

企业慈善捐赠具有战略效应吗?

——基于产品市场竞争的视角

胡 珺,王红建,宋献中

(暨南大学 管理学院,广东 广州 510632)

[摘要]以2003—2014年的沪深A股上市公司为样本,从产品市场竞争的角度考察了企业慈善捐赠是否具有战略效应。研究发现,慈善捐赠与企业在产品市场的竞争强度显著正相关,以宗教文化作为工具变量等方法缓解内生性问题后,这一正相关关系依旧成立。广告营销、产品创新会强化企业慈善捐赠的产品市场竞争效应;但是在受地震冲击年份,企业慈善捐赠的产品市场竞争效应相对较弱;相对于国有控股企业,非国有控股企业的慈善捐赠行为在产品市场的竞争效应更强。进一步分析表明,企业管理层一般都能识别慈善捐赠可能形成的产品市场竞争效应,表现在当地地区的新产品上市更多时、企业的产品与消费者直接接触时,企业的慈善捐赠行为更加积极。

[关键词]企业慈善捐赠;产品市场竞争;战略效应;社会责任会计;竞争效应;经济效应;企业社会责任

[中图分类号]F272.3 **[文献标志码]**A **[文章编号]**1004-4833(2017)04-0083-10

一、引言

慈善捐赠是企业主动履行社会责任的重要形式,分担了政府解决赈灾、扶贫和助学等诸多社会问题的压力,具有积极的社会效用。慈善捐赠是否存在积极的经济效应在理论界还没有形成一致的观点,但从相关文献来看,学者们似乎都过分地突出了股东或利益相关者的作用,忽视了管理者的主观能动性。Hunt于1986年开创性地提出战略性慈善捐赠的概念,认为企业可以有意识地将慈善捐赠与经济目标联系起来,既有利于企业商业利益又服务于其他组织或个人,实现对企业与相关利益主体的双赢^[1]。随后关于慈善捐赠战略效应的研究逐渐成为该领域的一个重要分支,已有文献从多个角度阐述了战略性慈善捐赠可以为企业带来的积极影响。如Porter和Kramer从竞争的角度出发,依据经典的钻石模型,提出慈善捐赠可以对企业包括要素条件、需求条件、战略、同业竞争和产业支持性等五个方面产生积极的影响^[2];Godfrey从道德资本的角度,认为慈善捐赠可以为企业对相关利益者可能造成的伤害行为进行预先保险,以减弱受害者的制裁强度和关系资产的损失^[3]。总之,这些研究都认为,企业可以通过“捐赠而变得更好”,从而实现对股东与利益相关者的双赢。

近些年来,随着我国的市场化程度不断提高,产品市场竞争日益激烈,战略在经营过程中的重要性被企业高度重视。从慈善捐赠与产品市场竞争这一领域已有的研究看,相关文献并不多见。我们认为,企业的慈善捐赠行为与产品市场竞争存在着密切的联系,在产品市场竞争日趋激烈的条件下,企业可通过积极的战略性慈善捐赠,对产品市场竞争产生影响。本文的研究表明:慈善捐赠确实可以提升企业在产品市场的竞争强度,并且在控制内生性问题后,这一正相关关系依旧显

[收稿日期]2016-08-27

[基金项目]国家社会科学基金重点项目(14AZD068);国家自然科学基金面上项目(71372166);国家自然科学基金青年项目(71502174);广州区域低碳经济研究基地

[作者简介]胡珺(1988—),男,湖南益阳人,暨南大学管理学院博士研究生,从事环境会计、社会责任会计研究;王红建(1986—),男,江西九江人,暨南大学管理学院助理教授,博士,从事宏观经济政策与微观企业行为研究;宋献中(1963—),男,湖南宁乡人,暨南大学管理学院教授,博士生导师,从事环境会计、社会责任会计研究。

著成立。此外,广告营销和产品创新会强化企业慈善捐赠对产品市场竞争的正向效应,非地震冲击年份和非国有产权企业慈善捐赠的产品市场战略效应更强。进一步研究发现,企业一般都能识别慈善捐赠带来的产品市场战略效应,主要表现在当企业有新产品上市时、产品与消费者直接接触的企业,慈善捐赠更多。

二、文献回顾、理论分析与研究假说

(一) 慈善捐赠的动机、影响因素和经济效应

已有文献认为,企业慈善捐赠的动机主要体现四个方面^[4]。第一,利他动机,该动机认为企业捐赠是不求回报的慈善行为,具有自发自愿性质,体现管理层的伦理道德和好公民形象。第二,战略性动机,该动机认为企业慈善捐赠可以与战略目标形成有机结合,从而改善企业的竞争环境,实现社会目标和企业经济效益兼容。第三,政治动机,该动机认为慈善捐赠是一种为建立和维持政治关系而付出的“政治献金”,具有政企纽带的效应。例如张敏等发现,企业的慈善捐赠越多,它们从政府手中获得的补贴收入也越多^[5];戴亦一等指出,地方政府换届后,企业慈善捐赠的倾向和规模都会显著增加,且在非国有企业中表现得更加明显^[6]。第四,管理效用动机,该动机认为高管意图通过慈善捐赠来提升自身的社会形象和地位等。如Chen等发现,慈善捐赠与管理层的掏空行为负相关,并认为企业从事企业慈善的动机在于提高自己的公众形象、保持与社区等利益相关者良好的关系^[7]。

