

企业捐赠如何影响企业的绩效

刘成谊

(南京市外国语学校 江苏南京 210000)

[摘要] 本文提出以下研究问题：企业做慈善是否也会给企业自身带来一定程度的好处？通过研究，我们发现，企业积极从事慈善活动会显著提高企业绩效。背后的原因在于，企业慈善活动提升了企业的声誉进而导致其绩效的提升。本文将亲社会行为的研究从个体推广到了企业层面，说明慈善活动是一个利他行为，但同时也会取得利己的效果。

[关键词] 企业捐赠；企业绩效；实证研究

[DOI] 10.12252/j.issn.2096-6288.2021.06.1705

一. 问题提出

《科学》杂志上一篇名为《Spending Money on Others Promotes Happiness》的论文发现了一个有趣的现象：相比于将钱花在自己身上，为他人花钱可以给人们带来更多的快乐 (Dunn et al., 2008)。这样反常理的结论不禁引起我们思考，对于企业来说是否也会存在有类似的现象。

二. 实证研究

(一) 样本获取：

本文选择中国上市公司为研究样本，研究时间跨度为2018年-2020年。选择2008作为研究时间起点是因为2008年中国发生了汶川大地震，许多企业从那一年开始了捐赠行为，并且从那一年开始，许多上市公司自愿发布了社会责任报告，公布其捐赠情况。考虑到捐赠行为对企业绩效的影响具有一定滞后性，本文用前一年的捐赠来预测公司绩效。因此，公司绩效的数据覆盖了2009-2020，而捐赠的则覆盖了2008-2019。上市公司的数据来源于CSMAR (China Stock Market & Accounting Research Database) 和CNRDS (Chinese Research Data Services)。

(二) 变量定义：

1. 被解释变量：企业的绩效 (Performance)，具体用企业的资产回报率进行测量，上市公司每年都披露企业的年度绩效信息。

2. 解释变量：企业的捐赠的绝对量 (Donation)；公司捐款量加一取对数(to avoid skewness)。本文还用企业捐赠的相对量 (Donation Ratio) 作为替代性解释；企业捐赠的相对量=企业捐款量*1000/企业总资产。

3. 工具变量：行业平均捐款量 (Industry Donation Mean)；行业内其他企业平均捐赠量加一后取对数。

4. 中介变量：公司正面新闻量 (Positive News)。报纸和杂志上关于该公司的正面新闻数加一取对数。

5. 控制变量：我们选择了如下控制变量：公司类型 (State Owned)，当企业为国有企业该值为1，否则为0；负债率 (Leverage)，企业负债除以总资产；企业资产 (Firm Asset)，用公司总资产取对数。上市时间 (IPO Duration)。此外本文还对行业和年份进行了控制。

(三) 模型构建：

本文所要探讨的核心问题是，企业捐赠对企业绩效所产生何种影响。因此，本文构建了如下的基准模型：

上式中，下标i、j、t分别表示企业个体，行业和时间，表示企业i在t年的绩效。为核心解释变量，表示企业的捐款量 (Donation Amount) 或企业捐款比例 (Donation Ratio)；为控制变量，包括State owned, Debt asset Ratio, Firm asset 和IPO duration。各变量的定义如表1所述。为企业所处行业j的固定效应，为年份固定效应，为误差项。

表1报告了主要变量的描述性统计结果，包括观测值、均值、标准差、最小值、中位数和最大值，本文总的观测样本为21305个，被解释变量Performance的均值为5.76，该变量取值介于-27.259到27.272之间，两个解释变量Donation和捐赠比例Donation Ratio的均值分别为12.569和0.22。

变量	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
Performance (ROA)	21305	5.76	7.109	-27.259	27.272
Donation (logged)	21305	12.569	2.043	7.308	17.507
Donation Ratio	21305	0.22	0.402	0	2.489
Industry Donation Mean	21305	13.696	1.128	-5.837	18.971
Positive news (logged)	21305	2.41	1.445	0	8.597
State owned	21305	0.36	0.48	0	1
Debt asset Ratio	21305	44.97	20.873	4.904	98.198
Firm asset(logged)	21305	22.308	1.305	19.357	27.121
Ipo duration	21305	11.311	6.959	2	31

