

DOI 编码: 10.3969/j.issn.1672-884x.2022.10.004

社会绩效反馈视角下媒体负面报道 对企业战略响应的影响研究

连燕玲¹ 郑伟伟¹ 刘依琳² 高 皓³

(1. 华东师范大学经济与管理学部; 2. 德克萨斯大学达拉斯分校;
3. 清华大学五道口金融学院)

摘要: 融合企业行为理论与制度理论, 探讨媒体负面报道对企业战略响应的影响机制。基于 A 股上市公司数据, 研究发现: 作为一种消极社会绩效反馈, 媒体负面报道会促使企业采取实质性附加社会责任响应行为; 董事会独立性和多个大股东共存能够强化媒体负面报道下企业实质性附加社会责任响应; 消极财务绩效反馈降低了媒体负面报道对企业实质性附加社会责任响应的正向影响; 而积极财务绩效反馈则强化了这一作用。进一步研究发现, 媒体负面报道对企业实质性技术社会责任响应不存在显著影响。

关键词: 媒体负面报道; 社会绩效反馈; 企业社会责任; 顺序注意逻辑

中图分类号: C93 **文献标志码:** A **文章编号:** 1672-884X(2022)10-1446-10

Research on the Impact of Negative Media Coverage on Corporate Strategic Response from the Perspective of Social Performance Feedback

LIAN Yanling¹ ZHENG Weiwei¹ LIU Yilin² GAO Hao³

(1. East China Normal University, Shanghai, China; 2. The University of Texas at Dallas,
Richardson, USA; 3. Tsinghua University, Beijing, China)

Abstract: Integrating the behavioral theory of the firm and institutional theory, this study discusses the impact of negative media coverage on corporate strategic response. Based on the data of A-share listed companies, the results show that: as a negative social performance feedback, negative media coverage will promote firms to take substantive additional social responsibility response. The independence of the board of directors and the coexistence of multiple major shareholders can strengthens the relationship between substantive additional social responsibility strategic response and negative media coverage. Negative financial performance feedback weakens the positive relationship between the two; Positive financial performance feedback strengthens the relationship. Further research indicates that negative media coverage had no significant impact on corporate substantive technical social responsibility response.

Key words: negative media coverage; social performance feedback; corporate social responsibility; sequential attention logic

1 研究背景

中国经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段, 党的十九大报告为建设五位一体全面可持续发展的经济体系指明了方向, 重点对完善营商环境的公平、法制、透明性等治理目标提出

了新的要求。强调优化市场监管效率, 一方面需要持续健全法律、政策、监管等正式制度, 另一方面也依赖于开拓和利用好新闻报道、社会公众评价等基于非正式制度压力的社会治理工具。媒体负面报道能够通过揭露公司及其管理层的不当行为来吸引公众的关注, 并形成对涉

收稿日期: 2021-12-21

基金项目: 国家自然科学基金资助项目(71972073)

• 1446 •

事企业造成合法性困境的社会舆论^[1]。特别是随着移动终端的快速普及和数字产业的迅猛发展,社会大众不仅可以通过多个信息渠道获取更为详细、准确且更具时效性的报道内容,也会通过评论涉事企业的过往进行监管。这将导致涉事企业在媒体负面报道下陷入更为严峻的合法性困境,最终对其经营发展产生威胁^[2]。管理者如何在媒体负面报道发生后,迅速采取有效的响应战略来重塑组织合法性,成为一个具有实践意义的研究问题。

关于媒体关注与媒体负面报道的研究备受学术界的关注。媒体报道能够快速精准地曝光并跟进那些隐而未显的趋势,在规范公司行为和净化资本市场环境中发挥了重要作用^[1]。同时,媒体负面报道作为一种非正式制度压力^[3],会向管理者施加额外的经营压力,加重管理短视现象,抑制企业创新精神和冒险动机^[4]。此外,媒体也会出于自利的考虑,通过夸大、过分渲染等手段博得社会关注。而偏离客观事实的负面报道将对涉事企业及其同行造成严重的经济损失^[3]。通过探讨媒体负面报道对不同管理决策与组织行为的影响,上述文献主要揭示了媒体报道的具体作用机理,挖掘其实际的治理效果。然而,已有研究始终未从正面回答:当面临媒体负面报道时,管理者究竟应该如何制定战略响应决策?这一遗漏导致该主题下的研究过度关注媒体负面报道对公司行为的规制效果,包括减少污染行为、增加环保投资等,却忽视了企业在此过程中主动重塑和修复合法性的决策行为,以及管理者作为战略决策主导力量的重要价值。

战略管理领域的经典理论能够为解决上述问题给予一定启发,相关文献更加强调企业通过自身主动性战略来应对外部环境给予的各种压力^[5]。首先,企业行为理论为组织管理者如何通过绩效评估结果,来制定后续响应决策这一过程提供了合适的解释框架。该理论将企业过去财务绩效不佳定义为经营困境^[6],它会促使损失厌恶的管理者采取其他战略响应以提升未来绩效,即组织绩效反馈^[7]。其次,制度理论则是将企业受到媒体负面报道等消极社会评价视为组织合法性不足的外部表现^[8],强调组织寻求合法性源于对资源稳定性的渴求。合法性缺失将会瓦解涉事企业过去构建的合作关系,导致其失去外部资源的支持^[2]。为了规避合法性丧失的威胁以维持长期生存,企业管理者必须寻求能够快速提升组织合法性的战略响应行

为^[8]。综合上述两个理论,企业受到媒体负面报道,意味着其将身陷于合法性缺失的困境之中^[9],由此产生的消极社会绩效反馈会推动决策者实施额外的战略响应,以维护企业外部合法性,比如企业社会责任响应战略。履行企业社会责任是获得合法性的重要途径,可以提高利益相关者对企业的认可度。

