

企业社会责任对银行商业价值的影响研究

——基于中国银行业的准自然实验

邵传林, 闫永生

(兰州财经大学金融学院, 甘肃 兰州 730020)

[摘要] 基于中国股份制银行、城市商业银行和农村商业银行2005—2017年面板数据,使用双重差分模型实证考察企业社会责任对银行商业价值的影响。研究表明:在短期内,商业银行承担社会责任对商业价值影响程度较小,但从长期来看,企业社会责任对银行商业价值具有较大的正影响。企业社会责任对银行商业价值的影响具有明显的异质性,政治级别越高的商业银行承担社会责任对其商业价值的影响越大;相对于上市银行,非上市银行承担社会责任对其商业价值的影响更大;相对于城市商业银行,农村商业银行承担社会责任对其商业价值的影响更大。研究结论对激励商业银行承担社会责任,提升银行商业价值具有一定的借鉴意义。

[关键词] 企业社会责任; 商业银行; 商业价值; 绿色信贷; 双重差分法; 银行异质性

[中图分类号] F832.4 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 2096-3114(2019)06-0050-11

一、引言

近年来,随着我国经济高速增长,传统粗放式发展带来的社会问题不断涌现,经济利益与生态环境之间的矛盾愈加突出。改变以往的发展方式,促进经济可持续发展,已成为当下迫切需要解决的问题。作为市场经济中特殊主体的银行在促进经济结构调整、转变发展方式中发挥着重要作用。商业银行既要承担好经济责任,也要承担起社会责任。中国银行业协会发布的《中国银行业金融机构企业社会责任指引》指出,银行业金融机构应树立正确的价值观念和经营理念,建设具有社会责任感的企业文化,积极投身公益事业,优化资源配置,支持社会、经济和环境的可持续发展。在我国的城市商业银行体系中,大多数商业银行具有国有性质。我国的国有企业具有鲜明的二重性,既要承担一定的社会责任,又要追求一定的经济发展目标^[1],因此,国有性质的商业银行在绿色金融、普惠金融、科技金融等领域涉足较多。然而,作为企业社会责任重要体现的绿色金融等项目成本较高、收益不确定性较大。在此背景下,商业银行积极承担社会责任,践行绿色金融理念,是否会导致银行自身利益损失?倘若商业银行承担社会责任与追求自身利润最大化之间存在矛盾,那么,能否从政策层面设计一种激励兼容机制,一方面使得商业银行积极承担社会责任,另一方面使商业银行在承担社会责任过程中对其利润不产生负影响,这样既有利于提升商业银行参与社会责任活动的积极性,又对促进绿色可持续发展和提升银行商业价值具有一定的理论和实践意义?

企业社会责任一直是学界热点讨论的话题,关于企业社会责任与商业价值之间的研究涌现了大量文献,从已有文献来看,主要有以下两个方面的研究:

一类研究侧重于考察企业承担社会责任的影响因素。此类研究主要有三种代表性论点:一是消费者

[收稿日期] 2019-06-06

[基金项目] 国家社会科学基金项目(19BJY182)

[作者简介] 邵传林(1982—),男,山东滕州人,兰州财经大学金融学院教授,硕士生导师,博士,主要研究方向为金融理论与政策,邮箱:441629860@qq.com;闫永生(1993—),男,甘肃武威人,兰州财经大学金融学院硕士生,主要研究方向为金融理论与政策。

影响论。社会责任作为一项社会问题,一直是消费者关注的焦点之一。French等认为,企业承担社会责任的状况会影响消费者的购买行为,同时也会促使企业对社会和环境负责。消费者会通过积极消费或消极消费行为推动企业承担社会责任^[2]。消费者在道德理念的驱使下会改变消费方式,惩罚不负责任的企业。同时,在不同文化背景下,消费者对社会责任的态度也不尽相同^[3],从而对社会责任产生差异化影响。二是利润动机驱动论。Campbell等认为,在经济激励下,企业承担社会责任会提高收益,比如品牌形象的提升、消费者的认可,甚至是物质的激励等^[4]。三是政府驱动论。Hanlon等认为,政府的行政力和法律手段是另一种对企业社会责任的驱动力,在发展中国家,行政力量促使企业承担社会责任,保持社会稳定;在发达国家,同样,政府的力量也可使企业积极承担社会责任^[5]。

另一类文献考察了企业社会责任与商业价值的关系。在已有企业社会责任与企业价值关系研究中主要存在三类关系,即正相关、负相关、不相关。乔海曙通过构建金融企业的社会责任指标对我国14家上市银行进行回归分析,研究发现,金融企业积极承担社会责任有助于提升财务绩效,从而提升企业价值^[6]。何鑫认为,自觉承担社会责任对企业的价值和其他方面均有益处^[7]。Jang等使用130家韩国企业的社会责任指标研究了社会责任与企业价值的关系,发现企业社会责任的承担会增加资本成本,同时会降低企业财务绩效^[8]。李正发现在当期承担社会责任较多会致使企业价值降低^[9]。Weshah等研究了企业社会责任和股票平均回报率的关系,发现两者之间没有关系^[10]。朱凯选取国内21家民营上市公司作为样本的研究发现,民营上市企业社会责任信息对市场的价格贡献不显著,表明相关性不大^[11]。

综上所述,学界对企业社会责任与商业价值的研究在理论和实证方面成果丰硕,但仍存在需要完善之处。第一,已有关于社会责任对商业价值的研究存在争议,并且大多研究停留在社会责任对企业价值的同一期影响,未区分长短期,这致使研究结论不够全面。第二,尽管已有学者实证分析了社会责任对金融企业商业价值的影响,但未采用“准自然实验”的方法研究企业社会责任对银行商业价值的影响,致使研究结论缺乏说服力。鉴于此,本文将以2005—2017年国内60家商业银行为研究样本,采用双重差分法考察企业社会责任对银行商业价值的影响,这可以有效控制内生性问题,提高估计结果的可靠性。本文可能的贡献体现在:第一,丰富银行商业价值方面的理论研究,而且还具有一定的现实意义,有利于鼓励商业银行积极承担社会责任,提升商业银行自身商业价值,产生较强的正外部效应。第二,已有研究大多考察了企业社会责任对商业价值的影响,同时认为商业价值较大的企业会承担较多的社会责任,这使得因变量和自变量之间存在互为因果关系,产生严重的内生性问题。基于此,本文采用双重差分法,将银行开展绿色信贷业务作为其承担社会责任的一项“准自然实验”,这有助于排除以往研究中可能出现的内生性问题,从而提高实证结果的可靠性。第三,鉴于我国商业银行具有特殊的制度背景,本文将分析企业社会责任和银行异质性对其商业价值的差异化影响。

