

企业战略差异影响社会责任的履行水平吗？

王爱群, 刘耀娜

(吉林大学 管理学院, 吉林 长春 130022)

[摘要]以2010—2018年沪深两市上市A股公司为研究样本,实证检验了战略差异对社会责任履行水平的影响,研究发现,战略差异越大的企业,社会责任履行水平越低。进一步的研究结果显示,当企业是非国有企业或内部控制质量较低时,战略差异对社会责任履行水平的负向影响会更强,并且,检验发现战略差异对社会责任的影响路径中存在经营风险路径、代理成本路径和资源紧缺路径。丰富了战略差异经济后果和社会责任影响因素的相关研究,不仅为政府加强对偏离常规战略企业的监管提供了决策支持,也为企业加强信息披露制度和内部控制制度提供了理论依据和实践指导。

[关键词]战略差异;社会责任;经营风险;代理成本;资源紧缺;内部控制;经济后果;信息披露

[中图分类号]F275.5 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2021)01-0036-12

一、引言

近年来,我国经济一直保持着高速发展,我国企业也在日益改善的环境和科技中呈现出前所未有的生机和活力。然而企业在快速发展和追求利润的同时,产品质量、食品安全、环境污染和员工权益等问题也频频发生,这些问题引起了政府、公众和学者的关注,社会责任也成了社会各界关注的焦点,如何使企业更积极主动地承担社会责任也变得越发重要起来。学者们大多从三个方面来研究社会责任履行的影响因素:一是企业内部治理特征,如财务绩效、内部控制质量、董事会治理和产权性质等^[1-5];二是企业外部环境,如行业特征、外部制度压力、媒体监督环境、市场化进程和地理位置等^[5-9];三是高管特征,如高管过度自信、教育背景、政治背景、女性高管的比例和高管团队的平均任期等^[10-14]。可以发现,虽然关于社会责任影响因素的研究成果非常丰富,但大都忽略了企业战略差异对社会责任的影响。

战略是企业为了获得持续核心竞争力而进行的一系列约定和活动,是关乎企业生存和发展的关键因素,能直接影响企业的职能和决策^[15]。在相似的经济环境和监管环境影响下,同行业内的企业互相交流和模仿会在业内形成相似的资源配置结构,产生行业常规战略模式。采取行业常规战略模式会减少企业的经营风险,大部分企业都会选择常规战略,但一些企业为了在不断改变的经营环境和科技环境中获得竞争优势,会尝试利用自身优势突破常规战略,选择偏离行业常规的战略模式^[16]。我们通常用战略差异度来衡量企业偏离常规战略的程度。战略定位的差异决定了资源配置方式的不同,会对企业的组织形式和经营行为产生重大影响^[16]。

社会责任的履行作为企业资源配置决策的一部分,也会受到战略定位差异的影响。一方面,从战略差异的经济后果看,战略差异度大的企业经营业绩具有极大的不确定性^[17],经营风险较高,继而会使企业冗余资源紧张,再加上投资者和其他利益相关者无法根据同行业经营状况了解企业,信息不对称程度

[收稿日期]2020-01-10

[基金项目]教育部人文社会科学研究一般项目(13YJA630085);吉林省社会科学基金项目(2018B76)

[作者简介]王爱群(1964—),女,吉林大安人,吉林大学管理学院教授,博士生导师,博士,主要研究方向为公司财务与金融管理;刘耀娜(1989—),女,河南郑州人,吉林大学管理学院博士生,主要研究方向为公司治理与公司财务,邮箱:liuyaona815@sina.com。

提高^[18],代理冲突加剧,最终负向影响社会责任的履行。另一方面,从社会责任的履行动机来看,驱动企业履行社会责任的不仅有利他性动机,还有工具性或策略性等非利他性动机^[19]。企业可能会利用履行社会责任带来的声誉资本掩盖战略差异带来的不利影响,甚至借此获得更多资源。由此可知,战略差异对社会责任履行水平的影响方向是一个有待证实的问题。本文结合战略理论与财务理论,从战略差异度的视角出发,对战略与社会责任之间的关系进行探讨。

本文以2010—2018年沪深两市全部A股上市公司为研究样本,实证检验了战略差异对社会责任履行水平的影响,研究发现,战略差异越大的企业,社会责任履行水平越低,进一步的研究结果显示,当企业是国有企业或内部控制质量较高时,战略差异对社会责任履行水平的负向影响会减弱,最后本文发现,经营风险、代理成本和资源紧缺是战略差异影响社会责任履行水平的重要路径。

本文的研究贡献主要体现在以下几方面:第一,战略能直接影响企业的财务决策,也是决定社会责任履行水平的重要因素,但目前尚没有相关研究,本文将战略理论和财务理论融合,探讨战略差异和社会责任的关系,既可以拓展战略差异经济后果的研究,也会为社会责任影响因素的研究提供新的视角。第二,本文将探讨战略差异影响社会责任的实现路径,发现战略差异通过增加企业的经营风险、代理成本和加重资源紧缺问题从而影响社会责任的履行,揭示了战略差异影响企业社会责任的主要作用机制。第三,本文研究为政府加强对偏离常规战略企业的监管提供了决策支持,也为企业加强信息披露制度和内部控制制度提供了理论依据和实践指导。

二、理论分析与研究假设

(一) 战略差异与社会责任

与遵循行业常规战略模式的企业相比,战略差异度越大的企业所面临的经营风险也越大。第一,行业常规战略是在同行业企业的实践中形成的符合行业发展的战略,偏离行业常规战略的企业因为缺乏相关经验参考,在经营探索过程中需要耗费更大的人力、金钱、时间和资源,企业配置资源的成本和难度更高,经营成果存在极大的不确定性,财务业绩波动幅度较大^[17],盈余持续性较差,经营风险较高。第二,选择行业常规战略的企业更易获得政府等监管部门的支持,从而获取发展资源。与此相反,监管机构无法对战略差异度大的公司采用行业标准进行监管,监管难度较大,企业从监管机构获得的支持远不足以为企业的持续经营创造良好的条件^[20],因此与采取行业常规战略的企业相比,战略差异度大的企业面临的经营风险更大。

企业履行社会责任需要充足的资源,尤其是财务资源。资金供给假说认为,企业要履行社会责任,必须要有充足的资金支持,因为企业只有在满足自身正常经营的基础上才有能力履行社会责任^[1]。根据组织理论,冗余资源作为企业的一个重要的行业特征会对企业社会责任的履行产生重要影响,较高的冗余如过剩的人力资源和未利用资本会使企业有更强的履行社会责任的意愿^[21]。而战略差异度较大的企业因为经营风险的增加引起融资成本的提高^[16],同时又要保留较多的财务和人力等资源应对经营风险带来的未来环境的不确定性,如可能出现的财务困境和投资机会^[22],所以企业可用于履行社会责任的冗余资源紧张,可能不足以支撑企业承担社会责任。

