

企业声誉对 ESG 表现的影响研究

刘雨欣 张良*

四川农业大学管理学院

DOI:10.12238/ej.v8i4.2518

[摘要] 本文以2011–2021年沪深A股上市公司为研究样本,实证分析企业声誉对ESG表现的影响,并从内部控制和融资约束出发分析其作用机制。研究发现:企业声誉能有效提高ESG表现,结论经过稳健性检验依然成立;异质性检验发现:企业声誉对ESG表现的提升效应在媒体关注度更高和市场化程度更高的情况下更显著。

[关键词] 企业声誉; ESG表现; 媒体关注; 市场化程度

中图分类号: F713.5 **文献标识码:** A

Research on the Impact of Corporate Reputation on ESG Performance

Yuxin Liu Liang Zhang*

School of Management, Sichuan Agricultural University

[Abstract] Taking the Shanghai and Shenzhen A-share listed companies from 2011 to 2021 as research samples, this paper conducts an empirical analysis of the influence of corporate reputation on ESG performance and examines its underlying mechanism from the aspects of internal control and financing constraints. The research findings indicate that corporate reputation can effectively enhance ESG performance, and this conclusion remains valid even after robustness tests. The heterogeneity test reveals that the enhancing effect of corporate reputation on ESG performance is more pronounced under the conditions of higher media attention and a higher degree of marketization.

[Key words] Corporate reputation; ESG performance; Media attention; Marketization level

引言

ESG是同时强调环境、社会和公司治理的新发展理念,从三个维度为可持续发展构建了关键框架,特别是总书记在联合国大会上提出“双碳”目标以来,兼顾经济效益和社会效益的ESG表现已逐渐成为企业非财务绩效的主流评价体系^[1]。作为我国微观经济的活动主体,企业积极提高ESG表现是实现其可持续发展的有效抓手,对促进我国经济高质量发展具有重要意义。在此背景下,深入探究提高企业ESG表现的影响因素是助力实现我国经济转型的题中应有之义。

企业声誉是企业长期积累形成的宝贵无形资产,是企业获得和保持可持续竞争优势的关键资源。已有研究表明企业声誉具有的激励机制和约束机制能够降低企业融资成本和经营风险^{[2][3]},提高内部控制水平^[4]并进一步治理企业违规行为^{[5][6]},助力企业可持续发展。由此可见,企业声誉与ESG表现在促进经济绿色可持续发展方面具有紧密的内在联系,遗憾的是目前还鲜有研究探讨两者间的作用关系。

基于此,本文选择2011–2021沪深A股上市公司为研究样本,深入探讨企业声誉对ESG表现的作用机制。本文可能的边际贡献

如下:一是补充了企业ESG表现影响因素研究及声誉机制在公司治理中的经济后果研究。二是为企业提高ESG表现提供了新思路,对企业声誉提高ESG表现进行异质性分析,帮助企业统筹经济效益和社会效益,促进经济高质量发展。

1 理论分析与研究假设

良好的企业声誉能提高企业建设ESG表现的能力和动机。一方面,利益相关者主要根据企业声誉判断其会计信息是否可靠、产品质量是否过关、经营是否顺利且有诚信等重要问题,从而决定是否与企业达成长期合作。在企业声誉的激励机制下,良好的企业声誉能够给外部投资者传递积极信号,获取利益相关者的信任,从而更易积累忠实伙伴实现长期合作,为企业投资建设ESG表现提供资金支持^[7]。另外,较高的企业声誉能够加深员工对组织的情感联系和认同感,有利于维系人才并激发其工作热情^[8],为ESG表现的提高提供了人才支撑。

另一方面,声誉是企业区别于竞争对手的独特竞争优势,是企业对自身经营能力和会计信息质量的担保^[9]。一旦企业做出不符合社会要求和公众期待的行为,可能会导致声誉的大幅贬值。因此,在企业声誉的约束机制下,企业会自觉约束自