与企业慈善捐赠动机相对应的是经济效应,以往文献从三个方面进行了概括^[8]。第一,合法性保护。企业通过适当的慈善捐赠,可以购买利益相关者的“伤害权”,以保证组织合法性和经营自主权。第二,伤害保险作用。企业的某些不当行为可能破坏与利益相关者的关系,从而招致其报复,企业慈善捐赠可以缓冲利益相关者的报复强度,降低关系资产的损失。第三,增值作用。20世纪80年代,美国学者Hunt开创性地提出战略性慈善的概念,认为企业社会公民的义务与股东利益并非相互冲突,甚至可以形成互补,实现社会目标和股东利益的双赢局面^[1]。根据是否需要中间载体,增值作用可以划分为直接增值和间接增值。直接增值作用指企业慈善捐赠可以直接形成企业的竞争优势。间接增值作用指慈善捐赠对企业的增值是间接、长期和迂回的,需要中间载体。

从产品市场的角度考察慈善捐赠对于企业影响的研究还相对缺乏。少量部分文献等从间接的角度进行了研究尝试。如Sen和Bhattacharya从社会责任观出发,发现企业社会责任对消费者的产品购买行为产生直接影响,但受到消费者个体特征的调节^[9]。Brown等从广告效应的视角发现,慈善捐赠和广告效应具有互补性,特别是当企业研发投入较高时,企业慈善捐赠更多^[10]。马龙龙采用实验方式模拟购物情境,发现企业社会责任行为是消费者购买决策的重要影响因素之一^[11]。但从以上研究可以发现,尽管已有文献从间接的角度研究了企业慈善捐赠对消费者购买意愿等的影响,但慈善捐赠究竟是否能增加企业在产品市场的竞争力,如果可以,是否存在一定的约束条件,以及管理层是否识别到这种积极的战略效应,从而进行更积极的捐赠行为,目前这方面的实证文献还较少涉及。

(二) 理论分析与研究假说

企业慈善捐赠是真金白银的投入,是企业履行社会责任的重要表现形式,分担了政府解决赈灾、扶贫和助学等诸多社会问题的压力,具有积极的社会效用。与此同时,企业慈善捐赠面向社会公众,有助于企业在消费者心中形成良好的公民形象,这对消费者的行为决策和企业产品的产品市场竞争强度都将产生一定影响。通过对已有相关文献进行梳理,本文认为慈善捐赠至少在三个方面有助于改善企业的竞争环境,增加企业在产品市场的竞争力。

第一,慈善捐赠有助于提升企业声誉形象,吸引更多潜在的应聘者,形成人才竞争优势。优秀的人力资源是企业提升生产绩效、增强产品市场竞争力的主要因素和关键力量。慈善捐赠可以从身份

认同和信息传递两个方面,帮助企业吸引更多潜在的应聘员工,提高人才竞争优势,最终形成产品市场竞争力:一方面,基于社会认同理论,慈善捐赠能够传递企业积极的社会价值观,有助于企业社会公众中形成良好的声誉形象和口碑。企业形成积极的声誉资本会投射到企业员工,从而提升员工身份认同和社会地位,这有助于增加企业对潜在优秀人力资源的吸引优势。另一方面,从信息传递理论的角度来讲,一般而言潜在的外部应聘员工对企业内部信息了解具有不完全性,企业慈善捐赠可以向潜在应聘员工间接传递企业的财务实力和组织文化等信息,这在一定程度上有助于缓解企业与潜在应聘员工间的信息不对称问题,从而吸引更多拥有类似文化价值观的应聘员工,增加企业对优秀人才选择权。第二,慈善捐赠有助于提升企业品牌认知,增加消费者的购买意愿和行为。消费者的购买意愿和行为是形成企业产品市场竞争力的基本来源。具有社会责任意识的消费者,会考虑自己私人消费行为的公共影响,并试图通过自己的购买行为使社会向良性方向转变。企业慈善捐赠是企业主体将资产自愿和无偿地转移给没有直接利益关系的人或组织,这对消费者的购买意愿和购买行为都将产生显著的影响。在购买意愿方面,善因营销创造了企业可靠与诚实的形象,对品牌资产存在正面影响,通过品牌认知、顾客忠诚和声誉资本等因素调节,企业慈善捐赠将潜移默化地影响消费者的购买意愿。在购买行为方面,消费者通常会认为一个经常回馈社会(慈善捐赠)的公司是诚实公正的,其所生产的产品也将是高品质的,因而会增加对该企业产品的消费信任和消费支持,增加消费行为。第三,慈善捐赠有助于改善企业竞争环境,削弱竞争障碍,赢得广泛支持。资源要素、需求条件和政策支持是企业行业内形成竞争优势的内在条件。一方面,企业慈善捐赠可以使政府对企业的产生好感和信任,建立和维持政治关系,具有政企纽带的效应;另一方面,慈善捐赠行为可以把企业包装成“公益组织”、“责任企业”的正面形象,进而通过直接或间接的方式,向政府或社会寻租以获取资源、增加竞争优势。直接寻租表现在,企业通过慈善捐赠的方式直接游说政府,要求限制竞争或提供援助等。间接寻租是指,企业通过慈善捐赠提升品牌形象,增加企业的社会影响力,进而影响政府或公众的决策。尤其是当慈善企业的品牌形象影响较大时,甚至还可能导致慈善企业的市场垄断地位,形成进入壁垒。简而言之,慈善捐赠企业可以获得政府、公众和社区的更多支持和积极评价,从而有助于改善企业的资源供给、市场需求和竞争环境,最终形成产品市场竞争优势。基于以上三个方面的分析和考虑,我们提出如下假说1。