企业战略差异越大,企业的代理成本一般也越高。一方面,战略差异大的企业的经营活动偏离行业常规战略,投资者无法根据同行业经营状况了解企业,在搜集信息时会面临较高的难度和较大的成本,投资者与企业之间的信息不对称程度增高^[18],对管理层的监督力度也随之降低。分析师也因缺乏经验无法对企业经营活动和业绩进行准确判断,和其他企业相比,分析师需投入更多的信息成本对企业进行预测,从而降低分析师对企业的跟踪人数和盈余预测质量^[23-24],外界需要利用分析师工作的利益相关者会因信息不透明而降低对企业管理层的监督力度。投资者和其他利益相关者监管力度的减少给了管理层暗箱操作的机会和谋取私人利益的空间^[22,25],企业的代理成本增加。另

一方面,战略差异大的企业盈利波动性极大,为了激励管理层,管理层的绩效考核更多的是建立在企业经营业绩基础之上的,随着经营业绩而浮动,而企业业绩的不确定性会使得管理层的薪酬激励不足,进一步加重企业的代理成本。战略差异会通过代理成本对企业社会责任的履行产生影响:承担社会责任需要耗费一定的成本,社会责任的履行不一定会带来企业业绩的提升,或者所带来的业绩提升在短期内不会显现出来^[2],代理问题的存在意味着管理层与股东的利益并非趋于一致,管理层尤其是高管作为企业社会责任的决策者和执行者,可能不会积极承担有利于企业可持续发展和其他利益相关者的社会责任。

然而,从社会责任的履行动机来看,驱动企业履行社会责任的可能不仅有利他性动机,还具有工具性或策略性等非利他性动机^[19]。许多研究发现,企业会在特定情境下如业绩下滑和诉讼风险升高时提高社会责任履行水平^[19,25],通过履行社会责任维护企业与其他利益相关者的关系,向社会传递良好信号,帮助企业形成良好的企业形象,积累声誉资本^[26]。因此,当企业面临因战略差异带来的经营风险时,可能会履行更多的社会责任以向外界传达企业经营良好的信号,缓冲投资者对负面信息的反应。另外,履行社会责任会缓解因战略差异带来的资源紧张问题,如加强企业与政府的关系,会为企业资源获取带来便利,或者因社会责任的履行维护企业良好形象,降低债权人的风险评估而更易获得外部债权融资。

基于以上讨论,本文提出如下竞争性假设。

H1a:企业战略差异度越大,其履行的社会责任水平越低。

H1b:企业战略差异度越大,其履行的社会责任水平越高。

(二) 战略差异、产权性质和社会责任

基于我国特有的制度背景,产权性质会对企业的经营活动和财务活动产生重大影响,我们在研究企业行为时应考虑到产权因素。本文认为,不同产权性质的企业战略差异对社会责任履行水平的影响存在差异。

如果战略差异度对企业社会责任履行的影响符合 H1a,即战略差异越大,企业社会责任的履行水平越低时,产权性质对战略差异和社会责任的关系影响如下。一方面,作为政府参与经济的工具,国有企业承担着经济和社会的双重属性,不仅要实现股东利益最大化的目标,还要考虑社会利益,相比于民营企业承担更多的社会责任^[27]。国企的高管受政府委托管理企业,职责和非国有企业的高管相比具有特殊性,不仅有经营业绩的考核,还有社会责任履行水平的考核,在国企高管“政商”双重身份的背景下,高管的晋升与经济业绩相关性不大,而是与非经济指标如社会责任的履行相关^[28]。所以高管在进行决策时不能仅考虑企业的财务业绩,还要关注社会责任的承担。另一方面,国有企业和政府间的天然内在关系为企业带来了优越的融资条件、牢固的资源基础和更多的政策性优惠^[29],也提高了企业的风险承担水平。当国有企业由于战略差异陷入较高的经营风险甚至面临财务困境时,政府基于政治或宏观经济方面的考虑,会依旧向国有企业提供人力、资金和要素等资源支持,帮助企业渡过困境,缓解企业战略差异带来的资源紧张,促使企业履行更多的社会责任。

如果战略差异度对企业社会责任履行的影响符合 H1b,即企业战略差异度越大,企业履行社会责任的动机越强,履行水平就越高时,产权性质对战略差异和社会责任的关系影响如下。国有企业作为政府参与经济的工具,属性具有特殊性,当企业面临因战略差异带来的财务困境和资源短缺时,政府会基于政治或宏观经济方面的考虑依旧给予国有企业政策甚至经济上的支持,在一定程度减弱战略差异带来的负面影响,如缓解资源紧张和稳定投资者情绪。与国企相比,非国企与政府之间不存在天然的产权关系,更有动机通过履行社会责任积累声誉资本维持政企关系,向外界传达企业良好形象和经营状况,以缓冲战略差异带来的负面信息,并降低融资成本,获得政策和资源支持。

基于以上讨论,本文提出如下竞争性假设。

H2a:与国企相比,非国企的战略差异对社会责任履行水平的负向影响更加明显。

H2b:与国企相比,非国企的战略差异对社会责任履行水平的正向影响更加明显。

(三) 战略差异、内部控制和社会责任

作为企业内部治理的重要制度之一,内部控制质量会对战略差异和社会责任履行之间的关系产生影响。

如果战略差异度对企业社会责任履行的影响符合 H1a,即战略差异越大,企业社会责任的履行水平越低时,内部控制对战略差异和社会责任的关系影响如下。一方面,根据信号传递理论,较高的内部控制质量可以向外界如监管机构、审计师和银行等外部利益相关者传达企业具有良好的治理机制和监督机制的信号^[30],在一定程度上缓解战略差异带来的资源短缺和融资成本高等负面影响,减轻履行社会责任所需资源紧张的问题;另一方面,根据委托代理理论,良好的内部控制有利于企业内部治理,提高企业内部对管理层的监督质量,缓解代理冲突^[4],降低战略差异引起的代理成本,有效抑制管理层自利行为和损害其他利益相关者的行为,促使管理层基于企业长远利益履行更多的社会责任,提升社会责任的履行水平。

如果战略差异度对企业社会责任履行的影响符合 H1b,即企业战略差异度越大,企业履行社会责任的动机越强,履行水平就越高时,内部控制对战略差异和社会责任的关系影响如下。内部控制目标是保证企业经营管理合法合规,提高经营效率和效果,促进企业实现发展战略。较高的内部控制质量可以向外界传达企业具有良好治理机制的信号,缓解战略差异带来的负面影响如资源紧张、融资成本高和代理冲突等,减少经营风险,保证企业的正常经营。与内部控制质量较高的企业相比,内部控制质量较低的企业更有动机通过履行社会责任积累声誉资本,向外界传达企业良好形象和经营状况,以缓冲战略差异带来的负面信息,并降低融资成本,获得政策和资源支持。

