

[DOI] 10.19653/j.cnki.dbejdxxb.2023.02.001

[引用格式] 史永东,张焱.慈善竞争与企业慈善捐赠的决策分化[J].东北财经大学学报,2023(2):3-16.

# 慈善竞争与企业慈善捐赠的决策分化

史永东<sup>1,2</sup>, 张焱<sup>2</sup>

(1. 东北财经大学 金融科技学院, 辽宁 大连 116025;

2. 东北财经大学 金融学院, 辽宁 大连 116025)

[摘要] 本文将慈善竞争概念引入到企业慈善捐赠决策分析中, 将企业慈善捐赠视为一个参照其他企业捐赠的结果, 并在这一慈善竞争框架中检验企业慈善竞争预期与非合规风险对企业慈善捐赠决策的影响。结论表明: 为资源而捐赠确实是企业慈善捐赠的重要动机之一, 但慈善竞争并不必然导致企业慈善捐赠水平持续提高, 捐赠激进策略仅仅对慈善竞争乐观预期者才成立, 而对慈善竞争悲观预期者与潜在慈善竞争的失败者, 企业更倾向于降低慈善捐赠水平从而表现为捐赠消极, 同时在不同的慈善竞争预期约束下, 企业慈善捐赠决策将分化为激进中的稳健、激进中的激进以及消极后的更消极, 而非合规风险暴露也会刺激企业通过增加企业慈善捐赠进行危机公关, 其与慈善竞争共同决定了企业慈善捐赠决策, 但非合规风险的影响仅对捐赠消极决策者成立, 且上述结论在控制内生性及指标敏感性检验后依然成立。本文一定程度证实企业间慈善竞争的存在性, 有助于政府审慎、科学地引导与管理企业慈善捐赠行为。

[关键词] 慈善竞争; 企业慈善捐赠; 地区标尺; 捐赠激进; 捐赠消极; 非合规风险

中图分类号: F275 文献标识码: A 文章编号: 1008-4096(2023)02-0003-14

## 一、引言

2020年1月武汉爆发的新冠肺炎疫情成为中国由企业业界展示社会责任承担的事件窗口。根据《中国抗击新冠肺炎疫情企业捐赠报告》<sup>[1]</sup>的统计, 截至2020年2月24日, 已有1774家国内企业捐赠财物187.10亿元。企业是如何确定其实际的慈善捐赠的? 一些研究认为慈善是企业的应有之义, 即能力—责任匹配下的“达则兼济天下”<sup>[2-3]</sup>, ①更多的研究则将慈善捐赠理解为利己理性与收益—成本权衡后的结果, 如慈善是一种声誉资本与道德资本, 有助于企业维持良好的形象并收获消费者的信任<sup>[4]</sup>, 甚至形成社会责任承担与规避风险的双赢结果<sup>[5]</sup>。又或者将企业慈善捐赠理解

① 会计目标的责任观强调的是现代企业的会计目标除了追求企业利益最大化之外, 还有一个重要目标是促进社会福利最大化的实现。与之相对的是会计目标的决策有用观, 其认为企业行为只需要追求去道德化的个体利益, 而外部性问题与社会福利问题会在这一自我逐利过程中自动实现。

收稿日期: 2022-12-30

作者简介: 史永东(1968—), 男, 黑龙江明水人, 教授, 博士, 博士生导师, 主要从事金融风险与微观公司金融研究。

E-mail: ydshi@263.net

张焱(1984—), 男, 辽宁辽阳人, 博士研究生, 主要从事资本市场与微观公司金融研究。E-mail: zhangyi030529@126.com

为企业能力与乐观预期信号的一种主动性释放,这有助于降低利益相关者的风险感知并减少源自外部的决策阻力<sup>[6]</sup>。还有一些研究则将企业慈善捐赠视为企业应对外部依赖性资源压力的反应性策略<sup>[7]</sup>。如企业慈善捐赠是企业为寻求金融资源、政府补助采取的一种与政府间的互惠互换<sup>[8-10]</sup>,特别是在政府官员更迭所形成的政治生态与关系结构改变时,企业慈善捐赠有助于重建政企关系并获取地方政府支持<sup>[11]</sup>。此外,企业慈善捐赠还是企业缓解利益相关者压力<sup>[12]</sup>、转移公众负面评价<sup>[13]</sup>、应对诉讼风险<sup>[14]</sup>的工具性策略。

然而,现有研究并未充分考虑企业间慈善捐赠决策的互动性特别是企业间可能存在的慈善竞争的影响。一方面,与成熟市场国家不同,中国慈善捐赠主体是企业而非个人,富人即企业的公众认知会对企业形成较强的捐赠压力<sup>[10, 15]</sup>,政府“劝捐”也一定程度上强化了这种约束,在头部效应影响下,企业往往会参照其他企业慈善捐赠水平以及自身历史慈善捐赠水平相机抉择,因为较低的捐赠水平不但无法传递“无私”的信号,还容易被理解为“为富不仁”与“糟糕的能力”<sup>[16]</sup>。<sup>①</sup>另一方面,企业慈善捐赠是一种企业建立政企关系的变相的“政治献金”<sup>[17]</sup>,当社会治理结构的完善驱动了正式制度对非正式制度的替代<sup>[18]</sup>,企业慈善捐赠成为为数不多的企业谋求与政府形成“互惠互利”隐性契约的合规性方式。更重要的是,只有将企业慈善捐赠视为慈善竞争约束下的结果,才能够更为深刻与完整地理解中国企业慈善捐赠的决策逻辑,如大量亏损企业所表现出的“穷人的慷慨”<sup>[6]</sup>以及慈善捐赠粘性的存在<sup>[19]</sup>。<sup>②</sup>同时,基于竞争性框架分析企业慈善捐赠,也有助于解释为何在慈善文化逐渐形成、企业慈善捐赠规范性不断提高的2019年,依然有近46.57%的上市公司未参与企业慈善捐赠。<sup>③</sup>

有鉴于此,本文尝试将企业间慈善竞争引入到企业慈善捐赠决策分析中。更具体地说,本文在区域维度上试图分离出慈善竞争约束下企业参照他人的捐赠决策地区标尺效应,并据此构建捐赠激进(捐赠增量大于标尺增量)与捐赠消极(捐赠增量小于标尺增量)两种对立性的企业慈善捐赠动态调整策略,进而分析是何种因素主导与决定了中国企业慈善捐赠的调整,并回答下述关键问题:企业慈善捐赠是否是参照其他企业慈善捐赠水平相机抉择的结果?在政商隐性契约的争夺中,企业为强化政企关系会始终坚持激进的慈善捐赠策略吗?

