

DOI 编码: 10.3969/j.issn.1672-884x.2015.04.016

# 基于财务绩效视角的企业从事慈善活动研究

钱丽华 刘春林 丁 慧

(南京大学商学院)

**摘要:** 依据利益相关者理论和权变管理思想,深入考察企业捐赠行为对财务绩效的影响机制,并利用 2007~2012 年我国沪深两市 A 股上市公司的数据进行检验。研究表明,慈善捐赠通过改善利益相关者关系能够显著提升企业的财务绩效,由于企业在发展阶段和可见性方面的差异导致企业处理利益相关者关系的能力和机会不同,从而决定了企业从慈善捐赠中获益程度的大小,在成熟企业和高可见性企业中,慈善捐赠对财务绩效的正面影响更强。

**关键词:** 慈善捐赠; 财务绩效; 企业发展阶段; 企业可见性; 利益相关者理论

**中图法分类号:** C93   **文献标志码:** A   **文章编号:** 1672-884X(2015)04-0602-07

## Empirical Research on Corporate Philanthropy from Firm Financial Performance View

QIAN Lihua LIU Chunlin DING Hui

(Nanjing University, Nanjing, China)

**Abstract:** Based on stakeholder theory and contingent management perspective, this study discusses whether and how corporate philanthropy influences corporate financial performance. Corporate philanthropy is expected to enhance corporate financial performance by improving stakeholder relationship. However, due to differences arising from development stage and firm visibility, firms may not be able to benefit equally from philanthropic giving. In particular, the positive relationship between corporate philanthropy and corporate performance will be stronger for established firms and firms with higher visibility than for new ventures and firms with lower visibility. Empirical analyses using data on Chinese A-share listed firms throughout the years from 2007 to 2012 supported these arguments.

**Key words:** philanthropic giving; financial performance; firm development stage; firm visibility; stakeholder theory

作为企业社会责任的最高表现形式,以及企业公民行为的核心内容,企业慈善行为长期以来一直受到学术界和企业界的广泛关注。《公益时报》社编制发布的《2013 年中国慈善排行榜》“企业榜单”显示,2012 年上榜慈善企业共 627 家<sup>①</sup>,捐赠总金额将近 95 亿元。可见,在我国企业捐赠已成为推动慈善事业发展的重要力量。

理性的、追求利润最大化的企业从事慈善捐赠活动,是否与企业的经济利益相冲突? 慈善捐赠对企业绩效究竟有何影响? 对此,国内外相关研究并未达成一致意见。一个可能的原因是忽视了某些重要情境因素的作用。事实

上,从慈善捐赠对财务绩效正向影响的机理来看,企业从慈善捐赠中获益是有条件的,慈善捐赠行为必须能够被利益相关者所感知。这一方面意味着处于不同发展阶段的企业,由于具有不同的影响力,慈善捐赠对绩效的影响会有所不同;另一方面也意味着企业对利益相关者的可见性可能会影响慈善捐赠与绩效的关系。

## 1 文献回顾

目前,对慈善捐赠与企业绩效之间的关系仍然存在很大争议。有学者支持慈善捐赠会对企业财务绩效产生正面影响。FOMBRUN 等<sup>[1]</sup>认为,企业从事慈善活动可以战略性地为

收稿日期: 2014-04-30

基金项目: 国家社会科学基金资助项目(71272108, 71072038); 江苏省普通高校博士研究生科研创新计划资助项目(KY-LX\_0004)

企业树立良好的社会形象、提高企业声誉,这些无形资产对企业而言具有重要的经济价值。FILE 等<sup>[2]</sup>指出,企业捐赠有利于提升品牌形象、促进产品销售,发挥“善因营销”的作用,使企业名利双收。PORTER 等<sup>[3]</sup>认为,企业利用慈善捐赠改善其所处的竞争环境,可以实现企业绩效和社会公益的双赢,例如,通过慈善捐赠改善当地的教育和培训状况,会为企业自身提供更多高素质的劳动力储备。GODFREY<sup>[4]</sup>提出慈善捐赠的伤害保险模型,认为慈善捐赠能够增加企业的道德资本,当企业遭受负面事件时,积极的道德资本可以缓解企业违规行为引发的形象危机,修复企业声誉,阻止信任和忠诚度的下降,降低或消除相关的处罚和制裁,保护股东财富。

