

基于董事会特征角度下企业社会责任对财务绩效的影响 ——以福耀集团为例

The Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance Based on Board Characteristics ——Take Fuyao Group as an Example

蔡浣萍^{1*} 张茗² 蔡兰英³
Huan-Ping Cai Ge Zhang Lan-Ying Cai

摘要

本文以福耀集团为例，从董事会特征的角度（董事会规模、董事会独立性）对福耀集团的社会责任和财务绩效关系进行分析和检验。本文采用理论分析与实证检验相结合的研究方法。研究结果表明，企业社会责任对财务绩效具有显著的积极影响，且董事会规模越大、独立性越高，这种积极影响越大。

关键词：企业社会责任、财务绩效、董事会特征、公司治理

Abstract

This paper takes Fuyao Group as an example to analyze and test the relationship between social responsibility and financial performance of Fuyao Group from the perspective of board characteristics (board size, board independence) of the board. This paper adopts the research method of combining theoretical analysis with empirical test. The results show that CSR has a significant positive impact on financial performance, and the larger the board size, the higher the independence, the greater the positive impact.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Financial Performance, Board Characteristics, Corporate Governance

1. 前言

近年来，我国企业缺乏企业社会责任的案例层出不穷。回顾十余载，有太阳纸业“环境污染”掀起的轩然大波，亦有完达山药业“刺五加注射液事件”的丧心病狂，更有三鹿集团“毒奶粉”的昧良心之举……中国某些不良企业日益暴露的不道德行为使得整个商业社会乌烟瘴气，这些案件的发生也让我们窥探到某些企业令人发指的获利观念。企业不应只困在狭隘的唯利是图，为了谋取利益而抛弃所有，追求利润已经不能成为再成为企业生存的唯一目标（崔慧岩，2012）。在如今竞争激烈的商业环境中，虽然很多企业意识到企业社会责任的重要性，但是履行社会责任的成本之高让很

¹ 厦门大学嘉庚学院会计与金融学院会计学专业 2207592042@qq.com 通讯作者

² 厦门大学嘉庚学院会计与金融学院会计学专业

³ 闽南师范大学文学院汉语言文学专业

多企业望而却步；但事实上企业社会责任却与财务绩效息息相关，追求财务绩效的公司更要承担起将社会责任，将其纳入公司自身的发展。而作为汽车零部件行业的龙头老大，福耀集团经济效益和社会效益的统一则为我们树立极佳的榜样。

本文以福耀集团为例，基于董事会特征的角度探讨企业社会责任对公司财务绩效的影响。由于福耀集团的董事长与总经理任职始终不是同一人担任，因此本篇文章将忽略此因素。本文具体将会从董事会规模和董事会独立性展开研究，运用福耀集团2010-2019年的企业社会责任数据和财务报告讨论CSR和财务绩效之间的关系。

2. 国内外对CSR的定义

近些年来，企业社会责任也逐渐进入了学者和媒体的视野。从目前的研究领域来看，学者们对企业社会责任与财务绩效之间的关系研究各抒己见。国内对其的定义是企业必须关心和充分履行其所在社会的全面和长远利益的责任和义务；国际对其的定义是企业社会责任意味着除了对股东负责，即尽可能多地为企业创造财富外，还必须对整个社会负责，它通常包括环境保护、商业道德遵守、劳工权益保护、慈善捐赠和弱势群体保护等。

3. 理论分析与研究假设

3.1 CSR和财务绩效

企业社会责任与公司财务绩效的关系一直是学术研究领域的热点。虽然关于CSR与财务绩效之间的关系研究，学术界并没有达成一致结论，但国外大量的研究表明，CSR与财务绩效之间倾向于存在正相关关系。Ghoul (2011)的研究表明在社会责任的角度来看，社会关系对财务绩效是有影响的，这是一项具有创造可持续性比较优势的投资行为，即便会付出一定的成本。从利益相关者的角度来看，CSR会影响着公司的股票价值，具有社会责任感的公司估值会愈高，风险也会愈低。郑培等 (2020) 也认为预计企业社会绩效将有助于创造可持续的比较优势，从而提高企业的盈利能力，并导致全面积极的关系。但是在传统观念中，商业公司的最大目标就是利润最大化，股东权益最大化认为CSR侵害了股东的利益。

然而，从长期来看，股东权益最大化和相关者利益最大化是一致的，即CSR与财务绩效之间倾向于存在正相关关系，这是因为一个想要长期盈利的公司，它需要为客户提供合格且优质的产品和优质的服务、为员工提供一个安全且舒适的工作环境以及良好的薪资等，而这些也是企业的社会责任；此外，如果一个公司盲目追求其自身短期利益而做出了不道德的行为，甚至是违法行为，产生了负的外部性，这将会影响其的声誉以及与上下游合作商的信任等无形资产，增加了公司的潜在风险与成本，不利于公司的长期发展甚至导致公司破产，所以公司需要关注利益相关者的权益与其社会责任。

