

媒体关注对新能源车企声誉投资影响的实证研究

熊勇清, 熊裕康, 张志剑

(中南大学商学院, 湖南长沙, 410083)

摘要:以2009—2018年中国新能源汽车板块53家上市公司为研究样本,采用倾向得分匹配法,分析了媒体关注对中国新能源车企在不同发展阶段的声誉投资的影响差异。研究表明,媒体关注通过监督机制对新能源车企面向政府层面的声誉投资促进作用最明显并且最具持续性,面向用户层面次之,面向社会公众层面最弱。同时,媒体关注对新能源车企声誉投资的影响效果在不同发展阶段存在差异,在新能源汽车产业的启动和深化阶段,媒体关注能够通过监督机制对企业声誉投资产生促进作用,在新能源汽车产业的加速发展阶段,媒体关注对新能源车企面向政府层面声誉投资的促进作用达到峰值,而对面向社会公众层面的声誉投资存在抑制作用。政府有关部门应一方面利用好媒体关注的监督作用来发挥企业声誉机制的自我约束作用,另一方面应警惕在新能源汽车产业发展中可能出现的企业与媒体“合谋”行为。新能源车企应优化声誉投资的结构,并且要在声誉投资中实施动态管理策略,恰当地利用媒体的传播属性来提高企业的声誉。

关键词:新能源汽车;媒体关注;声誉投资;声誉机制

中图分类号:F273

文献标识码:A

文章编号:1672-3104(2022)03-0097-13

一、引言

中国新能源汽车产业近年实施的财税补贴政策,虽然在短期内显著地促进了产销规模的迅速增长,但是也引发了部分新能源车企利用政策漏洞骗取财税补贴的非道德行为。在中国有关部门组织的一项检查中,5家新能源车企涉嫌骗取国家财政补贴超过10亿元^①。要防止新能源车企非道德行为的发生,不仅需要从政府层面优化新能源汽车产业的财税补贴等政策,同时也需要通过建立企业层面的声誉机制来减少企业的非道德行为^[1]。企业构建声誉机制行为的直接表现就是重视声誉投资^[2],声誉投资主要是指企业为了逐步积累声誉财富,在政府、社会公众和消费者

等方面履行社会责任的资金或时间投入^[3]。声誉投资所增进的声誉财富可以帮助企业树立良好的社会形象、建立良好的公共关系与商誉,甚至能够直接实现向实际经济利益的转换,进而促进企业的经营发展^[4]。

大量的研究注意到,媒体关注作为一种自发的无成本的外部监督,与企业声誉投资存在密切关系,媒体关注在对企业声誉投资的影响过程中可能会扮演监督与“合谋”两种不同的角色。多数学者都认为,媒体关注可以对企业形成“规范性压力”,从而激励企业的正向行为,如:徐珊等^[5]认为媒体监督对上市公司履行社会责任的行為有着显著的正向影响;Dyck等^[6]发现媒体更倾向关注和曝光企业的恶性负面事件,如大金额的企业欺诈行为,企业在受到媒体关注时将会更注重企业行为的合法性与规范性;李焰和王琳^[7]的

收稿日期:2022-01-03;修回日期:2022-03-22

基金项目:国家自然科学基金项目“新能源汽车产业供需双侧政策的多维度匹配性分析及动态转换研究”(71874208)

作者简介:熊勇清,男,江西临川人,博士,中南大学商学院教授、博士生导师,主要研究方向:新兴产业、创新战略,联系邮箱:xyq@csu.edu.cn;熊裕康,男,江西南昌人,中南大学商学院硕士研究生,主要研究方向:新兴产业、消费者评估;张志剑,女,河南安阳人,中南大学商学院硕士研究生,主要研究方向:新兴产业、企业声誉

研究表明,当企业因为媒体关注而声誉受损时,与企业相关的声誉共同体将会通过向企业施压来刺激企业的“纠错”行为与声誉投资。也有一些学者指出,在某些特定情况下,媒体可能会与企业“沆瀣一气”,并不一定都能够促进企业声誉投资,如:Ahern和Sosyura^[8]在研究企业并购事件时发现,一些企业通过与媒体勾结,获得更多正面报道来拉升公司股价;才国伟等^[9]的研究发现媒体报道普遍存在偏差,这为媒体与企业的“合谋”提供了空间。

虽然已有研究针对媒体关注与声誉投资的关系开展了大量的讨论,但大多是从单一时间节点来开展分析的,对不同时间维度上二者关系可能存在差异的关注较少,同时也忽视了企业面向不同对象声誉投资的差异性。由此引发了我们的思考,媒体关注对企业声誉投资所扮演监督与“合谋”两种不同的角色,在新能源汽车产业的不同发展阶段,不同的声誉投资对象是否存在差异?鉴于此,本研究以中国新能源汽车上市公司作为研究样本,在分析过程中考虑了新能源汽车产业不同发展阶段的差异性以及声誉投资对象的不同,采用倾向得分匹配法具体考察媒体关注与新能源车企声誉投资行为之间的关系。

相较于已有研究,本研究的贡献主要有两个方面:一是研究分析了媒体关注在新能源汽车产业不同发展阶段对于声誉投资影响的差异性,有助于更好地揭示媒体关注影响企业声誉投资行为的动态变化过程;二是弥补了已有研究主要是基于传统行业开展分析而鲜有学者基于新能源汽车产业的数据开展分析的缺憾,为有效发挥媒体关注对新能源汽车产业声誉机制的作用提供了可供参考的决策依据。

二、理论分析与研究假设

(一) 媒体关注与新能源车企的声誉投资

从理论上来说,媒体关注对企业声誉投资的影响可能会扮演监督与“合谋”两种不同的角色。

一方面,媒体关注具有约束和监督公司行为

的功能^[10-11],即媒体关注的“有效监督假说”^[12]。通过利益相关者的参与与介入,媒体关注将会促使企业提高治理水平。相似地,依据企业社会责任压力观,企业之所以承担社会责任,是因为社会契约方对企业施加了一定程度的压力,这些压力的来源主要是行政机构与社会公众,各类社会契约方利用媒体的传播属性,侧面地对企业行为规范施加压力^[13]。具体地看,当企业承担了社会责任后,舆论媒体会积极地对其行为进行宣传和报道,例如宣传企业的慈善捐款活动等好的行为,这样有助于企业建立良好的形象和声誉;当企业发生避税漏税等不好的行为时,媒体就会发挥监督的作用,将企业的这些不承担社会责任的行为曝光,进而将严重地损害企业的形象和经济利益^[14]。

另一方面,从企业的角度看,媒体的正面报道会为企业带来更高的企业知名度、威望以及一系列的商业价值^[15],而负面报道会损害企业的商誉乃至经济利益^[16],媒体报道对企业经营的重大影响为企业与媒体的“合谋”提供了利益基础;从媒体的角度看,媒体出于自身利益最大化的考虑以及相关利益集团的需求偏好^[17],会在对企业进行报道时存在一定的偏差或者倾向性,这被称为媒体报道偏差^[18]。已有研究表明,媒体报道偏差现象普遍存在于政治领域和经济领域中^[19],媒体报道偏差的存在,也暗示着媒体和企业之间可能存在“合谋”行为。

