

社会责任承担与企业财务绩效的关系研究

——基于我国医药制造业上市公司的面板数据

雷振华,冉 杨¹,刘韬臻²

(南华大学 经济管理与法学学院,湖南 衡阳 421001)

[摘要] 文章以我国医药制造行业的上市公司为研究对象,在系统结合该行业的特点及相关基础理论的前提下,选取了我国医药制造行业2015—2019年深沪股市上市公司的面板数据进行实证研究,以探究该行业社会责任承担与企业财务绩效的关系,最终得出以下结论:(1)医药制造企业履行社会责任将有利于其财务绩效的提高;(2)医药制造企业社会责任承担对企业财务绩效存在滞后性影响。基于实证分析结果,文章提出了对政府、行业以及公司三个层面的针对性建议,以帮助医药制造行业相关企业理清社会责任承担与财务绩效两者的关系,激励其自觉承担社会责任,促进医药制造行业更好地进行可持续性规划发展。

[关键词] 企业社会责任承担; 企业财务绩效; 医药制造业

[中图分类号] F270 **[文献标识码]** A **[文章编号]** 1673-0755(2021)04-0043-08

DOI:10.13967/j.cnki.nhxb.2021.0055

我国于2009年发布的《医药行业社会责任红皮书》对于整个医药行业的社会责任提出了更为明确的要求,不仅包括了医药企业对病患消费者的药品安全责任,还包括了企业对员工的职业健康安全责任,更包括了对全社会的环境保护等责任。鉴于此,本文通过选取我国医药制造行业沪深两市上市公司2015到2019五年的财务数据,对我国医药制造行业社会责任承担与企业财务绩效的关系进行实证研究。

一 文献回顾

据现存文献查证,社会责任与财务绩效两者关系的实证研究主要集中在以下三个方面。

(一) 社会责任与财务绩效正相关

在国外学者中,Michelon(2013)通过对188家公司三年的社会责任履行情况分析发现,企业以符合社会需要的方式履行社会责任可以有效提高企业的财务绩效^[1]。Eunice(2014)研究认为企业可以通过承担社会责任的方式进行品牌宣传,这作为一种经营策略可以达到提升企业绩效的目的^[2]。Beiting(2015)的研究发现,企业在积极承担社会层面及环境层面的社会责任时,可以促进企业绩效增长^[3]。

在国内学者方面,谢佩洪等人(2009)研究发现企业进行社会责任承担可以帮助企业获得消费者的认同感,提升消费者对其产品的购买意向,最终对公司的短期与长期绩效产生正面影响^[4]。唐伟和沈田田(2017)从产权性质的不同角度分析了江浙沪上市公司社会责任对财务绩效的跨期影响,研究结果认为:企业积极承担社会责任将对当期绩效产生积极作用,并且会助于提升利益相关者对此企业的支持^[5]。齐殿伟等人(2019)以我国2013—2016年石化、水泥制造、钢铁、造纸行业的A股数据为研究对象,实证研究发现:企业当期及滞后两期的社会责任与当期社会绩效均有显著的正相关关系^[6]。周方召、金远培和贺志芳(2020)对A股上市公司2010到2017年数据研究结论也支持了两者之间存在正向关系^[7]。

(二) 社会责任与财务绩效负相关

还有一些学者对于社会责任与企业绩效的关系持不同观点,他们认为企业社会责任CSR的承担会加重企业的成本从而产生经济负担,不利于企业的成长。在国外学者中,Aneel Karnani(2010)研究发现企业承担社会责任会增加企业成本,从而不利于企业发展^[8]。Becchetti与Borzaga(2012)认为企业

[收稿日期] 2021-03-09

[基金项目] 湖南省哲学社会科学基金项目“高质量发展理念下制造企业财务生态指标构建与应用研究”资助(编号:19YBA292)

[作者简介] 雷振华(1969—),男,湖南常宁人,南华大学经济管理与法学学院教授。

1 南华大学经济管理与法学学院硕士研究生。2 南华大学经济管理与法学学院硕士研究生。

在履行社会责任时会增加年初的财务预算,导致运营过程中的资金投入过大,最终导致成本增加、企业利润减少^[9]。而国内学者研究中关于两者负相关的文献较少,李正(2006)发现企业承担社会责任造成其财务负担的增加从而降低企业的获利水平^[10]。温素彬等人(2008)在研究中也得出了相似的结论,认为企业的社会责任承担会对企业的短期绩效造成负面影响^[11]。

