

谁来守护“舌尖上的安全”？*

—媒体、资本市场与政府

周开国 李涛 杨海生 伍颖华

内容提要：国内食品安全事件屡见不鲜，究竟谁来守护“舌尖上的安全”？基于2004-2012年媒体曝光的国内食品安全事件，本文首次同时从媒体关注和资本市场反应等两个视角出发，短期和长期地定量分析了在特定环境下媒体、资本市场和政府食品安全监督的有效性。实证结果显示：短期而言，大众媒体曝光引起股市投资者的关注并调整其对公司股票的估值，进而可能成为行业事件并形成溢出效应，资本市场的激励机制成为监督和保障食品安全的关键力量；长期而言，随着大众媒体持续报道和相关政府部门介入事件查处和责任确认，官方权威媒体会深入报道和追根溯源，这有利于整个食品行业的长期规范发展。据此，本文提出，建立媒体、资本市场和政府就食品安全的共同监督和协同治理的长效机制，是守护“舌尖上的安全”的有效模式。

关键词：食品安全；媒体关注；资本市场；长效机制

Who Will Guard Your Safety On the Tongue? --Media, Capital Market and Government

Kaiguo ZHOU¹ Tao LI² Haisheng YANG¹ Yinghua WU¹

1.Lingnan College, Sun Yat-Sen University

2. School of Economics, Central University of Finance and Economics

Abstract: Who will guard "your safety on the tongue"? This has become a serious concern recently in China due to increasing food safety events. Based on a sample of food safety events in China disclosed by the media from 2004 to 2012, this paper first examines the effectiveness of food safety supervision and regulation by the media, the capital market and the government together, from the perspective of both media coverage and capital market response. The empirical results show that in the short run a disclosure of food safety event by mass media triggers a negative response on stock price in the capital market, which becomes an effective mechanism to supervise and secure food safety. However over the long run, continuous reports by mass media will push governments to get involved, which helps the sustainable growth of a healthy food industry. Hence, establishing a sustainable mechanism with co-supervision and mutual governance by the media, the capital market and the government over food safety is an effective mode to guard our safety on the tongue.

Key Words: Food Safety, Media Coverage, Capital Market, Sustainably Effective Mechanism

JEL Classification: G14, G34, G38

* 周开国、杨海生（通讯作者）、伍颖华，中山大学岭南学院，邮政编码：510275，电子信箱：zhoukg@mail.sysu.edu.cn, yhaish@mail.sysu.edu.cn, elenayinghuawu@gmail.com; 李涛，中央财经大学经济学院，邮政编码：100081，电子信箱：econlitao@gmail.com。本文的研究得到了国家自然科学基金项目（71172161）、教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目（14JZD007）、国家社科基金重大项目（12&ZD028）、广东省人文社会科学研究重大攻关项目（11ZGXM79001）、北京市哲学社会科学规划重大项目（14ZDA01）、广东省软科学项目（2012B070300029）、中山大学高校基本科研业务费重大项目培育项目（12wkjc07）、中山大学高校基本科研业务费专项（12wkpy63）以及霍英东教育基金会的资助。

谁来守护“舌尖上的安全”？

——媒体、资本市场与政府

内容提要：国内食品安全事件屡见不鲜，究竟谁来守护“舌尖上的安全”？基于2004-2012年媒体曝光的国内食品安全事件，本文首次同时从媒体关注和资本市场反应等两个视角出发，短期和长期地定量分析了在特定环境下媒体、资本市场和政府对于食品安全监督的有效性。实证结果显示：短期而言，大众媒体曝光引起股市投资者的关注并调整其对公司股票的估值，进而可能成为行业事件并形成溢出效应，资本市场的激励机制成为监督和保障食品安全的关键力量；长期而言，随着大众媒体持续报道和相关政府部门介入事件查处和责任确认，官方权威媒体会深入报道和追根溯源，这有利于整个食品行业的长期规范发展。据此，本文提出，建立媒体、资本市场和政府就食品安全的共同监督和协同治理的长效机制，是守护“舌尖上的安全”的有效模式。

关键词：食品安全；媒体关注；资本市场；长效机制

一、引言

民以食为天，食以安为本。然而近十年，国内食品安全问题愈演愈烈，福喜过期肉、“三聚氰胺”奶粉、瘦肉精、苏丹红、毒胶囊、白酒塑化剂风波等恶性事件层出不穷。食品危机呈蔓延之势，目前已涉及到乳制品、肉制品、白酒、软饮料等多个子行业，几乎覆盖食品全行业及其上下游，涉事公司甚至包括龙头企业、上市公司及国际跨国集团。食品安全问题已经成为一个“久治不愈”的“顽疾”，成为与民生、政治、媒体高度关联的转型期中国社会问题的一个缩影，引起上至中央领导^①、下至人民群众的高度关注。

严峻的形势引发社会对食品安全监督主体、治理模式有效性的思考，谁来守护“舌尖上的安全”？虽然国内外学者已经对食品安全问题进行了一些研究，但是相关文献具有以下局限性：（1）大量文献局限于理论上的定性研究，将食品安全影响视为一个抽象的概念，而缺少从资本市场股票超额收益方面入手构建分析框架去量化食品安全事件的经济影响；（2）许多文献定性探讨了食品安全问题产生的理论基础、声誉机制、政府规制（李新春等，2013；龚强等，2013）^②，以及产业组织模式对质量安全的影响（钟真等，2012），但遗憾的是，以实证数据支撑食品安全相关结论的文献仍十分匮乏。（3）大量文献强调在食品安全监督方面信息披露的重要性，

^① 习近平总书记表示食品安全工作是对执政能力的重大考验；李克强总理在两会政府工作报告用“最严格的监管、最严厉的处罚、最严肃的问责”三个最，表现了治理餐桌上的污染的决心，健全从中央到地方直至基层的食品药品安全监管体制，重拳出击坚决保障国民“舌尖上的安全”。2013年，国家重组食品药品监管机构，成立国家食品药品监督管理总局，深入开展食品药品安全专项整治。国家专设食品药品违法侦查局，以加强打击食品药品犯罪的力量。

^② 李新春和陈斌（2013）认为产品质量问题是企业行为、市场特征与政府管制之间的一个互动关系。龚强、张一林和余建宇（2013）认为在信息严重不对称的食品市场中通过信息揭示可以提高食品安全规制的效率。

却缺乏对其具体效果的合理评估以及经验数据。

鉴于此，本文以 2004-2012 年中国各媒体曝光的食品安全事件为切入点，首次同时从媒体关注和资本市场^①反应两个角度出发，定量研究在特定环境下媒体、资本市场和政府的监督有效性。结果显示：在短期内媒体对事件曝光引起股票市场投资者的关注并调整其对公司股票的估值，并且有可能成为行业事件而形成溢出效应；其次，在中长期媒体持续报道引起政府部门以及官方权威媒体的关注，相关行政部门介入事件查处和责任确认，官方权威媒体深入报道和追根溯源，从而有利于整个食品行业长期的规范发展，因此建立起媒体、资本市场和政府食品安全进行共同监督、协同治理的长效机制。

食品安全事件经媒体曝光后，市场机制发挥着重要的监督作用，媒体的负面报道将给涉事公司、相关行业以及资本市场带来全方位的经济损失。Tetlock et al. (2008)认为媒体关于公司特质信息的负面报道预示了公司未来更差的盈余情况。同理，在食品安全事件中，对涉事公司而言，声誉丧失将引起公司销售额的下降，事件导致的诉讼费用、行政处罚、广告费用等支出的上升也进一步影响公司业绩。另一方面，事件可能引发社会对整个行业的诚信危机，公众将事件定位于行业事件而非公司个体层面上的事件而形成传染效应，导致产品替代、行业替代以及进口替代的现象发生，甚至导致产业重构。王永钦等（2014）研究发现，信任品行业存在的传染效应占主导的情况既与频繁爆发的安全事件引起的消费者信心下降甚至转向悲观消费者是紧密相连的，同时也与具体行业的结构有关。第三，食品危机导致巨额市值的蒸发。Tetlock (2007)认为悲观报道指数越高，股价存在下行压力，且悲观程度越高伴随更高的股票交易量。以国内白酒塑化剂风波为例，其持续扩散直接导致一个月内整个白酒板块市值损失逾千亿元，酒鬼酒在事发十个交易日内遭遇 34% 以上市值蒸发^②。由此可见，基于市场资源配置的作用，资本市场的激励机制可以成为监督和保障食品安全的关键力量，事后的声誉惩罚起到了一种事前激励上市公司的作用，使其“不敢”违反食品安全法规。

鉴于中国在食品安全方面尚未有官方公布的完整信息统计，因此媒体曝光的新闻报道成为投资者分析食品安全事件的主要信息来源。食品安全事件遭到曝光，显著特点是媒体成为事件曝光的重要平台，成为社会各界关注事件和发表看法的平台。作为“船头的瞭望者”，媒体在事件曝光中扮演着举足轻重的角色，同时是撬动社会投资者监督的杠杆^③。媒体监督职能的发挥，对投资者知情权的保护，以及媒体的公司治理作用等方面已经得到国内外学者的广泛重视（Core et al., 2008；Dyck et al., 2008；李培功等，2010；孔东民等，2013），但是在食品安全事件特定环境下，媒体又扮演着什么样的角色？这一点还有待深入挖掘。此外，国内关于信息环境与食品安全的文献多集中于定性研究和个案分析，缺乏实证支持且难以得到一般性的结论。因此，基于食品安全事件特定环境对媒体监督效果进行实证研究能够为该领域的研究文献做出重要补充。

媒体监督的有效性和持续性依赖于媒体报道的根本目的，本文实证结果呈现大众媒体的短期监督效果相对长期而言更加明显。媒体的行为追求自身效用最大化，倾向于追求轰动效应，这意味着媒体可能会更多地关注明星公司与热点新闻（Jensen, 1979；Core et al., 2008；杨德明等，2012）。因此，一旦有食品安全事件被曝光，在商业利润驱使下，媒体集中报道食品安全事件以迎合读者需求，其他媒体也疯狂围剿，短期内对涉事公司产生重大影响。但长期来看，

^① 考虑到数据的可获得性，本文主要关注金融市场中的资本市场影响，而忽略金融机构的作用，另外，也不考虑产品市场。实际上，食品安全事件曝光后企业面临的财务困境（包括从金融机构融资困难），以及产品市场上消费者的用脚投票已经包含在资本市场上投资者的预期中，能够反映在股票收益率上。

^② 事件曝光后十个交易日内，酒鬼酒股价由曝光前 47.58 元（2012 年 11 月 16 日）下跌至 31.19 元（2012 年 12 月 6 日），下降幅度达 34.45%。