因此，提出假设：

H1：CSR对企业财务绩效有积极的影响。

3.2 CSR、董事会特征和财务绩效之间的“关系假设”

董事会规模、董事会独立性和董事长与CEO兼任是研究董事会最常用的维度，本文将重点放在董事会规模和董事会独立性，研究董事会特征对CSR和财务绩效之间关系的影响。

3.2.1 “关系假设一”之董事会规模

董事会作为公司最重要的决策经营组织，是公司治理的“心脏”。根据委托代理理论，管理层的活动需要被董事会监督，以防止管理层为了自身的利益而侵害股东的利益。虽然，规模过大的董事会可能会导致协调不当和沟通不充分等负面问题，从而使得以短期利润为导向的管理者，做出对企业长期发展不利的行为，并为了自身的利益而阻止企业开展 CSR 活动；但是，从资源依赖的角度来看，董事会规模越大，越有利于企业对 CSR 活动的投资，这是因为董事会规模越大，意味着董事会更多元化更加丰富，即有不同专业知识、资源、丰富的管理经验和学历背景等。这些董事会成员更加看重公司的长期利益，而倾向于对 CSR 活动的投资。因此，提出第二个假设：

H2：董事会规模越大，CSR 对财务绩效积极影响越大。

3.2.2 “关系假设二”之董事会的独立性

董事会独立性是指董事会中外部董事所占比例，外部董事占比越少，代表董事会的独立程度越高。委托代理理论认为，独立董事能够缓解代理问题，原因在于内部董事与企业内部的利益联系较为紧密，而独立董事的独立性更高，能够更好地监督管理层的行为。独立董事可以确保公司高管的行为符合公司利益。利益相关者理论还建议建立一个独立的董事会，因为这些独立董事更加代表了公司利益相关者的利益，从而提高经营绩效。Hong 等（2016）发现董事会独立性 CSR 之间存在正相关，因此本篇文章提出第三个假设：

H3：董事会独立性越高，CSR 对财务绩效积极影响越大。

4. 研究设计

4.1 被解释变量

本文的被解释变量为财务绩效。财务绩效的代理变量通常采用净资产收益率（ROA），采用税后净利润比总资产这一计算方法。

4.2 解释变量

本文的解释变量为 CSR。因为 CSR 还未有统一且权威的度量标准，但国泰安公司对 CSR 的评估避免了无法量化的信息带来的主观评估，具有很强的客观性。所以本文采用国泰安公司公布的每股贡献值作为 CSR 的度量。调节变量包括董事会规模以及董事会的独立性。董事会规模用董事会人数来衡量、董事会独立性用独立董事占比董事会人数来衡量。对于影响企业财务绩效的其他变量均需要纳入到实证模型中进行控制。除了公司治理变量外，另外选择企业规模（总资产自然对数）、研发强度（研发投入与主营业务收入比值）、杠杆水平（资产负债率）。

4.3 控制变量

本文的控制变量为企业规模（总资产自然对数）、研发强度（研发投入与主营业务收入比值）、杠杆水平（资产负债率）、行业、年度。对于影响企业财务绩效的其他变量均需要纳入到实证模型中进行控制。

表 1. 变量定义表

	名称	符号	变量定义
被解释变量	财务绩效	ROA	税后净利润与总资产的比值
解释变量	企业社会责任	CSR	国泰安公司所推出的“上市公司社会责任数据库”衡量
	董事会规模	BSize	董事会人数
	董事会独立性	BDepend	独立董事人数除以董事会人数
控制变量	企业规模	Size	总资产自然对数
	研发强度	RD	研发投入与主营业务收入比值
	杠杆水平	Lever	资产负债率
	行业	Indu	虚拟变量
	年度	Year	虚拟变量

资料来源：本文自行整理

5. 实证结果与分析

5.1 样本来源

本篇文章的 CSR 数据主要是以国泰安数据库 (CSMAR) 发布的每股社会贡献值来衡量。国泰安数据库作为综合应用的平台，其内容包含着丰富的资讯以及各类的学术资源，具有很强的客观性，能够为使用者提供较为科学严谨的数据来源，但也无法避免由于量化数据所带来的误差。ROA、研发强度也主要来源于国泰安数据。董事会规模 Bsize、董事会独立性 BDepend、企业规模 Size 和杠杆水平 Level 主要来自于福耀集团 2010-2019 年年度财务报告。本篇文章采用的时间跨度为 2010-2019 年，采用 EXCLE 软件对研究的相关数据进行处理。