(三)社会责任与财务绩效的关系不确定或不相关

另外,也有少数学者得出社会责任承担与企业财务绩效关系不确定或者不相关的结论。在国外学者方面,Mahoney(2007)以4年的企业面板数据为依据,验证企业的社会责任承担与企业财务绩效的关系,最后的实证研究结果显示两者之间不存在明显的关联性^[12]。国内学者石军伟(2009)基于社会资本理论在对151家企业的研究基础上得出结论,即认为履行社会责任与绩效水平不存在相关性^[13]。王吉平(2016)利用信息技术上市公司的数据进行分析得出结果:社会责任与企业绩效之间存在不明确的关系^[14]。程石、曹海敏(2020)通过对食品行业上市公司的分析,也发现两者关系的不确定,即企业对债权人履行社会责任会有利于其财务绩效的增长,但承担对员工以及消费者的社会责任时,会导致不利于企业财务绩效的影响^[15]。

(四)社会责任与企业绩效文献评述

根据文献可以发现,大部分学者都支持企业的社会责任承担有助于提升企业财务绩效的观点,也有少部分学者认为企业的社会责任承担将对企业发展产生负面效应,更有学者的观点认为社会责任与企业财务绩效两者之间存在不确定的相关性,甚至是没有相关性。另外,本文在对相关文献的查阅中发现学者们多以全行业为依据来研究社会责任与企业绩效的关系,对于医药制造行业社会责任问题的专门性研究较少。众所周知,每个行业由于其发展特征及情况的不同,因此对于不同行业的分析,要根据其特点选择适当的角度进行研究,这样才能得到满足行业发展需求的结论。因此,本文将结合医药制造行业的发展特点及该行业上市公司的数据进行分析,以便探究医药制造业社会责任承担与企业财务绩效之间的关系。

二 理论基础与研究假设

(一)社会责任与利益相关者理论

由美国学者Carroll提出的企业社会责任的金字塔模型、CSR综合性指标的计算以及Freeman提出的基于利益相关者理论发展起来的企业社会责任

理论最为广大学者接受^[16-17]。当今社会责任理论认为企业要摒弃把利润作为唯一目标的传统观念,在创造利润的同时不仅应该积极承担与企业发展紧密相关的股东、员工、供应商和债权人等的法律责任,还要承担对消费者、社区和环境的外界责任。

利益相关者理论始于20世纪60年代的欧美国家,其被提出到发展丰富也历经了半个多世纪。1984年出版的《战略管理:利益相关者管理的分析方法》一书中,利益相关者管理理论首次被作者Freeman明确定义,他认为企业的发展要专注于整体利益,综合与平衡每一个利益相关者的要求,这也是学者第一次在广义上定义了该理论。随着该理论研究成果的日益丰硕,其支持者们越来越反对传统企业理论中“唯股东利益”的原则,有学者认为现代市场经济背景下的企业本质上是由利益相关者们缔结契约而产生的。张兆国(2012)认为,企业的发展与各利益相关者的共同付出紧密相关,其发展所需要的物质基础不仅仅来源于股东投入,还包括债权人、供应商、员工、顾客以及整个社会各界带来的资源总和,因此企业在追求利益最大化道路上也需要涵盖其他利益相关者们的共同利益^[18]。张宇婷、卢璐(2018)在对利益相关者理论分析的基础上发现:企业通过社会责任的履行从而展现其良好的外部形象,以这种方式即能满足利益相关者的期望,也能有利于其企业声誉的全面提升^[19]。由此可见,利益相关者理论同社会责任理论存在密不可分的联系。

(二)社会责任与信息传递机制

信号传递理论认为,公司在发展中应该积极地向各种利益相关者传达公司信息,这样可以帮助信息不对称的利益相关者们获取良好的经济信息,从而在市场上获得消费者和供应商的支持,树立良好的企业形象,最终提升企业绩效水平。张兆国(2012)认为在信息不对称的情况下,企业承担社会责任将成为委托代理关系中的一种信号传递机制,它能向作为委托人的利益相关者们传递出该企业有别于其他企业的独特信号,这可以帮助企业赢得各界的信赖与支持,保持其与外界相关利益者们的长期合作,维系企业的可持续发展模式^[18]。因此,这充分说明了公司积极开展社会责任活动的必要性,根据信息传递带来的连锁反应可以看出:公司在外部的积极性越高,所获得的好处就会越多。

(三)研究假设

本文在对上述文献及理论基础的整理分析中发现,大多数学者都认为企业积极进行社会责任承担是在向企业的内外部利益相关者传递积极的信号,

对于企业未来绩效的提升大有帮助。我国学者寇小萱(2012)^[20]以及于洪彦等人(2015)^[21]分别对社会责任承担与企业绩效关系的影响作出了探讨,最后结论均显示两者存在正向影响。由此本文提出假设1。