相反,也有学者认为,慈善捐赠对企业绩效存在负面影响。AUPPERLE 等<sup>[5]</sup>指出,捐赠支出将增加财务成本,消耗企业利润,导致竞争劣势,与同行业的竞争对手相比,捐赠多的企业财务绩效较差,这种观点反映了新古典经济学的立场。SCHULER 等<sup>[6]</sup>认为,慈善捐赠等社会行为使企业不能实现利润最大化,会以牺牲股东利益为代价。此外,GALASKIEWICZ<sup>[7]</sup>指出,很多企业缺乏进行有效社会事业投资的专门知识,而且管理者可能把捐赠作为提升个人声誉和社会地位的一种手段,导致代理成本上升,所以企业与其将资源分配给慈善活动,不如更好地利用这些资源来提高自身的运营效率。

慈善捐赠与企业绩效关系的实证研究同样呈现出很大的不确定性。有研究将慈善捐赠作为企业社会责任的一部分,从更广的范围检验企业社会责任与企业绩效之间的关系。例如,GRIFFIN 等<sup>[8]</sup>对 7 大化妆品公司进行分析时发现,企业社会责任的某些维度与企业财务绩效显著相关,但捐赠与绩效之间的相关关系并不成立。类似地,BERMAN 等<sup>[9]</sup>认为,企业发展社区关系,包括从事慈善事业,很少影响财务绩效。相反,ORLITZKY 等<sup>[10]</sup>发现,慈善捐赠与财务绩效显著正相关,甚至比其他社会责任维度与绩效之间的关系更强。单纯研究捐赠与绩效关系的文献也没能达成一致结论。WOKUTCH 等<sup>[11]</sup>认为,慈善捐赠与财务绩效之间存在正相关关系,且这种关系受到企业违法违规行为的调节。SEIFERT 等<sup>[12]</sup>运用结构方程模型分析《财富》杂志中 1 000 家企业样本,却并未发现慈善捐赠与企业绩效间存在任何相关关系。另外,有研究表明,捐赠与绩效之

间可能存在非线性关系。例如,BRAMMER 等<sup>[13]</sup>考察了 1990~1999 年期间在伦敦交易所上市的 537 家公司,发现高慈善捐赠和低慈善捐赠的公司比那些捐赠水平中等的公司绩效更好,低慈善捐赠的公司往往短期绩效较好,而高慈善捐赠的公司长期绩效更好。WANG 等<sup>[14]</sup>利用 1987~1999 年间 817 家美国上市公司的面板数据,得出捐赠与绩效之间呈倒 U 型关系的结论。

## 2 假设提出

传统经济学观点认为,企业作为契约连接体,其目标就是追求经济效益最大化,以实现股东的利益和要求<sup>[5]</sup>,然而,近年来企业对社会生活的影响越来越大,利益相关者们在重视企业经济实力的同时,也开始越来越多地关注企业行为所带来的社会性后果。股东、员工、顾客、供应商和政府等与企业紧密联系的利益相关者,已经逐渐意识到企业参与慈善活动的合理性与必要性,慈善捐赠成为企业与其主要利益相关者之间建立、维持良好关系的一种途径或方式。

虽然从表面上看,获得各利益相关者的认同本身并不能为企业带来直接的经济利益,但是基于利益相关者理论<sup>[15]</sup>,企业的成功离不开各种利益相关者的投入和参与,企业持续发展所需的资源不是企业所能独自控制的,这些资源的分配和使用很大程度上依赖于企业的利益相关者。企业的慈善行为正是通过解决利益相关者的诉求,与利益相关者建立起更好的关系,获取利益相关者的正面反应,从而间接地为企业带来经济收益。例如,当员工意识到自己在为一家富有道德感的企业工作时,他们会为企业产生更多认同,而高度的认同感可以提升生产率和员工士气、提高员工忠诚度,促进员工的合作和亲社会行为。慈善捐赠为企业树立起的良好社会形象也会延伸至经营实践的其他方面(如高标准的产品质量和客户服务),进而帮助企业赢得现实和潜在消费者的支。SEN 等<sup>[16]</sup>证实,企业履行社会责任水平的高低对消费者的产品评估和购买意向有显著影响。此外,慈善行为能够为企业带来更高的合法性,帮助企业获得有价值的政治资源。NEIHEIS-EL<sup>[17]</sup>发现捐赠企业更容易在信贷业务方面得到政府的优惠政策支持。基于此,提出如下假