聚焦到中国新能源汽车产业,一方面,由于新能源汽车属于新兴产品,相关企业通常难以保证其可预期的经济利益与商业价值,即企业与媒体“合谋”利益基础存在不确定性,另一方面,由于新能源汽车产业发展时间较短,“合谋”主体间的联合需要一定的时间。因此我们推测,在新能源汽车产业中,尚未普遍出现企业与媒体的“合谋”行为。鉴于此,本研究提出假设1:

H1:媒体关注通过监督对新能源车企的声誉投资的促进作用大于通过“合谋”的抑制作用。

(二) 媒体关注在新能源汽车产业不同发展阶段影响的差异性

中国新能源汽车产业目前经历了产业启动[®](2009—2012)、加速发展(2013—2015)、深化发展

(2016 年至今)三个阶段^[20-21]。新能源车企处于不同发展阶段,其资源禀赋、市场竞争、制度环境是不一样的,这些因素的变化都将引起媒体对企业的关注、企业社会责任履行等行为的相应变化。如,易志高等^[22]的研究表明,媒体的关注不是均匀的,当企业内部进行重大经营方式的转变时,会引起媒体关注程度和报道倾向的异常上升; Bertomeu 和 Maggie^[23]的研究表明,市场竞争程度是影响企业具体行为的因素之一,以企业信息披露行为为例,市场中的竞争压力越小,企业主动披露信息的意愿和积极性就越弱; Donaldson 等^[24]学者研究发现企业所处的环境在一定程度上影响了企业的行为选择。基于这些研究,我们可以推测在新能源汽车产业的不同发展阶段,由于资源禀赋、市场竞争和外部环境等因素不完全相同,媒体关注对企业声誉投资的影响也会存在差异。为此,可以提出研究假设 2:

H2: 在新能源汽车产业的不同发展阶段,媒体关注对新能源车企声誉投资的影响存在差异。

(三) 媒体关注与新能源车企声誉投资对象选择的偏好

前文述及,媒体关注会通过传播企业行为,引发利益相关者或社会契约方的参与和介入,从而发挥对企业的行为规范作用,如促进声誉投资行为^[25]。而不同的利益相关者与企业的利害关系程度是有差异的,因此其作用于企业的行为规范促进程度可能也会有差别,企业的规范行为方式可能也会出于各方面考虑而呈现出一定的选择性^[26]。

结合已有研究,聚焦到新能源车企的声誉投资,新能源车企的最主要利益相关者是政府^[27]、新能源汽车用户^[28]以及社会公众^[29]。其中,政府不仅能够为企业的生产经营所需要的各类资源,如土地、资金、政策支持等^[30],同时也是企业重要的客户之一(政府采购是中国政府推广新能源汽车的一项重点政策);新能源汽车用户是新能源汽车产业的终端,扩大市场份额是每个新能源车企的直接目标;社会公众一方面会因新能源汽车产业的正外部性而受益,另一方面,其对新能源汽车的态度也关系到产业能否持续发展^[31]。为此,可以提出研究假设 3:

H3: 媒体关注对新能源车企声誉投资的影响,在不同声誉投资对象之间存在差异。

三、研究样本与模型方法

(一) 研究样本及分组

本研究以 2009—2018 年中国新能源汽车板块 53 家上市公司作为研究样本,从 Wind 数据库、国泰安数据库、《中国重要报纸全文数据库》和《节能与新能源汽车年鉴》等数据库检索中国新能源汽车上市公司的媒体报道年度数量,并借鉴徐莉萍等^[32]、梁上坤^[33]、郑志刚等^[34]和李培功等^[35]的做法,将报道次数加 1 后取自然对数,作为该企业受到的媒体关注度。然后以所有样本企业媒体关注度的均值为临界,若某样本企业历年媒体关注度的值大于所有样本企业媒体关注度的均值,则将该企业归入媒体关注度“高”的样本组,否则归入媒体关注度“低”的样本组。样本企业的媒体关注度及分组情况见表 1。

(二) 模型方法与变量说明

1. 模型方法及主要步骤

考虑到企业的媒体关注度受到多方面因素的影响,存在一定程度的非随机性,可能导致样本“选择偏差”并导致变量之间存在内生关联^[36]。因此,本研究采用倾向得分匹配法(P propensity Score Matching, PSM)处理样本选择性偏差问题,将样本的多维特征数据映射到一维的倾向得分值上,计量结果将更为可靠^[37]。具体步骤和思路如下:

(1) 选择匹配变量并估计倾向得分。首先构建一个 Probit 回归模型,把影响媒体关注度的因素都包含进来,估计企业进入高媒体关注样本组的概率,并估计倾向得分,所建立的 Probit 模型如公式(a)所示:

$$\text{Probit}(Y_{ij} = 1) = \beta_0 + \beta_1 X_{ij} + \varepsilon_{ij} \quad (\text{a})$$

式中, Y_{ij} 代表媒体关注程度高低的虚拟变量, X_{ij} 为影响媒体关注度的协变量。

(2) 样本企业的匹配。依据倾向得分情况,为高媒体关注组中的每个样本企业,在低媒体关注组样本企业中寻找合适的匹配对象,从而形成

表1 样本企业的受媒体关注度及分组情况

样本分组	公司名称(证券代码; 媒体关注度分值)			
媒体 关注 度 “高”	潍柴动力(000338; 3.7)	海马汽车(000572; 4.0)	长安汽车(000625; 5.9)	一汽轿车(000800; 4.7)
	一汽夏利(000927; 4.0)	中通客车(000957; 3.0)	东风汽车(600006; 5.6)	上汽集团(600104; 5.0)
	福田汽车(600166; 5.1)	江淮汽车(600418; 5.3)	中国动力(600482; 3.8)	广汽集团(601238; 4.8)
	江铃汽车(000550; 3.2)	安凯客车(000868; 3.4)	比亚迪(002594; 6.0)	宇通客车(600066; 4.1)
	长城汽车(601633; 5.6)	沧州明珠(002108; 2.8)	赣锋锂业(002460; 2.8)	天齐锂业(002466; 3.0)
媒体 关注 度 “低”	中国宝安(000009; 3.6)	大洋电机(002249; 3.3)	西部资源(600139; 3.3)	科力远(600478; 3.0)
	亚星客车(600213; 2.0)	金龙汽车(600686; 2.1)	东旭光电(000413; 2.0)	美锦能源(000723; 2.4)
	众泰汽车(000980; 2.2)	京威股份(002662; 0.9)	合康新能(300048; 1.1)	汇川技术(300124; 1.4)
	科泰电源(300153; 0.7)	富瑞特装(300228; 1.7)	曙光股份(600303; 2.4)	国机汽车(600335; 1.6)
	北汽蓝谷(600733; 2.3)	力帆股份(601777; 2.2)	隆鑫通用(603766; 1.2)	德赛电池(000049; 1.2)
	国轩高科(002074; 2.4)	江苏国泰(002091; 1.2)	江特电机(002176; 1.5)	洛阳钼业(603993; 2.7)
	融捷股份(002192; 1.4)	杉杉股份(600884; 2.3)	万向钱潮(000559; 2.0)	亿纬锂能(300014; 2.6)
	众合科技(000925; 0.8)	方正电机(002196; 2.1)	奥特迅(002227; 1.7)	兴民智通(002355; 1.8)
	西藏城投(600773; 0.6)			

