

可持续视角下社会责任对国有上市公司财务绩效的影响机制

—基于动态结构方程模型的实证研究

徐若萱¹, 陈硕¹, 邓润威¹, 徐浩南^{2,3,*}

(1.中北大学, 山西省太原市尖草坪区学院路 3 号, 030051;

2.广州南沙资产经营集团, 广东省广州市南沙区海滨路 171 号,511578;

3.广州南沙旅游发展有限公司, 广州市南沙区南沙街天后路 88 号,511578; * xuhn@gnao.com.cn)

摘要: 本文探讨了在企业可持续性会计框架下, 社会责任管理如何影响公司财务绩效的机制。通过对框架理论基础及会计框架的应用现状分析, 该研究揭示了企业社会责任管理的内涵, 并以实践案例为基础进一步分析了社会责任履行对企业财务稳健性的潜在正面效应。采用实证研究方法, 结合多来源数据, 本文对社会责任管理与财务绩效间的关联性进行了深入探讨, 结果表明, 良好的社会责任管理能显著提升公司的经济利益。研究为企业如何在追求财务增长的同时注重社会责任提供了策略视角, 为理解可持续性视角在企业管理中的应用提供了新的见解。

关键词: 可持续性会计; 社会责任管理; 财务绩效; 动态结构方程模型

引言

随着全球经济一体化的发展, 企业社会责任管理已成为企业可持续发展的重要组成部分。在这一背景下, 企业社会责任管理对公司财务绩效的影响机制引起了学术界和实践界的广泛关注。本文旨在探讨企业可持续性会计框架下社会责任管理对公司财务绩效的影响机制, 为企业经营管理提供参考依据。

首先, 企业社会责任管理对公司财务绩效的影响涉及到多方面的因素。从企业管理层的角度来看, 如何在实践中将社会责任融入到企业的战略规划和经营决策中, 是影响企业财务绩效的关键因素之一。同时, 企业社会责任管理还涉及到企业与利益相关者的合作和沟通, 以及对企业形象和品牌价值的塑造和维护。这些方面的影响机制需要通过深入的研究和分析来揭示。

其次, 企业社会责任管理对公司财务绩效的影响机制还需要考虑到社会、环境和经济三个方面的因素。从社会责任的履行来看, 企业需要承担起对员工、消费者、供应商、社区和其他利益相关者的责任, 这将直接影响到企业的财务绩效。同时, 企业在环境保护和资源利用方面的表现也会企业的财务绩效产生直接的影响。而在经济方面, 企业社会责任管理在提高企业的竞争力和可持续性发展方面发挥着重要作用, 从而影响到企业的财务绩效。

综上所述, 企业可持续性会计框架下社会责任管理对公司财务绩效的影响机制是一个复杂的系统工程, 需要从多个层面进行深入研究和分析。本文将从理论和实践的角度出发, 对该影响机制进行更详尽的探讨, 以期为国有企业社会责任承担和财务绩效的提升提供一定的理论支撑。

1 可持续性会计框架

可持续性会计框架 (Sustainability Accounting Framework) 是一种综合性的会计体系, 旨在衡量和报告企业在经济、环境和社会方面的绩效。其目标是为利益相关者提供更全面、更透明的信息, 帮助他们评估企业的长期可持续性和社会责任[1]。其的研究主要集中在企业社会责任 (CSR) 的概念上, 强调企业不仅需要关

注财务绩效，还要对环境和社会承担责任[2]。早期学者如 Carroll（1979）提出的 CSR 金字塔模型为后来可持续性会计的发展奠定了基础。随着时间的推移，环境、社会因素逐渐被纳入企业绩效评估体系中，成为衡量企业可持续性的重要指标。

在环境方面，学者提出了“自然资源基础观”理论，强调企业应通过减少资源消耗和环境污染来获得竞争优势[3-4]。这一理论推动了企业环境管理会计的研究，形成了一系列衡量和报告环境绩效的方法，如碳足迹分析和生命周期评估。近年来，随着气候变化议题的日益重要，碳排放和可再生能源使用成为环境会计与企业管理学研究的热点[5]。

