

# 家族控制、高管激励与企业社会责任

## ——基于中国家族上市公司的实证研究

陈建林,温正杰

(广东财经大学 会计学院,广东 广州 510220)

**[摘要]**利用中国A股家族上市公司2010—2014年的数据,检验家族实际控制与企业社会责任(CSR)之间的关系,并研究高管薪酬激励强度对家族企业社会责任的影响程度。实证结果表明:家族实际控制程度越高,基于对家族社会情感财富的保护和增加,家族企业会更加倾向于承担更多的社会责任。家族企业对高管实行高强度的薪酬激励(包括年薪激励和股权激励)会导致高管减少对非财务目标之一的企业社会责任目标的关注,即家族企业的社会责任行为倾向会减弱。因此,家族企业不应为高管人员提供过高的薪酬激励,同时应该在绩效评价中增加情感目标等非财务目标的评价机制,鼓励高管人员在追求财务目标的同时追求情感目标。

**[关键词]**家族控制;企业社会责任;高管薪酬激励;社会情感财富;公司治理结构;多任务代理理论;股权制衡度

**[中图分类号]**F276 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2017)03-0066-09

改革开放30多年来,随着我国经济的急速增长,民营企业经历了一个从基本不存在到小型发展,再到迅速扩张的发展过程。在国家经济发展做出贡献的同时,民营企业与社会公众的矛盾也日益突出,产品安全、拖欠工资、污染环境等与国家所倡导的和谐与可持续发展的理念格格不入的事件频频发生,而这些负面事件所涉及的企业不仅仅包括那些名不见经传的中小企业,还包括个别远近驰名、受国家重点资助的大型企业。然而,近些年来,随着中国社会主义市场经济体制的建立和逐步完善以及外向型经济发展水平的提高,越来越多的中国民营企业参与到国际竞争中来,逐步与国际市场接轨,在这个过程中越来越多的企业意识到在创造价值和利润的同时,还应该遵守商业道德、维护职工权益、保护自然环境、保护弱势群体,同时他们也更加意识到履行社会责任不仅有利于树立良好形象,还有助于增强潜在竞争优势。特别值得一提的是,现在许多中国家族企业处于传承换代的阶段,越来越多的家族企业开始站在全球化的角度来评判企业与家族的价值,不仅把履行社会责任作为企业持续发展的重要任务,还在承担社会责任方面不断寻求突破,如此一来企业乃至整个家族的声誉都会得到很大的提升,有利于形成竞争优势,延长家族企业的生命周期,进而使得企业能够更加长远地延续下去,这对于推动中国经济的可持续发展,实现中华民族伟大复兴的中国梦有着举足轻重的作用。当然,中国经济的可持续发展反过来也会促进家族企业发展,形成良性循环,最终惠及全民。

毫无疑问,家族企业是我国企业群体的重要组成部分,是我国经济发展中的一股重要力量。调查显示,目前在我国的民营企业中,家族企业所占比重约为80%,从世界范围来看,家族企业所占比重超过65%,很显然,家族企业在各国经济发展中占有举足轻重的地位。鉴于家族企业的重要性,国内

**[收稿日期]**2016-09-01

**[基金项目]**国家自然科学基金项目(71202097);广东省软科学项目(2016A070705062)

**[作者简介]**陈建林(1979—),男,广东始兴人,广东财经大学会计学院教授,硕士生导师,主要研究方向为会计理论与实务;温正杰(1990—),男,广东韶关人,广东财经大学会计学院硕士生,主要研究方向为会计理论与实务。

外学术界和企业界越来越关注家族企业各方面的发展问题。我国首份《中国家族企业社会责任报告》已于2013年由中国民(私)营经济研究会家族企业课题组正式发布,该报告客观公正地反映了当前家族企业在承担社会责任方面的理念和做法,充分肯定了家族企业对社会进步所做出的巨大贡献<sup>[1]</sup>,这说明我国理论界和企业界越来越重视对家族企业在承担社会责任方面的研究。鉴于上述分析,本文拟就家族企业社会责任方面的问题展开研究。

## 一、文献综述

目前,大量经验研究讨论了影响企业社会责任行为的诸多因素,包括企业经营的制度环境、企业属性和企业管理者特征等。但是,正如 Gallo 所说的那样,虽然学界已经积累了比较多的关于企业社会责任的文献,但是涉及家族企业社会责任的研究还是比较少的<sup>[2]</sup>。不管是国内还是国外,尽管现代企业制度已成为企业的主流形式,但是家族的影响并没有消退,家族与企业相结合对企业的治理结构、经营目标、战略选择等方面都会产生重要的影响,因此家族企业的社会责任会表现出自身的特点。那么,到底是什么因素影响了家族企业对社会责任的履行呢?目前学术界对家族企业社会责任影响因素的探讨主要是从个体层面、企业内部层面和企业外部层面三个方面进行的分析,获得了相对一致的研究成果。

首先,个体层面的解释主要分析家族企业主的个人特征,如性别、年龄、教育程度和个人价值取向等。李旭笙、欧晓明和杨学儒对何氏东进农牧案例的研究结果表明,企业创始人的价值取向以及过去的经历会直接影响企业对社会责任的履行与行动<sup>[3]</sup>。Godfrey 研究指出,家族企业中女性高管在平衡企业利润等方面优于男性高管,从而影响家族企业的社会责任行为<sup>[4]</sup>。

