企业会坚持做慈善吗?*
——捐赠经历与捐赠行为关系的实证研究

潘 奇[1],张群祥[2]

(1. 杭州师范大学 国际服务工程学院,浙江 杭州 311121;
2. 浙江农林大学 经济管理学院,浙江 临安 311300)

摘 要:慈善事业的持续发展离不开企业的一贯支持和长期参与。文章以捐赠经历与捐赠行为的关系为切入点,对企业是否坚持做慈善的问题进行了理论分析和实证检验。文章利用我国 *A* 股上市公司慈善捐赠的面板数据研究发现:在当前慈善捐赠环境下,企业并不会坚持做慈善,反而过去捐赠越多的企业现在捐赠越少,而且对于民营企业以及在市场化程度较低的地区,这种倾向更加明显。进一步的实证分析还表明,企业的这种行为倾向有助于提升捐赠的价值效应。文章为深入认识企业捐赠的路径依赖特征提供了新发现,研究结论对于积极引导企业捐赠并形成有针对性的策略具有重要的理论价值和现实意义。

关键词:捐赠经历;企业捐赠;路径依赖;上市公司

中图分类号:F270 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2014)09-0016-10

一、引 言

慈善捐赠是企业无偿捐献资源的社会行为(McWilliams 和 Siegel,2001)。随着履责意识的不断增强,践行慈善责任日趋成为企业服务社会的新潮流(Erusalimsky 等,2006;钟宏武,2007;Qian 等,2014)。国内慈善数据显示,企业是最重要的捐赠力量(杨团,2009 和 2013)。而国外的统计却表明,企业并不是慈善捐赠的重要主体,甚至企业的慈善捐赠都不普遍(徐淑英,2013;徐永光,2013)。由之引出的疑惑是,我国企业慈善捐赠会不会朝着国外的方向发展呢?换言之,立足当前慈善捐赠环境,国内企业是越捐越少还是继续坚持?对该问题的回答不仅是准确把握当前企业慈善捐赠演进态势的需要,同时也是透视慈善事业能否持续发展的现实要求。在国内慈善捐赠连年下滑并与国外差距进一步拉大的背景下(彭建梅和刘佑平,2013),这也是研究转型时期我国企业慈善捐赠形成机制亟待解答的重要问题。

遗憾的是,已有文献并没有过多涉及慈善捐赠的跨时分析,以上述问题为突破并展开深入探索的研究就更稀缺。这可能有以下三个方面的原因:第一,大多数研究直接沿袭 Carroll(1991)的观点,即认为慈善捐赠是企业的一种自由裁量行为,不涉及是否坚持的问题,从而动态考察企业捐赠的发展特征就没有必要。而正如钟宏武(2007)所指出的,企业捐赠的退出成本并不为 0,企业捐赠应是“一连串事件”,静态考察捐赠表现并不合理或者至少有待改进。第二,大多数研究默认企业可以通过一次慈善捐赠来满足利益相关者,从而无需探讨

收稿日期:2014-04-18
基金项目:教育部人文社会科学研究青年基金项目(12YJC630147)
作者简介:潘 奇(1980—),男,安徽怀宁人,杭州师范大学国际服务工程学院讲师,博士;
张群祥(1978—),男,江西临川人,浙江农林大学经济管理学院副教授,博士。

企业捐赠的过程特征。而实际上这是一种理想性的预设,因为企业与利益相关者之间的交往具有磨合性,很多时候企业需要在不断的试探、学习和适应中摸索和总结,才能达成预期的目标,而且在动态环境下尤其如此(Mitchell 和 Wood,1997;Madsen 和 Zachariah,2014)。第三,大多数研究默认企业捐赠都是短期导向的,或者只是企业经营的点缀,而没有考虑到企业通过跨期捐赠最终达成预期目标的可能(Porter 和 Kramer,2002)。需要指出的是,虽然 Barnett(2007)前瞻性地指出企业社会责任具有路径依赖性,但是对于如何细致刻画这一特征,我们仍知之甚少。

基于此,本文以国内企业当前面临的慈善捐赠环境为背景,以其是否坚持做慈善为切入点,分析并检验了企业捐赠的发展特征,以期弥补已有研究的不足。本文的创新主要体现在:第一,从动态角度勾勒出企业慈善行为的演进路径,为有效识别慈善捐赠的路径依赖特征补充了更加丰富的信息;第二,以已有研究的隐含前提为突破,发掘了企业慈善捐赠的行为特征,为辨明企业捐赠乃至慈善事业的可持续性提供了重要证据;第三,基于中国情境揭示了企业捐赠的变动规律,进一步完善了慈善捐赠形成机制的研究,同时也赋予了较强的本土元素。