治理方面，利益相关者理论为企业社会绩效的研究提供了框架。该理论指出，企业应考虑所有利益相关者的需求和利益，而不仅仅是股东的利益。这一观点促使企业在员工福利、社区关系、人权保护和健康安全等方面进行更多投入[5]。近年来，社会绩效指标的研究进一步细化，涵盖员工满意度、社区投资和客户关系等方面。

2 企业社会责任管理对财务指标的影响

大量企业社会责任管理相关研究表明，有效的社会责任管理可以显著提升企业的财务绩效[6-7]。良好的企业社会责任实践可以增强企业的品牌声誉和市场形象，从而提高消费者的忠诚度和市场份额。消费者越来越倾向于支持那些积极履行社会责任的企业，这不仅增加了销售收入，还提高了企业的盈利能力[8]。

其次，CSR 管理有助于吸引和留住高素质员工。企业在员工福利、职业发展和工作环境方面的投入，可以提升员工的满意度和忠诚度，减少员工流失率。稳定且高效的员工队伍有助于提高生产力和创新能力，从而增强企业的竞争优势和财务表现。

此外，积极的 CSR 行为可以降低运营风险和成本。通过改善环境管理和资源利用效率，企业可以减少污染排放和资源浪费，从而降低运营成本和合规风险[9]。环境友好型的运营模式不仅符合日益严格的环保法规，还能避免潜在的法律诉讼和罚款，这对企业的财务稳定性具有积极影响。

在资本市场方面，良好的 CSR 表现可以提高企业的投资吸引力。越来越多的投资者关注企业的环境、社会和治理（ESG）表现，并将其作为投资决策的重要依据[10-11]。那些在 CSR 方面表现突出的企业通常能够获得更低的资本成本和更高的股东回报。此外，积极的 CSR 管理还能增强企业的融资能力，吸引更多的社会责任投资（SRI）基金，进一步促进企业的财务健康[12]。

3 研究方法

3.1 数据来源及研究变量

在拟定可持续性会计框架和社会责任管理机制的研究中，本文首先构建了一套包含环境、社会与治理（ESG）维度的衡量体系，旨在深刻剖析企业在履行社会责任过程中的财务表现。在探讨企业可持续性会计框架下社会责任管理对公司财务绩效的影响机制时，我们采用了系统的理论分析和实证研究相结合的方法。理论分析的基础上，构建了包含社会责任管理在内的多维度影响机制模型，并通过实证研究对模型进行了验证。选取了 2015 年至 2022 年在 A 股上市的国有企业数据，确保样本的广泛性和代表性。

在方法论层面，本研究运用了定量分析的策略，依据企业所属行业和规模进行分组。引入其财务数据，通过数据清洗与预处理，确保了数据的质量与分析的准确性。引入了控制变量，包含公司规模、资产负债率、股东权益比率等因素，来剔除其他可能影响公司财务绩效的变量。

通过借鉴和扩展社会责任投资（SRI）和资源基础观点（RBV）理论，本研究提出了企业社会责任（CSR）在可持续性会计框架下对财务绩效的正向影响。创新性地构建了一个考虑时间序列并兼顾财务指标与企业社会责任指标的的理论模型，以揭示国有企业社会责任在财务指标更为复杂的作用机制。实证研究支持了其直接效应的存在，表明国有企业通过社会责任管理的承担进而提升了财务业绩。

综上所述，本文的研究不仅在理论上丰富了可持续性会计和企业社会责任管理领域的学术讨论，而且在实践层面为丰富国有上市公司提供了关于提升财务绩效的路径，为国有企业承担社会责任的前提下的可持续性发展提供了价值导向与效率导向相结合的全新视角。

3.1.1 社会责任管理

为测量企业的社会责任表现，我们引入了 CSR 评级指标作为前置变量，其中 CSR 评级由环境指数、社会指数和治理指数构成，这三方面综合反映了企业在履行社会责任方面的整体表现。环境指数评估企业对环境保护和可持续发展的贡献，社会指数衡量企业在员工福利、社区关系和人权等社会责任方面的努力，而治理指数则评估企业的管理结构、透明度和合规性。这些要素共同提供了一个全面的视角，确保企业不仅在经济效益上表现出色，也在环境保护、社会贡献和治理结构方面达到高标准，实现全面的可持续发展，其中环境指数、社会指数与治理指数来源于和讯网。

