

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 15420131152039

UDC_____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

企业声誉对企业风险的影响研究

——以美国上市公司为例

The Influence of Corporate Reputation on Firm Risk

——Based on American Listed Firms

白素娜

指导教师(校内): 黄长全副教授

指导教师(校外): 张贞智 博士

专业名称 : 应用统计

论文提交日期 : 2016年02月

论文答辩时间 : 2016年04月

学位授予日期 : 2016年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2016年05月

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

摘要

企业声誉是企业资产中极其重要的一部分，是一种极具竞争优势的资源，具有建立长期性和毁灭迅速性的特征。在如今企业逐渐步入声誉竞争的阶段的情形下，企业声誉已经成为学者关注的焦点，故研究企业声誉对企业存在什么样的影响极具意义。传统文献中，大部分学者都是研究企业声誉对企业财务绩效表现的影响关系，较少去研究企业声誉对企业风险的影响，尤其是研究以不同衡量方式表示的企业声誉对不同类型企业风险的影响，这也正是本文所要研究的内容和创新之一。首先，本文对企业风险和企业声誉的理论进行介绍，选取合适的企业声誉和企业风险的衡量方法，并提出企业声誉对企业系统性风险、非系统性风险、整体性风险的不同影响关系的假设。然后，本文以 22 家连续 5 年（2010 年——2014 年）在声誉研究院公布的“全球最具声誉 100 榜”榜单上的美国上市公司为样本，进行大量的数据收集与处理后，运用动态面板数据模型，在有效选取工具变量的情况下通过广义矩估计方法去控制内生性影响，对企业声誉和企业风险的影响关系展开模型实证分析。最后得出以下结论：若以企业声誉得分来衡量企业声誉，则企业声誉会显著提高企业的非系统性风险和整体性风险，对于系统性风险的影响是正相关但并不显著的；若以企业排名来衡量企业声誉，那么企业声誉会显著提高企业的系统性风险与非系统性风险，对于整体性风险的影响虽然是正相关的但并不显著。

关键词：企业声誉；企业风险；动态面板模型

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Abstract

Corporate reputation is an extremely important part of corporate assets and a highly competitive resource, has characteristics of the imbalance between the long time it takes to build it up and destruct rapidly. In the case of companies now gradually entering the stage of reputation competition, corporate reputation has become the focus of scholars and studying the impact of corporate reputation on firms is meaningful. Most of researchers have traditionally studied the impact of corporate reputation on firm financial performance, but few have considered the impact of corporate reputation on firm risk, especially the impact of corporate reputation by the different ways to measured on the different kinds of firm risk, which is the study contents of this article and one of the innovations. First, based on theoretical study about firm risk and corporate reputation, selecting the appropriate measures of corporate reputation and firm risks and this article put forwards hypotheses about different influence of corporate reputation on a firm's systematic risk, unsystematic risk and total risk. Then, with a lot of data collection and processed, using dynamic panel data models, these relationships are analyzed based on selecting effective tool variables and controlling the effects of endogenous within variables, for a sample of 22 American listed firms that on "Global RepTrak® 100" which annual published by Reputation Institute, list five years consecutively in the period 2010-2014. And then develop empirical analysis about the impact of corporate reputation on firm risk with generalized linear moment estimation method (GMM). Finally, the following conclusions: In terms of corporate reputation scores to measure corporate reputation, a higher level of corporate reputation will significantly improve the firm's total risk and unsystematic risk, systemic risk for a positive correlation but not significantly; In terms of corporate rankings measure corporate reputation, a higher level of corporate reputation will significantly increase systemic risk and unsystematic risk , but the total risk is not significant positive correlation.

