

社会责任对公司绩效的影响研究

文 | 郭佳

企业社会责任要求企业在追求利润的同时兼顾各利益相关方的期望，既需履行法律责任、注重人文价值，又应推动价值创造的多元化。在我国经济高质量发展背景下，企业践行社会责任对经营绩效的影响已成为学术界的研究热点。

研究假设

核心假设：H1：企业社会责任对经营绩效的影响表现为非线性关系。

细分假设：H1a 股东责任、H1b 员工责任、H1c 供应商与消费者责任、H1d 环保责任、H1e 社区责任与企业经营绩效均呈非线性关系。

研究设计

模型构建

步骤一：构建双向固定效应模型

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 CSR_{i,t}^2 + \beta_3 Age_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Growth_{i,t} + \beta_6 Top1_{i,t} + \beta_7 Board_{i,t} + \beta_8 Lev_{i,t} + \sum industry + \sum Year + \varepsilon_{i,t}$$

$ROA_{i,t}$ 为资产净利润率，反映企业当期经营绩效水平； $CSR_{i,t}$ 为企业社会责任履行程度； $CSR_{i,t}^2$ 为企业社会责任的平方项； $Age_{i,t}$ 为企业上市年限； $Size_{i,t}$ 为公司规模； $Growth_{i,t}$ 为公司成长机会； $Top1_{i,t}$ 为第一大股东股权集中程度； $Board_{i,t}$ 为董事会独立程度； $Lev_{i,t}$ 为资产负债率； $Industry$ 为行业变量（制造业取 2 位代码，其他行业均取 1 位代码）； $Year$ 为年份。

根据 Haans 和 Pieters 的方法进行精准 U 形检验，倒 U 形关系成立需同时满足以下条件：

1. β_1 显著为正，同时 β_2 显著为负；
2. 企业社会责任取最小值时 X_{min} 斜率为正，最大值时 X_{max} 斜率为负；
3. 倒 U 形曲线的拐点在企业社会责任范围内。

步骤二：将企业社会责任拆解为股东责任、员工责任、供应商与客户及消费者责任、环境责任、社区责任五个维度，分别对经营绩效做回归分析。

数据来源

以 A 股上市公司 2010—2020 年的财务等相关数据（共计 20105 组）展开分析，数据预处理：

剔除 ST、ST* 和 PT 上市公司及金融类上市公司；

剔除数据缺失严重的公司；

对连续变量进行上下 1% 位分数缩尾处理，以排除异常值的影响。

变量定义

(1) 被解释变量：企业经营绩效，该指标采用总资产净利润率（ROA）作为衡量标准，计算公式为 $ROA = \text{企业年度实现的收益额} \div \text{年度资产总额}$ 。

(2) 解释变量：企业社会责任总体履行程度（CSR），具体涵盖股东责任（SHA）、员工责任（EMP）、供应商与客户及消费者责任（CUS）、环境责任（ENV）和社区责任（SOC）五个维度。

实证结果与分析

描述性统计

样本数据的描述性统计结果显示，ROA 分布呈现显著的异质性，均值为 3.398、标准差为 6.801，取值区间介于 -39.22 至 23.21 之间，反映出企业经营绩效存在较大波动。各变量特征见表 1。

表 1 描述性统计

变量	样本数	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
ROA	20105	3.398	6.801	-39.22	3.287	23.21
CSR	20105	23.49	16.09	-6.633	21.36	80.47
Invest	20105	0.034	0.066	-0.146	0.0149	0.979
Age	20105	2.395	0.566	1.391	2.492	3.345
Size	20105	22.39	1.278	19.54	22.15	26.46
Growth	20105	1.132	0.402	0.320	1.090	5.365
TOP1	20105	33.91	14.69	8.077	31.68	76.87
Board	20105	0.378	0.0728	0.221	0.346	0.633
Lev	20105	0.461	0.217	0.053	0.452	0.934