3.1.2 财务绩效

财务绩效指标由资产回报率（ROA）、股本回报率（ROE）、每股收益（EPS）、资产负债率（Lev）和销售增长率（Sales Growth）构成，因为这些指标综合反映了企业在盈利能力、资本效率、股东回报、财务结构和市场增长等方面的表现。ROA 衡量企业利用资产创造利润的效率，ROE 评估股东权益的回报率，EPS 反映股东的每股收益，资产负债率揭示财务风险和负债水平，而销售增长率显示市场扩展和收入增长的潜力。这些指标共同提供了一个全面的视角，帮助评估企业的财务健康状况和经营绩效，其中财务指标数据来源于企业年度报告披露。

3.2 研究模型

3.2.1 动态结构方程模型

动态结构方程模型（Dynamic Structural Equation Modeling, DSEM）是一种先进的统计分析方法，结合了时间序列分析和结构方程模型（SEM）的优点，用于研究变量之间的动态关系[13]。DSEM 不仅能处理横截面数据，还能分析随时间变化的纵向数据，捕捉变量间的因果关系和交互作用。其核心在于构建一个包含潜在变量和显变量的路径图，利用观测数据对路径系数进行估计，从而揭示复杂的动态系统中的因果链。

此外企业社会责任（CSR）措施通常需要较长时间才能显现对财务绩效的影响，例如环境保护措施可能需要几年时间才能带来成本节约和品牌提升[14]。DSEM 允许分析这种随时间演变的因果关系，提供更准确的动态效应估计。相比传统的静态分析方法，DSEM 可以捕捉 CSR 措施在不同时间点对财务绩效的滞后效应和持续影响，帮助理解这些措施的真正价值和潜在机制，通过构建动态结构方程模型，本研究同时考虑企业在不同年份的财务绩效、CSR 行动的持续性和变动情况，从而提供对企业长期发展和可持续竞争力的全面洞察。

3.2.2 社会责任对财务绩效影响的动态结构方程模型

基于此，本研究构建了社会责任对财务绩效影响的动态结构方程模型，以进一步展示了社会责任管理对国有上市公司财务绩效的影响机制，该模型结合了当前（t）和过去（t-n）的数据。模型中，企业社会责任管理（由社会指数、环境指数和治理指数构成）在当前和过去时间点分别影响财务绩效（由资产回报率、股本回报率、每股收益、资产负债率和销售增长率构成）。此外，模型捕捉了社会责任管理的滞后效应，即过去的社会责任管理如何通过时间影响当前的财务绩效，揭示了短期和长期的因果关系。