^③ 本文假设媒体具有独立性，对食品安全事件会进行公正的报道，而不会与涉事公司“合谋”。

当曝光后事件报道已被大众熟知时，多数媒体将随着新的事件发生而转移焦点。

另一方面，中长期持续的媒体报道引起政府部门、权威媒体的重视和介入。面临严峻的食品安全形势，政府各部门高度重视，国家层面食品安全政策频出。2008年以来政府出台大量关于食品安全的政策。食品安全已成最大民生工程，同时食品安全与媒体报道协作机制也进入了政府工作议程。龚强等（2013）认为在信息严重不对称的食品市场中通过信息揭示可以提高食品安全规制的效率。部分文献指出我国媒体的公司治理作用的发挥通过引起相关行政机构的介入实现，媒体曝光能够显著提高行政机构介入的可能性，而行政机构的介入最终显著提高企业改正违规行为的概率（李培功等，2010；杨德明等，2012），本文结果能够为这一观点提供实证支持。Guo (2001)认为政策性媒体与大众媒体存在区别，大众媒体以盈利为主要目的，而政策性媒体更依赖政治资源。因此本文认为通过党报等官方权威媒体进行舆论引导，是行政机构介入的方式之一。相关行政部门介入食品安全事件的查处和责任确认后，由官方权威媒体深入报道事件进展和追根溯源，发挥作为党和国家的“耳目喉舌”的舆论引导和新闻宣传的作用。本文实证结果表明，权威媒体（《人民日报》和《China Daily》）在长期明显发挥监督效果，该结论为区分大众媒体和官方权威媒体在食品安全事件特定环境下监督效果的差异化提供了全新的经验证据。

本文从2004-2012年期间中国各媒体上曝光的食品安全事件中，严格筛选得到涉事的36家上市公司作为样本，基于事件研究方法进行实证分析。本文的研究发现，市场、媒体和政府三者的相互作用充分显现了中国特色的食品安全事件的监督模式。通过对食品安全事件中涉事公司的累计超额收益以及媒体关注两者内在关系展开细致的考察，本文研究发现：（1）涉事公司超额收益主要产生于事件曝光后的前9个交易日，样本累计超额收益率(CAR)的均值为-8.32%，且在统计上显著，说明涉事公司股东权益存在着明显损失。事件曝光引起投资者关注，市场资源重新配置，从而资本市场的激励机制可以成为监督和保障食品安全的关键力量。（2）食品安全事件会对同行业公司产生两种相反的溢出效应，在乳制品、肉制品、食品制造、白酒这四个子行业溢出效应比较显著。如果同行业公司产品存在差异且信息不对称程度低，溢出效应表现为竞争效应，如果事件涉及行业特质且信息不对称程度高，溢出效应表现为传染效应。（3）媒体通过曝光食品安全事件并进行跟踪报道履行其监督职能，短期（20个交易日以内）曝光程度越高的涉事公司，股东权益损失越大，即累计超额收益率负向绝对值越大。（4）媒体报道和市场反应引起政府监督部门的介入查处和责任确认，官方权威媒体进行后续跟踪报道。中长期（20个交易日以上），权威媒体关注度越高的涉事公司，股东权益损失越大，即累计超额收益率负向绝对值越大。总体而言，在食品安全事件跟踪报道中，作为“第四权力”的媒体发挥了其反映公众预期、舆论导向及外部监督的功能，对资本市场运转产生重要的、持久的影响。媒体、资本市场和政府三者的结合有利于整个食品行业长期的规范发展并建立食品安全社会共治的长效机制。

本文研究的贡献主要体现在以下几个方面：

第一，本文首次针对食品安全事件的经济后果进行量化实证分析，从方法论上进行创新，以具体实证证据提高社会对食品安全事件的整体认识，探讨资本市场的激励机制是否可以成为监督和保障食品安全的关键力量。并在此基础上进一步探讨事件对行业的溢出效应，为食品这类信任品市场的传染效应提供一般性结论和经验证据。

第二，本文创新性的尝试将媒体关注效应引入食品安全领域并进行实证研究，对媒体报道特征进行细致的分类，基于媒体关注度（报道数量）和权威性（报道来源），从短、中、长期三个时间维度，为食品安全监督效果的评估提供有效方法。一方面，国内现有文献仅从理论推断出媒体在食品安全事件中发挥监督作用，缺乏实证支持。且据作者所知，目前也没有文献直接研究食品安全事件媒体报道特征与公司股票超额收益的内在联系。另一方面，现有文献研究

媒体关注对公司行为的影响大都泛泛而谈，缺乏针对性，而本文将食品安全事件特定环境与媒体监督机制结合起来，在此基础上对信息环境与资本市场的反应进行创新探索。

第三，本文拓展了现有文献对食品安全监督体系的认识，为事件中政府的介入方式和时机提供政策建议，并创新性的提出媒体、资本市场和政府三方共同监督、协同治理的具有中国特色的食品安全监督模式。本文为以往文献提出的“行政介入论”（李培功等，2010；杨德明等，2012）提供进一步的实证支持，同时本文实证结果显示，中长期内通过党报等权威媒体进行舆论引导的行政介入方式发挥显著的监督效果。

第四，不同于以往文献关于食品安全的研究多集中于个案分析，本文将研究对象扩大为2004-2012年期间中国各媒体上曝光的所有涉事的上市公司样本，结论更具有一般性，弥补学术界在该研究内容上的不足，为政府在长期规范食品行业的发展提供政策建议。

本文以下部分的结构安排如下：第二部分是理论分析与研究假设；第三部分是样本选择与研究设计；第四部分是实证结果及分析；第五部分展开进一步讨论；最后第六部分是本文的结论及政策建议。

二、理论分析与研究假设

（一）媒体曝光与涉事公司超额收益率

许多学者认为，严厉的市场惩罚威胁可以完善政府监管、激励公司遵守安全卫生标准以及对技术进行创新以防止安全事件发生（Tietenberg, 1998; Cohen & Santhakumar, 2007）。食品安全的经济学特征上倾向于（准）公共品的性质，是所有消费者都应享有的基本权利，如果市场机制不能实现食品的安全供给，就必须采用政府管制。产品质量问题是企业行为、市场特征与政府管制之间的一个互动关系（李新春等，2013）。因此，在出现食品安全问题时，如果能够较为准确地辨别出市场机制是否发挥充分的作用，实际的治理过程就能够更有针对性且更有效。

市场对特大负面事件的反应已经引起学术界大量的关注，遗憾的是并没有文献全面衡量中国近十年所有食品安全事件对股市的影响。Zhao et al.(2009)通过研究2002-2008年29起中国上市公司产品召回事件对公司股东权益的影响，认为召回事件与中国股市收益显著下降有关，食品行业比其他行业召回公告导致涉事公司遭受的损失更大，以中国三聚氰胺奶品危机为例，所有涉事公司经济损失显著为负。Thomsen & McKenzie(2001)通过研究1982-1998年食品行业中肉制品和家禽类产品召回事件，认为涉及食品安全问题的召回事件可能引起上市公司股东权益损失。

Beardsworth (1990)认为媒体对食品安全事件的曝光影响公众认知，社会通过行动表现反应（如消费者拒绝购买产品、股价下跌等）。Tetlock et al. (2008)认为媒体关于公司特性信息的负面报道预示了公司更差的盈余情况。在收入端，顾客和供应商对公司产品产生怀疑，产品下架、退换货将导致销售收入大幅下降和市场份额缩减，对营业收入产生直接的影响；在成本端，公司为维护形象投入的广告费和危机公关费用大幅提高，保险公司索要更高的保险费，违规事件引起的罚款、相关诉讼费用、对受害者补偿等额外支出无法确定且几乎没有保险补偿，事后公司食品安全责任的增加也意味着更加严格的政府监管预期，面临更严格的安全标准以及更密切的督查。这一系列成本的增加以及收入的减少可能对公司股东权益造成巨大的损失。因此，对涉事的上市公司而言，负面信息将会直接反映于公司股价。

基于以上分析，我们认为食品安全事件的曝光将导致涉事公司发生财务损失。由此，本文提出第一个研究假设。

假设一：食品安全事件经媒体曝光后，涉事公司将会面临显著的经济损失，即累计超额收益率显著为负。

（二）媒体关注度与涉事公司超额收益率的关系

媒体对食品安全事件的曝光，显示出强大的监督力量以及监督积极性，其报道大致遵循以下信息传播模式：发生问题——媒体曝光——相关部门介入查处、检验、定性——相关责任人受处（曾理等，2008）。部分文献指出我国媒体公司治理作用的发挥通过引起相关行政机构的介入实现，媒体曝光能够显著提高行政机构介入的可能性，而行政机构的介入最终显著提高企业改正违规行为的概率（李培功等，2010）。监管执法部门行动往往在媒体之后，表明由规制者主导的行政监管在现实中面临着监督资源约束和规制俘获，以社会监督为核心的信息揭示是提高食品安全的有效途径（龚强等，2013）。媒体在资本市场的作用已经引起了国内外学者的重视，已有的研究涉及资本市场对媒体报道的反应，考察公司信息经媒体曝光后，股市的市场表现（Tetlock, 2007）和交易的活跃程度（徐永新等，2009），认为媒体披露可以改善投资者所能获得的信息量、降低进行交易的信息风险（Fang & Peress, 2009）；也有文献从媒体情绪视角研究新闻媒体对资产误定价的影响（游家兴等，2012）。另一方面，媒体关注有助于提高公司治理水平。媒体报道导致了行政机构的介入进而促使企业改正，同样可能由于媒体的负面报道将引起普通民众的关注而形成对注重声誉的经理人行为的外部约束（郑志刚等，2012）。相关研究得出的一致结论是，媒体关注将影响公司的经济后果，通过市场机制发挥监督的作用。

食品安全事件媒体报道特征影响其对股票市场的传导效果。媒体的本质是一种“信息传递”中介，媒体报道通过投资者行为影响股票的收益率，异常收益率与媒体报道的特征直接相关。从媒体对资本市场影响的传导机制来看，在食品安全事件曝光中，媒体向投资者传递与公司风险相关的信号，通过改变公众意识影响资本市场。由于食品市场存在严重的信息不对称，投资者难以及时洞察公司真实的经营状况，会更加依赖于社会舆论等低成本、快捷的信息渠道，媒体新闻报道成为分析事件影响的主要信息来源。凭借其广泛的影响力和权威性，媒体所传递的观点会被投资者当作权威意见来认识。换言之，媒体对食品安全事件的披露报道对投资者有着举足轻重的影响。食品安全事件媒体报道特征（包括报道数量、报道来源、持续跟踪报道时间），将在不同程度上直接影响投资者对特定产品线或整个公司安全性的评价以及调整其对公司风险的认识，导致市场上资本面临重新调整。

另一方面，媒体的行为追求自身效用最大化，倾向于追求轰动效应，更多地关注明星公司与热点新闻（Jensen, 1979；Core et al., 2008；杨德明等，2012）。食品安全媒体曝光多数在非正常的采访中（扫黑、曝光、揭露和暗访）通过震撼性内容进行负面报道。大部分媒体对于食品安全事件的集中报道和重笔渲染是受商业利润的驱使，一旦有食品安全事件被曝光，媒体会出现疯狂围剿之势，短期内将对涉事公司产生重大影响。但长期来看，当曝光后事件报道已被大众熟知时，多数媒体将随着新的事件的发生而转移焦点。因此，大众媒体的短期监督效果相对长期而言更加明显。

综上所述，我们认为在食品安全事件媒体曝光的短期内，越高的媒体关注度将会导致公司股东权益损失越大，由此，本文提出第二个研究假设。

假设二：短期来看，媒体关注度越高的涉事公司，股东权益损失越大，即累计超额收益率负向绝对值越大。

中长期持续的媒体报道引起政府部门、权威媒体的重视和介入，而食品安全事件是否被权威媒体报道是影响媒体监督效果的重要变量。权威导向的领袖对事件进行披露，由于公众对新闻传播的认知预设心理，认为其报道的真实性、客观性、权威性更加高，更容易大范围地进行