H1:医药制造业企业社会责任承担与其财务绩效呈正相关关系。

企业积极承担社会责任以契合各个利益者的需求,但其产生的非生产成本必将对企业的利润增长产生一定的挤占效应。众所周知,现实中的市场由于外界因素的干扰使其是一个非理想的不完美市场,信息不对称与传导机制的存在又会让企业在履行社会责任的过程中经历一段被公众接受的时间。总而言之,企业将经历一段从自主承担社会责任、到逐渐赢得市场机会、最后再转化成良好企业绩效的渐进过程。回顾学者的研究:吉林大学田虹(2009)通过对以往企业问卷调查结果的整理中发现,企业进行社会责任承担时多是寄希望于提升其未来绩效,而非当期绩效^[22]。学者李正(2006)通过分析521家上市公司的数据发现社会责任与长期企业价值的滞后性效应确实存在^[10]。张兆国(2013)运用系统GMM法对2007—2011年沪市A股数据分析得到滞后一期的社会责任与当期绩效存在显著正相关关系^[23]。本文以上述结论为基础,认为医药制造业企业履行社会责任对其财务绩效的影响也非一蹴而就,因此提出假设2。

H2:医药制造业企业社会责任承担与企业财务绩效之间存在滞后性影响。

三 研究设计

(一)样本选择与数据来源

本文基于医药制造行业社会责任承担与其财务绩效问题的研究,选取了该行业2015年到2019年沪深两市A股上市公司的最新财务数据为样本。本文剔除了ST、ST*等企业以保证数据有效性;又因滞后性研究的需要,删除了部分数据不连贯及不完整的企业样本,最终得到了161家医药制造业上市企业的相关数据,总共涵括连续五年的805个样本值。本文数据均为作者收集整理于国泰安(CSMAR)数据库、巨潮资讯网以及各企业官网发布的年度报告。

(二)变量定义

针对本文的研究主题,在阅读文献后发现衡量企业社会责任承担与财务绩效的方法很多,但考虑到变量衡量的客观性、独立性、可获得性以及对于本文研究变量的解释程度,选择解释变量、被解释变量及控制变量的界定方式如下。

1. 被解释变量:财务绩效。学术界对于财务绩效方面的研究较为成熟,因此可选择的度量方法很多,但在总体上主要分为会计指标度量法以及市场指标度量法两种。本文基于数据的代表性与可收集性,选取了会计指标中的总资产净利率来衡量样本企业的财务绩效表现情况,该指标数值的大小可以反映企业每单位资产创造的净利润水平,代表了企业对资产的利用效果,数值越大说明效果越好,数值越小说明效果越差。

计算公式为:总资产净利率(ROA)=净利润/[(期初资产合计+期末资产合计)/2]。

2. 解释变量:社会责任承担。据目前的文献查证,关于企业社会责任承担水平的度量方法主要有声誉指数法、内容分析法、社会责任会计法以及综合指数法四种。本文通过梳理并参考利益相关者理论,把我国医药制造业上市企业的社会责任表现分为8个部分:代表企业内部利益的股东、债权人、供应商、员工以及代表企业外部利益的政府、顾客、社会和环境。选择参照黎敏^[24]的方法,结合学者温素彬、《财富》杂志对企业社会责任排名时使用的权重比例,对本文中企业的社会责任情况予以赋值,最终按照如表1所示的以股东11%、债权人9%、供应商9%、员工10%、顾客9%、政府10%、社会12%、环境30%的权重对样本企业的社会责任情况予以打分,最后整合这8项社会责任的权重得分计算出样本企业社会责任承担的表现总值,见表1。

表1 各利益相关者的计算方法及权重

变量名称	计算方法	权重
对股东的责任	资本每股收益=净利润/总股本	11%
对债权人的责任	资产负债率=负债总额/资产总额	9%
对供应商的责任	应付账款周转率=营业成本/应付账款平均余额	9%
对员工的责任	员工获利水平=支付给员工的现金/营业收入	10%
对消费者的责任	营业成本率=营业成本/营业收入	9%
对政府的责任	所得税率=所得税费用/营业收入	10%
对社会的责任	社会捐赠水平=对外捐赠/营业收入	12%
对环境的责任	是否披露环境报告=披露赋值1,未披露赋值0	30%

计算公式为:社会责任(CSR)= $\sum A_j \times W_j$, ($j=1, 2, \dots, 8$)。

3. 控制变量。首先,从我国企业的现实背景来看,国家对于国企和非国企的扶持力度存在明显的不同,因此,企业性质的差异性会对企业的发展产生

不同的影响;其次,从企业自身方面来看,企业发展必然会受到其自身规模大小以及股权集中度的影响,这些内部因素决定着企业未来战略的制定方向。另外,企业成长性用于衡量企业的持续发展能力、流动比率体现企业的短期偿债能力、财务杠杆可综合评价企业的欠债水平,企业营业利润率更是代表着企业经营的获利水平,这些因素都将在企业履行社会责任以及获取财务绩效方面造成或多或少的影响。因此,本文选取财务杠杆(LEV)、企业规模(SIZE)、企业性质(NAT)、企业成长性(GROWTH)、营业利润率(OPR)、流动比率(CR)、股权集中度(OWN)作为控制变量,具体的变量衡量方式见表2。

