

# 媒体监督、危机公关与企业业绩

范琳, 金宇, 苑泽明(博士生导师)

**【摘要】** 本文选取2010~2014年深市A股上市公司数据作为样本,研究媒体监督、危机公关与企业业绩三者之间的关联关系。结果发现:媒体监督与企业业绩呈短期负相关、长期正相关的显著关系;企业引入危机公关机制后,短期内缓释了媒体监督的负面影响,但从长期来看,企业危机公关能力会对企业业绩产生不利影响。进一步研究发现,相比于国有控股企业,上述关系在非国有控股企业中更加显著。

**【关键词】** 媒体监督; 危机公关; 企业业绩; 产权性质

**【中图分类号】** F275      **【文献标识码】** A      **【文章编号】** 1004-0994(2017)12-0046-7

## 一、引言

媒体兼具信息载体和外部监督的双重属性,这使其在会计监督中发挥着越发重要的作用。随着媒体传播力、引导力和影响力的不断提升,其对企业的关注与评价逐渐成为利益相关者进行决策的风向标,最终会对企业价值产生影响。现有针对媒体的研究多集中于两个方向,即媒体关注度和媒体语调。媒体关注度反映报道数量多寡,已有结论证实媒体关注度能显著改善上市公司信息质量,降低交易的信息风险(Fang, Peress, 2009),提高公司治理水平(Dyck, Zingales, 2002)。国内外学者已经对其进行了较为详细的研究,因此本文不将其作为研究重点。媒体语调反映报道的舆论导向,有正面报道与负面报道之分。从当前研究来看,正面报道与负面报道的市场反应并不均衡,负面报道对企业业绩的影响更为显著,这一结果主要源于媒体寻租行为、大众对负面报道的猎奇心理、对正面报道的逆反心理以及管理者对正面报道的机会主义心理(Sally White, 1991; 郑志刚, 2007; 赵雅文, 2008)。

面对媒体监督,企业通常会采取危机公关方式加以应对。所谓危机公关,是一种为了将突发事件所带来的损失降到最低所采取的有计划的专业处理方式。危机公关通过阻止负面信息外溢,维护企业公共形象,以最大程度缓释负面影响,减轻对企业业绩的冲击。企业在开展危机公关时,能否准确把握及时性、责任性、沟通性、系统性、支持性五大原则(王博永等, 2007),将直接影响危机公关的效果。国外学者

对危机公关的研究起步较早,以Tim Coombs (2002)为代表的学者将危机公关划入危机管理的范畴。Benoit(1987)强调个人或组织最重要的资产是其声誉,任何社会组织必须重视危机公关,以最大限度地提升其声誉和形象。媒体监督与企业危机公关往往相伴而生、相互制约,二者共同作用影响企业业绩。因此探讨媒体监督对企业的影响时,不能不考虑企业危机公关这一关键因素。

现有文献大多探讨媒体监督对企业长期业绩的影响,而对媒体监督与企业短期业绩关系所进行的研究较少,且未考虑危机公关这一企业应对媒体监督的关键措施。基于此,本文以深市A股上市公司为对象,从媒体监督对企业长短期业绩影响入手考察危机公关缓释作用带来的经济效果,并观察这一效果在不同产权性质企业中是否存在差异。本文的贡献在于:①区分产权性质对深市A股上市公司进行研究,以检验媒体监督对企业短期和长期业绩的不同影响;②引入了企业危机公关机制,考察危机公关对长短期经营业绩不同的缓释效果,全面地揭示了“媒体监督—危机公关—企业业绩”的内在关系;③本文结论表明,从长远来看危机公关并不能改善企业业绩,企业提升竞争力唯一且有效的方法是将已出现的负面报道作为惩罚与改进契机,提高自身治理水平,这为企业经营者的长期决策提供了理论依据。

## 二、理论分析与研究假设

### (一)媒体监督对企业长短期业绩的影响

20世纪30年代,美国经济学家Berle和Means提

出“委托代理理论”，提倡将公司的所有权和经营权分离，现代企业逐渐出现了基于经营权层次的企业治理活动和基于所有权层次的公司治理活动（Cochran、Wartick，1988；吴敬琏等，1999；张维迎，1995）。企业管理可以分为业务管理和行为管理两个方面。业务管理侧重于对组织各种资源的管理，行为管理则侧重于对组织成员行为的管理。媒体负面报道在短期内一方面会影响企业日常的生产、经营等活动，使企业业务管理受到影响；另一方面会通过影响员工的心理及行为，影响企业的行为管理。这两方面共同作用，使得企业管理在短期内受到媒体负面报道的不利影响，造成企业业绩在短期内下降。