来源：甘肃公航旅集团

相关性分析

采用 Pearson 相关性分析测度变量间的线性关联程度，结果如表 2 所示：

1. CSR 及 CSR2 与 ROA 在 1% 的显著性水平上显著相关；
2. 所有控制变量与 ROA 的相关系数均通过 1% 统计显著性检验，从而验证了控制变量筛选的科学性；
3. 各解释变量间的 Pearson 相关系数绝对值均低于

表2 变量的 Pearson 相关系数结果

	ROA	CSR	CSR ²	Age	Size	Growth	TOP1	Board	Lev
ROA	1								
CSR	0.446	1							
CSR ²	0.247	0.936	1						
Age	-0.096	0.027	0.038	1					
Size	0.056	0.269	0.238	0.315	1				
Growth	0.244	0.103	0.048	-0.069	0.044	1			
TOP1	0.135	0.177	0.138	-0.007	0.242	0.002	1		
Board	0.026	0.0110	0.006	-0.123	-0.039	-0.001	0.006	1	
Lev	-0.322	-0.020	0.042	0.282	0.482	0.013	0.088	-0.049	1

来源：甘肃公航旅集团

0.5, 初步排除多重共线性干扰。

模型回归结果与分析

1. 企业社会责任与企业经营绩效

基于双向固定效应模型（控制行业与时间效应）的回归结果如表3所示，核心结论如下：

整体社会责任：列（1）中 CSR 线性项系数 0.622 ($p < 0.01$)，平方项系数 -0.008 ($p < 0.01$)，调整后 $R^2 = 0.530$ ，曲线拐点为 $CSR = 45.285$ 。该结果满足倒 U 形检验所有条件，H1 成立，表明适度履行社会责任能够提升企业绩效，而过度投入则引发边际效益递减及绩效下滑。

表3 企业社会责任对经营绩效的影响

	ROA (1)	ROA (2)	ROA (3)	ROA (4)	ROA (5)	ROA (6)
CSR	0.622					
CSR ²	-0.008					
SHA		1.244				
SHA ²		-0.021				
EMP			0.465			
EMP ²			-0.040			
CUS				-0.189		
CUS ²				0.015		
ENV					0.150	
ENV ²					-0.007	
SOC						0.531
SOC ²						-0.019
Age	-0.113	0.589	-0.388	-0.333	-0.342	-0.385
Size	0.381	-0.296	1.422	1.485	1.497	1.308
Lev	-8.758	-3.139	-15.748	-15.905	-15.928	-14.804
Growth	2.430	1.602	3.777	3.841	3.842	3.545
TOP1	0.019	0.010	0.050	0.050	0.050	0.030
Board	-0.188	-0.205	0.422	0.485	0.466	0.268
Constant	-11.965	-1.941	-26.211	-26.855	-27.035	-23.630
观测值	20105	20105	20105	20105	20105	20105
可决系数	0.530	0.706	0.265	0.255	0.259	0.308

来源：甘肃公航旅集团

各维度社会责任：

股东责任（SHA）：SHA 线性项系数为 1.244，二次项系数为 -0.021 ，极值点为 29.64，过度分红派现将导致现金流压力与偿债风险，H1a 成立。

员工责任（EMP）：EMP 线性项系数为 0.465，二次项系数为 -0.040 ，边际效益转折点 5.81，超过阈值后成本增速高于效益，H1b 成立。

消费者责任（CUS）：CUS 线性项系数为 -0.189 ，二次项系数为 0.015，呈现 U 形关系。与 H1c 预期相悖，原因为质量管控初期增加成本，长期形成品牌溢价实现绩效回升。

环境责任（ENV）：线性项系数为 0.150、二次项系数为 -0.007 ，拐点为 10.71，过度的环保投资导致资产周转率下降，H1d 成立。

社区责任（SOC）：SOC 线性项系数为 0.531，二次项系数为 -0.019 ，最优水平与拐点均为 13.97，超出阈值的慈善捐赠会引发代理成本上升，H1e 成立。

结束语

以 2010—2020 年 A 股上市公司为样本的实证研究表明：企业社会责任与经营绩效呈倒 U 形非线性关系；股东责任、员工责任、环境责任、社区责任均与绩效呈倒 U 形关系，适度投入具有正向促进作用，过度投入易引发代理成本或资源错配；供应商、客户、消费者责任与绩效呈 U 形关系，初期投入因成本增加会抑制绩效，但长期坚持可通过稳定供应链、提升品牌声誉实现绩效回升。

企业应科学规划社会责任战略，避免盲目或过度投入，重点关注不同维度 CSR 的异质效应；政府和社会应积极鼓励企业合理履行社会责任，最终实现经济效益与社会价值共赢。

作者简介：郭佳 甘肃公航旅集团

责任编辑：孙心仪 投稿邮箱：zhouhl@staff.ccidnet.com