扩散，降低信息不对称。

与中国食品安全事件报道传播模式(出现问题——媒体报道——相关部门介入查处)有关，权威媒体往往不是披露食品安全事件的先锋，意见领袖身份和对于舆论的主导地位决定其相对谨慎的新闻报道特征。特别是《人民日报》作为党报，通常在相关部门介入查处和责任确认后，才对食品安全事件进行披露报道，且报道内容集中于“质量状况通报、相关部门应对措施、相关规范制定”等方面，更倾向于表现出政府各部门对事件的重视，让消费者看到了政府治理食品安全问题的决心，体现出高度的政治意识、大局意识。《中国日报》作为中国国家英文日报，是唯一有效进入国际主流社会、国外媒体转载率最高的中国报纸，属于国外人士了解中国的权威信息来源，报道内容也倾向于向世界展示出一个负责任大国的形象。政策性媒体依赖政治资源 (Guo, 2001)，媒体的公司治理作用的发挥通过引起相关行政机构的介入来实现 (李培功等, 2010; 杨德明等, 2012)。相关行政部门介入食品安全事件的查处和责任确认后，由官方权威媒体深入报道事件进展和追根溯源，发挥作为党和国家的“耳目喉舌”的舆论引导和新闻宣传的作用。

权威媒体后期对食品安全事件的前因后果、人们对事件的反响、事件最终解决途径等进行跟踪报道，注重长期监督宣传。因此，事件曝光初期，权威媒体处于谨慎性以及为稳定社会情绪，监督效果不会凸显，但在长期而言，权威媒体能发挥显著的监督作用。

根据上述分析本文认为，权威媒体是否参与食品安全事件报道，是影响投资者决策的重要信息来源，从而有可能影响涉事公司的股票收益变动。由此，提出本文的第三个研究假设。

假设三：中长期来看，权威媒体关注度越高的涉事公司，股东权益损失越大，即累计超额收益率负向绝对值越大。

(三) 食品安全事件的行业溢出效应

公司事件宣告产生的行业溢出效应，受监管制度、信息透明度等因素影响而存在差异，在过往文献中已得到了广泛的验证。有些文献证实了公司事件宣告存在净的传染效应 (Foster, 1981; Lang & Stulz, 1992; Roehm & Tybout, 2006)；有的文献认为存在净的竞争效应 (Bhabra et al., 2011)；还有部分文献发现同类事件宣告后传染效应和竞争效应均存在 (Lang & Stulz, 1992; Slovin et al., 1999; Bittlingmayer & Hazlett, 2000; 熊艳等, 2012; 王永钦等, 2014)。

大多数食品安全具有信任品特性^①，消费者即使消费之后也无法识别有关食品安全方面的特征(如涉及食品安全的激素、抗生素、添加剂等)，行业存在严重的信息不对称 (Darby & Karni, 1973; Olynk et al., 2010; 龚强等, 2013)。因此，当食品安全事件曝光但是涉事公司信息不明确，即媒体报道不能有效降低信息不对称程度时，公众可能对整个行业产生怀疑，通过拒绝购买同类产品或沽空同行业股票的行动表现悲观反应，从而引发对整个行业的信任危机，产生传染效应。相反，如果食品安全事件的媒体报道明晰度相对较高，涉事公司容易被识别，竞争性市场的特质反而提高其竞争对手企业的销量和导致同行业非涉事公司股票出现正的异常收益率，从而产生竞争效应。^②由此，本文提出第四个研究假设。

假设四：如果媒体报道能有效降低信息不对称程度，溢出效应表现为竞争效应，即，食品安全曝光可以提高行业的竞争性，保护同行竞争者，涉事公司与同行公司的股价对事件反应负

^① 食品通常具有搜寻(search)、经验(experience)和信任(credence)特质，详见 Caswell & Mojduszka (1996)。

^② 王永钦等 (2014) 在此方面展开了一定的研究，他们也认为，传染效应发生的原因在于信任品的特性导致的信息不对称和公众对政府监管效力的怀疑，但是该文侧重于探讨监管制度的好坏决定溢出效应表现为传染效应抑或竞争效应。在中国食品安全缺乏有效的监管制度的条件下，媒体报道是否能够有效降低信息不对称程度，也会决定溢出效应的具体表现，这是本文研究的侧重点，因此，本文在这一方面的研究恰好是王永钦等 (2014) 的有益补充。

相关；如果媒体报道不能有效降低信息不对称程度，溢出效应表现为传染效应，即，食品安全曝光会增加整个行业的投资不确定性，涉事公司与同行公司的股价对事件反应正相关。

三、样本选取与研究设计

（一）样本选取和数据来源

本文旨在为食品安全事件经济影响以及媒体监督效果的研究提供稳健的经验证据，遇到最大障碍是现阶段没有公开的、官方的中国食品安全事件数据库以及具体的涉事公司列表。为保证研究样本的全面性，本文在掷出窗外网（zccw.info）公布的《中国食品安全问题新闻资料库（2004-2011）》基础上，通过手工收集和查阅相关报道，补充该数据库遗漏的事件并将时间跨度拓展更新到 2012 年底。

基于 2004~2012 年期间中国各媒体上曝光的食品安全事件，手工收集整理涉事主体以及准确的曝光时间。样本区间为 2004~2012 年，筛选原则如下：（1）剔除非上市公司样本（不合法工厂等），以上市公司为主要研究对象^①；（2）由于需要研究短期市场反应，为确保研究对象事件窗口不重叠，剔除在食品安全事件曝光日前后 10 天公司有重大事件发生的样本。最终严格筛选得到 36 个样本作为研究对象，涉及 26 家上市公司，分别在 7 个国家或地区的股票市场挂牌交易，包括中国（大陆，香港，台湾）、美国、日本、新加坡、泛欧交易所。有部分上市公司多次发生食品安全事件，但事件窗口并不重叠，符合样本要求（具体事件描述见附录一）。

公司特质变量数据来自 RESET、Yahoo Finance、Bloomberg 和 BVD—OSIRIS 全球上市公司数据库，并基于对各方面资料的整理，对部分数据进行了核对和修正。

为了获得媒体关注度数据，本文基于道琼斯商业资讯信息系统 DJX Factiva，采用手工搜集和整理的方式获得。本文选用 DJX Factiva 而不是国内论文常用的《重要报纸全文数据库》，主要原因在于 DJX Factiva 在信息源和搜索条件设置上的绝对优势。虽然样本是国内发生的食品安全事件，但是涉事公司在不同国家股票市场交易，外国媒体报道同样会对涉事公司股票收益存在影响。《重要报纸全文数据库》仅仅收录中国公开发行的约 700 多种重要报纸，对国内新闻报道的统计比较全面，但没有外国媒体相关报道的统计信息。与之相比，DJX Factiva 是目前国外权威金融学术期刊上常用的数据来源，提供可回溯 30 年的历史资料，其资源库涵盖全球 10000 多种信息源，可提供数百万家公司的资料，其搜索建设可以区分资讯来源、公司、新闻主题、行业、地区、语言等，更加准确地保证了数据的正确性以及全面性。因此，本文选用 DJX Factiva 进行检索获得所需要的媒体关注度指标，具体搜索设置将在后文变量定义部分进行详细说明。

（二）研究设计

1. 市场反应 CAR 的计算和统计检验

（1）事件日的确定

样本中的食品安全事件均由媒体首先曝光，本文假定媒体曝光前不存在信息泄露情况。事件日的选取主要根据各大新闻门户网站和媒体首次曝光的时间，若在股市开盘期间发布则取当日，收盘之后发布则取下一个交易日。

（2）事件窗口的选择

^① 由于本文考虑资本市场对食品安全的监督作用，样本公司仅限于上市公司。实际上，尽管食品行业上市公司数量少，但是在行业中占据主导地位，不论是产品市场份额还是公司总体规模，或者是受大众的关注度，在行业中起到举足轻重的地位。本文的样本中，在国内 A 股市场上市的涉事公司在食品板块营业总收入占比达 32%，在国外上市的涉事公司有 1/3 属世界 500 强企业，由此可见本文所用的样本具有代表性。

基于中国的信息传播模式（曾理等，2008）和议程设置理论（McCombs & Shaw, 1972），本文考察食品安全事件媒体报道在不同期限（即期、周、月、季度、半年度）的监督作用效果（影响力和持久性），使用事件曝光后 2、5、20、60、120 个交易日的事件窗口（以下分别称“事件 2 日”、“事件 5 日”等，以此类推）。事件 2 日、事件 5 日、事件 20 日、事件 60 日以及事件 120 日的累计超额收益率分别为 $CAR_{(-1,2)}$ 、 $CAR_{(-1,5)}$ 、 $CAR_{(-1,20)}$ 、 $CAR_{(-1,60)}$ 、 $CAR_{(-1,120)}$ 。较短事件窗口的累计超额收益率反映媒体曝光的市场影响力，将其定义为短期^①；较长事件窗口（季度、半年度）的累计超额收益率反映媒体曝光的市场影响的持久性，将其定义为中长期。

（3） CAR 的计算

目前有关超额收益率(AR)的计算方法有三种，包括市场调整法、市场模型法和配对样本法。本文借鉴 MacKinlay (1997) 的事件研究方法，通过对市场风险和公司由食品安全事件本身带来的特有风险所造成的收益率变动进行区分，使用市场模型法计算 AR。

股票 i 在时刻 t 所观察到的实际收益率为 $R_{i,t}$ ，同时市场指数收益率为 $R_{m,t}$ ，两者关系为：

$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{m,t} + \varepsilon_{i,t}$ 。其中， $\beta_i R_{m,t}$ 衡量股票 i 在 t 时刻由于市场风险所带来的收益率变动； α_i 衡量股票受非市场因素带来的平均日收益率变动； $\varepsilon_{i,t}$ 衡量股票 i 在 t 时刻既不是由于市场变动也不是由于公司平均日收益所引起的价格变动部分。使用估计窗口为 (-120, 0) 期间的数据，通过 OLS 方法估计市场模型中的参数，计算出 AR 值，公式如下： $AR_{i,t} = R_{i,t} - \hat{\alpha}_i - \hat{\beta}_i R_{m,t}$ 。通过计算个股实际日收益率与上述模型得到的期望日收益率之差，也即预测偏差，作为食品安全事件引起的总经济损失的无偏估计。基于定义的事件窗口，通过加总 AR，计算出累计超额收益率 (CAR)，公式为： $CAR_{i,t} = \sum_{\tau=t_1}^{t_2} AR_{i,\tau}$

进一步，将所有样本作为一个投资组合，计算所有样本的平均超额收益 AAR_t 及其统计显著性。为了检验事件引起的股东权益的平均损失，统计事发后一段时间的累计平均超额收益 $CAAR_t$ 。计算公式如下： $AAR_t = \frac{1}{N} \sum AR_{i,t}$ ； $CAAR_t = \sum_{\tau=t_1}^{t_2} AAR_{i,\tau}$

（4） 超额收益率的统计检验

对于超额收益率的统计检验，借鉴 Corrado&Zivney(1992)提出的符号检验方法，原假设为 H_0 ：事件窗口期不存在负的超额收益率。下式为检验统计量：

$$J = \left[\frac{N^+}{N} - 0.5 \right] \frac{N^{1/2} \text{Asy}}{0.5} \sim N(0,1)$$

其中，N 是子行业中所包含的企业个数， N^+ 是指事件窗口期超额收益率为正的企业个数。

2. 变量定义

本文衡量媒体影响选取的媒体关注度变量主要包括两个维度：媒体曝光程度(Media)和媒

^① 从媒体报道次数发现，食品安全事件爆发初期（一周内）是集中报道期；一个月后，由于政府部门的介入使得事态基本趋于稳定，平均每天报道数量大量减少。因此，本文以 20 个交易日（月度）为分界线，区分短期和中长期。