其次,企业内部层面的解释因素主要涉及发展阶段、企业规模、产业属性、家族文化、组织形象声誉等。马丽波等研究发现,家族企业的社会责任行为受企业所处生命周期的影响,处于不同阶段的家族企业在履行社会责任方面有着较大差异,并呈现出动态变化的特征<sup>[5]</sup>。Niehm 等认为,家族企业的规模越大,其越有可能会履行社会责任<sup>[6]</sup>。周立新对中国制造业进行实证研究发现,家族文化对家族企业社会责任行为有着显著的正向影响<sup>[7]</sup>。Whetten 和 Mackey 的研究结果表明,影响家族企业履行社会责任的重要因素包括组织形象和声誉<sup>[8]</sup>。

最后,企业外部层面的解释因素主要是社会法制环境、市场竞争程度等。朱建安等人的研究结果表明,较好的法制环境能够抑制家族企业侵占中小股东利益的行为<sup>[9]</sup>。Christmann 等研究发现,政府通过采用建立健全法律体系、减少市场恶性竞争程度等措施能够促使企业加强对社会责任的投入,而较好的企业社会责任行为能够为企业带来良好的反馈<sup>[10-11]</sup>。

从上述研究成果来看,学者们就家族对企业的实际控制程度对家族企业社会责任行为的影响方面的研究不多。实际上,家族企业在承担社会责任方面与一般企业表现出较大差异不仅仅是由企业主体特征引起的,还有可能是由企业的家族所有权和管理权等家族涉入特征引起的,家族企业的所有权和管理权集中度越高,其越有可能将家族的价值观和文化输入企业,并出于对企业形象和声誉的保护,企业对社会责任的投入会更高,执行能力会更强。家族企业作为家族与企业的联结体,其往往会追求家族和企业两方面的成功,这说明家族企业除了会像一般企业那样在经营活动中追求财务目标以外,还会追求非财务目标,这样会形成家族企业在经营活动中同时追求财务和非财务双重目标的特点,这有别于一般企业的经营目标。Luis 等研究发现,家族企业对社会情感方面目标(即非财务目标)的独特追求会影响企业战略布局的各个方面,如投融资政策、企业创新等<sup>[12]</sup>。那么,企业社会责任作为家族企业社会情感方面的一种非财务目标同样也会受到家族控制权特征的影响。

另外,关于家族企业社会责任的已有研究主要集中在个体、企业内部和企业外部三个方面,企业内部主要集中在企业规模、发展阶段和内部文化方面,而对企业内部治理特别是对家族企业内部高管

人员行为的影响探讨不足。实际上,在家族企业战略目标的指导下,家族企业主应该慎重考虑如何通过激励和监督减少家族所有者和经理人之间的委托代理问题,以使得经理人能够更好地实现家族与企业的目标。

基于上述分析,为了弥补当前研究的不足,本文收集了2010—2014年中国A股家族上市公司的数据,并参照陈志军和闵亦杰对企业社会责任评分的收集方法<sup>[13]</sup>,即从和讯网编制的中国上市公司社会责任报告中收集各家族企业社会责任的评分,对家族企业中家族实际控制权与企业社会责任之间的关系进行实证研究,并试图讨论其在对高管人员采用不同激励方法和强度的情况下所产生的不同效果。本文的贡献体现在:(1)拓宽前人对企业承担社会责任的影响因素的认识,进一步理顺家族控制对企业承担社会责任的影响;(2)讨论在多任务目标下企业的激励强度与激励类型对高管社会责任承担的影响,丰富家族企业内部治理与企业社会责任之间关系的理论。

## 二、理论分析与研究假说

### (一) 家族控制权对企业社会责任的影响

作为家族和企业的联结体,家族企业在追求具有经济效益的财务目标的同时,也会追求具有社会情感的非财务目标。社会情感财富概念由Gomez-Mejia等首次提出,指的是企业所提供的,能够满足整个家族情感方面需求的、非财务方面的财富<sup>[14]</sup>。这种情感财富通常包括家族控制和影响、良好的社会关系、家族成员对企业的情感依恋、家族成员对企业的认同以及传承意愿等。社会情感财富理论被提出后,其成为家族企业研究的一个新视角,常被用来解释许多用经济学理论无法解释的家族企业问题,如环境绩效、企业风险承担、利益相关者参与等<sup>[15]</sup>。社会情感财富理论是行为代理模型的延伸,企业战略的选择依赖于主要决策者是行为代理模型的一个核心,而主要决策者的目标在于保存自己在企业中的财富<sup>[15]</sup>。基于这样的理念,Gomez-Mejia等认为对于家族企业而言,保存社会情感财富是至关重要的,正因为如此,保存和增加企业社会情感财富是家族企业战略决策的首要关注点<sup>[14]</sup>。陈凌和陈华丽认为当社会情感财富有损失或收益时,家族企业会做出非经济逻辑驱动的决策,同时为了避免社会情感财富的流失,家族企业甚至会接受对企业财务目标产生负面影响的行为<sup>[16]</sup>。