基于以上讨论,本文提出如下竞争性假设。

H3a:与内部控制质量高的企业相比,内部控制质量低的企业战略差异对社会责任履行水平的负向影响更加明显。

H3b:与内部控制质量高的企业相比,内部控制质量低的企业战略差异对社会责任履行水平的正向影响更加明显。

三、研究设计

(一) 数据来源和样本选择

本文以 2010—2018 年沪深两市全部 A 股上市公司作为初始样本,在此基础上,根据以下原则进行筛选:(1)剔除 ST 样本;(2)剔除金融业样本;(3)剔除相关变量存在缺失值的样本。为消除极端值的影响,本文按 1% 和 99% 水平对所使用的连续变量进行缩尾处理,最终得到 23357 个企业-年度观测值。本文所用全部财务数据均来源于 CSMAR 数据库,数据处理软件为 Stata 和 Excel。

(二) 变量定义

1. 企业社会责任

本文采用和讯网对上市企业社会责任表现的评分结果来衡量企业社会责任履行的指标,和讯网社会责任评测体系从股东责任,员工责任,供应商、客户和消费者权益责任,环境责任,社会责任五项权重考察,并对不同行业的各项指标分配不同权重,评分结果更符合我国国情。得分越高,说明企业社会责任履行情况越好。

2. 战略差异度

战略差异度是衡量企业战略偏离行业常规战略程度的指标。本文借鉴 Tang 等的做法^[17],使用以下六个指标衡量企业战略差异的不同方面:①广告和宣传强度(广告费用/营业收入);②创新强度(研

发支出/营业收入);③资本密集度(固定资产/员工人数);④固定资产更新程度(固定资产净值/固定资产原值);⑤管理费用支出(管理费用/营业收入);⑥财务杠杆率((短期借款+长期借款+应付债券)/权益账面价值)。在进行计算时,由于我国上市企业的广告费用和研发支出无法可靠获得,本文借鉴叶康涛等的做法^[31],分别使用销售费用和无形资产净值替代上述变量。

具体计算过程如下:首先将上述六个指标减去按照行业-年度计算出来的指标,再除以该指标的标准差予以标准化处理并取绝对值,得到的数值为企业的每个战略维度偏离行业平均水平的程度,最后计算六个维度的平均值,得到企业当年的战略差异度,该数值越大,说明企业偏离行业常规战略的程度越大。

3. 产权性质

若公司性质为国有控股,取值为1,若公司性质为非国有控股则取值为0。

4. 内部控制

本文采用迪博内部控制指数衡量企业的内部控制程度,该指数越大说明企业内部控制越好。本文按照内部控制指数的年份行业中位数,将样本企业分为高内部控制组和低内部控制组。

5. 控制变量

本文参照已有研究^[5-7],选取以下变量作为控制变量:公司基本特征变量,包括公司规模、公司年龄、财务杠杆和现金持有量;公司治理变量,包括高管薪酬、股权集中度、董事会规模、独立董事比例和两职合一;本文还控制了年份和行业效应。表1为所有变量和定义说明。

为了检验假设1,我们构建了模型(1),在该模型中,我们重点关注 β_1, β_1 衡量了战略差异对社会责任履行水平的影响:

$$CSR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DS_{i,t} + \beta_2 Age_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 Lev_{i,t} + \beta_5 Salar_{i,t} + \beta_6 Cash_{i,t} + \beta_7 Top1_{i,t} + \beta_8 Indepen_{i,t} + \beta_9 Du_{i,t} + \beta_{10} Bsize_{i,t} + \sum year + \sum industry + \xi \quad (1)$$

为了检验假设2,本文按照产权性质将样本企业分为国企和非国企,并分别将两组样本代入模型(1)进行回归,以验证产权性质对战略差异和社会责任关系的调节效应。

为了检验假设3,本文按照企业内部控制指数的年份行业中位数,将样本企业分为高内部控制组和低内部控制组,并分别将两组样本代入模型(1)进行回归,以验证内部控制对战略差异和社会责任关系的调节效应。

四、实证检验与分析

(一) 描述性统计分析

表2报告了主要变量的描述性统计。由表2可以看出,CSR最小值为-5.68,最大值为78.41,标准差为16.3669,中位数为22.34,这说明我国各个企业间社会责任的履行水平存在很大

表1 变量设计

| 变量名称 | 变量符号 | 变量定义 |
|--------|---------|------------------------|
| 社会责任 | CSR | 和讯网的评分结果 |
| 内部控制 | Control | 迪博内部控制指数 |
| 战略差异度 | DS | 六个维度指标的平均值,具体计算过程见文中定义 |
| 高管薪酬水平 | Salar | 前三名高管薪酬的自然对数 |
| 公司规模 | Size | 公司总资产的自然对数 |
| 公司年龄 | Age | 报告年份-注册年份+1 |
| 财务杠杆 | Lev | 总负债/总资产 |
| 产权性质 | SOE | 虚拟变量,若是国企,取值为1,否则为0 |
| 股权集中度 | Top1 | 第一大股东的持股比例 |
| 现金持有量 | Cash | 企业期末现金及现金等价物的自然对数 |
| 董事会规模 | Bsize | 董事会总人数 |
| 独立董事比例 | Indepen | 独立董事人数/董事会总人数 |

表2 描述性统计分析

| 变量 | 观测值 | 均值 | 标准差 | 最小值 | 中位数 | 最大值 |
|---------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| CSR | 23357 | 25.2114 | 16.3669 | -5.6800 | 22.3400 | 78.4100 |
| DS | 23357 | 0.4976 | 0.2965 | 0.1171 | 0.4161 | 1.9459 |
| Size | 23357 | 22.0335 | 1.2829 | 19.3756 | 21.8599 | 26.2497 |
| Salar | 23357 | 14.2474 | 0.6943 | 12.0685 | 14.2342 | 16.5470 |
| Lev | 23357 | 0.4206 | 0.2121 | 0.0274 | 0.4105 | 0.9246 |
| Age | 23357 | 16.6395 | 5.6791 | 3.0000 | 17.0000 | 33.0000 |
| Top1 | 23357 | 0.3522 | 0.1507 | 0.0742 | 0.3331 | 0.8099 |
| Indepen | 23357 | 0.3742 | 0.0537 | 0.2941 | 0.3333 | 0.6000 |
| Du | 23357 | 0.2728 | 0.4454 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 |
| Bsize | 23357 | 8.6202 | 1.7064 | 0.0000 | 9.0000 | 15.0000 |
| Cash | 23357 | 19.9679 | 1.3469 | 15.9874 | 19.9007 | 24.1266 |