H₁:慈善捐赠水平与企业在产品市场的竞争强度正相关。

尽管以上分析从人才竞争优势、消费者购买意愿和企业竞争环境等角度分别阐述了慈善捐赠对企业在产品市场竞争强度的积极推动作用。但是,企业通过慈善捐赠产品市场的积极作用可能还存在一定的约束条件,企业不同的营销策略、创新能力、内在产权属性以及外部宏观环境等因素,都可能导致慈善捐赠的产品市场竞争效应发生差异。为此,以下部分我们围绕企业的广告营销、创新能力、产权属性和外生环境冲击四个方面逐一展开分析。

市场感知强度是企业慈善捐赠形成良好声誉形象的一个重要影响因素,企业慈善捐赠行为有助于引起市场和消费者的关注,具有积极的广告和营销效应,但企业通过慈善捐赠形成声誉资本和产品市场竞争效应可能还受到市场感知强度的影响。最直观的例子就是,我国近年来有参与慈善捐赠的企业都超过了1000多家,但由于慈善捐赠行为而在消费者中形成良好声誉形象的企业可能并不多。一方面,捐赠金额水平可能是影响市场感知强度的一个重要原因,如我国某凉茶企业在汶川地震时期一次性捐赠一亿元,就在消费者心中形成了良好的声誉形象。但另一方面,广告营销可能也对慈善捐赠的市场感知强度存在重要影响。广告营销具有企业宣传效应,有助于形成企业积极的声誉形象,与慈善捐赠在企业声誉形成中存在互补效应。如国内某矿泉水企业在广告营销中宣传聚沙成塔的“一分钱”慈善捐赠活动:“每喝一瓶该矿泉水,就为水源地的贫困孩子捐出一分钱”,通过一分钱捐赠活动建立起了在捐助者之间的良好联想,在消费者心中建立起良好的品牌形象,实现了广告与捐赠对企

业品牌影响力的互补。基于此,本文提出如下假说2。

H₂:广告营销支出越多,慈善捐赠与企业产品市场竞争强度的正相关关系越强。

企业捐赠行为不具有异质性和排他性,容易被其他企业模仿。同时,由于同行业的其他企业“搭便车”现象存在,也可能削弱慈善捐赠的产品市场竞争效应。例如,当某一家企业因为其慈善行为而增加了产品竞争力,其他企业可以随时模仿和竞争;当企业的慈善捐赠创造了更多的市场需求时,潜在客户的消费倾向也并不总是指向捐赠企业,同产业或同区域的企业同样可能因此而受益^①。在此约束条件下,企业通过慈善捐赠形成产品市场竞争效应可能还受到企业自身资源条件的影响。资源基础观认为,企业主体是资源形成的集合,企业的竞争优势主要来源于关键资源的差异而非产业环境的差异,因此创造和维持这种差异是企业维持竞争优势的关键^[12]。企业创新可以对现有和新获资源的重新整合,有助于企业塑造资源差异和产品差异,是形成企业竞争优势关键因素。相对来讲,创新产品不易被竞争对手模仿,有助于强化在消费者心中的产品印象。因此,在慈善捐赠的外部性特征条件下,企业创新可以缓解同行业竞争者的“搭便车”行为,增加慈善捐赠的产品市场竞争效应。基于此,本文提出如下假说3。

H₃:创新水平越高,慈善捐赠与企业产品市场竞争强度的正相关关系越强。

企业的产权性质是影响慈善捐赠经济效应的重要因素。在当前二元所有制结构下,国有产权企业存在政府的隐形担保,产权属性所传递出的强大信号在很大程度上会覆盖其他信号(慈善捐赠)的传递。由于国有控股企业承担了更多社会性和政策性负担,其捐赠行为在一定程度上受到政府干预与管制,相对于非国有控股企业,其市场反应可能相对较弱。尽管非国有控股企业的慈善捐赠可能是一种“政治献金”行为,目的在于获取更多的政府支持或资源,但是对于产品市场的消费者而言,往往很难准确地判断和识别这种隐性的捐赠动机,而慈善捐赠行为中“真金白银”的投入才是消费者所能够观测到的。因此从理论上阐述,无论非国有控股企业的慈善捐赠出于何种动机与目的,相对于国有控股企业,其慈善捐赠行为在产品市场上能获得更多的积极认同。基于此分析,本文提出如下假说4。

H₄:相对于国有控股企业,非国有控股企业的慈善捐赠与企业产品市场竞争强度的正相关关系越强。

在企业慈善捐赠经济效应的研究体系中,外部环境的变化冲击是一个非常重要的组成部分。近年来,在遭受地震冲击时企业的慈善捐赠行为受到了理论和实务界的广泛关注。特定的外生事件(地震)能够转移市场和消费者的关注焦点,从而可能影响企业慈善捐赠行为的动机和经济后果。从理论上分析,受地震冲击的影响,企业慈善捐赠与产品市场竞争效应可能进一步增强,也可能相对减弱。原因在于:一方面,由于特大地震的冲击吸引了社会公众的广泛关注,在此背景下企业的慈善捐赠行为相对于没有地震冲击时,也更容易被社会公众识别,广告效应更加明显,从而有利于企业和社会公众形成声誉资本,提升企业形象,这就强化了企业慈善捐赠的产品市场竞争效应;但另一方面,企业作为社会公民的一部分,当国家受到特大地震等自然灾害侵袭时,社会公众一般认为企业有履行社会公民的义务,分担政府压力,承担社会责任,与没有地震等自然灾害侵袭的年份相比,这在一定程度上就削弱了社会公众对企业慈善捐赠的敏感性,从而降低了慈善捐赠的产品市场效应。基于此分析,本文提出如下竞争性假说5。

