其他一些报告上拥有更少的自由权,这就使得他们的论据不那么令人信服了。

与国外学者的研究相比,国内学者在同一领域或相似领域展开的研究非常少见。朱松(2011)的研究发现,社会责任的履行会影响投资者对企业盈利持续性的判断,企业社会责任表现越好,市场评价越高,会计盈余的信息含量也越高。但是作者并没有考察履行企业社会责任与财务操纵之间的关系。高利芳等(2011)的研究发现,独立社会责任报告的发布与信息透明度正相关,但与信息的价值相关性和可靠性没有显著联系。由于沪深交易所从 2008 年起要求部分公司强制披露社会责任报告,也就是说在作者的样本中,大部分公司是应监管的要求强制披露而非自愿披露,因此作者文中“以发布独立社会责任报告表明企业具有相对较强的社会责任感为内在假设”这一研究前提未必成立。另外,该文中虽然以盈余管理程度代表会计信息的可靠性,但是在盈余管理的度量上,只选用了可操控应计利润。对于其他被证实上市公司可能用于盈余管理的方式和手段,如真实盈余管理和财务重述,作者并没有检验。社会责任信息披露是否有助于甄别财务报告质量,还需要更加科学严谨的经验证据。

由于强制披露社会责任报告的公司的披露动机是一个混合函数,社会责任报告不完全是管理层自主意愿的产物。因此,本文以 2009—2011 年自愿披露社会责任报告的上市公司为研究样本,在理论分析的基础上,提出两个竞争性假说,检验自愿披露社会责任报告的企业是具有更高的财务报告质量,还是管理层在表面履行社会责任的掩盖下进行盈余管理。最终的实证结果证实企业财务绩效信息与非财务绩效信息之间存在一定的关联性,社会责任信息披露有助于甄别财务报告质量,自愿披露社会责任信息、社会责任履行好的公司,其财务报告的质量更高。

本文的研究意义在于:(1)目前国内外较少有文献研究企业财务信息与非财务信息之间的关联性,对于盈余管理的研究也主要是基于代理成本的管理层机会主义,本文从管理者道德认知的角度思考企业的财务报告行为,检验非财务绩效信息对财务信息的影响,研究结论丰富和拓展了现有的研究领域。(2)虽然企业发布社会责任报告有助于客户选择有社会责任心的公司,但是公众对企业是否真心承担社会责任持一种怀疑的态度(周延风等,2007)。本文的研究结论对于社会公众评价企业发布社会责任报告的动机、报告信息的可信度、社会责任履行情况的真实性具有参考价值。(3)本文的研究发现,社会责任信息披露有助于甄别企业的财务报告质量,这一研究结论对于广大投资者的意义还在于,投资者可以从较少可信的信息中甄别出准确、透明的信息,减少信息甄别的成本,有利于投资者做出投资决策。同时,有助于准则制定部门和监管部门更好地基于企业社会责任报告来了解公司的商务活动和财务报告行为,为监管部门通过敦促企业履行社会责任进而提高财务报告质量提供经验证据。

二、理论分析与研究假说

很多西方学者都对企业履行社会责任的动机进行了分析,归纳起来主要有以下几种观点:伦理动机认为,企业将履行社会责任当作一种伦理责任(Donaldson 和 Preston,1995;Phillips 等,2003),公司在道德准绳的要求下从事“伦理正确对社会有益的事”是必须的。社会理论认为,企业是社会的组成部分,履行社会责任是企业应尽的职责(Donaldson 和 Dunfee,1994;Matten 和 Crane,2005)。综合理论认为,企业的成功要依赖于社会,企业应将其经营需求融入社会需求中(Swanson,1995;Agle 和 Mitchell,1999),因此有义务承担社会责任。然而,工具理论则认为企业是出于经济动机履行社会责任,企业从事一些社会活动只是因为它们有助于企业的财富创造(Friedman,1970;Mackey 等,2007)。

Branco 和 Rodrigues(2006)将企业履行社会责任的动机概括为两种:一是规范缘由,即企业以对社会负责的方式行动是因为这样做“道德正确”;二是商业缘由,认为企业关注社会责任是为了扩大经济成功的可能性,是一种“开明的自利”。可见,规范缘由阐述了与伦理动机、社会理论以及综合理论相类似的观点,商业缘由则与工具理论的思想相吻合。基于伦理动机、社会理论、综合理论以及规范缘由的观点,企业(管理者)在经营活动中应当诚实守信、遵纪守法,有很高的道德行为准绳。众多基于伦理动机的研究结果也证实了管理者在道德的驱动下做“正确的事”(Donaldson 和 Preston,1995;Phillips 等,2003)。因此,如果管理者致力于 CSR 是出于道德需要,是本着一种对社会负责的思想,我们预期企业社会责任信息披露与财务报告质量将是正相关的关系。