这些观点为探讨和回答企业在受到媒体负面报道后,如何迅速采取有效的响应战略,从而重塑合法性这一问题提供了紧密的理论基础。通过融合企业行为理论和制度理论^[9],本研究将媒体负面报道视为企业社会绩效不佳的外部表现。基于社会绩效反馈视角,本研究致力于考察媒体负面报道如何影响企业战略响应,并重点分析组织的实质性附加社会责任响应——这一旨在以快速掩盖组织不良历史形象和有效提升组织合法性为目标的行为。同时,为了探索媒体负面报道与企业社会责任响应行为之间关系受到何种因素的制约,本研究将进一步探讨董事会独立性、多个大股东共存、消极/积极财务绩效反馈等企业内外部因素的情境机制。

2 理论分析与假设提出

2.1 媒体负面报道与社会绩效反馈

媒体负面报道能够通过外部监督渠道以规制企业各种行为决策,针对企业不当与违规行为的曝光,在短期内会快速产生舆论围剿^[10],由此产生的污名烙印将对涉事企业带来严重的合法性威胁和声誉损失。这将导致各种关键利益相关者产生不满,甚至是诱发社会机构介入^[11]。若企业面对媒体负面报道而没有采取任何战略响应,负面报道进一步蔓延将引发激烈的社会舆论。特别是政府部门和管理机构的诉讼,将导致涉事企业完全失去组织合法性,进而面临生存威胁。鉴于此,WANG等^[11]认为,媒体负面报道本质上发挥了与消极财务绩效反馈相似的作用力,它会驱动企业寻求解决方案以弥补声誉损失。相关理论研究也将媒体负面报道、利益相关者负面评价等环境刺激,理解为企业社会绩效不佳的具象表现^[9],是导致涉事企业由于合法性不足而陷入严重经营困境的外部因素。

企业行为理论探讨了陷于财务性经营困境的企业,如何主动采取战略响应来提升未来绩效水平^[12]。基于前景理论中损失厌恶等重要观点,已有文献从企业风险偏好视角,探讨财务绩效不佳对市场战略响应的反馈作用,包括创新投入、国际化行为、组织并购、战略背离以及战

略变革等。然而,财务绩效并非是组织战略响应的唯一参照点^[12]。以往文献过度关注组织内部核心竞争力构建,导致企业行为理论研究忽视了组织合法性等外部管理目标的重要性。寻求和维护合法性能帮助企业赢得关键利益相关者认同,进而在人力、财务和声誉上获取外部支持^[8]。企业在特定情况下,甚至会为了合法性或组织声誉等管理目标而牺牲经济利益。随着企业行为理论和制度理论相互融合,当前研究逐渐将非财务性社会绩效纳入到组织绩效反馈的研究框架之中^[9]。这为学者探讨陷入合法性困境的企业如何主动采取战略响应提供了相应的理论基础。

媒体负面报道能够对涉事企业施加强烈的非正式制度压力,并产生严重合法性威胁^[9],导致其由于社会绩效不佳而陷入非财务性经营困境。基于此,通过融合企业行为理论与制度理论的相关研究,本研究将媒体负面报道对企业施加的合法性压力视为一种消极社会绩效反馈作用。制度理论的观点表明,当受到消极社会评价时,企业除了选择被动性趋同策略之外,也会通过主动的合法性构建战略来重新获取核心利益相关者的认同^[8],例如社会责任响应。不同于财务绩效反馈中损失厌恶与组织风险决策理论框架,消极社会绩效反馈需要利用合法性威胁逻辑来解释组织如何应对社会绩效不佳导致的经营困境^[9]。

尽管从理论上而言,以企业社会责任为导向的象征性和实质性战略响应,都能在不同程度上改变关键利益相关者对组织合法性的感知^[11],但前者无法实际提升组织社会绩效,而仅仅是调整了核心利益相关者的预期^[9]。因此,企业往往需要依靠实质性的战略变革才能有效缓解外部媒体与核心利益相关者的质疑。根据响应行为在具体履行社会责任机制上的差异性,实质性战略响应又可以划分为实质性技术行为和附加行为。前者定义为企业通过技术创新等渠道,以彻底解决社会绩效不佳的决策方案^[13]。实质性技术行为需要企业承担技术研发过程中的各种不确定性因素,研发失败则会将涉事企业推入更为严重的合法性困境,甚至是面临破产威胁。同时,企业采取实质性技术行为来提升社会绩效具有明显的滞后性,无法在短期内帮助企业重新构建合法性^[9]。而实质性附加行为则定义为企业没有根本性解决合法性困境的社会绩效提升方案。相比于实质性技术行为,企业采取慈善捐赠等实质性附加行为的优

势在于快速掩盖其过去不良形象,能够在承担更低战略风险的情况下,立竿见影地提升社会绩效。基于此,本研究将媒体负面报道作为一种消极社会绩效反馈,聚焦于讨论其如何促发企业采取以社会责任为导向的实质性附加行为。

2.2 社会绩效反馈与企业实质性附加社会责任响应

根据企业行为理论与制度理论,本研究认为,当企业受到媒体负面报道而陷入合法性威胁困境时,消极社会绩效反馈作用会促使企业采取以社会责任为导向的实质性附加行为,从而提升社会绩效,原因如下。

