

战略激进度与企业社会责任履行

——基于资源获取的视角

张多蕾^{1,2}, 许少山¹, 薛菲¹, 王化成¹

(1. 中国人民大学 商学院, 北京 100872; 2. 安徽财经大学 会计学院, 安徽 蚌埠 233030)

摘要:以沪深两市2010—2020年A股上市企业为样本,研究战略激进度对企业社会责任履行的影响。实证检验结果表明,企业的战略激进度越高,越会履行更多的企业社会责任。进一步地,在渠道分析中,从企业需要的3种资源进行验证,发现在资源获取需求更高、获取难度更大的情况下,战略激进度对企业社会责任的影响更强,从而证明资源需求是战略激进度影响企业履行社会责任的动因。从企业资源获取的视角将战略激进度纳入企业社会责任行为研究框架,为探究企业履行社会责任的动机提供了新的经验证据,对现代企业在经营、管理中融入社会意识具有重要的启示意义。

关键词:企业战略激进度;企业社会责任;资源获取

中图分类号:F272;F275

文献标识码:A

文章编号:1005-0566(2022)06-0111-13

Corporate Strategy and Social Responsibility Performance

——Based on the Perspective of Resource Acquisition

ZHANG Duolei^{1,2}, XU Shaoshan¹, XUE Fei¹, WANG Huacheng¹

(1. Business School, Renmin University of China, Beijing 100872, China;

2. School of Accountancy, Anhui University of Finance and Economics, Bengbu 233030, China)

Abstract: Based on the sample of Chinese A-share non-financial listed companies data from 2010 to 2020, this paper studies the impact of corporate strategy on social responsibility performance. The result of empirical test shows that compared with defenders; prospectors engage in more socially responsible activities. Specifically, this paper proves that when prospectors face more resource requirements, they significantly more engage in social responsibility activities to meet their own resource demands such as financial resources demand, human resources demand, and reputation resources demand. What's more, the results are still robust after using alternative measures of key variables, quantile regression, fixed-effect regression, instrumental variable method and Heckman two-stage method. This paper incorporates corporate strategy into the research framework of firms' corporate social responsibility performance from the perspective of resource acquisition, which enriches the research in these two fields and provided new empirical evidence for exploring the motivation of corporates to engage in social responsibility activities.

Key words: corporate strategy; corporate social responsibility; resource acquisition

收稿日期:2022-01-04 修回日期:2022-06-09

基金项目:中国人民大学重大规划项目“价值网平台企业的数据优势与资本运营”(2021030218);国家社会科学基金重大项目“基于马克思劳动价值论的会计宏观价值指数的编制与分析”(18ZDA073)。

作者简介:张多蕾(1982—),男,安徽寿县人,中国人民大学工商管理博士后,安徽财经大学会计学院副教授,研究方向为资本市场财务与会计。通信作者:薛菲。

社会责任内容广泛,上市企业因何承担社会责任,承担多少社会责任,一直饱受争议。越来越多的证据表明,企业参与社会责任活动,逐渐由人们最初认为的完全“利他性”道德驱动,展露出其“利己性”的一些行为特征。对于企业社会责任的研究,现有文献大多关注于企业承担社会责任的结果,对影响企业履行社会责任的因素的探究相对较少。已有的研究从公司治理^[1]、高管背景^[2]、外部环境^[3]和社区压力^[4]等方面对企业社会责任进行了一些相应的讨论,但并未从企业战略的角度对企业社会责任进行探讨。企业战略关乎企业发展全局,决定着企业的长期发展目标以及为实现这些目标而采取的行动路线和资源分配方式^[5],不仅是企业未来发展之纲领,更根植于企业日常的生产经营管理活动中。企业战略不同,意味着企业对适应外部环境变化的需求不同,导致企业组织结构、经营模式与发展目标等都会不同,进而在各种行为活动上也会存在差异^[6]。因此,从企业战略出发,探究企业的社会责任活动表现具有重要的理论意义与现实意义。由此本文提出两个研究问题:企业战略激进度对其履行的社会责任水平是否存在影响?如果有,为何战略激进度不同的企业在社会责任表现上会出现差异?