基于工具理论和商业缘由动机理论,企业关注社会责任是为了扩大经营成功的可能性,这表明企业注重履行社会责任以期给企业带来声誉升值,因为履行社会责任能够提供一个对公司声誉正的信号,声誉的建立和维持是企业致力于履行社会责任的一个组成部分(Fombrun 和 Shanley,1990;Grow 等,2005)。如果一个公司注重它的声誉,就有欲望约束管理者从事为社会所不接受的事情以保护声誉,也可能有动力限制盈余管理以降低其对公司声誉的潜在伤害。因此,从工具理论和商业缘由动机理论,我们依然可以预期企业社会责任与财务报告质量正相关。为此,本文提出假说 1-1:

假说 1-1:与未披露公司相比,披露社会责任报告的公司财务报告质量较高,表现为较低的盈余管理程度。

此外,润灵环球(RKS)采用结构化专家打分法对上市公司披露的社会责任报告进行了综合评价,得分越高表明企业社会责任履行情况越好。因此,我们在假说 1-1 的基础上提出假说 1-2:

假说 1-2:社会责任报告得分越高的公司盈余管理程度越低,财务报告质量越高。

早期的研究(Fritzsche,1991)表明,当组织追求个体经济私利时,伦理规章只起到装饰门面的作用,所以企业社会责任报告也可能与管理者追求私利的个人目标相结合(Jensen 和 Meckling,1976;McWilliams 等,2006)。Owen 等(2000)认为,管理层通过对信息的策略性收集和发布来控制社会责任报告的整个过程,只是为了用以改善企业形象,而不是真正的信息透明和负责。Hemingway 和 MacLagan(2004)的研究认为,管理者披露社会责任报告只是迎合管制的需要或试图掩盖其不端行为对公司的不利影响。因此,如果管理者从事企业社会责任实践是为了满足其个人利益或者隐藏企业的一些不正当行为,就会用虚假的财务信息来误导利益相关者。这种机会主义动机占上风的话,社会责任信息披露和财务报告质

量就会呈现负相关的关系。我国上市公司为迎合管制的需要进行盈余管理早已是不争的事实,他们也可能通过发布社会责任报告混淆视听,以公司价值与财务纯净来误导投资者。因此,本文在此提出竞争性假说。

假说 2-1:与未披露公司相比,披露社会责任报告的公司财务报告质量较低,表现为较高的盈余管理程度。

假说 2-2:社会责任报告得分越高的公司盈余管理程度越高,财务报告质量越低。

三、研究设计

1. 样本选择

深圳证券交易所《关于做好上市公司 2008 年年度报告工作的通知》中规定,纳入“上证 100 指数”的上市公司强制披露社会责任报告。上交所 2008 年发布《关于加强上市公司社会责任承担工作暨发布〈上海证券交易所上市公司环境信息披露指引〉的通知》中要求,纳入上证标准治理、上证金融、上证海外三大板块的上市公司必须在披露年报的同时发布社会责任报告。对于强制披露社会责任报告的公司而言,伦理约束与“信号”传递作用可能只是企业发布社会责任报告的原因之一,因为管制因素促使其不得不发布社会责任报告。因此,本文选取 2009—2011 年自愿披露企业社会责任报告的上市公司为研究样本,去除金融类公司和净资产为负的公司后,共有 444 家公司,其中 2009 年 115 家,2010 年 134 家,2011 年 195 家。我们选取相同观察期中未披露社会责任报告的非金融类上市公司为配比样本,去除净资产为负的公司之后,共得到三年 3 672 家样本,其中 2009 年 1 083 家,2010 年 1 166 家,2011 年 1 423 家。本文使用的企业社会责任报告评分数据来自润灵环球(RKS),其他数据均来自国泰安(CSMAR)数据库。

2. 研究模型与变量设定

我们采用模型 1—模型 3 检验假说 1 和假说 2:

$$DA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{it} + \alpha_2 RM_{it} + \alpha_3 RE_{it} + \sum_i \varphi_i Control\ variable_i + Fixed\ effects + \epsilon \quad (1)$$

$$RM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{it} + \alpha_2 DA_{it} + \alpha_3 RE_{it} + \sum_i \varphi_i Control\ variable_i + Fixed\ effects + \epsilon \quad (2)$$

$$Pr(RE=1) = \alpha_0 + \alpha_1 X_{it} + \alpha_2 DA_{it} + \alpha_3 RM_{it} + \sum_i \varphi_i Control\ variable_i + Fixed\ effects + \epsilon \quad (3)$$

模型中被解释变量是财务报告质量,我们以上市公司的盈余管理程度作为财务报告质量的替代变量,盈余管理程度越高的公司,财务报告质量越低。原因在于:如果企业进行了盈余管理,那么会计信息的客观性无疑会大打折扣;而且,会计信息的相关性也会因此受到影响,因为失真的会计信息会误导决策者或无法为决策者使用。因此,盈余管理程度是企业财务报告质量的主要表征,并在实证研究中被广泛采用(Hemingway 和 MacLagan, 2004; Kim 等, 2012)。我们采用三种度量盈余管理程度的方法:可操控应计利润(DA)、真实盈余管理程度(RM)和是否发生财务重述(RE)。