媒体的舆论监督是消除由于权力过大并缺少约束所导致的各种腐败行为的有效途径，因而成为公司治理机制的重要补充（徐莉萍、辛宇，2011）。近年来，国内外关于媒体监督和公司治理关系的研究不断增多。研究发现，媒体监督可以作为一种约束机制或外部惩戒（Chen等，2009），通过声誉机制和法律惩罚两条路径影响企业的公司治理（Dyck等，2008）。从声誉机制来看，根据马斯洛需求层次理论，企业家通过获得来自社会及他人的肯定，满足其对物质、精神的双重需要。这种情况下，声誉机制成为约束企业家行为的一种有效手段。Dyck等（2008）认为，媒体的治理作用是通过影响经理人的声誉实现的。Jennifer R. Joe等（2009）研究发现，媒体负面报道能够促进企业改善公司治理，迫使董事会成员及管理者更加积极地履行其责任。Nguyen（2009）也证明了媒体对CEO的关注越多，公司的业绩越好。国内方面，郑志刚等（2011）指出，媒体的负面报道通过引起普通民众的关注，形成对经理人行为的外部约束，从而发挥公司治理作用。

媒体监督还通过法律惩罚影响公司治理。现代市场经济是以独立自主的企业为主体的自由交易经济，法制是其有效运行的根本规则。研究表明，媒体负面报道可以通过法律约束惩罚企业的机会主义行为，进而对公司治理产生影响（Lili Dai等，2015）。陈志武（2005）对市场、法律与媒体三者之间的关系进行了系统的论述。在经济转型期，如果企业所在地的法律体系效力较低（张翼等，2005），行政治理将成为法律制度的一种替代机制，促使违规企业改正违规行为，最终实现企业绩效的改善（李培功、沈艺峰，2010）。戴亦一等（2011）也提出：媒体的批评和质疑能够对公司管理者形成巨大的外部舆论压力，引起政府监管部门的关注和调查，从而使管理者减少那

些可能严重损害投资者利益的财务重述行为。因此，长期而言，媒体监督通过两种维护市场秩序的基本工具（隐性的声誉机制和显性的法律惩罚机制）迫使企业为了满足市场预期而对自身行为进行规范，从而使得企业的长期绩效得以提升。综合以上分析，本文提出H1：

H1：媒体监督在短期使得企业业绩下降，在长期则会改善企业业绩。

## （二）危机公关的短期作用

Barton（1993）认为危机是一个会引起潜在负面影响的具有不确定性的大事件，这种事件及其后果可能对组织及其员工、产品、服务、资产和声誉造成巨大的损害。危机公关有广义和狭义之分，广义的危机公关指企业运用各种可能的公共事务与公关技巧实现企业目标的系统活动；狭义的危机公关主要指当企业遇到信任、形象危机或者工作失误时，通过一系列的公关活动获得社会公众谅解，进而挽回影响的一项工作（陈力丹、汪露，2006）。本文所指的危机公关为狭义的危机公关。现有关于危机公关的文献多集中于公关关系领域，很少将其引入会计学科内，更鲜有学者将其与媒体监督及企业业绩联合起来研究三者之间的作用机制。

在当今媒体传播力、影响力、引导力日渐增强的背景下，由于“沉默螺旋”现象的存在（Noelle-Ncumann，1980），媒体可以在短时间内使广大的公众了解到企业负面信息，并迅速将其确立为主流意见，形成社会公众对企业的负面舆论氛围。这种高强度的媒体监督会给企业管理者、治理者带来巨大的舆论压力。为了减轻这种舆论压力对企业业绩产生的冲击，企业往往会通过危机公关缓释媒体负面报道引起的短期负面影响。因此，面对媒体监督，企业将会积极开展危机公关，把企业公共形象作为重要的资产，最大限度地挽回其声誉和形象。基于以上分析，本文提出H2：