一、文献综述和研究假设

(一) 文献综述

对于企业社会责任行为的影响因素,现有文献主要从外部环境和制度压力^[3,7]、投资者要求^[8]、企业内部治理结构^[1]以及管理层特征^[9]等方面进行了探究。企业战略激进度对于自身财务行为具有重要影响。虽然现有文献探究了一些企业社会责任的影响因素,但是忽视了企业在制定社会责任决策背后的企业战略定位。在资源依赖和利益相关者理论框架下,企业履行社会责任,虽然会给企业带来额外的成本,但也能带给企业相应的资源效益。因而战略激进度不同的企业可能根据自身需要,选择配套不同的社会责任水平。是故探究企业战略激进度对企业社会责任决策的影响,能够帮助我们更好地理解战略对企业行动

的作用机制和实现条件,进一步探索企业履行社会责任行为背后的动因。

(二) 理论分析与研究假设

发展定位和经营模式上的差异,导致战略激进度高的企业在日常经营中需要更多资源的投入和支撑,其原因在于:其一,在企业的经营活动安排上,战略激进度越高的企业需要布局更多技术研发和市场营销活动,而这些活动需要充足的财务资源支持,资金投入的中断可能导致项目的失败^[10];其二,创新业务本质上是人的创造性活动,人才是创新产出质量的关键因素^[11],丰富的人才资源对于进攻型战略的企业也是不可或缺的;其三,企业在实行激进战略时,往往会产生治理问题,带来更多的负面消息和诉讼风险等,不利于企业的产品推介与市场口碑建立,故战略激进度高的企业需要积累更高的声誉资源,以此来维系外部利益群体的好感。因此综合来看,战略更为激进的企业跟随外部市场调整的力度更高,决定了企业需要更多的资源(如资金、人才和声誉等)用于维持创新业务开展以及构建长期市场竞争优势。

根据资源依赖理论,组织往往难以从其内部获得生产所需的全部资源,为了自身的生存发展,需要主动与掌握资源的外部组织产生交往和互动以获取资源^[12]。在企业对资源的获取中,一方面,履行企业社会责任可以发挥信号传递的作用,降低企业和利益相关者之间的信息不对称水平。尽管企业希望从利益相关者处获取发展所需资源,但企业同利益相关者之间的信息不对称会阻碍利益相关者主动向企业提供资源。而且企业通过履行社会责任降低信息不对称水平的同时,能够提升企业的声誉水平,赢得利益相关者,特别是债权人、员工和顾客的好感和认可度^[13-14],从而帮助企业更好地从利益相关者处获取资源。另一方面,企业履行社会责任本质上属于与利益相关者的价值交换。企业作为各利益相关者之间缔结的“一组契约”,这组契约规定了各利益相关者之间必须为对方承担相应的责任^[15]。因此,对于有较

高资源需求的战略激进企业来说,积极履行企业社会责任有助于其从利益相关者手中获取关键性资源。因此,从企业资源获取的视角来看,企业社会责任能够助益于企业获取所需的资源,这在一定程度上提升了战略激进度高的企业履行企业社会责任的动机。据此,本文提出如下假设:在其他情况相同时,企业战略激进度越高,履行社会责任水平越高。

二、研究设计

(一) 样本选择和数据来源

本文选取了2010—2020年中国A股上市企业为样本。其中,企业社会责任的评级得分数据来源于第三方评级机构和和讯网。选择和和讯网发布的上市企业社会责任报告专业测评分数作为企业履行社会责任水平的衡量,是因为该测评体系的评价维度与深圳证券交易所2006年颁布的《上市公司社会责任指引》对企业社会责任的评价维度基本一致,具有权威性和专业性,加之和讯网对上市公司企业社会责任评分的信息来源不仅仅是企业社会责任报告,能够保证样本更加全面、完整。其余财务数据除特别注明外均来自于CSMAR数据库。在此基础上,参考以往研究惯例,本文使用如下标准对样本进行筛选:①剔除金融业上市企业样本;②剔除ST企业样本;③由于计算企业战略需要连续五年的企业财务数据,因此剔除上市不满5年的企业样本;④剔除相关变量存在数据缺失的样本;⑤本文对所有连续变量在总样本上下1%的水平进行了Winsorize处理。

(二) 变量测度

1. 企业社会责任(CSR)

和讯网上市公司企业社会责任测评体系自2010年起,依托上市公司的社会责任报告、年报以及其他公开信息,从股东责任(Shareholder),员工责任(Employee),供应商、顾客和消费者权益责任(Customer),环境责任(Environment)和社会责任(Social)5个方面(见表1),对上市公司企业履行社会责任情况进行打分。其既包含企业CSR总分,也包含各分项的分数构成。

表1 企业社会责任构成

责任名称	构成内容
股东责任(Shareholder)	盈利
	偿债
	回报
	信息披露
	创新
员工责任(Employee)	绩效
	安全
	关爱员工
供应商、顾客和消费者权益责任(Customer)	产品质量
	售后保障
	诚信互惠
环境责任(Environment)	环境治理
社会责任(Social)	贡献价值