二、理论分析与研究假说

(一) 企业社会责任对银行商业价值的影响

在理论上,商业银行承担社会责任对其商业价值具有不同的影响机制和影响渠道。因此,企业社会责任对银行商业价值会产生两种不同的影响,即:商业银行积极承担社会责任有可能会给其带来正的外部效应,从而提高其商业价值;同时,商业银行承担社会责任也有可能增加其成本,进而降低其商业价值。

其一,商业银行积极承担社会责任,开展绿色信贷业务,会对其产生较强的正外部效应,从而提升其商业价值。具体而言,第一,商业银行积极承担社会责任,有利于满足利益相关者的期望^[12],使企业绩效得到提升,促使银行商业价值提升;此外,企业利益相关者组成了强大的社会关系网,积极承担社会责任有助于增强社会关系网的强度,提升银行商业价值。第二,企业的社会责任活动是企业的一种竞争力量,企业根据自身特点承担社会责任,有助于形成企业竞争优势^[13]。商业银行承担社会责任,开展绿色信贷

业务,有助于将业务优势转化为竞争优势,促进银行商业价值的提升。第三,企业承担社会责任可以向外界传递企业的价值观念,帮助企业树立负责任的社会形象^[14]。商业银行开展绿色信贷业务,积极承担社会责任,有助于获得良好的社会声誉,提升商业银行的商业价值。

其二,商业银行积极承担社会责任,开展绿色信贷业务,有可能增加银行的成本,进而降低其商业价值。一方面,商业银行承担社会责任,开展绿色信贷业务,有可能增加银行的直接成本和间接成本^[15]。商业银行由于缺乏绿色信贷评估方面的经验,因此需加大人力、物力和财力的投入,这会增加银行的成本。此外,商业银行承担社会责任,开展绿色信贷业务,势必会减少传统行业的信贷投放量,这使得银行的机会成本增加。另一方面,商业银行开展绿色信贷业务是在承担社会责任背景下的创新行为,绿色信贷大多将信贷额投放到科技创新型企业,而大多科技型企业面临无抵押物、无担保等问题,在信息不对称的情形下,倘若企业出现破产等坏账风险,银行将面临较大损失^[16],这也会对银行的商业价值产生不利影响。

基于以上分析,目前学界对两者的关系仍存有争议,故本文提出两个对立假说1a和1b。

假说1a:企业社会责任会对银行商业价值产生正影响。

假说1b:企业社会责任会对银行商业价值产生负影响。

然而,在实际中,企业承担社会责任对商业价值的影响不是一蹴而就的,而是存在一个渐进过程,具有一定的滞后性。现实中,企业承担社会责任赢得利益相关者认可,获得良好声誉,提升企业价值,需要一个生存、传递到最终被社会接受的过程^[17]。商业银行开展绿色信贷业务,由于节能环保项目周期较长,前期需要投入大量信贷资金,其经济效益在经过较长时间后方能显现,因此,银行积极承担社会责任在短期内对其商业价值的影响较小,而随着时间的推移和社会责任活动的深入,其对银行商业价值的影响愈加明显。为此,本文提出第2个假说。

假说2:在长期,企业社会责任对银行商业价值的影响更明显。

(二)企业社会责任对银行商业价值的异质性影响

国有商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、农村商业银行等金融机构具有明显的异质性特征,其在政治级别、上市状况及公司治理结构等方面存在明显的差异,有可能间接影响商业银行承担社会责任以及商业价值。

首先,在银行不同的政治级别下,银行承担社会责任对其商业价值具有不同的影响,政治级别越高的商业银行承担社会责任对其商业价值的影响越大。在我国,大多国有商业银行和城市商业银行的领导具有与政府官员一样的行政级别,比如五大国有商业银行为省部级,部分全国性商业银行及省属商业银行为地厅级,其他地方城市商业银行为县处级^①。那么,商业银行的领导既具有“经济人”特征,也具有“政治人”特征,当商业银行领导面临晋升压力时,银行的贷款行为会带有较强的政府意志^[18]。此外,各商业银行间存在级别差异,使得银行领导拥有不同的生活待遇和面临不同的激励。在呈“金字塔”的晋升机制中,银行领导越往顶层,其面对的晋升压力越大。政治级别越高的银行领导会积极响应中央关于承担社会责任的号召,以期获得政治晋升“成绩”,因此会积极承担社会责任,加大绿色信贷资金投放力度,积极支持节能环保企业发展;对于政治级别较低的城市商业银行而言,其信贷行为更多地受到地方政府的干预,由于地方政府更加注重“短、平、快”项目,这使得地方银行的信贷资金更多地投向传统行业,对绿色环保项目的信贷较少。基于以上分析,本文提出第3个假说。

假说3:在其他条件不变的情况下,政治级别高的商业银行承担社会责任对其商业价值的影响更大。

其次,在银行不同的上市状态下,商业银行承担社会责任对其商业价值具有不同的影响,相较于上市银行,企业社会责任对非上市银行的商业价值影响更大。上市银行具有定期披露经营数据的制度,其财

① 省部级银行5家,为中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行;地厅级银行包括江苏银行、北京银行、上海银行、天津银行等;县处级银行包括青岛银行、杭州银行、郑州银行等。

务指标更加透明,有助于投资者及相关利益者了解银行的财务状况、风险状况等重大信息^[19]。一方面,上市银行承担社会责任,开展绿色信贷业务,有利于提升企业的声誉形象。另一方面,绿色信贷属于金融创新行为,具有较高的信用风险。如果上市银行参与绿色信贷项目,投资者可能出于风险规避策略,减持或抛售上市银行股票,使得上市银行股指下降,进而使银行市值下降。这会促使上市银行更加注重稳健经营,将信贷资金投向收益较稳定的项目来维持股指平稳增长。对于非上市银行而言,其经营行为受市场反应的影响较小,按照“高风险、高收益”的逻辑,绿色信贷与生俱来的高风险也会带来较高的收益,非上市银行有可能在追求高收益的情况下加大绿色信贷投入力度,这既符合利润最大化的原则,也有利于非上市银行承担社会责任,带来品牌效益,进而增加银行商业价值。基于以上分析,本文提出第4个假说。