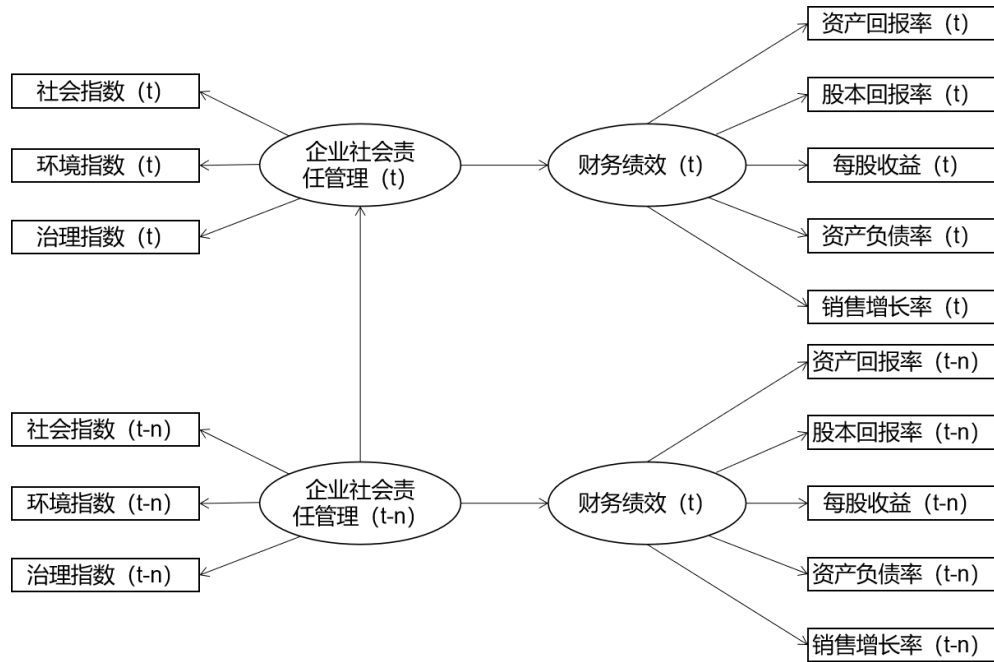


图 1.社会责任对财务绩效影响的动态结构方程模型

基于此，本研究提出假设：**H1**:企业社会责任管理（t-n）对资产回报率（t）有显著影响；**H2**:企业社会责任管理（t-n）对股本收益率（t）有显著影响；**H3**:企业社会责任管理（t-n）对每股收益（t）有显著影响。；**H4**:企业社会责任管理（t-n）对资产负债率（t）有显著影响；**H5**:企业社会责任管理（t-n）对销售增长率率（t）有显著影响。

4 数据分析

4.1 相关性分析

在数据处理与分析过程中，本研究首先采用了双变量相关性分析，以确定不同指标间的相关性，揭示了社会责任管理与财务绩效之间存在的内在联系。通过对相关性分析表的数据进行深入分析，本研究发现，企业社会责任管理（包括治理、环境和社会表现）与其财务绩效存在显著的关联。治理指数与销售增长率（Sales Growth）的相关系数为 0.43，表明治理水平的提高能够促进企业的销售增长。同时，治理指数与股本回报率（ROE）和每股收益（EPS）的相关系数分别为 0.28 和 0.31，表明治理水平的提升对企业盈利能力有显著正向影响。此外，环境指数（Environmental Index）与社会责任评级的相关性达到了 0.51，强调了企业在环境保护方面所作出的努力与整体社会责任表现之间的密切关系。然而，环境指数与资产回报率（ROA）和每股收益（EPS）的相关系数分别为-0.12 和-0.14，尽管显著但为负值，这可能反映了环境保护投入在短期内对财务绩效的抑制作用。社会指数（Social Index）则与股本回报率（ROE）、销售增长率（Sales Growth）和企业整体财务绩效指标（如 ROA 和 EPS）之间存在显著正相关，相关系数分别为 0.21、0.36 和 0.18，显示出社会责任表现较好的企业往往能取得更优异的财务结果。总体来看，企业的社会责任管理在不同维度上均对财务绩效产生了重要影响，体现了良好的治理、环境保护和社会责任实践对企业可持续发展的积极推动作用。

表 1 财务绩效和社会责任指标相关系数表

因素	ROA	ROE	EPS	Lev	Sales Growth	Gov Index	Env Index	Social Index
ROA	1							
ROE	0.43***	1						
EPS	0.24**	0.79***	1					
Lev	-0.31	-0.16	-0.08	1				
Sales Growth	0.20**	0.32***	0.42***	-0.11*	1			
Gov Index	0.36***	0.28***	0.31***	-0.25**	0.43***	1		
Env Index	-0.12*	-0.1*	-0.14**	0.10*	0.20***	0.51***	1	
Social Index	0.15*	0.21***	0.18**	-0.08	0.36***	0.47***	0.29**	1

注：其中 ROA 表示资产回报率，ROE 表示股本回报率，EPS 表示每股收益，Lev 表示资产负债率，Sales Growth 表示销售增长率，CSR Rating 表示企业社会责任评级，Env Index 表示环境指数，Social Index 表示社会指数。