<sup>①</sup> 入榜条件为年度捐赠金额达 100 万元及以上企业。

设：

**假设1** 慈善捐赠与企业财务绩效正相关，慈善捐赠水平越高，企业绩效越好。

尽管慈善捐赠能够帮助企业获得各利益相关者的支持，进而促进企业绩效的提升，但是慈善捐赠与企业绩效之间的关系可能会因为企业自身特征的不同而产生很大差异。本研究考虑了可能影响企业通过慈善捐赠从利益相关者关系中获益程度的两种关键性特征因素，即企业所处的发展阶段和企业可见性，进一步探讨两者对慈善捐赠与企业绩效关系的调节作用。

根据组织生态理论，新创企业在处于其生命周期的初创和早期成长阶段时<sup>[18]</sup>，与成熟企业相比不可避免地存在某些固有的“新创劣势”。新创企业往往缺乏成熟的业务流程，没有形成稳定的组织结构，尚不完善的规章、制度等不利于企业内部的有效沟通，而且新创企业在如何同顾客、供应商以及其他利益相关者之间建立和保持稳定关系这些方面的经验尚不够完备。BARNETT<sup>[19]</sup>认为，一个企业能够从利益相关者关系中获取经济效益的多少，一定程度上取决于该企业在各利益相关者中产生影响的能力，这种能力有助于企业识别和利用通过慈善捐赠来改善利益相关者关系的机会，并从中获取经济利益。基于组织学习理论<sup>[20]</sup>，正是由于新创企业在市场上存在的时间尚短，限制了企业的知识积累和能力形成，从而给企业带来不利影响，制约了新创企业从良好的利益相关者关系中获得好处的能力。基于此，提出如下假设：

**假设2** 慈善捐赠与企业财务绩效关系的强弱受到企业发展阶段的调节。相比于成熟企业，新创企业慈善捐赠与企业绩效之间的正相关关系较弱。

作为一种独特的企业属性，可见性反映了企业在社会公众、监管机构、新闻媒体等利益相关者中的曝光度和吸引力<sup>[21]</sup>。如今企业已越来越嵌入到利益相关者环境中，利益相关者首先需要对一个企业及其捐赠信息有所了解，才可能进一步对企业的慈善捐赠行为做出有价值的回应。当企业在利益相关者心目中是可见的，企业从事慈善活动才容易被利益相关者感知，所以企业与利益相关者互动中的可见性，自然就成为利益相关者对企业捐赠行为做出积极反应的前提因素。况且，顾客或供应商等外部利益相关者通常并非慈善捐赠的直接受益者，他们对企业投身慈善的努力程度往往不具备清晰

的认识。可以预期，当可见性较低时企业从慈善捐赠中获得的好处将会大打折扣。

显然，大量的广告和营销活动能够显著提高企业的可见性，为企业吸引更多来自外部的利益相关者，特别是来自消费者和潜在雇员的关注。BRAMMER等<sup>[18]</sup>指出，广告媒体是企业和利益相关者之间的信息传递者，而且广告宣传还可能对企业利益相关者的偏好与选择产生影响。ADAMS等<sup>[22]</sup>认为，密集的广告营销有助于提高企业的知名度，使得各利益相关者更可能对企业有所了解。随着企业可见性的增加，企业的慈善行为更可能得到利益相关者的识别和认可，从而帮助企业赢得更多来自各利益相关者的支持与合作，推动企业绩效的提升。基于此，提出如下假设：

**假设3** 慈善捐赠与企业财务绩效关系的强弱受到企业可见性的调节。可见性越高，慈善捐赠对企业绩效的正面影响越强。

本研究的理论分析框架见图1。

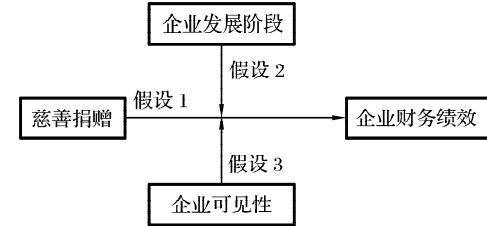


图1 研究框架

### 3 研究方法

#### 3.1 样本与数据

本研究的初选样本为我国沪深两市全部A股上市公司，研究区间为2007~2012年。选取2007年作为研究的起始年份，主要是考虑到从2007年起我国上市公司开始执行与国际接轨的新会计准则，上市公司信息披露的质量得到很大改善，考察这段区间有利于提升研究数据的准确性。