假说4:在其他条件不变的情况下,相较于上市银行,企业社会责任对非上市银行的商业价值影响更大。

最后,在不同的公司治理结构下,商业银行承担社会责任对其商业价值具有不同的影响。相较于城商行,企业社会责任对农商行的商业价值影响更大。农村商业银行是由农村信用社改制而设立的。经过产权改革后,农商行的治理结构发生了较大变化,逐步建立起现代化的公司治理制度,其股权结构较为分散。商业银行承担社会责任在一定程度上会减少股东利益,而在股权集中度较高的情况下,大股东拥有对企业决策较强的控制力,因此银行承担社会责任的情况可能会更加不理想^[20]。由此,本文推断股权较为分散的农商行在某种程度上会积极承担社会责任,加大绿色信贷投入,进而提升银行价值。对于与农商行类似治理结构的城市商业银行而言,其股权集中度较高,信贷行为受大股东影响较大,为了维护自身利益,承担的社会责任较少。此外,尽管农商行与城商行均隶属地方管理,但相较于农商行,在城商行的股权结构中,政府股份占比较高,其信贷行为受地方政府的干预度较大,往往将资金投向传统见效快行业,其绿色信贷占比较低。基于以上分析,本文提出第5个假说。

假说5:在其他条件不变的情况下,相较于城商行,企业社会责任对农商行的商业价值影响更大。

三、研究设计

(一) 样本选取与数据来源

本文选取的样本为国内60家商业银行2005—2017年的面板数据。首先,本文通过Bankscope数据库及Wind数据库获得了一百余家国内银行的财务数据。由于部分银行财务数据缺失严重,本文剔除了财务数据不完整的银行样本,仅保留了60家数据较为完整银行的样本。考虑到我国绿色信贷于2007年进入发展阶段,国家在2007年之后出台了一系列支持文件,并且大多数商业银行也是在2007年以后开始披露绿色信贷余额,为了保证足够的样本量和数据的完整性,经过综合考虑,本文将样本时间起点确定为2005年。本文核心解释变量数据全部通过手工查阅整理相关银行《社会责任报告》获得。此外,通过计算发现,在样本中,2017年60家商业银行存款总额占全部金融机构存款总额比例高达62.25%,这表明60家商业银行样本能较好地代表我国银行业。为了降低极端值的影响,本研究对所有连续变量在上下1%分位数上进行了缩尾处理。

(二) 模型设定

为了更为准确地考察企业社会责任对商业银行价值的影响,本文采用双重差分模型进行检验。在准自然实验情形下,比较某一事件对处理组和控制组影响的差异,可以较好地检验因变量和自变量之间的关系。基于此,本文构造合适的处理组和控制组。由于企业社会责任的代理变量绿色信贷对所有银行均有影响,很难完全找到不受此事件影响的控制组,因此,本文受已有研究的启发^[21-22],根据从2007年绿色信贷提出以来各家商业银行在《社会责任报告》中是否披露绿色信贷余额信息来确定处理组和控制组,将披露绿色信贷余额的银行归为处理组,未披露绿色信贷余额的银行归为控制组。在处理组内,各家银行

披露时间不同,故银行开始披露当期及之后为1,披露之前为0。这样处理的逻辑在于绿色信贷是体现商业银行承担社会责任的重要一环,对于商业银行自身而言,倘若商业银行发放绿色信贷,其可能会出于对企业社会责任的正外部性考虑积极披露绿色信贷余额。此外,商业银行承担社会责任也会受到相关政策的要求,需要定期披露《社会责任报告》,虽然绿色信贷余额是由商业银行自行披露,可能具有内生性,但这种行为是受到了外部政策影响下的行为,可近似地用双重差分法进行检验。

具体地,由于各家商业银行开展绿色信贷的时间节点不同,因此借鉴已有研究^[23],本文采用多期双重差分法构造如下双向固定效应计量模型,以检验企业社会责任对银行商业价值的影响:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 GC_{it} + \mu Control_{it} + \delta_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

模型(1)中, Y_{it} 为被解释变量,由银行短期商业价值(ROA)和银行长期商业价值($AROA$)衡量,下标 i 和 t 分别表示银行和时间; δ_i 表示银行个体固定效应, γ_t 表示时间固定效应; ε_{it} 为随机误差项; $Control_{it}$ 为控制变量的集合,包括不良资产率、存贷比、资本充足率、非利息收入占比、银行规模、银行年龄、银行级别、银行上市状况、银行是否为农村商业银行。本文的核心解释变量为 GC_{it} ,模型中的系数 β_1 为本文关注的重点,如果系数 β_1 显著为正,则表明企业社会责任对银行商业价值具有正影响,反之亦然。

(三)变量定义与说明

1. 被解释变量

银行商业价值:衡量企业价值的指标主要分为市场指标和企业财务指标两类。企业市场指标主要采用托宾Q值,企业财务指标主要采用 ROA 或 ROE 。由于托宾Q值主要衡量上市企业价值,而本文样本既包括上市银行,也包括非上市银行,因此,本文选取企业财务指标作为被解释变量,此外,本研究将银行商业价值分为短期商业价值(ROA)和长期商业价值($AROA$),以此衡量企业社会责任对银行不同时期商业价值的影响。

2. 核心解释变量

企业社会责任:不同于一般企业通过构建社会责任指标来衡量社会责任承担情况,本文从商业银行具体承担社会责任的活动视角,通过手工查阅各家商业银行《社会责任报告》中绿色信贷余额的披露时间点来确定各家商业银行开展绿色信贷的时间,设置虚拟变量,以此来衡量商业银行承担社会责任情况。如果某家银行在当期开始披露了绿色信贷余额,则将当期及以后赋值为1,否则为0。另外,通过手工查阅各家商业银行《社会责任报告》中绿色信贷余额,计算得到绿色信贷占贷款余额比例(RG),作为核心解释变量的另一个衡量指标。最后,再通过搜索软件查阅商业银行提出绿色信贷倡议时间点,如果某家银行在当期提出绿色信贷倡议,则将当期及以后赋值为1,否则为0,将该变量设定为 GCP 。