差异,且大多数企业社会责任履行水平较低。*DS* 平均值为 0.4976,标准差为 0.2965,说明我国企业所选择的战略与行业平均战略水平相差较大。

(二) 相关性分析

表 3 为主要变量的相关性分析。由表 3 可以看出 *CSR* 和 *DS* 在 1% 的水平上负相关,初步说明战略差异会抑制企业社会责任的履行。同时, *CSR* 与其他大部分变量的相关系数都在 1% 的水平上显著。各控制变量之间相关系数绝对值基本上都小于 0.5,说明所选择的变量间相关性较弱。

表 3 相关系数矩阵

| | <i>CSR</i> | <i>DS</i> | <i>Size</i> | <i>Lev</i> | <i>Age</i> | <i>Top1</i> | <i>Salar</i> | <i>Indepen</i> | <i>Du</i> | <i>Bsize</i> | <i>Cash</i> |
|----------------|------------|------------|-------------|------------|------------|-------------|--------------|----------------|------------|--------------|-------------|
| <i>CSR</i> | 1 | -0.028 *** | 0.229 *** | -0.093 *** | -0.023 *** | 0.005 | 0.311 *** | -0.013 ** | -0.031 *** | 0.099 *** | 0.364 *** |
| <i>DS</i> | -0.091 *** | 1 | 0.036 *** | 0.042 *** | 0.085 *** | 0.006 | 0.004 | 0.058 *** | -0.022 *** | -0.033 *** | 0.033 *** |
| <i>Size</i> | 0.286 *** | -0.000 | 1 | 0.534 *** | 0.230 *** | -0.011 * | 0.428 *** | -0.014 ** | -0.203 *** | 0.242 *** | 0.746 *** |
| <i>Lev</i> | -0.011 * | 0.072 *** | 0.523 *** | 1 | 0.227 *** | -0.024 *** | 0.109 *** | -0.015 ** | -0.164 *** | 0.152 *** | 0.221 *** |
| <i>Age</i> | -0.046 *** | 0.086 *** | 0.207 *** | 0.232 *** | 1 | 0.013 ** | 0.149 *** | -0.022 *** | -0.121 *** | 0.043 *** | 0.092 *** |
| <i>Top1</i> | -0.012 * | 0.006 | -0.015 ** | -0.026 *** | 0.017 *** | 1 | 0.034 *** | -0.003 | 0.019 *** | -0.018 *** | -0.021 *** |
| <i>Salar</i> | 0.238 *** | -0.027 *** | 0.441 *** | 0.107 *** | 0.159 *** | 0.033 *** | 1 | 0.004 | -0.010 | 0.088 *** | 0.414 *** |
| <i>Indepen</i> | -0.012 * | 0.043 *** | 0.009 | -0.009 | -0.030 *** | -0.001 | 0.001 | 1 | 0.098 *** | -0.558 *** | -0.001 |
| <i>Du</i> | -0.066 *** | -0.012 * | -0.194 *** | -0.163 *** | -0.118 *** | 0.020 *** | -0.003 | 0.100 *** | 1 | -0.182 *** | -0.131 *** |
| <i>Bsize</i> | 0.141 *** | -0.028 *** | 0.281 *** | 0.163 *** | 0.044 *** | -0.020 *** | 0.104 *** | -0.474 *** | -0.171 *** | 1 | 0.205 *** |
| <i>Cash</i> | 0.350 *** | -0.047 *** | 0.791 *** | 0.228 *** | 0.079 *** | -0.020 *** | 0.436 *** | 0.008 | -0.130 *** | 0.239 *** | 1 |

注:***、**、* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的水平上显著。

(三) 回归结果分析

表 4 的第(1)列、第(2)列和第(3)列报告了假设 1 的回归结果,为了使回归结果更加稳健,本文对所有回归系数的标准误在公司层面上进行了 Cluster 处理。其中,表 4 第(1)列没有加入其他控制变量,只控制了年份和行业效应,*DS* 系数为 -6.753,并且在 1% 的水平上显著;第(2)列在第(1)列的基础上加入了公司基本特征变量,*DS* 系数为 -4.761,同时在 1% 的水平上显著;第(3)列进一步控制了公司治理变量,*DS* 系数为 -4.511,同时在 1% 的水平上显著。这些都表明战略差异度越高,企业对社会责任的履行水平越低,支持了 H1a。H1b 未得到支持,这可能是由于对战略差异度较大的企业而言,因履行社会责任而累积的声誉资本和获取的资源不足以缓解战略差异带来的经营风险和资源紧缺问题,因此更倾向于在满足自身经营发展的基础上履行社会责任。

表 4 的第(4)列和第(5)列展示了产权性质的调节效应。可以看出,国企和非国企组的系数分别是 -3.432 和 -4.744,都在 1% 的水平上显著,和国企相比,非国企的战略差异对社会责任履行水平的负面影响更强,并且组间系数差异检验结果表明,两组 *DS* 的系数在 5% 的水平上有显著差异($p=0.03$),支持了 H2a。H2b 未得到支持,这说明与国企相比较,非国企面临的战略差异带来的经营风险和资源紧缺问题更严重,在履行社会责任时更加需要考虑自身经营发展。

表 4 的第(6)列和第(7)列报告了内部控制的调节效应,可以看出,高内部控制组和低内部控制组的系数分别是 -2.874 和 -4.51,都在 1% 的水平上显著,和低内部控制组相比,高内部控制组明显缓解了战略差异对社会责任履行水平的负面影响,并且组间系数差异检验结果表明,两组 *DS* 的系数在 5% 的水平上有显著差异($p=0.02$),H3a 得到了支持。H3b 没有被支持,这是由于对内部控制质量低的企业而言,战略差异引起的资源紧缺问题更加严重,在履行社会责任时更倾向于先满足自身经营发展。