本研究的处理组和控制组, 并进行平衡性检验和共同支撑假设检验。本研究应用倾向得分匹配法中的最近邻匹配(k-nearest neighbors matching)、半径匹配(radius matching)和核匹配(kernel matching)三种匹配分析方法, 对样本企业进行匹配。

最近邻匹配的规则是 $c(i)=\min[p(X_i)-p(X_j)]$, 高媒体关注组为处理组, 记为 i ; 低媒体关注组为控制组, 记为 j 。在控制组中寻找与处理组个体的倾向得分差距最小的个体, 将其作为处理组个体的比较对象, $c(i)$ 即为与处理组企业 i 成功匹配的控制组企业 j 的集合。半径匹配的规则是 $c(i)=\{[p(X_i)-p(X_j)]\leq r\}$, r 为搜索半径, 高媒体关注组的样本企业记为 i , 低媒体关注组的样本企业记为 j , 设定一个半径范围的单位圆, 在此范围内寻找所有适合的控制组样本企业 j , 作为处理组样本企业 i 的匹配对象。核匹配的规则是构造一个可以与处理组样本企业相匹配的虚拟变量, 虚拟变量构造的原则是对现有的控制变量进行加权平均, 权重 $w(i, j)=K[(X_j-X_i)/h]/\sum_{k:D_k=0}K[(X_k-X_i)/h]$, 其中, $K(\cdot)$ 为核函数, X_i 和 X_j 分别是处理组和控制组的倾向得分, h 为带宽。

在本研究后面的分析中, 将使用最近邻匹配

法得出的结果作为本研究主要的实证结果, 另外将使用半径匹配法和核匹配法得出的结果作为实证的稳健性检验, 验证结论的可靠性。

(3) 检验媒体关注对声誉投资的影响。构建新能源汽车媒体关注对声誉投资的影响模型, 运用平均处理效应(ATT)来检验媒体关注对企业声誉投资的影响。所构建的 ATT 效应模型以及新能源汽车声誉投资的影响因素模型如下:

$$ATT^{PSM} = E(RI_{it}|Y_{it}=1) - E(RI_{it}|Y_{it}=0) \quad (b)$$

其中:

$$E(RI_{it}) = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{it} + \alpha_2 Size_{it} + \alpha_3 Lev_{it} + \alpha_4 Roa_{it} + \alpha_5 Sta_{it} + \varepsilon_{it} \quad (c)$$

式中, i 为新能源汽车上市公司, t 为时间, Y_{it} 代表媒体关注, ε_{it} 为随机误差项, 其他变量及变量说明见表 2。

2. 变量说明

变量说明见表 2。

(1) 被解释变量。以声誉投资(RI)作为被解释变量, 借鉴 Schwaiger^[38]和朱乃平^[39]的研究, 并考虑到新能源汽车的产业特点, 采用资产纳税率(APR)、主营业务成本率($CGSR$)和社会捐赠支出率(SDR)三个变量作为新能源汽车对政府、新能源汽车用户、社会公众的声誉投资的代理变量。

表 2 变量说明

变量类型	变量名称(代码)	变量定义及计算
被解释变量	资产纳税率(<i>APR</i>)	(所得税+营业税金及附加)/总资产
	主营业务成本率(<i>CGSR</i>)	主营业务成本/主营业务收入
	社会捐赠支出率(<i>SDR</i>)	社会捐赠支出/主营业务收入
解释变量	媒体关注(<i>Media</i>)	媒体关注度高，赋值为“1”，否则为“0”
控制变量	企业规模(<i>Size</i>)	期末总资产的自然对数
	资产负债率(<i>Lev</i>)	总负债/总资产
	盈利状况(<i>Roa</i>)	净利润/总资产
	产权性质(<i>Sta</i>)	国有企业，赋值为“1”，否则为“0”

(2) 解释变量。以媒体关注(*Media*)作为解释变量，借鉴 Arellano 等^[40]和耿云江等^[41]的研究，按照企业受到的媒体关注程度进行分组，通过均值切分并生成虚拟变量，若某样本企业历年媒体关注度的值大于所有样本企业媒体关注度的均值，则将该企业归入媒体关注度“高”的样本组，赋值为 1，否则归入媒体关注度“低”的样本组，赋值为 0。

(3) 控制变量。在考察媒体关注对于企业声誉投资的影响机理过程中，需要控制其他因素可能产生的影响。借鉴 Waddock 等^[42]和杜兴强等^[43]的研究，将企业规模、企业风险及财务绩效等纳入控制变量，另外，考虑到国有企业与非国有企业在媒体关注方面可能存在的差异，引入产权性质(*Sta*)作为控制变量。其中，企业规模(*Size*)采用公司期末总资产的自然对数表示，企业风险采用资产负债率(*Lev*)表示，取值为总负债与总资产的比值，财务绩效采用盈利状况(*Roa*)表示，取值为净利润与总资产的比值。

四、实证结果与分析讨论

(一) 描述性分析与平稳性检验

1. 描述性统计

描述性统计结果见表 3。

(1) 新能源车企普遍受到媒体的关注，但不同企业受到媒体关注的程度存在较大差异。表 1 数据显示，53 家新能源车企的媒体关注分值均大于 0，占全部样本企业的 100%，说明新能源车企

普遍受到媒体的关注。但是，媒体关注度最大值达到 6 以上，最小值只有 0.566 296，最大值和最小值之间差距非常大，表明不同企业受到媒体关注的程度存在较大差异。

(2) 新能源车企中的国有企业相较于民营企业，受到媒体关注的程度更高。表 3 中，高媒体关注样本组的企业产权性质平均值为 0.541 667，大于 0.5；低媒体关注样本组的企业产权性质平均值为 0.275 862，小于 0.5。也就是说，媒体关注“高”样本组的新能源车企多数为国有企业，而媒体关注“低”样本组的企业多数为非国有企业。相较于非国有企业，国有企业受媒体关注程度更高。

2. 平稳性检验

为避免伪相关，同时选择 LLC、ADF 和 PP 三种面板数据单位根检验方法进行平稳性检验。这三种检验方法都是假设面板数据是含有单位根的(非平稳)，因此如果检验的结果拒绝了原假设，就可以认定该面板数据变量是平稳的。检验结果见表 4。