家族企业承担社会责任可以从多个维度增加社会情感财富。一方面,承担社会责任有助于提高家族成员对企业的认同和依恋。企业在承担社会责任以满足外部利益相关者的需求后,会获得他们对企业的积极评价,这些积极评价也是企业赢得良好声誉的基础。当家族企业受到好评时,家族成员的家族与企业归属感会相应提高,进而使得家族成员和家族企业之间的关系更加紧密。另外,组织认同理论认为,组织与个人之间的关系越紧密,个人的组织认同感就会越强。另一方面,承担社会责任有助于企业维持良好的社会关系,进而有利于增加企业的社会资本。周生春和范焯对家族企业社会资本进行了界定,认为社会资本是以家族的血缘和亲缘为基础,嵌在家族企业内部与企业关系网络间的一系列结构,这些结构可以在促成合作与交易的同时降低交易成本<sup>[17]</sup>。陈凌等基于社会资本的视角研究发现,家族企业的社会责任行为可以促进社会资本的积累,即家族企业可以通过履行内外部社会责任来拓展社会关系,以积累内外部社会资本,进而提升家族企业竞争力<sup>[18]</sup>。社会情感财富理论认为,家族企业在做出重要决策的同时会考虑经济目标与社会情感目标,并优先保护社会情感财富<sup>[14]</sup>。

在社会情感财富理论看来,家族企业会更加重视企业声誉这样的社会情感财富,因而愿意承担更多的社会责任,而且家族企业的实际控制程度越强,其动机越强,原因在于:一方面,家族控制程度越强,家族成员越会把企业看作是家族的投影,而把企业声誉看成是家族声誉,从而为了增加家族社会情感财富,家族企业会更加积极地承担社会责任。另一方面,任何企业的经营都不可能是一帆风顺的,当企业面临财务困境时,家族控制程度越强,其家族财产与企业财产的关系越紧密,家族的财产损失就会越高,而企业声誉作为一种道德资本和一种具有保险性质的防御工具,可以帮助企业降低因经

营不善而导致的价值损失<sup>[19]</sup>。因此,为了保护家族财产不受企业经营风险的损害,家族实际控制程度越高,家族企业越有意愿履行社会责任。综上所述,本文提出以下假说:

H<sub>1</sub>:随着家族控制权的增加,企业会更多地承担社会责任。

## (二) 高管薪酬激励对家族企业社会责任的调节作用

高管薪酬激励通常包括年薪激励和股权激励。在我国,高管的薪酬激励问题受到越来越多的关注,而在薪酬激励设计中,绩效考核指标体系的建立与完善是一个非常关键的环节,绩效考核指标体系的合理性直接影响激励的有效性<sup>[20]</sup>。张川等研究发现,我国大部分企业特别是民营企业在推行非财务绩效考核过程中都以失败而告终,财务绩效考核体系依然是主导,非财务绩效考核沦为了一种形式<sup>[21]</sup>。此外,结合我国当前的实际情况,即兼备非财务和财务指标考核的 EVA 体系也只是刚刚在国有企业中试点,由此我们可以推断,我国大部分民营上市公司特别是家族上市公司对高管的考核主要是基于财务绩效的考核。

根据社会情感财富理论,家族对社会情感财富的重视程度是不言而喻的,因此就家族企业主而言,他们愿意履行更多的社会责任,但具体落实还是要依靠家族企业的代理人即高管人员。经典代理理论认为,激励是减少委托人和代理人之间的代理成本,促使代理人与委托人目标趋向一致的一种重要手段<sup>[22]</sup>。基于这一理论,我们认为给予家族企业代理人更高的薪酬激励就能提高代理人个人目标与家族目标的一致性,进而增强代理人承担社会责任的动机。但是,Milgrom 和 Holmstrom 提出的多任务代理理论却质疑了上述逻辑,他们认为经典代理理论在家族企业同时追求财务目标和非财务目标这样一种多目标情境下并不完全适用<sup>[23]</sup>。在多任务代理理论中,由于代理人需要同时完成多项任务目标,代理人会对不同任务的努力分配程度进行决策。Robert 认为当企业追求多个目标时,即使各个目标之间有着同等的激励期望,但由于目标绩效的衡量存在难易之分,理性代理人通常会倾向于努力实现比较容易衡量的目标,那么毫无疑问,财务目标绩效显然更容易衡量<sup>[24]</sup>。在多任务代理理论的基础上,有学者研究了家族企业中职业高管人员对企业多目标的权衡问题,认为单纯的基于财务绩效的报酬会影响家族企业中不易被衡量的非财务目标的实现<sup>[25]</sup>。由此我们可以推论,当家族企业对职业高管人员施加更大的基于财务绩效的报酬激励强度时,高管人员会更加注重财务目标的实现而降低对非财务目标的关注,即对企业社会责任的投入减少。

在家族企业中,家族企业主和家族高管人员之间的效用在不同程度上取决于对方的效用,即存在利他主义行为<sup>[26]</sup>。但是,双方的利他主义程度有可能不对称,而这种不对称的利他主义会导致家族企业产生“撒玛利亚人困境”,即家族高管人员对企业主的转移支付视为理所当然,由此会产生“搭便车”以及增加在职消费等短视行为。当前,我国家族企业开始进入新老交替的特殊时期,家族内部斗争是家族企业面临的严峻问题,参与斗争的家族成员倾向于获得即期容易衡量的财务绩效,以取得斗争的有利地位,从而降低对长期投资活动的意愿。上述行为都会导致家族高管人员忽视非财务目标,降低对社会责任的承担意愿。综上所述,我们认为在家族企业多目标的情境下,随着高管薪酬激励强度的提高,无论是家族高管人员还是职业高管人员,都会倾向于关注易衡量的财务目标的实现,而减少对社会责任的投入。因此,本文提出以下假说:

H<sub>2</sub>:高管薪酬激励强度对家族控制程度与承担社会责任间的正相关关系具有负向调节作用,即高管薪酬激励强度的提高会弱化家族控制程度与承担社会责任的正相关关系。