体的权威性(Authority)。控制变量包括股票交易市场虚拟变量以及公司规模。

(1) 媒体曝光程度 (Media): 定义为食品安全事件曝光后, 涉事公司被媒体报道的次数。具体做法是利用道琼斯商业资讯信息系统 Factiva 的搜索建设功能, 同时限定关键词为食品安全事件和涉事上市公司的常用简称(分中文和英文), 分别检索事件曝光后短、中、长期内(即曝光后 2、5、20、60、120 个交易日)在资讯系统所有信息来源中出现于标题及首段的次数, 作为媒体曝光程度的衡量指标。为避免数量级干扰, 借鉴现有文献(徐莉萍等, 2011; Solomon, 2012; 孔东民等, 2013)的做法, 本文将媒体曝光程度 (Media) 定义为:

$$Media = Ln(1 + \text{总的媒体报道次数})$$

(2) 权威媒体报道次数 (Authority): 借鉴 Fang & Peress (2009) 的方法, 定义为食品安全事件曝光后, 中文的搜索关键词出现于《人民日报》国内版、英文搜索关键词出现于《中国日报》海外版报道的次数。搜索关键词内容仍为食品安全事件和涉事公司名称, 检索时间段同媒体曝光程度变量。

(3) 控制变量

股票交易市场虚拟变量(Mainland): 样本中包含的涉事的上市公司在多个国家或地区的股票市场挂牌交易, 处于不同资本市场的涉事公司, 受到的媒体关注度可能不一样。为控制地域影响, 引入两个虚拟变量, 样本股票在中国大陆证券交易所挂牌的则为 1, 其他(包括: 美国, 香港, 法国, 日本, 台湾, 新加坡)则为 0。基准变量为“非中国大陆的股票交易市场”。

公司规模 (LnSize): 定义为食品安全事件曝光日当年的上一年度会计报告日公司流通总市值的自然对数值, 以十亿美元为单位。Barry & Brown (1984)认为公司规模与公司特质信息有密切的关系。

3. 回归模型

本文以涉事公司的累计超额收益率为被解释变量, 选取了五个事件窗口, 分别是 (-1,2), (-1,5), (-1,20), (-1,60), (-1,120)。此外, 设置了一个地理虚拟变量, 样本股票在中国大陆证券交易所挂牌的则 $Mainland=1$, 否则为 $Mainland=0$ 。以媒体曝光程度为解释变量, 同时加入媒体曝光程度分别与地理虚拟变量、公司规模的交叉项, 构造如下基本回归模型^①:

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 Media + \beta_2 Media \times Mainland + \beta_3 Media \times LnSize (1)$$

其次, 研究官方权威媒体的监督效果, 检验假设三, 构造如下回归模型^②:

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 Media + \beta_2 Media \times Mainland + \beta_3 Media \times LnSize + \beta_4 Authority (2)$$

四、实证结果与分析

(一) 描述性统计

表 1 报告了各变量的描述性统计结果。事件曝光后, 两个交易日的累计超额收益 ($CAR_{(-1,2)}$)

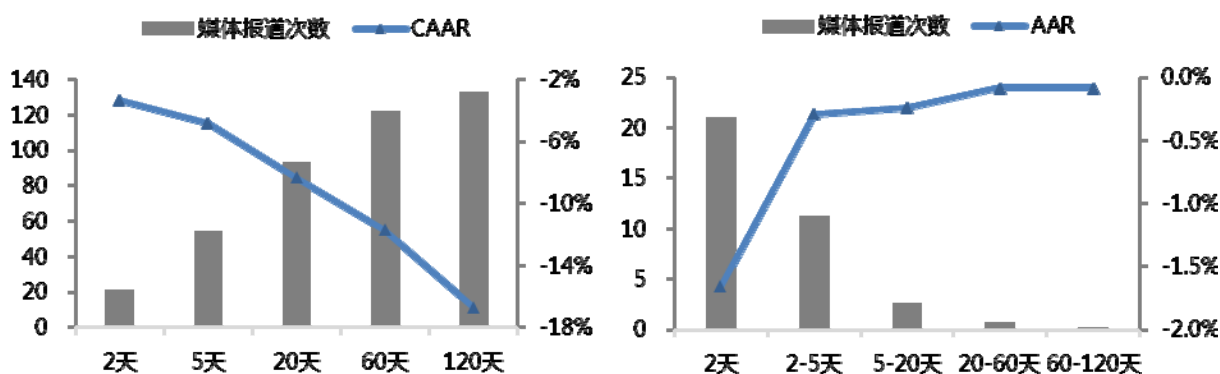
^① 根据上文定义, CAR 是基于涉事公司所在股票市场的市场模型计算得出, 因此, CAR 计算本身就已经扣除了涉事公司所在不同股票市场的差异, 这样在本文的回归方程中则不必加入市场虚拟变量 (Mainland)。此外, 我们在方程 (1) 中加入单独的 LnSize 变量, 回归结果 LnSize 变量的系数不显著, 其他变量的系数显著性没有发生变化 (限于篇幅, 文中未列出, 感兴趣的读者可以向作者索取), 考虑到增加解释变量会损失自由度从而降低预测精确度, 文中的模型 (1) 未加入 LnSize 变量。

^② 模型 (2) 中媒体曝光程度 (Media) 变量的计算不包括权威媒体报道次数。媒体有国内媒体和国外媒体之分, 有本地媒体和非本地媒体之分, 但是由于本文重点关注的是权威媒体和非权威媒体的不同治理作用效果, 因此仅区分权威媒体和非权威媒体。

均值为-3.32%，二十个交易日的累计超额收益（ $CAR_{(-1,20)}$ ）均值为-8.34%，表明事件对公司产生长期的负面影响。由表 1 可知，平均而言，每次食品安全事件曝光后 2 个交易日内，涉事公司被媒体报道的次数达 21 次，但是不同公司被媒体报道的次数差异较大，累计超额收益率显著为负的公司被各媒体报道次数达 43 次，高于总体平均值的两倍。同样，平均来看，涉事公司 20 个交易日内被权威媒体报道次数达约 6 次，其中报道最多的公司次数高达 29 次。

表 1 相关变量描述性统计

<i>variable</i>	<i>N</i>	<i>mean</i>	<i>sd</i>	<i>min</i>	<i>max</i>
$CAR_{(-1,2)}$	36	-3.32	11.56	-56.56	15.21
$CAR_{(-1,5)}$	36	-4.78	9.851	-33.68	16.22
$CAR_{(-1,20)}$	36	-8.34	16.94	-59.31	17.15
$CAR_{(-1,60)}$	35	-11.71	23.60	-89.26	32.13
$CAR_{(-1,120)}$	35	-16.70	35.02	-132.80	63.84
$Media_{(-1,2)}$	36	2.256	1.311	0.693	4.828
$Media_{(-1,5)}$	36	3.011	1.491	0.693	5.903
$Media_{(-1,20)}$	36	3.430	1.614	0.693	6.655
$Media_{(-1,60)}$	35	3.672	1.655	0.693	6.807
$Media_{(-1,120)}$	35	3.746	1.663	0.693	6.930
$Authority_{(-1,2)}$	36	0.94	1.31	0	4
$Authority_{(-1,5)}$	36	2.47	3.05	0	11
$Authority_{(-1,20)}$	36	5.72	7.61	0	29
$Authority_{(-1,60)}$	35	6.89	8.82	0	34
$Authority_{(-1,120)}$	35	7.49	9.78	0	37
Mainland	36	0.333	0.478	0	1
LnSize	36	1.30	2.06	-2.54	5.30



(a) 累计媒体报道次数与累计平均超额收益 (b) 不同期间日均媒体报道次数与日均超额收益

图 1 媒体报道次数与超额收益

图 1 是对计算媒体曝光程度 (Media) 所使用的总的媒体报道次数进一步的分析。从图 1(a) 可以看出, 媒体报道次数与累计超额收益率存在负相关关系。图 1(b) 中可以看出, 食品安全事件爆发初期 (5 个交易日) 是集中报道期, 事件曝光后马上有其他媒体迅速跟进“围剿”, 将食品安全事件、涉事公司以及品牌推到舆论的风口浪尖。从第 20 个交易日开始, 平均每天报道数量大量减少, 其原因在于政府部门的介入使得事态基本趋于稳定, 同时对相关责任人或责任企业的查处需要时间。其次是媒体对事件报道趋于饱和, 受商业利润的驱使多数媒体将随着新事件的发生而转移焦点。结合日均超额收益可以看出, 短期内媒体曝光程度将对涉事公司产生重大影响, 但长期内影响并不明显。

(二) 媒体曝光引起的股票超额收益率

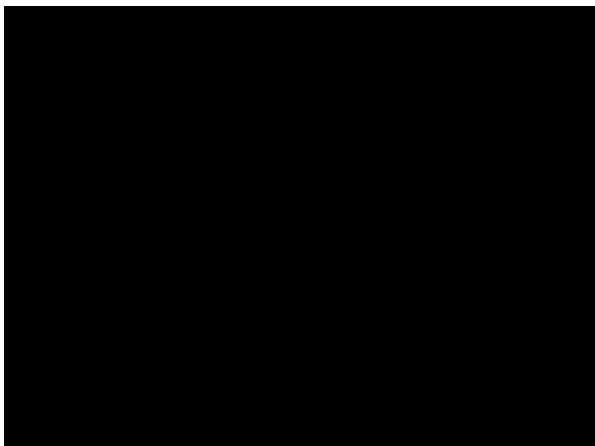
表 2 汇报了样本总体累计平均超额收益率在食品安全事件曝光后 120 个交易日内的变动轨迹; 图 2 和图 3 是在 10% 显著水平上, 所有样本 ($N=36$) 的平均超额收益率 (AAR_t) 以及累计平均超额收益率 ($CAAR_t$) 置信区间的短期和长期表现。

由于股票价格的波动性, 正常情况下应不存在显著的累计超额收益, 但实证结果却相反。结合表 2、图 2 和图 3 可以看出, 虽然总体平均超额收益在不断波动, 但是在短中期 (60 个交易日内), 大部分交易日样本总体平均超额收益率为负值, 而且累计平均超额收益率均在 1% 水平上显著为负。长期结果显示, 累计平均超额收益率绝对值在波动中缓慢增大, 方向没有发生反转。我们有理由认为媒体对食品安全事件的报道的确揭示了新的信息, 而不仅仅是短期的卖出压力造成价格下跌的结果, 即事件确实提高了公司的风险水平, 超额收益永久地向下移动, 从而验证了本文提出的假设一。