表2 变量定义

变量名称	计算方法	符号
财务绩效	净利润/[(期初资产合计+期末资产合计)/2]	ROA
社会责任	计算总得分: $CSR = \sum_{j=1}^8 A_j \times W_j$ ($j=1, 2, \dots, 8$)	CSR
财务杠杆	年度总负债/年度总资产	LEV
企业规模	资产总额的自然对数	SIZE
企业性质	国有赋值1,其他赋值0	NAT
企业成长性	(当期营业收入-上期营业收入)/上期营业收入	GROWTH
营业利润率	(营业利润/营业收入)×100%	OPR
流动比率	流动负债合计/负债合计	CR
股权集中度	前十大股东持股数/总股数	OWN

(三)模型构建

本文以平衡面板数据为依据建立了回归模型,具体的方程式如下:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 CSR + \beta_2 LEV + \beta_3 GROWTH + \beta_4 SIZE + \beta_5 NAT + \beta_6 OPR + \beta_7 CR + \beta_8 OWN + \varepsilon \quad (1)$$

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{i,t-1} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 GROWTH_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 NAT_{i,t} + \beta_6 OPR_{i,t} + \beta_7 CR_{i,t} + \beta_8 OWN_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

在(1)式中,ROA是本文研究模型的被解释变量,用来表示样本企业的财务绩效水平;CSR是本文研究模型的解释变量,通过分别计算综合得分来衡量各个企业承担社会责任的表现情况;企业规模(SIZE)、企业性质(NAT)、财务杠杆(LEV)、企业成长性(GROWTH)、营业利润率(OPR)、流动比率(CR)、股权集中度(OWN)均为控制变量; ε 表示随机误差项。在(2)式中, i, t 分别表示第*i*家公司*t*年的数据; j 取值0,1,2,3,4, $t-j$ 分别代表滞后的期数。此模型主要是用来检验企业社会责任与财务绩效的滞后效应。

四 实证研究与结果分析

本文通过Excel和Stata15.0等软件实现了数据的整理与运算,且为排除极端值的影响,对所有的连续变量数据进行了上下1%水平的缩尾处理。样本数据的描述性统计、相关性分析以及多元回归的结果如下。

(一)变量的描述性统计结果

为了直观地反映数据的变化趋势,本文的描述性统计列出了数据的样本量、均值、标准差以及最大值和最小值,具体数据结果见表3。从结果来看,我国上市医药制造业企业的总体发展水平参差不齐,各方面存在较大差距。首先从社会责任承担方面看,数据的标准差和均值方面的差异比较明显,由此反映出医药制造行业不同企业的社会责任意识参差不齐,其中极大值为2.202,极小值为0.271,在一定程度上说明该行业存在个别对社会责任感履行方面重视程度高的企业,也存在部分相关表现较差的企业;同时从社会责任得分均值为0.928来看,我国上市医药制造企业的整体社会责任履行度整体情况处于比较低水平;从企业财务绩效方面看,805个样本数据中的极小值为-0.192,极大值为0.243,标准差为0.0668,均值为0.0686,这说明样本企业财务绩效的表现情况存在着较大的差异,医药制造行业上市企业的发展状况不太均衡;在控制变量方面,我们可以看到我国上市医药制造企业的成长性情况:极小值为-0.459,极大值1.449,两者之间差距不小,表明我国的医药制造企业的收入增长情况有一定的两极分化趋势。相对来说,其他控制变量之间彼此的差距也表明了这个行业的总体经济情况并不太平稳,存在部分医药制造企业“一枝独大”的情况。

表3 描述统计结果

变量	样本量	均值	标准差	极小值	极大值
CSR	805	0.928	0.359	0.271	2.202
ROA	805	0.0686	0.0668	-0.192	0.243
LEV	805	0.317	0.170	0.0453	0.753
GROWTH	805	0.158	0.274	-0.459	1.449
SIZE	805	9.620	0.392	8.800	10.55
NAT	805	0.231	0.422	0	1
OPR	805	0.148	0.177	-0.843	0.596
CR	805	0.801	0.158	0.273	1
OWN	805	0.586	0.146	0.232	0.911

(二)变量的相关性分析结果

为保证后续实证分析结果的可靠性,本文进行了相关性分析。从表4的结果看到,被解释变量

(ROA)与解释变量(CSR)之间的相关系数为0.238,且在1%的水平上显著,说明两者呈显著正向相关,即医药制造行业的企业社会责任承担对企业绩效有正向促进作用,初步支持了本文的假设1;在控制变量方面,企业成长性(GROWTH)、营业利润率

(OPR)、流动比率(CR)以及股权集中度(OWN)均与企业的财务绩效(ROA)存在显著的正相关,财务杠杆(LEV)与财务绩效(ROA)存在显著的负相关,然而企业规模(SIZE)以及企业性质(NAT)与财务绩效(ROA)之间无显著的相关性。