## 三、研究设计

### (一) 样本选择与数据来源

本文参照魏明海等的做法<sup>[27]</sup>,选取 CSMAR 数据库中实际控制人类别为自然人的企业作为研究对象。根据国泰安 CSMAR 数据库,本文选取 2010—2014 年中国 A 股家族上市公司作为研究的原始



样本,并依据以下标准对样本进行筛选:(1)鉴于金融类公司和一般上市公司在经营业务上存在较大差异,为保证数据具有可比性,本文剔除金融类上市公司;(2)剔除 ST 和数据不全的公司。此外,根据陈志军和闵亦杰的研究成果<sup>[13]</sup>,本文选择第三方中立机构(和讯网)作为社会责任的评分来源。通过筛选匹配,本文最终获得 5450 个观测值。

## (二) 变量定义与测量

1. 被解释变量。本文选择和讯网 2010—2014 年“上市公司社会责任报告”作为数据来源。具体来讲,其编制的社会责任指数包括股东责任,员工责任,供应商、客户和消费者权益责任,环境责任和社会责任五项,各项分别设立二级和三级指标对沪深两市 A 股所有上市公司的社会责任进行全面评价。其中涉及二级指标 13 个,三级指标 37 个,具有相当的权威性和全面性。因此,本文选取该指数作为企业社会责任(*csr*)的测度指标。

2. 解释变量。根据 La Porta 等人的做法<sup>[28]</sup>,本文选择实际控制人拥有企业控制权比例(*family control*)作为家族实际控制的测度指标。在考察治理因素对家族企业社会责任承担的影响中,本文构建了高管激励强度(*incentive*)变量,并采用年薪(*executive pay*)和高管持股(*executive share*)来衡量。其中,年薪使用“前三名高管薪酬总额”作为测度指标<sup>[29]</sup>,高管持股设置为虚拟变量,即采用高管是否持有公司股份作为测量指标。之所以不选择高管持股比例来测量,是因为我国上市公司高管持股比例普遍较低,差距不明显,为了突出股权激励的作用,本文采用是否持股作为测量指标。

3. 控制变量。本文选择九个变量作为控制变量,包括样本年份(*year*)、董事会持股比例(*board share*)、上市年限(*listyear*)、股权制衡度(*balance*)、财务绩效水平(*roa*)、管理层持股(*manager share*)、资产负债率(*debt ratio*)、独立董事比例(*indp*)和女性高管比例(*we*)。

主要变量定义如表 1 所示。

表 1 主要变量定义表

| 变量类型  | 变量名称    | 变量代码                           | 变量定义                 |
|-------|---------|--------------------------------|----------------------|
| 被解释变量 | 企业社会责任  | <i>csr</i>                     | 和讯网企业社会责任报告评分        |
| 解释变量  | 家族实际控制  | <i>family control(fc)</i>      | 实际控制权比例(%)           |
|       | 年薪      | <i>executive pay(epay)</i>     | 前三名高管薪酬总额的自然对数       |
|       | 高管持股    | <i>executive share(eshare)</i> | 若高管持股,取值为 1,否则取值为 0  |
| 控制变量  | 董事会持股比例 | <i>board share(bshare)</i>     | 董事会成员持股数/总股数         |
|       | 上市年限    | <i>listyear</i>                | 企业上市年限               |
|       | 股权制衡度   | <i>balance</i>                 | 第一大股东持股比/第二大股东持股比    |
|       | 财务绩效水平  | <i>roa</i>                     | 净利润/总资产余额            |
|       | 管理层持股   | <i>manager share(mshare)</i>   | 若管理层持股,取值为 1,否则取值为 0 |
|       | 资产负债率   | <i>debt ratio(dratio)</i>      | (负债总额÷资产总额)×100%     |
|       | 独立董事比例  | <i>indp</i>                    | 独立董事人数/董事会总人数        |
|       | 女性高管比例  | <i>we</i>                      | 高管中女性所占比例            |
|       | 年度      | <i>year</i>                    | 虚拟变量                 |

## (三) 模型设定

为了检验主效应,即家族实际控制对社会责任的影响,本文设定如下回归模型:

$$csr = \beta_0 + \beta_1 fc + \beta_2 bshare + \beta_3 listyear + \beta_4 balance + \beta_5 roa + \beta_6 mshare + \beta_7 dratio + \beta_8 indp + \beta_9 we + \eta year + \varepsilon \quad (1)$$

为了检验薪酬激励水平的调节作用,本文分别以年薪和高管持股为调节变量设定如下回归模型:

$$csr = \beta_0 + \beta_1 fc + \beta_2 epay + \beta_3 fc \times epay + \beta_4 bshare + \beta_5 listyear + \beta_6 balance + \beta_7 roa + \beta_8 mshare + \beta_9 dratio + \beta_{10} indp + \beta_{11} we + \eta year + \varepsilon \quad (2)$$

$$csr = \beta_0 + \beta_1 fc + \beta_2 eshare + \beta_3 fc \times eshare + \beta_4 bshare + \beta_5 listyear + \beta_6 balance + \beta_7 roa + \beta_8 mshare + \beta_9 dratio + \beta_{10} indp + \beta_{11} we + \eta year + \varepsilon \quad (3)$$

四、实证结果与分析

(一) 描述性统计与相关性分析

表2是主要变量的描述性统计结果。由表2我们可以看出:(1)企业社会责任具体数值变化较大,说明样本企业对社会责任的承担问题持有不同看法;(2)女性高管的比例较低(均值为0.184),这与国内企业的当前情况相吻合,即掌权者以男性居多;(3)只有75.1%的企业高管持有本公司股份,这和国内企业的当前情况相吻合,即高管的股权激励政策并不完善,大量高管并不持有本公司股份;(4)企业社会责任评分的最大值和最小值差别很大,说明家族企业对企业社会责任的承担是不尽相同的,这与当前国内家族企业的实际情况相吻合。