二、理论与假设

企业捐赠行为是多因素综合作用的结果,过去的捐赠经历既是企业现在捐赠的起点,也是其完善捐赠策略的参照(Barnett,2007)。本文认为,面对当前慈善捐赠环境,企业捐赠具有“越捐越少”的特点,即过去捐赠越多的企业现在捐赠越少,具体原因如下:

第一,过去多捐而现在少捐,是企业捐赠所形成的关系资本抵御捐赠要求的体现。从被定义为具有伪善性和欺骗性的反面事物,到体现社会主义精神文明的崇高事业(田凯,2004),我国慈善事业发展只有 20 多年的时间,尚处于起步阶段,社会慈善水平仍有待提高(陈佳贵等,2011)。为了有效营造慈善氛围,尤其是通过慈善捐赠来弥补社会保障的不足以及破解发展不平衡、分配不公与贫富差距拉大等社会难题(郑功成,2010),作为社会财富最重要的占有主体,企业承载着社会的捐赠期待(Wolf,2014)。利益相关者施加的压力越大,企业捐赠就越多(Brammer 和 Millington,2004)。而企业过去捐赠越多,越有利于提升其社会声誉(Godfrey,2005),从而来自利益相关者的压力就越小。同时,由于缺乏必要的外部推力,加之转型时期中国大多数企业还处于积累阶段(Visser,2008;张建君,2011),企业不会保持强劲的捐赠势头。

第二,过去多捐而现在少捐,是企业规避未来出现“鞭打快牛”的结果。目前,国内慈善捐赠虽然蓬勃发展,但是与迫切的慈善救助需要相比,其潜力仍有待挖掘(王振耀,2011)。响应社会要求的捐赠企业既是责任的觉醒者,也是责任的先行者。进一步拓宽捐赠渠道,需要依靠并发挥这些企业的先锋作用。利益相关者也希望并会要求社会责任表现突出的企业承担起先锋角色,通过“倡捐”、“劝捐”、“拉赞助”以及“诱捐”等方式对其进行鼓励或制使(钟宏武,2007)。在捐赠成为政府官员的政绩考核指标时,为了推动慈善的快速发展,过去持续捐赠较多的企业更容易引起关注并被催动起来,从而产生“鞭打快牛”的现象。显然,过去多捐的企业现在少捐是一种防御性策略,有利于其避免成为“快牛”,并减少未来逼捐所带来的压力。

第三,过去多捐而现在少捐,是企业对慈善运行体制缺陷的回应。当前,我国慈善捐赠还处于体制化动员阶段(高功敬和高鉴国,2009)。所谓体制化动员,是指慈善募捐仍主要依

靠政府高度集权的管理体制进行社会动员。就慈善组织而言，这表现在不仅要接受主管社团登记的民政部门审核、批准以及定期检查，而且主要业务还要挂靠在特定的主管部门，受其指导和监督。于是，在政府部门控制慈善组织的人事任免权以及掌握大量慈善资源的情况下，慈善组织只会依附于相关政府部门，善款需求很多时候只是政府意志的体现，并直接以红头文件或呼吁性的道德口号来募集（钟宏武，2007）。而这样的体制极易发生各种问题，在监管薄弱的情况下更是如此（刘亚莉等，2013）。

由于转型时期慈善法律的缺失以及募集款项在使用和反馈上的缺陷，社会慈善的确会产生各种偏差，并滋生许多腐败问题（辜胜阻，2006）。自中国红十字会“郭美美事件”曝光以来，慈善俨然已成为众矢之的，其尴尬的募捐数额令中国慈善事业遭遇前所未有的寒冬（绿色中国编辑部，2012）。当前，社会捐赠体制弊端丛生并广为诟病，在曝光善款被不当挪用时，捐赠人的慈善热情受到极大伤害，过去捐赠较多企业的慈善情怀被严重打击，因此现在捐赠得少也是对这种捐赠体制“用脚投票”的结果。

第四，过去多捐、现在仍多捐，可能带来较高的额外成本。捐赠并不是简单地一捐了之，如果企业越捐越多，为了提高捐赠效用，对捐赠领域、对象、项目以及方式都要进行必要的分析和调研（Porter 和 Kramer，2002），而这需要耗费大量的人力与物力。另外，在当前企业捐赠的税收减免比例仍较低的情况下，多捐还可能带来较重的税收负担（刘亚莉，2007）。更为严重的是，受传统理念的熏染，企业捐赠很可能会被认为是党团结社、收买人心进而谋求社会影响的道具（田凯，2004），甚至由此引起偷税、漏税、洗钱的怀疑，还可能招致政府相关职能部门的盘问（李伟阳和肖红军，2011；黄静等，2013），以致企业分散经营精力，正常发展受到影响。因此，在“好人难做”的条件下，企业过去多捐而现在少捐，也是其“无事一身轻”的理性表现。