表 4 显示，三种方法检验结果基本一致，所选变量的原始序列基本都是平稳的，样本面板数据为零阶单整。

(二) 媒体关注对新能源车企声誉投资影响的实证分析

1. 选择匹配变量并估计倾向得分

在匹配之前，首先要找到合适的匹配变量，本研究运用 Probit 回归对四种模型进行了讨论，结果见表 5。

模型①中包含了四个控制变量，但是资产负

表 3 描述性统计结果

分组	变量	样本量	最大值	最小值	均值	标准差
高媒体 关注度	<i>APR</i>	240	0.123 618	-0.001 584	0.022 348	0.020 728
	<i>CGSR</i>	240	1.481 804	0.287 522	0.811 914	0.143 148
	<i>SDR</i>	240	0.617 119	1.11×10^{-7}	0.004 510	0.043 535
	<i>Size</i>	240	27.386 105	17.785 112	23.315 871	1.535 435
	<i>Lev</i>	240	0.981 978	0.053 028	0.522 509	0.169 233
	<i>Roa</i>	240	0.565 812	-0.334 645	0.049 186	0.072 193
	<i>Sta</i>	240	1	0	0.541 667	0.498 261
低媒体 关注度	<i>APR</i>	290	0.142 591	-0.027 621	0.014 409	0.018 875
	<i>CGSR</i>	290	1.028 364	0.296 970	0.760 946	0.133 427
	<i>SDR</i>	290	0.484 206	0	0.007 289	0.046 741
	<i>Size</i>	290	25.340 524	19.468 434	21.929 710	1.305 017
	<i>Lev</i>	290	0.956 045	0.000 321	0.470 828	0.220 761
	<i>Roa</i>	290	0.357 578	-0.169 785	0.040 894	0.055 821
	<i>Sta</i>	290	1	0	0.275 862	0.446 948
全样本	媒体关注分值	53	6.027 339	0.566 296	2.814 269	1.445 035

表 4 面板数据单位根检验

变量	LLC 检验			ADF 检验			PP 检验		
	检验值	P 值	检验结果	检验值	P 值	检验结果	检验值	P 值	检验结果
<i>APR</i>	-7.920 41	0.000 0***	平稳	144.584	0.007 6***	平稳	205.193	0.000 0***	平稳
<i>CGSR</i>	-8.304 92	0.000 0***	平稳	156.364	0.001 1***	平稳	142.835	0.009 9***	平稳
<i>SDR</i>	-209.6 21	0.000 0***	平稳	217.700	0.000 0***	平稳	200.972	0.000 0***	平稳
<i>Size</i>	-6.344 72	0.000 0***	平稳	101.181	0.614 1	不平稳	166.555	0.000 2***	平稳
<i>Lev</i>	-6.347 28	0.000 0***	平稳	118.221	0.036 4**	平稳	171.665	0.000 1***	平稳
<i>Roa</i>	-11.91 43	0.000 0***	平稳	181.935	0.000 0***	平稳	217.214	0.000 0***	平稳

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的显著性水平上显著。

表 5 倾向得分 Probit 回归结果

变量	模型①	模型②	模型③	模型④
<i>SIZE</i>	0.391*** (8.65)	0.396*** (8.86)	0.369*** (8.67)	0.369*** (8.74)
<i>STA</i>	0.570*** (4.25)	0.572*** (4.28)	0.498*** (3.98)	0.470*** (3.80)
<i>LEV</i>	-0.551 (-1.53)	-0.693** (-2.08)	—	—
<i>ROA</i>	1.031 (1.05)	—	1.606* (1.76)	—
<i>_CONS</i>	-8.924*** (-9.20)	-8.940*** (-9.24)	-8.710*** (-9.13)	-8.635*** (-9.12)

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的显著性水平上显著。

债率(*Lev*)和盈利状况(*Roa*)对媒体关注的影响均不显著；当模型②剔除盈利状况变量后，剩余三个变量均显著；当模型③剔除资产负债率(*Lev*)变量后，剩余三个变量也均显著，但是模型③的显著性没有模型②高；模型④为同时剔除了资产负债率和盈利状况的结果。综上所述，选择模型②中的三个变量作为后续的匹配支撑变量。

2. 样本匹配及效果分析

在分析媒体关注的影响效果之前，首先要对匹配结果开展平衡性检验和共同支撑假设检验，以考察匹配的效果。倾向得分匹配的平衡性检验结果如表 6 和表 7 所示，各变量在匹配前后的标准偏差情况如图 1 所示，共同支撑假设检验如图 2 所示。

表 6 数据显示，变量 *Size* 在匹配前的标准误差(%bias)为 97.1，匹配后为 3.9；变量 *Lev* 在匹

表 6 倾向得分匹配平衡性检验结果 1

变量	匹配状态	均值			偏差减少	T 检验		V(T)/
		处理组	控制组	偏差/%	幅度/%	t	P> t	V(C)
SIZE	匹配前	23.316	21.93	97.1		11.21	0.000	1.39*
	匹配后	23.316	23.26	3.9	95.9	0.41	0.681	1.13
LEV	匹配前	0.523	0.471	26.2		2.97	0.003	0.59*
	匹配后	0.523	0.544	-10.7	59.3	-1.23	0.219	0.69*
STA	匹配前	0.542	0.276	56.1		6.46	0.000	.
	匹配后	0.542	0.550	-1.8	96.9	-0.18	0.855	.

表 7 倾向得分匹配平衡性检验结果 2

匹配状态	PS R2	LR CHI2	P>CHI2	标准化偏差均值	中位数标准化偏差	B	R	%VAR
匹配前	0.178	129.74	0.000	59.8	56.1	105.7*	1.99	100
匹配后	0.003	2.32	0.510	5.5	3.9	13.9	0.89	50

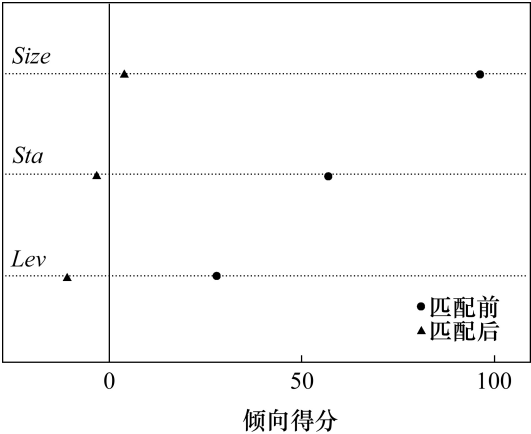


图 1 各变量在匹配前后标准误差情况的直观图

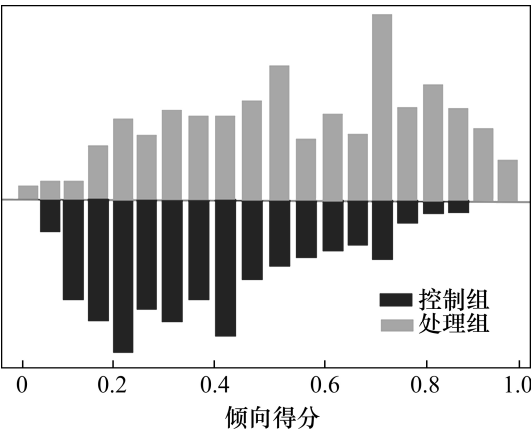


图 2 处理组与控制组匹配结果直观图

配前的标准误差为 26.2，匹配后为-10.7；变量 Sta 的标准误差在匹配前为 56.1，匹配后为-1.8。

由此可以看出，所有协变量在匹配后的标准误差均明显减小，并且 T 检验的 p 值在匹配后均大于 0.05，即各匹配变量在处理组和控制组之间无显著差异。并且表 7 中的 Ps R2、 $LR\ chi2$ 、标准化偏差均值在匹配前为 0.178、129.74、59.8，匹配后分别为 0.003、2.32、5.5，在匹配后均有明显下降，同时 $P>chi2$ 值匹配后为 0.510，同样很好地检验了平衡性假设。