表4 战略差异和社会责任的回归结果

| | (1) 全样本 | (2) 全样本 | (3) 全样本 | (4) 国企 | (5) 非国企 | (6) 高内部控制组 | (7) 低内部控制组 |
|-------------------------|------------------------|-------------------------|--------------------------|--------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 变量 | CSR | CSR | CSR | CSR | CSR | CSR | CSR |
| DS | -6.753*** (-19.228) | -4.761*** (-14.858) | -4.511*** (-14.202) | -3.432*** (-5.629) | -4.744*** (-13.005) | -2.874*** (-5.239) | -4.510*** (-11.235) |
| Age | | 0.012 (0.681) | 0.007 (0.367) | -0.057 (-1.436) | 0.029 (1.446) | 0.035 (1.229) | 0.073*** (2.759) |
| Size | | 3.795*** (23.835) | 3.023*** (18.792) | 4.116*** (14.092) | 1.678*** (8.909) | 3.663*** (14.211) | 2.039*** (8.900) |
| Lev | | -17.149*** (-29.093) | -15.818*** (-27.206) | -21.393*** (-19.405) | -12.335*** (-18.361) | -15.299*** (-15.836) | -15.836*** (-20.546) |
| Cash | | 1.818*** (14.354) | 1.392*** (10.981) | 1.047*** (4.131) | 1.896*** (13.346) | 0.805*** (3.847) | 1.580*** (9.178) |
| Salar | | | 4.114*** (25.428) | 5.854*** (18.759) | 3.169*** (17.062) | 4.116*** (16.885) | 3.644*** (15.557) |
| Top1 | | | 1.442** (2.349) | -0.325 (-0.269) | 1.699** (2.536) | 4.000*** (3.927) | 7.249*** (7.192) |
| Indepen | | | 4.744** (2.231) | -3.500 (-0.965) | 5.895** (2.257) | 2.396 (0.786) | 3.056 (0.962) |
| Du | | | -0.322 (-1.602) | -0.324 (-0.555) | -0.234 (-1.105) | -0.111 (-0.351) | -0.827*** (-2.786) |
| Bsize | | | 0.212*** (2.891) | 0.002 (0.020) | 0.270*** (2.828) | 0.220** (2.062) | 0.207* (1.937) |
| _cons | 26.683*** (27.895) | -84.080*** (-37.878) | -119.480*** (-43.164) | -151.949*** (-33.328) | -89.810*** (-24.648) | -119.687*** (-29.520) | -99.668*** (-23.866) |
| industry | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| year | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Adjusted-R ² | 0.1082 | 0.2424 | 0.2641 | 0.3312 | 0.2091 | 0.2960 | 0.2294 |
| 组间系数 差异 | | | | P=0.03 | | P=0.02 | |
| N | 23357 | 23357 | 23357 | 8390 | 14967 | 10555 | 10647 |

注：***、**、* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的水平上显著。

(四) 稳健性检验

为保证结果的稳健性,本文还进行了以下稳健性检验,由于篇幅所限结果并未列出,留存备索。

1. 更改战略差异的计算方式

本文采取另两种方法计算战略差异度:(1)在前文计算战略差异度时,我们采用销售费用和无形资产净值替代广告费用和研发支出,但是此方法可能会带来一定的误差,因此本文借鉴叶康涛等的做法^[31],剔除这两个维度,以剩下的四个维度为基础重新构建战略差异度指标;(2)企业的战略类型按激进程度划分为进攻型、分析型和防御型,其中,三种战略类型所代表的企业在战略定位上偏离行业常规战略的程度有所不同,表现为进攻型企业的战略差异最大,防御型企业的战略差异最小,而分析型企业的战略差异介于两者中间,本文借鉴王化成等的做法将战略分为三种类型重新进行检验^[25]。结果显示研究结论并未发生改变。

2. 内生性检验

为使结论更加稳健,本文还进行了以下内生性检验:(1)为了避免社会责任和企业战略互为因果的影响,本文对模型(1)的自变量做滞后一期处理。(2)为了消除样本选择偏差,本文选择 Heckman 两阶

段回归进行稳健性检验。在第一阶段,本文以年度、行业战略差异度的中位数来定义虚拟变量作为因变量进行 Probit 回归,并且采用同年度、同行业其他样本战略差异度的均值作为战略差异度虚拟变量的排除性约束变量。(3)采用固定效应控制公司层面特征进行检验。(4)为缓解可能存在的遗漏变量问题,采用 PSM 倾向得分匹配法进行检验。上述检验结果均与本文结论一致,说明本文的研究结果较为稳健。

五、进一步研究

(一) 经营风险路径分析

战略差异大的企业会引起企业经营业绩的波动,令企业面临较高的经营风险,企业的经营风险会增加企业的外部融资成本^[16],同时企业也需要保留较多的资源应对经营风险,最终影响到企业社会责任的履行。为了检验经营风险是否为战略差异影响社会责任履行水平的中介机制,我们在模型(1)的基础上构建了以下回归模型:

$$CSR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DS_{i,t} + \beta_2 Age_{i,t} + \beta_3 Size + \beta_4 Lev_{i,t} + \beta_5 Salar_{i,t} + \beta_6 Cash_{i,t} + \beta_7 Top1_{i,t} + \beta_8 Indepen_{i,t} + \beta_9 Du_{i,t} + \beta_{10} Bsize_{i,t} + \sum year + \sum industry + \xi \quad (1)$$

$$Risk_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 DS_{i,t} + \alpha_2 Age_{i,t} + \alpha_3 Size + \alpha_4 Lev_{i,t} + \alpha_5 Salar_{i,t} + \alpha_6 Cash_{i,t} + \alpha_7 Top1_{i,t} + \alpha_8 Indepen_{i,t} + \alpha_9 Du_{i,t} + \alpha_{10} Bsize_{i,t} + \sum year + \sum industry + \xi \quad (2)$$

$$CSR_{i,t} = \delta_0 + \delta_1 Risk_{i,t} + \delta_2 DS_{i,t} + \delta_3 Age_{i,t} + \delta_4 Size_{i,t} + \delta_5 Lev_{i,t} + \delta_6 Salar_{i,t} + \delta_7 Cash_{i,t} + \delta_8 Top1_{i,t} + \delta_9 Indepen_{i,t} + \delta_{10} Du_{i,t} + \delta_{11} Bsize_{i,t} + \sum year + \sum industry + \xi \quad (3)$$

模型(1)用来检验战略差异对社会责任履行水平的影响,模型(2)用来检验战略差异对经营风险的影响,模型(3)进一步检验在控制经营风险的基础上战略差异对企业社会责任履行水平的影响。如果模型(2)中的 α_1 显著不为 0,则说明战略差异能对经营风险产生显著影响。接下来验证模型(3),若模型(3)中的 δ_1 显著不为 0,且 δ_2 与 β_1 相比系数绝对值降低,则可认为经营风险为战略差异影响社会责任履行水平的中介机制。

本文以盈余的波动性来衡量企业的经营风险(*Risk*),采取两种方法计算盈余的波动性。一是借鉴余明桂等的研究^[32],以每三年(t 年至 $t+2$ 年)作为一个观测时段,滚动计算经行业调整后 *ROA* 的标准差来衡量企业的经营风险(*Risk1*);二是借鉴李小荣等的研究^[33],以每三年(t 年至 $t+2$ 年)作为一个观测时段,滚动计算经行业调整后 *ROA* 的最大值和最小值的差额来衡量企业的经营风险(*Risk2*)。*Risk1* 和 *Risk2* 指标越大,说明企业的经营风险越大,具体计算公式如下所示:

$$ADJ_ROA_{in} = \frac{EBITDA_{in}}{ASSETS_{in}} - \frac{1}{X_t} \sum_{k=1}^X \frac{EBITDA_{in}}{ASSETS_{kn}} \quad (4)$$

$$Risk1_i = \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{n=1}^N \left(ADJ_ROA_{in} - \frac{1}{N} \sum_{n=1}^N ADJ_ROA_{in} \right)^2} \quad (5)$$

$$Risk2_i = \text{Max}(ADJ_ROA_{in}) - \text{Min}(ADJ_ROA_{in}) \quad (6)$$

其中 *EBITDA* 代表企业息税前利润,*ASSETS* 代表企业期末资产总额, i 指的是企业, n 代表观测时间段内的年份, X 代表该行业内企业总数量, k 代表该行业内的第 k 家企业。