第五，过去多捐、现在仍多捐，未必保证企业获得更多回报。作为理性的经济人，企业即使不能通过捐赠获得必要的利益回报，至少捐赠也应不给其带来损失，而现实中可能并非如此，因为当前我国慈善捐赠还处于朴素的“回报桑梓”阶段（杨团和葛道顺，2003），很多时候“好事做到底”、“送佛送到西”、“为人为彻”仍是慈行善举的礼法之道。于是，利益相关者可能只要求企业比过去捐赠更多，而并不会关注其实际业绩，以致在业绩变差时仍以各种道德要求来束缚企业。如果企业没有依从，不仅现在遭受奚落，过去的捐赠行为还可能招致“沽名钓誉”的骂名（陈迅和韩亚琴，2005）。因此，过去捐赠较多的企业现在减少捐赠，也是其避免捐赠能力下降时遭到无端谩骂及损耗的前瞻行为。基于上述分析，本文提出以下假设：

假设1：企业过去捐赠越多，现在捐赠越少。

上文分析企业捐赠经历与捐赠行为的关系时并没有考虑企业产权性质及特定的情境因素的影响。而大量经验证据表明，在不同的市场环境下，不同产权性质企业的捐赠行为及其价值取向存在较大差异（Su 和 He，2009；Zhang 等，2010）。本文认为，与国有企业相比，民营企业过去捐赠越多而现在捐赠越少的倾向更加明显，其原因在于：

第一，民营企业的政策性负担相对较小，有条件按照上述捐赠理由进行捐赠。与民营企业相比，国有企业承担了更多的社会职能，政府对其在捐赠方面有更多的要求（陈支武，2008；魏杰和李东红，2009）。在国企高管自上而下选拔机制的作用下，为了创造政治晋升机会，国有企业也有动力遵从这种要求。辛杰（2009）发现，国有企业履行社会责任大多属于权力导向，而民营企业则更具进取精神，大多属于创新驱动型；郭剑花（2012）的检验结果表明，国有企业的捐赠更具“摊派”的性质，而民营企业的捐赠则更可能具有“自愿”的性质。由于

国有企业需要遵从政府的强制要求,上述捐赠理由可能弱化甚至不存在;相反,民营企业较少受到体制约束,阻碍其越捐越少的外在压力较小。

第二,国有企业的成本控制意识和收益求取欲望相对较弱,使其偏离越捐越少的捐赠倾向。我国国有资产管理部门代表政府行使国有企业监管者和出资人的双重职责,其中政企、政资难分(徐莉萍等,2006)。尽管成立了国有资产监督管理委员会,但从目前的情况看,国有企业治理主体缺位的现象依然存在(杨记军等,2010)。由于缺乏明确的出资人,国有企业对越捐越多带来的额外成本并没有足够的控制意愿,且缺乏追求捐赠价值的强烈动机,从而极可能偏离越捐越少的轨道。然而,民营企业对捐赠的得失考虑得更加全面,也更有动力按照上述捐赠理由采取越捐越少的策略。基于上述分析,本文提出以下假设:

假设 2:与国有企业相比,民营企业过去捐赠越多而现在捐赠越少的倾向更加明显。

市场环境是一系列要素综合集成的整体,它引导和塑造着企业行为。本文预期,在市场化程度较低的地区,企业过去捐赠越多而现在捐赠越少的的倾向更加明显,其原因在于:

第一,市场化程度越低,企业越捐越少这一行为倾向赖以存在的环境条件越显著,此时企业越需要采取这样的捐赠策略。具体而言,市场化程度越低,社会保障水平越低(樊纲等,2011),越需要慈善救济和补充,此时企业担负的压力也越大,在仍需积累资本时越发会使用过去捐赠所形成的关系资本做挡箭牌,从而减少捐赠。同时,市场化程度越低,企业越需要避免因过去卓著的捐赠表现而成为"快牛",因为一旦成为利益相关者眼中的"快牛",在要素流动性较差以致不能逃脱利益相关者束缚时,企业受到的逼捐压力就越大;另外,契约规范性较差所带来的慈善运行体制问题也越多,即使多捐,效果也越难以保证。

第二,市场化程度越低,越捐越多带来的额外成本越高、收益越少,这进一步促使企业越捐越少。制度环境越差,慈善捐赠理念就越落后(钟宏武,2007),对企业的束缚也就越大。除了慈善捐赠本身的显性成本外,为了实现捐赠成效,隐性的信息成本与协调成本越凸显,同时其价值效应发生漏损的条件也越充分,此时越捐越少的策略符合企业理性经济人的角色定位。基于上述分析,本文提出以下假设:

假设 3:在市场化程度较低的地区,企业过去捐赠越多而现在捐赠越少的倾向更加明显。

三、研究设计

(一)样本选择

本文选取国泰安 CSMAR 数据库中 2002—2012 年所有沪深 *A* 股上市公司作为研究对象,并剔除了以下样本:(1)*ST*、*PT* 公司;(2)慈善捐赠勾稽关系存在错误的公司(上市公司当年年报披露的捐赠数据与下一年年报披露的上年捐赠数据不一致且下一年又没有进一步解释);(3)将慈善捐赠与赞助费(款)、罚款放在一起统计的公司;(4)金融类公司;(5)数据异常(如总资产为负)及变量缺失的公司。为了减轻异常值的影响,本文对连续变量进行了上下 1%的 *Winsorize* 处理。

本文最终得到10 226个公司年度观测值。总体上,参与捐赠的公司逐年增多,表明企业具有较高的捐赠热情。此外,制造业的捐赠公司最多,占捐赠样本的 60.11%,其他行业公司相对较少,但分布较均匀。虽然有的企业并没有参与捐赠或者披露捐赠情况,但是捐赠样本公司的行业分布与中国上市公司的行业分布较吻合,这从侧面表明本文研究样本可能不存在选择性偏差。

（二）模型设定与变量定义

为了检验本文提出的研究假设，我们构建了如下回归模型：

$$Phi_{i,t}=\alpha_0+\alpha_1 Over\_Phi_{i,t-1}+\alpha_2 Mod_{i,t}+\alpha_3 Over\_Phi_{i,t-1}\times Mod_{i,t}+\alpha_4 Control_{i,t}+\varepsilon_{i,t}$$

其中，i 表示公司，t 表示年份，α 和 ε 分别为系数和残差。$Phi_{i,t}$ 表示企业捐赠量，本文使用公司年度报告中披露的捐赠相对值即“慈善捐赠/主营业务收入”来度量。为了减少回归检验中可能存在的偏误，我们对其进行了对数化处理。$Over\_Phi_{i,t-1}$ 表示上一年度的超额捐赠，反映企业过去的捐赠经历（水平），其计算方法是：以上述模型（不包括变量 $Over\_Phi_{i,t-1}$）为基础，首先估计上一年度的“预期捐赠”（即拟合值），然后用公司上一年度的“实际捐赠”减去“预期捐赠”，即得到上一年度的超额捐赠。该变量的值越大，表明与一般性的捐赠水平相比，企业过去的捐赠越多。$Mod_{i,t}$ 为调节变量，包括企业产权性质（*Property*，国有企业取 1，民营企业取 0）和市场化程度（*Market*，数据来源于樊纲、王小鲁和朱恒鹏编著的《中国市场化指数：各地区市场化相对进程 2011 年报告》，其取值为 2002－2009 年不同地区的市场化进程得分）两个变量。如果假设 1 成立，则 α_1 显著为负；如果假设 2 和假设 3 成立，则 α_3 显著为正。

参考 Useem（1988）、Adams 和 Hardwick（1998）、Bartkus 等（2002）、Seifert 等（2004）等文献，我们在模型中引入了以下控制变量（$Control_{i,t}$）：（1）企业年龄（*Age*，从企业成立到统计当年的年限）和企业收益（*Per*，上市公司的 *Roa*）；（2）企业规模（*Size*），年末企业资产总值的自然对数；（3）资产负债率（*Debt*），总负债与总资产的比例；（4）企业成长机会（*Growth*），企业的销售增长率；（5）两职合一（*Duality*），两职合一取 1，否则取 0；（6）独立董事人数（*Indep*），企业董事会的独立董事总人数；（7）企业资源（*Res*），企业现金等价物的数量；（8）生命周期（*Stage*），参照 Dickinson（2011）的方法，将企业生命周期划分为成长、成熟和衰退三个阶段；（9）企业所在省份（*Provin*）；（10）企业所在行业（*Industry*，以中国证监会的行业分类划分）和年份（*Year*）。

四、实证检验

（一）描述性统计

表 1 报告了本文主要变量的描述性统计结果。可以看到，*Phi* 的均值、中位数和标准差分别为－8.920、－8.772 和 1.919，数据处理后分布较均匀；*Property* 的均值和标准差分别为 0.633 和 0.447，国有企业占总样本的比例为 63.3%；*Market* 的均值为 8.194，标准较大，为 2.195，这为考察企业在不同的市场化进程下是否坚持做慈善的问题提供了有利场景。