第一,可操控应计利润(DA)的计算。我们运用学术界广泛采用的修正的 Jones 模型进行分行业、分年度的截面回归来估计 DA, DA 的值显著为正,表明企业通过可操控应计利润进行了正向盈余管理。第二,真实盈余管理程度的计算。真实盈余管理被界定为了达到或超过特定的盈余目标,管理层的行为偏离了公司正常经营活动的范畴(Roychowdhury, 2006)。我们基于 Roychowdhury(2006)、Cohen 等(2008)和 Zang(2012)等学者的研究方法计算出真实盈余管理所导致的非正常经营现金流量 RCFO,非正常总成本 RPROD 以及非

正常期间费用 $REXP$ 。用 $RPROD$ 减去 $RCFO$ 和 $REXP$ ，即得出衡量企业真实盈余管理总体强度的变量 RM 。只要 $RM > 0$ ，我们就可以认为企业管理者实施了为提高当期盈余的真实盈余管理。 RM 的三个构成指标 $RPROD$ 、 $REXP$ 和 $RCFO$ 也将在实证分析中加以检验。第三，财务重述的计算。财务重述是指上市公司在发现并纠正前期财务报告的差错时，重新表述以前公布财务报告的行为。财务重述是企业盈余操纵行为的表征 (Richardson 等，2003；周晓苏和周琦，2011)。因此，我们也将公司是否发生财务重述 RE 设定为被解释变量，财务重述公司取值为 1，否则为 0。

模型中的解释变量 X 有哑变量与连续变量两类。哑变量 (CSR) 的设定是指披露社会责任报告的公司取值为 1，否则为 0。连续变量 ($Cscore$) 采用润灵环球 (RKS) 对上市公司社会责任报告的评分结果，该评分间接衡量了企业社会责任报告中反映的企业社会责任履行以及披露情况。朱松 (2011) 的研究表明，润灵环球的评分结果越高的企业，市场评价越高，这为该评级的科学性提供了证据支持。 RKS 采用结构化专家打分法，从整体性、内容性、技术性三个方面分别设立一级指标和二级指标对报告进行全面评价。其中，整体性 ($Macr$) 突出了企业社会责任战略方面的评价，内容性 ($Cont$) 突出了企业社会责任履行方面的评价，而技术性 ($Tech$) 突出了信息披露方面的评价。上述三方面权重的设定在 2009 年之后略有改变，但是变化不大，因此我们没有对评分结果进行调整。当对包括披露样本和配比样本在内的全部样本回归时， X 为是否披露社会责任报告哑变量 CSR ；对披露样本回归时， X 为社会责任报告评级分数 $Cscore$ 及各分项指标。

借鉴已有的研究结果及考虑中国资本市场的制度背景 (Waddock 和 Graves，1997；陆建桥，1999；Roychowdhury，2006；Prior 等，2008；高利芳，2011；Kim 等，2012)，我们选取了公司规模、财务杠杆、账面值/市值、总资产报酬率、股权性质、第一大股东持股比例、是否“四大”事务所审计、是否有意向权益融资、是否 ST 、公司上市时间等控制变量。

各类变量的定义见表 1。

表 1 变量定义表

	缩写	变量定义
被解释变量	DA	可操控应计利润，企业应计盈余管理的衡量指标
	RM	企业真实盈余管理程度的总体衡量指标
	$RCFO$	非正常经营现金流，真实盈余管理分项衡量指标
	$RPROD$	企业非正常总成本，真实盈余管理分项衡量指标
	$REXP$	企业非正常期间费用，真实盈余管理分项衡量指标
	RE	企业是否发生财务重述哑变量，重述公司取值为 1，否则取值为 0
解释变量	CSR	企业是否披露社会责任报告哑变量，披露取值为 1，否则取值为 0
	$Cscore$	社会责任报告总得分，采用润灵环球 (RKS) 对上市公司社会责任报告的评分结果
	$Macr$	从社会责任战略有效性、相关方的参与、社会责任内容、整体性创新以及信息可信度与透明度进行的评价得分
	$Cont$	从企业责任战略、责任管理、经济绩效责任、环境绩效责任、社会绩效责任以及绩效衡量进行的评价得分
	$Tech$	从报告的编写与表达方面进行的评价得分
控制变量	$Size$	公司规模变量，为企业上一年年末总资产的自然对数
	$Big4$	是“四大”会计师事务所审计取值为 1，否则取值为 0
	ROA	企业上一年的息税前盈余除以上一年平均总资产
	ST	ST 公司取值为 1，否则取值为 0

续表 1 变量定义表

	缩写	变量定义
	<i>LEV</i>	财务杠杆,以企业上一年年末的资产负债率表示
	<i>MB</i>	企业上一年年末账面值与市值的比率
	<i>EI</i>	企业在未来两年是否有权益融资(配股/增发),有取值为 1,否则取值为 0
	<i>State</i>	股权性质变量,国家股取值为 1,否则取值为 0
	<i>Share</i>	股权集中度变量,企业上一年年末第一大股东持股比例
	<i>Age</i>	公司上市的时间长度
	<i>Fixed effects</i>	年度和行业哑变量,以控制年度和行业的固定效应

