

社会责任报告信息含量研究

——基于深市制造业公司的经验数据

邓德军(博士) 肖文娟

(广西大学商学院 南宁 530004)

【摘要】 本文以披露 2008 年度社会责任报告的深市 A 股制造业公司为样本,采用事件研究法,探讨了企业社会责任报告的信息含量问题。研究结果显示,对比那些没有发布社会责任报告的公司,发布社会责任报告公司的股票异常收益没有显著差异。没有证据表明社会责任报告的披露具有显著的市场反应,社会责任报告受到了投资者的关注。

【关键词】 社会责任报告 信息含量 事件研究

一、引言

在我国构建和谐社会,提倡科学发展观的背景下,企业社会责任理念在我国日益受到重视,该理念强调企业应该对股东、员工、客户及社区等利益相关者履行相应的责任。而上市公司作为国民经济主体之一,理应成为担当社会责任的表率。与此背景相呼应,我国陆续出台了一些关于公司社会责任信息披露方面的法规,推动了我国企业社会责任信息披露的迅速发展。仅就深交所而言,2006 年发布了 23 份社会责任报告,数量超过了 2000~2005 年 6 年发布数量的总和;2007 年有 77 家企业发布了社会责任报告;2008 年,报告数量再创新高,达到了 169 份。那么,这些社会责任报告的市场反应如何,

系,就可对它作出研究。因此,如果我们能设计出一个系统,在同样的输入作用下,它的输出达到了我们的要求和目标,就可以认为我们得到了我们所要求的系统。在此,信息的输入,就是一个事物对黑箱施加影响;信息的输出,就是黑箱对其他的事物的反作用。

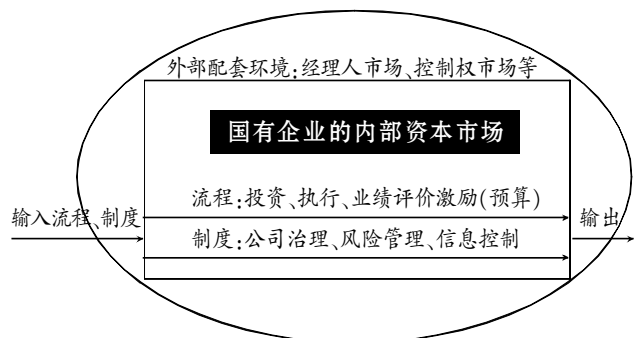
事实上我们对国有企业内部资本市场分析的目的,并不是追求结构上的相似性或完美性,而是注重内部资本市场的行为功能。根据黑箱理论,我们可以忽视复杂的国有企业机构系统,而设计一套程序、制度配之以合理的外部环境,从而得到我们所需要的高效的国企内部资本市场系统。

根据黑箱理论,我们应对这些问题的原则是委托人直接参与到代理人的日常经营管理中去,对资源配置的过程不是横加干涉,而是通过输入一套控制系统,从而得出令委托人满意的资本配置结果。“黑箱理论”对于代理问题的解决思路,实际上是要求国有企业具有成功的财务控制。比如 2004 年 12 月,中海航(新加坡)倒闭,其深层次原因是总部对海外分支机构财务控制存在缺陷,最后因内部资本市场资源配置使用的严重失当而破产。按照这一思想,我们可以建立起国有企业内部资本市场财务控制体系(见右图),通过这一体系,我们可以对国有企业代理问题进行控制,提高内部资本市场运作

或者说这些报告真的有信息含量吗?这是公司社会责任研究的一个重要问题。

尽管研究人员对企业社会责任的研究由来已久,但是企业社会责任与企业业绩之间的关系一直没有定论。首先,从现有文献看,二者之间关系不确定。有些研究人员认为二者之间没有关系,但大部分的研究人员认为二者是有关系的。有人认为二者之间是一种正向关系,由于企业履行社会责任满足了利益相关者的需求,有助于树立企业的形象和提高声望(Waddock 和 Graves,1997),企业社会责任提高了企业业绩。也有研究认为,二者之间是负相关,因为企业履行社会责任会导致成本的增加,降低公司的竞争力(Friedman,1970)。最后,

的效率性和有效性。



主要参考文献

1. 李艳荣, 金雪军. 论内部资本市场中资源配置的效率. 学术月刊, 2007; 4
2. 卢建新. 内部资本市场理论综述. 中南财经政法大学学报, 2006; 2
3. 欧阳瑞, 贺建风. 优化我国企业资本结构的相关思考. 财会月刊, 2010; 9
4. 曾海舰, 贺建风. 资本结构理论的演变与展望. 财会月刊, 2010; 12