假设 H_{5a}:相对于平安年份,当年受地震冲击影响时,慈善捐赠与企业产品市场竞争强度的正相关关系相对增强。

假设 H_{5b}:相对于平安年份,当年受地震冲击影响时,慈善捐赠与企业产品市场竞争强度的正相关关系相对减弱。

^①比如,企业通过慈善捐赠改善了当地交通运输条件,由于不具有排他性,竞争对手同样也可以从中受益。

三、研究设计

(一) 样本选择和数据来源

本文选取2003—2014年中国深沪A股上市公司作为研究样本,并按照以下标准对初始样本进行筛选本:(1)剔除经过ST或PT处理的公司;(2)剔除金融、保险业公司;(3)剔除数据缺失的公司;(4)由于研究需采用行业产品相对增长水平,参考国际惯例,剔除了同年度同行业内公司数在小于10个的观测样本。为控制异常值的影响,本文对所有连续变量在双侧1%分位上做了Winsorized处理。最终获得16247个年度-公司例样本观测值。相关数据来源如下:企业慈善捐赠、广告支出分别来自CSMAR数据库中财务报表附注披露的“营业外收支”、“销售费用和管理费用”;企业创新数据来自CSMAR中企业专利数据库;产权性质的分类来自CCER数据库;其他财务数据来自CSMAR数据库。

(二) 模型设定和变量定义

为了检验前文提出的 H_1 ,我们将待检验的回归方程设定如下:

$$ZGROWTH_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 DONATE_{i,t-1} + \alpha_2 SIZE_{i,t-1} + \alpha_3 GROETH_{i,t-1} + \alpha_4 GROWTH_{i,t-2} + \alpha_5 LEV_{i,t-1} + \alpha_6 LEV_{i,t-2} + YEAR_t + INDUSTRY_i + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

为了检验 H_2 至 H_5 ,我们在模型(1)的基础上,分别引入代表广告营销、创新水平、产权属性和地震冲击的调节变量,然后进行回归估计。在模型(1)中, $ZGROWTH$ 是被解释变量,表示企业的产品市场竞争强度,具体的计算公式如下为:

$$ZGROWTH_{i,t} = (GROWTH_{i,t} - INDMEANGROWTH_t) / INDSTDGROWTH_t \quad (2)$$

其中, $GROWTH_{i,t}$ 表示*i*公司第*t*年的营业收入增长率, $INDMEANGROWTH_t$ 表示该企业所在行业在*t*年所有企业的平均营业收入增长率, $INDSTDGROWTH_t$ 表示该企业所在行业在*t*年所有企业营业收入增长率的标准差。因此, $ZGROWTH_{i,t}$ 刻画了*i*公司在第*t*年度相对其同年度同行业公司的营业收入增长率分布中的分位数,表示该公司在当年的相对产品市场增长,该指数越大,表示公司在行业中的相对产品市场竞争能力越强^①。

$DONATE$ 是解释变量,表示企业捐赠情况,参考张敏等、戴亦一等的研究^[5-6],本文具体以代表捐赠意愿的 $DONATE_0$ (是否参与捐赠)以及代表捐赠水平的 $DONATE_1$ (捐赠额,单位:千万)和 $DONATE_2$ (捐赠支出资产比 $\times 1000$)来度量企业的捐赠情况。根据已往的文献的方法^[13-15],我们控制了影响企业产品市场竞争的一些因素: $SIZE$ (公司规模)、 $GROWTH$ (成长能力)、 LEV (财务杠杆)、 $YEAR$ (年度效应)、 $INDUSTRY$ (行业效应)。

调节变量:(1)广告营销(AD),根据管理费用和销售费用—广告费明细进行整理,若企业的广告费用大于同行业同年度的中位数,则 AD 赋值为1,反之为0;(2)创新水平(PT),根据企业申请的“发明”、“实用新型”和“外观设计”加总求和,若企业当年专利的申请数量大于同行业同年度中位数,则 PT 赋值为1,反之为0;(3)地震冲击(EQ),我国2008年和2010年分别在汶川和玉树发生特大地震,为此本文将2008年和2010年的企业样本划入“地震冲击组”, EQ 赋值为1,其他年度为0;(4)产权性质(SOE),根据企业实际控制人分为国有和民营企业,分别对 SOE 赋值为1和0。

(三) 主要变量描述性统计

表1列示了主要变量的描述性统计结果。其中, $ZGROWTH$ 的均值和中位数分别为-0.024和

变量符号	均值	标准差	中位数
$ZGROWTH$	-0.024	0.929	-0.249
$DONATE_0$	0.374	0.484	0
$DONATE_1$	0.037	0.122	0
$DONATE_2$	0.132	0.401	0
AD	0.484	0.499	0
PT	0.344	0.475	0
SOE	0.551	0.497	1
EQ	0.191	0.393	0