4.2 动态结构方程模型路径

进一步的路径分析则证实了社会责任管理实践能通过增强企业的社会资本、改进客户满意度、提升品牌价值等途径正向作用于财务绩效。本研究还特别考虑了行业差异、企业规模和市场竞争力等控制变量，以便更精确地判断社会责任实践与财务绩效之间的关联。

模型拟合度指标方面， X^2/df 为 2.87（小于 3，表示模型拟合较好）[15]，RMSEA 为 0.05（小于 0.06，表示拟合良好），GFI 为 0.87（接近 0.90，表示拟合尚可），CFI 为 0.91（大于 0.90，表示拟合良好），但 SRMR 为 0.07（接近 0.08，表示拟合良好）。总体来看，除 GFI 外，其余拟合度指标均显示良好，表明动态结构模型整体拟合较好，具有较高的解释力[16-17]。

表 2 路径分析与模型拟合度指标

路径	系数估计	S.E.	C.R.	P 值
H1	0.12	0.08	2.649	0.03
H2	0.23	0.04	3.329	***
H3	0.17	0.10	2.295	***
H4	0.08	0.05	0.937	0.81
H5	0.13	0.07	1.982	0.03
模型拟合度指标				
X^2/df	2.87			
RMSEA	0.05			
GFI	0.87			
CFI	0.91			
SRMR	0.07			

由表 2 可得，企业社会责任管理在过去对当前财务绩效的多数方面（如资产回报率、股本收益率、每股收益和销售增长率）有显著正向影响，体现了企业在履行社会责任后，能够通过改善环境、社会和治理表现，提升财务绩效。然而，企业社会责任管理对资产负债率的影响不显著，可能是因为国有企业通常通过发债的形式来承担社会责任，这意味着企业的社会责任措施并未显著改变其负债结构或财务风险[18]。

整体来看, 这些分析结果支持企业应积极推动社会责任管理, 以实现更好的财务绩效和可持续发展, 整体而言, 本研究的数据分析过程不仅展示了科学与合理的研究方法, 而且提供了对现有文献的有力支持, 并为理解和推进企业可持续性会计框架下的社会责任管理实践提供了新的视角与理论贡献。

5 结论与启示

随着全球经济一体化的发展, 企业社会责任管理已成为企业可持续发展的重要组成部分。在这一背景下, 本文深入探讨了国有企业承担社会责任管理对公司财务绩效的影响机制, 为企业经营管理提供了重要的参考依据。通过构建可持续性会计框架, 本文系统分析了企业社会责任管理在不同维度上对财务绩效的具体影响。

首先, 企业社会责任管理对公司财务绩效的影响涉及多个方面。从管理层的角度来看, 将社会责任融入企业战略规划和经营决策是提升财务绩效的关键因素之一。企业社会责任管理通过增强企业的品牌价值和市场形象, 提高了消费者的忠诚度和市场份额, 最终促进销售增长和盈利能力[19]。此外, 良好的企业社会责任实践还可以提升企业与利益相关者之间的合作和沟通, 改善企业形象, 增加品牌价值, 从而对财务绩效产生积极影响[20]。

其次, 从社会、环境和经济三个方面探讨企业社会责任管理对财务绩效的影响机制。企业在履行社会责任时, 需要承担对员工、消费者、供应商、社区和其他利益相关者的责任, 这将直接影响企业的财务绩效[21-22]。特别是企业在环境保护和资源利用方面的表现, 对企业的财务绩效有显著影响。企业通过减少资源消耗和环境污染, 能够在提高竞争力和可持续发展方面发挥重要作用, 进而影响财务绩效[23]。

综上所述, 本文的研究不仅在理论上丰富了可持续性会计和企业社会责任管理领域的学术讨论, 而且在实践层面为国有上市公司提升财务绩效提供了路径。在可持续性发展的大背景下, 企业应积极推动社会责任管理, 实现更好的财务绩效和可持续发展。通过科学和合理的研究方法, 本文提供了对现有文献的有力支持, 为理解和推进企业可持续性会计框架下的社会责任管理实践提供了新的视角与理论贡献。未来, 企业可以进一步加强社会责任管理, 结合自身的实际情况, 制定更为有效的策略, 以实现长期的财务健康和可持续发展。