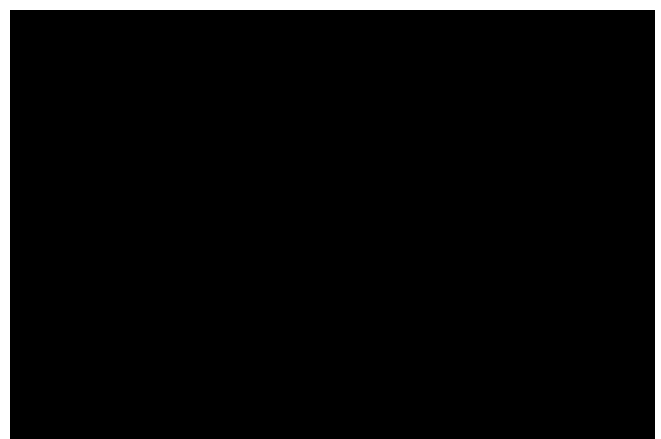
表 2 媒体曝光后涉事公司的累计平均超额收益率

<i>Day</i>	<i>CAAR</i>	<i>t-stat</i>	<i>CAAR</i> (<i>CAR</i> <0)	<i>CAAR</i> (<i>CAR</i> <0 & <i>p-value</i> <0.1)
1	-2.70***	-5.82	-3.78	-3.42
2	-3.32***	-5.06	-4.53	-3.55
3	-3.94***	-4.90	-5.33	-4.30
4	-5.03***	-5.42	-6.13	-4.53
5	-4.78***	-4.61	-5.91	-3.89
6	-7.18***	-6.32	-8.52	-7.12
7	-7.97***	-6.49	-9.26	-7.01
8	-8.13***	-6.19	-9.64	-6.74
9	-8.32***	-5.98	-9.93	-6.58
10	-7.21***	-4.91	-8.86	-6.42
20	-8.34***	-4.02	-10.04	-6.48
40	-11.25***	-3.83	-13.91	-7.84
60	-11.71***	-3.19	-14.86	-7.98
80	-12.22***	-2.88	-16.05	-8.46
100	-14.54***	-3.07	-19.35	-6.32
120	-16.70***	-3.22	-21.75	-7.01

注：***表示在 1%的水平上显著，**表示在 5%的水平上显著，*表示在 10%的水平上显著。下同

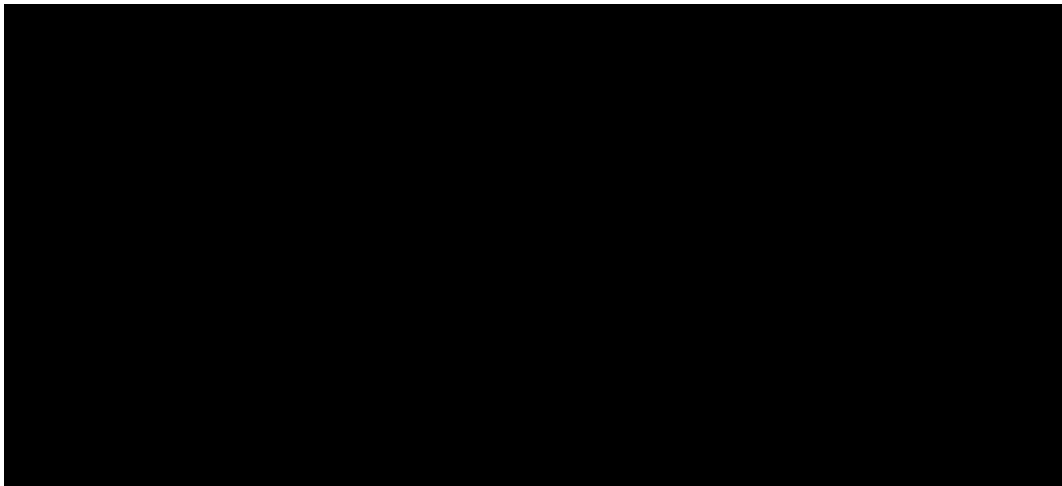


(a) 平均超额收益率(单位：%)

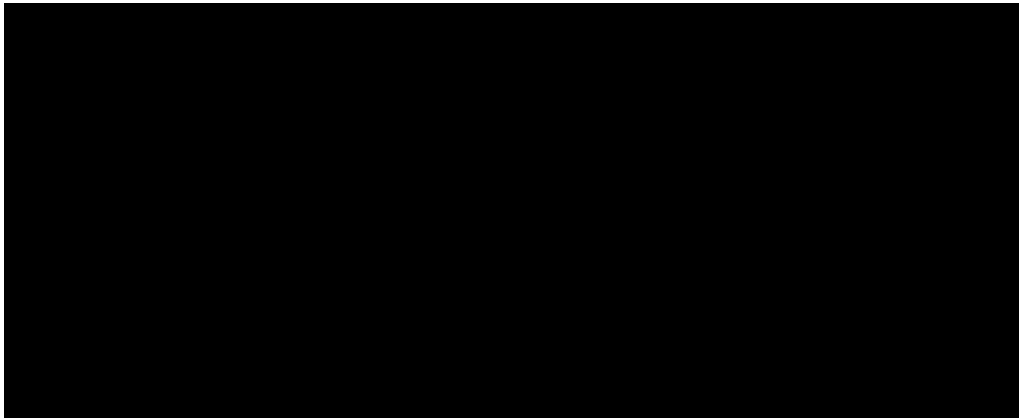


(b) 累计平均超额收益率(单位：%)

图 2 短期超额收益率在 10%显著水平上的置信区间



(a) 平均超额收益率（单位：%）



(b) 累计平均超额收益率（单位：%）

图 3 长期超额收益率在 10%显著水平上的置信区间

此外，我们发现超额收益主要产生于事件曝光后的前 9 个交易日，样本 CAR 的均值为 -8.32%，且在统计上显著低于 0，说明涉事公司存在着明显的超额损失。对图 2(a)分析，前两个交易日置信区间相对较窄，表明事件负面影响趋同。一个星期后，随着信息不对称程度降低，不同事件影响发生变化，置信区间扩大；10 个交易日后，负面影响基本反映于股价。通常由于延迟反应和未识别风险的溢价影响，事件曝光后将会受到影响的未来盈利状况并没有立刻完全反映在当前股价变化上，股票价格将会在事发后继续波动。在极短期内（如两个交易日内），由于信息不对称，投资者对事件所造成的相关利益损失缺乏足够的认识，或者对要承担的法律风险存在不确定性，投资者识别事件损失并将信息反映于股价的过程缓慢。因此媒体新闻报道作为分析事件影响的主要信息来源，对投资者有着举足轻重的影响，食品安全事件媒体报道特征将在不同程度上可能直接影响投资者对公司风险的认识。

图 4 呈现的是分样本对累计超额收益率进行比较的结果。发现总样本中 61%的涉事公司在事件曝光后累计超额收益为负，但在 10%水平上 CAR 显著为负的仅占三分之一。对 CAR 显著为负的涉事公司进行分析，发现其 CAR 显著为负现象保持 20 个交易日以上。

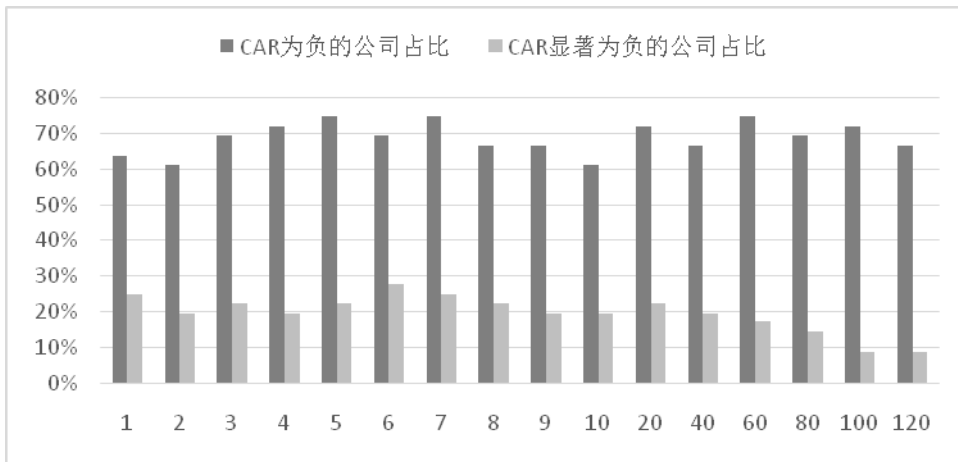


图 4 按累计超额收益分样本比较

(三) 媒体关注度的短期和中长期效应分析

基本模型回归结果见表 3、表 4 所示，模型的因变量取不同期间的累计超额收益率 CAR。

首先要验证媒体曝光程度与股东权益损失之间的关系，为此我们运用前文的模型（1）。从表 3 显示的回归结果（1）~（5）来看，媒体曝光程度（Media）的系数为负，并且事发初期（2 个交易日）在 5% 水平下显著，短期（5 到 20 个交易日）在 1% 的水平下显著，说明短期（20 个交易日以内）媒体曝光程度确实与股东权益损失存在相关关系，但是在长期（60 个交易日后），媒体曝光程度（Media）的系数虽然为负但已不再显著，媒体监督效应不再明显。总的来说，媒体反映公众预期、舆论导向及监督功能的发挥主要局限于短期，短期内媒体曝光程度越高的涉事公司，股东权益损失越大，即累计超额收益率负向绝对值越大，实证结果验证了本文的假设二。

为检验权威媒体关注度对涉事公司股东损失影响是否显著，运用前文的模型（2）进行验证，回归结果见表 4。从（6）~（10）的回归结果来看，权威媒体报道次数（Authority）的系数在初期（5 个交易日）为正但不显著，中期（20 到 60 个交易日）在 1% 水平下显著为负，长期（120 交易日）在 5% 的水平下显著为负，说明中长期权威媒体关注度与涉事公司股东损失影响的确存在相关关系。以 $CAR_{(-1,20)}$ 为例，《人民日报》国内版及《中国日报》海外版每多一次食品安全事件的报道，将给涉事公司的累计超额收益率降低 1.338%。但是在食品安全事件曝光初期，权威媒体并没有对公司造成立刻的显著经济损失，没有发挥先锋作用；在相关政府部门介入查处和责任确认后，才对食品安全事件的前因后果、人们对事件的反响、事件最终解决途径等进行跟踪报道，中长期内才发挥显著的监督效果。中长期（20 个交易日以上），权威媒体关注度越高的涉事公司，股东权益损失越大，即累计超额收益率负向绝对值越大，实证结果验证了本文的假设三。

表 3 CAR 对媒体曝光程度进行回归结果

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	$CAR_{(-1,2)}$	$CAR_{(-1,5)}$	$CAR_{(-1,20)}$	$CAR_{(-1,60)}$	$CAR_{(-1,120)}$
Media	-4.343**	-4.141***	-7.242***	-4.529	-7.289
	(-2.51)	(-3.87)	(-4.37)	(-1.61)	(-1.68)
Media*LnSize	0.635	0.462*	0.538	0.292	0.472
	(1.41)	(1.94)	(1.58)	(0.56)	(0.59)
Media*Mainland	2.509	0.019	0.064	-2.099	-1.034
	(1.62)	(0.02)	(0.05)	(-1.00)	(-0.32)
Constant	2.635	6.028*	14.261***	6.699	9.939
	(0.70)	(1.99)	(2.75)	(0.72)	(0.68)
R-squared	0.095	0.377	0.439	0.140	0.067
Observations	36	36	36	35	35

注：***表示在 1%的水平上显著，**表示在 5%的水平上显著，*表示在 10%的水平上显著。（下同）

表 4 CAR 对媒体曝光程度以及权威性变量进行回归结果

	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	$CAR_{(-1,2)}$	$CAR_{(-1,5)}$	$CAR_{(-1,20)}$	$CAR_{(-1,60)}$	$CAR_{(-1,120)}$
Media	-4.622**	-4.368***	-4.205***	-0.075	-2.351
	(-2.53)	(-3.31)	(-2.94)	(-0.03)	(-0.56)
Media*LnSize	0.555	0.417	0.776**	0.617	0.780
	(1.13)	(1.50)	(2.59)	(1.31)	(1.00)
Media*Mainland	2.656	-0.064	1.841	0.690	1.669
	(1.67)	(-0.07)	(1.52)	(0.34)	(0.50)
Authority	0.802	0.251	-1.338***	-1.851***	-1.766**
	(0.48)	(0.35)	(-3.96)	(-3.53)	(-2.26)
Constant	2.335	6.040*	7.719*	-2.238	-0.844
	(0.65)	(1.89)	(1.92)	(-0.30)	(-0.07)
R-squared	0.075	0.361	0.592	0.356	0.163
Observations	36	36	36	35	35