表 1　主要变量描述性统计

变量	均值	标准差	最小值	中位数	最大值	样本量
Phi	－8.920	1.919	－14.217	－8.772	－4.898	10 226
Over_Phi	0.000	1.169	－4.930	0.001	4.671	7 266
Property	0.633	0.447	0	0	1	6 944
Market	8.194	2.195	0.380	8.330	11.800	5 632

（二）回归分析

为了得到可靠结论，本文在回归检验中进行了以下处理：（1）经 *Hausman* 检验，均使用固定效应模型；（2）对交互项进行了中心化处理；（3）对标准误进行了 Driscoll-Kraay（1998）校正。本文使用 *Stata* 12.0 对数据进行处理，检验结果见表 2。

列(1)结果显示，*Over_Phi* 的系数为负，且在1%的水平上显著，表明企业过去捐赠越多，现在捐赠越少，假设1得到验证。列(2)结果显示，交互项 *Property*×*Over_Phi* 的系数为0.067，且在5%的水平上显著，表明企业产权性质对捐赠经历与捐赠行为的关系具有调节作用，这意味着过去捐赠越多而现在捐赠越少的情况在民营企业中更加显著，假设2得到验证。列(3)结果表明，市场化进程对企业捐赠经历与捐赠行为的关系也具有显著的调节作用，*Market*×*Over_Phi* 的系数为0.003，且在1%的水平上显著，假设3也得到经验支持。

此外，控制变量的检验结果表明，企业的成长性(*Growth*)越强、成立年限(*Age*)越长、业绩(*Per*)越好、资源(*Res*)越丰富、负债率(*Debt*)越低，慈善捐赠就越多，这与 Adams 和 Hardwick(1998)、Bartkus 等(2002)、Seifert 等(2004)等的研究发现较吻合。

表2　企业捐赠经历与捐赠行为关系检验

	(1)	(2)	(3)
Constant	−3.913*** (−15.312)	−11.090*** (−7.713)	−4.471*** (5.871)
Growth	0.002*** (5.171)	0.002*** (3.493)	0.005*** (3.515)
Indep	0.045** (2.202)	0.039(1.420)	0.183(0.962)
Age	0.020*** (6.981)	0.079*** (5.652)	0.101*** (4.611)
Per	6.595*** (7.272)	5.372*** (4.579)	7.105*** (4.370)
Duality	0.178* (1.916)	0.165(1.528)	−0.226(1.037)
Stage	−0.133(−1.005)	−0.282(−1.006)	−0.519(−1.206)
Res	0.659* (1.874)	0.776*** (7.163)	0.883*** (3.219)
Size	−0.178*** (−13.882)	0.106(1.593)	−0.220*** (−2.910)
Debt	−1.078*** (−4.858)	−0.698*** (−2.580)	−0.836*** (−3.129)
Over_Phi	−0.450*** (−13.391)	−0.363*** (−12.004)	−0.441*** (−12.672)
Property		0.380*** (2.679)	
Property×*Over_Phi*		0.067** (2.336)	
Market			0.093(1.437)
Market×*Over_Phi*			0.003*** (8.561)
Provin	控制	控制	控制
Industry 和 *Year*	控制	控制	控制
F 值	1 774.972***	213.225***	194.947***
$Within\_R^2$	0.117	0.121	0.175
N	7 266	6 944	3 634

注：***、** 和 * 分别表示在1%、5%和10%的水平上显著(双尾检验)，括号内为 *T* 值。下表同。

(三)稳健性分析

1. 理论稳健性。上文的研究表明，过去捐赠越多的企业现在捐赠越少，但这一结果是否存在其他的理论解释呢？在分析企业捐赠经历与捐赠行为的关系时，本文主要是从外部环境的角度来判断的，即我们认为企业越捐越少主要是由慈善环境造成的。那么，这一结果是否会由内部因素引起呢？我们从以下四个方面做进一步的分析：

首先，企业越捐越少是不是因为过去捐赠太多，过度支出了有限的资源，以致后续年度捐赠无以为继呢？慈善捐赠需要消耗企业的资源，当企业对不同年度的捐赠有预算规划时，如果上一年度捐赠超额较大，为了保证正常发展，企业可能减少本年度的捐赠。为此，本文以企业资源(*Res*)作为调节变量，检验当企业资源较丰富时，企业越捐越少的倾向是否有所减弱。结果(限于篇幅未列示，下同)显示，*Res*×*Over_Phi* 的系数并不显著，说明企业越捐越少可能并不是由过去捐赠太多消耗了过多资源所引起的。

