

企业社会责任履行对短贷长投的影响

熊文静

江西财经大学会计学院, 江西 南昌

收稿日期: 2025年3月5日; 录用日期: 2025年3月18日; 发布日期: 2025年5月13日

摘要

企业社会责任履行能帮助企业获得融资, 提高内部治理水平, 进而缓解短贷长投, 有利于进一步推进金融供给侧结构性改革。本文选取我国2010年至2021年上交所、深交所A股上市公司作为研究样本, 采用双重固定效应模型实证分析企业社会责任履行对短贷长投的影响这一主题。研究发现, 企业积极履行社会责任有助于缓解短贷长投。机制分析发现, 企业社会责任履行可以通过缓解融资约束、降低信息不对称水平以及抑制过度投资等途径缓解短贷长投。异质性检验表明, 若企业的内部控制水平较高, 则企业社会责任履行对短贷长投的缓解作用更显著。

关键词

企业社会责任履行, 短贷长投, 融资约束, 信息不对称, 过度投资

The Impact of Corporate Social Responsibility Fulfillment on Short-Term Loans for Long-Term Investments

Wenjing Xiong

School of Accountancy, Jiangxi University of Finance and Economics, Nanchang Jiangxi

Received: Mar. 5th, 2025; accepted: Mar. 18th, 2025; published: May 13th, 2025

Abstract

The fulfillment of corporate social responsibility (CSR) enables enterprises to obtain financing and improve their internal governance level, thereby alleviating the mismatch between short-term loans and long-term investments, which is conducive to further promoting the structural reform of the financial supply-side. This paper selects A-share listed companies on the Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges from 2010 to 2021 in China as the research sample, and uses the double fixed-

文章引用: 熊文静. 企业社会责任履行对短贷长投的影响[J]. 金融, 2025, 15(3): 517-527.

DOI: 10.12677/fin.2025.153054

effects model to empirically analyze the impact of CSR fulfillment on the mismatch between short-term loans and long-term investments. The research finds that the active fulfillment of social responsibility by enterprises helps to alleviate the mismatch between short-term loans and long-term investments. The mechanism analysis reveals that CSR fulfillment can alleviate this mismatch through channels such as easing financing constraints, reducing the level of information asymmetry, and curbing over-investment. The heterogeneity test shows that if an enterprise has a higher level of internal control, the alleviating effect of CSR fulfillment on the mismatch between short-term loans and long-term investments is more significant.

Keywords

The Fulfillment of Corporate Social Responsibility, Short-Term Loans for Long-Term Investments, Financial Constraints, Information Asymmetry, Over-Investment

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

近年来，党的二十大二中全会强调要有效防范化解重大经济金融风险，企业作为经济活动的主体，需要注重风险管理，确保自身的稳健发展。由此可知，保障银行、保险、证券等金融机构的持续稳定发展以及企业的稳健经营，避免重大系统性金融风险的发生以及筑牢保障金融体系已成为我国经济发展的重要工作方向。而短贷长投，即期限错配，可能诱发我国系统性金融风险。其对金融风险具有的威胁性表现为企业以短期债务为主的债务期限结构容易导致企业现金流断裂，甚至致使企业陷入破产危机[1]。从宏观的角度来看，一旦企业难以获得短期资金，资金链发生断裂，其导致的违约风险将蔓延至整个金融系统，动摇金融系统的稳定性[2]，从而不利于国家经济的健康发展。针对短贷长投的潜在风险，我国监管部门已采取相关行动，例如要求银行等金融机构加大对企业的中长期资金的支持力度。由此可见，降低短贷长投水平不仅是企业管控运营风险的重要环节，更因其可能诱发系统性金融风险，影响我国经济的健康稳定发展，已成为值得关注并采取行为的一项重要任务。