（四）食品安全事件的行业溢出效应

通过事件研究法,得到涉事公司所在子行业的竞争对手受到事件冲击的平均超额收益率以及符号检验 p 值^①,实证结果如表 5 和图 5 所示。结果发现,62.5%的食品安全事件对行业竞争对手企业的作用是模糊的,统计意义上并不显著;仅有 37.5%的食品安全事件产生显著的冲击影响,表现为两种截然相反的溢出效应,部分事件产生传染效应,而部分事件产生竞争效应。这一结果在一定程度上验证了本文的假设四。

首先,大部分食品安全事件对同行业其他公司的作用模糊,其原因可能是媒体报道内容的明晰性和专业性有限,缺乏对食品安全事件的解释性和分析性报道(如涉及的具体生产批次、流通范围、对行业的实质性影响等),导致投资者难以根据新信息得出一致的结论和准确、及时地调整其对行业的风险认识。以 2005 年 3 月 14 日的转基因食品事件为例,绿色和平组织通过媒体曝光两家跨国食品巨头卡夫和金宝汤部分食品含转基因成分,谴责其双重标准,新华网、中国青年报等首先加入报道的行列,但内容大同小异,仅停留在对报告的简单阐述,并没有进一步追根溯源。两天后,由《人民日报》社主管、人民日报社华东分社主办的《国际金融报》第三版的新闻报道中,重点关注外资食品厂商的双重标准问题,同样没有提及转基因对人类健康的影响。由于公众对转基因科学知识的匮乏,难以在短期内察觉转基因食品的安全属性,而且中国存在相关标准、法规滞后的问题,事件对行业的溢出影响并不显著。

其次,如表 5 和图 5 所示,乳制品、肉制品、食品制造、白酒这四个子行业受到事件的冲击比较显著,但受信息不对称程度影响,事件对涉事公司所在子行业的其他公司产生相反的溢出效应。同时由图 5 可知,即使在同一子行业,不同食品安全事件在曝光后遭遇的冲击仍存在一定的差异,因此信息不对称是问题的关键所在,而由于媒体的新闻报道是投资者分析食品安全事件的主要信息来源,报道的质量和内容的方向影响事件对行业溢出效应的方向和大小。

当媒体报道有效降低信息不对称程度时,溢出效应主要表现为竞争效应。食品安全事件媒体报道的明晰度相对较高,涉事公司容易被识别,因此媒体曝光可以提高行业的竞争性,保护同行竞争者,从而涉事公司与同行公司的股价对事件反应方向相反。以双汇“瘦肉精”事件为例,2011 年 3 月 15 日上午,央视《每周质量报告》播出了 3·15 特别节目《“健美猪”真相》,通过对养殖、贩运、屠宰等多个环节追根溯源,深入报道证实了双汇在食品生产中使用“瘦肉精”猪肉。短期内,大众媒体对该事件疯狂围剿,新浪财经发布专题《双汇使用含瘦肉精猪肉》、凤凰网发布专题《双汇卷入瘦肉精丑闻》,报道中涉事主体确定,相关影响明晰度非常高。事件曝光后,引起农业部、商业部等国家部委的高度重视,《人民日报》2011 年 3 月 16 日 13 版刊登《农业部派督察组赴河南严查瘦肉精》,表明相关部门开始介入查处和问责。随后,九部门^②启动为期一年的“瘦肉精”专项整治行动,《人民日报》持续报道整治工作的进度安排和实施情况,有利于恢复大众对肉制品行业的信心。因此,当媒体曝光能有效降低信息不对称程度,即涉事公司和事件影响容易被识别和判断时,媒体报道能保护同行竞争者,竞争效应明显:事件曝光当天,双汇集团形成-1.41%显著为负的超额收益,而同行业竞争者产生将近 3%显著为正的超额收益。

当媒体报道不能有效降低信息不对称程度时,溢出效应主要表现为传染效应。以“白酒塑化剂”事件为例,从媒体曝光、酒业协会发表声明、媒体质疑、官方检测结果公布、负责人专访等,企业、媒体、行业协会、专家各执一词,报道次数的增加反而提高了信息不对称程度。

^① 行业受每次食品安全事件冲击后的平均超额收益率、符号检验的 p 值等具体实证结果限于篇幅没有提供。感兴趣的读者可以来信索取。

^② 2011 年 4 月,国务院食品安全委员会办公室印发《“瘦肉精”专项整治方案》。4 月 20 日,农业部、国务院食品安全办、工业和信息化部、公安部、商务部、卫生部、国家工商总局、国家质检总局、国家食品药品监管局等九部门启动为期一年的“瘦肉精”专项整治行动。

由于报道欠缺明晰性和专业性，塑化剂超标成为导火索，使食品安全问题影响波及整个白酒行业，表现出显著的传染效应，曝光当天同行其他公司股价产生将近-4.29%的显著超额收益。回顾事件，2012年11月19日，21世纪网刊发《致命危机：酒鬼酒塑化剂超标260%》^①的调查，称“经第三方机构检测，酒鬼酒产品塑化剂含量超标高达260%”，随即酒鬼酒公司股票临时停牌。当晚，中国酒业协会发表声明，重新刊登《关于白酒产品塑化剂有关问题的说明》，“通过对全国白酒产品大量全面的测定，白酒产品中基本上都含有塑化剂成份。其中高档白酒含量较高，低档白酒含量较低。白酒产品中的塑化剂属于特定迁移，主要源于塑料接酒桶、塑料输酒管、酒泵进出乳胶管、封酒缸塑料布、成品酒塑料内盖、成品酒塑料袋包装、成品酒塑料瓶包装、成品酒塑料桶包装等，溶进白酒产品塑化剂最高值是酒泵进出乳胶管，而目前所有白酒企业都在使用该设备。^②”。该协会的报告宣称生产环节导致的塑化剂污染是我国白酒行业的普遍问题，引起大众媒体对白酒行业其他公司产品安全性的质疑，网络媒体与传统媒体持续跟踪报道，涉事主体愈加扑朔迷离。11月21日，国家质检总局通报了湖南省产商品质量监督检验院对50度酒鬼酒样品的检测结果^③，督促企业进行整改。同日，《人民日报》刊发《中国酒业协会表示我国尚无白酒塑化剂含量标准》^④，强调白酒产品基本都含有塑化剂成分，规模以上企业产品含量远远低于国外相关标准，主要来源是酒泵进出乳胶管等。但是，11月22日，《人民日报》^⑤报道了质检总局、卫生部、国家食品安全风险评估中心有关负责人的专访内容，“按照我国人均预期寿命，每天饮用1斤，其中的DBP不会对健康造成损害”。大众媒体报道继续发酵，甚至引发有关食品安全规范、专家权威性等问题的新讨论。纵观整个事件的发展，媒体在曝光和深入追根溯源的过程中，对涉事主体及相关影响的报道缺乏明晰性和专业性，无法有效地降低信息不对称程度。因此，消费者通过拒绝购买同类产品或沽空同行业股票的行动表现出悲观情绪，从而引发对整个行业的信任危机，产生传染效应，即，食品安全曝光会增加整个行业的投资不确定性，涉事公司与同行公司的股价对事件反应正相关。

^① 21世纪网“致命危机：酒鬼酒塑化剂超标260%”（2012/11/19），新闻报道。网址：

<http://www.21cbh.com/HTML/2012-11-19/wNMzA3XzU2NDcwNA.html>

^② 中国酒业协会网站“关于针对某媒体报道我协会回应白酒塑化剂超标问题的声明”（2012/11/19），

<http://www.cada.cc/templates/General/index.aspx?nodeid=51&page=ContentPage&contentid=357>

^③ 国家质检总局通报了湖南省产商品质量监督检验院对50度酒鬼酒样品的检测结果，其中DBP（邻苯二甲酸酯类物质，俗称塑化剂）最高检出值为1.04mg/kg。湖南省质量技术监督局已经督促企业查明产出邻苯二甲酸酯类物质的原因，认真进行整改（2012/11/21）。网址：

http://www.aqsiq.gov.cn/zjxw/zjxw/zjftpxw/201211/t20121121_326287.htm

^④ 左娅：“中国酒业协会表示我国尚无白酒塑化剂含量标准”，《人民日报》2012年11月21日第8版

^⑤ 人民网“塑化剂危害取决于摄入量和时间（热点解读）”（2012/11/22），新闻报道。

<http://politics.people.com.cn/n/2012/1122/c1001-19656135.html>

表 5 食品安全事件对行业的溢出效应分类

类别	事件数 ^①	事件内容
传染效应	5	白酒“塑化剂”事件、乳业三聚氰胺事件、沃尔玛“假绿色猪肉”事件、小肥羊“卫生黑幕”、思念“速冻饺子细菌超标”事件
竞争效应	7	立顿茶“氟含量超标”事件、立顿奶茶稀土超标事件、麦乐鸡事件、三全“速冻饺子细菌超标”事件、肯德基苏丹红事件、双汇“瘦肉精”事件、蒙牛学生奶“中毒”事件
模糊	20	卡夫食品、金宝汤产品含有转基因成分事件等