表4 相关性分析结果

	ROA	CSR	LEV	GROWTH	SIZE	NAT	OPR	CR	OWN
ROA	1								
CSR	0.238 ^①	1							
LEV	-0.455 ^①	-0.183 ^①	1						
GROWTH	0.268 ^①	0.0500	-0.0240	1					
SIZE	0.0140	0.144 ^①	0.277 ^①	0.0410	1				
NAT	-0.0360	0.073 ^②	0.146 ^①	-0.108 ^①	0.221 ^①	1			
OPR	0.843 ^①	0.208 ^①	-0.448 ^①	0.226 ^①	0.0130	-0.084 ^②	1		
CR	0.233 ^①	-0.0140	-0.185 ^①	0.058 ^③	-0.083 ^②	-0.00100	0.106 ^①	1	
OWN	0.254 ^①	0.125 ^①	-0.153 ^①	0.130 ^①	0.125 ^①	-0.0520	0.194 ^①	-0.078 ^②	1

①表示在 $P<1\%$ 的显著水平。

②表示在 $P<5\%$ 的显著水平。

③表示在 $P<10\%$ 的显著水平。

(三)回归分析结果

本文采用多元回归的方法对2015年到2019年的161家医药制造业上市公司,共计805个样本企业的社会责任与企业财务绩效情况进行了实证分析,得出了以下结果。

1. 社会责任承担对企业财务绩效的影响

本文表5呈现了医药制造业上市企业社会责任承担与其财务绩效水平的回归结果:企业社会责任CSR的回归系数在5%的显著水平上为0.009,这说明社会责任与企业财务绩效之间具有显著的正相关关系,即保持其他条件不变的情况下,医药上市企业增加一单位的社会责任承担,其财务绩效水平将提升0.009个单位,因此本文的假设1通过检验;在控制变量方面:企业规模SIZE与企业财务绩效ROA之间表现为不显著的正相关关系;财务杠杆LEV与财务绩效ROA的系数为-0.029,显著水平为1%,说明医药制造企业这两者之间呈现显著的负向关系,因此医药制造企业在未来的发展中要控制其负债率对财务绩效的负面影响;其他包括企业性质NAT、企业成长性GROWTH、营业利润率OPR、股权集中度OWN以及流动比率CR的回归系数均为正数,且与企业财务绩效ROA在1%的显著水平上正相关,说明这几个变量均会正向影响企业的财务绩效发展。同时,本文为检验数据是否多重共线,对变量进行了方差膨胀因子的检验,结果显示各变量的

VIF数值均在0到2之间,因此,多重共线性的问题并不存在。

表5 模型(1)的回归结果

变量名	ROA	VIF
CSR	0.009 ^② (2.43)	1.11
LEV	-0.029 ^① (-3.10)	1.50
GROWTH	0.019 ^① (3.03)	1.09
SIZE	0.001(0.19)	1.22
NAT	0.007 ^① (2.98)	1.09
OPR	0.284 ^① (21.43)	1.39
CR	0.061 ^① (7.87)	1.06
OWN	0.043 ^① (4.26)	1.10
常数C	-0.058 ^③ (-1.76)	

注:表中“()”代表T值。

①表示在 $P<1\%$ 的显著水平。

②表示在 $P<5\%$ 的显著水平。

③表示在 $P<10\%$ 的显著水平。

2. 社会责任承担与企业财务绩效的滞后性影响

本文通过对模型(2)的回归分析,得出了医药制造业上市公司社会责任承担与财务绩效的滞后性检验结果。表6中的L.CSR、L2.CSR、L3.CSR分别表示滞后一期的社会责任、滞后二期的社会责任以及滞后三期的社会责任,通过回归结果发现:滞后一期的社会责任变量与企业财务绩效变量相关系数为

0.010,并在5%的水平上呈现显著的正相关关系,随着滞后期的变化,滞后二期与三期的社会责任与企业财务绩效的相关系数越来越小,但其结果并未通过显著性检验,这间接反映了医药制造企业社会责任承担在不同时期给其财务绩效带来的影响程度不同,通过与表5中社会责任与企业绩效的当期相关系数0.09对比,滞后一期的社会责任承担对财务绩效的影响超过了当期社会责任对财务绩效的影

响;而滞后二期与三期的社会责任均与企业财务绩效不存在显著的相关性,这说明此时的财务绩效水平并未受社会责任的影响。综上所述,医药制造企业社会责任承担对于企业财务绩效的积极影响在当期就已显现,且于社会责任滞后一期时产生了更为明显的影响,最终在滞后二期后失去显著的影响力。因此,医药制造业企业社会责任承担对其财务绩效的滞后性影响的确存在,本文所提的假设2也得到了验证。