此外，从图 1 可以看出，经过匹配后，处理组和控制组的三个变量的标准误差都落在了坐标 0 的垂直线左右，表明通过了平衡性检验。图 2 显示，处理组和控制组的倾向得分阴影重叠部分较多，通过了共同支撑假设检验，综合说明匹配效果较好。

3. 媒体关注对新能源车企声誉投资的影响效果

经过上述匹配后，高媒体关注样本组与低媒体关注样本组的企业在其他特征上已经基本一致，仅仅是媒体关注上存在不同，因此可以考察媒体关注对企业声誉投资的影响效果。采用平均处理效应(ATT)估计媒体关注对新能源车企声誉投资的影响，只需要比较这两类企业在声誉投资上的差异即可。全样本及不同发展阶段的最近邻匹配结果见表 8。

(1) 总体来看，媒体关注通过监督对新能源车企的声誉投资的促进作用大于“合谋”的抑制

表8 基于最近邻匹配的倾向得分匹配结果

类别	变量	样本	处理组	控制组	ATT 效应	标准误差	T 检验
全样本	APR	匹配前	0.022 4	0.013 0	0.009 4	0.001 8	5.35***
		匹配后	0.022 4	0.012 8	0.009 6	0.003 3	2.87***
	CGSR	匹配前	0.812 1	0.759 1	0.053 0	0.012 8	4.14***
		匹配后	0.812 1	0.763 0	0.049 1	0.027 0	1.82*
	SDR	匹配前	0.004 5	0.007 3	-0.002 8	0.004 2	-0.66
		匹配后	0.004 5	0.005 8	-0.001 3	0.008 6	-0.15
产业启动阶段 (2009—2012 年)	APR	匹配前	0.023 2	0.015 7	0.007 5	0.003 7	2.02**
		匹配后	0.023 2	0.012 7	0.010 5	0.006 1	1.72*
	CGSR	匹配前	0.810 1	0.758 4	0.051 6	0.022 2	2.33**
		匹配后	0.810 1	0.804 6	0.005 5	0.058 0	0.09
	SDR	匹配前	0.011 2	0.018 5	-0.007 3	0.011 0	-0.66
		匹配后	0.011 2	0.002 0	0.009 2	0.009 4	0.99
加速发展阶段 (2013—2015 年)	APR	匹配前	0.022 2	0.011 3	0.010 9	0.002 5	4.41***
		匹配后	0.022 2	0.009 0	0.013 2	0.004 1	3.25***
	CGSR	匹配前	0.814 9	0.758 1	0.056 8	0.020 6	2.76***
		匹配后	0.814 9	0.775 8	0.039 1	0.043 1	0.91
	SDR	匹配前	0.000 3	0.000 7	-0.000 4	0.000 2	-1.84*
		匹配后	0.000 3	0.003 8	-0.003 5	0.000 8	-4.25***
深化发展阶段 (2016—2018 年)	APR	匹配前	0.021 5	0.011 6	0.009 9	0.002 3	4.29***
		匹配后	0.021 5	0.011 4	0.010 1	0.003 3	3.04***
	CGSR	匹配前	0.811 9	0.760 7	0.051 2	0.023 6	2.17**
		匹配后	0.811 9	0.790 7	0.021 2	0.031 7	0.67
	SDR	匹配前	0.000 3	0.000 8	-0.000 5	0.000 4	-1.26
		匹配后	0.000 3	0.000 2	0.000 1	0.000 2	0.27

注：*、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的显著性水平上显著。

作用，并且监督的促进作用主要体现在新能源汽车针对政府和新能源汽车用户的声誉投资上，在针对社会公众的声誉投资上并不显著。表8数据显示，倾向得分匹配之后，媒体关注对资产纳税率和主营业务成本率的T检验显著，对社会捐赠支出率的T检验不显著。除此之外，资产纳税率和主营业务成本率在匹配后的ATT值分别为0.009 6和0.049 1，表明相较于媒体关注度低的车企，媒体关注度高的新能源汽车企业增加资产纳税率和主营业务成本率的概率将相应地提高0.96%和4.91%，媒体关注通过监督对主营业务成本率的促进效果要优于对资产纳税率的促进效果。

上述结果表明，总体上媒体关注可以通过监

督促进新能源汽车企业的声誉投资，并且企业对声誉投资的对象表现出一定的“选择性”。这可能与中国新能源汽车产业的相关政策以及产业发展特点有关：一方面，从中国新能源汽车企业的政策资源需求来看，新能源汽车产业作为还处于培育发展阶段的新兴产业，目前其主要驱动力来源于产业政策的支持，产业政策的实施通常表现为政府干预并主导一定的资源配置权^[44]。另一方面，中国新能源汽车产业正处于从“小众市场”到“普及市场”的艰难转型期。因此，为了得到政策支持^[45]以及撬动更多的新能源汽车用户以跨越“市场峡谷”^[46]谋求生存与发展，新能源汽车企业可能对声誉投资的对象有一定的偏好，即更注重对政府

以及新能源汽车用户的声誉投资。

因此, 研究假设 H1 得到支持, 研究假设 H3 得到了部分验证。

(2) 在新能源汽车产业的不同发展阶段, 媒体关注对企业声誉投资的影响存在差异, 且新能源汽车企对声誉投资对象的选择偏好贯穿各个阶段。

从新能源车企对政府的声誉投资看, 无论在新能源汽车产业的哪个阶段, 媒体关注都会通过监督促进新能源车企针对政府的声誉投资。表 8 数据显示, 在新能源汽车产业的启动阶段(2009—2012)、加速发展阶段(2013—2015)和深化发展阶段(2016—2018), 匹配后媒体关注对资产纳税率都有显著影响, 并且在匹配后三个阶段的资产纳税率的 ATT 值分别为 0.010 5、0.013 2 和 0.010 1, 这说明相较于媒体关注度低的车企, 媒体关注度高的新能源车企在三个阶段增加资产纳税率的概率将分别提高 1.05%、1.32%和 1.01%。

从新能源车企对新能源汽车用户的声誉投资看, 无论在新能源汽车产业的哪个阶段, 媒体关注通过监督促进新能源车企针对新能源汽车用户的声誉投资都不够明显。表 8 数据显示, 在新能源汽车产业的启动阶段(2009—2012)、加速发展阶段(2013—2015)和深化发展阶段(2016—2018), 匹配后媒体关注对主营业务成本率都没有显著影响。