首先,媒体负面报道将削弱组织合法性和声誉,威胁涉事企业的合作关系,导致管理者在消极社会绩效反馈下,采取实质性附加社会责任响应来获取关键利益相关者认同。组织合法性是企业与利益相关者构建和维持合作关系的重要基础,有助于降低由于市场和制度环境的不确定性产生的经营风险^[14]。拥有合法性的企业更有可能与潜在的利益相关者建立合作关系,获得高质量和更优惠的外部资源^[15]。媒体针对企业的负面报道,会向其关键利益相关者传递消极的反馈信息,导致现有与潜在合作者对涉事企业合法性产生质疑,进而对企业后续经营的不同环节产生负面影响。例如,员工降低生产效率,供应商扣留关键资源,股东威胁辞职等。企业行为理论将企业视为一个有限理性的决策整体,它会在陷入经营困境时主动寻找解决方案,并及时采取战略回应^[12]。而慈善捐赠、环保投资等以企业社会责任为导向的实质性附加行为,能够在短时间内掩盖企业过去不良社会形象,快速提升组织实际社会绩效^[9],被企业视为有效应对消极社会绩效反馈的解决方案。因此,当企业受到媒体负面报道,消极社会绩效反馈将促使有限理性的决策者采取社会责任为导向的实质性附加行为,以快速提升自身社会绩效,从而维持企业与利益相关者之间的互惠关系。

其次,媒体负面报道也会威胁涉事企业中核心管理者的社会合法性地位和个人声誉。为了维护自身的非经济财富,消极社会绩效反馈将推动核心高管引导企业采取实质性附加社会责任响应。委托代理矛盾的普遍存在,导致管理者更加关注自身的个体财富创造,从而产生明显的短期导向,具体表现为不愿意采取慈善捐赠等长期导向的战略行为。但在面临个体财富的损失威胁时,有限理性的管理者则会通过

引导企业采取各种战略响应来规避个体财富损失。企业赋予核心高管制定战略决策的主导权,组织决策行为的道德规范和社会责任承担在很大程度上取决于核心高管的认知和态度。当企业受到媒体负面报道,核心管理者经常会被社会大众和新闻媒体视为负面事件的始作俑者,进而威胁其社会地位和个人声誉等非经济财富^[10]。特别是在儒家文化熏陶下,媒体评价与社会声誉作为个体道德品质评判的主要依据,对高管的职业发展显得尤为重要。为了能够创造更好的社会合法性身份、地位和职业发展前景,有限理性的管理者也会受到消极绩效反馈的影响,从而积极引导企业实施以社会责任为导向的实质性附加行为,来快速掩盖企业不良形象。管理者通过塑造组织的正面社会评价,以达到维护自身的合法性和构建职业发展前景的目标。

最后,媒体负面报道能够促进核心利益相关者和监管部门加强对涉事企业的严苛管制,甚至追溯企业原罪问题^[16]。这导致有限理性的决策者为了避免企业未来陷入更严重的合法性困境,从而主动采取实质性附加社会责任响应。媒体负面报道会导致利益相关者和监管单位对企业经营性质与财富积累采取各种形式的问题追溯。例如,独立董事对企业历史财务报告的审查,税务当局对企业前期纳税情况的追溯监管^[16],银行、外部投资者、金融机构对企业以往金融借贷和财务结构的审查,甚至引发政府检查机构和法律部门重新审查企业历史行为的合规性。若涉事企业过去存在不符合商业道德甚至是违法行为,外界采取的原罪追溯和审查可能给企业蒙上了一层灰色阴影,并进一步加剧涉事企业的合法性威胁。这将促使有限理性的组织决策者采取以企业社会责任为导向的实质性附加行为,转移核心利益相关者与监管部门的关注焦点,有效缓解来自于核心利益相关者和监管部门的质疑和审查。基于此,提出如下假设:

假设 1 媒体负面报道作为一种消极社会绩效反馈,对企业实质性附加社会责任响应产生显著的正向影响。

2.3 媒体负面报道与企业实质性附加社会责任响应之间关系的调节机制

当组织以维护合法性为核心管理目标,决策者可以通过媒体负面报道的强度来评估社会绩效不佳的严重性。但即使多个企业受到媒体相同程度的负面报道,它们最终采取社会责任

战略响应行为的幅度也会存在差异。因为这将取决于决策者对当前组织所面临的“合法性压力感知”的差异性,以及他们能为解决合法性困境所愿意投入的“注意力与资源分配”的差异性。当管理者的“合法性压力感知”越强烈,或更多地将自身注意力配置到社会绩效目标上时,其所在企业进行社会责任战略响应行为的幅度也就越高。因此,本研究将进一步探讨董事会独立性、多个大股东共存、消极/积极财务绩效反馈等因素的情境机制(见图 1)。

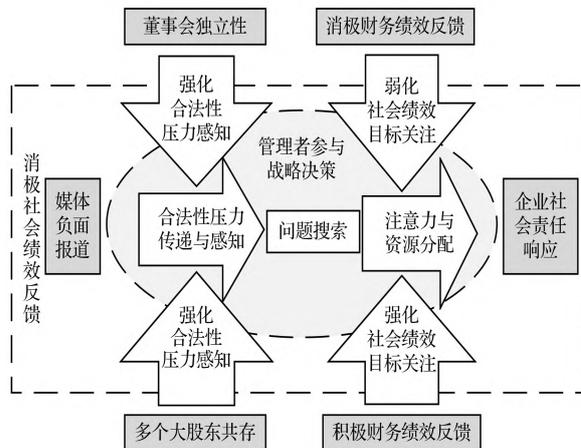


图 1 调节效应逻辑

2.3.1 企业合法性压力的感知:组织治理机制的调节作用

作为公司重要的内部治理机制,独立董事在参与企业战略决策和履行监管职责中的重要性不断得到提升。独立董事能够更加客观地审视公司经营和战略决策过程,并能够有效防止高管损害股东价值。此外,独立董事也具有追求社会声誉的强烈动机,声誉机制能够激励独立董事提升企业社会责任信息披露和积极履行社会责任。媒体负面报道等合法性威胁将对涉事企业的股票价值产生短期内难以修复的打击^[3]。独立董事出于维护公司股东利益的目的会向高管施加压力,强化了企业决策者对消极社会绩效反馈的感知。因此,董事会独立性越高,独立董事介入管理决策的权力越大,越能够促进企业采取以社会责任为导向的实质性附加行为。同时,独立董事大都拥有独特的职业背景,具备更高的道德诉求和个人品德。由于社会声誉对构建憧憬的职业生涯具有决定性意义,独立董事具有强烈的声誉维护动机。而媒体负面报道会对独立董事的社会声誉造成严重损失^[17],并直接威胁其职业发展,导致独立董事出于声誉维护的考虑,从而更有动机来督促高管寻找提升社会绩效的解决方案。因此,独立