近十年间，企业履行社会责任受到社会各界的关注与讨论。例如，我国政府通过制定相关计划来激励企业朝着积极履行社会责任的方向发展。“十四五规划”中有许多关于企业承担社会责任的意见，主要是要求企业基于自身的能力参加社会上更多的公益性活动。政府部门对我国企业履行社会责任的重视程度逐渐提高，引导越来越多的国有企业以及民营企业承担自己领域内的社会责任。那么，企业社会责任履行能否有效缓解短贷长投？如果影响效应存在，其又以何种途径实现对短贷长投的影响？本文基于以上两个问题，深入研究短贷长投与企业社会责任履行的关系，能够为防范化解金融风险提供一些借鉴经验。

基于以上的背景和分析，本文选取 2010 年至 2021 年 12 年间中国上交所、深交所 A 股所有上市的企业的面板数据，通过 STATA 统计软件进行数据分析，来研究企业履行社会责任对其短贷长投的影响。本文的研究意义如下：第一，企业履行社会责任的研究能从投融资期限错配的金融视角展开分析，进而提供了较为多元化的视角来研究企业社会责任履行。第二，投融资期限错配的研究能从企业履行社会责任的角度分析，进而为多元化的视角来研究投融资期限错配提供了思路。第三，从融资约束、信息不对称、过度投资三个角度考察了企业社会责任履行对短贷长投的作用机理，为缓解短贷长投开辟新路径。

2. 理论分析及假说提出

在重要的经济理论中,期限匹配理论指出,企业筹集的长期借款应用在长期项目投资,而短期借款用于短期投资,并应将资产的预计盈利期限和债务的到期偿还期限对应起来,从而降低企业因盈利的现金流不足而无法支付长期借款产生的持续性利息的可能,避免陷入财务困境。由此可知,这一理论的核心在于避免企业将流动负债用于长期投资,从而避免资金链断裂风险。通过资产与债务的恰当配比,企业得以最大限度地规避流动性风险及财务困境。然而,在实际的管理过程中,企业往往将短期的借贷资金用于较长期限的投资项目,导致期限不匹配的现象,即“短贷长投”。这一行为虽能在短期内缓解企业的资金压力,但过度依赖短期债务的融资结构易导致企业现金流断裂,加剧违约风险,而违约风险可能通过信贷网络蔓延至整个金融系统,引发系统性金融风险。值得注意的是,企业积极履行社会责任有助于形成资源聚集效应,帮助企业拓宽融资渠道,同时也有助于提升企业的内部治理水平。因此,企业履行社会责任可能有助于降低短贷长投水平。基于此,本文将从融资约束、信息不对称和过度投资三个方面探讨企业社会责任履行对短贷长投产生的作用机制。

第一,企业履行更多的社会责任能够帮助企业获得更多金融支持,进而降低了企业进行短贷长投的可能。首先,基于利益相关者理论,企业不仅需实现自身成长目标例如提高盈利能力,增强市场竞争力等以满足股东的利益诉求,还需将其他利益相关者的合法权益纳入责任范围。若企业主动参与社会责任活动,如参加社区志愿者活动、公益捐助活动、绿色环保活动等,则在一定程度上契合了利益相关者对企业的期望。这有助于企业获得更多的正面社会评价,进而获得社会更多的资源[3],例如政府补助、外部融资等。而多种类,多渠道的经济资源流入缓解了企业资源渠道单一的困境,特别是降低了其对银行贷款的依赖,进而缓解短贷长投[4]。

第二,企业积极履行社会责任通过信息渠道影响银行等主要资金供给方的借贷决策,进而影响企业的融资行为,最终影响企业自身的短贷长投水平。首先,基于信息不对称理论,企业与银行之间普遍存在着信息不对称问题。在信息不对称的情况下,银行只能通过企业提供的有限资料和自身的调查来获取信息,在提供贷款前难以准确地评估贷款风险;同时,银行难以实时监督企业的资金使用情况,在提供贷款后可能面临道德风险[5]。因此,银行会采取降低贷款金额、缩短授信期限和提高担保条件等措施以降低风险。而根据信号传递理论,企业社会责任履行情况能够传递自身优势与可靠性等关键非财务信息,这些信息不仅为银行评估贷款风险增加了辅助性参考指标,还有助于通过展现企业对社会责任的投入提高银行对企业的信任度,降低银行对道德风险的担忧,促使银行减少贷款限制条件、延长贷款期限、降低贷款成本,最终帮助企业获得更多的长期贷款支持以支持长期投资,缓解短贷长投。因此,企业积极履行社会责任将有助于企业获得长期贷款,进而优化自身的债务期限结构[6],降低短贷长投水平。