5.2 模型建构

为了验证 CSR 和财务绩效之间的关系，构建以下模型：

$$ROA_{it} = a_0 + a_1 CSR_{it} + a_2 BSize_{it} + a_3 BDepend_{it} + Control + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

此模型用来检验 CSR 对财务绩效的影响。

5.3 ROA 不同计算方法下 CSR 和财务绩效关系的检验

ROAA 和 ROAB 主要为计算方法的差异，ROAA 的计算公式为净利润/总资产，ROAB 的计算公式为（净利润+利息费用）/总资产。

5.3.1 ROA = ROAA

当 ROA=ROAA 时，根据下述表格我们可以看出表 2 中 R 平方的值为 0.9974，拟合优度较高，表示在福耀集团财务绩效的取值变动中，有 99.74%是由 CSR 决定的，调整后的 R 平方也在 0.9768 左右。但是由于获取的数据有限，表 3 所检验出来的 P=0.1109 明显要大于 0.05。从表 4 来看此时 CSR 的系数为 0.1134，t 统计量为 8.7144，在 1%的水平显著大于零，说明 CSR 与财务绩效这两者之间呈现正相关，得出的结果可以来论证假设一。表 4 的数据可以看出董事会规模的系数估计结果为

0.1973，t 统计量为 2.3422，在 5%的水平显著大于零；说明在此方法的计算下董事会规模越大，CSR 对财务绩效积极影响越大，假设二成立。同时董事会独立性的系数结果为 5.5153，t 统计量为 2.6772，在 1%的水平下显著大于零，从而论证了假设三董事会独立性越高，CSR 对财务绩效积极影响越大。

表 2. 回归统计表（当 ROA = ROAA）

回归统计	
R 的倍数	0.9987
R 平方	0.9974
调整的 R 平方	0.9768
标准误差	0.0038
观察值个数	10

资料来源：本文自行整理

表 3. 方差分析表（当 ROA = ROAA）

ANOVA	自由度	SS	MS	F	显著值
回归	8	0.0056	0.0007	48.29357	0.1109
残差	1	1.43933E-05	1.43933E-05	—	—
总和	9	0.0056	—	—	—

资料来源：本文自行整理

表 4. 回归分析结果（当 ROA = ROAA）

变量	系数	标准误差	t 统计	P-值
截距	0.5193	0.7578	0.6854	0.6175
CSR	0.1134	0.0130	8.7144	0.0727
BSize	0.1973	0.0842	2.3422	0.2569
BDepend	5.5153	2.0601	2.6772	0.2276
Size	-0.1516	0.0708	-2.1404	0.2782
RD	-0.0335	0.0073	-4.5675	0.1372
Lever	-0.9250	0.1282	-7.2182	0.0876

资料来源：本文自行整理

5.3.2 ROA=ROAB

当 ROA=ROAB 时，以上表格是福耀集团各个变量的统计结果，根据表 5 我们可以看出 R 平方的值为 0.9878，拟合优度较高，表示在福耀集团财务绩效的取值变动中，有 98.78%是由 CSR 决定的，调整后的 R 平方也在 0.8905 左右；但因为所获取的数据个数较为有限，表 5 所检验出来的 P=0.23835 很显然要大于 0.05。可以看出此时 CSR 的系数为 0.1114，t 统计量为 3.6489，在 1%的水平显著大于零，说明 CSR 与财务绩效这两者之间呈现正相关，由此可以来论证假设一。从表 7 可以看出

董事会规模的系数估计结果为 0.1672，t 统计量为 0.8460，此时 P 值为 0.5530。董事会独立性的系数结果为 4.9327，t 统计量为 1.0208，P 值为 0.4934。此方法计算下的董事会规模和独立性对 CSR 与财务绩效的影响不是那么显著。

表 5. 回归统计表（当 ROA = ROAB）

回归统计	
R 的倍数	0.9939
R 平方	0.9878
调整的 R 平方	0.8905
标准误差	0.0089
观察值个数	10

资料来源：本文自行整理

表 6. 方差分析表（当 ROA = ROAB）

ANOVA	自由度	SS	MS	F	显著值
回归	8	0.006430366	0.000803796	10.15109093	0.23835
残差	1	7.91832E-05	7.91832E-05	—	—
总和	9	0.006509549	—	—	—