董事也会出于维护个人财富的目的而向高管施加压力,强化决策者对消极社会绩效反馈的感知,导致企业在更大程度上采取社会责任为导向的实质性附加行为来回应媒体负面报道。基于此,提出如下假设:

假设2 董事会独立性能够强化消极社会绩效反馈作用,对媒体负面报道与企业实质性附加社会责任响应之间的关系产生正向的调节效果。

多个大股东并存作为一种公司股权制衡机制存在于世界各国企业之中。相比于中小股东,大股东拥有更强的动机和能力在股东大会上以“投票”或“退出威胁”影响企业决策,对于制衡和监督控股股东、高管的私利行为和机会主义行为具有重要意义^[18]。同时,作为公司的重要角色,大股东也具有维护自身社会声誉的强烈动机,能够积极改善其所在企业的信息环境,并督促核心决策者积极履行社会性责任来提高企业的合法性。除了对企业股票价值等经济因素产生消极影响,媒体负面报道还会对控股股东和其他大股东的社会声誉、职业发展等造成威胁,甚至会损害其在家人以及朋友之间的名誉^[1]。随着股东制衡程度的提高,企业同时存在的大股东数量越多,其他重要股东也会由于企业受到媒体负面报道而面临巨大的声誉风险。这会有效地强化企业控股股东或其他大股东对于合法性压力的感知,使其快速寻找和执行提升企业声誉和形象的战略响应行为。同时,企业控股股东和内部核心管理层相对于外部投资者的信息优势,是影响其是否会积极维护组织合法性的重要因素。而多个大股东共存可以有效降低企业代理冲突^[19],尤其是缓解中小股东等外部利益相关者信息不对称问题。通过改善企业信息环境,多个大股东共存可以减少核心管理层过度追求经济利益而忽视企业合法性目标的短视问题,使得他们更加积极地对消极社会绩效反馈产生感知,并督促他们采取修复合法性的响应行为。因此,多个大股东共存强化了企业在媒体负面报道下的社会责任响应行为。基于此,提出如下假设:

假设3 多个大股东共存能够强化消极社会绩效反馈作用,对媒体负面报道与企业实质性附加社会责任响应之间的关系产生正向的调节效果。

2.3.2 社会绩效的注意力分配:财务绩效反馈的调节作用

企业总是会同时关注多个管理目标^[12],而

组织决策者有限的注意力将在不同的目标之间进行分配^[20],导致不同管理目标给予的绩效反馈存在复杂的相互影响关系。消极财务绩效反馈将促进企业采取问题式搜索,以寻找问题解决方案^[21],并通过额外的战略投资以提升未来财务绩效。相反,积极财务绩效反馈会让企业满足于当前经营状况,维持原有的战略部署^[6],并倾向于减少额外的战略投资以降低不必要的经营风险。

顺序注意逻辑认为,企业追求的多个管理目标之间存在潜在冲突。资源约束和注意力限制要求组织决策者按照管理目标的重要性进行排序,并且只有在实现重要性更高的管理目标之后,才会将资源和注意力转移至下一个管理目标^[12]。企业是以创造利润为目的的商业组织,努力提升财务绩效水平通常占据了组织决策者的大部分注意力。当企业财务绩效不佳时,决策者必须率先寻找并采取能够提升财务绩效的战略响应行为来满足股东和投资者的期望。然而,慈善捐赠、环保投资等以社会责任为导向的实质性附加响应行为无法在短期内有效地提升组织财务绩效,导致企业追求财务绩效与社会绩效的动机产生冲突。根据顺序注意逻辑,消极财务绩效反馈导致企业将有限的资源和注意力集中于追求财务绩效目标^[22],从而削弱了媒体负面报道对企业实质性附加社会责任响应的正向影响。相反,当企业财务绩效达到管理者期望时,积极财务绩效反馈将抑制企业采取额外的战略投资以规避潜在的经营风险。按照顺序注意逻辑,企业会将有限的资源和注意力转移至提升社会绩效和构建组织合法性上。此外,积极财务绩效反馈越强,表明企业经营状况越好,能够拥有更多的冗余资源来采取战略投资,从而强化了企业在面临媒体负面报道时采取实质性附加社会责任响应的程度。基于此,提出如下假设:

假设4 消极财务绩效反馈将导致企业的决策注意力转移至财务性管理目标,对媒体负面报道与企业实质性附加社会责任响应之间的关系产生负向的调节作用。

假设5 积极财务绩效反馈将导致企业的决策注意力转移至合法性管理目标,对媒体负面报道与企业实质性附加社会责任响应之间的关系产生正向的调节作用。

综上分析,构建本研究的理论模型(见图2)。

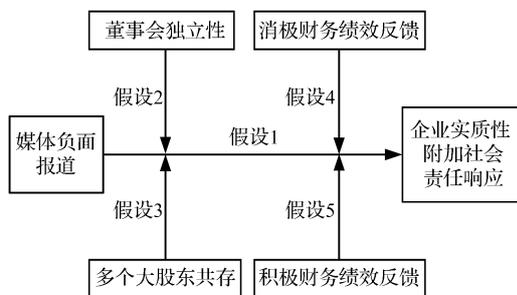


图2 理论模型

3 研究设计

3.1 数据来源与样本选择

本研究的样本为2012~2019年间沪深A股上市公司。企业特征数据来源于国泰安数据库,媒体负面报道的基础数据来源于慧科新闻检索数据库。借鉴连燕玲等^[23]提供的中国媒体报道名录,本研究下载了21家代表性媒体对上市公司的新闻报道文本,并删除字数少于200字的媒体报道文本。最终的研究样本包含2037家上市企业个体,观测值为9322个。