本研究的数据来源包括：中国股票交易数据库(CSMAR)、WIND经济金融数据库以及上市公司年报。慈善捐赠数据是根据深交所、上交所和公司网站所披露的年度财务报告中“营业外支出”这一项目，通过手工搜集、整理得到。鉴于“公益性捐赠支出”更能充分体现捐赠的慈善性质，如果年报中既出现“对外捐赠”数据，又出现“公益性捐赠”数据，以“公益性捐赠”数据为准。需要注意的是，某些公司年报中所披露的捐赠金额包含了实物捐赠部分的价值，对此

不做特殊区分,但是如果年报中仅披露捐赠物资却没有折算成具体金额的,也未将其纳入研究范围,这是因为我国尚未形成明确、统一的估算标准,将捐赠物资折算成货币价值进行计量缺乏可操作性。在整合了不同来源的数据并剔除了ST、\*ST等非正常交易状态的上市公司和相关数据缺失的样本之后,本研究最终包含了来自1 428家公司的共3 979个观测值。

### 3.2 变量测量

(1) 因变量 HILLMAN等<sup>[23]</sup>认为,采用市场基础的测量方法有助于克服会计账户指标公认的弊端。就本研究而言,判定慈善捐赠对企业绩效影响的恰当时滞较为困难,会计基础的测量如果时间较长,其过程中的外部影响因素较多,同时限于数据的可得性也很难评估和控制这些影响。鉴于此,本研究选择托宾Q(T)这一指标来衡量财务绩效,用企业市场价值与扣除无形资产净值后企业总资产的比值来表示。

(2) 自变量 本研究用绝对捐赠额除以同时期的主营业务收入来度量企业的相对捐赠水平(G),这样可以更好地反映出一个企业的慷慨程度。由于比例数值较小,用百分数的形式表示。

(3) 调节变量 ①企业发展阶段(S<sub>t</sub>)。借鉴WANG等<sup>[18]</sup>的做法,本研究采用虚拟变量代表企业的发展阶段,其中,1表示初创企业;0表示成熟企业。尽管尝试设定区分新创企业和成熟企业的时间标准或多或少都带有主观判断的性质,但8年这一年限是学者们一直以来普遍接受并广泛应用的时间分割点。通常情况下,成立时间在8年以内(包括8年)的企业仍处于其生命周期的初创和早期成长阶段,称为初创企业;相对应地,成立8年以上的被归为成熟企业。②企业可见性(V<sub>i</sub>)。本研究用规模调整后的销售费用,即销售费用与同时期总资产的比例来计算一个企业的广告营销强度,代表企业在广告和其他营销活动上的相对投资,这一测量方式基本契合本研究主旨,也与既有研究保持了较高的可比性。

(4) 控制变量 企业绩效还会受到其他因素的影响,根据以往相关研究,本研究设定了以下5个控制变量:①企业规模(S<sub>i</sub>)。取总资产的对数值来衡量企业规模。②历史业绩(P)。取前两年的净资产收益率均值来控制企业盈利能力对当期绩效的影响。③机构持股(I<sub>s</sub>)。以年末机构投资者持股数占流通股数的比例进行测量。

④所有制形式(O)。DJANKOV等<sup>[24]</sup>在回顾了世界各国不同所有制下企业绩效的实证文献后发现,总体上私有企业的经济效益要高于国有企业。本研究用虚拟变量测量企业所有制形式,其中1代表国有或国有控股,其他记为0。⑤行业增长率(I<sub>d</sub>)。本研究按照我国证监会划分的行业大类<sup>①</sup>,以行业过去5年平均年度销售增长率计算得出行业增长率。