①同一行业的不同公司所对应的产品市场竞争强度是相同的,该指数在于描述在相同产品市场竞争强度下该企业相对于行业内其他企业的竞争强度或地位。

-0.249,这与陆正飞和韩非池的研究中所报告的数值差别不大,标准差为0.929,这说明在样本公司间存在较大差异。 $DONATE_0$ 的均值为0.374,说明样本中有37%的企业发生了捐赠行为。 $DONATE_1$ 的均值为0.037,说明样本中的企业平均每年捐赠支出月37万元。在捐赠资产比方面, $DONATE_2$ 的均值为0.132,说明样本中企业平均捐赠金额占总资产的0.01%。 AD 的均值为0.484,说明样本中约有近半数企业的广告营销水平大于同年度同行业的中位数; PT 的均值为0.334,表明约有33%的企业专利申请数量大于同年度同行业的中位数; SOE 的均值为0.551,说明样本中有55.1%的国有控股企业; EQ 的均值为0.191,说明样本中出于2008年和2010年的企业约占20%。

四、实证结果与分析

(一) 对研究假说的回归检验

本文对 H_1 的检验结果呈现于表2。整体而言,慈善捐赠与上市公司在产品市场竞争的强度显著正相关,即中国上市公司的慈善捐赠行为在产品市场上具有战略效应,符合 H_1 。具体来讲,以 $ZGROWTH$ 作为企业产品市场竞争强度的指标,在第(1)列到第(3)列中,我们分别用上市公司是否参与慈善捐赠 $DONATE_0$ 、捐赠金额 $DONATE_1$ 和捐赠资产比 $DONATE_2$ 来衡量企业的慈善捐赠行为,但只控制了年度和行业效应,结果表明, $DONATE_0$ 、 $DONATE_1$ 和 $DONATE_2$ 与 $ZGROWTH$ 都至少在1%水平上显著正相关,这一结果初步印证了本文的假设 H_1 ,说明慈善捐赠行为有助于提升企业在产品市场的竞争强度。在第(4)列到第(6)列中,我们进一步考虑了公司规模、财务杠杆和公司成长性等因素的影响并加以控制后,慈善捐赠行为的三个指标仍至少在1%水平上显著为正,以上结论并未发生实质性变化。控制变量的结果显示,公司规模 $SIZE$ 、成长性 $GROWTRH$ 与产品市场竞争效应 $GROWTH$ 显著正相关,说明企业的规模效应和成长能力提升了其在产品生产的竞争能力;但是,财务杠杆 LEV 与 $GROWTRH$ 至少在5%水平上显著负相关,说明更多的负债水平削弱了企业的产品市场竞争力,因此企业在举债时,需权衡过高的资产负债率对企业产品市场的消极影响。控制变量的回归结果与已有研究的结论基本一致。

本文对 H_2 的检验结果呈现于表3前三列。从第(1)列以企业是否参与捐赠的估计结果来看, $DONATE_0$ 的估计系数为0.0723,在5%水平显著为正,说明企业广告营销支出相对较低时,慈善捐赠也能够为企业实现积极的产品市场竞争效应。进一步,是否参与捐赠与广告营销的交互项 $DONATE_0 \times AD$ 的估计系数为0.0685,在1%水平显著,这就说明广告营销对慈善捐赠与产品市场竞争强度的关系具有积极的调节作用,广告营销支出越多,慈善捐赠与企业产品市场竞争强度的正相关关系越强。交互项的回归结果支持了本文的 H_2 。第(2)列和第(3)列分别以企业的捐赠金额和捐赠资产比替代企业的捐赠行为,回归结果与之前的差别不大,交互项 $DONATE_1 \times AD$ 、 $DONATE_2 \times AD$ 的系数分别为0.2614和0.0463,且都至少在5%水平上显著。总体来讲,回归结果与 H_2 的预期基本吻合。

表2 H_1 的检验结果

变量符号	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	$ZGROWTH_{i,t}$	$ZGROWTH_{i,t}$	$ZGROWTH_{i,t}$	$ZGROWTH_{i,t}$	$ZGROWTH_{i,t}$	$ZGROWTH_{i,t}$
$DONATE_{0,i,t-1}$	0.1606 *** (10.47)			0.1267 *** (8.39)		
$DONATE_{1,i,t-1}$		0.4504 *** (7.49)			0.3300 *** (5.53)	
$DONATE_{2,i,t-1}$			0.1164 *** (6.12)			0.0857 *** (4.62)
controls	No	No	No	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	16247	16247	16247	16247	16247	16247
F	9.29	8.25	7.41	16.83	15.66	15.46
Adj-R ²	0.018	0.015	0.014	0.049	0.047	0.046

注:***, **, * 分别代表在1%,5%,和10%的水平上显著;括号中是经过公司层面 Cluster 聚类调整后计算的t值。下同。

的估计系数为0.0685,在1%水平显著,这就说明广告营销对慈善捐赠与产品市场竞争强度的关系具有积极的调节作用,广告营销支出越多,慈善捐赠与企业产品市场竞争强度的正相关关系越强。交互项的回归结果支持了本文的 H_2 。第(2)列和第(3)列分别以企业的捐赠金额和捐赠资产比替代企业的捐赠行为,回归结果与之前的差别不大,交互项 $DONATE_1 \times AD$ 、 $DONATE_2 \times AD$ 的系数分别为0.2614和0.0463,且都至少在5%水平上显著。总体来讲,回归结果与 H_2 的预期基本吻合。