有些研究认为二者是协同关系,相互影响(Preston和O'Bannon,1997)。一方面,高水平的企业的企业社会责任会导致良好的企业业绩,反过来,良好的企业业绩会支持更多的企业社会责任行为(Waddock和Graves,1997)。另一方面,较差的企业社会责任会降低企业价值,反过来会导致社会责任支出的减少。

其次,实证研究给出的结果也是相互矛盾。由于研究人员对社会责任、企业业绩等变量的定义以及研究方法和使用的数据存在差异,导致很难对这些结果直接比较(Allouche和Laroche,2006)。在对相关文献进行元分析的基础上,Marc Orlitzky(2003)认为企业社会责任与业绩之间是正相关的。社会责任有助于提高管理知识和技能,提升公司声望(Orlitzky,2008)。但是,Margolis和Walsh(2003)的综合分析却表明,社会责任与企业业绩的关系取决于对业绩的度量。社会责任与会计指标计量的业绩的相关性强于它与市场指标计量的业绩的相关性。Allouche和Laroche(2006)指出,相对于会计指标,企业的声誉指数与市场指标的相关性更强。同时,由于许多控制变量(比如企业特征、行业、经济状况等)的作用,企业社会责任与财务业绩的关系并不完全确定。所以,许多研究者强调二者关系的模糊性。

更进一步,那些时企业社会责任对资本市场及股东财富影响的研究也是互相矛盾。有些学者研究了社会责任的某个特定方面(如企业捐赠和生产环境友好产品)与业绩的关系,结果表明二者之间是正相关(Halland Rieck,1998)。但是,企业捐赠或生产环境友好产品均只是社会责任的一个方面,如果考虑社会责任的全部内涵,股价会怎么样呢?Dupre et al(2006)的回答是,承担社会责任公司的股票回报低于那些不承担社会责任公司的股票回报。因此,如同Renneboog等(2008)指出的,资本市场对企业社会责任行为的定价还需要继续研究。我国学者们的研究结论类似于国外的,他们对于责任信息是否具有价值相关性的看法也不一致。比如陈玉清和马丽丽(2005)、刘长翠、孔晓婷(2006)、宋献中和龚明晓(2007)、王秀丽(2009)等认为社会责任信息不具有价值相关性或相关性很低,而李正(2006)、沈洪涛和杨熠(2008)则认为社会责任信息具有价值相关性。因此,本文觉得有必要重新探讨企业社会责任的信息含量。

本文的特点在于:一方面,本文采用事件研究法直接检验上市公司披露社会责任报告这一事件的市场反应;另一方面,为了剔除干扰社会责任报告披露的市场反应的因素,本文为每个样本找了一个配对样本,比较披露社会责任报告与不披露社会责任报告的市场反应差异。我们没有找到相关证据表明社会责任报告的披露具有显著的市场反应,社会责任报告受到了投资者的关注。具体的实证研究见下文。

二、理论分析与研究假设

尽管社会责任与企业绩效关系不明确,但是组织的存在必须有其合法性。从理论上讲,可以通过考察组织对社会规范和价值体系的遵从性来评价组织的效用和其合法性(Parsons,1956)。Lindblom(1994)认为,只有当一个实体的价值体系与

其所属的社会系统的价值体系一致的时候,组织的合法性才存在;当一个实体的价值体系与整个社会的价值体系不一样的时候,实体的合法性受到威胁。因此,为了在竞争环境中生存和发展,公司必须承担各种社会要求的责任(Shocker和Sethi,1973),并确信其所有的经营活动符合社会道德规范。社会规范不是固定不变的,而是随着环境的变化在不断变化,因此,企业被要求对社会道德规范保持回应(Brown和Deegan,1998)。在此背景下,企业披露社会责任报告就是对其环境作出的响应(Preston和Post,1975),并表达自己价值观的过程(Dierkes和Antal,1985;Deegan et al,2000)。