### 3.3 回归模型

假设1关注慈善捐赠行为对企业绩效的影响,假设2和假设3关注企业发展阶段和企业可见性对慈善捐赠与企业绩效之间关系的调节效应,因此本研究主要采用两个回归方程进行检验。式(1)中包含控制变量以及单个的自变量和调节变量,以检验相对捐赠水平与企业绩效之间的主效应,并作为下一步检验调节效应的基础。式(2)中增加了相对捐赠水平和企业发展阶段、相对捐赠水平和企业可见性的乘积项,以检验调节效应是否显著。构建乘积项时,对自变量和调节变量进行了均值中心化处理,以减轻可能存在的多重共线性问题。值得注意的是,除行业增长率和历史业绩在计算时已经得到滞后处理外,方程中的其他解释变量和控制变量也都滞后一期进行检验,这样可以减轻反向因果关系的干扰。考虑到不同年份对企业绩效的影响,回归估计时采取了时期固定(period-fixed)的方法。

$$T = \alpha_0 + \alpha_1 S_i + \alpha_2 P + \alpha_3 I_s + \alpha_4 O + \alpha_5 I_d + \alpha_6 G + \alpha_7 S_t + \alpha_8 V_i + \epsilon ; \quad (1)$$

$$T' = \beta_0 + \beta_1 S_i + \beta_2 P + \beta_3 I_s + \beta_4 O + \beta_5 I_d + \beta_6 G + \beta_7 S_t + \beta_8 V_i + \beta_9 G \times S_t + \beta_{10} G \times V_i + \mu , \quad (2)$$

式中,  $\alpha_0, \beta_0$  为常数项;  $\epsilon$  和  $\mu$  为误差项。本研究重点考察式(1)中G的系数  $\alpha_6$ ;式(2)中二次乘积项  $G \times S_t$  的系数  $\beta_9$  以及  $G \times V$  的系数  $\beta_{10}$  是否显著不等于0,并且符号方向是否与假设保持一致。

## 4 实证结果

### 4.1 描述性统计

表1报告了本研究所有变量的均值、标准差以及各变量间的相关系数。统计结果显示,T的平均水平为1.990,标准差为1.428。G的均值为0.101,表明慈善捐赠占营业收入的比

<sup>①</sup> 参照我国证监会的行业分类标准,本研究将各样本公司归为以下13个大类行业:农、林、牧、渔业;采掘业;制造业;电力、热力、燃气及水生产和供应业;建筑业;批发和零售业;交通运输、仓储业;信息技术业;金融、保险业;房地产业;社会服务业;传播与文化产业;综合。

重平均值是0.1%。研究样本中新创企业数目大约占到全部企业的10%，且上市公司都较为注重广告营销，销售支出占营业收入的比重平均达到4.4%。就变量的相关系数来看，相对捐赠水平与企业绩效在0.01的水平上显著正相关，假设1得到初步经验证据的支持。企业可见性、历史业绩和机构持股比例也与企业绩

效显著正相关，而国有资产和新创阶段虚拟变量与企业绩效显著负相关，均符合本研究预期。此外，自变量、调节变量和控制变量之间的相关系数值远低于经典文献中0.70的多重共线性阈值，最大的也只有0.34，所以各解释变量之间并不存在严重的多重共线性，基本不会对后续回归结果造成影响。

表1 变量的相关系数矩阵与描述性统计( $N=3\,979$ )

变量	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. T	—								
2. $S_t$	-0.401***	—							
3. P	0.066***	0.024	—						
4. $I_s$	0.066***	0.340***	0.051***	—					
5. O	-0.122***	0.263***	-0.012	0.135***	—				
6. $I_d$	0.026*	0.008	0.023	-0.021	-0.015	—			
7. G	0.069***	-0.095***	-0.010	-0.040**	-0.053***	0.051***	—		
8. $S_t$	-0.032**	-0.010	-0.001	-0.010	0.031**	-0.025	0.029*	—	
9. $V_i$	0.188***	-0.110***	0.017	0.155***	-0.050***	-0.047***	-0.023	-0.012	—
均值	1.990	9.499	0.107	0.360	0.609	0.212	0.101	0.090	0.044
标准差	1.428	0.518	0.652	0.235	0.488	0.108	0.593	0.287	0.061