表2 主要变量的描述性统计

| 变量              | 均值     | 标准差    | 最小值     | 中位数    | 最大值     |
|-----------------|--------|--------|---------|--------|---------|
| <i>csr</i>      | 24.979 | 14.744 | -13.610 | 21.245 | 83.050  |
| <i>fc</i>       | 41.093 | 16.178 | 2.060   | 40.000 | 99.320  |
| <i>lnepay</i>   | 13.985 | 0.665  | 10.308  | 13.966 | 17.167  |
| <i>eshare</i>   | 0.751  | 0.433  | 0.000   | 1.000  | 1.000   |
| <i>listyear</i> | 6.968  | 5.430  | 1.000   | 4.000  | 24.000  |
| <i>we</i>       | 0.184  | 0.109  | 0.000   | 0.167  | 1.000   |
| <i>bshare</i>   | 22.355 | 23.144 | 0.000   | 14.628 | 93.303  |
| <i>balance</i>  | 7.429  | 13.980 | 1.000   | 3.148  | 174.050 |
| <i>roa</i>      | 0.052  | 0.051  | -0.507  | 0.049  | 0.469   |
| <i>dratio</i>   | 0.344  | 0.202  | 0.007   | 0.320  | 0.953   |
| <i>indp</i>     | 0.373  | 0.053  | 0.182   | 0.333  | 0.667   |
| <i>mshare</i>   | 0.853  | 0.354  | 0.000   | 1.000  | 1.000   |

表3是变量之间的Pearson相关系数。由表3我们可以看出,企业社会责任与家族控制在5%水平上正相关。同时我们还注意到,除了高级管理层持股和管理层持股存在较高相关性(0.72)外,其他解释变量之间的相关系数均较小,绝对值均小于0.5。

表3 变量的pearson相关性分析结果

| 变量              | <i>csr</i>                         | <i>fc</i>                         | <i>lnepay</i>                     | <i>eshare</i>                     | <i>listyear</i>                   | <i>we</i>                          | <i>bshare</i>                     | <i>balance</i>                    | <i>roa</i>                        | <i>dratio</i>                     | <i>indp</i>           | <i>mshare</i> |
|-----------------|------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------|---------------|
| <i>csr</i>      | 1                                  |                                   |                                   |                                   |                                   |                                    |                                   |                                   |                                   |                                   |                       |               |
| <i>fc</i>       | 0.025 <sup>*</sup><br>(-0.0666)    | 1                                 |                                   |                                   |                                   |                                    |                                   |                                   |                                   |                                   |                       |               |
| <i>lnepay</i>   | 0.247 <sup>***</sup><br>(0.0000)   | 0.047 <sup>***</sup><br>(-0.0006) | 1                                 |                                   |                                   |                                    |                                   |                                   |                                   |                                   |                       |               |
| <i>eshare</i>   | 0.0081<br>(-0.5492)                | 0.02<br>(-0.146)                  | 0.074 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | 1                                 |                                   |                                    |                                   |                                   |                                   |                                   |                       |               |
| <i>listyear</i> | 0.126 <sup>***</sup><br>(0.0000)   | -0.353 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 0.049 <sup>***</sup><br>(-0.0003) | -0.353 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 1                                 |                                    |                                   |                                   |                                   |                                   |                       |               |
| <i>we</i>       | -0.0012<br>(-0.9288)               | 0.068 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | 0.0016<br>(-0.9046)               | 0.0102<br>(-0.4502)               | 0.027 <sup>**</sup><br>(-0.0439)  | 1                                  |                                   |                                   |                                   |                                   |                       |               |
| <i>bshare</i>   | -0.049 <sup>***</sup><br>(-0.0003) | 0.215 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | -0.088 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 0.451 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | -0.507 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 0.034 <sup>**</sup><br>(-0.0122)   | 1                                 |                                   |                                   |                                   |                       |               |
| <i>balance</i>  | 0.039 <sup>***</sup><br>(-0.0038)  | 0.066 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | -0.019<br>(-0.1694)               | -0.182 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 0.240 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | 0.033 <sup>**</sup><br>(-0.0148)   | -0.191 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 1                                 |                                   |                                   |                       |               |
| <i>roa</i>      | 0.319 <sup>***</sup><br>(0.0000)   | 0.170 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | 0.180 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | 0.117 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | -0.167 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 0.035 <sup>**</sup><br>(-0.0108)   | 0.153 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | -0.075 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 1                                 |                                   |                       |               |
| <i>dratio</i>   | 0.040 <sup>***</sup><br>(-0.0034)  | -0.094 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 0.140 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | -0.156 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 0.430 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | -0.041 <sup>***</sup><br>(-0.0025) | -0.305 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 0.162 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | -0.334 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 1                                 |                       |               |
| <i>indp</i>     | -0.0113<br>(-0.4049)               | 0.096 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | -0.008<br>(-0.5559)               | 0.00904<br>(-0.4878)              | -0.030 <sup>**</sup><br>(-0.0274) | 0.071 <sup>***</sup><br>(0.0000)   | 0.093 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | 0.0061<br>(-0.6534)               | -0.024 <sup>*</sup><br>(-0.0746)  | -0.032 <sup>**</sup><br>(-0.0198) | 1                     |               |
| <i>mshare</i>   | 0.029 <sup>**</sup><br>(-0.0348)   | -0.004<br>(-0.7481)               | 0.044 <sup>***</sup><br>(-0.0013) | 0.720 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | -0.256 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 0.0076<br>(-0.5729)                | 0.401 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | -0.153 <sup>***</sup><br>(0.0000) | 0.083 <sup>***</sup><br>(0.0000)  | -0.092 <sup>***</sup><br>(0.0000) | (0.0000)<br>(-0.9998) | 1             |