因此,我们认为,社会责任报告实际上是企业向外部传递的一个信号,即企业履行了符合社会期望的社会责任,其经营活动符合社会的伦理道德的信号。而比较主流的观点认为,披露社会责任信息可以树立企业守法的形象(Wilmshurst和Frost,2000;Deegan,2000;O'Donovan,2002;Milne和Patten,2002;Mobus,2005)。这些信息对于投资者的投资决策是非常有用的(Dierkes和Antal,1985)。通过社会责任信息的披露,企业被认为拥有更好的商业机会,更易度过财务困难。比如,正面的社会责任信息的披露会增加客户的忠诚度,提高员工的士气(Soloman和Hansen,1985)。而且,社会责任信息有助于企业与银行、政府机构等部门建立良好的关系,这种关系最终将产生良好的经济后果(Moussavi和Evans,1986)。与此同时,客户更愿意购买那些披露了社会责任信息企业的产品(McWilliams和Siegel,2001)。根据有效市场假设,资本市场应该识别出那些披露社会责任信息的公司,应该对社会责任信息披露行为有所反应。

以上分析的是一种比较理想的情况,由于我国处于市场经济的转型阶段,资本市场的相关制度不健全,市场可能识别不了企业披露的社会责任信息。信号传递理论认为信号传递有效的一个重要前提是公司的管理层总是积极发出真实信号,并且好企业的信号难以被差企业模仿。而企业在披露社会责任报告时可能面临各种风险,承担许多成本,在收益不确定或不明显的情况下,企业可能不愿披露其社会责任的履行,即使没有强制性的规定,企业可以只披露正面信息,也就是说管理层可能并不总是积极发出真实信号。而且目前社会责任报告披露内容不需要独立第三方的鉴证,即使是那些实际履行社会责任很差的公司也可以对外宣传自己履行得很好,因此,好公司与差公司不能区分,我国资本市场信号有效性的前提不存在。综合以上讨论,我们认为我国社会责任报告的披露更多的是企业对交易所相关规定的遵循,没有实质信息,不能传达出企业真实的社会责任履行情况,投资者对社会责任报告的反应自然不强烈了。

基于此,我们提出本文的研究假设:社会责任报告披露的市场反应不显著。

三、研究设计

(一)研究对象

本文的研究对象是深市A股制造业上市公司2008年度社会责任报告的披露。事件研究法是探讨事件发生前后公司

股票价格(或企业价值)反应的经验研究方法。其有效性源于这样的假设:在理性市场条件下某一事件对公司价值的影响会很快在资产价格上反映出来。而本文的研究目的是探讨企业社会责任报告是否具有信息含量,正好可以采用该方法。

(二)样本选择与数据来源

本文以2008年度深交所A股制造业上市公司中披露了社会责任报告的公司为样本,之所以仅仅选择制造业公司主要是为了控制行业差异对市场反应的影响,而且制造业中披露社会责任报告的公司数量最多,可以保证样本的充分性。样本公司的确定是根据深圳证券交易所网站公布的上市公司名录,剔除数据不全的公司和停牌的公司后,共得到104个有效样本。

由于我国要求社会责任报告与年报一起披露,在测量社会责任报告披露的市场反应时上市公司必须考虑年报的干扰因素。因此,本文逐一为104个样本公司选择了配对的公司,组成控制样本,尽量消除行业、盈利状况以及公司规模等的影响。选择配对公司样本的原则是:①2008年度没有披露社会责任报告;②配对公司与样本公司的盈利状况一样,即将同为盈利或同为亏损;③按中国证监会行业分类标准,配对公司也来自制造业,且其行业代码的前两位数字与样本公司相同;④依次按照以下财务标准选择配对样本,即如果满足前一项财务标准,则按此标准选取配对样本,若前一项标准不满足再考虑下一个标准。

选择标准为:①配对公司与样本公司总资产额相差20%以内;②配对公司与样本公司利润总额相差20%以内;③配对公司与样本公司净收益率相差20%以内。按照上述标准,共选取了104个配对样本公司。

市场交易数据均来自深圳市国泰安信息技术有限公司的“中国股票市场交易数据库”。

(三)研究方法

本文通过比较样本公司的异常收益与配对公司的异常收益的差异来判断社会责任公告的信息含量。其中,异常收益的计算利用事件研究法。

1. 样本公司异常收益的计算。

(1)事件窗口和估计窗口的选择。本文主要研究社会责任报告披露的短期市场反应,故以社会责任报告披露的当天或其后第一个交易日作为事件日,选取(-10,10)作为事件窗口进行考察,估计窗口的选择。一般来说,现有文献在以日报酬率建立估计模型时,估计期间通常选择100天至300天左右。Campbell(1997)指出,对于(-30,30)或者其以内的事件窗口,估计窗口可以是120天或更长。因此,本文选取(-160,-11)共150个交易日作为估计窗口。