3.2 变量测量

本研究各变量的测量如下。

(1)因变量 企业实质性附加社会责任响应($SA_{i,t}$):本研究将其定义为能够有效掩盖组织过去不良社会形象和快速提升社会绩效,但无法彻底解决导致过去社会绩效不佳的本质因素的企业社会责任行为,包括企业慈善捐赠、企业环保投资等。借鉴WANG等^[24]、眭文娟等^[25]的研究,本研究采用企业慈善捐赠数额的自然对数来衡量。

(2)自变量 媒体负面报道($NG_{i,t}$):借鉴连燕玲等^[23]的研究,本研究使用LIWC文本分析软件对新闻媒体报道的文本内容进行分析,识别文本中积极与消极情感词汇出现的频次,最后利用消极情感词汇占正负情感词汇和的比值来衡量媒体负面报道。

(3)调节变量 董事会独立性($OB_{i,t}$):利用独立董事人数占董事会总人数的比值来衡量。多个大股东共存($MA_{i,t}$):利用持股比例大于10%的股东数量来衡量。消极财务绩效反馈($NP_{i,t}$):通过计算企业实际财务绩效低于财务绩效期望的落差的绝对值进行衡量。积极财务绩效反馈($PF_{i,t}$):采用企业实际财务绩效高于财务绩效期望的顺差来衡量。

(4)控制变量 包括:①企业年龄($AG_{i,t}$):采取企业实际年龄的自然对数进行衡量;②企业规模($SI_{i,t}$):采用企业资产总额的自然对数

进行衡量;③企业市场价值($TQ_{i,t}$):采用托宾Q值进行衡量;④现金比率($CH_{i,t}$):采用速动资产占流动负债的比率进行衡量;⑤财务杠杆($LEV_{i,t}$):采用企业负债占所有者权益的比率进行衡量;⑥董事会规模($BD_{i,t}$):采用董事会人数进行衡量;⑦地区制度效率($MR_{i,t}$):采用樊纲市场化发展指数进行衡量^[5]。

3.3 描述性统计分析

本研究主要变量的描述性统计分析见表1。由表1显示,企业实质性附加社会责任响应的均值为0.673,标准差为1.767,表明样本内企业之间采取实质性附加社会责任响应的差异性较大;媒体负面报道的均值为0.263,表明样本中媒体对报道的消极情感词汇占正负情感词汇总和的26.3%;董事会独立性的均值为0.374,标准差为0.055,表明企业之间独立董事比例较为接近;多个大股东共存的均值为1.478,标准差为0.674;消极绩效反馈的最大值为0.351,积极财务绩效反馈的最大值为0.203。

表1 主要变量描述性统计分析(N=9322)

变量代码	均值	标准差	最小值	最大值
$SA_{i,t}$	0.673	1.767	0.000	15.166
$NG_{i,t}$	0.263	0.161	0.000	0.750
$OB_{i,t}$	0.374	0.055	0.182	0.800
$MA_{i,t}$	1.478	0.674	0.000	4.000
$NP_{i,t}$	0.019	0.043	0.000	0.351
$PF_{i,t}$	0.023	0.038	0.000	0.203
$AG_{i,t}$	2.906	0.311	1.609	3.989
$SI_{i,t}$	22.165	1.184	17.019	27.468
$TQ_{i,t}$	2.242	3.020	0.684	126.951
$CH_{i,t}$	0.168	0.115	0.004	0.689
$LEV_{i,t}$	0.413	0.199	0.052	1.227
$BD_{i,t}$	8.515	1.627	4.000	18.000
$MR_{i,t}$	7.550	1.404	-6.330	9.840

4 实证检验

4.1 媒体负面报道与企业实质性附加社会责任响应之间的关系检验

媒体负面报道与企业实质性附加社会责任响应之间关系的检验结果见表2。表2中的模型(1)为基础模型。模型(2)是放入自变量后的检验模型,结果显示:媒体负面报道的回归系数显著为正($\beta=0.141, p<0.05$),由此,假设1得到验证。模型(3)结果显示:媒体负面报道与董事会独立性交乘项的系数显著为正($\beta=2.000, p<0.1$),由此,假设2得到验证。模型(4)结果显示:媒体负面报道与多个大股东共存交乘项的系数显著为正($\beta=0.140, p<0.05$),由此,

假设 3 得到验证。模型(5)结果显示:媒体负面报道与消极财务绩效反馈交乘项的系数显著为负($\beta = -2.341, p < 0.01$),由此,假设 4 得到

验证。模型(6)结果显示:媒体负面报道与积极财务绩效反馈交乘项的系数显著为正($\beta = 3.625, p < 0.05$),由此,假设 5 得到验证。

表 2 媒体负面报道与企业实质性附加社会责任响应的关系检验 (N=9 322)