注：\*、\*\*、\*\*\*分别表示在0.10、0.05和0.01水平上显著，双尾检验，下同。

## 4.2 回归结果

本研究接下来采用回归分析方法对这些变量之间的关系进行更为准确的验证。模型1是仅包含控制变量的基准模型。与式(1)相对应，模型2中引入本研究的自变量相对捐赠水平以

及两个调节变量(企业发展阶段和企业可见性)，以检验主效应。与式(2)相对应，模型3在模型2的基础上增加了构建的两个乘积项，以检验调节效应。回归分析的结果见表2。

表2 回归分析结果

变量	因变量 = T (1)				因变量 = T (2)
	模型1	模型2	模型3	模型4	模型5
控制变量					
$S_t$	-1.258*** (-31.28)	-1.200*** (-29.58)	-1.197*** (-29.56)	-1.451*** (-26.40)	-1.445*** (-26.36)
P	0.145*** (4.98)	0.143*** (4.97)	0.142*** (4.93)	0.602*** (8.54)	0.597*** (8.48)
$I_s$	1.420*** (15.72)	1.275*** (13.90)	1.270*** (13.87)	1.064*** (8.75)	1.057*** (8.71)
O	-0.115*** (-2.81)	-0.099** (-2.43)	-0.092** (1.070)	-0.101* (-1.86)	-0.094* (-1.73)
$I_d$	0.296* (1.68)	0.325* (1.86)	0.343** (1.96)	0.285 (1.21)	0.311 (1.32)
自变量	G		0.093*** (2.90)	0.268*** (4.35)	0.077** (2.08)
调节变量	$S_t$		-0.054 (-0.81)	-0.145** (-2.05)	0.011 (0.14)
	$V_i$		2.455*** (7.76)	3.648*** (5.70)	2.851*** (6.79)
乘积项	$G \times S_t$			-0.284*** (-3.87)	4.174*** (5.40)
	$G \times V_i$			3.238** (2.11)	-0.320*** (-3.75)
	N	3 979	3 979	3 979	2 229
常数项	13.423*** (36.28)	12.790*** (34.08)	12.688*** (33.72)	15.374*** (30.30)	15.238*** (29.96)
F值	189.88***	150.43***	130.47***	109.34***	94.01***
$R^2$	0.301	0.313	0.315	0.295	0.299
Adj- $R^2$	0.299	0.311	0.313	0.293	0.296

注：括号中数据为t值。

由表2中模型2的回归结果来看，相对捐赠水平对绩效的回归系数 $\alpha_6 = 0.093, p < 0.01$ ，两者之间呈显著的正相关关系，慈善捐赠水平越高，企业绩效越好，而且即使在加入了交互项的模型3中，主效应的结果也相当稳健， $\beta_6 = 0.268, p < 0.01$ ，Adj- $R^2$ 为0.313，因此假设1得到充分支持，这与WADDOCK等<sup>[25]</sup>的研究结论一致。模型3中企业发展阶段和相对

捐赠水平的乘积项对因变量的回归系数 $\beta_0 = -0.284, p < 0.01$ ；企业可见性和相对捐赠水平的乘积项对因变量的回归系数 $\beta_{10} = 3.238, p < 0.05$ ，所以假设2和假设3均得到支持。为了更加直观地描绘企业发展阶段和企业可见性这两个因素如何调节慈善捐赠与企业绩效之间的关系，本研究根据AIKEN等<sup>[26]</sup>的方法，绘制了图2和图3。图形显示，相比于成熟企业，

新创企业中慈善捐赠与企业绩效之间的正相关关系有所减弱;另一方面,企业的可见性越高,慈善捐赠对企业绩效的正面影响越强。

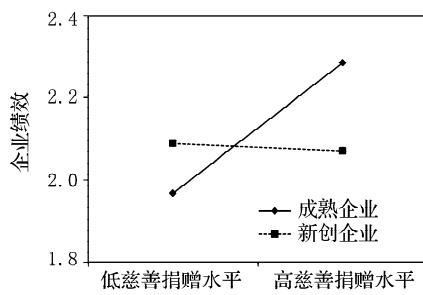


图2 企业发展阶段对慈善捐赠与企业绩效的调节作用

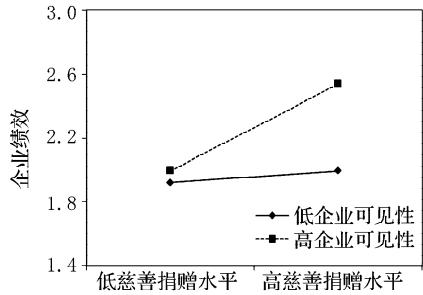


图3 企业可见性对慈善捐赠与企业绩效的调节作用

在控制变量方面,对因变量的影响结果在3个模型中基本保持一致。行业增长率、企业的历史业绩和机构持股比例与企业绩效之间均显著正相关,说明行业增长越快、盈利能力越强、机构持股比例越高的企业绩效越好。企业规模与绩效显著负相关,表明规模较大的企业反而市场效益较差。国有产权虚拟变量与企业绩效显著负相关,说明国有或国有控股企业的绩效表现劣于其他所有制形式的企业,这与DJANKOV等<sup>[24]</sup>的研究相符。