参考文献

- [1] 苏玲, 何宇星. ESG 表现、高管绿色认知与企业财务绩效 [J/OL]. 财会通讯 :1-5[2024-05-26].<https://doi.org/10.16144/j.cnki.issn1002-8072.20240516.001>.
- [2] 秦颖, 李诗雨. 包容性绿色发展、环境保护与财务绩效关系研究——基于 ESG 三要素的实证分析 [J]. 价格理论与实践, 2024(02):164-168.
- [3] 张兆国, 靳小翠, 李庚秦. 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(08):32-39.
- [4] 张琳, 赵海涛. 企业环境、社会和公司治理(ESG)表现影响企业价值吗? ——基于 A 股上市公司的实证研究 [J]. 武汉金融, 2019(10):36-43.
- [5] 王文成, 王诗卉. 中国国有企业社会责任与企业绩效相关性研究 [J]. 中国软科学, 2014(08):131-137.
- [6] 陈承, 王宗军, 叶云. 信号理论视角下企业社会责任信息披露对财务绩效的影响研究 [J]. 管理学报, 2019, 16(03):408-417.
- [7] 王双进, 田原, 党莉莉. 工业企业 ESG 责任履行、竞争战略与财务绩效 [J]. 会计研究, 2022(03):77-92.
- [8] 杨自业, 尹开国. 公司社会绩效影响财务绩效的实证研究——来自中国上市公司的经验证据 [J]. 中国软科学, 2009(11):109-118.
- [9] 董千里, 王东方, 于立新. 企业规模、企业社会责任与企业财务绩效关系研究 [J]. 技术经济与管理研究, 2017(02):23-28.
- [10] 徐光华, 陈良华, 王兰芳. 战略绩效评价模式: 企业社会责任嵌入性研究 [J]. 管理世界, 2007(11):166-167. DOI:10.19744/j.cnki.11-1235/f.2007.11.025.
- [11] 苗雨君, 朱丹. 企业内部控制、财务绩效与社会责任——来自信息传输、软件和信息技术服务业上市公司的实证研究 [J]. 会计之友, 2017(12):50-56.
- [12] 徐建中, 贯君, 林艳. 基于 Meta 分析的企业环境绩效与财务绩效关系研究 [J]. 管理学报, 2018, 15(02):246-254.

- [13] 郑舒方,张沥今,乔欣宇,等.密集追踪数据分析:模型及其应用[J].心理科学进展,2021,29(11):1948-1972.
- [14] 罗晓慧,刘红云.密集追踪研究中测验信度的估计:多层结构和动态特性的视角[J].心理科学进展,2024,32(04):700-714.
- [15] 刘黎.基于结构方程模型测算中国实际月度失业率[D].北京交通大学,2022.DOI:10.26944/d.cnki.gbfju.2022.000613.
- [16] 温忠麟,侯杰泰,马什赫伯特.结构方程模型检验:拟合指数与卡方准则[J].心理学报,2004(02):186-194.
- [17] 侯杰泰,成子娟.结构方程模型的应用及分析策略[J].心理学探新,1999(01):54-59.
- [18] 刘岚,王倩.企业社会责任、政治关联与非效率投资——基于企业社会责任的治理效应[J].中国管理科学,2016,24(S1):398-404.
- [19] 单蒙蒙,林玉婷,程芳利.企业社会责任与财务绩效的非线性关系研究[J].会计之友,2019(11):45-51.
- [20] 齐秀辉,孙政凌,权飞.国际化经营企业社会责任、研发投入与财务绩效[J].会计之友,2021(05):107-112.
- [21] 陈静.ESG与企业财务绩效的相关性研究[D].对外经济贸易大学,2020.DOI:10.27015/d.cnki.gdwju.2019.000148.
- [22] 张兆国,尹开国,李庚秦.公司社会责任与财务绩效关系研究:基于利益相关者理论[J].会计论坛,2009(02):13-24.
- [23] 李文,贺玲玲.企业ESG表现、融资约束与财务绩效[J].商业会计,2024(06):10-15.