本文对 H_3 的检验结果呈现于表 3 后三列。可以发现, $DONATE_0$ 和 $DONATE_1$ 的估计系数分别为 0.1136 和 0.3972, 且都至少在 1% 水平显著为正, 说明即使企业在捐赠当年专利申请数量相对较少时, 慈善捐赠也能够为企业实现积极的产品市场竞争效应。进一步, 两者与创新水平的交互项 $DONATE_0 \times PT$ 和 $DONATE_1 \times PT$ 的估计系数分别为 0.0290 和 0.1481, 都至少在 5% 水平显著, 这说明企业的创新水平对慈善捐赠与产品市场竞争强度的关系具有积极的调节作用, 创新水平越高, 慈善捐赠与企业产品市场竞争强度的正相关关系越强。交互项的回归结果支持了本文的 H_3 。在第 (6) 列中, $DONATE_2$ 表示捐赠

表 3 H_2 和 H_3 的检验

变量符号	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Keyvar = AD</i>			<i>Keyvar = PT</i>		
$DONATE_{0,i,t-1}$	0.0723 ** (2.54)			0.1136 *** (5.83)		
$DONATE_0 \times Keyvar_{i,t-1}$	0.0685 ** (2.04)			0.0290 *** (2.92)		
$DONATE_{1,i,t-1}$		0.0406 * (1.79)			0.3972 *** (4.59)	
$DONATE_1 \times Keyvar_{i,t-1}$		0.2614 *** (2.95)			0.1481 ** (1.98)	
$DONATE_{2,i,t-1}$			0.0879 ** (2.46)			0.0763 *** (3.16)
$DONATE_2 \times Keyvar_{i,t-1}$			0.0463 ** (2.15)			0.0179 ** (2.50)
$Keyvar_{i,t-1}$	0.0330 (1.62)	0.0533 *** (3.12)	0.0621 *** (3.57)	0.0500 ** (2.47)	0.0704 *** (4.08)	0.0629 *** (3.64)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	16247	16247	16247	16247	16247	16247
F	15.45	14.68	14.49	15.66	14.77	14.72
Adj-R ²	0.050	0.048	0.047	0.050	0.048	0.047

表 4 H_4 和 H_5 的检验

变量符号	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Keyvar = EQ</i>			<i>Keyvar = SOE</i>		
$DONATE_{0,i,t-1}$	0.2020 *** (8.19)			0.1457 *** (8.54)		
$DONATE_0 \times Keyvar_{i,t-1}$	-0.1709 *** (-5.61)			-0.0922 ** (-2.53)		
$DONATE_{1,i,t-1}$		0.4446 *** (4.91)			0.3753 *** (5.38)	
$DONATE_1 \times Keyvar_{i,t-1}$		-0.3072 *** (-2.64)			-0.1504 (-1.16)	
$DONATE_{2,i,t-1}$			0.0835 *** (3.46)			0.0998 *** (4.55)
$DONATE_2 \times Keyvar_{i,t-1}$			-0.0425 (-1.19)			-0.0480 (-1.19)
$Keyvar_{i,t-1}$	-0.0612 *** (-3.12)	-0.1202 *** (-7.26)	-0.1266 *** (-7.56)	0.0290 (0.81)	0.0117 (0.35)	0.0096 (0.29)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	16247	16247	16247	16247	16247	16247
F	18.28	17.21	16.96	16.44	15.28	15.05
Adj-R ²	0.054	0.051	0.050	0.050	0.047	0.046

资产比, 其估计系数为 0.0763, 在 1% 水平上与 $ZGROWTH$ 显著正相关。更为重要的是, $DONATE_2 \times PT$ 的估计系数仍然在 5% 水平上现在为正, 与之前用不同的企业捐赠行为指标的结果一致。也就是说, 后三列的回归结果与本文的 H_3 的预期吻合。

本文对 H_4 的检验结果呈现于表 4 前三列。可以发现, $DONATE_0$ 、 $DONATE_1$ 和 $DONATE_2$ 的估计

系数都至少在1%水平上与 *GROWTRH* 显著正相关,说明非国有控股企业的慈善捐赠行为具有积极的战略效应,提升了企业在产品市场的竞争效应。进一步,企业产权性质与慈善捐赠的交互项 $DONATE_0 \times SOE$ 和 $DONATE_1 \times SOE$ 的估计系数分别为 -0.1709 和 -0.3972,都至少在1%水平显著, $DONATE_2 \times SOE$ 的估计系数为 -0.0425,尽管不显著,但 *T* 统计量达到了 -1.19,非常接近10%水平显著的临界值。交互项的估计系数表明,相对于国有控股企业,非国有控股企业的慈善捐赠行为的产品市场竞争效应更强,回归结果与本文的 H_4 的预期基本吻合。

本文对 H_5 的检验结果呈现于表4后三列。其中, $DONATE_0$ 的估计系数为 0.1457,在1%水平上显著,说明在没有受到地震冲击的年份,慈善捐赠行为显著提升了企业的产品市场竞争效应。 $DONATE_0$ 和 $DONATE_0 \times EQ_{i,t-1}$ 的联合估计系数为 0.0535 (0.1457 - 0.0922),运用 Bootstrap 自体抽样的方法检验发现,两者系数之和显著不等于0,经验 *P* 值为 0.03,这说明即使在发生地震的年份,慈善捐赠仍可为企业带着积极的产品市场竞争效应。交互项 $DONATE_0 \times EQ_{i,t-1}$ 的估计系数为 -0.0922,说明在遭受到地震的年份,产品市场对企业的慈善捐赠行为的敏感性相对降低。第(5)和第(6)列的回归结果基本第(4)列相似,尽管各交互项的估计系数不再显著,但 *T* 统计量都非常接近显著性水平。表4的回归结果与本文的 H_{5b} 的预期基本吻合,说明相对于正常年份,当年受地震冲击影响时,慈善捐赠与企业产品市场竞争强度的正相关关系相对减弱。