第三,企业社会责任履行能够减少管理层的过度投资行为进而短贷长投。从投资行为的角度出发,企业进行过度投资通常与管理层过度自信与机会主义倾向紧密相关。当管理者认为其对投资项目的风险与失败概率有十足的把握时,会采取相对激进的融资策略进行项目投资,例如利用债务杠杆撬动更大的收益,这一过度投资行为低估了期限错配潜在的财务风险,加剧了短贷长投[7]。而在管理者具有机会主义倾向时,管理者可能会为了达到短期内的绩效目标牺牲股东及债权人的利益,选择高风险的长期投资项目,这一行为一方面降低了企业长期资金的投资效率,另一方面增加了企业借用短期贷款的可能,从而加剧了资金的期限错配,导致短贷长投水平提升[8]。而企业履行社会责任时,利益相关者的参与度将随之提高,而利益相关者参与形成的治理机制能够对管理层产生有效的监督与约束作用,从而对管理者的自利性投资行为与过度自信心理起到约束作用[9],抑制各种非理性投资,进而减少过度投资,缓解短贷长投。除此,从企业自我驱动的角度来看,履行社会责任有利于加强管理者的长期主义观念,促使管

理层在进行投资决策时考虑企业的长期利益[10],主动减少非理性投资行为,进而缓解过度投资导致的短贷长投现象。

基于以上三个渠道的机理分析,本文欲提出以下两个假设:

H1: 企业社会责任履行能够缓解短贷长投;

H2: 企业社会责任履行通过缓解融资约束、降低信息不对称和抑制过度投资等途径缓解短贷长投。

3. 研究设计

3.1. 样本选择和数据来源

从数据的可获得程度以及是否完整的方面出发,本文以 2010 至 2021 十二年间在上交所与深交所上市的公司作为研究样本,采用国泰安数据库中的相关财务指标进行测算得到企业的短贷长投水平,企业社会责任履行数据来自于和讯网官方公开的对于企业社会责任表现的综合评分。其次,为保证实证检验结果的有效与可靠,对全部数据进行了如下筛选与处理:1) 删除连续两年与连续三年亏损的企业样本,即存在退市风险的样本数据;2) 剔除数据不完整的企业样本;3) 由于金融行业的业务存在特殊性,删除与其相关的企业样本数据;4) 剔除主要变量的极端值。完成以上筛选过程后,得到 23,666 个有效观测值。

3.2. 变量定义

3.2.1. 被解释变量

关于短贷长投的衡量方法,本文参考刘晓光和刘元春及连玉君等的研究[11][12],以企业短期负债占比与短期资产占比的差值,作为衡量短贷长投水平(SFLI)的指标,其数值越大,企业的短贷长投水平越高。

3.2.2. 解释变量

关于本文解释变量企业社会责任履行(CSR)的衡量方法,我国和讯网公布了相关数据,其公布的责任评分与排名基于多维度评估点测算得出,具体而言,是对企业在经济、社会和环境等方面的表现进行综合评价,能够系统地评估企业的履责表现,满足本文对企业社会责任履行的理解。因此,以和讯网的评分数据作为被解释变量的度量指标,为增加数据的匹配性,本文以原始数据除以 100 后得到的数据结果(CSR)作为假设变量,该指标数值越大,表明企业履责表现越好。