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%、10%的统计意义下显著,括号里的数值为P值。下同。

(二) 回归结果分析

回归结果如表4所示,表4中的模型(1)、模型(2)、模型(3)分别检验了家族控制权、高管年薪激励强度和高管股权激励强度对家族企业承担社会责任的影响。

在模型(1)中,*fc*和*csr*在10%的水平上显著正相关,说明在家族企业中,随着家族控制权的增加,企业会更多地承担社会责任, $H_1$ 得到验证。在模型(2)中,*fc*和*csr*在5%水平上显著正相关,而作为家族实际控制和高管年薪激励强度的交互项 $fc \times lnepay$ 与*csr*则在5%的水平上显著负相关,说明高管年薪激励强度会在一定程度上弱化家族控制对企业社会责任的正向影响,即在家族控制权比例相近时,对高管实行较高年薪报酬的企业反而会弱化其社会责任行为。在模型(3)中,*fc*和*csr*在1%水平上显著正相关,而作为家族实际控制和高管股权激励的交互项 $fc \times eshare$ 与*csr*则在1%水平上显著负相关,说明

高管股权激励强度会在一定程度上弱化家族控制对企业社会责任的正向影响,即在家族控制权比例相近时,对高管实行较低股权激励的企业反而会强化其社会责任行为。模型(2)和模型(3)的结论共同验证了  $H_2$  的观点,即高管薪酬激励强度对家族控制程度与承担社会责任之间的正相关关系具有负向调节作用。

表4 全样本回归结果

|          | 模型(1)                  | 模型(2)                  | 模型(3)                  |              | 模型(1)                | 模型(2)                 | 模型(3)                 |
|----------|------------------------|------------------------|------------------------|--------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
|          | CSR                    | CSR                    | CSR                    |              | CSR                  | CSR                   | CSR                   |
| Constant | 9.526 ***<br>(0.000)   | -66.354 ***<br>(0.000) | 7.061 ***<br>(0.000)   | indp         | 2.272<br>(-0.524)    | 2.392<br>(-0.499)     | 2.546<br>(-0.474)     |
| fc       | 0.022 *<br>(-0.093)    | 0.593 **<br>(-0.019)   | 0.076 ***<br>(-0.002)  | mshare       | 2.672 ***<br>(0.000) | 2.104 ***<br>(0.000)  | 2.375 ***<br>(-0.004) |
| bshare   | -0.019 **<br>(-0.037)  | -0.009<br>(-0.332)     | -0.017 *<br>(-0.073)   | lnepay       |                      | 5.640 ***<br>(0.000)  |                       |
| listyear | 0.410 ***<br>(0.000)   | 0.401 ***<br>(0.000)   | 0.432 ***<br>(0.000)   | fc × lnepay  |                      | -0.041 **<br>(-0.023) |                       |
| we       | -2.386<br>(-0.154)     | -2.159<br>(-0.192)     | -2.186<br>(-0.19)      | eshare       |                      |                       | 3.361 **<br>(-0.016)  |
| balance  | 0.019<br>(-0.228)      | 0.028 *<br>(-0.08)     | 0.018<br>(-0.264)      | fc × eshare  |                      |                       | -0.072 ***<br>(-0.01) |
| roa      | 109.842 ***<br>(0.000) | 95.312 ***<br>(0.000)  | 108.942 ***<br>(0.000) | year         | 控制                   | 控制                    | 控制                    |
| dratio   | 7.382 ***<br>(0.000)   | 4.859 ***<br>(0.000)   | 7.249 ***<br>(0.000)   | adjR-squared | 0.166                | 0.195                 | 0.167                 |
|          |                        |                        |                        | F            | 55.179               | 62.429                | 48.406                |
|          |                        |                        |                        | N            | 5450                 | 5450                  | 5450                  |

### (三) 稳健性检验

为了验证本文结论的可靠性,我们还做了稳健性检验。我们分别以5%和10%为限,将家族实际控制(fc)变量不足5%和10%的样本予以删除,然后进行回归,回归结果如表5和表6所示。由表5和表6可知,稳健性回归结果与前文所得结论基本一致,说明本文所得结论具有一定的稳健性。