(2)正常收益率估计模型的选择。Brenner(1979)认为,最简单的市场模型与其他复杂的模型一样好,为此我们选取市场模型作为股票正常收益率的预测模型,其公式如下:

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i \times R_{m,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中: $R_{i,t}$ 表示*i*公司在第*t*日的报酬率,计算方式为[该股第*t*日收盘价-该股第(*t*-1)日收盘价]/该股第(*t*-1)日

时收盘价; R 表示第*t*日的市场回报率,计算方式为[市场*t*日时收盘指数-市场(*t*-1)日时收盘指数]/市场(*t*-1)日时收盘指数; α_i 表示回归截距项; β_i 表示回归斜率; $\varepsilon_{i,t}$ 表示回归残差项。根据估计窗口数据估计出 α_i 、 β_i ,就可以计算出事件窗(-10,10)内每只股票的期望回报率 $E(R_{i,t})$,即: $E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \times R_{m,t}$ 。

(3)超额回报率和累计超额回报率的计算。第*i*种股票在第*t*日的超额回报率 $AR_{i,t}$,按公式 $AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$ 计算出事件窗(-10,10)内每只股票的超额回报率 $AR_{i,t}$,样本公司事件窗内第*t*天的平均异常收益率 AAR_t 和平均累计异常收益率 $CAAR$ 由以下公式计算:

$$AAR_t = \frac{1}{N} \sum AR_{i,t} \quad (2)$$

$$CAAR(t_1, t_2) = \sum_{t=t_1}^{t=t_2} AAR_t \quad (t_1, t_2) \in (-10, 10) \quad (3)$$

本文个股股票的报酬率主要是通过公司每日股价数据计算得出,对于市场指数收益率,我们选择了深证综指(399106)收盘指数数据来计算。

2. 配对公司异常收益的计算。配对公司以2008年的年度报告的披露为事件,以年报披露的当天或之后的第一个交易日作为事件日。其估计窗和事件窗的确定,正常收益率估计模型的选择、异常收益的计算与样本公司完全一样,这里就不赘述了。

3. 样本公司与配对公司异常收益的比较。本文采用配对样本T检验,来检验样本公司与配对样本的平均异常收益率与累计异常收益率是否存在差异。如果存在差异,表明相对于那些没有披露社会责任报告的公司而言,社会责任报告具有信息含量;否则,则表明社会责任报告没有信息含量。

四、实证结果及分析

本部分主要对样本公司和配对样本公司的事件日及其前后10天共21个交易日的市场反应进行图解分析,并对事件窗内的平均异常收益 AAR 和平均累计异常收益 $CAAR$ 值进行配对样本T检验。数据处理主要采用Excel和SPSS 13.0软件。

(一)平均异常收益AAR检验

本文采用市场模型对数据进行一系列处理,分别计算得到事件窗口期内样本公司与配对公司每天的平均异常报酬率 AAR ,并对二者的变化趋势进行图解分析,见下页图1。

由图1可以看出,发布社会责任报告的公司与未发布社会责任报告的公司的事件窗内每天的平均异常收益 AAR 变化幅度有轻微差异,但二者的变化趋势相似。在事件日 $t=0$ 当天,未披露社会责任报告的公司 AAR 下降,披露社会责任报告的公司 AAR 也下降,只是幅度不同。在事件日 $t=1,2,3$,未披露社会责任报告的公司 AAR 有所回升,至 $t=2,3$ 时 AAR 值大于零;披露社会责任报告公司的 AAR 也在上升,不过,披露社会责任报告的公司 AAR 上升幅度较小,且 AAR 值在这几个事件日一直为负数。因此,总体而言,样本公司与配对样本的日平均异常收益 AAR 的差异较小,社会责任报告披