其次，企业越捐越少是不是因为缺乏良好的公司治理机制呢？如何捐赠以及捐赠多少，需要企业积极响应并在不同利益相关者之间综合协调。良好的公司治理机制有助于保证企业与利益相关者保持密切互动（Formbrun 和 Shanley，1990），此时企业越捐越少不一定会导致其与利益相关者的关系恶化，而治理机制不完善的企业却有这种可能。为此，我们以董事会治理机制（*Governance*，以企业董事会会议次数、独立董事人数以及董事长与总经理是否两职合一 3 个变量通过主成分分析来表征）作为调节变量，检验当治理机制较完善时，企业越捐越少的倾向是否有所减弱。结果显示，$Governance \times Over\_Phi$ 的系数不显著，说明企业越捐越少也不是由公司治理机制不完善所导致的。

再次，企业越捐越少是不是因为长期以来内部缺乏良好的捐赠文化氛围呢？良好的捐赠文化氛围有助于企业责任表现沿着相对稳定的路径发展（Pater 和 Lierop，2006），如设置专门的部门因应、规划企业的社会责任事务。相反，当捐赠文化氛围较差时，企业捐赠可能并没有特定的模式，从而可能越捐越少。为了推断这种判断的合理性，本文以企业的责任文化（*Cul*）作为调节变量，检验其是否具有调节作用。企业责任文化以 2002－2012 年企业参与慈善捐赠的次数来表征。回归结果亦不支持上述判断。这表明在当前慈善环境下，即使具有良好的社会责任文化，企业也不会改变越捐越少的策略。

最后，企业越捐越少是不是管理者避免代理质疑的行为选择呢？从公司治理的角度看，管理者的决策受到股东的监督和制约（蒙克斯和米诺，2004）。与其他可能采取的更具隐蔽性、难以度量的资源攫取方式相比，由于捐赠直接关系到企业资源的减损，企业高管很可能被认为是推动企业慈善捐赠的始作俑者（Bartkus 等，2002；Werbel 和 Carter，2002）。这极易招致股东的责问或不满，且不利于管理者赢取必要的经营支持，由此带来的内耗也有损于企业的和谐进取氛围（Choi 和 Wang，2009）。因此，经理人做出过去多捐而现在少捐的决策，有利于保证企业在委托代理的框架下正常运营，且不会引起其掏空公司的嫌疑。为了检验上述判断是否成立，本文以代理成本（*Agency*，管理费用/营业收入）作为调节变量，检验当代理成本较高时，企业越捐越少的倾向是否较不明显。结果表明，$Agency \times Over\_Phi$ 的系数也不显著，即不支持上述推断。

我们有理由相信，企业越捐越少更可能是由外部环境因素导致的，而不是由自身内部因素引起的。这为准确判断企业捐赠的诱因及形成明确的政策提供了可靠的指引。

2. 技术稳健性。为了保证上文回归结果的可靠性，我们还进行了以下稳健性检验：（1）为了克服可能存在的内生性问题，我们采用 *GMM* 方法重新进行了回归分析。（2）由于 2008 年汶川地震，慈善捐赠成为一个广泛讨论并备受关注的热点问题。为了排除特定事件的干扰，我们剔除 2008 年样本做了进一步检验。（3）管理者的背景特征也可能影响企业捐赠（Du，2014），为了控制这一因素的影响，我们收集了捐赠公司董事长的背景资料，将其作为控制变量进行了回归分析。（4）对连续变量进行了分年度的行业均值调整。（5）进一步考察了企业超额捐赠对未来第二年捐赠量的影响。（6）使用滞后两期和三期的移动平均值来度量企业的超额捐赠量，并对历年企业捐赠量进行了价格指数平减。检验结果表明，上文的分析结论具有较强的稳健性。

五、拓展性检验

既然企业越捐越少是一种行为策略，那么这种策略是否有效呢？本文拟对此做拓展性分析。如果这种策略是有效的，则有理由相信，执行这种策略的企业通过捐赠将获得更大的

回报。本文通过构造新变量 $Elasti\_phi$ 来反映企业对这种策略的执行情况,该变量为"企业当年捐赠对上一年超额捐赠变化的弹性系数"。该系数(负数)越小,表明企业执行越捐越少的策略越彻底。

本文以 TQ 和 Roa 作为被解释变量、$Phi_{i,t-1}$ 作为解释变量、$Elasti\_phi$ 作为调节变量进行了回归分析,以判断企业执行越捐越少的策略时,慈善捐赠的价值是否更加明显,即 $Elasti\_phi$ 是否具有显著的负向调节作用。参照 Seifert 等(2004)、Su 和 He(2009)等文献,控制变量主要包括:企业的成长机会($Growth$)、负债率($Creditor$)、风险($Risk$,用 β 系数来表示)、年龄(Age)、规模($Size$)、所在行业($Industry$)以及年份($Year$)。回归结果见表 3,可以看到,无论使用 TQ 还是 Roa 来衡量企业绩效,交互项 $Phi \times Elasti\_phi$ 的系数都显著为负。这表明,在当前慈善捐赠环境下,企业越捐越少的策略的确是有效的。