本文的边际贡献体现在如下三点:其一,将慈善竞争概念引入到企业慈善捐赠决策分析中,基于企业慈善捐赠决策存在互动性这一理解将企业慈善捐赠视为一个参照他人相机抉择后的动态结果,这有助于更充分地理解中国企业慈善捐赠的内在逻辑;其二,在识别企业慈善捐赠决策调整方向时,以地区标尺替代相关研究中使用的企业自身历史慈善捐赠水平,这能够对冲重大灾害等特定突发性事件对实际企业慈善捐赠水平的影响,从而控制社会慈善需求、捐赠压力等不可测变量的影响;<sup>④</sup>其三,本文通过捐赠激进、捐赠消极两种慈善捐赠相对策略的构建,识别出慈善

<sup>①</sup> 汶川地震时的万科“诈捐门”以及事后万科多次追加的捐赠,包括加多宝五年3.1亿元捐款以及新冠肺炎疫情时期大幅缩减的企业慈善捐赠水平,为中国企业被动式捐赠的存在提供了最好的注解。

<sup>②</sup> 在章颖薇和胡明英<sup>[19]</sup>的研究中,慈善捐赠粘性被定义为“企业捐赠并不能随业绩的变化随之调整,且表现为易于向上调整而难于向下调整,即业绩下滑时捐赠支出减量显著小于业绩上升时捐赠支出增量”。

<sup>③</sup> 这一数据由作者根据2020年上市公司年报相关数据整理计算得到,考虑到企业捐赠往往会随着特定事件或重大公共事件的发生而波动,我们也计算了2009—2019年各上市公司财报附注中慈善捐赠支出为0或缺失数据的公司数量占全部上市公司数量的比率,该比率均处于41.54%—54.17%这一区间内。

<sup>④</sup> 现有研究在测算企业慈善捐赠动态调整方向即企业是否更积极地进行企业慈善捐赠时,往往基于企业自身历史慈善捐赠水平来测算,但这种思路存在一个突出问题:企业慈善捐赠水平实际是对政府、社会捐赠需求响应的结果,在一些特定事件年份(汶川地震、新冠肺炎疫情),社会捐赠需求的上升会导致企业主动或被动地增加企业慈善捐赠支出,此时实际企业慈善捐赠水平相对历史年份的增加,并不意味着企业采取了更为积极的捐赠策略,因为绝对量的上升很可能同时表现为捐赠相对量的下降。

竞争中乐观预期与悲观预期约束下企业慈善捐赠的异质性策略结构,进而回答了现有研究中始终无法充分厘清的一个问题:若资源竞争的结果是企业慈善捐赠水平的不断抬升,当边际效应衰减到捐赠是无利可图时,企业会明知不可为而为之吗?

## 二、理论分析与研究假设

### (一) 慈善竞争的存在与参照他人的地区标尺效应

企业资源依赖理论与战略性慈善理论认为,企业有强烈的通过正面信息释放强化外部资源供给者信任的意愿<sup>[20]</sup>,而企业慈善捐赠能够迅速地实现企业声誉资本与道德资本的积累<sup>[21]</sup>,因而有助于企业与外部相关者之间形成相对稳定的社会关系,这成为进行企业慈善捐赠的重要动因。

然而,在较高的信息不对称约束下,社会公众与政府不占有供应商、投资人、员工等利益相关者的私有信息<sup>[22]</sup>,使得他们往往难以通过企业财务信息识别实际的企业慈善捐赠能力,而是简单依据其他企业慈善捐赠水平来判断某一企业慈善捐赠水平是否足够。由于政府或公众把持了对企业生存至关重要的资源,企业为满足他们的心理预期与偏高的慈善道德标准,只能超出企业慈善捐赠能力保持较高的企业慈善捐赠水平,因为较少的捐赠会被视为“不道德”<sup>[16]</sup>。这导致了其他企业慈善捐赠水平成为企业慈善捐赠决策的重要解释变量<sup>[19]</sup>,形成了企业受限于声誉约束而不得不依据其他企业慈善捐赠水平作为参照标尺并决定最终企业慈善捐赠水平的地区标尺效应,也一定程度上使得部分企业慈善捐赠成为一种背离内部最优决策的“逼捐”与“摊派”<sup>[23]</sup>。

在中国的具体实践和情景中,地方政府是土地、融资机会、财政扶持等属地稀缺性资源的绝对权力配置主体<sup>[24]</sup>,形成相对融洽的政企关系并在政府资源争夺中占据优势地位成为决定企业成败的关键因素<sup>[17, 25]</sup>,而当权力—资源交换渠道成本越来越高,企业积极参与社会公益便成为企业建立政企关系的正式制度<sup>[11]</sup>。基于互惠互利的关系原则<sup>[10]</sup>,企业慈善捐赠这种基于利他目的而实施的权益转移,成为建立政企关系沟通渠道、收获政府信任、积累企业声誉资本与获取政府补偿性支付的便捷渠道。在资源稀缺性限制下,企业间对政府资源的争夺必然最终演化为围绕企业慈善捐赠而展开的排他性竞争,企业期望通过对政府慈善捐赠需求更迅速地响应,强化与稳固政企关系并保证外部稀缺性资源的可得性<sup>[26]</sup>。为了保持竞争优势,企业在决定慈善捐赠水平时,会考虑竞争者即地区其他企业慈善捐赠水平,最终导致企业间慈善捐赠出现交互影响并形成地区标尺效应。

### (二) 非合规风险与企业慈善捐赠决策

李四海等<sup>[6]</sup>证实,中国民营上市公司慈善捐赠行为中存在典型的越亏损、越捐赠现象,这种“穷人的慷慨”实际是亏损企业通过增加慈善捐赠以谋求政治资源及政府更大程度支持的一种选择。章颖薇和胡明英<sup>[19]</sup>也基于企业为资源而捐赠的逻辑解释企业慈善捐赠粘性的出现,将亏损企业慈善捐赠的维持视为参与资源竞争的结果。考虑到中国地方政府所掌握的产业资源,如低成本融资权益、土地配给、财税支持等,存在“优势扶持”特征与相对意义上的“精英俘获”,在相对悲观的政企关系契约竞争预期下,亏损企业很难通过增加慈善捐赠在短时期内打破现有的政企关系结构从而“分得一杯羹”。<sup>①</sup>此时,企业慈善捐赠决策的形成实际上取决于对地区资源竞争的预期,当企业难以通过捐赠激进获取资源或预期到即使捐赠也难胜出时,企业将辅之以相对消极的捐赠收缩策略。

<sup>①</sup>当然,亏损企业可能存在较弱的政企关系这一认知对国有企业并不成立,这也是李四海等<sup>[6]</sup>仅仅对亏损民营企业展开分析的理由,但本文在模型中引入了产权属性变量加以控制,因而后续的分析不再特别界定为民营企业。

大量亏损企业为何依然表现出“穷人的慷慨”？戴亦一等<sup>[14]</sup>以及傅超和吉利<sup>[27]</sup>证实，企业慈善捐赠除了可获取政府利益交换外，还是一种企业危机公关与转移负面评论的工具，特别是当企业陷入较大的非合规风险时，企业有意愿通过捐赠激进缓解利益相关者压力并谋求政治庇护，以降低涉诉、违规等风险的冲击。高勇强等<sup>[13]</sup>证实，民营企业慈善捐赠更多属于“绿领巾”，是企业为转移外界对其内在社会责任缺失的关注而采取的工具性策略。考虑到非合规风险的暴露往往与经营不善、亏损等关联，这也使得非合规风险掩盖成为在慈善竞争框架之外解读企业慈善捐赠的恰当切入点。

### (三) 研究假设的提出

#### 1. 竞争预期与企业慈善捐赠

当战略性慈善理论成为中国企业慈善捐赠的内在逻辑<sup>[6]</sup>，利己也因此成为企业慈善捐赠决策的前置约束，政府的属地资源分配本质上是一种排他的、非此即彼的选择，使得企业通过慈善捐赠建立政企关系并谋求政治红利的竞争，更趋向于一种捐赠排名竞争的零和博弈，特别是当企业不断提高慈善捐赠水平以保证在慈善捐赠排名竞争中占据有利地位，并谋求更稳定地与政府隐性契约达成时，由于企业慈善捐赠是一种企业内部权益资源向外部的完全转移，其需要企业通过慈善竞争获取外部资源予以补充，也由此形成了企业慈善捐赠的盈亏平衡点。