Keywords: Corporate Reputation; Firm Risk; Dynamic Panel Model

厦门大学博硕士学位论文摘要库

目 录

第一章 引言	1
1.1 选题背景	1
1.2 企业声誉对企业风险影响的研究意义	2
1.3 研究目标、方法及论文框架	3
1.3.1 研究目标	3
1.3.2 研究方法 & 论文框架	3
1.4 创新与不足	5
第二章 文献综述	7
2.1 企业风险的历史文献回顾	7
2.2 企业声誉定义的历史文献回顾	8
2.3 企业声誉的重要影响研究回顾	9
第三章 方法与模型	13
3.1 企业声誉测量方法的评述	13
3.1.1 定性方法	13
3.1.2 定量方法	16
3.2 面板数据模型及估计方法	18
3.2.1 静态面板数据模型	18
3.2.2 动态面板数据模型的 GMM 估计	19
第四章 实证研究设计与实证分析	22
4.1 变量的界定与样本选择	22
4.1.1 变量的界定	22
4.1.2 样本的选择	24
4.2 研究假设的提出	25
4.3 计量模型和估计方法的提出	28

4.3.1 计量模型的提出	28
4.3.2 估计方法的提出	29
4.4 实证分析	31
4.4.1 描述性统计分析	31
4.4.2 模型分析.....	33
第五章 结论与展望	43
5.1 估计结果分析	43
5.2 讨论与展望	45
参考文献	48
附录	53
致谢	54

Table of Contents

Chapter 1 Introduction	1
1.1 Background	1
1.2 Significance of Corporate Reputation on Firm Risk	2
1.3 Research Objectives, Methodologies and Framework	3
1.3.1 Research Objectives	3
1.3.2 Research Methods and Framework	3
1.4 Innovations and Shortages	5
Chapter 2 Literature Review	7
2.1 Literature Review of the Firm risk	7
2.2 Literature Review of the Refinement of Corporate Reputation	8
2.3 Recalling the important influence of corporate reputation	9
Chapter 3 Methods and Models	13
3.1 The Outline of Corporate Reputation Measurement Methods	13
3.1.1 Qualitative Methods	13
3.1.2 Quantitative Methods	16
3.2 Panel Data Model and Estimation Methods	18
3.2.1 Static Panel Data Model	18
3.2.2 Dynamic Panel Data model and GMM Estimation	19
Chapter 4 Empirical Research Design and Analysis	22
4.1 The Definition of Variables and Sample Selection	22
4.1.1 The Definition of Variables	22
4.1.2 Sample Selection	24
4.2 Research Hypothesis	25
4.3 Put Forward Measurement Model and The Estimation Methods	28
4.3.1 Measurement Models	28

4. 3. 2 The Estimation Methods	29
4. 4 Empirical Analysis	31
4. 4. 1 The Descriptive Statistical Analysis	31
4. 4. 2 The Model Analysis	33
Chapter 5 Conclusions and Outlooks	43
5. 1 The Analysis of Estimates	43
5. 2 Discussion and Outlook	45
References	48
Appendix	53
Acknowledgements	54

第一章 引言

1.1 选题背景

有市场就有竞争且企业间的竞争在不断的发展着，在其经历了从价格竞争、质量竞争与服务竞争这三个阶段后，目前企业间的竞争已经逐步进入到一个崭新的阶段——声誉竞争¹。因此每一个企业都应该注重塑造企业良好的声誉，当然大部分董事会成员和高级经理人也都已经意识到这个问题。企业声誉被认为是一种特殊且具有潜在提升价值的企业无形资产（Roberts & Dowling, 2002）。企业需要花费很长的时间去建立起企业声誉，然而它却也是极其脆弱的，主要表现在：在极短的时间内就可以将企业辛辛苦苦建立起来的企业声誉摧毁掉（Hall, 1992）。正是企业声誉的这种建立长期性和毁灭迅速性的特征使人们意识到：只研究企业声誉的塑造是远远不够的，还需要研究企业声誉的维持或者说管理，然而更重要的是研究企业声誉对企业存在什么样的影响。许多企业经理人已经把企业声誉视为企业最重要的资产，他们也在逐步加大对自身企业声誉的管理力度。为了支持这些管理者，很多学者努力从理论和实证的角度去研究企业声誉的对企业各方面的效应以及作用机制，如企业声誉对财务绩效表现、社会责任等各方面的影响。这样可以让管理者更加直观地看到企业声誉的影响力以及对企业声誉进行管理是多么重要的一件事情。