3.2.3. 中介变量

本文的中介变量包括融资约束(WW)、信息不对称(FERROR)、过度投资(INVESTMENT)。对于指标的选取,参考汪茜的研究[13],将 Whited 和 Wu 构建的 WW 指数作为评估融资约束的指标[14];参考 Brown 与孟庆斌等的研究[15][16],采用分析师预测偏误(FERROR)作为信息不对称的代理变量,通过对比分析师预测的每股盈余与实际盈余,以它们之间的偏离程度作为信息不对称状况的衡量指标;最后,关于过度投资(OVERINVEST)的度量指标,Richardson 采用的衡量方法能够满足研究要求[17]。Richardson 模型凭借其对企业数据的高效利用,能够较为直观地对企业投资效率进行衡量。具体而言,通过构建固定模型,将企业的实际资本投资规模与预期资本投资规模进行拟合。在此过程中,模型产生的残值具有重要指示意义,其中正值残值用于判定企业过度投资,负值残值则反映投资不足情况。当模型残差呈现正值时,即可明确企业处于过度投资状态。

3.2.4. 控制变量

本文基于范文林等、翟淑萍等学者的研究[18][19],选取了以下控制变量:资产负债率(变量符号为“Lev”)、产权属性(变量符号为“Soe”)、企业规模(变量符号为“Size”)、现金流比率(变量符号为“Cashflow”)、总资产收益率(变量符号为“Roa”)、营收增长率(变量符号为“Growth”)、董事会规模(变量符号为“Board”)、

独立董事比例(变量符号为“Indep”)、股权集中度(变量符号为“Top1”)、托宾 Q 值(变量符号为“TobinQ”)、上市年数(变量符号为“ListAge”)、机构投资者持股比例(变量符号为“Inst”)。如表 1 所示：

Table 1. Definition of variables

表 1. 变量定义

变量类型	变量符号	变量定义
被解释变量	SFLI	企业短期负债比例与短期资产比例之差
解释变量	CSR	来源和讯网，将企业社会责任评分除以 100
中介变量	WW	WW 指数测算得出
	FERROR	分析师预测偏误测算得出
	OVERINVEST	Richardson 模型测算得出
控制变量	Size	企业总资产的自然对数
	Lev	资产负债率 = (负债总额 ÷ 资产总额) × 100%
	Roa	资产回报率 = (税后净利润 ÷ 总资产) × 100%
	Soe	虚拟变量：国有企业 = 1，非国有企业 = 0
	Cashflow	经营活动产生的现金流量净额除以总资产
	Growth	企业本年营业收入增加额/上年营业收入
	Board	董事会人数取自然对数
	Indep	独立董事人数/董事会总人数
	Top1	第一大股东的持股比例
	TobinQ	(流通股市值 + 非流通股股份数的每股净资产 + 负债账面值)/总资产
	ListAge	当年年份 - 公司上市年份 + 1 取自然对数
	Inst	机构投资者持股数量/总股数

3.3. 模型构建

为探究企业社会责任履行对短贷长投的影响，本文借鉴邹颖，李明明等学者的研究[20][21]，构建了如下模型：

$$SFLI_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CSR_{i,t} + \sum_{j=2}^k \alpha_j Controls_{i,t} + \sum Year_t + \sum Ind_i + \varepsilon_{i,t}$$

在以上公式中，变量 SFLI 代表企业的短贷长投水平，为本文被解释变量；变量 CSR 表示企业社会责任履行情况，为本文的解释变量；Controls 则为控制变量；Ind 和 Year 分别指代行业虚拟变量与时间虚拟变量， ε 是随机误差项。本文针对标准误进行了公司层面的聚类调整。

4. 实证结果分析

4.1. 描述性统计和基准回归

4.1.1. 描述性统计

研究数据常用的统计量分析结果如表 2 所示。其中，被解释变量短贷长投(SFLI)水平的最大值为 64.6%，最小值为-74.5%，平均值为 13.2%。这反映了在部分企业中，短贷长投的程度较高，总体而言，短贷长

投是较为普遍的现象。其次,企业社会责任履行(CSR)的最大值为0.909,最小值为-0.184,标准差为0.161,均值为0.239。这表明各企业的社会责任履行情况差异显著,而整体评分较低则意味着多数企业在社会责任方面投入不足,对社会责任的重视程度有待提高。