对于那些已经建立较为稳定的政企关系并成为慈善竞争获胜者的企业而言，附加于政企关系禀赋的政治红利对企业形成了较强的“反哺”，政府资源的增加支撑了企业能够维持较高的企业慈善捐赠水平<sup>[28]</sup>，而互惠互利的契约形成也要求企业能够保证一定的企业慈善捐赠水平以满足政府需要。此时企业将采取地区标尺胜出的捐赠激进策略。<sup>①</sup>

但对那些业绩相对良好具有较强企业慈善捐赠支付能力的企业，当其迫切需要建立较强政企关系以满足特定资源需求，又或者感知到已有的政企关系受到潜在竞争者的冲击，可能在政府资源竞争中处于不利地位时，企业将产生强烈的通过超越其他企业慈善捐赠水平即地区标尺胜出的捐赠激进策略的意愿<sup>[29]</sup>，从而保证在未来的资源竞争中拿到“入场券”。

然而，政府资源的稀缺性决定了慈善竞争必然属于零和博弈，这一过程中慈善竞争的胜出者或乐观预期持有者可以通过政府在土地、信贷、税收与财政补贴等方面的扶持对慈善捐赠形成“反哺”，从而保证捐赠是利己的。但对大量慈善竞争的失败者或悲观预期持有者而言，前期慈善捐赠成为一种事实上的不良资产<sup>[30]</sup>，使得企业面临巨大的源自债权人、员工及供应商的利益相关者压力，并被他们理解为企业慈善捐赠存在过度支付的非理性。前期竞争失败必然导致外部资源获取的减少，影响企业慈善捐赠的实际支付能力，迫使企业越过慈善竞争的盈亏平衡点开始向捐赠消极的策略转移，即大幅缩减企业慈善捐赠水平或采取其他相对低成本的政企关系维持方式来替代企业慈善捐赠，<sup>②</sup>并接受在慈善竞争中失败的结果。由此，本文提出如下假设：

**假设 1a：**慈善竞争的胜出者或乐观预期持有者会采取地区标尺胜出的捐赠激进策略。

**假设 1b：**慈善竞争的失败者或悲观预期持有者则会采取降低慈善捐赠水平并低于地区标尺的捐赠消极策略。

#### 2. 非合规风险与企业慈善捐赠

战略性慈善理论认为，合规是企业得以生存的基础，当管理者感知的合规状态与规则制定者的期望存在差距，企业将承受源自利益相关者的压力<sup>[14]</sup>。这被 Du<sup>[16]</sup>称为非合规风险或合规威胁。

① 外部资源的增加，也有助于降低利益相关者对企业内部风险感知，从而减弱采取捐赠激进策略的决策阻力。

② 低成本的政企关系维系方式包括聘用有政府工作经历的高管、将企业慈善捐赠方式由现金捐赠转为实物捐赠、降低企业慈善捐赠水平但增加高管或股东个人慈善捐赠水平等方式。

为此,企业会采取一些与社会期望相一致的措施抵消不当行为引致的非合规风险<sup>[27]</sup>,而慈善捐赠由于能够减轻利益相关者对于企业不恰当行为的负面评价,企业存在通过采取捐赠激进策略向利益相关者释放企业有能力改善其合规性状态的信号<sup>[31-32]</sup>,以降低外部利益相关者对非合规性的担忧与风险感知<sup>[9]</sup>。

此外,中国地方政府对司法效率的影响依然典型存在,政企关系对违规企业会形成一种事实上的政治保护,如降低处罚力度或延长惩罚的时间<sup>[33]</sup>,甚至于即便有处罚也没有得到真正有效的执行<sup>[34]</sup>。捐赠除了能够让企业获得参与地区资源竞争的“入场券”,还具有化解非合规风险的“非经济性”额外收益。即对那些具有较高非合规风险的企业而言,即使其在慈善竞争中处于不利地位或持悲观预期,企业慈善捐赠也能够成为一种危机公关的手段,使得企业通过提高企业慈善捐赠水平而获得一定政治合法性,从而降低企业非合规风险并支付较少的违规成本<sup>[14]</sup>。

实际上,一系列研究都证实,企业诉讼的增加或遭受违规处罚<sup>[13, 27]</sup>或面临较强的利益相关者合规性质疑时<sup>[9]</sup>,企业慈善捐赠水平将显著提高。由此,本文提出如下假设:

**假设2:**非合规风险的暴露,会使得企业无论持有何种竞争预期,都会倾向于选择捐赠激进策略。

### 三、研究设计

#### (一) 样本与数据说明

本文样本为中国沪深两市全部上市公司,剔除了所有金融类公司与ST公司,<sup>①</sup>并剔除了财报附注中营业外支出项目中未连续披露对外捐赠数据的样本以及当年才进行IPO公开上市的公司数据。为保证后续地区标尺测算的考虑,本文还剔除了时序期内存在公司注册地变更的样本,最后对所有数据在1%水平上进行缩尾处理,以控制离群值的影响,最终得到7492个公司样本,时间跨度为2007—2019年。<sup>②</sup>文中上市公司相关数据均源自CSMAR数据库,各省份市场化程度指数数据源自《中国分省份市场化指数报告:2018》。<sup>③</sup>

#### (二) 模型设计与变量选择

本文分别设计模型(1)与模型(2)对前述待验证假设进行检验:

$$Donain_{it} = \beta_0 + \beta_1 Comps_{i,t-1} + \sum \varphi_j X_{i,t-1} + \varepsilon_i \quad (1)$$

其中, $Donain_{it}$ 为捐赠决策哑变量(样本企业当年企业慈善捐赠水平大于或等于当年地区标尺水平时赋值为1,否则赋值为0); $Comps_{i,t-1}$ 为企业慈善捐赠竞争预期的代理变量,考虑到决策周期的影响与年度数据特征, $Comps_{i,t-1}$ 进行了滞后一期处理; $X_{i,t-1}$ 为模型中引入的其他与慈善捐赠决策相关的控制变量,并同样进行滞后一期处理。

在此基础上,本文进一步依据变量 $Donain_{it}$ 取值将全部企业样本在每个年度上均区分为捐赠激进组与捐赠消极组,并分别对两组样本进行模型(2)的估计:

$$Donasc_{it} = \beta_0 + \beta_1 Comps_{i,t-1} + \beta_2 Law_{i,t-1} + \beta_3 Comps_{it} \times Law_{i,t-1} + \sum \varphi_j Z_{i,t-1} + \varepsilon_i \quad (2)$$

① 剔除所有金融类公司与ST公司的理由是,金融类公司对区域政府掌控的稀缺性资源需求结构完全不同于其他行业企业,很少或较少参与属地政治资源争夺,企业慈善捐赠决策权也集中于公司总部,而ST公司则由于连续亏损,其慈善捐赠决策存在异质性较强且连续性较差特征。

② 时间跨度确定为2007—2019年,因为从2007年开始,中国上市公司才较多地在年度财报附注中营业外支出项目下披露公益性捐赠或对外捐赠的分项数据。

③ 由于缺乏各省份2019年市场化指数报告,本文中2019年数据直接使用2018年市场化指数数据进行替代。

其中,  $Donasc_{it}$  为捐赠激进(消极)组的激进(消极)程度, 以企业年度慈善捐赠水平与地区标尺间的差距测算;<sup>①</sup>  $Comps_{i,t-1}$  为企业慈善捐赠竞争预期;  $Law_{i,t-1}$  为企业上一年非合规性风险程度;  $Z_{i,t-1}$  为其他与企业捐赠动态调整程度相关的控制变量。