H2：企业通过危机公关可在短期内缓释媒体监督的不利影响。

## （三）危机公关的长期作用

面对媒体监督带来的巨大舆论压力，一方面，企业会通过危机公关缓释负面影响，减轻其对业绩产生的冲击；另一方面，过度依赖危机公关可能会使企业患上“危机公关依赖症”。这是因为，危机公关只能在短期缓解企业受到的舆论压力，使得企业从表面上摆脱了由媒体负面报道带来的困境，但危机公关本身无法从根源上解决企业在媒体监督中暴露

出的问题。当企业一味依赖危机公关时,危机公关所带来的负面效应也就愈发突出。黎敏(2005)认为,产品出现质量问题时,一些企业不仅不吸取教训、采取措施积极改过,反而将错就错,企图通过公关大事化小。陆绮雯(2007)也指出,危机公关可能使得企业内部运作中的问题发现机制被忽略,从而很可能轻易去犯错,甚至变得不怕犯错,这使得危机公关成为对被负面新闻缠身企业的一种“纵容”。企业试图通过危机公关掩盖其管理治理中存在的缺陷,因而过度依赖危机公关可能导致管理者、治理者的短视以及机会主义心理,进而阻碍企业的长远发展。基于以上分析,本文提出H3:

H3:危机公关可能阻碍企业的长期发展。

### 三、研究设计

#### (一)样本选择与数据来源

本文以深市2010~2014年A股上市公司数据为研究样本,并按以下标准筛选:①为避免在研究媒体负面报道数量与企业滞后一期业绩关系时媒体滞后一期的负面报道对企业滞后一期业绩产生的影响,剔除连续2年存在媒体负面报道的企业;②剔除5年内均不存在媒体负面报道的企业;③剔除2010年及以后年度上市的公司;④剔除ST、金融类上市公司;⑤剔除数据缺失的公司。最终获得5年内1690个观测值。其中,媒体负面报道数据通过《中国重要报纸全文数据库》手工收集,危机公关能力通过构建“企业危机公关能力评价指数”获得,其他数据取自国泰

安数据库,数据采用STATA 11.0处理软件。

#### (二)变量解释

1. 媒体监督。媒体监督是指媒体对各种违法违规违纪行为所进行的揭露、报道、评论或抨击。本文以媒体负面报道数量作为媒体监督的代理变量。其具体获取方法如下:利用《中文期刊全文数据库》中的《中国重要报纸全文数据库》,对所有深市上市公司在《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》、《证券日报》、《经济观察报》、《21世纪经济报道》、《中国经营报》及《第一财经日报》中的相关报道进行关键词搜索,筛选2010~2014年度上述媒体对各上市公司的负面报道,关键词包括“丑闻”、“黑幕”、“内幕”、“违规”、“不当”、“非法”、“欺诈”等具有明显负面评价的词汇。本文对筛选出的负面报道进行了逐一核对,对无法直接判断媒体语调的信息,采取详细阅读方式进一步确认其是否属于负面报道。同时,本文以年为单位,将短期定义为媒体负面报道产生的当年,长期定义为媒体负面报道产生的次年。

2. 企业危机公关能力评价指数。现有研究对企业危机公关能力的评价方法并不统一,如希斯4R危机管理模型(Robt Heath, 1998)、企业家危机管理胜任力模型(曾智洪, 2012)等。王博永等(2007)将危机公关的原则归纳为及时性、责任性、沟通性、系统性、支持性五大类。考虑到数据的可获取性以及本文研究的特点,建立“企业危机公关能力评价指数”对企业的危机公关能力进行衡量,如表1所示。

表1 企业危机公关能力评价指数

危机公关原则	及时性	责任性	沟通性	系统性	支持性
评价指标	反应速度	承担任意愿	沟通真诚度	公关应对面	支持者权威程度
得分	0	无反应、慢	无反应、低	无反应、窄	无反应、弱
	1	一般	一般	一般	一般
	2	快	强	强	强