#### 4.3 稳健性检验

为了考察研究结果的可靠性,本研究将慈善捐赠滞后两期,其他变量也做了相应的改变,然后重复上述的检验过程,分析结果见表2的模型4和模型5。模型4中相对捐赠水平的估计系数仍然显著为正,模型5中发展阶段和相对捐赠水平乘积项、可见性和相对捐赠水平乘积项的估计系数分别显著为负和显著为正。由此可见,将解释变量滞后两期的回归结果与之前滞后一期的回归结果基本一致,进一步支持了假设1~假设3,表明本研究的结论是比较稳健和可靠的。

#### 5 结论与讨论

本研究所得结论如下:①慈善捐赠对企业绩效具有显著的积极影响,这一结论与WAD-

DOCK等<sup>[25]</sup>的“战略慈善观”相呼应,企业的公益性慈善在增进社会福利、促进社会发展的同时也会为企业带来经济利益。然而,在新创企业中,慈善捐赠对企业绩效的正面影响会减弱。②企业可见性对慈善捐赠具有显著的正向调节效应,可见性越高,慈善捐赠与企业绩效之间的正相关关系越强。以往研究对不同企业特征的影响虽有所提及,但并未清晰地阐述其中的理论解释。本研究依据权变管理思想,从不同企业特征会影响企业处理与利益相关者关系的能力和机会这个角度切入,并展开分析,强调企业的发展阶段和企业可见性决定了企业能够多大程度从慈善捐赠中获取经济利益,这一结论为捐赠与绩效关系理论提供了有益的拓展和补充,丰富了有关企业社会责任的研究。

本研究的实践意义如下:①支持企业的捐赠行为。尽管从财务会计的角度来看慈善捐赠属于纯粹的“支出”项,但从经济后果来看,通过利益相关者关系的改善,慈善捐赠的确可以给捐赠企业带来收益。管理者分配企业资源用于慈善事业具有战略价值,来自利益相关者更多的支持与合作将有力地推动企业的可持续发展。②我国上市公司从慈善捐赠中获益的程度有所不同。新创企业成立时间较短,处理利益相关者关系的能力较差,能够从慈善捐赠中获得的利益相对较少,因此新创企业的管理者应当谨慎对待捐赠支出,将工作重心放在提高企业的运营效率上。③可见性高的企业从事慈善行为更容易得到利益相关者的识别和认可,所以这类企业的管理者应更加积极地参与慈善捐赠,从而充分发挥慈善的经济效应。

本研究基于利益相关者视角探讨慈善捐赠影响企业绩效的作用机理,然而有学者提出,不同的利益相关者群体对企业的重要性是不同的<sup>[27]</sup>,而且不同的利益相关者群体之间可能存在多种甚至是相互冲突的价值观和立场,对企业慈善捐赠的反应也会有所不同。将利益相关者多元群体进行分解,从单一利益相关者视角出发,深入挖掘慈善捐赠的绩效影响机制成为后续研究的方向。

#### 参 考 文 献

- [1] FOMBRUN C, GARDBERG N, BARNETT M. Opportunity Platforms and Safety Nets: Corporate Citizenship and Reputational Risk[J]. Business and Society Review, 2000, 105(1): 85~106
- [2] FILE K, PRINCE R. Cause-Related Marketing and Corporate Philanthropy in the Privately Held Enter-