在模型(1)中, 本文首先将慈善竞争的地区口径确定为省份,<sup>②</sup> 并根据各上市公司注册地所在省份归并, 测算属于同一省份上市公司对应年份的企业慈善捐赠水平平均值(各公司慈善捐赠支出/公司总资产)得到地区标尺  $Dirdone_{j,t}$ , 再测算各公司企业慈善捐赠激进程度, 当公司慈善捐赠水平大于同一年省份地区标尺时, 定义为捐赠激进 ( $Donain_{it} = 1$ ), 反之定义为捐赠消极 ( $Donain_{it} = 0$ )。

对慈善捐赠竞争预期变量  $Comps_{i,t}$ , 考虑到李四海等<sup>[9]</sup> 以及李维安等<sup>[10]</sup> 所证实的, 企业慈善捐赠的结果是政府补贴的增加, 且在一个连续性决策模式下, 获取补贴的增加意味着企业承担了通过增加企业慈善捐赠满足政府社会捐赠需求的政企互惠的承诺邀约, 本文分别以前三个连续年度(t-3至t-1)以及前三个个别年度(t-3、t-2、t-1任意期)企业是否获得源自政府的财政补贴分层级测算企业慈善捐赠竞争预期, 其隐含的逻辑是, 当企业前三个连续年度均获得政府补贴时 ( $Treye_{it} = 1$ ), 代表企业与政府间具备稳定、良好的政企关系, 企业是事实上的慈善竞争胜出者; 当企业在过去三年获得过政府补贴但未连续获得时 ( $Treye_{it} = 0, Oneye_{it} = 1$ ), 代表企业具备一定的政治资源禀赋, 但政企关系需进一步加强, 此时企业存在较强的采取激进策略参与慈善竞争的意愿, 也保持相对乐观的慈善竞争预期; 当企业在过去三年未获得任何政府补贴 ( $Treye_{it} = 0, Oneye_{it} = 0$ ), 则表示企业即使参与慈善竞争, 也难以迅速通过慈善捐赠打破僵局并改变现有的政企关系结构, 此时企业对慈善竞争持悲观预期。<sup>③</sup>

参考相关研究, 模型(1)中控制变量包括企业产权性质  $Posd_{it}$  (国有企业赋值为1)、资产收益率  $Roa_{it}$  (税后净利润/总资产)、现金净流量  $Cashfl_{it}$  (净现金流/营业收入)、股权集中度  $Capt_{it}$  (前三大股东持股比例合计) 以及企业所在省份市场化程度  $Makpab_{it}$  (市场化程度指数)。其中, 产权变量的引入是考虑到国有企业因为其政治属性, 实际上承担了大量的社会职能并成为地方社会性事务治理的重要补充, 使得国有企业本身就具有通过捐赠响应社会需求的义务<sup>[28]</sup>, 这种政治属性也内在地形成了政府—企业间相对稳定的纽带, 使得国有企业在慈善捐赠竞争中“赢在起跑线”, 进而偏好于维持较高的企业慈善捐赠水平。

资产收益率  $Roa_{it}$  与现金净流量  $Cashfl_{it}$  的引入则是因为其反映了企业采取捐赠激进策略的内部资源支撑能力。只有较高的盈利能力与相对充裕的现金流才能够保证企业具有一定的企业慈善捐赠支付能力。股权集中度  $Capt_{it}$  一定程度上表征了企业慈善捐赠的决策代理成本, 当内部权力结构相对分散存在较长的决策周期时, 企业总是偏好于相对稳健的决策模式<sup>[10]</sup>。引入企业所在区域的市场化程度  $Makpab_{it}$  则是因为其能够间接测算属地政府对区域经济活动的干预程度, 从而反映政府

① 为了后续分析的便利, 对捐赠消极组,  $Donasc_{it}$  依然处理为正值, 此时变量水平越大, 代表企业慈善捐赠愈加消极, 企业慈善捐赠水平低于地区标尺的程度越大。

② 严格来说, 企业的地区政治资源竞争更多地是在城市一级展开, 本文也尝试使用地区以及城市口径进行地区标尺测算, 但由于大量城市特别是中西部城市上市公司数量偏少, 很难满足前文所提及的企业慈善捐赠是一种排他性竞争的约束。即使政府控制资源主要在城市一级进行分配, 高层级的政企关系也能够通过关系下沉保证企业在城市一级具有优势, 这保证了基于省际维度测算地区标尺的合理性。

③ 当然, 不可否认的是, 由于历史年度未获得政府财政支持而形成的慈善竞争悲观预期, 可能会因为大股东、高管变更以及经营模式调整等因素的影响而改变, 如任命了新的具有较高政治资源禀赋的高管, 可能会产生以更激进方式进行慈善竞争以增强政企关系的意愿与激励, 但由于本文模型在测算竞争预期与捐赠决策时, 仅仅考虑了一期, 即使存在这种影响, 也是相对微弱的。

所持有资源的禀赋条件及政府资源对企业融资、创新及未来发展的价值<sup>[35]</sup>,当政府持有较高的企业发展必需的外部资源时,会增强企业通过慈善捐赠方式参与地区资源竞争的意愿。市场化程度的引入也有助于控制政府“劝捐”对企业慈善捐赠决策的影响。

在模型(2)中,为了测算企业非合规风险变量 $Law_{i,t}$ ,本文参考戴亦一等<sup>[14]</sup>的研究,使用Wind数据库中上市公司“重大事项”披露中涉及的诉讼仲裁数量测算,并仅仅统计公司作为被告的涉诉数量。控制变量依然选择资产收益率 $Roa_{it}$ 、现金净流量 $Cashfl_{it}$ 、股权集中度 $Capt_{it}$ 以及企业所在省份市场化程度 $Makpab_{it}$ ,还引入了企业是否在上一财务年度处于亏损的哑变量 $Return_{it}$ (当年净利润为负赋值为1)。

文中所涉主要变量的描述性统计结果如表1所示。

表1 主要变量的描述性统计结果

变量符号	变量名称	观测值数量	均值	标准差	最小值	最大值
$Donain_{it}$	捐赠决策	7 492	0.631	0.182	0	1
$Donasc_{it}$	捐赠激进(消极)程度	7 492	0.342	0.067	0	0.625
$Treye_{it}$	过去三年是否连续获得政府补贴	5 766	0.267	0.023	0	1
$Oneye_{it}$	过去三年是否获得过政府补贴	5 766	0.472	0.183	0	1
$Law_{it}$	非合规风险	7 492	0.135	0.262	0	12
$Posd_{it}$	企业产权性质	7 492	0.398	0.277	0	1
$Roa_{it}$	资产收益率	7 492	0.176	0.083	-0.736	0.828
$Cashfl_{it}$	现金净流量	7 492	0.761	0.288	0.076	1.288
$Capt_{it}$	股权集中度	7 492	0.590	0.097	0.891	0.255
$Makpab_{it}$	市场化程度	377	0.682	0.079	0.829	0.257
$Return_{it}$	企业是否在上一财务年度处于亏损	7 492	0.677	0.361	0	1