五大原则分别对应反应速度、承担任意愿、沟通真诚度、公关应对面、支持者权威程度五项指标。通过阅读本年度上市公司的负面媒体报道,对各项指标按照单项公关原则的实施力度分为三级进行打分,分别对应0~2分。①反应速度指危机事件自发生至有关当事人做出反应的时间长度。②承担任意愿分为三级:极不愿意(对抗/消极反应)、一般、非常愿意(积极反应)。③沟通真诚度:不真诚(隐瞒真相)评分为0,一般评分为1,真诚评分为2。④公关应对面指公关目标对象的种类,应对面狭窄记0分,一般记1分,全面系统记2分。⑤支持者权威程度:无支

持或负支持为0,其他机构与人物支持为1,政府机构、重要影响机构与人物支持则为2。此外,发生危机事件后未采取危机公关措施的上市公司,五项指标评分均记为0。最后,计算各项目评分均值,结果即为企业危机公关能力评价指数。

3. 企业长短期业绩。选择托宾Q值衡量企业业绩,托宾Q值越大,企业业绩越好。将当期托宾Q值作为短期业绩,次年托宾Q值作为长期业绩。

4. 控制变量。影响企业业绩的主要因素包括内部环境、外部环境、激励效应和员工技能。具体变量设置如表2所示。



表 2 变量名称与测度方法

变量类型	变量	变量名称	计算方法	
研究变量	企业业绩	TobinsQ	托宾 Q	企业市值/企业重置成本
	媒体负面报道	Media	媒体负面报道数量	当年 1 月 1 日至 12 月 31 日媒体对企业的负面报道次数
	产权性质	State	产权属性	国有控股为 1, 否则为 0
	危机公关能力	Cpr	企业危机公关能力评价指数	通过前述设计指标得到指数
控制变量	外部环境	Hbshare	是否同时在 B 股或 H 股上市	同时在 B 股或 H 股上市为 1, 否则为 0
		Industry	行业	虚拟变量
		Time	上市时间	上市年度开始自本年年末
	内部环境	Size	企业规模	企业总资产规模的自然对数
		Debt	资产负债率	平均负债总额/平均资产总额
		Sepera	CEO 是否兼任	CEO 兼任为 1, 否则为 0
		Indepe	独董比例	独立董事人数/董事人数
	Top1	第一大股东持股比例	第一大股东所持股份占总股份的比例	
	激励效应	Ms	高管持股比例	全部高管持有股票数占总股本的比例
	员工技能	Efficiency	员工生产效率	ln(总资产/员工人数)

(三)模型设定

为了检验 H1 中媒体负面报道与企业业绩之间的关系,构建如下模型:

$$TobinsQ_{t+n} = \beta_{10} + \beta_{11}Mdia_t + \beta_{12}Control_t + \varepsilon_1$$

其中, n 的取值范围为 0~1, n 等于 0 时验证的是媒体负面报道对企业业绩的短期影响, n 等于 1 时验证的是滞后一期的长期影响。

四、实证分析

(一)描述性统计

媒体负面报道的描述性统计如表 3 所示。由表 3 可知,企业业绩的均值为 2.203,最小值为 0.134,最大值为 14.084,反映出我国上市公司之间的管理及治理水平存在较大差距。企业负面报道数量年均 0.421 次,最少为 0 次,最多为 24 次,这说明我国媒体的监督能力整体偏弱且监督力量分布很不均衡。企业危机公关能力的均值为 0.208,最小值为 0,最大值为 1.79,说明我国企业应对危机的公关能力普遍较低,且不同企业之间差异较大,这可能是由于目前国内企业还未足够重视危机公关或危机公关能力不足导致的。控制变量方面,企业规模的均值为 21.602,最小值与最大值偏差较大;资产负债率的均值为 42.16%,符合我国约 45%的平均水平,说明本文选择的样本公司具有代表性;CEO 存在兼任的企业占比 30.54%,说明全体样本中近三分之一企业的所有权与经营权未分离开来;同时在 B 股或 H 股上市的公司占总样本的比重为 5.45%,占比较低;员工生产效率的均值为 14.21,不同企业之间效率水平差距较

大;独董比例的均值为 36.76%,符合证监会 1/3 的比例要求;第一大股东持股比例的均值为 35.16%,上市公司股权比较集中;高管持股比例的均值为 0.13%,甚至存在“零持股”现象,这种持股比例偏低的现象可能会影响其激励效应的有效性;上市时间的均值为 8.58 年,标准差较大,样本涵盖各个年度上市的公司;国有企业数量占样本总量的 34.67%,即样本公司中有三分之一以上为国有企业。