表 5 列示了模型(1)、模型(2)和模型(3)的回归结果。其中第(1)列是战略差异对社会责任履行水平的回归结果,第(2)列和第(4)列分别为战略差异对经营风险 *Risk1* 和 *Risk2* 的回归结果,可以看到系数分别为 0.019 和 0.036,且都在 1% 的水平上显著,说明战略差异大的企业经营风险也随之增高。第(3)列和第(5)列分别在控制经营风险 *Risk1* 和 *Risk2* 的基础上,战略差异对社会责任履行水平的回归结果,可以看到 *DS* 和经营风险的系数(*Risk1* 和 *Risk2*) 依旧显著,且 *DS* 的系数分别为 -4.156 和

-4.146,绝对值均小于第(1)列DS的系数-4.618的绝对值,Sobel检验显示Risk1和Risk2的Z值分别为-10.43和-10.52,均在1%的水平上显著,说明经营风险可能在战略差异对社会责任履行水平的影响中承担了部分路径效应。

(二) 代理成本路径分析

由前文分析可知,战略差异度会加深企业的代理问题,社会责任短期内不会提升企业业绩,反而可能耗费一定的成本^[2],影响管理层的绩效考评,而企业代理问题的存在使得管理层会基于自身利益做出偏离企业价值最大化的决策。为了检验代理成本是否为战略差异影响社会责任履行水平的中介机制,我们在模型(1)的基础上构建了以下回归模型:

$$Agency_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 DS_{i,t} + \alpha_2 Age_{i,t} + \alpha_3 Size + \alpha_4 Lev_{i,t} + \alpha_5 Salar_{i,t} + \alpha_6 Cash_{i,t} + \alpha_7 Top1_{i,t} + \alpha_8 Indepen_{i,t} + \alpha_9 Du_{i,t} + \alpha_{10} Bsize_{i,t} + \sum year + \sum industry + \xi \quad (7)$$

$$CSR_{i,t} = \delta_0 + \delta_1 Agency_{i,t} + \delta_2 DS_{i,t} + \delta_3 Age_{i,t} + \delta_4 Size_{i,t} + \delta_5 Lev_{i,t} + \delta_6 SOE_{i,t} + \delta_7 Cash_{i,t} + \beta_8 Top1_{i,t} + \delta_9 Indepen_{i,t} + \delta_{10} Du_{i,t} + \delta_{11} Bsize_{i,t} + \sum year + \sum industry + \xi \quad (8)$$

继续使用模型(1)来检验战略差异对社会责任履行水平的影响,模型(7)用来检验战略差异对代理成本的影响,模型(8)进一步检验在控制代理成本的基础上,战略差异对企业社会责任履行水平的影响。如果模型(7)中的 α_1 显著不为0,则说明战略差异对代理成本产生显著影响,接下来验证模型(8),若模型(8)中的 δ_1 显著不为0,且 δ_2 与 β_1 相比系数绝对值降低,则可认为代理成本为战略差异影响社会责任履行水平的中介机制。

本文将代理成本(Agency)分为第一类代理成本(Agency1)和第二类代理成本(Agency2),其中第一类代理成本的计算方法参照Ang等的研究^[34],以管理费用与营业总收入的比值来衡量;第二类代理成本的计算方式借鉴姜国华等的研究^[35],以其他应收款与总资产的比值来衡量。Agency1和Agency2指标越大,说明企业面临的代理问题越严重。

表6列示了模型(1)、模型(7)和模型(8)的回归结果。其中第(1)列是战略差异对社会责任履行水平的回归结果,第(2)列和第(4)列分别为战略差异对代理成本的回

表5 经营风险路径效应检验

| | (1) CSR | (2) Risk1 | (3) CSR | (4) Risk2 | (5) CSR |
|-------------------------|---------------------------|-----------------------|---------------------------|-----------------------|---------------------------|
| DS | -4.618 *** (-10.900) | 0.019 *** (11.938) | -4.156 *** (-9.820) | 0.036 *** (12.080) | -4.146 *** (-9.794) |
| Risk1 | | | -24.232 *** (-9.326) | | |
| Risk2 | | | | | -13.126 *** (-9.370) |
| 控制变量 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| 常数项 | -153.482 *** (-43.741) | 0.134 *** (14.423) | -150.226 *** (-42.627) | 0.253 *** (14.460) | -150.162 *** (-42.593) |
| industry | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| year | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Adjusted-R ² | 0.2691 | 0.1807 | 0.2724 | 0.1850 | 0.2725 |
| Sobel Z 值 | | | -10.43 *** | | -10.52 *** |
| N | 16720 | 16720 | 16720 | 16720 | 16720 |

注:***、**、*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著。

表6 代理成本路径效应检验

| | (1) CSR | (2) Agent1 | (3) CSR | (4) Agent2 | (5) CSR |
|-------------------------|---------------------------|-----------------------|---------------------------|----------------------|---------------------------|
| DS | -4.511 *** (-14.202) | 0.096 *** (28.664) | -2.917 *** (-8.324) | 0.005 *** (7.064) | -4.340 *** (-13.592) |
| Agent1 | | | -16.564 *** (-13.138) | | |
| Agent2 | | | | | -32.776 *** (-8.418) |
| 控制变量 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| 常数项 | -119.480 *** (-43.164) | 0.315 *** (24.184) | -114.256 *** (-40.892) | 0.044 *** (9.383) | -118.048 *** (-42.514) |
| industry | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| year | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Adjusted-R ² | 0.2641 | 0.3559 | 0.2687 | 0.1151 | 0.2661 |
| Sobel Z 值 | | | -12.41 *** | | -13.79 *** |
| N | 23357 | 23357 | 23357 | 23357 | 23357 |

注:***、**、*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著。

归结果,可以发现,以两种方法衡量的代理成本的系数分别为 0.096 和 0.005,且都在 1% 的水平上显著,说明战略差异大的企业代理成本也较高。第(3)列和第(5)列分别在控制代理成本的基础上,战略差异对社会责任履行水平的回归结果,可以看到 *DS* 和代理成本的系数(*Agency1* 和 *Agency2*)依旧显著,且 *DS* 的系数为分别为 -2.917 和 -4.340,绝对值均小于第(1)列 *DS* 的系数 -4.511 的绝对值,Soble 检验结果显示,*Agency1* 和 *Agency2* 的 *Z* 值分别为 -12.41 和 -13.79,均在 1% 的水平上显著,说明代理成本可能在战略差异对社会责任履行水平的影响中承担了部分中介效应。