## 四、实证结果

### (一) 慈善竞争预期与企业慈善捐赠决策

由于 $Donain_{it}$ 为二值虚拟变量,本文对模型(1)建立了固定效应面板数据回归,估计结果如表2所示。<sup>①</sup>根据表2的估计结果,以企业过去三年获得政府补贴的情况作为代理变量的企业慈善竞争预期,确实显著影响企业捐赠激进决策概率,而变量 $Treye_{it}$ 对企业慈善捐赠决策的影响显著弱于变量 $Oneye_{it}$ 。这表明,在企业慈善捐赠存在竞争的这一解读框架中,企业并不是“越竞争越捐赠”及“越捐赠、越补贴”,而是存在典型的异质性策略结构与捐赠决策分化特征。当企业已经建立相对稳定的政企关系,并获取了资源竞争的前期红利时,企业确实需要维持一个相对高的企业慈善捐赠水平,这既是企业与政府间“互惠互利”隐性契约的一种表现,也是通过提高捐赠门槛减少潜在进入者并维持竞争地位的结果;对那些尚未形成稳定的政企关系的企业而言,参与地区资源竞争的潜在获利结果是可观察到的,而企业又尚未确立资源竞争的优势地位,缺乏稳定的政企关系支持,此时其他竞争者的威胁会激励企业通过大幅提高企业慈善捐赠水平,以更为激进的慈善捐赠策略实现地区标尺胜出从而稳定慈善竞争的相对优势,本文假设1a得到证实。对那些在

<sup>①</sup> 建立固定而非随机效应模型的理由是,本文的实证样本基本覆盖了全部沪深两市上市公司,抽样随机性被有效控制了。当然本文也进行了Hausman检验,结论支持建立固定效应模型。

资源竞争中处于劣势地位的失败者而言，其采取低于地区标尺的捐赠消极决策即减少企业慈善捐赠的概率会大大增加，因为此时增加企业慈善捐赠水平是非理性的，难以通过政府资源“反哺”保证慈善捐赠的利己，本文的假设 1b 也得到证实。

表 2 捐赠竞争预期与企业慈善捐赠决策参数估计结果

变量	模型 (1): 被解释变量 $Donain_{it}$	变量	模型 (1): 被解释变量 $Donain_{it}$
$Treye_{it}$	0.071** (2.543)	$Capt_{i,t-1}$	0.041*** (2.914)
$Oneye_{it}$	0.426*** (3.512)	$Makpab_{i,t-1}$	-0.015*** (-4.116)
$Posd_{i,t-1}$	0.209*** (5.817)	年度效应	No
$Roa_{i,t-1}$	0.103** (1.953)	Chi2	513.211***
$Cashfl_{i,t-1}$	0.226 (1.622)	Log_likelihood	-2782.693

注：\*、\*\*和\*\*\*分别对应于在 10%、5% 和 1% 水平上显著。下同。

产权属性  $Posd_{i,t-1}$  显著正相关于企业捐赠激进决策概率，国有企业由于内生的所有制属性，确实在企业慈善捐赠上表现得相对踊跃，这既是附加于产权属性之上的职能义务，也是国有企业长期占据市场优势地位的一种回馈<sup>[36]</sup>。首先企业资产收益率变量  $Roa_{i,t-1}$  也确实正向影响企业捐赠激进策略选择，捐赠依然是一个需要较强企业内部资源能力支撑的选择，也一定程度上确实说明中国上市公司社会责任承担行为日渐常规化、制度化。不过变量  $Cashfl_{i,t-1}$  的影响并不显著，而变量  $Capt_{i,t-1}$  与  $Makpab_{i,t-1}$  对企业慈善捐赠决策的影响则表现为一正一负。较好的市场环境与相对较低的政府干预程度下，政府把持的稀缺性资源分配更为理性，也存在更多元化的政企关系建立渠道，这弱化了企业对通过慈善竞争保证良好政治生态的依赖，而股权集中度的增加，降低了企业慈善捐赠的决策代理成本，使得企业更易采取相对冒险的捐赠决策。

### (二) 非合规风险对企业慈善捐赠决策影响

本文使用模型 (2) 进一步检验非合规风险对企业慈善捐赠的影响，并尝试厘清下述问题：亏损企业的慷慨，是为了资源竞争还是风险掩盖？对持不同慈善竞争预期的企业而言，非合规风险对捐赠决策的影响又是否相同？

为了分离出慈善竞争预期与非合规风险对企业慈善捐赠决策的异质性作用，本文按照变量  $Donain_{it}$  将全部上市公司样本区分为捐赠激进组与捐赠消极组，并使用  $Donasc_{it}$  这一水平值变量测算激进（消极）的程度，在慈善竞争预期的代理变量选择上，考虑到需要考察不同慈善竞争预期约束下非合规风险的影响，本文放弃了使用历史年度是否获得政府补贴的测算方法，使用企业过去三年获得的政府补贴总额  $Subs_{it}$  测算当年企业慈善竞争预期。最终控制年度效应的混合面板估计结果如表 3 所示。

根据表 3 的估计结果，当将样本分解为捐赠激进组与捐赠消极组后，慈善竞争预期与非合规风险对慈善捐赠动态调整程度的影响存在典型的异质性结构，对捐赠激进组样本而言，以获得政府补贴水平  $Subs_{it}$  测算的慈善竞争预期显著正相关于捐赠激进程度，但其二次项却显著负相关于捐赠激进程度，而在捐赠消极组样本中，变量  $Subs_{it}$  及其二次项的符号均显著为负，也就是说，在不同的慈善竞争预期下，企业实际慈善捐赠虽然总体上表现为越过地区标尺的捐赠激进与低于地区标尺的捐赠消极，但更深入的考察实际上能够发现，企业慈善捐赠水平的实际动态调整存在三种模式，即竞争胜出者的回归地区标尺（激进中的稳健）、持乐观竞争预期但政企关系有待加强企业的持续超越地区标尺（激进中的激进）以及竞争悲观预期者低于地区标尺后的企业慈善捐赠水平持续下滑（消极后的更消极）。



表3 非合规风险与控制年度效应的混合面板估计结果

变 量	模型 (2): 被解释变量 $Donasc_{it}$		变 量	模型 (2): 被解释变量 $Donasc_{it}$	
	捐赠激进组	捐赠消极组		捐赠激进组	捐赠消极组
$Subs_{i,t-1}$	0.028** (2.117)	-0.104*** (-3.865)	$Roa_{i,t-1}$	0.155*** (4.458)	-0.089*** (2.873)
$Subs^2_{i,t-1}$	-0.071*** (-3.658)	-0.104** (-2.347)	$Cashfl_{i,t-1}$	0.102 (1.659)	0.034 (0.968)
$Law_{i,t-1}$	0.221 (1.104)	0.162*** (3.351)	$capt_{i,t-1}$	0.006*** (3.467)	0.025 (1.292)
$Subs_{i,t-1} \times Law_{i,t-1}$	0.039 (1.262)	-0.593*** (-4.869)	$Makpab_{i,t-1}$	-0.021*** (-3.273)	-0.046*** (-2.794)
$Return_{i,t-1}$	0.428*** (2.871)	0.036** (2.081)	年度效应	Yes	Yes
$Posd_{it}$	-0.315*** (-3.366)	-0.628** (-2.511)	$R^2$	0.373	0.247

非合规风险变量  $Law_{i,t-1}$  对企业慈善捐赠决策的影响也在两个样本组中存在典型差异,对捐赠激进组而言,企业涉诉风险的增加与更多非合规风险的暴露并不影响企业慈善捐赠水平,企业实际慈善捐赠水平更多时候是慈善竞争预期单一作用下的结果,本文的假设2并未得到证实。捐赠消极组企业非合规风险则与企业慈善捐赠水平显著正相关,即较高的诉讼风险会激励企业通过增加企业慈善捐赠进行危机公关并向外部利益相关者释放积极信号,企业慈善捐赠决策也会相应地从捐赠消极转向捐赠激进,即使企业存在捐赠消极意愿也依然愿意维持相对较高的企业慈善捐赠水平,假设2对捐赠消极组企业是成立的。上述结论与傅超和吉利<sup>[27]</sup>的研究结论存在较大分歧,原因在于:对诸多采取捐赠激进的企业而言,其已经维持了较高的企业慈善捐赠支出,当企业非合规风险暴露时,考虑到政治庇护进一步增强也不能罔顾司法,通过政企关系形成违规屏障的效应有限,因而企业会将有限资源用于“救火”如加强诉讼投入或提供司法外的利益人补偿,而不是投入到缺乏强制性责任约束、理顺内外部关系相对缓慢的慈善环节,对在政府资源竞争中处于劣势、采取捐赠消极策略的企业而言,当出现较高的诉讼风险时,确实具有强烈的意愿通过提高企业慈善捐赠水平改善合法性状态,减轻利益相关者的负面评价并增强投资者和债权人的信心<sup>[14]</sup>。