表 3 变量的描述性统计

变量名称	样本个数	最小值	最大值	均值	标准差
TobinsQ	1690	0.133969	14.084	2.202522	1.657323
Media	1690	0	24	0.4213018	1.112402
Cpr	1690	0	1.79	0.2084497	0.4025618
Size	1690	13.076	25.1959	21.602	1.057873
Debt	1690	0.00708	29.6976	0.4215626	0.804233
Sepera	1673	0	1	0.3054393	0.460731
Hbshare	1689	0	1	0.0544701	0.2270102
Efficiency	1688	10.76699	19.24878	14.21374	0.988626
Indepe	1680	0.2	0.6	0.3675733	0.0513063
Top1	1690	7.18	86.49	0.3515653	15.2752
Ms	1690	0	0.891	0.0013201	0.1911863
Time	1690	1	23	8.57574	6.146659
State	1690	0	1	0.3467456	0.4760748

(二)媒体监督与企业长短期业绩的回归分析

考虑到研究样本为面板数据,首先对其进行了 Hausman 检验。结果显示固定效应模型在此优于随

机效应。因此,本文最终决定使用固定效应模型进行回归分析。

表4列示了媒体负面报道对企业业绩影响的回归结果。从中可以看出:当n=0时,在控制了其他影响企业业绩的变量后,媒体的负面报道数量与企业短期业绩在5%的水平上呈显著的负相关关系。这表明当期发生的负面报道会影响企业经营权层次的业务管理与行为管理,从而对企业本期业绩产生负面影响,在短期内造成企业业绩的显著下降。当n=1时,媒体滞后一期的负面报道与企业业绩之间变为显著正相关关系。这说明长期来看,所有权层次的公司治理开始发挥作用,企业通过声誉机制和法律惩罚两种途径规范企业行为,从而使得企业的长期业绩得到改善。这与本文的H1相符合。

表4 媒体负面报道对企业业绩的影响

变量	(1) n=0	(2) n=1	变量	(1) n=0	(2) n=1
Media	-0.0469** (-2.04)	0.0620** (2.38)	Top1	-0.0283*** (-2.83)	-0.0149* (-1.91)
Size	-0.8215*** (-5.51)	-0.2999** (-2.11)	Industry	控制	控制
Debt	0.2580*** (6.75)	-0.1094 (-0.51)	Time	-0.1687*** (-5.52)	0.1328*** (4.42)
Sepera	-0.0463 (-0.30)	0.0118 (0.10)	Ms	0.2802 (0.48)	-0.6549 (-1.17)
Hbshare	-0.3481* (-1.73)	-0.1575 (-1.23)	_cons	20.3693*** (6.08)	7.3967*** (2.60)
Efficiency	0.1948 (1.55)	-0.0214 (-0.19)	N	1660	1309
Indepe	-0.0823 (-0.08)	0.0608 (0.09)	r <sup>2</sup>	0.2388	0.0859

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%和10%的统计水平上显著;括号内为t值。下同。

### (三)危机公关的短期效果

表5列示了危机公关作用下,媒体负面报道对企业短期业绩影响的回归结果。本文将企业按照危机公关能力强弱进行分组,对两组数据分别进行回归。回归结果显示,危机公关能力弱的企业,其媒体负面报道数量与企业当期业绩呈显著的负相关关系,而危机公关能力强的企业结果则不显著。结合表4可以知道,企业出现负面报道之后,当期业绩会呈现显著的下降趋势,此时企业如果采取适当有效的危机公关可以缓释这种由负面报道对其带来的不良影响,企业的危机公关能力越强,这种缓释作用也就越明显。该结果验证了本文的H2。