表6 模型(2)的回归结果

变量名	解释变量滞后一期 ROA	变量名	解释变量滞后二期 ROA	变量名	解释变量滞后三期 ROA
<i>L1.CSR</i>	0.010 ^② (2.07)	<i>L2.CSR</i>	0.007(1.35)	<i>L3.CSR</i>	0.001(0.08)
<i>LEV</i>	-0.029 ^① (-2.63)	<i>LEV</i>	-0.037 ^① (-2.87)	<i>LEV</i>	-0.046 ^① (-2.90)
<i>GROWTH</i>	0.021 ^① (2.96)	<i>GROWTH</i>	0.028 ^① (3.03)	<i>GROWTH</i>	0.042 ^① (3.19)
<i>SIZE</i>	0.003(0.68)	<i>SIZE</i>	0.006(1.16)	<i>SIZE</i>	0.004(0.74)
<i>NAT</i>	0.008 ^① (3.07)	<i>NAT</i>	0.008 ^② (2.58)	<i>NAT</i>	0.006(1.48)
<i>OPR</i>	0.287 ^① (19.77)	<i>OPR</i>	0.292 ^① (17.33)	<i>OPR</i>	0.285 ^① (14.56)
<i>OWN</i>	0.038 ^① (3.32)	<i>OWN</i>	0.037 ^① (2.71)	<i>OWN</i>	0.043 ^② (2.44)
<i>CR</i>	0.055 ^① (6.14)	<i>CR</i>	0.048 ^① (4.25)	<i>CR</i>	0.041 ^① (2.86)
常数 <i>C</i>	-0.074 ^② (-2.04)	常数 <i>C</i>	-0.092 ^② (-2.21)	常数 <i>C</i>	-0.067(-1.31)
观测值	644	观测值	483	观测值	322
<i>R</i> ²	0.765	<i>R</i> ²	0.783	<i>R</i> ²	0.801
<i>F test</i>	0	<i>F test</i>	0	<i>F test</i>	0
<i>r</i> ² _a	0.762	<i>r</i> ² _a	0.779	<i>r</i> ² _a	0.796
<i>F</i>	114.5	<i>F</i>	76.28	<i>F</i>	51.61

①表示在 $P < 1\%$ 的显著水平。

②表示在 $P < 5\%$ 的显著水平。

(四) 稳健性检验

为进一步论证本文的观点是否可靠,选择将因变量财务绩效的衡量方法替换为资产报酬率,下文中用符号 ROA^2 表示,计算公式为:(利润总额+财务

费用)/平均资产总额,并分别放入模型(1)与(2)中进行回归分析,通过表7的结果可看出前述的实证分析结果基本无异:社会责任承担对企业财务绩效产生了显著的正向作用,且存在显著的滞后效应。

表7 稳健性检验结果

模型(1)		模型(2)					
变量名	ROA^2	变量名	ROA^2	变量名	ROA^2	变量名	ROA^2
<i>CSR</i>	0.012 ^① (2.78)	<i>L1.CSR</i>	0.013 ^② (2.57)	<i>L2.CSR</i>	0.011 ^③ (1.82)	<i>L3.CSR</i>	0.004(0.49)
<i>LEV</i>	0.002(0.17)	<i>LEV</i>	0.002(0.20)	<i>LEV</i>	-0.004(-0.29)	<i>LEV</i>	-0.010(-0.61)
<i>GROWTH</i>	0.021 ^① (2.98)	<i>GROWTH</i>	0.024 ^① (3.02)	<i>GROWTH</i>	0.029 ^① (2.83)	<i>GROWTH</i>	0.041 ^① (2.81)
<i>SIZE</i>	0.002(0.50)	<i>SIZE</i>	0.005(0.98)	<i>SIZE</i>	0.007(1.29)	<i>SIZE</i>	0.006(0.91)
<i>NAT</i>	0.005 ^③ (1.85)	<i>NAT</i>	0.006 ^③ (1.75)	<i>NAT</i>	0.004(1.23)	<i>NAT</i>	0.002(0.54)
<i>OPR</i>	0.306 ^① (20.06)	<i>OPR</i>	0.308 ^① (19.04)	<i>OPR</i>	0.314 ^① (16.86)	<i>OPR</i>	0.304 ^① (14.17)
<i>OWN</i>	0.044 ^① (3.86)	<i>OWN</i>	0.038 ^① (2.91)	<i>OWN</i>	0.037 ^② (2.39)	<i>OWN</i>	0.042 ^② (2.12)
<i>CR</i>	0.068 ^① (7.59)	<i>CR</i>	0.062 ^① (5.99)	<i>CR</i>	0.055 ^① (4.21)	<i>CR</i>	0.048 ^① (2.93)
常数 <i>C</i>	-0.075 ^② (-2.01)	常数 <i>C</i>	-0.094 ^② (-2.29)	常数 <i>C</i>	-0.108 ^② (-2.31)	常数 <i>C</i>	-0.086(-1.50)
观测值	805	观测值	644	观测值	483	观测值	322
<i>R</i> ²	0.715	<i>R</i> ²	0.730	<i>R</i> ²	0.750	<i>R</i> ²	0.769