模型 1 以可操控应计利润 *DA* 作为被解释变量,由于各种盈余管理手段之间存在相互影响的关系(Roychowdhury, 2006; Cohen 等, 2008; Zang, 2012),模型 1 中除了解释变量 *CSR* 和其他控制变量之外,也加入了代表真实盈余管理的变量 *RM* 和财务重述变量 *RE*。其余模型依此类推。模型 1 和模型 2 为最小二乘回归,模型 3 为 *logit* 回归。

四、描述性统计

表 2 对自愿披露样本和未披露样本进行了差异性比较。结果发现,两者的可操控应计利润 *DA* 没有显著差异,披露样本的可操控应计利润的值甚至略高于未披露样本。披露样本的真实盈余管理程度 *RM* 均值为-0.011,这一数值显著低于未披露公司的 0.022。由于该值为正表明企业进行了真实盈余管理,因此与未披露公司相比,披露公司的真实盈余管理程度要低得多。在三个分项真实盈余管理程度的衡量指标中,除 *REXP* 外,*RCFO* 和 *RPROD* 都在统计上差异显著,表明与披露样本相比,未披露公司更多地操纵了经营现金流和营业成本。在财务重述变量 *RE* 的比较中,披露公司平均发生财务重述的比率是 4.1%,未披露公司是 5.7%,两者在 10%的水平上差异显著。假说 1 得到初步证据的支持。在控制变量的比较中,除财务杠杆 *LEV* 和代表下两年是否再融资的变量 *EI* 不显著外,其余的控制变量比较都是差异显著的。披露公司的规模显著大于未披露公司,账面市值比高于未披露公司,资产报酬率也显著高于未披露公司。与未披露公司相比,更少比例的披露样本被 *ST*、更多由“四大”事务所审计、更多比例由国家控股、股权更为集中、上市时间相对较短。

表 2 自愿披露公司与未披露公司的差异性比较

	披露样本			未披露样本			差异检验	
	<i>n</i>	均值	中位数	<i>n</i>	均值	中位数	<i>t</i>	<i>Z</i>
<i>Panel A</i> 被解释变量								
<i>DA</i>	434	0.034	0.005	3 648	0.028	0.004	-1.11	-1.03
<i>RM</i>	409	-0.011	-0.003	3 593	0.022	0.041	2.51**	3.19***
<i>RCFO</i>	437	0.015	0.017	3 648	0.005	0.005	-1.84*	-2.37**
<i>RPROD</i>	438	0.002	0.006	3 648	0.020	0.024	2.70***	3.14***
<i>REXP</i>	416	-0.005	-0.012	3 602	-0.009	-0.019	-0.91	-1.43
<i>RE</i>	444	0.041	0	3 672	0.057	0	1.81*	2.01*
<i>Panel B</i> 控制变量								
<i>Size</i>	441	22.074	21.869	3672	21.414	21.362	-10.25***	-9.95***
<i>MB</i>	441	0.653	0.645	3670	0.573	0.558	-6.17***	-5.92***
<i>ROA</i>	441	0.082	0.073	3670	0.069	0.056	-1.98**	-6.64***
<i>ST</i>	444	0.014	0	3672	0.032	0	3.00***	2.17**
<i>Big4</i>	442	0.093	0	3672	0.026	0	-4.72***	-7.32***

续表 2 自愿披露公司与未披露公司的差异性比较

	披露样本			未披露样本			差异检验	
	<i>n</i>	均值	中位数	<i>n</i>	均值	中位数	<i>t</i>	<i>Z</i>
<i>LEV</i>	441	0.462	0.473	3672	0.469	0.479	0.70	0.58
<i>EI</i>	442	0.079	0	3671	0.086	0	0.47	0.47
<i>State</i>	442	0.437	0	3326	0.395	0	−1.68*	−1.68*
<i>Share</i>	435	41.750	41.830	3206	37.889	36.320	−4.79***	−3.86***
<i>Age</i>	442	8.867	9.279	3672	9.681	10.655	2.84***	2.51**

注：***、**和* 分别表示在 1%、5%和 10%的水平上统计显著，下同。

表 3 列示了全部样本公司被解释变量与检测变量之间的相关系数矩阵。由表 3 可见，可操控应计利润 *DA* 与是否披露社会责任报告变量 *CSR* 的相关系数是 0.017，两者之间不存在显著的相关关系。真实盈余管理程度 *RM* 与 *CSR* 的相关系数为−0.036，两者在 5%的水平上显著负相关，表明披露社会责任报告的公司真实盈余管理程度更低。三个真实盈余管理的分项指标中，*RPROD* 与 *CSR* 显著负相关，*RCFO* 与 *CSR* 显著正相关，但 *REXP* 与 *CSR* 相关不显著。表 2 的结果中没有发现两类样本的可操控应计利润存在显著差异，但是未披露样本的真实盈余管理程度显著高于披露样本。表 3 的结果进一步支持了表 2。我们认为，原因可能在于：过去长期以来可操控性应计利润一直是企业盈余管理的主要手段，学术界对此展开了大量的研究，也引起了监管部门的高度重视，这可能使得企业采用可操控应计手段操纵盈余的成本增高，转而采用真实盈余管理手段。最近的研究文献（Cohen 等，2008；Badertscher 2011；Zang 2012）认为，真实盈余管理与应计盈余管理互为替代，公司会在两者之间选择对它们来讲成本最低的方法。表 3 的结果表明，可操控应计利润 *DA* 与真实盈余管理程度 *RM* 显著负相关，证实两者之间是相互替代的关系。此外，*CSR* 与财务重述变量 *RE* 也在 10%的水平上显著负相关，表明披露社会责任报告的公司较少发生财务重述。由此可见，代表盈余管理程度的替代变量中，除了可操控应计利润与社会责任报告披露不显著外，真实盈余管理程度和财务重述都与 *CSR* 显著相关，方向上与假说 1—1 一致。