表5 危机公关作用下媒体负面报道对企业短期业绩的影响

变量	(1) 危机公关 能力强	(2) 危机公关 能力弱	变量	(1) 危机公关 能力强	(2) 危机公关 能力弱
Media	-0.0274 (-1.14)	-0.0796** (-2.20)	Top1	-0.0441** (-2.51)	-0.0174 (-1.26)
Size	-0.9812*** (-3.13)	-0.5632** (-2.55)	Industry	控制	控制
Debt	-0.4271 (-0.46)	0.2961*** (6.90)	Time	-0.1429*** (-3.33)	-0.1905*** (-4.70)
Sepera	-0.2637 (-1.47)	0.5145** (2.03)	Ms	0.7023 (0.91)	0.2213 (0.22)
Hbshare	0.0694 (0.30)	-0.5105** (-1.99)	_cons	31.2606*** (4.34)	12.1740*** (2.82)
Efficiency	0.0606 (0.40)	0.2789 (1.49)	N	801	859
Indepe	-1.1810 (-0.68)	-0.0787 (-0.06)	r <sup>2</sup>	0.2245	0.3015

### (四)危机公关的长期效果

表6是危机公关作用下,媒体负面报道对企业长期业绩影响的回归结果。分组结果显示,危机公关能力弱的企业,其媒体负面报道数量与企业滞后一期的业绩呈显著的正相关关系;危机公关能力强的企业,其媒体负面报道数量与长期业绩之间正相关,但不显著。结合表4的结果可知,不考虑危机公关的情况下,企业出现负面报道之后,当期业绩呈显著下降趋势,在长期企业会采取一定措施改善其不足,从

表6 危机公关作用下媒体负面报道对企业长期业绩的影响

变量	(1) 危机公关 能力强	(2) 危机公关 能力弱	变量	(1) 危机公关 能力强	(2) 危机公关 能力弱
Media	0.0676 (1.64)	0.0619** (1.97)	Top1	-0.0245 (-1.32)	-0.0134* (-1.93)
Size	-0.6380** (-2.03)	-0.1454 (-0.86)	Industry	控制	控制
Debt	-0.4031 (-0.46)	-0.0474 (-0.23)	Time	0.2137*** (4.52)	0.0802* (1.81)
Sepera	-0.0061 (-0.03)	0.1562 (0.94)	Ms	-0.9811 (-1.12)	-0.5238 (-0.80)
Hbshare	-0.1566 (-0.64)	-0.2549* (-1.71)	_cons	14.4319** (2.19)	4.8096 (1.40)
Efficiency	0.0712 (0.38)	-0.0991 (-0.74)	N	616	693
Indepe	-0.5063 (-0.37)	0.2387 (0.30)	r <sup>2</sup>	0.1234	0.0852

而使得企业业绩显著上升。但是引入危机公关之后,对于危机公关能力强的企业来说,其长期业绩改善变得不再显著。这说明从长期来看,企业过分依赖危机公关,反而会对其业绩产生不良影响。究其原因,可能是因为危机公关在短期内缓释了媒体负面报道对企业业绩的不良影响,管理者基于投机心理减弱了对企业行为的规范,长期反而不利于企业业绩的改善。表6的结果验证了本文的H3。

### (五)进一步研究

1. 产权性质的影响。考虑到我国的基本国情,根据产权性质的不同,可以将全部上市公司分为国有控股企业(简称“国有企业”)和非国有控股企业(简称“非国有企业”)两大类。产权性质的不同往往会导致这两类企业在管理、投资、运营等方面存在较大差异(李焰、秦义虎等,2011),从而对媒体负面报道与企业业绩的关系产生不同的影响。因此,本文对

媒体负面报道发生后,不同产权性质的企业业绩受到的影响是否存在显著性差异做了进一步测试。

如表7所示,本文将样本公司分为国有企业和非国有企业,分别考察不同产权性质下媒体负面报道对企业业绩的影响。回归结果表明,非国有企业与全样本相似:短期内,媒体负面报道与企业业绩在1%的统计水平上显著负相关;在长期,二者之间的关系则变为显著正相关。对于国有企业,媒体负面报道与企业短期业绩负相关,与长期业绩正相关,但回归结果均不显著。这可能是因为相较于国有企业,非国有企业所在的市场更加成熟,对媒体负面报道的反应也更加强烈,从而使得负面报道发生后的短期内,代表企业市场业绩的托宾Q迅速下降,导致二者之间呈现显著的负相关关系。但从长期看,对于媒体监督中披露的问题,一方面,政府由于一些企业的投机行为,不断通过法律或行政手段进行约束;另一