Table 2. Descriptive statistics
表 2. 描述性统计

	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
SFLI	23,666	0.132	0.255	-0.745	0.646
CSR	23,666	0.239	0.161	-0.184	0.909
Size	23,666	22.300	1.278	19.585	26.452
Lev	23,666	0.442	0.203	0.027	0.908
Roa	23,666	0.039	0.064	-0.373	0.247
Soe	23,666	0.415	0.493	0.000	1.000
Cashflow	23,666	0.048	0.069	-0.222	0.256
Growth	23,666	0.168	0.425	-0.658	4.124
Board	23,666	2.137	0.199	1.609	2.708
Indep	23,666	0.375	0.054	0.273	0.600
Top1	23,666	0.347	0.148	0.083	0.758
TobinQ	23,666	2.058	1.395	0.802	15.607
ListAge	23,666	2.305	0.654	1.099	3.367
Inst	23,666	0.464	0.247	0.001	1.208

4.1.2. 基准回归

分析结果如表 3 所示。第(1)列为未包含控制变量的分析结果,加入控制变量后的分析结果则呈现在第(2)列。基于第(1)列的数据结果,解释变量企业社会责任履行(CSR)与被解释变量短贷长投(SFLI)之间的系数结果为-0.175,显著性水平为 1%,表明当企业社会责任表现良好时,短贷长投会得到缓解。由第(2)列的结果可知,加入全部控制变量后,企业社会责任履行与短贷长投的系数结果为-0.150,显著性水平依然为 1%,说明企业积极履行社会责任能够有效缓解短贷长投,验证了假设 H1。

Table 3. Results of benchmark regression
表 3. 基准回归结果

	(1) SFLI	(2) SFLI
CSR	-0.175*** (-9.84)	-0.150*** (-8.31)
Controls	否	是
Year	是	是
Ind	是	是
常数项	0.174*** (34.46)	0.184** (2.00)

续表

N	23,666	23,666
R ² _a	0.254	0.277

注：表中***、**和*分别表示 1%、5%和 10%的显著性水平。

4.1.3. 稳健性检验

在企业履行社会责任与短贷长投的关系中，可能存在短贷长投行为影响企业社会责任履行的情况，即反向因果关系，这是一种内生性问题，可能会影响研究结论的准确性。为解决这一问题，本文采用工具变量法对二者关系进行再次检验。在选择工具变量时，本文参照张亮亮等的做法[22]，选取同行业同年度其他企业的社会责任表现平均水平(CSR_IV)作为工具变量。

通过 STATA 软件进行分析，得到表 4 的结果：第(1)列报告了一阶段的回归结果，结果显示工具变量(CSR_IV)与解释变量企业社会责任履行(CSR)在 1%的水平上显著正相关；第(2)列报告了二阶段的回归结果，企业社会责任履行(CSR)的系数结果为-0.46，显著性水平为 5%，表明良好的企业社会责任履行情况可以显著缓解短贷长投，该结果与原结论一致。

Table 4. The robustness test degree regression results

表 4. 稳健性检验度回归结果

	(1) 第一阶段	(2) 第二阶段
	CSR	SFLI
CSR		-0.460** (-2.15)
CSR_IV	0.093*** (5.94)	
Controls	是	是
Year	是	是
Ind	是	是
常数项	-0.925*** (-15.11)	-0.137 (-0.88)
N	23,666	23,666
R ² _a	0.386	0.356
弱工具变量检验	F 值 = 118.58	

注：表中***、**和*分别表示 1%、5%和 10%的显著性水平。

4.2. 机制分析

由前文分析可知，企业良好的社会责任履行情况有助于缓解短贷长投，但具体是通过何种途径影响短贷长投尚不清楚。根据前文分析推测，企业良好的社会责任履行情况可能通过缓解融资约束、降低信息不对称水平和抑制过度投资等途径缓解短贷长投。因此，本小节将对以上三种机制进行逐一检验。