表 3　企业持续捐赠行为价值效应检验

	TQ		Roa	
$Constant$	0.027***(3.803)	0.036***(4.526)	0.269***(6.301)	0.512***(8.239)
$Growth$	0.205***(4.803)	0.173***(3.517)	1.035***(4.260)	0.824***(6.400)
$Creditor$	−0.005(−1.206)	−0.006(−1.543)	−0.323(−0.906)	−0.318(−0.816)
$Risk$	−0.015(−1.216)	−0.032(−0.883)	−0.617***(−5.341)	−0.503***(−4.006)
Age	0.201***(4.314)	0.232***(3.206)	0.209(1.528)	0.317(0.972)
$Size$	−0.057***(−3.262)	−0.062***(−4.047)	0.595***(3.357)	0.691***(3.771)
Phi	0.038(0.209)	−0.502(−1.415)	0.243(1.383)	0.208(0.980)
$Elasti\_phi$		0.603(0.579)		0.679(1.637)
$Phi \times Elasti\_phi$		−0.105***(−10.726)		−0.082***(−3.682)
$Industry$ 和 $Year$	控制	控制	控制	控制
F 值	69.615***	279.592***	156.936***	194.572***
$Within\_R^2$	0.352	0.361	0.201	0.217
N	10 118	8 005	10 226	8 076

六、结论与启示

在我国企业捐赠蓬勃发展的现实背景下,本文考察了企业是否会坚持做慈善的问题。我们利用 2002—2012 年中国上市公司的捐赠数据研究发现,在当前慈善捐赠环境下,企业并不会坚持做慈善,反而过去捐赠越多的企业现在捐赠越少,而且对于民营企业以及在市场化程度较低的地区,这种倾向更加明显。本文还发现,企业的这种捐赠策略有助于提升其价值效应。

本文的政策含义体现在三个方面:第一,当前我国企业捐赠处于起步阶段,构建完善的体制机制对于进一步改进企业捐赠工作具有十分重要的意义。为了实现慈善事业的持续发展,应构建良好的舆论氛围,加强硬性制度建设,切实营造支撑性的慈善环境,从而为企业积极履行社会责任搭建有利的平台。第二,企业捐赠是一种连续行为,为了积极引导企业捐赠发展,不应以一次捐赠来判断企业的社会责任表现,而应把握其变动态势,在此基础上做综合判断。第三,不同类型、不同地区的企业差异较大,其持续性的捐赠行为也不尽相同。因此,为了制定更具针对性的捐赠引导策略,宜进行必要的分类管理。

* 本文还得到杭州师范大学勤慎研究项目的资助。感谢匿名审稿人的建设性意见,使得本文更加完善。当然,文责自负。

主要参考文献：

[1]陈佳贵，黄群慧，彭华岗，等.中国企业社会责任研究报告[M].北京：社会科学文献出版社，2011.

[2]陈迅，韩亚琴.企业社会责任分级模型及其应用[J].中国工业经济，2005，(9)：99－105.

[3]樊纲，王小鲁，朱恒鹏.中国市场化指数：各地区市场化相对进程 2011 年报告[M].北京：经济科学出版社，2011.

[4]高功敬，高鉴国.中国慈善捐赠机制的发展趋势分析[J].社会科学，2009，(12)：52－63.

[5]郭剑花.中国企业的捐赠：自愿抑或摊派？[J].财经研究，2012，(8)：49－59.

[6]李伟阳，肖红军.企业社会责任的逻辑[J].中国工业经济，2011，(10)：87－97.

[7]刘亚莉，王新，魏倩.慈善组织财务信息披露质量的影响因素与后果研究[J].会计研究，2013，(1)：76－83.

[8]徐莉萍，辛宇，陈工孟.股权集中度和股权制衡及其对公司经营绩效的影响[J].经济研究，2006，(1)：91－100.

[9]徐淑英.慈善改变企业商业模式[J].中国慈善家，2013，(11)：24－27.

[10]徐永光.企业不应该是慈善捐赠的主体[EB/OL].http://finance.sina.com.cn/hy/20131120/232017383597.shtml2013，2013-11-20.

[11]杨团.中国慈善发展报告(2009)[M].北京：社会科学文献出版社，2009.

[12]杨团.中国慈善发展报告(2013)[M].北京：社会科学文献出版社，2013.