表7 产权性质对媒体负面报道与企业业绩关系的影响

变量	Panel A: 国有		Panel B: 非国有	
	(1)	(2)	(1)	(2)
	n=0	n=1	n=0	n=1
Media	-0.0180 (-0.77)	0.0192 (0.70)	-0.0753*** (-2.86)	0.0783** (2.22)
Size	-0.4214* (-1.93)	-0.3553 (-1.58)	-0.9482*** (-3.52)	-0.2358 (-0.98)
Debt	-2.0109** (-2.24)	-1.4272 (-1.44)	0.2687*** (8.09)	-0.0410 (-0.18)
Sepera	-0.1983* (-1.83)	-0.0809 (-0.70)	-0.0880 (-0.50)	0.0309 (0.22)
Hbshare	-0.1071 (-0.54)	-0.3867* (-1.94)	-0.4697* (-1.69)	-0.0120 (-0.07)
Efficiency	-0.0851 (-0.69)	-0.1852 (-1.28)	0.4443*** (2.70)	0.0784 (0.45)
Indepe	-1.0191 (-1.12)	-1.0681 (-1.04)	0.6223 (0.41)	0.6402 (0.70)
Top1	0.0049 (0.31)	0.0012 (0.20)	-0.0507*** (-4.02)	-0.0175 (-1.32)
Industry	控制	控制	控制	控制
Time	-0.1026** (-2.44)	0.1250*** (2.60)	-0.2299*** (-4.94)	0.1300*** (3.09)
Ms	-1.0348 (-0.71)	-3.2720 (-0.85)	-0.1198 (-0.20)	-0.5867 (-1.05)
_cons	11.3875* (1.92)	10.7377*** (2.94)	23.1950*** (4.06)	4.2889 (0.85)
N	569	450	1091	859
r <sup>2</sup>	0.2623	0.0920	0.2756	0.1149

表8 非国有企业中危机公关作用下媒体负面报道对企业业绩的影响

变量	Panel A: 危机公关能力强		Panel B: 危机公关能力弱	
	(1)	(2)	(1)	(2)
	n=0	n=1	n=0	n=1
Media	-0.0276 (-0.72)	0.0856 (1.47)	-0.0959* (-1.65)	0.0728* (1.94)
Size	-0.7645** (-2.52)	-0.8960*** (-2.65)	-0.4802 (-1.19)	0.1872 (0.72)
Debt	-0.5083 (-0.54)	-0.4094 (-0.43)	0.3057*** (6.93)	0.1117 (0.50)
Sepera	-0.3205* (-1.76)	-0.0355 (-0.18)	0.5949* (1.91)	0.3362 (1.59)
Hbshare	-0.0885 (-0.36)	-0.1153 (-0.37)	-0.6536* (-1.92)	-0.1429 (-0.80)
Efficiency	0.3750*** (2.70)	0.3885** (2.21)	0.3203 (1.03)	-0.1229 (-0.63)
Indepe	-0.4488 (-0.21)	0.9239 (0.54)	-0.9792 (-0.48)	0.3184 (0.31)
Top1	-0.0368** (-2.09)	-0.0249 (-1.21)	-0.0438*** (-2.67)	-0.0106 (-0.79)
Industry	控制	控制	控制	控制
Time	-0.1415*** (-3.07)	0.2380*** (4.24)	-0.2921*** (-4.25)	0.0517 (0.85)
Ms	0.5339 (0.69)	-0.9017 (-1.00)	-0.6520 (-0.57)	-0.5402 (-0.82)
_cons	16.7334** (2.38)	15.4228** (2.05)	15.8963** (1.99)	-1.6611 (-0.25)
N	558	447	533	425
r <sup>2</sup>	0.1598	0.1544	0.3511	0.1435



方面,相比国有企业权利责任模糊不清导致的效率较低(黄峥荣,2009),非国有企业的代理人市场更加成熟,代理人面对的市场压力更大(Kato、Long,2006),这使得负面报道发生后,相比国有企业,非国有企业会更加迅速地采取有效措施解决媒体监督中暴露的问题,从而实现企业长期的良性发展。