首先，检验融资约束这一影响机制。表 5 第(3)列报告了中介检验结果，企业社会责任履行(CSR)的系数结果显著为负，表明良好的企业社会责任履行情况能够缓解融资约束，进而缓解短贷长投水平。

其次，检验信息不对称这一影响机制。表 6 第(3)列同样报告了中介机制的实证结果，可以看出，SFLI 系数显著为负，表明良好的企业社会责任履行情况能够降低信息不对称水平，进而缓解短贷长投水平。

最后，检验过度投资这一影响机制。其中介检验结果如表 7 第(3)列所示。可以发现，SFLI 系数显著为负，表明良好的企业社会责任履行情况能够抑制过度投资，进而缓解短贷长投水平。因此，过度投资这一机制也得到了证实。以上估计结果表明假设 H2 成立。

Table 5. The mechanism tests the regression results (1)
表 5. 机制检验回归结果(1)

	(1) SFLI	(2) WW	(3) SFLI
CSR	-0.150*** (-8.31)	-0.033*** (-18.94)	-0.132*** (-7.22)
WW			0.290*** (3.48)
Controls	是	是	是
Year	是	是	是
Ind	是	是	是
常数项	0.184** (2.00)	0.027*** (3.24)	0.190** (1.98)
N	23,666	23,666	23,666
R ² _a	0.277	0.873	0.302

注：表中***、**和*分别表示 1%、5%和 10%的显著性水平。

Table 6. The mechanism tests the regression results (2)
表 6. 机制检验回归结果(2)

	(1) SFLI	(2) FERROR	(3) SFLI
CSR	-0.150*** (-8.31)	-0.829*** (-9.04)	-0.133*** (-7.24)
FERROR			0.004*** (2.89)
Controls	是	是	是
Year	是	是	是
Ind	是	是	是
常数项	0.184** (2.00)	2.386*** (5.94)	0.251*** (2.60)
N	23,666	23,666	23,666
R ² _a	0.277	0.278	0.281

注：表中***、**和*分别表示 1%、5%和 10%的显著性水平。

Table 7. The mechanism tests the regression results (3)**表 7.** 机制检验回归结果(3)

	(1) SFLI	(2) OVERINVEST	(3) SFLI
CSR	-0.150*** (-8.31)	-0.021*** (-4.34)	-0.150*** (-8.32)
OVERINVEST			0.008** (2.30)
Controls	是	是	是
Year	是	是	是
Ind	是	是	是
常数项	0.184** (2.00)	0.057*** (3.44)	0.183** (1.99)
N	23,666	23,666	23,666
R ² _a	0.277	0.062	0.277

注：表中***、**和*分别表示 1%、5%和 10%的显著性水平。

4.3. 异质性分析

一家具有高效内部控制的企业能够促进企业规范化经营，同时能够有效减少企业高管发生不合理的管理行为，让企业朝着更好的方向发展[23]。首先，一家企业与管理层之间的冲突能够通过高效的内部控制得到缓解，这样能够向银行等资金供给方传递企业内控优良的信息，进而有助于降低资金双方的信息不对称水平。信息不对称问题的缓解则有利于增强资金供给方例如银行对企业的信任度，从而放宽贷款审批条件、延长贷款期限。另一方面，内部控制能够通过流程控制与监督审批对管理层的重大项目决策产生一定的约束效力，进而有利于规避过度投资行为。由此可知，有效的内部控制、治理结构，能够强化社会责任履行对企业短贷长投的积极影响。因此，需进一步考察在不同的内部治理条件下，企业社会责任履行影响短贷长投的差异性。在衡量指标的选取上，杨焯军等的研究方法为本文提供了研究思路[24]，本文使用 IC 指数作为评估企业内部控制质量的量化指标，数据来源于迪博数据库。在数据处理过程中，由于初始数据值较大，本文首先对该指数做对数化处理，然后再以数据同一年度、行业的中位数为界，将样本分组为内部控制质量水平高组与内部控制质量水平低组，回归结果如表 8 所示。