类别	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
$NG_{i,t}$		0.141** (0.048)	0.131** (0.052)	0.148** (0.050)	0.145** (0.047)	0.155** (0.047)	0.151** (0.053)
$NG_{i,t} \times OB_{i,t}$			2.000* (0.929)				2.057* (0.952)
$NG_{i,t} \times MA_{i,t}$				0.140** (0.044)			0.126** (0.045)
$NG_{i,t} \times NP_{i,t}$					-2.341*** (0.498)		-1.817** (0.708)
$NG_{i,t} \times PF_{i,t}$						3.625** (1.265)	2.784* (1.440)
$OB_{i,t}$	0.924*** (0.123)	0.913*** (0.123)	0.881*** (0.127)	0.919*** (0.125)	0.921*** (0.123)	0.913*** (0.124)	0.891*** (0.127)
$MA_{i,t}$	-0.014 (0.015)	-0.014 (0.015)	-0.014 (0.015)	-0.015 (0.015)	-0.014 (0.015)	-0.014 (0.015)	-0.014 (0.014)
$NP_{i,t}$	-0.090 (0.244)	-0.125 (0.248)	-0.129 (0.250)	-0.130 (0.249)	0.051 (0.241)	-0.102 (0.246)	0.021 (0.244)
$PF_{i,t}$	1.636*** (0.352)	1.645*** (0.350)	1.640*** (0.350)	1.659*** (0.353)	1.671*** (0.345)	1.621*** (0.334)	1.653*** (0.338)
$AG_{i,t}$	-0.209* (0.108)	-0.213* (0.106)	-0.220* (0.106)	-0.216* (0.105)	-0.204* (0.105)	-0.207* (0.108)	-0.210* (0.107)
$SI_{i,t}$	0.250*** (0.030)	0.251*** (0.030)	0.253*** (0.030)	0.251*** (0.030)	0.250*** (0.030)	0.251*** (0.030)	0.251*** (0.030)
$TQ_{i,t}$	0.060 (0.053)	0.065 (0.053)	0.064 (0.053)	0.064 (0.053)	0.063 (0.053)	0.070 (0.053)	0.066 (0.053)
$CH_{i,t}$	-0.226 (0.147)	-0.236 (0.146)	-0.232 (0.146)	-0.237 (0.146)	-0.234 (0.149)	-0.233 (0.146)	-0.228 (0.149)
$LEV_{i,t}$	0.004 (0.002)	0.005* (0.002)	0.005* (0.002)	0.005* (0.002)	0.005* (0.002)	0.005* (0.002)	0.005* (0.002)
$BD_{i,t}$	0.044** (0.016)	0.044** (0.016)	0.044** (0.016)	0.044** (0.016)	0.044** (0.016)	0.044** (0.016)	0.045** (0.016)
$MR_{i,t}$	-0.019 (0.016)	-0.019 (0.016)	-0.018 (0.015)	-0.019 (0.016)	-0.020 (0.016)	-0.020 (0.016)	-0.019 (0.015)
常数项	-4.782*** (0.495)	-4.827*** (0.481)	-4.833*** (0.479)	-4.816*** (0.484)	-4.828*** (0.490)	-4.846*** (0.478)	-4.839*** (0.486)
Adj-R ²	0.352	0.352	0.352	0.352	0.352	0.352	0.352
F	149.45	126.08	81.28	120.80	129.64	138.23	612.13

注:***、**、*分别表示 $p < 0.01$ 、 $p < 0.05$ 、 $p < 0.1$;括号内为 Driscoll-Kraay 标准误。下同。

4.2 进一步分析:媒体负面报道与企业实质性技术社会责任响应

该部分进一步利用企业绿色专利申请数量的自然对数来衡量实质性技术社会责任响应。同时考虑到技术研发与绿色专利申请具有明显的滞后性,分别检验了媒体负面报道与企业实质性技术社会责任响应的 T 期~T+3 期之间的关系,结果见表 3。在表 3 的模型(1)~模型(4)中,自变量媒体负面报道的回归系数均不显著,表明媒体负面报道并未对企业实质性技术社会责任响应产生显著的影响。

表 3 媒体负面报道与企业实质性技术社会责任响应的关系检验

类别	T 期 (1)	T+1 期 (2)	T+2 期 (3)	T+3 期 (4)
$NG_{i,t}$	-0.012 (0.122)	-0.043 (0.073)	-0.328 (0.214)	-0.079 (0.286)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
N	9 310	9 253	7 814	6 492
常数项	-12.119*** (1.338)	-7.729*** (2.055)	-12.125* (5.959)	4.158 (9.206)
Adj-R ²	0.738	0.711	0.646	0.702
F	1 062.54	73.38	188.58	50.74

5 稳健性检验

5.1 替代性检验

本研究利用消极情感词汇占正负情感词汇和的比值作为衡量媒体负面报道的指标,且进

一步采用消极情感词汇减去积极情感词汇的差值占正负情感词汇和的比值,作为衡量媒体负面报道的替代性测量指标,检验结果见表4。由表4可知,重新检验后的结果与表2中一致,说明研究结论具有较强的稳健性。

表4 媒体负面报道的替代性检验结果(N=9 322)

类别	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
$NG_{i,t}$		0.071** (0.024)	0.065** (0.026)	0.074** (0.025)	0.073** (0.024)	0.078** (0.024)	0.075** (0.026)
$NG_{i,t} \times OB_{i,t}$			1.000* (0.464)				1.028* (0.476)
$NG_{i,t} \times MA_{i,t}$				0.070** (0.022)			0.063** (0.022)
$NG_{i,t} \times NP_{i,t}$					-1.171*** (0.249)		-0.908** (0.354)
$NG_{i,t} \times PF_{i,t}$						1.813** (0.632)	1.392* (0.720)
控制变量	Yes						
常数项	-4.782*** (0.495)	-4.756*** (0.491)	-4.768*** (0.491)	-4.742*** (0.494)	-4.756*** (0.500)	-4.768*** (0.488)	-4.764*** (0.498)
Adj-R ²	0.352	0.352	0.352	0.352	0.352	0.352	0.352
F	149.45	139.71	81.28	135.73	129.64	114.89	612.13

5.2 内生性检验

5.2.1 工具变量法

鉴于模型也可能存在潜在的内生性问题,本研究进一步通过工具变量法来处理因研究变量遗漏或测量误差等造成的内生性问题,选择以下两种工具变量:自变量的行业均值、地区均值。原因如下:同一行业或地区中的企业受到媒体负面报道的平均水平与单个企业被媒体负面报道高度相关,但不会对单个企业的实质性附加社会责任响应产生影响。基于工具变量法的内生性检验结果见表5。由表5可知,在考虑内生性后本研究主效应依旧得到验证。