**2. 危机公关对非国有企业的影 响。**考虑到上文中产权性质对媒体负面报道与企业业绩关系影响的结果,本文在接下来的检验中只对非国有企业进行分析。表8是非国有企业中危机公关作用下媒体负面报道与企业业绩关系的分析。分组结果显示危机公关能力弱的一组的回归结果与全样本相似:短期内媒体负面报道与企业业绩显著负相关,长期显著正相关。对于危机公关能力强的企业,短期内危机公关缓释了媒体负面报道的不利影响;在长期,企业过度依赖危机公关又使其产生短视行为,不利于企业的长期可持续发展。总体来看,回归结果显示媒体负面报道与企业短期、长期业绩关系均不显著。该结论进一步验证了本文的H2、H3。

#### (六) 稳健性检验

为保证研究结论的稳健性,本文还进行了如下稳健性检验,具体包括:①使用OLS代替面板工具变量法,实证分析结果未发生实质性变化。②借鉴以往研究,引入净利润增长率(Gr)表示企业成长能力,同时引入第二至第十大股东持股比例(Cstr2-10)、第一大股东和第二大股东持股比例之比(Zindex)作为控制变量,对样本数据重新进行回归分析,回归结果与前文结论一致。

#### 五、研究结论

本文以2010~2014年深市A股上市公司为样本,首先检验了媒体负面报道对企业长短期业绩的影响。研究表明:短期内媒体监督通过对企业管理层面的业务管理和行为管理产生影响,从而使得企业业绩发生显著的下降;而从长期来看,媒体监督通过声誉机制和法律惩罚两条路径影响企业的公司治理,从而使得企业业绩在长期得到改善。

本文在此基础上进行了进一步的拓展,发现企业危机公关可以在短期内有效地缓解媒体负面报道对其业绩产生的不利影响。对全部样本按照企业危机公关能力分组后发现,危机公关能力越强,其对企业业绩的缓释作用也越有效,从而媒体负面报道对企业业绩的负面影响越小。但从长期来看,企业危机公关能力对其业绩会产生不利的负面影响。这是因为危机公关只能从表面上帮助企业摆脱媒体负面报

道所带来的困境,而过度依赖危机公关可能导致管理者、治理者的短视以及机会主义心理,进而阻碍企业的长远发展。同时,相比于国有控股企业,以上关系在非国有控股企业中更加显著。本文结论的现实意义在于,使企业经营者不要过分依赖危机公关为其带来的短期效应,能够带动企业发展的,永远是其自身治理经营的改善。

#### 主要参考文献:

Fang L., Peress J.. Media Coverage and the Cross-Section of Stock Returns [J]. Journal of Finance, 2009(5).

王博永,梁东升,吕本富.企业危机公关五级进阶评价模型研究[J].管理评论,2007(6).

姚益龙,梁红玉,宁吉安.媒体监督影响企业绩效机制研究——来自中国快速消费品行业的经验证据[J].中国工业经济,2011(9).

徐莉萍,辛宇.媒体治理和中小投资者保护[J].南开管理评论,2011(6).

Dyck, Volchkova, Zingales. The Corporate Governance Role of the Media: Evidence from Russia[J]. Journal of Finance, 2008(3).

郑志刚,丁冬,汪昌云.媒体的负面报道、经理人声誉与企业业绩改善——来自我国上市公司的证据[J].金融研究,2011(12).

Lili Dai, Parwada, Bohui Zhang. The Governance Effect of the Media's News Dissemination Role: Evidence from Insider Trading [J]. Journal of Accounting Research, 2015(2).

李培功,沈艺峰.媒体的公司治理作用:中国的经验证据[J].经济研究,2010(4).

戴亦一,潘越,刘思超.媒体监督、政府干预与公司治理:来自中国上市公司财务重述视角的证据[J].世界经济,2011(11).

陈力丹,汪露.舆论监督与企业的危机公关——富士康诉《第一财经日报》案引发的思考[J].新闻界,2006(5).

曾智洪.企业家危机管理胜任力构成要素的探索性研究[J].华东经济管理,2012(11).

李焰,秦义虎,张肖飞.企业产权、管理者背景特征与投资效率[J].管理世界,2011(1).

黄峥荣.委托代理理论与国有企业经营者激励约束机制研究[J].金融经济,2009(8).

作者单位:天津财经大学商学院,天津 300222