3. 控制变量

关于银行商业价值的控制变量,参考已有文献^[24-25],本文选取了不良资产率(NPL)、存贷比(LDR)、资本充足率(CAR)、非利息收入占比($NIIR$)、银行规模($SIZE$)、银行年龄(AGE)、银行级别(PG)、银行上市状况(IPO)、银行是否为农村商业银行(RB)作为控制变量。上述所有变量具体定义及设计方式见表1。

四、实证结果与分析

(一)描述性统计

表2报告了本文所有变量按 GC_{it} 进行分组的描述性统计结果。从均值来看,在开展绿色信贷之前($GC=0$)资产收益率(ROA)为0.009小于绿色信贷之后($GC=1$)的0.01,这表明商业银行承担社会责任会提升银行的商业价值。另外,净资产收益率(ROE)的平均值从绿色信贷前的0.16增加到绿色信贷后的0.172,这在一定程度上也支持了商业银行承担社会责任提升其商业价值的假设。此外,本研究对商业银行开展绿色信贷前后的独立样本进行了T检验,除不良资产率和农商银行虚拟变量外,均值差异T检验都

基本显著,表明其余变量的平均值在绿色信贷前后均存在一定差异。

(二) 相关性分析

本文进一步对各变量之间的Pearson相关性进行了分析,如表3所示,银行商业价值变量与大多数变量存在显著相关关系。其中,资产收益率(ROA)与绿色信贷(GC)之间存在显著的正相关关系,净资产收益率(ROE)与绿色信贷(GC)之间也存在显著的正相关关系,这些均意味着企业社会责任与银行商业价值之间正相关,同时,其余控制变量与银行商业价值代理变量间存在一定的相关关系,但相关关系并非因果关系。

(三) 主要实证结果分析

本文首先考察企业社会责任对银行商业价值的影响。回归结果如表4所示,第(1)(2)列为商业银行承担社会责任对其短期商业价值的影响,在未加入其他控制变量估计的情况下,估计系数不显著但为正,在加入控制变量的情况下,系数显著为正。这说明,在短期,商业银行承担社会责任会对商业价值产生正影响,但影响程度较小,支持了假说1a。第(3)(4)列为商业银行承担社会责任对其长期商业价值的影响,无论是否加入控制变量,估计系数都显著为正,具体而言,商业银行承担社会责任会使得其价值增加0.0027个单位。这表明商业银行承担社会责任,积极开展绿色信贷业务,在长期影响效果更明显,支持了假说2。

在第(4)列中,不良资产率(NPL)的系数显著为负,这表明银行的不良资产率越高,其商业价值越小。

表1 变量定义

变量类型	变量名	符号	变量说明
被解释变量	银行短期商业价值	ROA	银行净利润/总资产
		ROE	银行净利润/所有者权益合计
	银行长期商业价值	AROA	分别对银行开展绿色信贷前后ROA取均值
		AROE	分别对银行开展绿色信贷前后ROE取均值
核心解释变量	企业社会责任	GC	银行披露绿色信贷余额前为0,开始披露后为1
		RG	绿色信贷余额/银行贷款余额
	GCP	银行发出绿色信贷倡议前为0,倡议发出后为1	
	NPL	银行不良贷款余额/银行贷款余额	
	LDR	银行贷款余额/银行存款余额	
	CAR	银行净资本/总资产	
控制变量	银行非利息收入占比	NIR	非利息收入/总营业收入
	银行规模	SIZE	对数化的银行资产规模
	银行年龄	AGE	当期年份-银行成立年份+1,取对数
	银行级别	PG	省部级银行设置为3,厅局级银行设置为2,其他设置为1
	银行上市状况	IPO	上市银行设置为1,非上市银行设置为0
	农村商业银行	RB	银行为农村商业银行设置为1,其他设置为0

表2 主要变量描述性统计及T检验表

变量	绿色信贷之前					绿色信贷之后					均值差异 T检验
	N	mean	sd	min	max	N	mean	sd	min	max	
ROA	531	0.009	0.005	0	0.021	249	0.01	0.002	0.001	0.018	-0.001***
ROE	531	0.16	0.082	-0.054	0.403	249	0.172	0.044	-0.054	0.308	-0.012**
NPL	531	0.024	0.028	0.001	0.16	249	0.013	0.006	0.001	0.043	0.011
LDR	531	0.64	0.103	0.318	0.944	249	0.693	0.101	0.39	0.944	-0.054***
CAR	531	0.119	0.033	0.032	0.234	249	0.124	0.015	0.089	0.197	-0.005***
NIR	531	0.157	0.147	-0.008	0.684	249	0.182	0.093	-0.008	0.544	-0.025***
SIZE	531	4.369	1.394	1.589	8.924	249	7.231	1.575	3.177	9.882	-2.861***
AGE	531	2.61	0.616	0.693	4.564	249	3.097	0.573	1.609	4.595	-0.487***
PG	531	1.282	0.506	1	3	249	1.964	0.668	1	3	-0.681***
IPO	531	0.258	0.438	0	1	249	0.755	0.431	0	1	-0.497***
RB	531	0.164	0.37	0	1	249	0.068	0.253	0	1	0.095

注:***、**和*分别表示在1%、5%和10%水平上显著。下同。

表3 主要变量相关系数表

	ROA	ROE	GC	NPL	LDR	CAR	NIR	SIZE	AGE	PG	IPO	RB
ROA	1											
ROE	0.676***	1										
GC	0.115***	0.080**	1									
NPL	-0.430***	-0.323***	-0.221***	1								
LDR	-0.115***	-0.198***	0.238***	-0.014	1							
CAR	0.366***	0.029	0.073**	-0.464***	-0.093***	1						
NIR	-0.119***	-0.089*	0.089**	-0.004	0.045	0.051	1					
SIZE	0.055	0.064*	0.677***	-0.127***	0.233***	0.057	0.174***	1				
AGE	0.081**	-0.001	0.353***	0.012	0.153***	0.076**	0.176***	0.610***	1			
PG	-0.065*	0.013	0.492***	-0.000	0.254***	-0.052	0.119***	0.801***	0.394***	1		
IPO	0.102***	0.125***	0.470***	-0.087**	0.207***	-0.036	0.001	0.642***	0.262***	0.550***	1	
RB	0.069*	-0.067*	-0.131***	0.170***	-0.020	0.123***	0.049	-0.150***	-0.168***	-0.152***	-0.232***	1