露的市场反应弱。

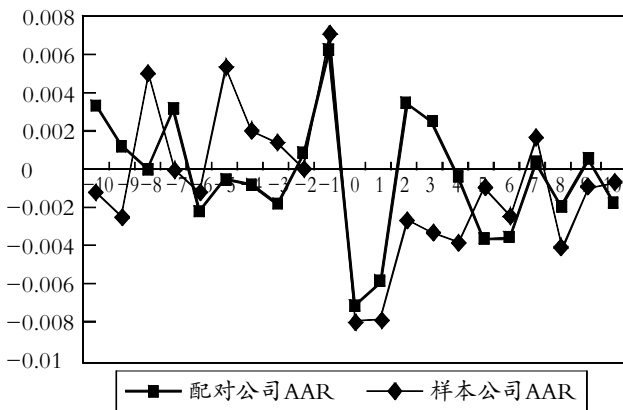


图1 样本公司与配对公司事件窗内AAR趋势

为了使研究更严谨,研究结论更具科学性,本文还进行了配对样本 T 检验,考察样本公司与配对公司在事件窗内 AAR 值是否存在显著性差异(具体见表 1)。

表1 AAR 配对样本 T 检验结果

事件日	样本公司AAR	配对公司AAR	二者差额	T值	sig.(2-tailed)
-10	-0.001 17	0.003 33	-0.004 50	-1.085 31	0.280 32
-9	-0.002 39	0.001 21	-0.003 60	-1.008 80	0.315 43
-8	0.005 02	0.0000 2	0.005 00	1.301 86	0.195 87
-7	0.000 02	0.003 20	-0.003 18	-0.790 81	0.430 87
-6	-0.001 17	-0.002 19	0.001 02	0.290 46	0.772 05
-5	0.005 37	-0.000 46	0.005 83	1.490 55	0.139 14
-4	0.002 05	-0.000 76	0.002 82	0.731 57	0.466 09
-3	0.001 46	-0.001 75	0.003 20	0.841 96	0.401 76
-2	0.000 08	0.000 85	-0.000 77	-0.175 17	0.861 29
-1	0.007 01	0.006 26	0.000 75	0.152 48	0.879 11
0	-0.007 82	-0.007 07	-0.000 74	-0.138 10	0.890 43
1	-0.007 78	-0.005 83	-0.001 95	-0.522 59	0.602 38
2	-0.002 56	0.003 45	-0.006 01	-1.468 94	0.144 90
3	-0.003 21	0.002 45	-0.005 66	-1.433 43	0.154 76
4	-0.003 77	-0.000 36	-0.003 42	-0.970 73	0.333 96
5	-0.000 86	-0.003 59	0.002 72	0.711 82	0.478 18
6	-0.002 41	-0.003 52	0.001 11	0.307 65	0.758 97
7	0.001 68	0.000 37	0.001 31	0.366 94	0.714 41
8	-0.003 96	-0.001 98	-0.001 98	-0.635 70	0.526 38
9	-0.000 89	0.000 56	-0.001 45	-0.414 54	0.679 34
10	-0.000 65	-0.001 76	0.001 11	0.293 02	0.770 10

表 1 显示,在事件日的前 10 天内,样本公司的异常收益对比配对公司是有正有负;在事件日及事件日后的 4 天内,样本公司的异常收益小于配对公司的异常收益;在事件日的第 5、6、7 天内,样本公司的异常收益大于配对公司的;在事件日的第 8 和 9 天,样本公司的异常收益小于配对公司的;第 10 天,异常收益大于配对公司的。在整个事件窗内的 21 次配对检验中,T 值最大为 1.490 55(对应 p 值为 0.139 14),表明样

本公司与配对公司的 AAR 值没有显著差异,也即没有证据表明社会责任报告具有信息含量。

(二) 累计异常收益 CAAR 检验

为了对社会责任报告披露事件进行整体推断,我们还进一步观察了配对样本与样本公司在事件窗内的 CAAR 值变化趋势并进行了分析。图 2 是样本公司与配对公司在事件窗内的平均累计超额收益率从 T=-10 到 T=10 的走势情况。

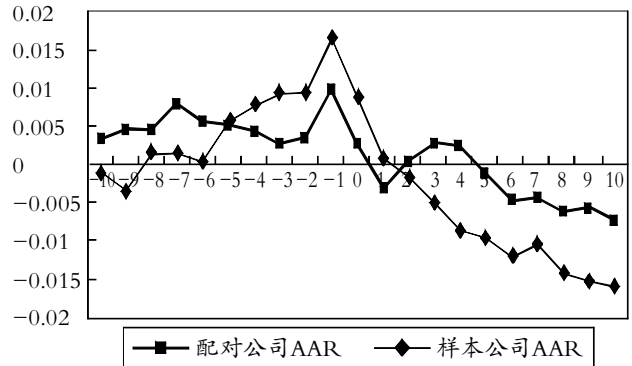


图2 样本公司与配对公司CAAR趋势

从图 2 中可以看出,样本公司与配对公司的 CAAR 在社会责任报告披露之前是缓慢上升、披露之后逐步下降,但二者变化幅度不同。比如在事件日 t=2,3 这两天,配对公司 CAAR 值已经上升为正数,但样本公司 CAAR 值仍然处于下降趋势且一直小于零。本文还对 CAAR 进行了配对样本 T 检验,具体情况见表 2。