从新能源车企对社会公众的声誉投资看, 在新能源汽车产业的启动阶段和深化发展阶段, 媒体关注通过监督促进新能源车企针对社会公众的声誉投资不够明显, 而在新能源汽车产业加速发展阶段, 媒体关注疑似通过“合谋”进而抑制了新能源车企针对社会公众的声誉投资。表 8 数据显示, 在新能源汽车产业的启动阶段(2009—2012)和深化发展阶段(2016—2018), 匹配后媒体关注对社会捐赠支出率都没有显著影响, 而在新能源汽车产业加速发展阶段(2013—2015), 匹配后媒体关注对社会捐赠支出率具有显著的负向作用。并且, 社会捐赠支出率在匹配后的 ATT 值为-0.003 5 说明相较于媒体关注度高的车企, 媒体关注度低的新能源车企增加社会捐赠支出的概率将提高 0.35%。

基于上述实证结果可知, 在新能源汽车产业的不同发展阶段, 媒体关注对新能源车企的声誉投资的影响存在差异。其中, 在新能源汽车产业的启动阶段和深化发展阶段, 总体而言, 媒体关注通过监督对新能源车企的声誉投资的促进作用大于通过“合谋”的抑制作用。而在新能源汽车产业的加速发展阶段, 尽管媒体关注对新能源车企面向政府层面的声誉投资的促进作用是三个阶段中的峰值, 但与此同时媒体关注对新能源车企面向社会公众层面的声誉投资产生了抑制作用。一方面, 这可能是因为在新能源汽车的加速发展阶段, 政府针对新能源汽车产业的资源倾斜更多, 新能源车企为了更好地获得来自政府的各类资源, 从而加大了政府层面的声誉投资; 另一方面, 也正是大量的政府资源倾斜如财税补贴涌入新能源汽车产业, 为媒体与企业的“合谋”的形成提供了利益基础, 在该产业阶段出现的媒体关注对声誉投资产生抑制作用的现象也暗示着在此时可能出现了媒体与企业的“合谋”。

另外, 新能源车企对声誉投资对象的偏好现象贯穿各个阶段。具体表现为媒体关注通过监督对新能源车企面向政府层面的声誉投资的促进作用最明显并且最具持续性, 面向新能源汽车用户层面次之, 面向社会公众层面最弱。

鉴于此, 研究假设 H2 获得支持, 研究假设 H3 得到进一步的验证。

(3) 匹配前后, 媒体关注对企业声誉投资的影响存在差异, 即媒体关注对企业声誉投资的真实影响效果可能与数据表象存在差异。

总体来看, 媒体关注对新能源车企的资产纳税率的作用有可能会被低估, 对主营业务成本率的作用有可能会被高估。表 8(全样本)中, 资产纳税率在匹配前和匹配后的 ATT 效应值分别是 0.009 4 和 0.009 6, 匹配后增大, 说明媒体关注对资产纳税率的影响被低估, 但是差异不大; 主营业务成本率在匹配前后的 ATT 值分别是 0.053 0 和 0.049 1, 匹配后值减小, 说明媒体关注对主营业务成本率的影响效果被高估。这一结果表明, 媒体关注度较高的新能源车企对新能源汽车用户的声誉投资并非表面上那么好, 但对政府的声誉投资要比表面上做得好。

在新能源汽车产业启动阶段,媒体关注对资产纳税率的作用有可能会被低估,对主营业务成本率的作用有可能会被高估。在表8(产业启动阶段)中,媒体关注对资产纳税率的平均处理效应 ATT 值在匹配前后分别是0.007 5和0.010 5,匹配后的 ATT 效应值增大,说明媒体关注对资产纳税率的影响被过低估计;而媒体关注对主营业务成本率的影响在匹配前 T 检验显著,匹配后则不显著,说明媒体关注对主营业务成本率的影响被过高估计。这一结果表明,在产业启动阶段,媒体关注产生的影响针对新能源汽车用户的声誉投资并非看到的那么好,反而针对政府的声誉投资要比表面上做得好。

在加速发展阶段,媒体关注对资产纳税率和社会捐赠支出率的作用有可能被低估,对主营业务成本率的作用有可能被高估。在表8(加速发展阶段)中,媒体关注对资产纳税率的平均处理效应 ATT 值在匹配前后分别是0.010 9和0.013 2,匹配后的 ATT 效应值增大,说明媒体关注对资产纳税率的正向作用被过低估计;主营业务成本率的 T 检验在匹配前显著,匹配后不显著,说明媒体关注对主营业务成本率的影响被过高估计;另外,媒体关注对社会捐赠支出率的 ATT 值在匹配前后分别是-0.000 4和-0.003 5,匹配后的 ATT 效应值绝对值增大,说明媒体关注对社会捐赠支出率的负向作用被过低估计。

在深化发展阶段,新能源车企业媒体关注对资产纳税率的作用有可能会被低估,对主营业务成本率的作用有可能会被高估。表8(深化发展阶段)中,资产纳税率在匹配前和匹配后的 ATT 效应值分别是0.009 9和0.010 1,匹配后增大,说明媒体关注对资产纳税率的影响被低估,但是差异不大;主营业务成本率的 T 检验在匹配前显著,匹配后不显著,说明媒体关注对主营业务成本率的影响被过高估计。

(三) 研究结果的稳健性检验

为了验证结果的可靠性,在最近邻匹配分析后,进一步采用半径匹配和核匹配的方法对媒体关注的影响效果做稳健性检验,检验结果见表9。

1. 当采用半径匹配时,结果与最近邻匹配基本一致

从全样本来看,媒体关注对资产纳税率和主营业务成本率的影响显著为正,说明媒体关注能够促进企业对政府和新能源汽车用户的声誉投资;在新能源汽车产业启动阶段,媒体关注对资产纳税率的作用显著为正,说明媒体关注促进了车企对政府的声誉投资;在新能源汽车产业加速发展阶段,媒体关注对资产纳税率的作用显著为正,对社会捐赠支出率的作用显著为负,表明此阶段媒体关注能够促进企业对政府的声誉投资,但是抑制了车企对社会公众的声誉投资;在新能源汽车产业深化发展阶段,媒体关注对资产纳税率的作用显著为正,说明此阶段媒体关注促进了车企对政府的声誉投资。

2. 当采用核匹配时,结果与最近邻匹配不完全一致

从全样本来看,媒体关注对资产纳税率和主营业务成本率的影响显著为正,说明媒体关注能够促进企业对政府和新能源汽车用户的声誉投资;在新能源汽车产业启动阶段,媒体关注同样促进了车企对政府和新能源汽车用户的声誉投资;在新能源汽车产业加速发展阶段,媒体关注对资产纳税率和主营业务成本率的影响显著为正,对社会捐赠支出率的作用显著为负,表明此阶段媒体关注促进了企业对政府和新能源汽车用户的声誉投资,但是抑制了企业对社会公众的声誉投资;在新能源汽车产业深化发展阶段,媒体关注同样促进了车企对政府和新能源汽车用户的声誉投资。