(二) 进一步分析

以上回归分析结果表明,企业的慈善捐赠行为具有积极战略效应,有助于提升企业在产品市场的竞争力。但在企业积极的慈善捐赠行为背后,管理层是否有意识到慈善捐赠的在产品市场的积极后果还不得而知。基于此,本文试图对企业慈善捐赠行为的背后动机进行进一步探讨,以分析企业管理层是否识别慈善捐赠行为的积极战略效应。

本文分别从两个方面考察企业是否识别到慈善捐赠的产品市场战略效应。一方面,以往文献指出,随着产品生命周期的日益缩短和客户需求的日趋个性化,传统以质量和成本为核心的竞争优势逐渐弱化,因此企业将持续开发并推出新产品是保持竞争优势和获取新利润来源的重要手段。但是,单纯的新产品显然无法为企业带来直接的竞争优势,很大程度上取决于消费者的感知。根据 Brown 等的研究以及本文的研究结论,企业慈善捐款可以提高声誉,进而影响企业产品的影响力和认知程度^[10]。因此本文预期:若企业管理层能有效识别慈善捐赠在产品市场竞争的积极效应,当企业有新产品上市时,企业参与慈善捐赠的动机更强。另一方面,山立威等提出,虽然所有企业都可以通过捐赠获得广告效用,但是广告的效用对于产品不同的公司是有差异的^[16]。广告的效用对于产品直接接触消费者的公司应该高于非直接接触消费者的公司。例如,生产日用品的公司媒体的广告比生产发动机的公司要多,因为广告会影响到消费者,有助于日用品公司销售更多的产品,而生产发动机公司的广告要相对较少。所以,直接与消费者接触的企业相对其他企业更有经济动机通过多捐款来获得广告效用。因此本文预期:若企业管理层能有效识别慈善捐赠在产品市场竞争的积极效应,当企业产品与消费者直接接触时,企业参与慈善捐赠的动机更强。

为检验以上预期假设,本文参考山立威等、张敏等的研究^[16,5],将待检验模型设计如下:

$$DONATE_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 X + \alpha_2 SIZE_{i,t} + \alpha_3 LEV_{i,t} + \alpha_4 GROETH_{i,t} + \alpha_5 POWER_{i,t} + \alpha_6 ROA_{i,t} + \alpha_7 HHIS_{i,t} + \alpha_8 CASH_{i,t} + YEAR_t + INDUSTRY_i + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

其中,被解释变量 *DONATE* 的定义与前文一致;*X* 为解释变量,分别用企业所在地区推出新产品的数量 *NEW* 和企业产品是否与消费者直接接触 *TOUCH* 表示。其中,*TOUCH* 的定义借鉴了山立威等的研究^[16]。表5报告了根据模型(3)的检验结果,可以看出,*NEW* 分别与企业是否参与捐赠 $DONATE_0$ 、捐赠金额 $DONATE_1$ 和捐赠资产比 $DONATE_2$ 都显著正相关,这说明当企业所在地区推出的新产品数量更多时,企业的慈善捐赠行为更加积极。在第(4)列到第(6)列中,*TOUCH* 的估计系数也都

至少在5%水平上显著为正,说明当企业的产品与消费者直接接触时,企业的慈善捐赠动机更加强烈,捐赠的金额和捐赠资产比也更大。表5的回归结果基本表明,企业管理层能够识别慈善捐赠在产品市场竞争的积极效应,并有效运用了慈善捐赠的战略后果,提升企业自身在产品市场的竞争力。

表5 进一步分析检验结果

变量符号	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>DONATE</i> _{0,i,t}	<i>DONATE</i> _{1,i,t}	<i>DONATE</i> _{2,i,t}	<i>DONATE</i> _{0,i,t}	<i>DONATE</i> _{1,i,t}	<i>DONATE</i> _{2,i,t}
<i>NEW</i> _{i,t}	0.0359*** (9.40)	0.0045*** (4.62)	0.0128*** (3.48)			
<i>TOUCH</i> _{i,t}				0.0218** (1.99)	0.0136*** (4.44)	0.0217** (2.45)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	11215	11215	11215	16247	16247	16247
<i>F</i>	37.31	17.29	17.66	43.19	20.86	25.46
<i>Adj-R</i> ²	0.088	0.102	0.053	0.083	0.104	0.062

五、稳健性检验

为得到更加可靠的结论,我们进行了如下稳健性检验:(1)工具变量回归,借鉴已有研究^[7,17],采用上市公司注册地周边的国家重点宗教场所数量,作为企业慈善捐赠行为的工具变量进行两阶段回归;(2)进一步控制其他变量的影响,参考陆正飞和韩非池的研究^[15],在控制变量中增加现金持有水平和新增投资变量;(3)更稳健的标准误算法,参考 Petersen 的方法^[18],对标准误在个体和时间上进行双重聚类(Cluster2)调整。以上稳健性检验结果与前文是基本一致的,囿于文章篇幅,具体结果未予列示。

六、研究结论和启示

本文以2003-2014年的沪深A股上市公司为样本,从产品市场竞争的角度考察了企业慈善捐赠的战略效应。研究结论表明,慈善捐赠与企业在产品市场的竞争强度显著正相关,在控制内生性问题后,这一正相关关系依旧成立。针对不同情景下的分析表明:广告营销、产品创新会强化企业慈善捐赠对产品市场竞争的战略效应,但是在受到地震冲击的年份,企业慈善捐赠的产品市场竞争效应相对较弱;相对于国有控股企业,非国有控股企业的慈善捐赠行为在产品市场形成的竞争效应更强。进一步的分析表明,企业管理层一般都能识别慈善捐赠可能形成的产品市场竞争效应,主要表现在当地地区的新产品上市更多时、企业的产品与消费者直接接触时,企业的慈善捐赠行为更加积极。