表 3 全样本的相关系数矩阵（被解释变量与解释变量）

变量	<i>RM</i>	<i>RCFO</i>	<i>RPROD</i>	<i>REXP</i>	<i>RE</i>	<i>CSR</i>
<i>DA</i>	−0.132***	−0.265***	0.051***	0.010	−0.016	0.017
<i>RM</i>		−0.730***	0.906***	−0.679***	0.031**	−0.036**
<i>RCFO</i>			−0.456***	0.180***	−0.009	0.026*
<i>RPROD</i>				−0.581***	0.015	−0.038**
<i>REXP</i>					−0.022	0.013
<i>RE</i>						−0.026*

表 4 是自愿披露样本的社会责任报告评级分数与盈余管理程度的相关性检验结果。从中可以看出，可操控应计利润 *DA* 除了与代表社会责任报告内容的指标 *Cont* 显著负相关外，与评级总分 *Cscore* 以及其他两项小分 *Macr* 和 *Tech* 都不存在显著的相关性。真实盈余管理程度 *RM* 则与评级总分 *Cscore* 以及三项小分都显著负相关，表明社会责任报告评级分数越高的公司真实盈余管理程度越低。*Cscore* 与财务重述变量 *RE* 也在 5%的水平上显著负相关，表明社会责任报告得分越高的公司越不易发生财务重述。假说 1—2 得到初步经验证据的支持。

表 4 自愿披露样本的相关系数矩阵(被解释变量和解释变量)

变量	RM	RCFO	RPROD	REXP	RE	Cscore	Macr	Cont	Tech
DA	-0.148***	-0.325***	0.043**	0.046*	0.031	-0.044	-0.029	-0.063**	-0.025
RM		-0.731***	0.918***	-0.658***	0.071***	-0.141***	-0.057**	-0.122***	-0.087***
RCFO			-0.498***	0.130***	-0.057**	0.033	-0.010	0.071***	0.066**
RPROD				-0.563***	0.056**	-0.072***	-0.051**	-0.073***	-0.058**
REXP					-0.042**	0.137***	0.118***	0.147***	0.101***
RE						-0.043**	-0.038	-0.051**	-0.050**
Cscore							0.917***	0.928***	0.812***
Macr								0.742***	0.743***
Cont									0.707***

五、多元回归分析

为了进一步检验研究假说,考察在其他条件不变的情况下自愿披露社会责任信息对企业财务报告质量的影响,我们进行了多变量分析。表 5 是全部样本的多元回归结果。结果显示,是否披露社会责任报告 CSR 对可操控应计利润不具有显著影响,但是对企业的真实盈余管理程度和是否财务重述具有显著的解释力。在以真实盈余管理程度 RM 为被解释变量时,CSR 的回归系数为-0.027,在 5%的水平上统计显著,表明自愿披露社会责任报告的公司真实盈余管理程度较低。在以真实盈余管理程度的三个组成部分分别进行回归的模型中,REXP 为被解释变量时,CSR 的系数不显著。这说明两类样本真实盈余管理程度的差异主要体现在销售操控和生产操控上。在模型 3 中,CSR 的回归系数为-1.133,在 10%的水平上统计显著,表明自愿披露社会责任报告的公司更不易发生财务重述。如前所述,在监管的压力下,上市公司可操控应计利润有所收敛,因此,两类样本的可操控应计利润没有显著差异,CSR 对可操控应计利润没有显著的解釋力。但是 CSR 对公司的真实盈余管理程度和财务重述发生的概率都有显著影响,因而在一定程度上支持了假说 1-1。表明自愿披露社会责任信息的公司真实盈余管理程度低、较少发生财务重述,财务报告质量也更高。

表 5 全部样本的多元回归结果

变量名	模型 1	模型 2				模型 3
		RM 为被解释变量	RCFO 为被解释变量	RPROD 为被解释变量	REXP 为被解释变量	
Intercept	-0.308** (-2.53)	0.607*** (5.49)	-0.244*** (-5.22)	0.254*** (4.24)	-0.124*** (-3.74)	-2.154 (-1.06)
CSR	0.015 (0.98)	-0.027** (-2.00)	0.008* (1.86)	-0.016*** (-2.22)	0.002 (0.38)	-1.133* (-3.27)
DA		0.151*** (9.95)	-0.119*** (-18.59)	0.033*** (3.95)	0.002 (0.46)	0.563 (2.56)
RM	0.182*** (9.95)					-0.231 (-0.52)
RE	-0.034 (-1.64)	0.010 (0.51)	-0.007 (-0.88)	-0.002 (-0.19)	-0.006 (-1.01)	
Size	0.017** (2.68)	-0.038*** (-6.61)	0.015*** (6.24)	-0.016*** (-5.20)	0.007*** (4.30)	-0.243** (-4.98)
MB	-0.074*** (-2.93)	0.304*** (13.64)	-0.099*** (-10.49)	0.139*** (11.42)	-0.067*** (-10.09)	0.096 (0.05)
ROA	0.094*** (2.85)	-0.218*** (-7.28)	0.033*** (3.08)	-0.122*** (-7.40)	0.035*** (4.66)	1.308 (1.83)