检验结果表明,实证结果通过了稳健性检验。

五、结论与政策启示

本文的研究结论主要有两个方面:其一,从总体上来看,媒体关注会通过监督机制促进新能源车企业的声誉投资行为,但在声誉投资方向上存在差异。媒体关注促进了新能源车企业对政府和新能源汽车用户的声誉投资,但对社会公众方面的声誉投资没有显著影响,这表明新能源车企业的声誉投资出于对利益的需求而表现出较强的“选

表9 基于半径匹配与核匹配的稳健性检验结果

类别	阶段	变量	样本	半径匹配		核匹配	
				ATT 效应	T 检验	ATT 效应	T 检验
媒体 关注	全样本	APR	匹配前	0.009 4	5.35***	0.009 4	5.35***
			匹配后	0.008 6	3.42***	0.008 9	6.39***
		CGSR	匹配前	0.053 0	4.14***	0.053 0	4.14***
			匹配后	0.043 0	2.30**	0.051 4	5.04***
		SDR	匹配前	-0.002 8	-0.66	-0.002 8	-0.66
			匹配后	-0.001 6	-0.25	-0.002 8	-0.86
	产业启动 阶段	APR	匹配前	0.007 5	2.02**	0.007 5	2.02**
			匹配后	0.009 0	2.32**	0.007 9	2.65***
		CGSR	匹配前	0.051 6	2.33**	0.051 6	2.33**
			匹配后	0.032 5	0.77	0.051 6	3.20***
		SDR	匹配前	-0.007 3	-0.66	-0.007 3	-0.66
			匹配后	0.001 9	0.09	-0.007 3	-0.88
	加速发展 阶段	APR	匹配前	0.011 0	4.41***	0.011 0	4.41***
			匹配后	0.010 1	3.03***	0.010 9	4.80***
		CGSR	匹配前	0.056 8	2.76***	0.056 8	2.76***
			匹配后	0.024 4	0.83	0.056 7	3.58***
		SDR	匹配前	-0.000 4	-1.84*	-0.000 4	-1.84*
			匹配后	-0.001 0	-2.60**	-0.000 4	-3.75***
	深化发展 阶段	APR	匹配前	0.009 9	4.29***	0.009 9	4.29***
			匹配后	0.008 1	2.71***	0.005 9	4.46***
		CGSR	匹配前	0.051 2	2.17**	0.051 2	2.17**
			匹配后	0.042 5	1.17	0.051 2	2.24**
		SDR	匹配前	-0.000 6	-1.26	-0.000 6	-2.60**
			匹配后	-0.000 1	-0.50	-0.000 6	-1.26

注: *、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的显著性水平上显著。

择性”。同时,媒体关注通过监督机制对新能源车企政府层面的声誉投资的促进作用最强并最具持续性,新能源汽车用户层面次之,社会公众层面最弱。其二,媒体关注对新能源车企声誉投资的影响效果在不同发展阶段存在差异。在新能源汽车产业启动和深化发展两个阶段,媒体关注能够通过监督发挥对企业声誉投资的促进作用,但是在新能源汽车产业加速发展阶段,媒体关注对新能源车企面向政府层面声誉投资的促进作用达到峰值,而对面向社会公众层面的声誉投资存在抑制作用。这表明媒体关注在新能源汽车产业加速发展阶段可能同时存在监督与“合谋”的作用。

本文的研究对于政府监管和新能源车企都可以带来一些启示。从政府监管角度而言,政府相关部门一方面应积极引导媒体加大对新能源车企的关注度,利用媒体关注的监督功能来发挥

企业声誉机制的自我约束作用,另一方面应警惕在新能源汽车产业发展中可能出现的企业与媒体“合谋”行为。从新能源车企角度而言,新能源车企应优化声誉投资的结构,声誉投资要避免短视趋利行为,同时要在声誉投资中实施动态管理策略,根据企业资源优势、市场环境等方面的变化,恰当地利用媒体的传播属性来提高企业的声誉。

注释:

- ① 数据来源:财政部。关于地方预决算公开和新能源汽车推广应用补助资金专项检查的通报。 http://www.mof.gov.cn/gkml/bulinggonggao/tongzhitonggao/201609/t20160908_2413434.htm, 2016年9月8日。
- ② 中华人民共和国中央人民政府. 2009 国务院常务会议通过汽车和钢铁产业调整振兴规划[EB/OL]. (2009-01-14) http://www.gov.cn/ldhd/2009-01/14/content_1205528.htm.

参考文献:

- [1] KENNES J, SCHIFF A. The value of reputation system[R]. New York: Stonybrook University, Economics Working Paper, 2002.
- [2] MAILATHG J, SAMUELSON L. Who wants a good reputation?[J]. *The Review of Economic Studies*, 2001, 68(2): 415-441.
- [3] YOUNG D. Building your company's good name: How to create & protect the reputation your organization wants & deserves[M]. New York: Amacom, 1996.
- [4] BRAMMER S J, PAVELIN S. Corporate reputation and social performance: The importance of fit[J]. *Journal of Management Studies*, 2010, 43(3): 435-455.
- [5] 徐珊, 黄健柏. 媒体治理与企业社会责任[J]. *管理学报*, 2015, 12(7): 1072-1081.
- [6] DYCK A, ZINGALES L. Private benefits of control: An international comparison[J]. *The Journal of Finance*, 2004, 59(2): 537-600.
- [7] 李焰, 王琳. 媒体监督、声誉共同体与投资者保护[J]. *管理世界*, 2013(11): 130-143, 188.
- [8] AHERN K R, SOSYURAD. Who writes the news? Corporate press releases during merger negotiations[J]. *Social Science Electronic Publishing*, 2014, 69(1): 241-291.
- [9] 才国伟, 邵志浩, 徐信忠. 企业和媒体存在合谋行为吗? ——来自中国上市公司媒体报道的间接证据[J]. *管理世界*, 2015(7): 158-169.
- [10] MILLER S. The press as a watchdog for accounting fraud[J]. *Journal of Accounting Research*, 2006, 44(5): 1001-1033.
- [11] 曾蔚, 刘志杰, 张昭. 媒体关注、内部控制有效性与企业业绩波动性研究[J]. *中南大学学报(社会科学版)*, 2016, 22(2): 116-122.
- [12] DYCK A, ZINGALES L. The corporate governance role of the media[R]. Toronto: University of Toronto, 2002.
- [13] FISS P C, ZAJAC E J. The symbolic management of strategic change: Sensegiving via framing and decoupling[J]. *Academy of Management Journal*, 2006, 49(6): 1173-1193.
- [14] 贾兴平, 刘益. 外部环境、内部资源与企业社会责任[J]. *南开管理评论*, 2014, 17(6): 13-18, 52.
- [15] GURUN U G, BUTLER A W. Don't believe the hype: Local media slant, local advertising, and firm value[J]. *Journal of Finance*, 2012, 67(2): 561-598.
- [16] TETLOCK P C. Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market[J]. *The Journal of Finance*, 2007, 62(3): 1139-1168.
- [17] MULLAINATHAN S, SHLEI F R A. Persuasion in finance[R]. Cambridge: Nber Working Papers, 2005.
- [18] GENYZKOW M, SHAPIRO J M. What drives media slant? Evidence from U.S. daily newspapers[J]. *Econometrica*, 2010, 78(1): 35-71.
- [19] MILYO J, GROSECLOSE T J. A measure of media bias[J]. *The Quarterly Journal of Economics*, 2005, 120(4): 1191-1237.
- [20] LIU Y Q, KOKKO A. Who does what in China's new energy vehicle industry?[J]. *Energy Policy*, 2013, 57: 21-29.
- [21] 李苏秀, 刘颖琦, Ari Kokko. 中国新能源汽车产业不同阶段商业模式创新特点及案例研究[J]. *经济问题探索*, 2017(8): 158-168.
- [22] 易志高, 潘子成, 茅宁, 等. 策略性媒体披露与财富转移——来自公司高管减持期间的证据[J]. *经济研究*, 2017, 52(4): 166-180.
- [23] BERTOMEU J, MAGEIE P R. Mandatory disclosure and asymmetry in financial reporting[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2015, 59(2-3): 284-299.
- [24] DONALDSON T, PRESTON L E. The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications[J]. *Academy of Management Review*, 1995, 20(1): 65-91.
- [25] ELSBACH K D, SUTTON R L. Acquiring organizational legitimacy through illegitimate actions: A marriage of institutional and impression management theories[J]. *Academy of Management Journal*, 1992, 35(4): 699-738.
- [26] LUO X R, WANG D Q. Are politically endorsed firms more socially responsible? Selective engagement in corporate social responsibility[J]. *Journal of Business Ethics*, 2021, 170(3): 535-555.
- [27] YANG D X, QIU L S, YAN J J. The government regulation and market behavior of the new energy automotive industry[J]. *Journal of Cleaner Production*, 2019, 210(2): 1281-1288.
- [28] LI W B, LONG R Y, CHEN H. Consumers' evaluation of national new energy vehicle policy in china: An analysis based on a four paradigm model[J]. *Energy Policy*, 2016, 99(12): 33-41.
- [29] YANG Z Y, TANG M P. Welfare Analysis of government subsidy programs for fuel-efficient vehicles and new energy vehicles in China[J]. *Environmental & Resource Economics*, 2019, 74(2): 911-937.
- [30] TAN J, LI S, XIA J. When iron fist, visible hand and invisible hand meet: Firm-level effects of varying institutional environments in China[J]. *Journal of Business Research*, 2007, 60(7): 786-794.
- [31] 王辉, 张月友. 战略性新兴产业存在产能过剩吗? ——以中国光伏产业为例[J]. *产业经济研究*, 2015(1): 61-70, 82.
- [32] 徐莉萍, 辛宇, 祝继高. 媒体关注与上市公司社会责任

- 之履行——基于汶川地震捐款的实证研究[J]. 管理世界, 2011(3): 135-143, 188.
- [33] 梁上坤. 媒体关注、信息环境与公司费用粘性[J]. 中国工业经济, 2017(2): 154-173.
- [34] 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): 163-176.
- [35] 李培功, 沈艺峰. 经理薪酬、轰动报道与媒体的公司治理作用[J]. 管理科学学报, 2013, 16(10): 63-80.
- [36] 毛捷, 汪德华, 白重恩. 民族地区转移支付、公共支出差异与经济发展差距[J]. 经济研究, 2011, 46(S2): 75-87.
- [37] HECKMAN J, ICHIMURA H, SMITH J. Characterizing selection bias using experimental data[J]. *Econometrica*, 1998, 66(5): 1017-1098.
- [38] SCHWAIGER M, RAITHEL S, RINKERNBURGER R, et al. Measuring the impact of corporate reputation on stakeholder behaviour[M]. Surrey: Gower Surrey, 2011.
- [39] 朱乃平, 朱丽, 孔玉生, 等. 技术创新投入、社会责任承担对财务绩效的协同影响研究[J]. 会计研究, 2014(2): 57-63, 95.
- [40] ARELLANO M, BOVER O. Another look at the instrumental variable estimation of error-components models[J]. *Journal of Econometrics*, 1995, 68(1): 29-51.
- [41] 耿云江, 王明晓. 超额在职消费、货币薪酬业绩敏感性与媒体监督——基于中国上市公司的经验证据[J]. 会计研究, 2016(9): 55-61.
- [42] WADDOCK S, GRAVES S. The corporate social performance—Financial performance link[J]. *Strategic Management Journal*, 1997, 18(4): 303-319.
- [43] 杜兴强, 郭剑花, 雷宇. 政治联系方式与民营企业捐赠: 度量方法与经验证据[J]. 财贸研究, 2010, 21(1): 89-99.
- [44] 李肆, 战建华. 中国新能源汽车产业的政策变迁与政策工具选择[J]. 中国人口·资源与环境, 2017, 27(10): 198-208.
- [45] PFEFFER J, SALANCIK G R. The external control of organizations: A resource dependence perspective[M]. New York: Harper&Row, 1978.
- [46] 熊勇清, 秦书锋. 新能源汽车供需双侧政策的目标用户感知满意度差异分析[J]. 管理学报, 2018, 15(6): 874-883.

An empirical study on the impact of media attention on Chinese new energy vehicle companies' reputation investments

XIONG Yong-qing, XIONG Yu-kang, ZHANG Zhi-jian

(School of Business, Central South University, Changsha 410083, China)

Abstract: Adopting the propensity score matching (PSM) method and taking 53 listed Chinese new energy vehicle (NEV) companies from 2009 to 2018 as research samples, we analyzed the impact differences of the media attention to the reputation investment of NEV enterprises at different stages of development. The results reveal that the attention given by media, through "supervision" mechanism, has the most obvious and continuous promotion effect on the reputation investment of NEV enterprises to the government, followed by that to the users of NEV, and the weakest to the public. Besides, at different development stages of the NEV industry, attention given by media has different effects on reputation investment. At the stages of the start-up and deepening development of the NEV industry, attention given by media can play a role in promoting reputation investment through "supervision". However, at the accelerating development stage of the NEV industry, the promotion effect of attention given by media on the reputation investment to the government reaches the peak, while the inhibition effect on the reputation investment appears in the aspect of the public. On the one hand, government departments should make use of the supervision mechanism of attention given by media to play the self-restraint role of corporate reputation mechanism. On the other hand, they should be alert to the possible "collusion" between enterprises and media in the development of the NEV industry. NEV enterprises should optimize the structure of reputation investment, implement dynamic management strategy in reputation investment, and properly use the influential characteristics of media to improve the reputation of enterprises.

Key Words: new energy vehicle (NEV); media attention; reputation investments; reputation mechanism

[编辑: 谭晓萍]