身行为, 加快完善内部治理结构并担负社会责任, 激发建设 ESG表现的动机。此外, 声誉良好的企业会更多的受到外界关注, 特别是被媒体报道的企业更易引起公众及利益相关者的注意^[10]。基于合法性理论, 企业为保持正面评价和良好声誉, 会主动响应市场号召, 提高建设 ESG的动机。因此本文提出以下假设:

H1: 良好的企业声誉能够提高企业 ESG表现。

2 研究设计

2.1数据来源

本文选择2011–2021沪深A股上市公司作为研究样本, 并对样本进行如下处理: 首先剔除金融业、保险业、ST及数据缺失的公司样本, 其次对所有连续变量进行1%和99%水平上的缩尾处理, 最终获得24539个样本观测值。其中, ESG表现数据来自万德数据库, 其他变量数据均来自国泰安数据库。

2.2变量选取与定义

2.2.1被解释变量

ESG表现: 本文采用华证ESG评级衡量企业 ESG表现, 华证将 ESG从优到劣分为9档, 本文将九个等级分别赋值1–9, 数值越大表示企业 ESG表现越好。

2.2.2解释变量

企业声誉: 本文借鉴管考磊和张蕊^[5]的做法, 选取消费者和社会角度的企业资产、收入、净利润和价值在行业内的排名; 债权人角度的资产负债率、流动比率、长期负债比; 股东角度的每股收益、每股股利、是否为国际四大会计师事务所审计; 企业角度的可持续增长率、独立董事比例这十二个声誉评价指标, 对上述指标进行因子分析算出企业声誉得分。

2.2.3控制变量

本文选取以下控制变量: 企业规模、总资产净利润率、资产负债率、现金流比率、营业收入增长率、董事人数、独立董事比例、两职合一、第一大股东持股比例、公司成立年限。此外, 为控制不同年份和不同个体可能对结果造成的影响, 本文同时控制年度效应和公司效应。

3 实证分析

3.1主回归结果

本文以企业 ESG表现为被解释变量, 实证检验企业声誉是否会影响 ESG表现, 主回归结果如表1所示, 企业声誉对 ESG表现系数均在1%的水平上显著为正, 说明企业声誉能显著提高 ESG表现, 本文假设得到验证。

3.2稳健性检验

为保证研究结果的稳健性, 本文采取替换解释变量、更换样本区间和增加控制变量三种方法进行稳健性检验。首先将解释变量企业声誉的衡量方式由因子分析得分替换为评级, 将因子分析算出的企业声誉得分从低到高分十组, 依次赋值1–10, 级别越高, 声誉越高; 其次将样本区间由2011–2021年更换为2015–2021年; 最后增加行业固定效应和省份固定效应再次验证模型。稳健性检验结果如表2所示, 结论依然稳健。

表1 主回归结果

	-1	-2
	ESG	ESG
REP	0.495***	0.128***
	-39.36	-6.07
控制变量	NO	YES
年度	YES	YES
公司	YES	YES
Cons	5.027***	-6.749***
	-227.53	(-16.90)
N	24539	24539
R ²	0.304	0.343

注: ***, **和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平; 括号内为t值。

表2 稳健性检验

	-1	-1	-1
	替换解释变量	更换样本区间	增加控制变量
REP	0.0143**	0.146***	0.0901***
	-2.04	-5.06	-3.57
控制变量	YES	YES	YES
	-23.85	-10.81	-19.65
年度	YES	YES	YES
公司	YES	YES	YES
行业			YES
省份			YES
Cons	-4.147***	2.646***	-3.351***
	(-7.05)	-2.72	(-4.71)
N	24539	17471	24539
R ²	0.272	0.126	0.276

4 进一步分析

4. 1 媒体监督异质性

媒体监督在完善公司治理水平保护利益相关者方面具有重要作用，更高的媒体关注带来更强的外部监督，企业重视声誉机制而提高ESG表现的动机更强。本文采取CNRDS报刊报道次数加1后取自然对数来衡量企业媒体关注度，结果如表3第(1)列所示，交乘项系数显著为正，高媒体关注度下企业声誉对ESG表现的提升作用比低媒体关注度下的更显著。