表 2 列出了不同事件窗的平均累积非正常收益具体数值及相关统计量,其中 Panel A 表示以 T=-10 为起点的各事件窗数据,Panel B 表示信息发布日前后 3 天、2 天、5 天的事件窗数据。从表 2 的 Part A 可以看出,在 T=-10 至 T=-6 的时间段内,样本股票与配对股票的 CAAR 的差异是负的;到事件日前的第 5 天开始一直到事件日后的第 1 天,样本股票的 CAAR 大于配对样本的 CAAR;从事件日后的第 2 天直到第 10 天,样本股票的 CAAR 小于配对样本的 CAAR。从 T 检验的结果看,这种差异不显著,没有证据表明社会责任报告具有信息含量。从 Part B 可以看出,事件日附近几天,样本公司的 CAAR 均小于配对公司的 CAAR,但是二者差异不显著。这说明社会责任报告的披露短期内造成了股价的下降,但下降幅度较小,社会责任报告披露的市场反应不显著。

(三) 稳健性检验

通过分析发现,披露社会责任报告的公司的 AAR 值与 CAAR 值与未披露社会责任报告的公司的 AAR 值和 CAAR 变化趋势相似,而且配对样本 T 检验也显示两者不存在显著性差异。

为了保证检验结果的可靠性,我们还做了如下检验:①投资者对社会责任报告的反应可能会因为披露公司年度的经营成果是亏损或盈利而有所差异,导致亏损公司与盈利公司的披露效果相互抵消。所以,为了让研究结论更具有科学性,本文按每股收益是否大于 0 为标准,将样本公司分成两组,依次

表2 CAAR配对样本T检验结果

事件窗	样本公司 CAAR	配对公司 CAAR	二者差额	T值	sig. (2-tailed)
Part A					
(-10,-10)	-0.001 17	0.003 33	-0.004 50	-1.085 311	0.280 32
(-10,-9)	-0.003 55	0.004 54	-0.008 10	-1.433 936	0.154 62
(-10,-8)	0.001 46	0.004 56	-0.003 10	-0.432 923	0.665 98
(-10,-7)	0.001 49	0.007 76	-0.006 28	-0.752 505	0.453 46
(-10,-6)	0.000 31	0.005 57	-0.005 25	-0.592 552	0.554 78
(-10,-5)	0.005 68	0.005 11	0.000 57	0.058 353 2	0.953 58
(-10,-4)	0.007 73	0.004 34	0.003 39	0.328 535 1	0.743 17
(-10,-3)	0.009 19	0.002 60	0.006 59	0.585 644 6	0.559 40
(-10,-2)	0.009 27	0.003 45	0.005 82	0.504 667 4	0.614 87
(-10,-1)	0.016 27	0.009 70	0.006 57	0.528 98	0.597 96
(-10,0)	0.008 46	0.002 63	0.005 83	0.432 845 4	0.666 03
(-10,1)	0.000 68	-0.003 20	0.003 87	0.271 672 6	0.786 42
(-10,2)	-0.001 88	0.000 26	-0.002 14	-0.141 748	0.887 56
(-10,3)	-0.005 09	0.002 71	-0.007 80	-0.501 69	0.616 96
(-10,4)	-0.008 87	0.002 35	-0.011 22	-0.709 252	0.479 77
(-10,5)	-0.009 73	-0.001 24	-0.008 49	-0.536 613	0.592 69
(-10,6)	-0.01213	-0.004 75	-0.007 38	-0.446 107	0.656 46
(-10,7)	-0.010 45	-0.004 38	-0.006 07	-0.347 578	0.728 87
(-10,8)	-0.014 41	-0.006 36	-0.008 06	-0.457 811	0.648 05
(-10,9)	-0.015 31	-0.005 80	-0.009 51	-0.543 421	0.588 01
(-10,10)	-0.015 96	-0.007 56	-0.008 40	-0.451 773	0.652 38
Part B					
(-1,1)	-0.008 59	-0.006 64	-0.001 949	-0.231 60	0.817 31
(0,1)	-0.015 60	-0.012 90	-0.002 698	-0.350 02	0.727 04
(-2,2)	-0.011 07	-0.002 34	-0.008 731	-0.819 84	0.414 20