存贷比(LDR)的系数为负但不显著。资本充足率(CAR)的系数为正但不显著。非利息收入占比(NIR)的系数为正但不显著,这可能是由于银行进行多元化经营,适度的中间业务有助于提升商业价值,过度的中间业务会降低其价值。银行规模(SIZE)的系数显著为负,这说明商业银行规模越大,道德风险越大,从而影响其商业价值。银行年龄(AGE)的系数显著为正,这表明银行成立的时间越久,其商业价值越大。银行级别(PG)的系数为负但不显著。银行上市状况(IPO)的系数显著为正,这表明与非上市银行相比,上市银行商业价值更大。农村商业银行(RB)的系数显著为正,这意味着与其他银行相比,农村商业银行商业价值更大。

(四) 进一步分析

为了进一步检验在不同政治级别、上市状态及治理结构下,企业社会责任对银行商业价值的异质性影响,本文根据银行政治级别将商业银行分为央企性质银行(CE)^①和非央企性质银行,根据银行上市状况将银行分为上市银行^②和非上市银行。考虑到银行治理结构的差异,本文从样本中剔除大型股份制商业银行,将剩余样本分为农村商业银行(RB)^③和城市商业银行^④,构建如下回归方程,以检验以上论断是否成立。

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 GC_{it} + \beta_2 GC_{it} \times X_{it} + \beta_3 X_{it} + \mu Control_{it} + \delta_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

模型(2)中, X_{it} 分别代表央企性质银行变量、上市银行变量和农村商业银行变量,交互项系数 β_2 在不同的方程中代表不同类别的银行承担社会责任对银行商业价值的作用。估计结果如表5所示,列(1)交互项($GC \times CE$)的系数不显著,列(2)交互项($GC \times CE$)的系数显著,这表明在短期内银行政治级别的调节作用不显著。在长期,相比于非央企性质的银行,政治级别较高的商业银行承担社会责任对商业价值的影响更大,支持了假说3。第(3)(4)列表示企业社会责任变量与上市银行变量交乘的结果,无论在长期还是短期,交互项($GC \times IPO$)系数都显著为负,这表明与上市银行相比,非上市银行承担社会责任能够带来更大的商业价值,支持了假说4。第(5)(6)列表示企业社会责任变量与农村商业银行变量交乘结果,在短期,交互项($GC \times RB$)系数不显著,这说明银行治理结构的调节作用不显著。在长期,交互项($GC \times RB$)系数显著为正,这意味着相比于城市商业银行,农村商业银行承担社会责任对商业价值的影响更大,支持了假说5。

表4 企业社会责任对银行商业价值的影响:双重差分法

	(1)	(2)	(3)	(4)
	ROA	ROA	AROA	AROA
GC	0.0004 (0.97)	0.0007* (1.83)	0.0026*** (10.51)	0.0027*** (11.33)
NPL		-0.0428*** (-5.15)		-0.0094*** (-2.99)
LDR		-0.0012 (-0.80)		-0.0008 (-1.44)
CAR		0.0085 (1.51)		0.0031 (1.43)
NIR		-0.0028*** (-2.89)		0.0004 (1.16)
SIZE		0.0001 (0.38)		-0.0003** (-2.18)
AGE		0.0013* (1.92)		0.0008*** (2.87)
PG		-0.0015 (-1.49)		-0.0006 (-1.39)
IPO		0.0027** (2.24)		0.0038*** (12.09)
RB		0.0016 (1.57)		0.0011*** (3.02)
常数项	0.0062*** (13.77)	0.0044** (2.20)	0.0082*** (23.68)	0.0057*** (5.15)
个体效应	Yes	Yes	Yes	Yes
年份效应	Yes	Yes	Yes	Yes
N	780	780	780	780
R ²	0.597	0.640	0.867	0.873
adj. R ²	0.555	0.600	0.854	0.859

注:括号内为T统计量;所有模型均考虑了异方差问题,采用稳健性标准误计算。下表同。

① 央企性质银行8家:中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、招商银行、中国光大银行、中信银行。

② 上市银行25家:中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、兴业银行、招商银行、中国光大银行、上海浦发银行、华夏银行、中国民生银行、中信银行、平安银行、北京银行、上海银行、江苏银行、南京银行、宁波银行、浙商银行、青岛银行、杭州银行、郑州银行、贵阳银行、江苏张家港农村商业银行、天津银行。

③ 农村商业银行8家,包括上海农村商业银行、广东南海农村商业银行、江苏吴江农村商业银行、东莞农村商业银行、北京农村商业银行、杭州联合农村商业银行、合肥科技农村商业银行、江苏张家港农村商业银行。

④ 城市商业银行包括北京银行、南京银行、柳州银行、烟台银行等35家。

(五) 稳健性检验

以上估计主要考察了企业社会责任对银行商业价值的影响, 但估计结果的稳健性还值得进一步分析。本文首先基于被解释变量和解释变量的替换变量进行检验, 其次采用安慰剂检验法对前文结论的稳健性进行检验, 最后通过内生性检验来对结论进行验证。

1. 考虑变量的衡量问题

本文首先选取净资产收益率(*ROE*)作为被解释变量的代理变量, 实证考察企业社会责任对银行商业价值的影响。净资产收益率(*ROE*)也是衡量企业价值的重要变量, 净资产率越高, 表明银行的商业价值越大。估计结果如表6列(1)至列(4)所示, 第(1)(2)列表示银行承担社会责任对其商业价值的短期影响, 在加入控制变量的情况下, 估计系数显著为正, 第(3)(4)列表示银行承担社会责任对其商业价值的长期影响, 估计系数均显著为正, 这些均表明商业银行承担社会责任会增加其商业价值。另外, 本文基于商业银行已披露的绿色信贷占比和商业银行提出绿色信贷倡议两个指标对商业银行承担社会责任进行衡量。绿色信贷占比反映绿色信贷额度在金融机构贷款总额度中的比重, 比重越大, 说明开展绿色信贷规模越大。绿色信贷倡议主要反映商业银行积极响应政府号召提出绿色信贷倡议, 这会对商业银行的传统信贷理念产生影响, 在信贷过程中有意识地控制“两高一剩”行业的信贷规模, 加大对绿色产业的信贷支持力度。如表6所示, 列(5)至列(8)分别表示以绿色信贷占比与绿色信贷倡议