本文的研究具有如下启示和现实意义:首先,面对日益激烈的产品竞争和多变的市场环境,如何持续的保持市场竞争力已上升到企业战略的层面,本文将慈善捐赠行为与企业发展战略相衔接,揭示了企业慈善捐赠的产品市场竞争效应,从一个侧面为实现企业持续发展提供了经验证据。本文的结论不仅有利于研究者进一步理解慈善捐赠行为对企业价值增加的传导机制,而且有助于企业根据自身条件调整慈善捐赠战略,规避多变的市场环境风险。其次,本文发现企业不同的广告营销和创新水平有助于进一步提升慈善捐赠的产品市场竞争效应,但是,受地震冲击的影响,慈善捐赠的产品市场竞争效应相对较低。这一发现拓展了我们对慈善捐赠产品市场竞争效应实现机制理解,丰富了慈善捐赠行为经济后果的相关文献,也为管理者有效地对企业的有限资源进行合理配置提供了决策参考,以缓解慈善捐赠过程中竞争对手的“搭便车”行为,最大程度的实现企业资源配置的价值最大化。

参考文献:

[1] Hunt A. Strategic philanthropy[J]. Across the Board, 1986, 23(7): 23-30.

- [2] Porter M E, Kramer M R. The competitive advantage of corporate philanthropy[J]. Harvard Business Review, 2002, 80(12): 56-68.
- [3] 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.
- [4] Zhang R, Zhu J, Yue H, et al. Corporate philanthropic giving, advertising intensity, and industry competition level[J]. Journal of Business Ethics, 2010, 94(1): 39-52.
- [5] 张敏, 马黎珺, 张雯. 企业慈善捐赠的政企纽带效应——基于我国上市公司的经验证据[J]. 管理世界, 2013(7): 163-171.
- [6] 戴亦一, 潘越, 冯舒. 中国企业的慈善捐赠是一种“政治献金”吗? ——来自市委书记更替的证据[J]. 经济研究, 2014(2): 74-86.
- [7] Chen J, Dong W, Tong J, et al. Corporate Philanthropy and Tunneling: Evidence from China[J]. Journal of Business Ethics, 2016, 33(1): 1-23.
- [8] 钟宏武. 企业捐赠作用的综合解析[J]. 中国工业经济, 2007(2): 75-83.
- [9] Sen S, Bhattacharya C B. Does doing good always lead to doing better? Consumer reactions to corporate social responsibility[J]. Journal of Marketing Research, 2001, 38(2): 225-243.
- [10] Brown W O, Helland E, Smith J K. Corporate philanthropic practices[J]. Journal of Corporate Finance, 2006, 12(5): 855-877.
- [11] 马龙龙. 企业社会责任对消费者购买意愿的影响机制研究[J]. 管理世界, 2011(5): 120-126.
- [12] 谢恩, 李垣. 基于资源观点的联盟中价值创造研究综述[J]. 管理科学学报, 2003(1): 81-86.
- [13] 刘志彪, 姜付秀, 卢二坡. 资本结构与产品市场竞争强度[J]. 经济研究, 2003(7): 60-67.
- [14] 屈耀辉, 姜付秀, 陈朝晖. 资本结构决策具有战略效应吗? [J]. 管理世界, 2007(2): 69-75.
- [15] 陆正飞, 韩非池. 宏观经济政策如何影响公司现金持有的经济效应? ——基于产品市场和资本市场双重角度的研究[J]. 管理世界, 2013(6): 43-60.
- [16] 山立威, 甘犁, 郑涛. 公司捐款与经济动机[J]. 经济研究, 2008(11): 51-60.
- [17] Du X, Jian W, Du Y, et al. Religion, the nature of ultimate owner, and corporate philanthropic giving: Evidence from China[J]. Journal of Business Ethics, 2014, 123(2): 235-256.
- [18] Petersen M A. Estimating standard errors in finance panel data sets: Comparing approaches[J]. Review of Financial Studies, 2009, 22(1): 435-480.

[责任编辑:高 婷]

Does Philanthropic Donations have Strategic Effect? Evidence from Competition in Product Market

HU Jun, WANG Hongjian, SONG Xianzhong

(School of Management, Jinan University, Guangzhou 510632, China)

Abstract: Based the list companies' data during 2003 and 2014, this paper explores the strategic effect of corporate philanthropic donations from the perspective of competition in the product market. The result indicates that philanthropic donations is positively related to the competition intensity of enterprises in the product market. Using religious culture as an instrument variable to ease the endogeneity problem, the positive relationship still holds. Moreover, Advertisement marketing and product innovation will strengthen this strategy effects. However, when the year is shocked by the earthquake, the competitive effect would be relatively weakened. Compared with the state-owned enterprises, competitive effects in non-state-owned enterprises are much stronger. In addition to this article, we also find that corporate managers could identify the general effect of product market competition with charitable donations, which means that the more products supplied to market and direct contact to consumers, the more corporate charitable donations will be collected.

Key Words: philanthropic donations; product market competition; strategic effect; social responsibility accounting; competition effect; economic effect; enterprise social responsibility