2. 企业战略激进度

根据Bentley等(2013)^[6]的研究,本文按照如下离散变量,从6个维度构建度量企业战略激进度的指标:①研发支出与销售收入的比值。战略激进度高的企业更加注重创新研发和技术创新,因此研发支出的投入水平较高。②销售收入增长率。战略激进度高的企业由于不断开拓新的市场,因此业绩增长率更高。③员工人数与销售收入的比值。战略激进度高的企业更不注重生产效率,因此单位销售收入需要的员工人数更多。④销售费用和管理费用之和与销售收入的比值。战略激进度高的企业注重开拓市场和维护客户关系,因此销售费用与管理费用之和更高。⑤员工人数波动性。战略激进度高的企业员工任期相对较短,因此组织稳定性相对较弱。⑥固定资产除以总资产。战略激进度高的企业更注重员工技能,人力资本投入较高。分别计算上述6个变量过去5年的滚动平均值。随后,对于前5个变量,按照“年度—行业”分成子样本,依据每个变量的滚动均值从小到大平均分为5组,将数值最小组赋值为1分,最大组赋值为5分,每组的组距为1;对于第六个变量,将数值最小组赋值为5分,最大的组赋值为1分,每组的组距为1。最终,按照“公司—年度”观测将6个变量的分组得分相加,得到的综合得分便可度量企业战略激进度。已有研究将得分在6~12分定义为防御型企业战略,得分为13~23分定义为观望型企业战略,得分为24~30分定义为进攻型企业战略。

3. 控制变量

参照现有文献的做法,本文对企业的基本特征如企业规模、企业年龄、企业财务杠杆、企业绩效表现和企业成长性等予以控制^[8]。此外,在企业内部特征中,董事会规模^[9]、董事独立性^[9]、高管政治关联程度^[16]、企业性质^[17]等皆可能影响到企业的社会责任表现;在企业外部特征中,股东持股比例也可能会影响企业对社会责任的承担水平^[18]。因此,本文将以上变量选作控制变量,在回归中予以控制。所有变量定义见表 2。

表 2 主要变量定义

变量类型	变量	变量名称	计算方法
被解释变量	CSR	企业社会责任	企业当年履行的社会责任水平,使用和讯网的评分
解释变量	Strategy	企业战略激进度	对 6 项指标的得分加总,具体计算方法见前文该变量定义
控制变量	Size	企业规模	企业年末总资产的自然对数
	Lev	资产负债率	企业年末总负债与总资产的比值
	Growth	企业成长性	企业当年营业收入相对上一年的增长率
	ROA	总资产收益率	企业年末净利润与总资产的比值乘以 100
	TQ	托宾 Q	企业年末市值除以年末总资产
	lnage	企业上市时间	企业上市年数取自然对数
	Board	董事会规模	企业董事会人数取自然对数
	lndep	独立董事比例	企业独立董事人数与董事会总人数的比值
	Relatedpro	政治关联董监高比例	企业政治关联董监高人数与董监高总人数的比值
	Dual	二职合一	二值变量,企业董事长和总经理是否两职合一,是取 1,否则取 0
SOE	股权性质	二值变量,企业的直接控股股东为国有取 1,否则取 0	
Top1	第一大股东持股比例	企业第一大股东年末持股比例	

4. 回归模型设计

为了研究企业战略激进度对社会责任的影 响,本文建立如下回归对假设进行检验:

$$CSR_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 Strategy_{i,t} + \beta_n Control_{i,t} + Year + Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

由于回归中因变量和自变量之间的相互影响可能会对文章结果产生干扰,为了缓解这一问题,本文对模型(1)中的自变量采用滞后一期值进行检验。这主要是由于滞后一期的自变量为前定变量,与本期自变量相关,但不会受到当期因变量的

影响而只可能影响当期因变量^[19]。同时,考虑到企业履行社会责任在行业内可能具有同群效应^[20],对结果在行业范围内进行聚类以解释残差在行业内的序列相关性。本文主要关注企业战略激进度指标 Strategy 的系数 β_1 ,该系数衡量了企业战略激进度评分对企业社会责任的影响。根据假设的推断,预期 β_1 显著为正,即战略激进度越高的企业越会更多地履行企业社会责任。

三、实证结果

(一)描述性分析

表 3 是对本文主要变量进行描述性统计分析的结果,企业社会责任的均值是 22.076,中位数是 20.690,标准差为 15.344,说明我国企业社会责任整体履行情况存在较大的差异;战略激进度的均值是 17.253,中位数是 17.000,标准差为 4.048,说明不同企业之间战略激进度具有明显差异。其他变量的分布均在合理范围内。