续表

模型(1)		模型(2)					
变量名	ROA ²						
<i>F test</i>	0						
<i>r2_a</i>	0.712	<i>r2_a</i>	0.727	<i>r2_a</i>	0.746	<i>r2_a</i>	0.764
<i>F</i>	101.7	<i>F</i>	85.32	<i>F</i>	57.95	<i>F</i>	40.36

①表示在 $P < 1\%$ 的显著水平。②表示在 $P < 5\%$ 的显著水平。③表示在 $P < 10\%$ 的显著水平。

五 研究结论与建议

(一) 研究结论

本文基于我国医药制造行业 2015 到 2019 年上市企业的数据库,通过对其社会责任承担与其财务绩效之间的关系进行了理论与实证分析,得出了以下结论。

1. 本文的实证结果验证了医药制造业企业社会责任承担与财务绩效之间呈现正相关关系,且该结果通过了 5% 水平的显著性检验,说明医药制造业积极承担社会责任将有效促进其财务绩效水平的提升。该结果有助于医药制造企业认清两者关系,帮助其制定相应的未来发展战略。

2. 医药制造行业企业的社会责任承担与企业财务绩效之间存在滞后性影响。本文证实了企业的财务绩效仍会受滞后一期社会责任的影响,且超越了当期的影响水平。这一结论说明医药制造企业不同时期的社会责任承担会对企业财务绩效产生不同影响,由于滞后性的存在,企业在后续的发展中会看到比当期更为明显的促进作用,其结果可以鼓励相关企业进行持续的社会责任投入。

(二) 相关建议

本文结合理论及实证方面的分析,对医药制造行业在社会责任承担与提升企业财务绩效方面提出三个方面的建议。

1. 政府方面

从本文的实证部分可以看出,我国医药制造企业的社会责任承担整体水平较低,企业与企业之间的差距也比较大。究其根本是由于医药制造相关企业没有理清社会责任与其财务绩效之间的关系,又或是因为巨大的研发经费压力使医药企业不想再花费其他成本去承担社会责任。由此可见,政府要起到引导作用。作为企业发展的外部利益相关者,政府要根据医药制造行业特点对其社会责任问题做统筹规划。另外,政府还应该从源头上把关,设立系统的医药制造行业严进严出标准以及持续的监督机制。对于积极履行社会责任的相关企业,政府可以通过公开表扬、减免税收等方式给予其政策或经济

方面的奖励,适当减轻医药制造企业的开发压力,有助于形成企业积极承担责任的热潮、营造医药制造行业公平和谐的市场环境。

2. 医药行业方面

一个行业现今对待社会责任的态度和行为将决定着其未来社会责任建设的战略发展方向。因此,整个医药行业都应该团结起来,成立医药行业自律组织,理清医药制造行业对于不同利益相关者的社会责任需求,结合自身特点探讨制定出适应我国医药制造行业社会责任承担的相关标准,形成自觉的行业内部监督管理体制、行业内部机构对每个进入市场的医药制造企业严格的自律管理。

3. 医药制造企业自身方面

通过本文数据的分析发现,各个医药企业承担社会责任总体情况不太乐观,且两极分化程度严重,这表明该行业不少企业并没有放弃盈利最大化、股东最大化的追求目标,进而忽视了其应该承担的外部社会责任。因此,医药制造行业首先要意识到承担社会责任对提升企业形象、获得市场支持、提升财务绩效的积极作用,重视社会责任问题的履行,提高企业对于社会责任承担的自觉性,按照客观真实的标准积极进行信息披露。相关企业可以通过提高企业的创新水平来提升生产效率,通过充分有效地整合资源来防止资源浪费,从而在一定程度上减少非必要生产成本。其次,各个企业要结合自身发展特点积极促进与其企业社会责任承担相适应的治理机制建设,加强企业内部文化建设,逐步将各个利益相关者拉入到企业的经营治理体系,以形成相互制约相互促进的局面,防止出现医药制造企业“唯利是图”的现象。

[参考文献]

- [1] MICHELON G, BOESSO G, KUMAR K. Examining the Link between Strategic Corporate Social Responsibility and Company Performance: An Analysis of the Best Corporate Citizens[J]. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 2013, 20(2):81-94.