表5 基于工具变量法的内生性检验结果(N=9 322)

类别	行业均值		地区均值	
	(1)	(2)	(3)	(4)
$IV_NG_{i,t}$	0.967*** (0.005)		0.941*** (0.010)	
$Hat_NG_{i,t}$		1.842*** (0.231)		1.997*** (0.354)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
常数项	0.144*** (0.034)	-5.363*** (0.431)	0.185*** (0.024)	-5.412*** (0.480)
Adj-R ²	0.229	0.353	0.229	0.353
F	13 494.48	436.88	94 959.15	136.55

注:IV_{NG_{i,t}}为利用媒体负面报道行业均值和地区均值计算的工具体变量;Hat_{NG_{i,t}}为利用工具变量校准后的自变量媒体负面报道。

5.2.2 Heckman 二阶段法

鉴于自变量媒体负面报道可能存在样本选择偏差,本研究利用 Heckman 估计方法来处理上述内生性问题,采用企业所在行业中其他企业的媒体报道信息的平均披露比率($RP_{i,t}$)作为

是否披露报道信息($RE_{i,t}$)的工具变量,检验结果见表6。由表6可知,加入逆米尔斯比率($IMR_{i,t}$)对模型选择偏差进行矫正后,假设1~假设5依旧稳健显著。

表6 Heckman 二阶段估计结果

类别	$RE_{i,t}$				$SA_{i,t}$			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
$RP_{i,t}$	6.092*** (0.104)							
$NG_{i,t}$			0.141** (0.048)	0.130** (0.053)	0.148** (0.050)	0.145** (0.048)	0.155** (0.048)	0.151** (0.054)
$NG_{i,t} \times OB_{i,t}$				2.001* (0.934)				2.057* (0.958)
$NG_{i,t} \times MA_{i,t}$					0.140** (0.043)			0.126** (0.045)
$NG_{i,t} \times NP_{i,t}$						-2.341*** (0.498)		-1.816** (0.706)

续表 6

类别	$RE_{i,t}$				$SA_{i,t}$			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
$NG_{i,t} \times PF_{i,t}$							3.627** (1.270)	2.787* (1.444)
$IMR_{i,t}$		-0.004 (0.046)	-0.003 (0.045)	-0.003 (0.045)	-0.002 (0.046)	-0.003 (0.045)	-0.004 (0.045)	-0.003 (0.045)
控制变量	Yes							
N	28 940	9 322	9 322	9 322	9 322	9 322	9 322	9 322
常数项	-7.055*** (0.489)	-4.772*** (0.388)	-4.819*** (0.376)	-4.824*** (0.375)	-4.809*** (0.378)	-4.820*** (0.386)	-4.836*** (0.373)	-4.830*** (0.381)
Adj-R ²		0.352	0.352	0.352	0.352	0.352	0.352	0.352
F		97.68	315.16	89.03	524.80	95.38	362.83	585.70

注:列(1)为总样本量。

6 结语

当受到诸如媒体负面报道等外部社会负面评价,决策者选择适合的实质性战略响应行为来挽回利益相关者的认同和组织合法性,对于提升企业长期经营绩效具有重要意义。鉴于此,本研究利用社会绩效反馈框架,探讨媒体负面报道对企业实质性附加社会责任响应的影响,研究发现:①媒体负面报道对企业实质性附加社会责任响应存在显著正向影响;②董事会独立性和多个大股东共存,能够强化媒体负面报道对企业实质性附加社会责任响应的正向影响;③消极财务绩效反馈抑制了媒体负面报道对企业实质性附加社会责任响应的正向影响;④积极绩效反馈强化了媒体负面报道对企业实质性附加社会责任响应的正向影响。

本研究可能存在以下几个方面的理论贡献:①将媒体负面报道作为一种组织社会绩效不佳导致的合法性威胁,基于社会绩效反馈视角,探讨了媒体负面报道与企业实质性附加社会责任响应之间的关系,为后续学者进一步探讨媒体报道与企业战略决策之间的关系开辟了新的理论视角。同时,通过将媒体负面报道视为一种消极社会绩效反馈,本研究也丰富了企业行为理论中关于非财务性绩效反馈的研究成果。②根据 NASON 等^[9]对于企业社会责任响应的类型划分与概念界定,本研究主要从社会绩效反馈视角,探讨了媒体负面报道对企业实质性附加社会责任响应行为的影响,补充了以往企业行为理论文献对于非市场战略响应的关注不足,并呼吁未来学者可以加强该领域的理论研究。③从公司治理视角,探讨了董事会独立性和多个大股东共存对媒体负面报道与企业实质性附加社会责任响应行为之间关系的

调节效应,拓展了社会绩效反馈的作用边界,同时也推动了公司治理领域与企业行为理论领域的理论融合。④将顺序注意逻辑纳入混合绩效反馈的研究框架,利用决策者注意力分配的转变机制,揭示了企业在财务绩效目标与社会绩效目标共存视角下的混合绩效反馈的内在机理。本研究丰富了企业行为理论关于组织管理目标多元性的探讨,并为后续学者进一步探讨多元管理目标下的混合绩效反馈给予一定的理论支撑。

本研究亦具有较强的实践启示:①提升媒体报道的外部治理机制,构建社会、政府、企业“三方共治”的社会责任治理模式;②优化组织和管理者注意力的配置效率,构建以经济利益为导向与非经济利益为导向的多元目标协调发展模式;③从组织董事会独立性和多个大股东共存两个维度完善企业内部治理结构,构建积极履行社会责任响应行为和实现绩效目标的有效治理机制。