为代理解释变量的估计结果。绿色信贷占比变量(*RG*)的系数均显著为正, 绿色信贷倡议变量(*GCP*)的系数在短期为负但不显著, 在长期显著为正, 这意味着商业银行承担社会责任增加了其商业价值。

2. 安慰剂检验

借鉴已有研究^[23, 26], 本文通过改变政策执行时间来进行安慰剂检验。我们假设将各家商业银行开展绿色信贷业务的时间提前2年或3年, 如果企业社会责任(*GC*)的系数显著为正, 就意味着商业银行价值的增加是由其他随机因素带来的, 企业社会责任对银行商业价值具有正影响的结论很可能不成立; 如果企业社会责任(*GC*)的系数不显著为正, 则表明银行商业价值的增加来自于银行承担企业社会责任。表7中第(1)(2)列估计结果表明, 将各家商业银行开展绿色信贷业务的时间提前2年或3年, 企业社会责任(*GC*)的系数均不显著为正, 印证了银行商业价值提升源于银行承担企业社会责任, 而不是由其他因素引起的。

3. 对内生性问题的再检验

正如前文的分析, 本文考虑到在绿色信贷政策的影响下各家商业银行开展绿色信贷的时间存在差异, 采用多期双重差分法考察了企业社会责任对银行商业价值的影响。由于绿色信贷的披露有可能存在

表5 企业社会责任对银行商业价值影响的异质性检验

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>ROA</i>	<i>ARO</i>	<i>ROA</i>	<i>ARO</i>	<i>ROA</i>	<i>ARO</i>
<i>GC</i>	0.0006* (1.66)	0.0024*** (8.56)	0.0018*** (3.03)	0.0038*** (7.98)	-0.0001 (-0.13)	0.0013*** (3.79)
<i>GC×CE</i>	0.0001 (0.15)	0.0014*** (3.48)				
<i>GC×IPO</i>			-0.0018*** (-2.66)	-0.0017*** (-3.03)		
<i>GC×RB</i>					0.0017 (1.43)	0.0019** (2.45)
<i>CE</i>	-0.0010* (-1.69)	-0.0021*** (-5.45)	-0.0016** (-2.41)	-0.0021*** (-5.90)	—	—
<i>NPL</i>	-0.0428*** (-5.13)	-0.0086*** (-3.19)	-0.0429*** (-5.19)	-0.0094*** (-2.90)	-0.0574*** (-5.32)	-0.0097*** (-3.54)
<i>LDR</i>	-0.0012 (-0.80)	-0.0011* (-1.88)	-0.0011 (-0.69)	-0.0006 (-1.16)	-0.0052*** (-2.78)	-0.0016** (-2.39)
<i>CAR</i>	0.0085 (1.51)	0.0040* (1.89)	0.0078 (1.41)	0.0024 (1.26)	0.0003 (0.05)	0.0041* (1.76)
<i>NIIR</i>	-0.0028*** (-2.90)	0.0002 (0.68)	-0.0025*** (-2.61)	0.0007** (2.14)	-0.0035*** (-3.30)	-0.0003 (-0.90)
<i>SIZE</i>	0.0001 (0.39)	-0.0002* (-1.65)	0.0001 (0.35)	-0.0003** (-2.33)	0.0006 (1.58)	0.0002* (1.85)
<i>AGE</i>	0.0013* (1.85)	0.0012*** (3.63)	0.0007 (1.04)	0.0003 (1.05)	0.0022** (2.29)	0.0022*** (5.82)
<i>PG</i>	-0.0007 (-0.43)	-0.0003 (-0.47)	0.0006 (0.41)	0.0019*** (3.26)	-0.0042*** (-4.24)	-0.0038*** (-8.34)
<i>IPO</i>	0.0029** (2.22)	0.0037*** (9.70)	0.0041*** (3.07)	0.0054*** (10.59)	0.0011 (1.27)	0.0022*** (6.03)
<i>RB</i>	0.0015 (1.40)	0.0014*** (3.66)	0.0002 (0.18)	-0.0003 (-0.57)	0.0036*** (2.99)	0.0033*** (7.94)
常数项	0.0024 (0.90)	0.0041*** (2.93)	0.0005 (0.19)	0.0007 (0.60)	0.0080** (2.43)	0.0068*** (5.88)
个体效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年份效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	780	780	780	780	559	559
<i>R</i> ²	0.640	0.877	0.644	0.880	0.641	0.889
adj. <i>R</i> ²	0.600	0.863	0.603	0.866	0.596	0.875

注: 符号“—”表示使用软件进行回归分析时因完全共线性问题而被自动删掉的变量。

内生性问题,因此本文以2012年《绿色信贷指引》为政策事件,将开展绿色信贷的银行设置为处理组,未开展或开展较少的银行设置为控制组,以2012年为时间节点,构造如下模型进一步验证企业社会责任对银行商业价值的影响:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 Treat_{it} \times T_{it} + \beta_2 Treat_{it} + \beta_3 T_{it} + \mu Control_{it} + \delta_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

模型(3)中, $Treat_{it}$ 表示处理组和控制组, T_{it} 表示政策变量, 2012年后为1, 以前为0, 其余变量定义与模型(1)一致。本文着重关注交互项 $Treat_{it} \times T_{it}$ 的系数 β_1 , 如果系数 β_1 显著为正, 则表明企业社会责任对银行商业价值具有正效应, 反之亦然。回归结果如表8所示, 列(1)至列(4)交互项系数均显著为正, 表示无论在长期还是短期, 企业社会责任对银行商业价值均产生正影响, 相较于短期而言, 在长期, 企业社会责任对银行商业价值的影响更大。这意味着, 前文采用多期双重差分法考察企业社会责任对银行商业价值影响的方法有效地克服了内生性问题, 结论依然稳健。

此外, 本文通过分组回归检验了企业社会责任对银行商业价值的异质性影响, 进一步采用 Bootstrap 法对分组后核心解释变量之间的真实差异进行了估计, 结论依然稳健。限于篇幅, 未展示分组具体结果, 相关结果保留备索。