- [2] ADEGBOLA E A. Corporate Social Responsibility as a Marketing Strategy for Enhanced Performance in the Nigerian Banking Industry: A Granger Causality Approach[J]. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 2014, 164:141-149.
- [3] GONZÁLEZ-RODRÍGUEZ M ROSARIO, DÍAZ-FERNÁNDEZ M CARMEN, SIMONETTI B. The social, economic and environmental dimensions of corporate social responsibility: The role played by consumers and potential entrepreneurs [J]. *International Business Review*, 2015, 24(5):836-848.
- [4] 谢佩洪,周祖城. 中国背景下 CSR 与消费者购买意向关系的实证研究[J]. *南开管理评论*, 2009, 12(1):64-70;83.
- [5] 唐伟,沈田田. 基于产权性质的企业社会责任与财务绩效关系[J]. *同济大学学报(自然科学版)*, 2017, 45(7):1083-1090.
- [6] 齐殿伟,孙明艳,修泽睿. 企业社会责任与财务绩效之间的交互跨期影响:来自钢铁、水泥制造、石油化工和造纸上市公司的实证研究[J]. *会计之友*, 2019(7):106-113.
- [7] 周方召,金远培,贺志芳. 企业社会责任对公司绩效和风险的影响效应:来自中国 A 股上市公司的证据[J]. *技术经济*, 2020, 39(8):119-129.
- [8] ANEEL KAMANI. The case against corporate social responsibility[J]. *Wall Street Journal*, 2010, 23(14):1-5.
- [9] BECCHETTI L, BORZAGA C. The economics of social responsibility: The world of social enterprises[M]. London, New York:Routledge, 2010.
- [10] 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[J]. *中国工业经济*, 2006(2):77-83.
- [11] 温素彬,方苑. 企业社会责任与财务绩效关系的实证研究:利益相关者视角的面板数据分析[J]. *中国工业经济*, 2008(10):150-160.
- [12] MAHONEY L, ROBERTS R W. Corporate social performance, financial performance and institutional ownership in Canadian firms[J]. *Accounting Forum*, 2007, 31(3):233-253.
- [13] 石军伟,胡立君,付海艳. 企业社会责任、社会资本与组织竞争优势:一个战略互动视角:基于中国转型期经验的实证研究[J]. *中国工业经济*, 2009(11):87-98.
- [14] 王吉平. 企业社会责任履行对财务绩效的影响研究:以技术创新投入为调节变量[J]. *现代物业(中旬刊)*, 2016(5):109-112.
- [15] 程石,曹海敏. 社会责任与财务绩效的实证研究:基于食品行业经验数据[J]. *科学与管理*, 2020, 40(1):102-109.
- [16] CARROLL A B. A three-dimensional conceptual model of corporate performance[J]. *The Academy of Management Review*, 1979, 4(4):497-505.
- [17] FREEMAN R EDWARD. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*[M]. Boston: Pitman/Ballinger, 1984.
- [18] 张兆国,梁志钢,尹开国. 利益相关者视角下企业社会责任问题研究[J]. *中国软科学*, 2012(2):139-146.
- [19] 张宇婷,卢璐. 企业社会责任、消费者响应与企业财务绩效:一个理论框架[J]. *南华大学学报(社会科学版)*, 2018, 19(4):78-84.
- [20] 寇小莹. 制造企业社会责任与企业绩效的关系:基于利益相关者的视角[J]. *中国流通经济*, 2012, 26(10):68-72.
- [21] 于洪彦,黄晓治,曹鑫. 企业社会责任与企业绩效关系中企业社会资本的调节作用[J]. *管理评论*, 2015, 27(1):169-180.
- [22] 田虹. 企业社会责任与企业绩效的相关性:基于中国通信行业的经验数据[J]. *经济管理*, 2009(1):72-79.
- [23] 张兆国,靳小翠,李庚泰. 企业社会责任与财务绩效之间交互跨期影响实证研究[J]. *会计研究*, 2013(8):32-39.
- [24] 黎敏. 研发投入、社会责任承担对企业绩效的影响研究[D]. 合肥:安徽大学, 2017.

Research on the Relationship Between Social Responsibility Undertaking and Enterprise Financial Performance

——Empirical analysis based on panel data of listed pharmaceutical manufacturing companies

LEI Zhen-hua, RAN Yang, LIU Tao-zhen

(University of South China, Hengyang 421001, China)

Abstract: This article takes China's medicine manufacturing industry listed companies as the research object, combined with the characteristics of the industry and the related basic theory, and selects panel data of listed pharmaceutical manufacturing companies from 2015 to 2019 to empirical research, to explore the relationship of social responsibility and corporate financial performance. The final conclusion is as follows: (1) Pharmaceutical manufacturing enterprises to fulfill social responsibility will be conducive to the improvement of financial performance. (2) The social responsibility of pharmaceutical manufacturing industry has a lag effect on enterprise performance. Based on the results of empirical analysis, at the end of the article, it puts forward suggestion for the three levels of government, industry and company, in order to help medicine manufacturing industry clarify the relationship between social responsibility and financial performance, to stimulate its social responsibility consciously, and promote the sustainable development of the industry.

Key words: corporate social responsibility; corporate financial performance; pharmaceutical manufacturing industry

(本文编辑:魏玮)