续表 5 全部样本的多元回归结果

变量名	模型 1	模型 2				模型 3
		RM 为被解释变量	RCFO 为被解释变量	RPROD 为被解释变量	REXP 为被解释变量	
ST	0.000 (0.01)	-0.010 (-0.37)	0.017 (1.50)	-0.004 (-0.30)	-0.012 (-1.55)	0.679** (4.13)
Big4	-0.031 (-0.95)	-0.069*** (-2.28)	0.004 (0.43)	-0.020 (-1.49)	0.018* (1.90)	0.335 (0.21)
LEV	-0.077*** (-2.96)	0.250*** (10.75)	-0.087*** (-8.75)	0.149*** (11.72)	-0.015** (-2.18)	-0.540 (-1.73)
EI	0.021 (1.27)	-0.032** (-2.13)	0.017*** (2.64)	-0.012 (-1.48)	0.003 (0.76)	-0.149 (-0.34)
State	-0.011 (-1.09)	-0.001 (-0.06)	0.007* (1.76)	0.006 (1.26)	-0.002 (-0.80)	-0.052 (-0.10)
Share	0.001* (1.90)	-0.001** (-2.38)	0.000** (2.12)	-0.000** (-2.39)	0.000 (1.10)	0.005 (0.86)
Age	0.003*** (2.71)	-0.003*** (-2.89)	0.001*** (2.64)	-0.002*** (-3.70)	-0.000 (-0.69)	-0.015 (-0.82)
年度影响	控制	控制	控制	控制	控制	控制
行业影响	控制	控制	控制	控制	控制	控制
似然比/修正 R ²	0.029	0.140	0.136	0.116	0.044	45.33
一致性比率/F 值	9.23	45.35	44.71	37.20	13.57	42.74
观察值	3 534	3 534	3 611	3 602	3 535	3 534

表 6 是披露样本的多元回归结果,检测变量是企业社会责任报告评级得分 *Cscore*。表 6 的结果显示,*Cscore* 对于可操控应计利润 *DA* 不具有显著的解释力,但是在以真实盈余管理程度 *RM* 和财务重述 *RE* 为被解释变量的回归模型中,*Cscore* 分别在 5%和 10%的水平上统计显著。这表明社会责任报告评级得分越高的企业,真实盈余管理程度越低,越不易发生财务重述。在以真实盈余管理程度的三个分项指标作为被解释变量的回归模型中,除 *RCFO* 外,*RPROD* 和 *REXP* 作为被解释变量时,*Cscore* 都在 1%的水平上统计显著,这说明社会责任报告评级得分越高的企业,通过成本和费用来操纵利润的程度越低。由此,假说 1—2 在一定程度上得到了经验数据的支持,表明社会责任报告得分越高的公司财务报告质量越高,没有证据显示公司在披露社会责任的表象掩盖下进行盈余管理,假说 2—1 和假说 2—2 没有得到验证。多元回归结果表明,社会责任报告有助于甄别财务报告质量,披露社会责任报告和社会责任评级高的企业财务报告质量更高。

表 6 披露样本的多元回归结果(解释变量为 *Cscore*)

变量名	模型 1	模型 2				模型 3
		RM 为被解释变量	RCFO 为被解释变量	RPROD 为被解释变量	REXP 为被解释变量	
Intercept	0.116 (1.21)	-0.337** (-2.43)	-0.071 (-1.48)	-0.208*** (-3.00)	0.175*** (3.74)	-0.314 (-0.01)
Cscore	0.001 (1.02)	-0.002** (-3.31)	-0.000 (-0.30)	-0.001*** (-2.83)	0.001*** (5.31)	-0.026* (-2.93)
DA		0.232*** (6.68)	-0.179*** (-13.63)	0.051*** (3.01)	0.020* (1.64)	0.367 (0.30)
RM	0.134*** (6.64)					1.55*** (7.43)
RE	0.011 (0.80)	0.082*** (2.76)	-0.033*** (-2.75)	0.039** (2.31)	-0.015* (-1.73)	

续表 6 披露样本的多元回归结果(解释变量为 *Cscore*)