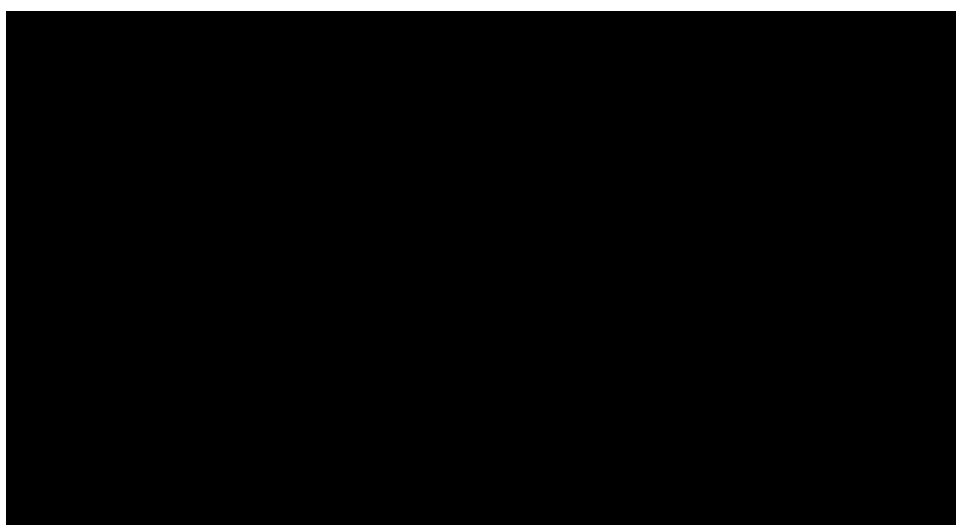


图 5 存在溢出效应事件的行业平均超额收益率（单位：%）

五、进一步讨论

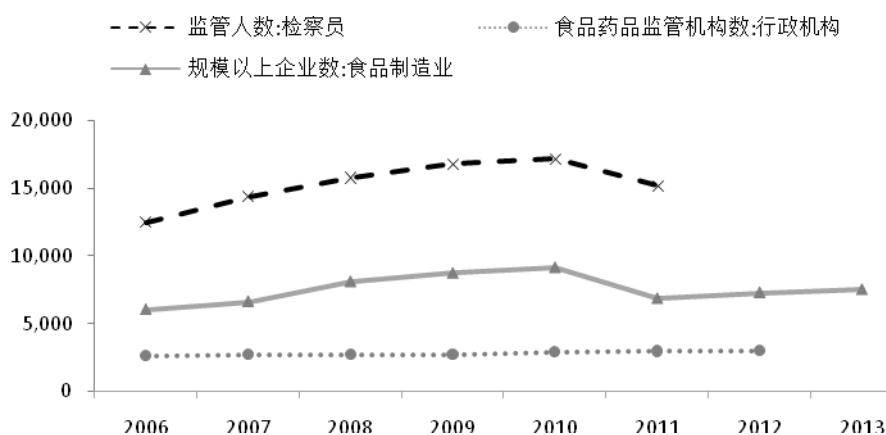
从本文的研究结果可知，充分发挥媒体、资本市场和政府三方的共同作用，建立三方对食品安全进行共同监督、协同治理的长效机制，是对食品安全进行有效监督的良好模式，有利于整个食品行业长期的规范发展。本文认为，三方共同监督需要明晰各自的功能，并且三方在监督过程的不同阶段发挥着各自的作用。媒体、资本市场和政府分别起到事前、事中、事后的监督作用，形成以市场监管为主、政府管理为辅的食品安全监管模式，使食品企业“不敢”、“不能”、“不想”违规^②。三方发挥的功能具体分析如下。

首先，大众媒体发挥食品安全事前监督的主要作用，作为一种外部监督主体，有效约束食

^① 同一食品安全事件中不止一个企业出现违法、违规行为，导致样本数不等于事件数。由于“三聚氰胺事件”涉事公司包括伊利、蒙牛、光明乳业和圣元国际集团，“转基因成分事件”涉事公司包括卡夫和金宝汤，因此 32 次事件中一共包括 36 个样本。

^② 本文没有考虑事后涉事企业如何采取措施改善食品质量安全，由于这不是本文分析的重点，但是关于企业事后的改善效应值得今后进一步研究，作为对本文提出的监管模式所产生效果的一种检验和反馈。

品企业的行为，在强化监督管理过程中，使食品企业“不能违规”。由于政府受自身行政监督资源的约束，要实现对所有食品企业全面监管面临着极大的难度。国家食品药品监督管理局公布的数据显示，食品生产许可获证企业共 179336 条记录^①，2012 年规模以上^②的食品制造企业多达 7306 家，而食品药品监管机构只有 2983 个，检察员合计不到 20000 人（如图 6 所示）。行政资源约束导致我国目前的食品安全监督管理工作集中于行政审批（变更换证监督、期满换证监督、年审监督），在定期监督、日常监督和对未获证企业监督管理环节相对薄弱。日常监督也只是在接到举报后才对企业的条件及产品进行监督检查，监管不到位甚至缺位的形势非常严峻。近年来国内食品行业的“黑天鹅事件”，多数都是由大众媒体首先进行曝光，监管执行部门行动往往在大众媒体之后。以上海福喜事件为例，过去三年上海食药监局对福喜的七次检查均未发现问题，直到媒体曝光后上海食药监局才立案并启动行政处罚、刑事处罚程序。这表明，作为事件曝光的重要平台，大众媒体需要主动发掘食品安全问题，并且短期内持续报道向社会公众揭露信息，从而撬动资本市场监督的杠杆。



资料来源：国家食品药品监督管理局

图 6 行政资源约束

其次，资本市场的激励机制起到事中监督的强大功能，通过有效的、严厉的声誉惩罚机制，使食品企业“不敢违规”。大众媒体对事件的曝光和持续跟踪，影响投资者对涉事公司的风险评估并通过资本市场的激励机制发挥监督的作用。食品安全事件爆发期间媒体报道特征（包括报道数量、报道来源、持续跟踪报道时间），将在不同程度上直接影响投资者对特定产品线或整个公司安全性的评价以及调整其对公司风险的认识，重新修正公司的估值。资本市场上投资者的“用脚投票”行为，为食品行业注入更多的竞争机制和惩罚机制，对不法企业起到威慑作用，淘汰不规范的企业，推动产品质量的改进和技术的变革。换言之，在行政处罚存在缺失的情况下，资本市场对行政监督形成有益补充。

再次，政府通过官方权威媒体发挥着事后长效治理的作用，通过宣传引导加强理想信念教育，使食品企业“不想违规”。大众媒体本身追求自身效用最大化行为影响其报道内容的专业性以及监督的时效。一方面，从食品安全事件报道的内容来看，受商业利润的驱使和追求轰动效应，大众媒体往往是在非常态的采访中（扫黑、曝光、揭露和暗访）通过震撼性内容进行负面报道，内容关注点停留在告知性信息，缺乏对事件解释性和分析性报道（如涉及的具体生产

^① 国家食品药品监督管理局网站公布的食品生产许可获证企业数据（截至 2014/08/15）。网址如下：
<http://app1.sfda.gov.cn/datasearch/face3/dir.html>

^② 2011 年纳入规模以上工业统计范围的工业企业起点标准从年主营业务收入 500 万元提高到 2000 万元。

批次、流通范围等实质性影响), 有时甚至引起公众恐慌和社会信任危机。另一方面, 当曝光后事件报道已被大众熟知时, 多数媒体将随着新事件的发生而转移焦点, 缺乏对事件长期的跟踪报道和追根溯源。由前面的实证结果得知, 大众媒体关注仅在短期对涉事公司带来经济后果, 监督的时效有所欠缺。面对大众媒体本身的功能缺陷, 权威媒体在政府的介入下, 及时公布食品安全事件最新的进展和查处, 并通过长期跟踪深入专题报道, 充分发挥作为党和国家的“耳目喉舌”的舆论导向和新闻宣传作用, 与资本市场联动作用, 合理引导资本市场的用脚投票, 弥补大众媒体专业性和监督时效的不足, 在长期规范和引领食品行业的健康发展。

因此, 政府的职责主要是充分利用好两类媒体的短期和长期监督作用, 同时做好立法和执法, 有效发挥食品安全事后行政处罚的机制。这样也可以充分发挥市场的作用来监督食品安全, 大大减少了政府的行政干预, 也有效避免了腐败的滋生。

综上所述, 本文提出媒体、资本市场和政府食品安全进行共同监督、协同治理的长效机制, 使“不敢违规”、“不能违规”和“不想违规”成为食品行业新常态。在长效机制中, 三者都是不可或缺的监督主体, 大众媒体对食品安全事件的报道有利于提高政府部门的监督效率, 政府通过权威媒体来引导舆论, 进而通过资本市场机制实现对食品企业的优胜劣汰, 形成以市场监督为主的有效监管模式。

六、结论及政策建议

本文以 2004-2012 年中国各媒体上曝光的食品安全事件为切入点^①, 首次同时从媒体关注和资本市场反应两个角度出发, 分为短期和长期定量分析在特定环境下媒体、资本市场和政府食品安全监督的有效性, 据此提出具有中国特色的食品安全监督模式。

研究发现, 媒体、资本市场和政府三者的共同监督对食品安全起到了良好的监督作用。短期来看, 大众媒体对食品安全事件曝光引起股票市场投资者的关注并调整其对公司股票的估值, 资本市场的激励机制成为监督和保障食品安全的关键力量。随着大众媒体持续的相关报道及相关部门介入事件查处和责任确认, 长期内引起官方权威媒体深入报道和追根溯源, 这种模式有利于整个食品行业长期的规范发展。再者, 食品安全事件会对同行业公司产生两种相反的溢出效应: 如果同行业公司产品存在差异且信息不对称程度低, 溢出效应表现为竞争效应; 如果事件涉及行业特质且信息不对称程度高, 溢出效应表现为传染效应。总之, 在食品安全事件报道中, 作为“第四权力”的媒体发挥了其反应公众预期、舆论导向及监督的功能, 并通过引起政府机构的重视和介入, 联动资本市场的激励机制, 对食品安全起到短期和长期的全方位监督作用。

基于以上的实证发现, 本文提出建立起媒体、资本市场和政府食品安全进行共同监督、协同治理的长效机制, 有利于推动食品行业长期健康发展。为了充分发挥三方的作用, 本文提出如下建议。

首先, 媒体工作者作为“船头的瞭望者”, 在食品安全领域任重道远。首先, 作为食品安全问题的揭露者, 媒体曝光需强调内容的专业性, 以科学、客观、全面的解释性报道和分析性报道为主。其次, 媒体的角色要有始有终, 加强长期的监督效果, 在事件曝光后通过持续跟踪报道的方式成为解决问题的推动者和公众恐慌的平息者。换言之, 报道不应该以披露和爆料为最终目的, 而应该真正发挥监督者的作用。

其次, 资本市场是食品安全监督的重要一环, 可以通过投资者用脚投票的行为建立起正向激励机制, 同时倡导社会责任投资, 为食品行业注入竞争活力, 实现优胜劣汰。

^① 本文研究的食品安全事件并没有区分严重程度, 由于这不是本文研究的重点, 不过这一点可以作为今后进一步研究的方向。

再次，对政府而言，需要通过转变职能，加强事中和事后的监管，通过强化食品安全监管部门与新闻媒体的协调合作，建立政府与媒体之间的良性互动，充分发挥大众媒体和权威媒体的监督效果，使之成为提高政府全面监督管理效率的有效工具。换言之，在行政资源有限条件下，政府需要扬长避短，做好立法和执法工作，通过正确的舆论引导资本市场，发挥市场机制的积极作用，调动各类市场主体形成社会共治的长效机制。

参考文献：

- 龚强、张一林、余建宇，2013：《激励，信息与食品安全规制》，《经济研究》第3期。
- 孔东民、刘莎莎、应千伟，2013：《公司行为中的媒体角色：激浊扬清还是推波助澜？》，《管理世界》第7期。
- 李培功、沈艺峰，2010：《媒体的公司治理作用：中国的经验证据》，《经济研究》第4期。
- 李新春、陈斌，2013：《企业群体性败德行为与管制失效——对产品质量安全与监管的制度分析》，《经济研究》第10期。
- 王永钦、刘思远、杜巨澜，2014：《信任品市场的竞争效应与传染效应：理论和基于中国食品行业的事件研究》，《经济研究》第2期。
- 熊艳、李常青、魏志华，2012：《危机事件的溢出效应：同质混合还是异质共存？——来自“3Q大战”的实证研究》，《财经研究》第6期。
- 徐莉萍、辛宇、祝继高，2011：《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》，《管理世界》第3期。
- 徐永新、陈婵，2009：《媒体荐股市场反应的动因分析》，《管理世界》第11期。
- 杨德明、赵璨，2012：《媒体监督，媒体治理与高管薪酬》，《经济研究》第6期。
- 游家兴、吴静，2012：《沉默的螺旋：媒体情绪与资产误定价》，《经济研究》第7期。
- 曾理、叶慧珏，2008：《尴尬的食品安全报道——从不规范的媒体行为到不健全的信息传播体系》，《新闻记者》第1期。
- 郑志刚、丁冬、汪昌云，2012：《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》，《金融研究》第12期。
- 钟真、孔祥智，2012：《产业组织模式对农产品质量安全的影响：来自奶业的例证》，《管理世界》第1期。
- Barry, Christopher B, and Stephen J Brown, 1984, "Differential information and the small firm effect", *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, 283-294.
- Beardsworth, A.D., 1990, "Trans-science and moral panics: Understanding food scares", *British Food Journal*, Vol. 92, 11-16.
- Bhabra, Gurmeet S, Harjeet S Bhabra, and Glenn W Boyle, 2011, "Competitive and contagion effects in corporate layoff announcements", *Journal of Money, Investment and Banking*, Vol. 19, 42-54.
- Bittlingmayer, George, and Thomas W Hazlett, 2000, "DOSKapital: Has antitrust action against microsoft created value in the computer industry?", *Journal of Financial Economics*, Vol. 55, 329-359.
- Caswell J A, Mojduszka E M, 1996, "Using informational labeling to influence the market for quality in food products", *American Journal of Agricultural Economics*, 1248-1253.
- Cohen, Mark A, and V Santhakumar, 2007, "Information disclosure as environmental regulation: A theoretical analysis", *Environmental and Resource Economics*, Vol. 37, 599-620.
- Core, John E, Wayne Guay, and David F Larcker, 2008, "The power of the pen and executive compensation", *Journal of Financial Economics*, Vol. 88, 1-25.
- Corrado, Charles J, and Terry L Zivney, 1992, "The specification and power of the sign test in event study

hypothesis tests using daily stock returns", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 27, 465-478.