表5 删除fc变量值低于5%样本后的回归结果

|              | 模型(1)                  | 模型(2)                  | 模型(3)                  |
|--------------|------------------------|------------------------|------------------------|
|              | CSR                    | CSR                    | CSR                    |
| Constant     | 10.662 ***<br>(0.000)  | -63.944 ***<br>(0.000) | 8.194 ***<br>(0.000)   |
| fc           | 0.029 **<br>(-0.034)   | 0.629 **<br>(-0.016)   | 0.082 ***<br>(-0.001)  |
| listyear     | 0.434 ***<br>(0.000)   | 0.443 ***<br>(0.000)   | 0.456 ***<br>(0.000)   |
| we           | -2.352<br>(-0.164)     | -2.412<br>(-0.15)      | -2.163<br>(-0.2)       |
| bshare       | -0.015 *<br>(-0.093)   | -0.004<br>(-0.656)     | -0.013<br>(-0.168)     |
| balance      | 0.017<br>(-0.284)      | 0.025<br>(-0.124)      | 0.016<br>(-0.326)      |
| roa          | 108.716 ***<br>(0.000) | 96.309 ***<br>(0.000)  | 107.899 ***<br>(0.000) |
| dratio       | 6.828 ***<br>(0.000)   | 4.268 ***<br>(0.000)   | 6.694 ***<br>(0.000)   |
| indp         | 1.572<br>(-0.662)      | 1.139<br>(-0.75)       | 1.834<br>(-0.61)       |
| mshare       | 2.494 ***<br>(0.000)   | 1.874 ***<br>(-0.001)  | 2.230 ***<br>(-0.007)  |
| lnepay       |                        | 5.478 ***<br>(0.000)   |                        |
| fc × lnepay  |                        | -0.043 **<br>(-0.021)  |                        |
| eshare       |                        |                        | 3.297 **<br>(-0.019)   |
| fc × eshare  |                        |                        | -0.072 **<br>(-0.011)  |
| year         | 控制                     | 控制                     | 控制                     |
| adjR-squared | 0.147                  | 0.174                  | 0.148                  |
| F            | 65.734                 | 70.651                 | 54.536                 |
| N            | 5448                   | 5448                   | 5448                   |

表6 删除fc变量值低于10%的样本的回归结果

|              | 模型(1)                  | 模型(2)                  | 模型(3)                  |
|--------------|------------------------|------------------------|------------------------|
|              | CSR                    | CSR                    | CSR                    |
| Constant     | 10.840 ***<br>(0.000)  | -66.431 ***<br>(0.000) | 8.161 ***<br>(0.000)   |
| fc           | 0.027 **<br>(-0.047)   | 0.679 ***<br>(-0.009)  | 0.085 ***<br>(-0.001)  |
| listyear     | 0.431 ***<br>(0.000)   | 0.441 ***<br>(0.000)   | 0.454 ***<br>(0.000)   |
| we           | -2.349<br>(-0.166)     | -2.402<br>(-0.153)     | -2.124<br>(-0.209)     |
| bshare       | -0.015<br>(-0.107)     | -0.003<br>(-0.705)     | -0.013<br>(-0.176)     |
| balance      | 0.018<br>(-0.267)      | 0.026<br>(-0.114)      | 0.017<br>(-0.302)      |
| roa          | 108.777 ***<br>(0.000) | 96.419 ***<br>(0.000)  | 107.940 ***<br>(0.000) |
| dratio       | 6.767 ***<br>(0.000)   | 4.163 ***<br>(0.000)   | 6.633 ***<br>(0.000)   |
| indp         | 1.591<br>(-0.659)      | 1.157<br>(-0.747)      | 1.912<br>(-0.596)      |
| mshare       | 2.377 ***<br>(0.000)   | 1.743 ***<br>(-0.003)  | 1.996 **<br>(-0.016)   |
| lnepay       |                        | 5.669 ***<br>(0.000)   |                        |
| fc × lnepay  |                        | -0.047 **<br>(-0.013)  |                        |
| eshare       |                        |                        | 3.663 ***<br>(-0.01)   |
| fc × eshare  |                        |                        | -0.077 ***<br>(-0.007) |
| year         | 控制                     | 控制                     | 控制                     |
| adjR-squared | 0.147                  | 0.174                  | 0.148                  |
| F            | 64.787                 | 70.194                 | 53.745                 |
| N            | 5408                   | 5408                   | 5408                   |

## 五、结论与不足

本文基于社会情感财富理论的角度,结合多任务代理理论,分析中国家族上市公司社会责任承担行为以及影响该行为的高管激励因素。根据实证检验结果,本文得出以下结论:(1)出于增加和保护企业社会情感财富的动机,随着家族实际控制比例的提高,家族企业会承担更多的社会责任行为。(2)高管年薪激励和持股激励这两种激励水平的提高都会弱化家族控制对企业社会责任行为的积极影响,即对高管实施过多的薪酬激励和股权激励并不能促使企业更好地实现非财务目标之一的企业社会责任目标。

从实践角度来看,尽管家族企业的股权分散化会在一定程度上对自身带来好处,但这可能会降低企业的社会责任行为,偏离了家族企业的非财务情感目标,进而使得家族的社会情感财富受到损失。因此,控制家族应该合理安排企业股权的分散程度,使其对本家族的效用达到最优。强调财务目标并以此为激励标准对企业高管人员进行高强度的激励会造成高管人员的短视行为,降低高管人员对家族情感目标之一的社会责任目标的关注,因此家族企业不应为高管人员提供过高的薪酬激励,同时应该在绩效评价中增加情感目标等非财务目标的评价机制,鼓励高管人员在追求财务目标的同时追求情感目标。

本文的不足之处在于:第一,我们只关注了家族股权对企业社会责任的影响,并没有更加深入地考虑家族管理权,也就是没有关注家族人员参与企业实际经营方面的影响,这是以后进一步研究的一个方向。第二,和讯网社会责任报告是基于各个公司自愿披露的社会责任报告书的内容来打分的,而这些报告里有可能会缺失公司的某些关键信息,这可能会影响打分的准确性。