表 3 描述性统计

变量	观测值	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
CSR	16489	22.076	15.344	-4.770	20.690	71.230
Strategy	16489	17.253	4.048	8.000	17.000	26.000
Size	16489	22.426	1.330	19.252	22.305	26.249
Lev	16489	0.481	0.212	0.068	0.482	0.979
Growth	16489	0.190	0.633	-0.658	0.083	4.728
ROA	16489	2.373	7.790	-41.697	2.761	19.504
TQ	16489	2.128	1.687	0.854	1.578	11.849
lnage	16489	2.598	0.434	1.792	2.708	3.296
Board	16489	8.735	1.764	5.000	9.000	15.000
lndep	16489	0.375	0.054	0.333	0.357	0.571
Duality	16489	0.211	0.408	0.000	0.000	1.000
Relatedpro	16489	0.147	0.114	0.000	0.125	0.885
SOE	16489	0.481	0.500	0.000	0.000	1.000
Top1	16489	0.334	0.149	0.082	0.308	0.743

(二)回归分析

本文的主回归检验了企业战略激进度对社会 责任的影响,被解释变量为企业社会责任评分,解释变量为企业的战略激进度,回归结果如表 4 所示。在回归(1)中,企业战略激进度指标 Strategy 的系数为 0.095,在 5% 的统计水平上显著;回归(2)、回归(3)依次加入控制变量和年度、行业固定效应后,Strategy 系数保持显著,证明企业战略越激进,其履行的社会责任水平越高。以回归(3)为基

准, *Strategy* 的系数为 0.100, 结合 *Strategy* 和 *CSR* 标准差分别为 4.048 与 15.344, 可知企业战略激进度每提高 1 个标准差, 其承担的社会责任水平将会提高 2.64% 个标准差。由此可见, 无论从统计显著性和经济显著性来看, 战略激进度越高的企业都有着显著更高的社会责任水平, 验证了本文的假设。

表 4 战略激进度对企业社会责任的影响: 基本回归

变量	(1)	(2)	(3)
	CSR	CSR	CSR
<i>Strategy</i>	0.095 ** (2.12)	0.119 *** (3.89)	0.100 *** (3.19)
<i>Size</i>		2.677 *** (10.43)	3.922 *** (22.91)
<i>Lev</i>		-2.490 (-0.93)	-10.970 *** (-6.90)
<i>Growth</i>		-0.074 (-0.35)	-0.095 (-0.53)
<i>ROA</i>		0.481 *** (15.35)	0.364 *** (12.27)
<i>TQ</i>		0.708 *** (5.78)	0.853 *** (9.37)
<i>lnage</i>		-0.884 (-1.56)	-0.179 (-0.72)
<i>Board</i>		0.351 * (1.83)	0.096 (0.66)
<i>Indep</i>		-0.611 (-0.18)	-1.201 (-0.39)
<i>Duality</i>		-0.741 (-2.39)	-0.191 (-0.77)
<i>Relatedpro</i>		8.907 *** (3.34)	2.546 (1.51)
<i>SOE</i>		1.667 *** (3.25)	0.498 (1.75)
<i>Top1</i>		9.504 *** (7.71)	6.340 *** (6.49)
<i>Constant</i>	20.439 *** (13.51)	-47.123 *** (-6.25)	-67.600 *** (-16.67)
<i>Industry FE</i>	NO	NO	YES
<i>Year FE</i>	NO	NO	YES
N	16489	16489	16489
<i>Adj_R²</i>	0.001	0.171	0.299

注: 括号内数值为 t 值; **、* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的统计水平上显著; 所有回归系数的标准误在行业层面上进行 cluster 处理。

四、进一步研究

在证明了战略激进度越高的企业会履行更多社会责任后, 为进一步探究其中的影响机制, 本文分别从战略激进度高的企业具体需要的资源出发, 考察企业履行更多社会责任是否存在获取这些资源的动机。

(一) 机制检验

1. 战略激进度与企业社会责任履行: 财务资源

从经营模式上来看, 战略激进度高的企业注重产品创造、技术研发等创新型业务, 热衷于开拓新的市场, 需要充足的资金支持。企业社会责任能增强银行和供应商的信赖度, 帮助企业获取更多银行贷款和商业信用。因此, 为验证战略激进度高的企业是否会为了获取财务资源而履行社会责任, 采用了分组检验的方式, 考察在财务资源约束更高的情况下, 战略激进度对企业社会责任的影响是否更强。

在分组变量上, 首先借鉴 Hadlock 等 (2010)^[21] 的研究, 使用 SA 指数衡量企业的融资约束, 具体计算方法为: $SA = -0.737 \times Size + 0.043 \times Size^2 - 0.04 \times Age$ 。按该值的“年度—行业”中位数对样本进行分组检验, 回归结果见表 5 的第 (1) 列和第 (2) 列。可以看到, 当融资约束更高时, 企业战略激进度指标 *Strategy* 的系数为 0.169, 在 1% 的水平上显著为正; 当融资约束更低时, 企业战略激进度指标 *Strategy* 的系数并不显著, 意味着此时战略激进度不同的企业在履行社会责任的水平上没有明显差异。该结果表明, 在融资约束更高时, 战略激进度对企业社会责任的影响更强, 证实了战略激进度高的企业履行社会责任存在着获取财务资源的动机。