[13]杨团，葛道顺.公司与社会公益(Ⅱ)[M].北京：社会科学文献出版社，2003.

[14]张建君.外企捐款的驱动因素：一个两阶段制度模型[J].管理世界，2011，(7)：98－112.

[15]钟宏武.慈善捐赠与企业绩效[M].北京：经济管理出版社，2007.

[16]Adams M，Hardwick P. An analysis of corporate donations：United Kingdom evidence[J]. Journal of Management Studies，1998，35(5)：641－654.

[17]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.

[18]Bartkus B，Morris S，Seifert B. Governance and corporate philanthropy[J]. Business and Society，2002，41(3)：319－344.

[19]Brammer S. Millington A. The development of corporate charitable contributions in the UK：A stakeholder analysis[J]. Journal of Management Studies，2004，41(8)：1411－1434.

[20]Carroll A B. The pyramid of corporate social responsibility：Toward the moral management of organizational stakeholders[J]. Business Horizons，1991，34(4)：39－48.

[21]Choi J，Wang H. Stakeholder relations and the persistence of corporate financial performance[J]. Strategic Management Journal，2009，30(8)：895－907.

[22]Dickinson V. Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle[J]. Accounting Review，2011，86(6)：1964－1994.

[23]Formbrun C，Shanley M. What's in a name? Reputation building and corporate strategy[J]. Academy of Management Journal，1990，33(2)：233－258.

[24]Godfrey P C. The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth：A risk management perspective[J]. Academy Management Review，2005，30(4)：777－798.

[25]McWilliams A，Siegel D. Corporate social responsibility：A theory of firm perspective[J]. Academy of Management Review，2001，26(1)：117－127.

[26]Mitchell A，Wood D. Toward a theory of stakeholder identification and salience：Defining the principle of who and what really counts[J]. Academy of management Review，1997，22(4)：853－886.

[27]Pater A，Lierop K V. Sense and sensitivity：The roles of organisation and stakeholders in managing corporate social responsibility[J]. Business Ethics：A European Review，2006，15(4)：339－351.

[28]Porter M E，Kramer M R. The competitive advantage of corporate philanthropy[J]. Harvard Business

Review，2002，80(12)：56－69.

[29]Qian C，Gao X，Tsang A. Corporate philanthropy，ownership type，and financial transparency[J]. Journal of Business Ethics,Forthcoming,2014.

[30]Seifert B，Morris S A，Bartkus B R. Having，giving，and getting：Slack resources，corporate philanthropy，and firm financial performance[J]. Business and Society，2004，43(2)：135－161.

[31]Su J，He J. Does giving lead to getting? Evidence from Chinese private enterprises[J]. Journal of Business Ethics，2009，93(1)：73－90.

[32]Useem M. Market and institutional factors in corporate contributions[J]. California Management Review，1988，30(2)：77－88.

[33]Visser W. Corporate social responsibility in developing countries[A].Crane A,McWilliams A,Matten D,et al. The Oxford handbook of corporate social responsibility[C]. Oxford：Oxford University Press，2008.

[34]Wolf J. The relationship between sustainable supply chain management，stakeholder pressure and corporate sustainability performance[J]. Journal of Business Ethics，2014，119(3)：317－328.

[35]Zhang R，Rezaee Z，Zhu J. Corporate philanthropic disaster response and ownership type：Evidence from Chinese firms' response to the Sichuan earthquake[J]. Journal of Business Ethics，2010，91(1)：51－63.

Do Enterprises Persist on Charitable Donations? Empirical Research on the Relationship between Donation Experiences and Donation Behavior

PAN Qi[1] ,ZHANG Qun-xiang[2]

(1.*Institute of Service Engineering*，*Hangzhou Normal University*，*Hangzhou* 311121，*China*；2. *School of Economics and Management*，*Zhejiang A&F University*，*Lin'an* 311300，*China*)

Abstract：The sustainable development of philanthropy cannot be separated from the enterprises' consistent support and long-term participation. This paper theoretically analyzes and empirically tests whether enterprises persist on charitable donations from the perspective of the relationship between donation experiences and donation behavior. Based on the panel data of A-share listed companies in China in the donation aspect，it arrives at the results as follows：in the current charitable donations environment，enterprises will not persist on charitable donations；on the contrary，the more the enterprises donated before，the less they donate now，and the tendency is more obvious in private enterprises and areas with lower marketization. In addition，further empirical study shows that the behavior tendency is beneficial to the increase in value effect of denotations. It provides new founding for deepening the understanding of path dependence of corporate donations and important theoretical value and practical significance for actively guiding corporate donations and forming targeted strategies.

Key words：donation experience；corporate donation；path dependence；listed company

（责任编辑　康　健）