此外,对亏损企业而言,表3的结果证实,亏损企业并不必然地表现出“穷人的慷慨”,亏损企业的慈善捐赠依然更多地取决于企业慈善竞争预期,当企业存在乐观预期或处于竞争胜出者地位时,亏损的出现确实将激励企业进一步提高企业慈善捐赠水平,主要目的:一是进一步通过政治献金的增加获取政府倾斜性资源支持,以帮助企业通过对稀缺性资源的占有渡过难关;二是通过慈善捐赠向外部相关者释放积极信号,以改善决策者决策环境,对那些持捐赠消极策略的企业而言,慈善竞争悲观预期决定了企业即使提高企业慈善捐赠水平也难以迅速改善政企关系,由于缺乏政府资源“反哺”,这种企业慈善捐赠支出的增加难以为企业内部消化,亏损企业将转向捐赠消极。换言之,在本文的实证结论中,只有那些乐观的穷人才表现出慷慨,也只有那些乐观的企业,才会表现出企业慈善捐赠粘性。

从其他控制变量的影响看,企业慈善捐赠作为一种无偿的权益转移,依然需要企业具有较强的盈利能力支撑,市场化程度相对完善的省份,政企关系相对融洽,“逼捐”与“劝捐”压力相对较弱,这都会驱使企业向更稳健的企业慈善捐赠决策模式转移,也使得企业慈善捐赠决策的理性程度更高,更有助于慈善捐赠向自愿本元的回归与健康慈善文化的形成。

### (三) 稳健性检验

#### 1. 控制内生性

严格来说,由于本文模型(1)和模型(2)中解释变量均进行了一阶滞后处理,企业慈善捐赠决策(被解释变量)与财政补贴获取(解释变量)之间的当期双向因果问题基本得到控制,考

虑到政企关系的建立是一个相对长期过程，且一旦形成某种关系特征，则表现出一定的稳定性，不会因暂时的政府官员变更、企业短期行为波动而改变，这会一定程度上衍生政府政治资源分配与企业慈善捐赠行为的持续性，为控制可能存在的内生性对结论的干扰，本文进行如下处理：

首先，本文利用工具变量法控制内生性影响。考虑到本文中核心解释变量（慈善竞争预期）是以企业历史年度政府财政补贴机会间接测算，企业获取财政补贴往往被视为企业具有较强政企关系的一个必然的资源分配结果<sup>[36]</sup>，因而本文使用许年行等<sup>[33]</sup>采用的政企关系代理变量——高管红顶化，作为慈善竞争预期  $Comps_{i,t-1}$  与政府财政补贴  $Subs_{i,t-1}$  的工具变量以剥离内生性。这一选择的合理性在于，高管红顶化作为一种替代性的强化政企关系的手段，有助于企业参与地区政治资源竞争，从而表现出与慈善竞争预期的相关性，在既定的人大代表（政协委员）任期约束下，高管红顶化又在短时期内不受企业慈善捐赠水平动态调整的影响，这保证了工具变量的外生性。<sup>①</sup>具体地，当企业董事长或总经理是现任人大代表或政协委员或前任政府官员时，高管红顶化变量  $Politics_i$  赋值为 1（否则赋值为 0），利用该工具变量重新对模型（1）和模型（2）进行估计，结果如表 4 所示。根据表 4 的估计结果，在使用工具变量控制了内生性影响后，企业慈善竞争预期与企业慈善捐赠决策间依然显著正相关，假设 1a 和假设 1b 在 IV 估计下同样成立，企业非合规风险暴露对企业慈善捐赠决策的影响，也仅在捐赠消极组样本中显著。总体看，前文的结论在引入工具变量控制内生性后依然稳健。

表 4 模型（1）和模型（2）的 IV 估计结果

模型（1）		模型（2）：被解释变量 $Donasc_{it}$		
变 量	被解释变量 $Donain_{it}$	变 量	捐赠激进组	捐赠消极组
$Politics_{i,t-1}$	0.023*** (2.813)	$Politics_{i,t-1}$	0.014*** (3.065)	-0.047** (-2.422)
$Posd_{it}$	0.193*** (4.274)	$Law_{i,t-1}$	-0.051 (-1.258)	-0.108*** (-2.547)
$Roa_{i,t-1}$	0.072** (2.413)	$Politics_{i,t-1} \times Law_{i,t-1}$	-0.021 (-0.958)	-0.112*** (-2.514)
$Cashfl_{i,t-1}$	0.136 (0.831)	$Return_{i,t-1}$	0.229** (2.132)	0.053*** (3.547)
$Capt_{i,t-1}$	-0.026** (2.127)	$Posd_{it}$	-0.186*** (-5.283)	-0.374*** (-3.011)
$Makpab_{i,t-1}$	-0.005* (-1.912)	$Roa_{i,t-1}$	0.430*** (3.246)	-0.326*** (4.117)
年度效应	No	$Cashfl_{i,t-1}$	0.061 (1.347)	0.052** (2.884)
$Chi2$	355.101***	$Capt_{i,t-1}$	0.042*** (2.661)	0.009 (0.782)
$Log\_likelihood$	-1 239.882	$Makpab_{i,t-1}$	-0.016*** (-2.902)	-0.024** (-2.276)
		年度效应	Yes	Yes
		$Chi2$	345.387***	386.423***
		$Log\_likelihood$	-1 384.340	-1 763.352

其次，遗漏与慈善竞争预期相关的变量，也可能引致模型出现内生性问题。因此，本文进一步控制地区财政压力和企业营商环境的影响。黄伟和王畅<sup>[28]</sup>证实，较强的地区财政压力会促使地方政府向企业“劝捐”，这导致企业不得不维持一个相对较高的慈善捐赠水平且难以完全自主调整。因此，本文在模型（1）中加入地区财政压力变量  $Polps_{it}$  和营商环境变量  $Busevi_{it}$ ，其中  $Polps_{it}$  使用各省份预算内财政缺口率测算，而  $Busevi_{it}$  则使用非国有经济发展指数测算。估计结果如表 5 所示。<sup>②</sup>根据表 5 估计结果，引入地区财政压力和营商环境变量后，企业慈善捐赠预期对企业捐赠决策的影响依然显著为正，这证实本文的结论在控制遗漏变量偏差后依然是稳健的。

① 本文对高管红顶化变量  $Politics_{it}$  进行了外生性检验，Sargan 检验和 Basman 检验均在 10% 显著性水平上不显著，说明工具变量选择满足外生性约束。