其次, 借鉴王碧珺等 (2015)^[22] 和李春涛等 (2020)^[23] 的研究, 选取企业规模、企业上市年限、现金比率、应收账款比率、清偿比率、固定资产净值率 6 项指标构建企业融资约束评分指标。计算方法为: 首先按照年度行业将各分项指标五等分并由高到低分别赋值 1~5, 每一分项指标的评分越大, 表示该企业的融资能力越差, 受到的融资约束程度就越高。然后将六组评分加总得到企业整体的融资约束指标, 该值越大说明企业融资约束越高。同样地, 按照“年度—行业”中位数对样本进行分组。从表 5 的第 (3) 列和第 (4) 列的结果可以看出, *Strategy* 系数在融资约束高的组中为 0.100, 在 1% 的统计水平上显著, 而在融资约束低的组中, *Strategy* 系数仅为 0.052, 且并不显著。该结果再次证明了财务资源获取动机的合理性。

表 5 战略激进度与企业社会责任履行:财务资源获取

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	融资约束高	融资约束低	融资约束高	融资约束低
Strategy	0.169*** (4.20)	0.004 (0.11)	0.100*** (3.07)	0.052 (0.97)
Size	3.865*** (19.85)	4.764*** (16.07)	3.632*** (16.75)	2.809*** (13.11)
Lev	-11.035*** (-5.68)	-10.835*** (-7.64)	-6.733*** (-3.71)	-8.786*** (-9.06)
Growth	-0.233 (-0.74)	0.133 (0.54)	-0.217 (-0.56)	0.109 (0.37)
ROA	0.316*** (10.10)	0.390*** (13.77)	0.611*** (11.38)	0.179*** (10.31)
TQ	0.851*** (10.42)	1.205*** (7.64)	0.404*** (3.06)	0.641*** (15.17)
Age	-1.371*** (-2.97)	-0.542* (-2.04)	-1.155*** (-3.25)	-0.867* (-2.09)
Board	0.098 (0.90)	0.110 (0.42)	0.189 (1.34)	-0.048 (-0.26)
Indep	-4.275 (-1.22)	2.488 (0.52)	1.110 (0.32)	-2.673 (-0.79)
Duality	0.200 (0.62)	-0.502* (-1.82)	0.599* (1.93)	-1.039*** (-2.92)
Relatedpro	2.839 (1.39)	2.025 (1.38)	1.712 (1.08)	3.954* (1.90)
SOE	0.949* (2.06)	0.296 (0.92)	1.241*** (4.71)	0.019 (0.04)
Top1	6.269*** (4.94)	7.363*** (4.78)	3.331** (2.44)	9.885*** (11.16)
Constant	-64.175*** (-12.29)	-85.629*** (-14.48)	-60.459*** (-12.38)	-41.942*** (-11.19)
Industry FE	YES	YES	YES	YES
Year FE	YES	YES	YES	YES
N	8403	8086	9402	7087
Adj_R ²	0.316	0.293	0.317	0.213

注:括号内数值为t值;***、**、*分别表示在1%、5%和10%的统计水平上显著;所有回归系数的标准误在行业层面上进行cluster处理。

2. 战略激进度与企业社会责任履行:人才资源

企业积极履行社会责任,如营造良好的工作环境、定期的技能培训等,有助于企业吸引创新人才加入,进而保证企业的研发团队质量^[24]。因此,为了检验战略激进度越高的企业是否会出于获取人才资源的动机而履行社会责任,按照企业的人才需求程度对样本进行分组,考察在企业当期人才需求更大的情况下,企业战略激进度对社会责任的影响是否更强。

根据已有文献,企业为完成创新产出目标需要配置高质量员工,这些员工的技能水平越高、受到的教育水平越高,对企业的创新活动越能起到积极作

用^[25]。基于此,本文分别采用企业技术型员工和高学历员工相对上一年的增加量来衡量企业当期的人才需求程度。表6的第(1)列、第(2)列是以企业技术型员工占比增加值来界定的企业当年人才需求,数据来源于Wind数据库,同样在“年度—行业”内对样本进行分组。从回归(1)和回归(2)的结果可以看出,当企业对技术型员工的相对需求更高时,Strategy系数为0.133,且在1%的水平上显著为正;与之相对,当企业对技术型员工需求低时,Strategy系数并不显著。该结果说明,若战略激进度越高的企业当年需要吸纳更多技术人员,其在社会责任方面的投入力度会相应更大,验证了战略激进度高的企业履行社会责任存在获取人才资源的动机。