4. 2 市场化程度异质性

表3 异质性分析

	-1	-2	-3
	ESG	ESG	ESG
REP	0.0958***	0.100***	0.102***
	-3.93	-4.17	-4.24
Media	-0.0206 ⁺		
	(-1.96)		
Market		-0.124***	
		(-7.59)	
REP×Media	0.0275***		
	-4.33		
REP×Market		0.0462***	
		-7.98	
控制变量	YES	YES	YES
年度	YES	YES	YES
公司	YES	YES	YES
Cons	-3.036***	-2.156***	-3.763***
	(-4.63)	(-3.28)	(-5.82)
N	24539	24539	24539
R ²	0.27	0.239	0.256

市场化程度作为重要的外部制度对企业ESG理念和实践产生重要影响。本文以王小鲁等所著的《中国分省份市场化指数报告》中各地区市场化指数来衡量当地市场化程度，结果如表3第(2)列所示，交乘项系数显著为正，表明在市场化程度更高的地区企业声誉对ESG表现的提升作用比在市场化程度低的地区更强。

5 研究结论与建议

本文基于我国A股上市公司数据实证检验了企业声誉能否提高ESG表现。研究发现：良好的企业声誉能有效提高企业ESG表现；异质性检验发现：企业声誉对ESG的促进效应在媒体关注度更高和市场化程度更高的情况下更显著。

根据本文研究结论，提出如下政策建议：第一，企业应重视并加强ESG实践，借助企业声誉等内外部机制，积极承担社会责任、开展绿色治理、提升治理效率，从而实现可持续发展。第二，利益相关者在投资决策时应对企业声誉、ESG表现和信息披露水平等情况进行全面评估，实现可持续投资收入的同时倒逼企业良好经营重视非财务绩效建设。第三，政府应尽快建构规范标准的ESG评级体系和披露制度，并加强对企业ESG表现及信息披露的政策监督，通过提升微观企业的ESG表现为宏观经济的高质量发展打造坚实基础。

[参考文献]

[1]王应欢,郭永祯.企业数字化转型与ESG表现——基于中国上市企业的经验证据[J].财经研究,2023,49(09):94-108.

[2]Dowling G.How Good Corporate Reputations Create Corporate Value[J].Corporate Reputation Review,2006,9(2):134-143.

[3]叶康涛,张然,徐浩萍.声誉、制度环境与债务融资——基于中国民营上市公司的证据[J].金融研究,2010(08):171-183.

[4]聂顺江,田训浩,张筱.企业声誉与内部控制缺陷隐藏:抑制还是庇护[J].南京审计大学学报,2021,18(03):21-31.

[5]管考磊,张蕊.企业声誉与盈余管理:有效契约观还是寻租观[J].会计研究,2019(01):59-64.

[6]马德功,雷淳,贺康.企业声誉与税收规避:抑制还是促进[J].财经科学,2019(09):73-85.

[7]马庆波,田训浩,胡元林.企业声誉能够提升企业风险承担水平吗? [J].投资研究,2022,41(02):139-160.

[8]权小锋,贺超,醋卫华等.品牌的力量:名牌产品与盈余管理[J].会计研究,2022(01):44-58.

[9]Tadelis S. What's in a Name? Reputation as a Tradeable Asset[J]. The American Economic Review,1999,89(3):548-563.

[10]李培功,沈艺峰.媒体的公司治理作用:中国的经验证据[J].经济研究,2010,45(04):14-27.

作者简介:

刘雨欣(2000--),女,汉族,四川成都人,硕士,现为四川农业大学管理学院硕士研究生,研究方向:会计。

*通讯作者:

张良(1987--),男,汉族,四川自贡人,博士,四川农业大学,主研究资本市场财务与会计、公司治理、农村金融。