② 在实际估计时，根据各上市公司注册地省份编码，对企业按省份进行地区财政压力与营商环境指数赋值。

表5 控制可能遗漏变量的模型(1)估计结果

变量	模型(1): 被解释变量 $Donain_{it}$	变量	模型(1): 被解释变量 $Donain_{it}$
$Treye_{it}$	0.093*** (3.578)	$Makpab_{i,t-1}$	-0.022*** (-3.626)
$Oneye_{it}$	0.286*** (3.242)	$Polps_{i,t-1}$	0.056 (0.537)
$Posd_{i,t-1}$	0.277*** (4.987)	$Busevi_{i,t-1}$	-0.015* (-1.828)
$Roa_{i,t-1}$	0.116** (2.201)	年度效应	No
$Cashfl_{i,t-1}$	0.310 (1.032)	Chi2	638.532***
$Capt_{i,t-1}$	0.025*** (3.314)	Log_likelihood	-3 108.803

2. 指标敏感性检验

本文对模型(1)进行如下指标敏感性检验:一是以同地区企业慈善捐赠水平平均值作为地区标尺时,剔除  $Donasc_{it}$  变量介于0%—20%分位值的企业样本进行估计;二是使用同一省份上市公司企业慈善捐赠水平中位数替代前文的企业慈善捐赠水平平均值作为企业慈善捐赠的地区标尺  $Dirdone_{j,t}$ ,进而测算企业慈善捐赠变量  $Donain_{it}$ ;三是在以同地区企业慈善捐赠水平中位数作为捐赠标尺的同时,剔除  $Donasc_{it}$  变量20%分位值样本进行估计,估计结果如表6所示。同理,本文对模型(2)进行如下指标敏感性检验:一是以同地区企业慈善捐赠水平平均值作为地区标尺时,剔除20%分位值样本;二是使用地区企业慈善捐赠水平中位数作为地区标尺划分捐赠激进组与捐赠消极组;三是使用中位数标尺时剔除  $Donasc_{it}$  20%分位值样本,估计结果如表7所示。

表6 模型(1)稳健性检验结果

变量	剔除20%分位值样本	中位数标尺	中位数标尺+剔除20%分位值样本
$Treye_{it}$	0.029*** (3.768)	0.082** (2.147)	0.231*** (3.085)
$Oneye_{it}$	0.107*** (2.891)	0.138*** (4.616)	0.195*** (3.649)
控制变量	Yes	Yes	Yes
年度效应	No	No	No
Chi2	447.283***	334.064***	493.282***
Log_likelihood	-2 782.686	-3 129.332	-2 721.731

表7 模型(2)稳健性检验结果

变量	剔除20%分位值样本		中位数标尺		中位数标尺+剔除20%分位值样本	
	捐赠激进组	捐赠消极组	捐赠激进组	捐赠消极组	捐赠激进组	捐赠消极组
$Subs_{it}$	0.046*** (2.965)	-0.223** (-2.143)	0.075** (2.127)	-0.065** (-2.387)	0.193*** (4.228)	-0.096** (-3.985)
$Subs_{it}^2$	-0.028** (-2.613)	-0.019*** (-3.875)	-0.051*** (-3.765)	-0.012*** (-3.358)	-0.088*** (-2.986)	-0.053** (-2.543)
$Law_{i,t-1}$	0.336** (1.967)	-0.264*** (-4.256)	0.791 (1.628)	-0.135** (-2.545)	0.341 (1.501)	-0.177** (-3.436)
$Subs_{it} \times Law_{i,t-1}$	0.015 (0.938)	-0.170*** (-4.313)	0.049 (1.352)	-0.112 (-1.631)	0.12 (1.326)	-0.285*** (-2.571)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年度效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
$R^2$	0.466	0.337	0.298	0.320	0.377	0.421

根据表6与表7的估计结果,关键变量系数的显著性与符号同前文估计结果差异极小,且使用中位数而非地区企业慈善捐赠水平平均值作为地区标尺测算时,慈善竞争预期及分组样本中非合

规风险的影响均出现不同程度上升, 这即说明企业实际进行企业慈善捐赠决策时, 存在更为突出地参照他人特征, 也能够证实本文的实证结论是稳健的。

## 五、结论与建议

现有研究在分析企业慈善捐赠时, 并未充分考虑企业间慈善竞争的影响, 本文认为, 当企业更多地表现出战略性慈善捐赠动机时, 企业间慈善竞争是显著存在的。基于这一理解, 本文通过对慈善竞争地区标尺的论证与测算, 将慈善竞争的概念引入到企业慈善捐赠决策分析中, 并检验了企业慈善竞争预期与非合规风险对企业慈善捐赠决策的影响。本文得到的主要结论如下: 第一, 为资源而捐赠是企业慈善捐赠的重要动机之一, 但当存在慈善竞争时, “越竞争、越捐赠” 仅仅存在于那些慈善竞争的胜出者或乐观预期者的企业中, 但对那些慈善竞争的失败者或悲观预期者的企业而言, 当企业慈善捐赠不再有利可图时, 企业会转向低于地区标尺的捐赠消极策略。第二, 基于不同的竞争地位或竞争预期, 企业慈善捐赠策略更多地表现为慈善竞争的胜出者激进中的稳健、竞争乐观预期者激进中的激进以及慈善竞争的失败者消极后的更消极三种决策模式, 这种企业慈善捐赠策略分化, 是中国上市公司企业慈善捐赠决策异质性结构形成的内在原因。第三, 非合规风险暴露会激励企业通过捐赠激进进行危机公关。非合规风险对企业慈善捐赠水平的影响仅仅对捐赠消极者才显著, 对捐赠激进者而言, 诉讼风险的出现, 并不显著提高慈善捐赠水平。

上述结论的政策蕴意在于, 如果慈善竞争预期决定了企业慈善捐赠水平这一前提是成立的, 说明中国企业慈善捐赠的决策理性相对较高, 能够基于慈善竞争预期而形成相对合理的捐赠决策, 利己依然是决定企业慈善捐赠水平的关键约束, 战略性慈善理论能够更好地解释中国企业慈善捐赠行为。为了保证中国企业慈善捐赠的机制化与常态化并形成企业社会责任承担的自省氛围, 要求政府在稀缺性资源分配中能够构建相对合理、透明与公正的资源分配机制, 避免直接将社会责任承担与政府倾斜性支持简单挂钩, 形成微观层面非理性企业慈善捐赠的扭曲激励, 以驱使企业慈善捐赠行为为进一步从“自利行为”向“兼济天下”转移, 形成有利于企业慈善捐赠文化形成的共赢生态。

### 参考文献:

- [1] 界面金榜. 中国抗击新冠肺炎疫情企业捐赠报告[EB/OL]. (2020-03-10)[2022-12-30]. <https://www.jiemian.com/article/4086815.html>.
- [2] XIN K K, PEARCE J L. Guanxi: connections as substitutes for formal institutional support[J]. *Academy of management journal*, 1996, 39(6): 1641-1658.
- [3] 古志辉. 公司治理与公司捐赠: 来自中国上市公司的经验研究[J]. *管理评论*, 2015, 27(9): 69-84.
- [4] HAM J C, REILLY K T. Testing intertemporal substitution, implicit contracts, and hours restriction models of the labor market using micro data[J]. *American economic review*, 2002, 92(4): 905-927.
- [5] 甄红线, 王三法. 企业精准扶贫行为影响企业风险吗?[J]. *金融研究*, 2021(1): 131-149.
- [6] 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, 140.
- [7] GREENE P, MCCLELLAND R. Taxes and charitable giving[J]. *National tax journal*, 2001, 54(9): 433-451.
- [8] 山立威, 甘犁, 郑涛. 公司捐款与经济动机——汶川地震后中国上市公司捐款的实证研究[J]. *经济研究*, 2008, 43(11): 51-61.
- [9] 李四海, 陆琪睿, 宋献中. 亏损企业慷慨捐赠的背后[J]. *中国工业经济*, 2012(8): 148-160.
- [10] 李维安, 王鹏程, 徐业坤. 慈善捐赠、政治关联与债务融资——民营企业与政府的资源交换行为[J]. *南开管理评*