表 6 战略激进度与企业社会责任履行:人才资源获取

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	技术人才需求高	技术人才需求低	高学历员工需求高	高学历员工需求低
Strategy	0.133*** (3.43)	0.063 (1.50)	0.182*** (7.05)	0.021 (0.45)
Size	3.980*** (20.98)	3.787*** (22.33)	3.917*** (16.74)	3.949*** (26.37)
Lev	-11.564*** (-8.77)	-10.349*** (-5.03)	-10.259*** (-4.91)	-11.535*** (-8.42)
Growth	0.047 (0.14)	-0.261 (-1.69)	-0.372 (-1.26)	0.125 (0.70)
ROA	0.359*** (9.05)	0.370*** (17.79)	0.417*** (12.61)	0.325*** (10.48)
TQ	0.804*** (6.25)	0.875*** (9.21)	0.791*** (9.91)	0.909*** (6.68)
Age	0.027 (0.10)	-0.297 (-0.96)	0.068 (0.20)	-0.368 (-1.30)
Board	-0.024 (-0.14)	0.238* (1.80)	-0.156 (-1.16)	0.335* (1.82)
Indep	-1.182 (-0.42)	-1.203 (-0.27)	-9.087*** (-3.02)	6.314 (1.70)
Duality	-0.424 (-1.34)	0.042 (0.13)	-0.283 (-1.09)	-0.094 (-0.23)
Relatedpro	1.806 (0.78)	3.137** (2.18)	3.208 (1.22)	1.968* (1.79)
SOE	0.690* (2.02)	0.219 (0.72)	0.359 (1.02)	0.618 (1.39)
Top1	5.172*** (4.41)	7.584*** (7.38)	5.314*** (3.59)	7.316*** (7.66)
Constant	-68.488*** (-15.70)	-65.226*** (-15.36)	-64.385*** (-12.05)	-71.332*** (-15.77)
Industry FE	YES	YES	YES	YES
Year FE	YES	YES	YES	YES
N	8526	7963	7747	8742
Adj_R ²	0.289	0.318	0.313	0.288

注:括号内数值为t值;***、**、*分别表示在1%、5%和10%的统计水平上显著;所有回归系数的标准误在行业层面上进行cluster处理。

表6的第(3)列和第(4)列使用企业当年研究生及以上学历员工占比的相对增加值来度量企业对高学历员工的需求。从分组检验结果可以看出,当企业对高学历员工需求高时,Strategy系数为0.182,在1%的统计性水平上显著;但是当高学历员工需求低时,Strategy系数并不显著。该结果进一步证实了战略激进度高的企业通过参与更多社会责任活动来吸引高质量人才的合理性。

3. 战略激进度与企业社会责任履行:顾客资源

战略激进度高的企业重视新产品的研发和推广,因此更需要通过社会责任帮助企业获得顾客对产品的认可。而通过履行社会责任,企业可以塑造良好的外在形象,提高企业声誉水平,对顾客产生“晕轮效应”,不仅能帮助企业获得顾客的信任,更能帮助企业转移顾客的注意力。在企业面临负面事件曝光的冲击与威胁时发挥缓冲的作用,将影响降到最低^[26]。因此,为验证战略激进度高的企业是否会通过履行社会责任获取顾客资源,借鉴周开国等(2016)^[27]的研究,采用企业当年所在行业的竞争程度和企业当年负面媒体报道量对样本进行分组并进行了检验。

使用行业竞争程度进行分组的主要逻辑为,行业竞争程度越大,企业越处于买方市场,客户资源更加容易转移,企业越需要通过履行社会责任赢得顾客的认可。使用负面媒体报道的逻辑为,新闻媒体作为重要的信息中介,能够引领社会舆论的导向。企业负面媒体报道越多,企业越需要通过参与社会责任活动挽回外在形象,因此战略激进度高的企业对顾客资源的需求更大。媒体关注度数据来源于CNRDS数据库。从表7的回归(1)和回归(2)可以看出,在行业竞争程度高的组中,Strategy系数为0.121,在1%的统计水平上显著,而在行业竞争程度低的组中,Strategy系数不显著。同样地,回归(3)和回归(4)展示了在负面媒体报道多的组中,Strategy系数为0.169,在1%的统计水平上显著,而在负面媒体报道少的组中,Strategy系数不显著。以上两组结果表明,战略激进度高的企业通过承担社会责任来获得顾客资源,该结果证明了顾客资源获取动机的存在性。