变量名	模型 1	模型 2				模型 3
		RM 为被解释变量	RCFO 为被解释变量	RPROD 为被解释变量	REXP 为被解释变量	
<i>Size</i>	-0.009 (-1.44)	0.016 ** (2.31)	0.005 ** (2.01)	0.010 *** (2.92)	-0.010 *** (-3.95)	-0.102 (-0.31)
<i>MB</i>	-0.039 (-1.61)	0.176 *** (5.04)	-0.069 *** (-6.18)	0.074 *** (4.47)	-0.041 *** (-4.24)	-0.800 (-1.21)
<i>ROA</i>	0.348 *** (4.48)	-1.095 *** (-9.57)	0.328 *** (8.13)	-0.563 *** (-10.38)	0.147 *** (4.14)	0.597 (0.05)
<i>ST</i>	-0.009 (-0.08)	-0.014 (-0.29)	0.059 * (1.86)	-0.033 (-0.76)	-0.041 (-1.02)	12.004 ** (7.00)
<i>Big4</i>	0.008 (0.41)	-0.121 *** (-5.18)	0.027 * (3.00)	-0.053 *** (-5.16)	0.041 *** (5.26)	-0.703 (-0.80)
<i>LEV</i>	0.046 (1.33)	0.125 *** (2.83)	-0.068 *** (-4.36)	0.061 *** (2.87)	0.019 * (1.77)	0.121 (0.03)
<i>EI</i>	-0.030 * (-1.82)	-0.021 (-1.16)	0.008 (0.77)	-0.004 (-0.32)	0.008 (1.15)	-1.041 (-2.00)
<i>State</i>	-0.023 ** (-1.91)	-0.017 (-1.20)	0.012 ** (2.29)	-0.006 (-0.80)	-0.002 (-0.45)	-0.438 (-2.23)
<i>Share</i>	0.001 * * (1.89)	-0.001 ** (-2.26)	0.000 * (1.81)	-0.001 ** (-2.38)	0.000 (1.31)	0.014 (2.31)
<i>Age</i>	0.002 ** (2.01)	-0.003 ** (-2.03)	0.001 (1.24)	-0.002 ** (-2.41)	0.000 (0.39)	0.003 (0.02)
年度影响	控制	控制	控制	控制	控制	控制
行业影响	控制	控制	控制	控制	控制	控制
似然比/修正 R^2	0.031	0.237	0.236	0.212	0.095	24.221
一致性比率/ F 值	5.35	32.14	35.28	26.12	11.34	23.78
观察值	399	399	426	424	401	399

由于 *DA*、*RM*、*RE* 三个变量都是企业盈余管理程度的考量指标,相互之间存在影响。当以其中一个为被解释变量时,另外两个作为解释变量可能会影响模型和测试变量的显著程度。因此本文在稳健性检验模型中将其余两个解释变量去除,重新进行了回归,结果发现模型依然统计显著,测试变量 *CSR* 和 *Cscore* 的显著性程度和符号都没有发生变化,表明我们的实证结果是稳健的。限于篇幅,我们没有在正文中报告这一回归结果。

六、结论与建议

本文以 2009—2011 年自愿披露社会责任报告的上市公司为研究样本,通过与未披露社会责任报告的公司对比研究发现,虽然两类公司的可操控应计利润不存在显著差异,但是披露社会责任报告的公司真实盈余管理程度更低、更少地进行财务重述;通过对披露样本的检验发现,社会责任报告评级得分对公司真实盈余管理程度和是否发生财务重述具有显著的解釋力,评级得分越高的公司越少进行盈余管理和财务重述。研究结果验证了社会责任报告与财务报告质量之间具有正的相关性,即自愿进行社会责任信息披露的公司盈余管理程度较低、财务报告质量更高。

由于我国上市公司过去普遍存在盈余管理、会计信息质量不高的现象,使得公众乃至监管部门难免以机会主义的视角看待企业社会责任的履行。本文的研究表明,企业社会责任信息披露有助于甄别财务报告质量,对企业发布社会责任报告的动机、报告信息的可信度、社会责任履行情况的真实性给予了解答。因此,投资者和监管部门可以将社会责任信息披

露作为财务报告质量的衡量标准之一,这样可以有效地降低信息甄别的成本。更重要的是,社会公众和监管部门应对自愿披露社会责任报告的公司持肯定态度,给予其更多的关注和支持,激发企业披露社会责任报告的积极性。财务报告质量高的企业也应意识到社会责任报告具有信号传递作用,增强自主披露意识,通过披露社会责任信息树立良好声誉,这将有助于企业的健康可持续发展和整个社会经济的良性循环。

* 感谢匿名审稿人的建设性意见,使得本文更加充实,当然文责自负。

主要参考文献:

- [1]高利芳,曲晓辉,张多蕾.企业社会责任报告与会计信息质量——基于深市上市公司的实证研究[J].财经论丛,2011,(3):99—105.
- [2]刘玉廷.严格遵守会计准则 提供高质量财务报告 认真履行社会责任[J].会计研究,2010,(1):7—13.
- [3]陆建桥.中国亏损上市公司盈余管理实证研究[J].会计研究,1999,(9):25—35.
- [4]周晓苏,周琦.基于盈余管理动机的财务重述研究[J].当代财经,2011,(2):109—117.
- [5]周延风,罗文恩,肖文建.企业社会责任行为与消费者响应——消费者个人特征和价格信号的调节[J].中国工业经济,2007,(3):62—69.
- [6]朱松.企业社会责任、市场评价与盈余信息含量[J].会计研究,2011,(11):27—34.
- [7]Agle B, Mitchell R. Who matters to CEOs? An investigation of stakeholder attributes and salience, corporate performance and CEO values[J]. Academy of Management Journal, 1999, 42(5): 507—526.
- [8]Branco M C, Rodrigues L. Corporate social responsibility and resource-based perspectives[J]. Journal of Business Ethics, 2006, 69: 111—132.
- [9]Chih H, C Shen, Kang F. Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence[J]. Journal of Business Ethics, 2008, 79(1/2): 179—198.
- [10]Cohen D, Dey A, Lys T. Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-Sarbanes-Oxley periods[J]. The Accounting Review, 2008, 83(3): 757—787.
- [11]Donaldson T, Preston L. The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications[J]. The Academy of Management Review, 1995, 20(1): 65—91.
- [12]Fombrun C, Shanley M. What's in a name? Reputation building and corporate strategy[J]. Academy of Management Journal, 1990, 33(2): 233—258.
- [13]Friedman M. The social responsibility of business is to increase its profits[J]. New York Times, 1970, (September 13): 122—126.
- [14]Fritzsche D J. A model of decision making incorporating ethical values[J]. Journal of Business Ethics, 1991, 10(11): 841—852.
- [15]Grow B, Hamm S, Lee L. The debate over doing good[J]. Business Week, 2005, August 15: 76—78.
- [16]Hemingway C, MacLagan P. Managers' personal values as drivers of corporate social responsibility[J]. Journal of Business Ethics, 2004, 50(1): 33—44.
- [17]Jensen M, Meckling W. Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and capital structure[J]. Journal of Financial Economics, 1976, 3(4): 305—360.
- [18]Kim Y, Park M S, Wier B. Is earnings quality associated with corporate social responsibility[J]. The Accounting Review, 2012, 87(3): 761—796.
- [19]Linthicum C, Reitenga A, Sanchez J. Social responsibility and corporate reputation: The case of the Arthur Andersen Enron audit failure[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2010, 29(2): 160—176.
- [20]Mackey A, Mackey T, Barney J. Corporate social responsibility and firm performance: Investor preferences and corporate strategies[J]. The Academy of Management Review, 2007, 32(3): 817—835.
- [21]Matten D, Crane A. Corporate citizenship: Toward an extended theoretical conceptualization[J]. The

- Academy of Management Review, 2005, 30(1): 166—179.
- [22] McWilliams A, Siegel D, Wright P. Guest editors' introduction corporate social responsibility: Strategic implications[J]. Journal of Management Studies, 2006, 43(1): 1—18.
- [23] Owen D L, Swift T A, Humphrey C, et al. The new social audits: Accountability, managerial capture or the agenda of social champions? [J]. European Accounting Review, 2000(9): 81—98.
- [24] Phillips R, Freeman E, Wicks A. What stakeholder theory is not [J]. Business Ethics Quarterly, 2003, 13(4): 479—502.
- [25] Prior D, Surroca J, Tribo J. Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate social responsibility [J]. Corporate Governance, 2008, 16(3): 160—177.
- [26] Richardson S, Tuna I, Wu M. Capital market pressures and earnings management: The case of earnings restatements [R]. Working Paper, University of Pennsylvania, 2003.
- [27] Roychowdhury S. Earnings management through real activities manipulation [J]. Journal of Accounting and Economics, 2006, 42(3): 335—370.
- [28] Swanson D. Addressing a theoretical problem by reorienting the corporate social performance model [J]. The Academy of Management Review, 1995, 20(1): 43—64.
- [29] Tre'buq S, Russ R. The case of earnings and stakeholder management: Towards an integrated theory of managerial behaviors [R]. Working Paper, European Accounting Association 28th Annual Congress, 2005.
- [30] Waddock S, Graves S. The corporate social performance-financial performance link [J]. Strategic Management Journal, 1997, 18(4): 303—319.
- [31] Zang A. Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management [J]. The Accounting Review, 2012, 87(2): 675—703.

Is Corporate Social Responsibility Information Disclosure Beneficial to the Distinction of the Qualities of Financial Reports?

WANG Xia, XU Yi, CHEN Lu

(School of Business, East China Normal University, Shanghai 200241, China)

Abstract: The existence of the role of corporate social responsibility information disclosure in the distinction of the qualities of financial reports is a hot issue attracting wide concern from the society. By using a sample of firms with voluntary disclosure of social responsibility reports from 2009 to 2011, this paper reaches the following conclusions that: compared to companies without information disclosure, companies with social responsibility information disclosure have lower real earnings management and fewer financial statements; companies with better CSR performance have lower real earnings management and fewer financial statements. It shows that corporate social responsibility information disclosure is conducive to the distinction of the qualities of financial reports and the conclusions can reduce the information screening costs of investors and supervision authorities, help investors to make investment decisions and increase regulatory efficiency.

Key words: CSR; the qualities of financial reports; earnings management

(责任编辑 金 澜)