近几年来，造假、售假以及健康安全等问题使很多企业的声誉和企业本身受到了严峻的挑战，更是令企业承受了难以负担的风险。如 2011 年的“瘦肉精”事件使得双汇发展的股价暴跌近 40%，更是蒸发掉了 140 亿元的股市价值。又如前年刚发生的聚美优品（JMEI）涉嫌第三方平台售假事件，不仅售假企业遭受损失，JMEI 于美国上市的股票也在短短三个月时间内缩水近 50%。此等重大声誉危机事件层出不穷，不仅让我们看见企业声誉受损会给企业带来严重的危机，而且这些危机将对企业本身产生极大的风险，从而提高企业风险，甚至威胁到企业的整体生存。去年，一项由 Clifford Chance 委托经济学人智库（EIU）进行的调查报告显示企业管理的三大重点风险分别为财务风险、声誉风险、法规/监管

¹这一观点出自美国学者戴维斯·杨《创建和维护企业良好声誉》一书。

风险，其中更是有 60% 的管理者都选择了声誉风险。可见，企业声誉已经不仅仅是企业的一张名片或者一份资产了，与它共生的声誉风险也已经是企业风险的一个重要组成部分。故从管理者的角度来看，重视声誉，控制声誉风险将变得更加重要；而从学者角度来看，加强对声誉和风险关系的探求也将会是很有意义的。过去，诸如 Roberts & Dowling (1997)、Sammut, Morley & Inglis (2006) 等人的研究都是集中在企业声誉对财务绩效方面的影响或者企业财务绩效能够改善企业声誉 (Rose & Thomsen, 2004)。当然，也有少部分人提到企业声誉对企业风险的影响，只是得到的关注较少，如 Srivastava et al, (1997)、Jones, Jones & Little (1999) 等。其实，这些研究都是存在一定的关系的，因为企业风险已经是企业战略管理环节中至关重要的部分；而且财务表现并不仅仅依赖于高的投资回报率，也依赖于低风险。故研究企业声誉对企业风险的影响应该得到更多的关注，应该投入更多的精力去研究。如 Delgado-Garcia et al (2013) 对西班牙上市企业的声誉与不同类型企业风险关系的影响研究表明：对于西班牙上市企业，当以 0-1 (其中 1 表示在西班牙 *MERCO* 排行榜上具有企业声誉得分的企业，0 则表示没有声誉得分的企业，有声誉得分的企业表明其企业声誉较高) 虚拟变量来衡量企业声誉时，高的企业声誉会降低企业的整体性风险和非系统性风险，但是会增加企业的系统性风险；而这种现象在均具有声誉得分的企业之间就得不到显著的反映。

基于上述的这些研究，本文认为企业声誉对企业风险的影响是一个较为崭新的研究方向。通过考虑其他国家的企业，从学者的角度去考虑不同测量方式表示的声誉对不同类别企业风险的影响，结合实证去探求二者间的关系也将是极其有意义的且有趣的。

1.2 企业声誉对企业风险影响的研究意义

信息不对称已经成为当今市场中投资者难以完整掌握企业信息的最大障碍，故投资者的大部分投资决策其实还是比较依赖于企业声誉的。所以，企业声誉对企业自身是非常重要的。企业声誉可以说是企业手中的王牌，因为良好的声誉能够帮助企业在市场经济中更迅速地发展壮大从而获得竞争优势，同时也会对企业的股票价格、会计利润或融资成本产生一定的影响。但是，对于企业声誉不应只

Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.