表6 基于其他核心变量的估计结果

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	ROE	ROE	AROE	AROE	ROA	AROA	ROA	AROA
GC	0.0115 (1.33)	0.0140* (1.72)	0.0149** (2.54)	0.0160*** (2.97)				
RG					0.0255*** (4.00)	0.0401*** (9.44)		
GCP							-0.0001 (-0.41)	0.0014*** (7.24)
NPL		-1.1167*** (-7.00)		-0.3634*** (-3.39)	-0.0401*** (-4.77)	-0.0054 (-1.46)	-0.0428*** (-5.14)	-0.0072* (-1.75)
LDR		-0.0801** (-2.52)		-0.0288** (-2.38)	-0.0008 (-0.50)	0.0006 (1.24)	-0.0008 (-0.52)	0.0008 (1.33)
CAR		-0.5189*** (-5.48)		-0.1862*** (-2.87)	0.0083 (1.44)	0.0012 (0.56)	0.0074 (1.33)	0.0014 (0.58)
NIR		0.0046 (0.26)		0.0158** (2.56)	-0.0030*** (-3.14)	-0.0000 (-0.09)	-0.0028*** (-2.89)	0.0005 (1.09)
SIZE		0.0024 (0.36)		-0.0038 (-0.94)	0.0002 (0.60)	-0.0002 (-1.56)	0.0002 (0.46)	-0.0002 (-1.56)
AGE		0.0305** (2.51)		0.0196*** (2.62)	0.0014** (2.04)	0.0008** (2.18)	0.0011* (1.71)	0.0004 (1.08)
PG		-0.0873*** (-4.32)		-0.0755*** (-5.17)	-0.0036*** (-2.78)	-0.0029*** (-5.73)	-0.0014 (-1.37)	-0.0001 (-0.09)
IPO		0.0061 (0.45)		0.0236*** (2.87)	0.0040*** (2.82)	0.0051*** (13.32)	0.0026** (2.10)	0.0043*** (8.83)
RB		-0.0236 (-1.56)		-0.0371*** (-3.28)	0.0004 (0.44)	-0.0002 (-0.72)	0.0015 (1.43)	0.0011** (2.09)
常数项	0.1641*** (11.02)	0.3776*** (9.07)	0.2079*** (23.85)	0.3552*** (19.01)	0.0052 (1.23)	0.0072*** (3.91)	0.0046** (2.18)	0.0045*** (2.93)
个体效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年份效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	780	780	780	780	744	744	780	780
R ²	0.456	0.521	0.736	0.755	0.653	0.885	0.639	0.834
adj. R ²	0.401	0.468	0.710	0.728	0.613	0.871	0.599	0.816

五、结论性评述

本文将银行承担社会责任视为一项“准自然实验”, 基于国内60家商业银行2005—2017年面板数据, 利用多期双重差分法分析了企业社会责任对银行商业价值的影响, 并得到以下结论: 第一, 商业银行承担社会责任, 开展绿色信贷业务, 短期内对银行商业价值的提升效果有限, 但从长期来看, 银行积极承担社会责任有助于提升银行的竞争力, 使银行获得良好的社会声誉, 对商业银行的商业价值影响更大。第二, 在其他条件不变的情况下, 社会责任对银行商业价值的影响在政治级别较高的银行更大, 社会责任对银行商业价值的影响在非上市银行中更大, 社会责任对银行商业价值的影响在农村商业银行中更大。另外, 为了使研究结论更加稳健, 本文采取更换变量和安慰剂检验法等进一步验证了结论的可靠性。

本研究具有一定的政策启示意义。既然商业银行承担社会责任能够影响银行商业价值, 那么, 利益相关方应加强协同, 不断提升银行商业价值。首先, 企业社会责任对银行商业价值的影响在长期更加明

显,在短期内影响较小,有可能是因为企业社会责任的正外部性需要一个长的周期才能显现。因此,政策当局应建立动态化财税补偿机制,根据商业银行实施的社会责任项目,在一定期限内,通过加大财政补贴额度、减免部分税收降低商业银行承担社会责任成本。其次,对于银行自身而言:一方面,商业银行应将企业社会责任纳入可持续发展战略规划,加快银行战略转型。既要制定开展社会责任活动的长期规划,也要制定短期实施方案,使承担社会责任成为银行的自觉行为。另一方面,由于企业承担社会责任可能会增加银行的成本,因此银行应积极培养专业人才。商业银行承担社会责任,主要涉及绿色金融、科技金融、普惠金融等业务,需要较强的专业人才,因此应加大相关项目技术人才储备,以有利于银行商业价值的提升。

本文在方法的选取上,采用双重差分法的思想,近似地将商业银行开展绿色信贷看作一项“准自然实验”,这在一定程度上可能使结论不够稳健。另外,受限于样本数据的获取方式,本文的样本量过少。因此,采用更加稳健的计量方法和增加银行样本量为未来研究指明了方向。

表7 安慰剂检验

	(1)	(2)
	ROA	ROA
F2.GC	0.00003 (0.07)	
F3.GC		-0.00039 (-0.77)
NPL	-0.0427*** (-5.13)	-0.0428*** (-5.13)
LDR	-0.0008 (-0.54)	-0.0008 (-0.52)
CAR	0.0076 (1.38)	0.0076 (1.37)
NIIR	-0.0028*** (-2.89)	-0.0029*** (-3.01)
SIZE	0.0002 (0.45)	0.0002 (0.50)
AGE	0.0012* (1.71)	0.0012* (1.75)
PG	-0.0013 (-1.21)	-0.0013 (-1.25)
IPO	0.0036** (2.44)	0.0033** (2.25)
RB	0.0028*** (3.00)	0.0027*** (2.90)
常数项	0.0034 (1.54)	0.0038* (1.73)
个体效应	Yes	Yes
年份效应	Yes	Yes
N	780	780
R ²	0.639	0.639
adj. R ²	0.599	0.599

表8 企业社会责任对银行商业价值的内生性检验

	(1)	(2)	(3)	(4)
	ROA	ROA	AROA	AROA
Treat×T	0.001** (2.05)	0.001*** (3.27)	0.002*** (8.94)	0.002*** (9.68)
Treat	-0.003** (-2.30)	-0.005*** (-4.74)	-0.003*** (-10.30)	-0.005*** (-15.84)
T	0.002*** (3.24)	-0.002 (-1.15)	0.001** (2.48)	-0.0001 (-0.48)
NPL		-0.045*** (-5.33)		-0.012*** (-2.98)
LDR		-0.002 (-1.12)		-0.0001 (-0.53)
CAR		0.008 (1.39)		-0.0001 (-0.08)
NIIR		-0.003*** (-2.72)		0.001 (1.43)
SIZE		0.0001 (0.56)		-0.0001 (-0.96)
AGE		0.001** (2.27)		0.001** (2.23)
PG		-0.0001 (-0.22)		0.0001 (0.09)
IPO		0.001 (0.65)		0.002*** (3.62)
RB		0.001 (0.92)		0.001 (1.26)
常数项	0.009*** (6.97)	0.009*** (3.13)	0.013*** (37.53)	0.012*** (11.83)
个体效应	Yes	Yes	Yes	Yes
年份效应	Yes	Yes	Yes	Yes
N	780	780	780	780
R ²	0.598	0.644	0.830	0.835
adj. R ²	0.557	0.604	0.812	0.817

参考文献:

[1] 邵传林. 国有企业性质的比较制度分析[J]. 经济学动态, 2011(9):37-43.