- prise[J]. Journal of Business Ethics, 1998, 17(4): 1 529~1 539
- [3] PORTER M, KRAMER M. The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy[J]. Harvard Business Review, 2002, 80(12): 56~69
- [4] GODFREY P C. The Relationship between Corporate Philanthropy and Shareholder Wealth: A Risk Management Perspective[J]. Academy of Management Review, 2005, 30(4): 777~798
- [5] AUPPERLE K E, CARROLL A B, HATFIELD J D. An Empirical Examination of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Profitability[J]. Academy of Management Journal, 1985, 28(2): 446~463
- [6] SCHULER D, CORDING M. Corporate Social Performance: Corporate Financial Performance Behavioral for Consumers[J]. Academy of Management Review, 2006, 31(3): 540~558
- [7] GALASKIEWICZ J. An Urban Grants Economy Revisited: Corporate Charitable Contributions in the Twin Cities, 1979~1981, 1987~1989[J]. Administrative Science Quarterly, 1997, 42(3): 445~471
- [8] GRIFFIN J, MAHON J. The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate: Twenty-Five Years of Incomparable Research [J]. Business Society, 1997, 36(1): 5~31
- [9] BERMAN S L, WICKS A C, KOTHA S, et al. Does Stakeholder Orientation Matter? The Relationship between Stakeholder Management Models and Firm Financial Performance[J]. Academy of Management Journal, 1999, 42(5): 488~506
- [10] ORLITZKY M, SCHMIDT S L. Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis [J]. Organization Studies, 2003, 24(3): 403~441
- [11] WOKUTCH R E, SPENCER B A. Corporate Saints and Sinners: The Effects of Philanthropic and Illegal Activity on Organizational Performance[J]. Calif. Management Review, 1987, 29(2): 62~77
- [12] SEIFERT B, MORRIS S A, BARTKUS B R. Having, Giving, and Getting: Slack Resources, Corporate Philanthropy, and Firm Financial Performance [J]. Business Society, 2004, 43(2): 135~161
- [13] BRAMMER S, MILLINGTON A. Corporate Reputation and Philanthropy: An Empirical Analysis[J]. Journal of Business Ethics, 2005, 61(1): 29~44
- [14] WANG H, CHOI J, LI J. Too Little or Too Much? Untangling the Relationship between Corporate Philanthropy and Firm Financial Performance[J]. Organization Science, 2008, 19(1): 142~159
- [15] PFEFFER J, SALANCIK G. The External Control of Organizations: A Resource-Dependence Perspective[M]. New York: Harper & Row, 1978
- [16] SEN S, BHATTACHARYA C B. Does Doing Good Always Lead to Doing Better? Consumer Reactions to Corporate Social Responsibility[J]. Journal of Marketing Research, 2001, 38(2): 225~243
- [17] NEIHEISEL S R. Corporate Strategy and the Politics of Goodwill: A Political Analysis of Corporate Philanthropy in America [M]. New York: Peter Lang, 1994
- [18] WANG T, BANSAL P. Social Responsibility in New Ventures: Profiting from a Long-Term Orientation[J]. Strategic Management Journal, 2012, 33(10): 1 135~1 153
- [19] BARNETT M L. Stakeholder Influence Capacity and the Variability of Financial Returns to Corporate Social Responsibility[J]. Academy of Management Review, 2007, 32(3): 794~816
- [20] AMIT R. Cost Leadership Strategy and Experience Curves[J]. Strategic Management Journal, 1986, 7(3): 281~292
- [21] 卫武,夏清华,贺伟,等.企业的可见性和脆弱性有助于提升对利益相关者压力的认知及其反应吗? [J]. 管理世界, 2013(11): 101~117
- [22] ADAMS M, HARDWICK P. An Analysis of Corporate Donations: United Kingdom Evidence[J]. Journal of Management Studies, 1998, 35(5): 641~654
- [23] HILLMAN A J, KEIM G D. Stakeholder Value, Stakeholder Management, and Social Issues: What's the Bottom Line[J]. Strategic Management Journal, 2001, 22(2): 125~139
- [24] DJANKOV S, MURRELL P. Enterprise Restructuring in Transition: A Quantitative Survey[J]. Journal of Economic Literature, 2002, 40(3): 739~792
- [25] WADDOCK S A, GRAVES S B. The Corporate Social Performance[J]. Strategic Management Journal, 1997, 18(4): 303~319
- [26] AIKEN L S, WEST S G. Multiple Regression: Testing and Interpreting Interactions [M]. Thousand Oaks:Sage Publications, Inc, 1991
- [27] WOOD D J, JONES R E. Stakeholder Mismatching: A Theoretical Problem in Empirical Research on Corporate Social Performance[J]. International Journal of Organizational Analysis, 1995, 3(3): 229~267

(编辑 丘斯迈)

**通讯作者:** 刘春林(1970~),男,安徽天长人。南京大学(南京市 210093)商学院教授、博士研究生导师。研究方向为企业社会责任、应急管理。E-mail:liucl@nju.edu.cn