资料来源：本文自行整理

表 7. 回归分析结果（当 ROA = ROAB）

	系数	标准误差	t 统计	P-值
截距	-0.5691	1.7774	-0.3202	0.8027
CSR	0.1114	0.0305	3.6489	0.1703
BSize	0.1672	0.1976	0.8460	0.5530
BDepend	4.9327	4.8319	1.0208	0.4934
Size	-0.0704	0.1661	-0.4239	0.7448
RD	-0.0449	0.0172	-2.6129	0.2327
Lever	-1.2168	0.3006	-4.0481	0.1542

资料来源：本文自行整理

6. 研究结论和启示

6.1 研究结论

由上面的分析可知，在基于董事会特征的角度上，企业社会责任对财务绩效具有积极的影响，CSR 越大越能提高公司的财务绩效。当引入了 ROA 的两种计算方法，我们发现：不同计算方法董事会特征是对 CSR 和公司财务绩效两者之间的关系的增强关系是有区别的。ROAA 下董事会规模和独立性是能够增强 CSR 对公司财务绩效的影响，也就是董事会规模越大、独立性越强，CSR 对财务绩效积极影响越大。而 ROAB 下董事会规模和独立性对 CSR 与财务绩效的影响不那么显著。因此，得出总结如下：

第一：企业社会责任对财务绩效具有显著的积极影响。

第二：董事会规模对 CSR 和财务绩效两者之间的关系有影响。董事会规模越大、独立性越高，CSR 对财务绩效的积极影响也就越大。

第三：不同计算方法下的 ROA 会影响董事会规模和独立性对 CSR 与财务绩效之间关系的增强作用。

6.2 启示

福耀集团作为全球最大的汽车玻璃供应商，业务范围遍布了全球各地，为奥迪、奔驰和丰田等等知名企业提供汽车原料，具有较强的竞争优势和盈利能力。在赢得企业高利润的同时，福耀集团以“发展自我，兼善天下”作为自身的社会责任理念，不断地在履行自己的企业社会责任。在“发展自我”的同时“兼善天下”，实行公司业绩稳步增长的同时也在为社会创造价值，承担自己的社会责任；反之，“兼善天下”的理念也为企业更好地“发展自我”，赢得极佳的企业形象，进一步提高公司的财务绩效。

6.2.1 树立责任管理的理念

“发展自我，兼善天下”应该作为企业的社会责任观。优秀的企业在获得斐然的成绩之后，也应该在用自己的方式反哺社会，参与各种各样的社会公益活动，积极地投入环境保护的队列中。正如王美玲与孔陇（2019）所言，企业应当树立履行社会责任能提升企业竞争力的意识，增强企业社会责任履行观，正确对待履行企业社会责任行为，企业社会责任观相悖的事情应该要拒而远之，履行社会责任才是企业发展的正道。企业要始终树立着责任管理的理念，坚持经济效益和社会效益的结合。

6.2.2 公司治理完善，运作规范

股东大会、董事会和监事会等关系明确，会使企业拥有较为完善的公司治理体系。尤其是董事会方面的治理，《公司章程》《议事规则》等方面的相关规定始终要作为董事会运作的“圣经”。公司内部的董事会在公司治理中发挥着重要的作用，董事会规模和独立性对 CSR 和财务绩效有着独特的催化反应。董事和独立董事秉持着严谨，诚信和公正的态度，始终推动着公司企业社会责任观的践行，将公司理念落实到执行的每一步。例如将企业社会责任的履行情况纳入到企业的发展评价体系中，并对每一个相关部门进行考核评价。在实行企业社会责任时也为公司创造最大的经济利益，从而促进财务绩效的提高。

对于企业的发展来说，重视企业社会责任能够为公司带来较大的经济回报，促进了公司更好的经营发展。这也不禁给了我们启示：对于提高公司的财务绩效方面来说，CSR 这一领域具有很大的挖掘空间。

参考文献

1. 崔慧岩（2012）。董事会特征和企业社会责任对财务绩效的影响研究（未出版之硕士论文）。新疆维吾尔自治区：新疆财经大学。
2. 郑培、李亦修，何延焕（2020）。企业社会责任对财务绩效影响研究-基于中国上市公司的经验证据。财经理论与实践，6，64-70。
3. 杨姗姗（2020）。企业社会责任与财务绩效-基于公司治理角度的分析。中国会计师，11，60-64。
4. 王美玲、孔陇（2019）。履行企业社会责任对提升企业竞争力的影响-以东阿阿

胶股份有限公司为例。上海商学院学报，3，80-88。

5. Hong, B., Li, Z., & Minor, D. (2016). Corporate governance and executive compensation for corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 136(1), 199-213.
6. Ghoul, S. E. (2011). Dose corporate social responsibility affect the cost of capital. *Journal of Banking & Finance*, 35(9), 2388-2406.

收稿日期：2021-04-27
责任编辑、校对：徐佳佳、潘清