表7 战略激进度与企业社会责任履行:顾客资源获取

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	行业竞争程度高	行业竞争程度低	负面媒体报道多	负面媒体报道少
Strategy	0.121 *** (3.77)	0.052 (1.14)	0.169 *** (5.26)	0.013 (0.30)
	4.163 *** (10.94)	3.811 *** (20.28)	4.009 *** (19.93)	3.963 *** (18.51)
Lev	-12.484 *** (-8.73)	-9.761 *** (-5.78)	-11.569 *** (-5.48)	-10.036 *** (-9.15)
	-0.197 (-0.62)	-0.016 (-0.07)	0.074 (0.35)	-0.326 (-1.24)
ROA	0.363 *** (19.28)	0.353 *** (6.65)	0.314 *** (11.77)	0.433 *** (9.58)
	1.038 *** (7.01)	0.727 *** (6.87)	0.988 *** (10.23)	0.773 *** (7.24)
Age	-0.761 ** (-2.68)	0.417 (1.21)	0.260 (0.77)	-0.550 (-1.50)
	0.250 (1.07)	-0.050 (-0.32)	0.074 (0.53)	0.118 (0.59)
Indep	2.341 (0.60)	-4.419 (-1.14)	-2.620 (-0.62)	0.778 (0.29)
	-0.299 (-1.31)	-0.042 (-0.12)	0.583 * (2.02)	-1.012 *** (-3.75)
Duality	3.014 (1.21)	1.787 (1.39)	4.297 ** (2.68)	0.531 (0.27)
	0.767 * (2.02)	0.231 (0.54)	0.825 *** (2.93)	0.195 (0.47)
SOE	7.112 *** (5.99)	5.744 *** (3.77)	5.431 *** (3.87)	7.203 *** (4.58)
	-74.392 *** (-8.34)	-63.478 *** (-13.91)	-71.526 *** (-17.76)	-66.937 *** (-14.67)
Constant				
Industry FE	YES	YES	YES	YES
Year FE	YES	YES	YES	YES
N	8446	8043	8360	8129
Adj_R ²	0.312	0.295	0.343	0.245

注:括号内数值为t值;***、**、*分别表示在1%、5%和10%的统计水平上显著;所有回归系数的标准误在行业层面上进行cluster处理。

(二) 竞争性假设排除

战略激进度高的企业专注于产品创造、技术研发、市场开拓等业务,信息不对称程度更高,委托代理问题更为突出。由于战略激进度高的企业业绩具有更高的波动性,公司会实施与业绩挂钩的薪酬激励制度激励管理层行为^[28]。企业社会责任投资作为一种特殊的长期资产投资^[29],在长期内有利于企业的可持续发展,但在短期内不一定能帮助企业提升业绩。因此,虽然薪酬激励制度促进了管理层与股东利益的一致性,但战略激进度高的企业代理问题更严重,管理层为实现短期的业绩目标,可能会减少履行社会责任。

为了排除代理问题的干扰,本文借鉴了戚聿

东等(2021)^[30]的研究,使用管理费用率(管理费用/主营业务收入)和总资产周转率(主营业务收入/公司总资产)两个指标度量股东与管理层间的代理问题,并进行了分组检验。表8的研究结果表明,无论是在高代理问题组还是低代理问题组,战略激进度指标 *Strategy* 的系数均在统计水平上显著,说明战略激进度高的企业不会因代理问题而减少社会责任的履行。

表 8 战略激进度与企业社会责任履行:排除代理问题干扰

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	代理问题高	代理问题低	代理问题高	代理问题低
<i>Strategy</i>	0.121** (2.36)	0.087* (2.12)	0.094* (1.88)	0.204*** (6.68)
<i>Size</i>	3.952*** (13.80)	3.820*** (13.20)	3.841*** (20.00)	4.088*** (18.36)
<i>Lev</i>	-9.778*** (-5.25)	-12.621*** (-10.11)	-10.154*** (-4.81)	-14.175*** (-10.22)
<i>Growth</i>	-0.023 (-0.09)	-0.247 (-0.94)	0.149 (0.65)	-0.517 (-1.29)
<i>ROA</i>	0.279*** (19.24)	0.562*** (6.68)	0.281*** (13.09)	0.378*** (7.69)
<i>TQ</i>	0.839*** (5.16)	0.888*** (4.74)	0.818*** (4.95)	0.822*** (8.14)
<i>Age</i>	-0.172 (-0.62)	0.006 (0.01)	-0.357 (-1.05)	-0.035 (-0.12)
<i>Board</i>	0.261* (1.89)	-0.027 (-0.14)	0.057 (0.29)	0.090 (0.56)
<i>Indep</i>	-2.398 (-0.83)	0.983 (0.20)	0.832 (0.19)	-2.061 (-0.62)
<i>Duality</i>	0.171 (0.54)	-0.594* (-1.90)	0.426 (1.46)	-0.596 (-1.68)
<i>Relatedpro</i>	2.274 (0.83)	2.422** (2.22)	4.350 (1.63)	0.527 (0.28)
<i>SOE</i>	0.633 (1.36)	0.359 (0.89)	1.169** (2.83)	-0.098 (-0.29)
<i>Top1</i>	9.636*** (9.45)	2.738* (1.88)	8.769*** (5.98)	3.160*** (3.00)
<i>Constant</i>	-71.455*** (-11.81)	-63.384*** (-10.40)	-68.309*** (-13.56)	-68.613*** (-13.13)
<i>Industry FE</i>	YES	YES	YES	YES
<i>Year FE</i>	YES	YES	YES	YES
<i>N</i>	8289	8200	8287	8202
<i>Adj_R²</i>	0.282	0.320	0.297	0.305