第(1)列报告了内部控制质量水平高组的分析结果，解释变量企业社会责任履行(CSR)的系数结果为-0.146，显著性水平为 1%，第(2)列报告了内部控制质量水平低组的分析结果，解释变量企业社会责任履行(CSR)的系数结果为-0.144，显著性水平同样为 1%。然而，组间差异检验结果显示，经验 P 值在 1%的水平上显著，说明两组样本存在显著差异，而内部控制质量高的回归系数绝对值高于内部控制质量低组的回归系数绝对值，说明若企业具有良好的内部治理，其积极履行社会责任能够更好地发挥其对短贷长投的缓解作用。

5. 结论与建议

基于 2010 年至 2021 年 12 年间中国上交所、深交所 A 股上市公司的样本数据，本文利用双重固定效应模型，通过 STATA 分析软件实证检验了企业社会责任履行对短贷长投的影响这一主题。研究得出了如下结论：第一，企业积极地履行社会责任能够降低短贷长投水平。一方面，企业积极履行社会责任

Table 8. Regression results of heterogeneity analysis
表 8. 异质性分析回归结果

	(1) SFLI	(2) SFLI
	内部控制水平高	内部控制水平低
CSR	-0.146*** (-7.09)	-0.144*** (-5.83)
Controls	是	是
Year	是	是
Ind	是	是
常数项	0.171* (1.68)	0.155 (1.35)
N	14,647	9019
R ² _a	0.302	0.226
组间回归系数差异性检验	Chow Test = 4.78 P-Value = 0.000***	

注：表中***、**和*分别表示 1%、5%和 10%的显著性水平。

能够帮助企业获得多种资金，缓解了融资约束，从而有效缓解短贷长投；另一方面，企业的社会责任活动以及相关信息的披露向外传递了积极信号，同时为债权人提供了更多可评估的信息，有助于化解信息不对称问题，进而促使企业获得更多的长期资金以支持长期投资，降低了短贷长投水平；除此，企业的社会责任活动会吸引更多利益相关者的关注，使企业受到更多的外部监督，从而有助于抑制管理层的过度投资等机会主义行为，缓解短贷长投。第二，相较于内部治理水平低的企业，内部治理水平高的企业积极履行社会责任对短贷长投的缓解效果更加明显。基于上述结论，本文提出如下建议：

对政府及监管机构而言。首先，政府应通过制定相关优惠政策以鼓励企业积极履行社会责任，并引导企业平衡社会责任投入与经营投入；其次，相关部门应完善相关的法律文件以更好地规范企业的社会责任活动，同时通过建立健全监督与评价机制，约束企业的虚假操作，推动企业切实履行社会责任，真正实现企业社会责任活动对高质量发展的促进作用。

对企业而言。首先，企业应当重视履行社会责任的积极作用与深层价值，培养社会责任理念，将履行社会责任融入企业文化；其次，在积极参与社会责任活动的基础上，企业应加强与利益相关者的信息沟通，主动向利益相关者披露履责信息，同时积极宣传企业的履责活动以获取更广泛的认可与支持，进而推动履行社会责任这一战略活动产生更多长期价值；除此，企业应当努力提高公司的内部治理水平，通过完善制度、业务流程、权限审批等加强对管理层投融资行为的监督与约束，从而提高企业的投融资决策效率；最后，企业应当建立风险评估体系，制定科学的投融资期限结构，进而把控短贷长投行为可能产生的金融风险，避免企业陷入债务违约风险。

参考文献

- [1] 赖黎, 唐芸茜, 夏晓兰, 等. 董事高管责任保险降低了企业风险吗?——基于短贷长投和信贷获取的视角[J]. 管理世界, 2019, 35(10): 160-171.
- [2] 白云霞, 邱穆青, 李伟. 投融资期限错配及其制度解释——来自中美两国金融市场的比较[J]. 中国工业经济, 2016(7): 23-39.
- [3] 王洸, 吕康银, 张浩睿, 等. 数字经济背景下企业社会责任信息披露、风险承担与创新投入[J]. 工业技术经济, 2020, 39(12): 1-12.