检验每组中的样本公司与其配对样本的异常收益是否存在差异。研究发现,无论是亏损组,还是盈利组,样本公司的异常收益与配对样本的异常收益差异均不显著。②我们选用的104个样本中有一部分属于深交所强制披露的范畴,一部分是自愿披露,市场反应可能因为社会责任报告是否属于自愿披露而有所不同,所以,我们将样本分成自愿披露组和强制披露组,再分别检验每组中的样本公司与其配对样本的异常收益是否存在差异,结论保持不变。由于篇幅限制,本文未报告检验结果。

五、研究结论及启示

本文以在深交所上市的所有A股制造业上市公司中披露了2008年度社会责任报告的公司为样本,采用事件研究法,分析了企业社会责任报告的发布对股票价格的影响。结果显示,对比那些没有发布社会责任报告的公司,发布社会责任报告的公司的股票异常收益没有显著差异。没有证据表明社会责任报告的披露具有显著的市场反应,社会责任报告受到了投资者的关注。

虽然有些研究提供了社会责任信息披露具有信息含量的经验证据,但本研究没有找到证据表明,社会责任报告的披露具有显著的市场反应。其原因可能是我们的研究对象是企业披露的整体社会责任信息,而公司自己编制的社会责任报告没有统一标准,且未经第三方审计,不能传达出企业真实的社会责任状况,市场对其也就没反应了。

根据信号传递理论,如果拥有私人信息的一方有办法将其私人信号传递给没有信息的一方,或者后者有办法诱使前者揭示其私人信息,交易的帕累托改进就可以实现。要解决信息不对称造成的逆向选择问题,信号发送和信息甄别是两条重要途径。信号发送要求对信息源头进行控制提高信息的可信性,而信息甄别则是通过对处于信息劣势一方进行教育等增强其信息甄别能力。

为了增加社会责任报告的信息含量,本文提出如下建议:首先,监管者应逐步完善与社会责任相关的法律,建立完善的社会责任信息披露制度。监管者的态度决定了投资者对相关信息披露的监管成本的预期,从而相应调整投资决策,因此监管者应积极鼓励公司自愿披露社会责任信息并对披露的范围、内容和方式等加以引导,使企业在进行社会责任报告披露时有章可循,从而杜绝企业披露的随意性和“报喜不报忧”现象,确保社会责任信息的真实性和可信性。其次,建立对社会责任信息的审计制度。通过对上市公司披露的社会责任信息进行审计,并对一些违规、弄虚作假等现象进行曝光,进一步确保社会责任信息的真实性,提高投资者对这些信息的信任程度,进而提高社会责任信息的有用性。另外,还应该加强投资者关于社会责任信息使用方面的教育,提高投资者甄别、分析社会责任信息的能力。

注:本文系国家自然科学基金项目“消费者视角的企业社会责任及其培育机制”(编号:09XSH019)、广西大学科研基金项目“法制环境、微观治理与控股股东的掏空行为”(编号:X091026)的阶段性研究成果。

主要参考文献

1. 陈玉清,马丽丽.上市公司社会责任信息市场反应实证分析.会计研究,2005;11
2. 李正.企业社会责任与企业价值的相关性研究——来自沪市上市公司的经验证据.中国工业经济,2006;2
3. 刘长翠,孔晓婷.社会责任会计信息披露实证研究——来自沪市2002~2004年度的经验数据.会计研究,2006;10
4. 沈洪涛,杨熠.公司社会责任信息披露的价值相关性研究.当代财经,2008;3
5. 宋献中,龚明晓.社会责任信息的质量与决策价值评价——上市公司会计年报的内容分析.会计研究,2007;2
6. 张兆国,梁志刚,赵寿文.企业社会责任与企业价值的关系:理论解释与经验证据.财会月刊,2010;36
7. 崔秀梅.企业社会责任战略和社会责任投资的对接、耦合.财会月刊,2010;18