### 参考文献:

- [1]陈华丽.中国家族企业社会责任报告[M].北京:中信出版社,2013.
- [2]GALLO M A. The family business and its social responsibilities[J]. Family Business Review, 2004, 17(2):135-149.
- [3]李旭笙,欧晓明,杨学儒.家族涉入与农业家族企业的社会责任:东进农牧企业社会责任研究[J].南方农村,2012(2):35-39.
- [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]马丽波,张健敏,吕云杰.社会责任与家族企业生命周期[J].财经问题研究,2009(3):56-63.
- [6]NIEHM L S, SWINNEY J, MILLER N J. Community social responsibility and its consequences for family business performance[J]. Journal of Small Business Management, 2008, 46(3):331-350.
- [7]周立新.家族涉入与企业社会责任——来自中国制造业的经验证据[J].经济管理,2011(9):45-53.
- [8]WHETTEN D A, MACKEY A. An identity-congruence explanation of why firms would consistently engage in corporate social performance[R]. Working Paper, 2005.
- [9]朱建安,陈凌,窦军生,等.制度环境、家族涉入与企业行为——转型经济视角下的家族企业研究述评[J].山东社会科学,2015(2):146-152.
- [10]CHRISTMANN P, TAYLOR G. Firm self-regulation through international certifiable standards: determinants of symbolic versus substantive implementation[J]. Journal of International Business Studies, 2006, 37(6):863-878.
- [11]BRAMMER S J, PAVELIN S. Corporate reputation and social performance: the importance of fit[J]. Journal of Management Studies, 2006, 43(3):435-455.
- [12]LUIS R, GOMEZ M J, CRISTINA C, et al. The bind that ties: socioemotional wealth preservation in family firms[J]. Academy of Management Annals, 2011, 5(1):653-707.
- [13]陈志军,闵亦杰.家族控制与企业社会责任:基于社会情感财富理论的解释[J].经济管理,2015(4):42-50.



- [14] GÓMEZ-MEJÍA L R, MOYANO-FUENTES J. Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: evidence from Spanish olive oil mills[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2007, 52(1):106-137.
- [15] CENNAMO C, BERRONE P, CRUZ C, et al. Socioemotional wealth and proactive stakeholder engagement: why family-controlled firms care more about their stakeholders[J]. *Entrepreneurship Theory & Practice*, 2012, 36(6):1153-1173.
- [16] 陈凌,陈华丽. 家族涉入、社会情感财富与企业慈善捐赠行为——基于全国私营企业调查的实证研究[J]. *管理世界*, 2014(8):90-101.
- [17] 周生春,范烨. 社会资本、治理结构与家族企业代理问题[J]. *浙江社会科学*, 2008(12):7-13.
- [18] 陈凌,鲁莉劼,朱建安. 中国家族企业成长与社会责任——第四届“创业与家族企业成长”国际研讨会侧记[J]. *管理世界*, 2008(12):160-164.
- [19] 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.
- [20] 吴育辉,吴世农. 企业高管自利行为及其影响因素研究——基于我国上市公司股权激励草案的证据[J]. *管理世界*, 2010(5):141-149.
- [21] 张川,杨玉龙,高苗苗. 中国企业非财务绩效考核的实践问题 and 研究挑战——基于文献研究的探讨[J]. *会计研究*, 2012(12):55-60.
- [22] JENSEN M C, MECKLING W H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure[J]. *Springer Netherlands*, 1976, 3(4):305-360.
- [23] MILGROM P, HOLMSTROM B. Multi-task principal agent analyses: linear contracts, asset ownership and job design[J]. *Journal of Law Economics & Organization*, 1991, 7(Special Issue):24-52.
- [24] ROBERT S J. Designing incentives in organizations[J]. *Journal of Institutional Economics*, 2010, 6(1):125-132.
- [25] 许晓明,姚凯,陈扬. 中国家族企业职业经理人激励模型及其理论探讨——基于“家”文化的视角[J]. *当代财经*, 2012(9):72-79.
- [26] 王明琳,周生春. 控制性家族类型、双重三层委托代理问题与企业价值[J]. *管理世界*, 2006(8):83-93.
- [27] 魏明海,黄琮宇,程敏英. 家族企业关联大股东的治理角色——基于关联交易的视角[J]. *管理世界*, 2013(3):133-147.
- [28] LA PORTA R, LOPEZ-DE-SILANES F, SHLEIFER A. Corporate ownership around the world[J]. *Journal of Finance*, 1999, 54(2):471-517.
- [29] 陈建林. 家族企业高管薪酬机制对代理成本影响的实证分析[J]. *经济管理*, 2010(4):72-77.

[责任编辑:王丽爱]

## Family Control, Executive Incentive and Corporate Social Responsibility: An Empirical Study Based on Chinese Listed Companies

CHEN Jianlin, WEN Zhengjie

(School of Accounting, Guangdong University of Finance & Economics, Guangzhou 510220, China)

**Abstract:** Using data of Chinese family-controlled listed firms during 2010—2013, this paper tests the relationship between family control and CSR. Furthermore, it also investigates how executive incentive has an influence on CSR. The results of the study show that firms with higher degree of family control are more likely to assume CSR because of the socio emotional wealth. Further study reveals that less attention to CSR, one of the non-financial objectives, is paid and the tendency of assuming social responsibility weakens when the family firms implement strong incentive (including annual salary and stock rights) for their executives. Thus, family firms should offer high executive incentive, but increase the emotional evaluation mechanism and other non-financial objectives in the performance evaluation, and encourage executives in the pursuit of emotional target as well as financial goals.

**Key Words:** family control; corporate social responsibility; executive incentive; social emotional wealth; corporate governance structure; multi-task agent theory; equity balance degree