[2] French A, Smith G. Measuring brand association strength: A consumer based brand equity approach [J]. European Journal of Marketing, 2013, 47(8):1356-1367.

[3] Aguilera R V, Williams C A, Conley J M, et al. Corporate governance and social responsibility: A comparative analysis of the UK and the US[J]. Corporate Governance and Social Responsibility, 2006, 14(3): 147-158.

[4] Campbell D, Moore G, Metzger M. Corporate philanthropy in the U.K. 1985—2000 some empirical findings[J]. Journal of Business Ethics, 2002, 39(2):29-41.

[5] Hanlon R J. Engineering corporate social responsibility: elite stakeholders, states and the resilience of neoliberalism[J]. Contemporary Politics, 2011, 17(1):71-87.

[6] 乔海曙, 谭明. 金融企业社会责任与财务绩效关系的实证研究[J]. 财经理论与实践, 2009(6):17-21.

[7] 何鑫. 企业的社会责任对企业财务业绩的影响[J]. 中外企业家, 2014(30):57-58.

[8] Jang J, Lee K, Choi H. The relation between corporate social responsibility and financial performance: Evidence from Korean firms [J]. Pan-Pacific Journal of Business Research, 2013, 4(2):3-17.

- [9] 李正. 企业社会责任与企业价值的相关性研究——来自沪市上市公司的经验证据[J]. 中国工业经济, 2006(2):77-83.
- [10] Weshah S R, Dahiyat A A, Abu A M R, et al. The impact of adopting corporate social responsibility on corporate financial performance: Evidence from Jordanian banks[J]. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business, 2012, 4(5):34-44.
- [11] 朱凯. 浙江民营企业社会责任与股票市场关联性的实证研究:基于信息披露的视角[J]. 商场现代化, 2009(16):118-119.
- [12] Bitektine A. Toward a theory of social judgments of organizations: The case of legitimacy, reputation, and statue[J]. Academy of Management Review, 2011, 36(1):151-179.
- [13] Porter M E. Strategy & society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility[J]. Harvard Business Review, 2006, 84(12):78-92.
- [14] Ramchander S, Staking K. The informational relevance of corporate social responsibility: Evidence from DS400 index reconstitutions [J]. Strategic Management Journal, 2012, 33(3):303-314.
- [15] 王建琼,董可. 绿色信贷对商业银行经营绩效的影响——基于中国商业银行的实证分析[J]. 南京审计大学学报, 2019(4):52-60.
- [16] 蔡苓. 破解中国中小企业融资难问题研究——基于商业银行“投贷联动”视角的分析[J]. 上海经济研究, 2016(3):83-95.
- [17] 张兆国,靳小翠,李庚秦. 企业社会责任与财务绩效之间交互跨期影响实证研究[J]. 会计研究, 2013(8):32-39.
- [18] 钱先航,曹廷求,李维安. 晋升压力、官员任期与城市商业银行的贷款行为[J]. 经济研究, 2011(12):72-85.
- [19] 李伟. 我国上市商业银行信息披露制度研究[J]. 江西社会科学, 2009(3):216-219.
- [20] 睢立军,董竹,朱茵焯. 企业社会责任与金融机构股权结构的实证研究[J]. 东北师大学报(哲学社会科学版), 2016(1):243-247.
- [21] 钱雪松,唐英伦,方胜. 担保物权制度改革降低了企业债务融资成本吗?——来自中国《物权法》自然实验的经验证据[J]. 金融研究, 2019(7):115-134.
- [22] 李程,白唯,王野,等. 绿色信贷政策如何被商业银行有效执行? ——基于演化博弈论和DID模型的研究[J]. 理论研究, 2016(1):47-54.
- [23] 刘瑞明,赵仁杰. 国家高新区推动了地区经济发展吗? ——基于双重差分方法的验证[J]. 管理世界, 2015(8):30-38.
- [24] 王永海,章涛. 金融创新、审计质量与银行风险承受——来自我国商业银行的经验证据[J]. 会计研究, 2014(4):81-87.
- [25] 李永兵,袁博,骆品亮. 混合所有制、业务创新与绩效表现——基于我国上市银行的实证研究[J]. 上海经济研究, 2015(10):55-63.
- [26] 叶修群. 自由贸易试验区与经济增长——基于准自然实验的实证研究[J]. 经济评论, 2018(4):18-30.

[责任编辑:黄 燕]

A Research on the Influence of Corporate Social Responsibility on Commercial Value of Banks: Based on a Quasi-natural Experiment of China's Banking Industry

SHAO Chuanlin, YAN Yongsheng

(School of Finance, Lanzhou University of Finance and Economics, Lanzhou 730020, China)

Abstract: Based on the panel data of China's joint-stock banks, urban commercial banks and rural commercial banks from 2005 to 2017, this paper uses the difference-in-difference model to empirically examines the impact of corporate social responsibility on the commercial value of banks. The research results show that, in the short term, commercial banks have less influence on commercial value by taking social responsibility, but in the long term, social responsibility has a positive impact on the commercial value of banks. The impact of social responsibility on commercial value of banks is obviously heterogeneous. The commercial banks with higher political rank assume social responsibility and have greater impact on their commercial value. Compared with listed banks, the social responsibility of non-listed banks has a greater impact on their commercial value. In addition, compared with urban commercial banks, rural commercial banks take social responsibility and have a greater impact on their commercial value. The conclusion of this research can be used for reference to encourage commercial banks to undertake social responsibility and enhance their commercial value.

Key Words: corporate social responsibility; commercial bank; commercial value; green credit; difference-in-difference; heterogeneity of banks