- 论,2015,18(1):4-14.
- [11] 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.
- [12] BRAMMER S, MILLINGTON A. Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance[J]. Strategic management journal, 2008, 29(12): 1325-1343.
- [13] 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):106-114,146.
- [14] 戴亦一,彭镇,潘越.企业慈善捐赠:诉讼风险下的自我救赎[J].厦门大学学报(哲学社会科学版),2016(2):122-131.
- [15] 邹萍.慈善捐赠动态调整机制及其异质性研究[J].管理学报,2019,16(6):904-914.
- [16] DU X. Is corporate philanthropy used as environmental misconduct dressing? Evidence from Chinese family-owned firms[J]. Journal of business ethics, 2015, 129(2): 341-361.
- [17] 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,2014,49(2):74-86.
- [18] 罗党论,唐清泉.中国民营上市公司制度环境与绩效问题研究[J].经济研究,2009,44(2):106-118.
- [19] 章颖薇,胡明英.捐赠粘性存在性研究——来自制造业上市公司的经验证据[J].集美大学学报(哲学社会科学版),2020,23(4):30-42.
- [20] 高勇强,何晓斌,李路路.民营企业家社会身份、经济条件与企业慈善捐赠[J].经济研究,2011,46(12):111-123.
- [21] FOMBRUN C J, GARDBERG N A, Barnett M L. Opportunity platforms and safety nets: corporate reputation and reputation risk[J]. Business society review, 2010, 105(1): 85-106.
- [22] MA D, PARISH W L. Tocqueville moments: charitable contributions by Chinese private entrepreneurs [J]. Social forces, 2006, 85(2): 943-964.
- [23] 郭剑花.中国企业的捐赠:自愿抑或摊派?——基于中国上市公司的经验证据[J].财经研究,2012,38(8):49-59.
- [24] 郭庆旺,贾俊雪.财政分权、政府组织结构与地方政府支出规模[J].经济研究,2010,45(11):59-72,87.
- [25] 罗党论,甄丽明.民营控制、政治关系与企业融资约束——基于中国民营上市公司的经验证据[J].金融研究,2008(12):164-178.
- [26] 薛爽,肖星.捐赠:民营企业强化政治关联的手段?[J].财经研究,2011,37(11):102-112.
- [27] 傅超,吉利.诉讼风险与公司慈善捐赠——基于“声誉保险”视角的解释[J].南开管理评论,2017,20(2):108-121.
- [28] 黄伟,王旸.地方政府财政压力、政治身份与企业慈善捐赠——基于全国民营企业调查的证据[J].当代财经,2020(10):39-50.
- [29] 徐莉萍,辛宇,祝继高.媒体关注与上市公司社会责任之履行——基于汶川地震捐款的实证研究[J].管理世界,2011(3):135-143,188.
- [30] SEIFERT B, MORRIS S A, BARTKUS B R. Having, giving, and getting: slack resources, corporate philanthropy, and firm financial performance[J]. Business and Society, 2004, 43(2): 135-161.
- [31] WANG H, QIAN C. Corporate philanthropy and corporate financial performance: the roles of stakeholder response and political access[J]. Academy of management journal, 2011, 54(6): 1159-1181.
- [32] 车笑竹,苏勇.企业违规对社会责任报告及其价值效应的影响[J].经济管理,2018,40(10):58-74.
- [33] 许年行,江轩宇,伊志宏,等.政治关联影响投资者法律保护的执法效率吗?[J].经济学(季刊),2013,12(2):373-406.
- [34] ANDERSON D M. Taking stock in China: company disclosure and information in China's stock markets[J]. Georgetown law journal, 2000, 88(6): 1919-1952.
- [35] 余明桂,钟慧洁,范蕊.民营化、融资约束与企业创新——来自中国工业企业的证据[J].金融研究,2019(4):75-91.
- [36] 孔东民,刘莎莎,王亚男.市场竞争、产权与政府补贴[J].经济研究,2013,48(2):55-67.

## Charity Competition and Decision-Making Differentiation of Corporate Charitable Donation

SHI Yong-dong<sup>1, 2</sup>, ZHANG Yi<sup>2</sup>

(1. School of Financial Technology, Dongbei University of Finance and Economics, Dalian 116025, China;

2. School of Finance, Dongbei University of Finance and Economics, Dalian 116025, China)

**Summary:** The attack of COVID-19 in 2020 has posed new challenges to China's health emergency management system, and has also stimulated the upsurge of corporate charitable donation in China. Existing research interprets the motivation of corporate charitable donation from the perspective of altruism or strategy, ignoring the impact of charity competition among enterprises on corporate charitable donation decision-making. In fact, the final corporate charitable donation decision-making will inevitably refer to the charitable donation level of competitive enterprises or enterprises in the same region.

In the analysis of charitable donation decision-making, this paper introduces the concept of charity competition, regards corporate charitable donation as a result of referring to other corporate charitable donations, and uses the data of listed companies in Shanghai and Shenzhen from 2007 to 2019 to empirically test the impact of charity competition expectations and non-compliance risks on corporate charitable donation decision-making. The conclusion shows that 'giving for resources' is one of the important motives of corporate charitable donation, and charity competition does not necessarily lead to the continuous expansion of corporate charitable donation. For optimistic expectants of charity competition, enterprises tend to adopt the strategy of radical donation (namely, the enterprise charity donation of surpassing others); and for pessimistic expectants and 'losers' of potential charity competition, enterprises tend to shrink the level of enterprise charity donation, which is shown as negative donation. Under the constraints of different charity competition expectations, corporate charitable donation decision-making will be divided into stability in radicalization, radicalization in radicalization, and more passivity after passivity. The exposure of non-compliance risks of enterprises will also stimulate enterprises to conduct crisis public relations by expanding the level of corporate charitable donations, which, together with charity competition, determines corporate charitable donation decision-making. However, the impact of non-compliance risks only affects the establishment of negative donation decision-makers.

Compared with the existing literature, the main marginal contributions of this paper are as follows. First, the concept of charity competition is introduced into the decision-making analysis of corporate charitable donation. Based on the understanding that corporate charitable donation decision-making is interactive, this paper regards corporate charitable donation as a dynamic result after referring to others' discretion. This can help to understand the internal logic of corporate charitable donation in China. Second, this paper uses the regional scale, rather than the historical corporate charitable donation level of the enterprise used in relevant literature, in order to identify the adjustment direction of corporate decision-making on charitable donation. This charitable donation can hedge the impact of specific emergencies such as major disasters on the actual corporate charitable donation level, thus controlling the impact of unpredictable variables such as social charitable demand and donation pressure. Third, this paper identifies the heterogeneous strategy structure of corporate charitable donation under the constraints of optimistic expectation and pessimistic expectation in the charity competition by constructing two relative strategies of corporate charitable donation—radical donation and negative donation. Finally, this paper confirms the existence of charity competition among enterprises to a certain extent, and reveals the impact of corporate charity competition on the final level of corporate charitable donation. This is conducive to fully understanding the internal logic of corporate charitable donation decision-making differentiation, and provides decision-making reference for the government to scientifically guide and manage corporate charitable donation behavior.

**Key words:** charity competition; corporate charitable donation; regional scale; radical donation; negative donation; non-compliance risk

(责任编辑: 韩淑丽)