Darby, Michael R, and Edi Karni, 1973, "Free competition and the optimal amount of fraud", *Journal of Law and Economics*, Vol. 16, 67-68.

Dyck, Alexander, Natalya Volchkova, and Luigi Zingales, 2008, "The corporate governance role of the media: Evidence from Russia", *The Journal of Finance*, Vol. 63, 1093-1135.

Fang, Lily, and Joel Peress, 2009, "Media coverage and the cross-section of stock returns", *The Journal of Finance*, Vol. 64, 2023-2052.

Foster, George, 1981, "Intra-industry information transfers associated with earnings releases", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 3, 201-232.

Guo, Zhongshi, 2001, "To each according to its niche: Analyzing the political and economic origins for a structural segregation in chinese press", *The Journal of Media Economics*, Vol. 14, 15-30.

Jensen, Michael C, 1979, "Toward a theory of the press", K. Brunner (Ed.), *Economics and Social Institutions: Insights from the conferences on analysis and ideology*, 267-287. Boston: Martinus Nijhoff Publishing Company.

Lang, Larry HP, and René M Stulz, 1992, "Contagion and competitive intra-industry effects of bankruptcy announcements: An empirical analysis", *Journal of Financial Economics*, Vol. 32, 45-60.

MacKinlay, A Craig, 1997, "Event studies in economics and finance", *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, 13-39.

McCombs M E, Shaw D L, 1972, "The agenda-setting function of mass media", *Public Opinion Quarterly*, Vol. 36(2), 176-187.

Olynk, Nicole J, Glynn T Tonsor, and Christopher A Wolf, 2010, "Consumer willingness to pay for livestock credence attribute claim verification", *Journal of Agricultural and Resource Economics*, Vol. 35, 261-280.

Roehm, Michelle L, and Alice M Tybout, 2006, "When will a brand scandal spill over, and how should competitors respond?", *Journal of Marketing Research*, Vol. 43, 366-373.

Slovin, Myron B, Marie E Sushka, and John A Polonchek, 1999, "An analysis of contagion and competitive effects at commercial banks", *Journal of Financial Economics*, Vol. 54, 197-225.

Solomon, David H, 2012, "Selective publicity and stock prices", *The Journal of Finance*, Vol. 67, 599-638.

Tetlock, Paul C, 2007, "Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market", *The Journal of Finance*, Vol. 62, 1139-1168.

Tetlock, Paul C, Maytal Saar-Tsechansky, and Sofus Macskassy, 2008, "More than words: Quantifying language to measure firms' fundamentals", *The Journal of Finance*, Vol. 63, 1437-1467.

Thomsen, Michael R, and Andrew M McKenzie, 2001, "Market incentives for safe foods: An examination of shareholder losses from meat and poultry recalls", *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 83, 526-538.

Tietenberg, Tom, 1998, "Disclosure strategies for pollution control", *Environmental and Resource Economics*, Vol. 11, 587-602.

Zhao, Xiande, Yina Lee, Stephen Ng, and Barbara B Flynn, 2009, "The impact of product recall announcements on stock market reaction: A study of chinese listed companies", Working Paper.

附录 1: 本文样本涉及的食物安全事件与涉事公司的概况

编号	样本概况	涉事公司	涉事公司上市地	曝光时间
1	伊利股份有限公司婴幼儿配方奶粉含有三聚氰胺事件	内蒙古伊利实业集团股份有限公司	中国大陆	2008/9/16
2	光明乳业婴幼儿配方奶粉含有三聚氰胺事件	光明乳业股份有限公司	中国大陆	2008/9/16
3	蒙牛乳业婴幼儿配方奶粉含有三聚氰胺事件	蒙牛乳业	香港	2008/9/16
4	媒体曝光婴幼儿配方奶粉含有三聚氰胺, 涉事公司为圣元国际。	圣元国际集团	美国	2008/9/16
5	食品制造商卡夫食品有限公司生产的金宝金黄玉米汤中含有转基因成分	Kraft Foods Group Inc	美国	2005/3/14
6	美国汤品生产商金宝汤公司生产的金宝金黄玉米汤中含有转基因成分	Campbell Soup Company	美国	2005/3/14
7	酒鬼酒被爆出塑化剂超标 260%, 共检测出 3 种塑化剂成分, 分别为邻苯二甲酸二(2-乙基)己酯 (DEHP)、邻苯二甲酸二异丁酯 (DIBP) 和邻苯二甲酸二丁酯 (DBP)。涉事公司为酒鬼酒股份有限公司	酒鬼酒股份有限公司	中国大陆	2012/11/19
8	央视《每周质量报告》曝光美的集团生产的紫砂锅质量不合格。	广东美的电器股份有限公司	中国大陆	2010/5/24
9	王老吉涉嫌违法添加禁食中药材夏枯草, 滥用食品添加剂。	广州药业股份有限公司	中国大陆	2009/5/11
10	光明集团“回收奶事件”, “重新包装、销售过期变质牛奶”。新闻媒体曝光了郑州光明山盟乳业有限公司回收过期变质奶再生产的情况, 随后在全国掀起轩然大波。	光明乳业股份有限公司	中国大陆	2005/6/6
11	上海“维维”牌活性乳被检测出酵母菌数超标 24 倍, 涉事公司为江苏维维乳业有限公司	维维食品饮料股份有限公司	中国大陆	2005/8/16
12	瘦肉精事件。央视在 3-15 消费者权益日播出了一期《健美猪真相》的特别节目, 其中披露了河南济源双汇公司收购使用含瘦肉精猪肉的事实。涉事公司为河南双汇发	河南双汇投资发展股份有限公司	中国大陆	2011/3/15

	展公司。			
13	螺旋藻产品涉嫌“重金属铅含量超标”事件，涉事公司为汤臣倍健（300146）	广东汤臣倍健生物科技股份有限公司	中国大陆	2012/3/28
14	毒胶囊事件，药品所用胶囊的重金属铬含量超标，涉事公司为通化金马药业集团股份有限公司	通化金马药业集团股份有限公司	中国大陆	2012/4/16
15	郑州思念食品有限公司生产的水饺金黄色葡萄球菌超标	郑州思念食品有限公司	新加坡	2007/4/12
16	郑州思念食品有限公司发生速冻饺子细菌超标事件	郑州思念食品有限公司	新加坡	2011/10/19
17	速冻饺子细菌超标事件，涉事公司为郑州三全食品股份有限公司。	郑州三全食品股份有限公司	中国大陆	2011/11/4
18	速冻饺子细菌超标事件，涉事公司为郑州三全食品股份有限公司。	郑州三全食品股份有限公司	中国大陆	2011/11/16
19	蒙牛学生奶“中毒”事件	蒙牛乳业	香港	2011/4/26
20	蒙牛纯牛奶致癌物黄曲霉素 M1 超标，涉事公司为蒙牛乳业	蒙牛乳业	香港	2011/12/25
21	统一企业“砒霜门”，中国海南省出入境检验检疫局检验结果和海口市卫生防疫站复检证实，统一蜜桃多饮料均砷（俗称“砒霜”）成分超标，被指不能食用。	统一企业中国	香港	2009/11/26
22	统一企业的统一芦笋汁验出塑化剂	统一企业中国	香港	2011/6/1
23	小肥羊卫生黑幕事件，媒体曝光小肥羊在其在操作中有许多不规范的行为,食品卫生存在诸多问题。涉事公司为内蒙古小肥羊餐饮连锁有限公司。	内蒙古小肥羊餐饮连锁有限公司	香港	2011/11/8
24	味全婴儿配方奶粉、味全幼儿成长配方奶粉和味全较大婴儿配方奶粉被检验出含有致病菌阪崎肠杆菌，涉事公司为台湾味全公司	味全食品工业股份有限公司	台湾	2009/2/2
25	日本明治奶粉含有放射性核素铯，涉事公司为日本明治集团	明治控股持股公司	日本	2011/12/6
26	深圳哈根达斯出自黑作坊事件遭新华网曝光，涉事公司为美国的通用磨坊公司。	General Mills, Inc.	美国	2005/6/20
27	速冻饺子细菌超标事件，涉事公	General Mills, Inc.	美国	2011/11/21

	司为美国通用磨坊公司			
28	沃尔玛假冒绿色猪肉事件，在中国新闻网被曝光	Wal-Mart Stores, Inc	美国	2011/9/6
29	苏丹红事件，产品中发现了被欧盟禁用的苏丹红（一号）色素。涉事公司为亨氏集团	H.J. Heinz Company	美国	2005/3/4
30	速冻饺子细菌超标事件，涉事公司为亨氏集团旗下公司上海国福龙凤食品股份有限公司。	H.J. Heinz Company	美国	2007/4/12
31	苏丹红事件，涉事公司为中国百胜餐饮集团	Yum! Brands, Inc.	美国	2005/3/15
32	肯德基豆浆门勾兑液事件，涉事公司为中国百胜餐饮集团	Yum! Brands, Inc.	美国	2011/7/29
33	立顿茶“氟含量超标”事件，涉事公司为联合利华。据媒体报道，美国的一个医疗项目研究，发现联合利华旗下的立顿普通型速溶茶的氟化物含量为 6.5ppm,打打超过了美国环保局制定的饮水氟化物含量不超过 4ppm 的标准，而美国食品药品监督管理局所规定的瓶装水及饮料标准为：氟化物含量不得超过 2.4ppm.	Unilever N.V.	美国	2005/3/24
34	立顿奶茶稀土超标，涉事公司为联合利华集团	Unilever N.V.	美国	2011/11/9
35	麦乐鸡事件，媒体曝光麦当劳出售的麦乐鸡含有两种化学成分:一种是含有玩具泥胶的“聚二甲基硅氧烷”,另一种是从石油中提取的“特丁基对苯二酚”。涉事公司为麦当劳集团。	McDonald's Corporation	美国	2010/7/6
36	依云矿泉水亚硝酸钠超标，涉事公司为法国达能集团	法国达能集团	法国	2011/11/15