(三) 冗余资源路径分析

社会责任的履行是建立在企业资源充足的基础上,所耗费的主要是企业的冗余资源,较高的冗余资源会使企业有更强的履行社会责任的意愿^[21]。而由前文分析可知,战略差异度较大的企业可用于履行社会责任的冗余资源紧张,可能不足以支撑企业承担社会责任。为了检验冗余资源路径,我们在模型(1)的基础上构建了以下回归模型:

$$Slack_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 DS_{i,t} + \alpha_2 Age_{i,t} + \alpha_3 Size + \alpha_4 Lev_{i,t} + \alpha_5 Salar_{i,t} + \alpha_6 Cash_{i,t} + \alpha_7 Top1_{i,t} + \alpha_8 Indepen_{i,t} + \alpha_9 Du_{i,t} + \alpha_{10} Bsize_{i,t} + \sum year + \sum industry + \xi \tag{9}$$

$$CSR_{i,t} = \delta_0 + \delta_1 Slack_{i,t} + \delta_2 DS_{i,t} + \delta_3 Age_{i,t} + \delta_4 Size_{i,t} + \delta_5 Lev_{i,t} + \delta_6 SOE_{i,t} + \delta_7 Cash_{i,t} + \beta_8 Top1_{i,t} + \delta_9 Indepen_{i,t} + \delta_{10} Du_{i,t} + \delta_{11} Bsize_{i,t} + \sum year + \sum industry + \xi \tag{10}$$

继续使用模型(1)来检验战略差异对社会责任履行水平的影响,模型(9)用来检验战略差异对冗余资源的影响,模型(10)进一步检验在控制冗余资源的基础上,战略差异对企业社会责任履行水平的影响。如果模型(9)中的 α_1 显著不为0,则说明战略差异能对冗余资源产生显著影响,接下来验证模型(10),若 δ_1 显著不为0,且 δ_2 与 β_1 相比系数绝对值降低,则可认为冗余资源为战略差异影响社会责任履行水平的路径之一。

冗余资源分为非沉淀性冗余资源和沉淀性冗余资源,其中非沉淀性冗余资源可以被灵活调度,沉淀性冗余资源只能被用于特定用途,因此本文主要考察非沉淀性冗余资源的路径机制。参考毕晓芳等的方法对非沉淀性冗余资源进行衡量^[36]:非沉淀性冗余(*Slack*) = [货币资金 + 交易性金融资产 + 0.7 × (应收票据净额 + 应收账款净额) + 0.5 × 存货净额 - 短期借款] / 资产总额 - 该指标同年同行业平均值,该值越大,说明企业的非沉淀性冗余资源越多。

表7列示了模型(1)、模型(9)和模型(10)的回归结果。其中第(1)列是战略差异对社会责任履行水平的回归结果,第(2)列为战略差异对冗余资源的回归结果,战略差异的系数为 -0.018,且都在 1% 的水平上显著,说明战略差异度越大,企业的非沉淀性冗余越少,资源越紧张。第(3)列是在控制冗余资源的基础上战略差异对社会责任履行水平的回归结果,可以看到 *DS* 和 *Slack* 系数依旧显著,*Slack* 系数为 8.467,说明企业冗余资源越大,社会责任履行水平越好,且 *DS* 的系数为 -4.362,绝对值均小于第(1)列 *DS* 的系数 -4.511 的绝对值,Sobel 检验结果显示,*Slack* 的 *Z* 值为 -6.54,在 1% 的水平上显著,说明冗余资源在战略差异与社会责任履行水平的关系中不存在路径效应。

表7 冗余资源路径效应检验

| | (1) <i>CSR</i> | (2) <i>Slack</i> | (3) <i>CSR</i> |
|-------------------------|---------------------------|------------------------|---------------------------|
| <i>DS</i> | -4.511 *** (-14.202) | -0.018 *** (-4.947) | -4.362 *** (-13.755) |
| <i>Slack</i> | | | 8.467 *** (11.833) |
| 控制变量 | 控制 | 控制 | 控制 |
| 常数项 | -119.480 *** (-43.164) | 0.344 *** (13.819) | -122.395 *** (-44.197) |
| industry | Yes | Yes | Yes |
| year | Yes | Yes | Yes |
| Adjusted-R ² | 0.2641 | 0.5181 | 0.2687 |
| Sobel <i>Z</i> 值 | | -6.54 *** | |
| N | 23357 | 23357 | 23357 |

注:***、**、* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的水平上显著。

六、结论性评述

本文以 2010—2018 年沪深两市全部 A 股上市公司为研究样本,实证检验了战略差异对社会责任履

行水平的影响,得出以下结论:(1)战略差异与社会责任的履行水平呈负相关,即战略差异度越大的企业,社会责任履行水平越低;(2)当企业是国有企业或内部控制质量较高时,战略差异对社会责任履行水平的负向影响会减弱;(3)进一步的路径分析表明,经营风险、代理成本和资源紧缺是战略差异影响社会责任履行水平的部分中介。

本文丰富了战略差异经济后果和社会责任影响因素的相关研究,有利于企业、投资者、监管者和其他利益相关者更好地理解公司战略对财务决策的影响。本文的实践价值体现在以下几方面:(1)为政府部门监管企业社会责任的履行提供经验借鉴。对于采取非常规战略的企业,政府监管部门应加强对该类企业社会责任履行状况的监督,继续推进企业内部控制制度的建立和完善,提高社会责任的履行水平。(2)从长远来看,企业社会责任的履行有助于企业的长远可持续发展,企业应建立完善的信息披露制度和内部控制制度,尤其是采取非常规战略的企业,这有助于外部利益相关者对企业的监管,抑制高管自利行为,降低社会责任履行不足的风险。(3)相比于国有企业,采取偏离常规战略的非国有企业更应该注意信息披露制度和内部控制制度的完善,从而降低战略差异带来的负面影响,提高企业的社会责任履行水平。

未来的研究方向有:(1)本文关于战略差异度的计量综合了六个维度的指标,可能无法全面解释战略差异,且存在一定噪音,未来研究可以从如何更全面客观衡量战略差异展开;(2)本文对于战略差异和社会责任关系的研究是从社会责任总体出发的,未来可以更深入地从员工、投资者、社会公众、消费者和环境等各方面展开战略差异对它们影响结果及路径的研究。

参考文献:

- [1] Lee E P, Bannon O D. The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis[J]. *Business and Society*, 1997, 36 (4): 419 - 429.
- [2] 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.
- [3] 李兰云, 王宗浩, 阚立娜. 内部控制与企业社会责任履行——基于代理成本的中介效应检验[J]. *南京审计大学学报*, 2019(1): 28 - 36.
- [4] Jensen M C. The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems[J]. *Journal of Applied Corporate Finance*, 1994, 6(3): 831 - 880.
- [5] 杨忠智, 乔印虎. 行业竞争属性、公司特征与社会责任关系研究——基于上市公司的实证分析[J]. *科研管理*, 2013(3): 58 - 67.
- [6] 李彬, 谷慧敏, 高伟. 制度压力如何影响企业社会责任: 基于旅游企业的实证研究[J]. *南开管理评论*, 2011(6): 67 - 75.
- [7] 王翊, 许晓卉. 媒体报道、制度环境与公司社会责任履行[J]. *财经问题研究*, 2018(12): 129 - 136.
- [8] 林钟高, 张春艳, 丁茂桓. 市场化进程、内部控制缺陷及其修复与企业社会责任[J]. *安徽师范大学学报(人文社会科学版)*, 2018(2): 57 - 68.
- [9] 王腾, 周海炜, 田鸣. 企业地理位置对企业社会责任的合法化作用机制研究[J]. *河海大学学报(哲学社会科学版)*, 2019(4): 66 - 73.
- [10] 李思飞, 侯梦虹, 王迪. 管理层过度自信与企业社会责任履行[J]. *金融评论*, 2015(5): 58 - 69.
- [11] 张兆国, 向首任, 曹丹婷. 高管团队异质性与企业社会责任——基于预算管理的行为整合作用研究[J]. *管理评论*, 2018(4): 120 - 131.
- [12] 衣凤鹏, 徐二明. 高管政治关联与企业社会责任——基于中国上市公司的实证分析[J]. *经济与管理研究*, 2014(5): 5 - 13.
- [13] Manner M H. The impact of CEO characteristics on corporate social performance[J]. *Journal of Business Ethics*, 2010, 93(1): 53 - 72.
- [14] 王士红. 所有权性质、高管背景特征与企业社会责任披露——基于中国上市公司的数据[J]. *会计研究*, 2016(11): 53 - 60.
- [15] Villalonga B. Does diversification cause the diversification discount? [J]. *Financial Management*, 2004, 33(2): 5 - 27.
- [16] 王化成, 张修平, 侯璨然, 等. 企业战略差异与权益资本成本——基于经营风险和信息不对称的中介效应研究[J]. *中国软科学*, 2017(9): 99 - 113.
- [17] Tang J, Crossan M, Rowe W G. Dominant CEO, deviant strategy and extreme performance: The moderating role of a powerful board

- [J]. *Journal of Management Studies*, 2011, 48(7): 1479 - 1503.
- [18] Bentley K A, Omer T C, Sharp N Y. Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort [J]. *Contemporary Accounting Research*, 2013, 30(2): 780 - 817.
- [19] 李四海, 陈旋, 宋献中. 穷人的慷慨: 一个战略性动机的研究 [J]. *管理世界*, 2016(5): 116 - 127.
- [20] Meye R J W, Rowan B. Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony [J]. *American journal of sociology*, 1977, 83(2): 340 - 363.
- [21] Nohria N, Gulati R. Is slack good or bad for innovation? [J]. *Academy of Management Journal*, 1996, 39(5): 1245 - 1264
- [22] 翟淑萍, 白冠男, 白素文. 企业战略定位影响现金持有策略吗? [J]. *中央财经大学学报*, 2019(5): 62 - 73.
- [23] 何熙琼, 尹长萍. 企业战略差异度能否影响分析师盈余预测——基于中国证券市场的实证研究 [J]. *南开管理评论*, 2018(2): 149 - 159.
- [24] 鄢志娟, 王姗. 企业战略差异度会影响分析师盈余预测吗? [J]. *南京审计大学学报*, 2019(1): 9 - 18.
- [25] 王化成, 高鹏, 张修平. 企业战略影响超额在职消费吗? [J]. *会计研究*, 2019(3): 40 - 46.
- [26] 高勇强, 陈亚静, 张云均. “红领巾”还是“绿领巾”: 民营企业慈善捐赠动机研究 [J]. *管理世界*, 2012(8): 106 - 114.
- [27] 冯丽丽, 林芳, 许家林. 产权性质、股权集中度与企业社会责任履行 [J]. *山西财经大学学报*, 2011(9): 100 - 107.
- [28] 刘青松, 肖星. 国有企业高管的晋升激励和薪酬激励——基于高管双重身份的视角 [J]. *技术经济*, 2015(2): 93 - 100.
- [29] 林毅夫, 李志赟. 政策性负担、道德风险与预算软约束 [J]. *经济研究*, 2004(2): 17 - 27.
- [30] 林斌, 周美华, 舒伟. 内部控制、公司诉讼与债务契约——基于 A 股市场的经验研究 [J]. *审计与经济研究*, 2015(3): 3 - 11.
- [31] 叶康涛, 张姗姗, 张艺馨. 企业战略差异与会计信息的价值相关性 [J]. *会计研究*, 2014(5): 44 - 51.
- [32] 余明桂, 李文贵, 潘红波. 管理者过度自信与企业风险承担 [J]. *金融研究*, 2013(1): 149 - 163.
- [33] 李小荣, 张瑞君. 股权激励影响风险承担: 代理成本还是风险规避? [J]. *会计研究*, 2014(1): 57 - 63
- [34] Ang J S, Cole R A, Lin J W. Agency costs and ownership structure [J]. *Journal of Finance*, 2000, 55(1): 81 - 106.
- [35] 姜国华, 岳衡. 大股东占用上市公司资金与上市公司股票回报率关系的研究 [J]. *管理世界*, 2005(9): 119 - 126.
- [36] 毕晓方, 翟淑萍, 姜宝强. 政府补贴、财务冗余对高新技术企业二元创新的影响 [J]. *会计研究*, 2017(1): 46 - 52.

[责任编辑:高 婷]

Does Corporate Strategic Difference Influence the Performance of Social Responsibility?

WANG Aiqun, LIU Yaona

(College of Management, Jilin University, Changchun 130022, China)

Abstract: Taking A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen stock exchanges from 2010 to 2018 as research samples, this paper empirically tests the impact of strategic differences on the performance of social responsibility. The results show that the greater the strategic difference, the lower the level of social responsibility. Further analyses suggest that in the non-state-owned enterprises or enterprises with low quality of internal control, strategic difference has a greater negative impact on social responsibility performance. Moreover, the test finds that there are three paths of the impact of strategic differences on social responsibility: the path of business risk, the path of agency cost and the path of resource shortage. The study enriches the relevant research on the economic consequences of strategic differences and the influencing factors of social responsibility, which not only provides decision support for the government to strengthen the supervision of deviant strategic enterprises, but also provides theoretical basis and practical guidance for enterprises to strengthen the information disclosure system and internal control system.

Key Words: strategic difference; social responsibility; business risk; agency cost; resource shortage; internal control; economic consequences; information disclosure