此外,本研究也存在以下不足之处,有待未来进一步探索:首先,由于已有文献对社会绩效指标的选择,以及对社会绩效期望的定义与测量均未给予清晰的界定,本研究暂以新闻报道中消极情感词汇占正负情感词汇和的比值来衡量消极社会绩效反馈作用的强弱。未来研究可以构建衡量社会绩效期望的一套指标测量体系,为后续实证研究的持续深入提供合理严谨的计量基础。其次,本研究着重于从理论和实证上验证媒体负面报道下的企业实质性附加响应行为的影响,对于实质性技术响应行为的探讨较少。未来研究可以将实质性技术响应行为整合到研究框架中,以探析社会绩效反馈的作用机制与作用结果。最后,鉴于企业信息披露的透明程度,本研究主要以上市企业为研究对

象。未来研究可以在此框架下进一步以非上市企业为研究对象,相关研究结论能够提供更具价值的实践启示和理论贡献。

参 考 文 献

- [1] DYCK A, VOLCHKOVA N, ZINGALES L. The corporate governance role of the media: evidence from Russia[J]. *Journal of Finance*, 2008, 63(3): 1093-1135.
- [2] SCOTT W R. *Institutions and organizations* [M]. Thousand Oaks: SAGE, 1995.
- [3] 熊艳, 李常青, 魏志华. 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[J]. *管理世界*, 2011(10): 125-140.
- [4] 杨道广, 陈汉文, 刘启亮. 媒体压力与企业创新[J]. *经济研究*, 2017, 52(8): 125-139.
- [5] 连燕玲, 叶文平, 刘依琳. 行业竞争期望与组织战略背离——基于中国制造业上市公司的经验分析[J]. *管理世界*, 2019, 35(8): 155-172, 191-192.
- [6] GREVE H R. A behavioral theory of R&D expenditures and innovations: evidence from shipbuilding[J]. *Academy of Management Journal*, 2003, 46(6): 685-702.
- [7] 连燕玲, 周兵, 贺小刚, 等. 经营期望、管理自主权与战略变革[J]. *经济研究*, 2015, 50(8): 31-44.
- [8] OLIVER C. Strategic responses to institutional processes [J]. *Academy of Management Review*, 1991, 16(1): 145-179.
- [9] NASON R S, BACQ S, GRAS D. A behavioral theory of social performance: social identity and stakeholder expectations[J]. *Academy of Management Review*, 2018, 43(2): 259-283.
- [10] 潘爱玲, 刘昕, 邱金龙, 等. 媒体压力下的绿色并购能否促使重污染企业实现实质性转型[J]. *中国工业经济*, 2019(2): 174-192.
- [11] WANG K, ZHANG X D. The effect of media coverage on disciplining firms' pollution behaviors: evidence from Chinese heavy polluting listed companies [J]. *Journal of Cleaner Production*, 2021, 280: 123035.
- [12] CYERT R M, MARCH J G. *A behavioral theory of the firm*[M]. Prentice Hall: Englewood Cliffs, 1963.
- [13] ZAVYALOVA A, PFARRER M D, REGER R K, et al. Managing the message: the effects of firm actions and industry spillovers on media coverage following wrongdoing [J]. *Academy of Management Journal*, 2012, 55(5): 1079-1101.
- [14] 李新春, 叶文平, 朱沆. 牢笼的束缚与抗争: 地区关系文化与创业企业的关系战略[J]. *管理世界*, 2016(10): 88-102, 188.
- [15] DEEPHOUSE D L. To be different, or to be the same? It's a question (and theory) of strategic balance[J]. *Strategic Management Journal*, 1999, 20(2): 147-166.
- [16] 叶青, 李增泉, 李光青. 富豪榜会影响企业会计信息质量吗?——基于政治成本视角的考察[J]. *管理世界*, 2012(1): 104-120.
- [17] ZAMAN R, BAHADAR S, KAYANI U N, et al. Role of media and independent directors in corporate transparency and disclosure: evidence from an emerging economy[J]. *Corporate Governance*, 2018, 18(5): 858-885.
- [18] 姜付秀, 申艳艳, 蔡欣妮, 等. 多个大股东的公司治理效应: 基于控股股东股权质押视角[J]. *世界经济*, 2020, 43(2): 74-98.
- [19] ATTIG N, GHOUL S E, GUEDHAMI O. Do multiple large shareholders play a corporate governance role? Evidence from east Asia[J]. *Journal of Financial Research*, 2009, 32(4): 395-422.
- [20] OCASIO W. Towards an attention-based view of the firm[J]. *Strategic Management Journal*, 1997, 18(2): 187-206.
- [21] 吕斐斐, 张可, 朱丽娜, 等. 经济期望、家族情感依恋与创业坚持的关系研究[J]. *管理学报*, 2020, 17(3): 394-401.
- [22] GREVE H R. A behavioral theory of firm growth: sequential attention to size and performance goals [J]. *Academy of Management Journal*, 2008, 51(3): 476-494.
- [23] 连燕玲, 刘依琳, 高皓. 代理 CEO 继任与媒体报道倾向——基于中国上市公司的经验分析[J]. *中国工业经济*, 2020(8): 175-192.
- [24] WANG H, QIAN C. Corporate philanthropy and financial performance: the roles of social expectations and political access[J]. *Academy of Management Journal*, 2011, 54(6): 1159-1181.
- [25] 睦文娟, 张慧玉. 新创企业的战略导向、企业可见性与慈善捐赠[J]. *管理学报*, 2015, 12(9): 1328-1336.

(编辑 丘斯迈)

通讯作者: 高皓(1982~),男,辽宁朝阳人。清华大学(北京市 100083)五道口金融学院助理研究员,博士。研究方向为公司金融、家族企业、财富管理等。E-mail: gaoh@pbcfsf.tsinghua.edu.cn