(四) 实验结果分析:

表2可以看出: Donation对Performance有着显著影响(模型1: $b= 0.313, p<0.01$); 当用donation Ratio作为替代测量时, 结果同样成立(模型2: $b= 0.313, p<0.01$)。这说明, 更多的捐赠可以显著提高公司的绩效。

模型(1)和模型(2)用OLS模型对相关问题进行了探讨, 证明捐赠对公司绩效存在显著影响, 但是这里可能存在着替代性解释, 即公司会因为绩效高而有能力进行更多捐赠活动。为解决可能存在的内生性问题, 本文引入了捐赠的工具变量(Wooldridge, 2021), 本文用行业内平均捐赠(扣除企业自身捐赠数量)的对数分别作为donation和donation Ratio的工具变量。模型(3)和(4)分别给出了回归结果, 结果同样支持了本文的结论, 即捐赠显著提高了公司绩效。

为进一步探讨, 捐赠提升公司绩效的内在机制, 本文提出设想, 捐赠可能会通过提升公司声誉进而提高了公司绩效。本文进一步用正面新闻的数量来测量公司的声誉, 表2可以发现, Donation对Positive News有着显著影响(模型5: $b= 0.087, p<0.01$); 当用donation Ratio作用替代测量时, 结果同样成立(模型6: $b= 0.364, p<0.01$)。这说明, 更多的捐赠可以显著提高公司的正面新闻量。因此, 本文的解释机制得到了验证。

表2捐赠对公司绩效的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Performance	Performance	Performance	Performance	Positive News	Positive News
Donation	0.313*** (0.027)		2.204*** (0.307)		0.087*** (0.005)	
Donation Ratio		1.292*** (0.147)		10.059*** (1.408)		0.364*** (0.022)
State owned	-0.416*** (0.105)	-0.462*** (0.105)	0.385** (0.176)	0.123 (0.151)	0.066*** (0.021)	0.053** (0.021)
Leverage	-0.140*** (0.004)	-0.140*** (0.004)	-0.119*** (0.005)	-0.119*** (0.005)	-0.004*** (0.000)	-0.004*** (0.000)
Firm asset	1.281***	1.573***	-0.446	1.616***	0.560***	0.641***

	(0.058)	(0.052)	(0.287)	(0.057)	(0.009)	(0.008)
lpo duration	-0.057*** (0.008)	-0.061*** (0.008)	-0.033*** (0.010)	-0.056*** (0.009)	-0.001 (0.002)	-0.002 (0.002)
Constant	-19.662*** (1.095)	-22.436*** (1.077)	-9.253*** (2.083)	-29.552*** (1.639)	-10.027*** (0.180)	-10.800*** (0.180)
Year fixed	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry fixed	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	21,305	21,305	21,305	21,305	21,305	21,305
R-squared	0.169	0.168	-0.050	-0.059	0.329	0.328

(1) (2) (3) (4) (5) (6)

三. 总结与未来研究方向

常识告诉我们, 捐赠会增加企业的成本, 因此会对企业绩效产生负面影响。但是, 本文以中国上市公司为背景通过构建回归模型, 发现了这样的事实: 企业从事慈善活动会对企业绩效产生正面影响。其内在机制在于慈善活动导致了企业声誉的提升。本文结论也印证了中国的一句老话“赠人玫瑰, 手留余香。”如果说《科学》杂志中《Spending Money on Others Promotes Happiness》一文研究了个体利他行为, 本文则将该研究拓展到了企业层面。本文进而提出以下思考: 利他行为所带来积极影响是否也适用于其他对象? 一个有潜力的研究方向是探讨国家的利他行为是否有利于该国自身。在国家之间竞争日益激烈的今天, 我们认为这一议题的研究具有重要现实意义。

参考文献:

- Dunn, E. W., Aknin, L. B., & Norton, M. I. (2008). Spending money on others promotes happiness. *Science*, 319(5870), 1687-1688. <https://doi.org/10.1126/science.1150952>
- Wooldridge, J. M., Wadud, I. K. M. M., Lye, J. N., & Joyeux, R. (2021). *Introductory econometrics*. Cengage Learning Australia.