2024, 43(4): 130-139.

- [4] 罗丹妮, 吴明浩, 吴铖铖. ESG 表现与企业投融资期限错配——基于沪深 A 股体育概念上市公司的经验证据[J]. 石家庄铁道大学学报(社会科学版), 2024, 18(4): 28-37.
- [5] Richardson, A.J. and Welker, M. (2001) Social Disclosure, Financial Disclosure and the Cost of Equity Capital. *Accounting, Organizations and Society*, **26**, 597-616. [https://doi.org/10.1016/s0361-3682\(01\)00025-3](https://doi.org/10.1016/s0361-3682(01)00025-3)
- [6] 常曦, 王龙梅, 孙璐. 利率市场化对企业短贷长投的影响研究[J]. 会计之友, 2022(23): 37-45.
- [7] 刘柏, 刘畅. 企业社会责任、地区社会信任与融资约束[J]. 软科学, 2019, 33(5): 55-58.
- [8] 罗明琦. 企业产权、代理成本与企业投资效率——基于中国上市公司的经验证据[J]. 中国软科学, 2014(7): 172-184.
- [9] 潘奇, 李晶鑫. 企业社会责任、技术创新与股价崩盘风险[J]. 软科学, 2022, 36(11): 96-102+110.
- [10] 杜闪, 王站杰. 企业社会责任披露、投资效率和企业创新[J]. 贵州财经大学学报, 2021(1): 52-62.
- [11] 刘晓光, 刘元春. 杠杆率、短债长用与企业表现[J]. 经济研究, 2019, 54(7): 127-141.
- [12] 李增福, 陈俊杰, 连玉君. 经济政策不确定性与企业短债长用[J]. 管理世界, 2022, 38(1): 77-89+143+90-101.
- [13] 汪茜, 陈会茹. 企业社会责任、融资约束与财务绩效[J]. 西安财经大学学报, 2024, 37(3): 79-91.
- [14] Whited, T.M. and Wu, G. (2006) Financial Constraints Risk. *Review of Financial Studies*, **19**, 531-559. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhj012>
- [15] Brown, L.D. (2001) A Temporal Analysis of Earnings Surprises: Profits versus Losses. *Journal of Accounting Research*, **39**, 221-241. <https://doi.org/10.1111/1475-679x.00010>
- [16] 孟庆斌, 侯粲然, 鲁冰. 企业创新与违约风险[J]. 世界经济, 2019, 42(10): 169-192.
- [17] Richardson, S. (2006) Over-Investment of Free Cash Flow. *Review of Accounting Studies*, **11**, 159-189. <https://doi.org/10.1007/s11142-006-9012-1>
- [18] 范文林, 胡明生. 固定资产加速折旧政策与企业短贷长投[J]. 经济管理, 2020, 42(10): 174-191.
- [19] 翟淑萍, 甦叶, 樊子晴. 多个大债权人对企业投融资期限错配的影响研究[J]. 管理学报, 2024, 21(10): 1552-1561.
- [20] 邹颖, 祁亚, 石福安. 共同机构投资者改善了投融资期限错配吗?——基于供应链关系治理机制[J]. 上海财经大学学报, 2024, 26(2): 18-34.
- [21] 李明明, 刘海明. 银行业竞争对企业投融资期限错配的影响研究[J]. 国际金融研究, 2022(7): 68-76.
- [22] 张亮亮, 周国辉. 企业社会责任存在供应链传染效应吗?——基于沪深 A 股上市公司的经验证据[J]. 中国矿业大学学报(社会科学版), 2024, 26(2): 125-144.
- [23] 郝颖, 李雪轶, 倪娟. 企业社会责任与融资约束——基于“规避-风险”效应的研究[J]. 烟台大学学报(哲学社会科学版), 2023, 36(4): 76-86.
- [24] 杨焯军, 石华安, 宋旭光. 数字化转型能否增强企业社会责任履行?——来自中国上市企业的微观证据[J]. 南京财经大学学报, 2023(6): 46-55.