注:括号内数值为 t 值;***、**、* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的统计水平上显著;所有回归系数的标准误在行业层面上进行 cluster 处理。

生性干扰,本文剔除了企业社会责任中与战略激进度度量有重合的部分重新进行了检验。回归结果如表9的第(1)列所示,从回归结果可以看到,企业战略激进度指标 *Strategy* 的系数在 5% 的水平上显著,表明本文结果在企业社会责任的度量口径上是稳健的,且不受企业盈利和研发支出等因素的影响。

同时,按照股东责任、员工责任、供应商和顾客以及消费者责任、环境和社会的维度将企业社会责任指标进行拆分,并对这些子项目依次进行了检验。从表9的第(2)列至第(5)列可以看到,战略激进度指标 *Strategy* 的系数均在 10% 或者更高的水平上显著。这说明战略激进度越高的企业会出于不同类型的资源需求会从社会责任的多个维度履行社会责任。

表 9 稳健性检验:被解释变量敏感性测试

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	剔除重合部分评分	股东责任	员工责任	供应商、顾客和消费者权益责任	环境和社会责任	使用润灵环球数据
<i>Strategy</i>	0.066** (2.71)	0.045*** (3.02)	0.020** (2.41)	0.022*** (3.58)	0.026* (2.08)	0.202*** (3.25)
<i>Size</i>	2.402*** (19.53)	1.535*** (16.81)	0.491*** (15.91)	0.769*** (19.94)	1.105*** (15.83)	4.179*** (6.45)
<i>Lev</i>	-5.021*** (-5.48)	-6.774*** (-8.92)	-0.524*** (-5.01)	-1.315*** (-4.89)	-2.376*** (-4.00)	-5.503*** (-2.97)
<i>Growth</i>	-0.159 (-1.27)	0.019 (0.22)	0.016 (0.57)	-0.121*** (-3.33)	-0.006 (-0.09)	-0.698 (-1.37)
<i>ROA</i>	0.078*** (9.05)	0.295*** (10.36)	0.001 (0.34)	0.007*** (3.58)	0.062*** (2.62)	0.015 (0.40)
<i>TQ</i>	0.479*** (8.24)	0.350*** (8.03)	0.155*** (9.97)	0.167*** (9.22)	0.187*** (3.76)	0.412 (1.50)
<i>Age</i>	0.278 (1.44)	-0.495*** (-3.94)	-0.055 (-1.08)	-0.218** (-2.69)	0.631*** (5.90)	-2.469*** (-3.19)
<i>Board</i>	0.037 (0.29)	0.060* (1.79)	0.006 (0.31)	0.036 (0.78)	0.008 (0.11)	0.397** (2.37)
<i>Indep</i>	3.243 (1.29)	-4.363*** (-3.96)	0.713 (1.49)	1.250 (1.20)	1.441 (1.02)	1.290 (0.14)
<i>Duality</i>	-0.048 (-0.28)	-0.164 (-1.59)	-0.044 (-1.41)	-0.035 (-0.65)	0.029 (0.28)	-1.017* (-1.94)
<i>Relatedpro</i>	0.904 (0.86)	1.654** (2.38)	-0.287 (-1.20)	-0.091 (-0.23)	1.373** (2.62)	3.285 (0.76)
<i>SOE</i>	0.810*** (4.04)	-0.233 (-1.03)	0.297*** (8.48)	0.242** (2.38)	0.182* (1.99)	1.826 (1.62)
<i>Top1</i>	1.993 (1.71)	4.531*** (5.84)	0.104 (0.73)	-0.028 (-0.07)	1.638** (2.53)	3.918 (1.53)
<i>Constant</i>	-41.047*** (-14.29)	-20.259*** (-9.81)	-9.455*** (-14.16)	-16.285*** (-16.47)	-21.708*** (-17.36)	-59.144*** (-3.61)
<i>Industry FE</i>	YES	YES	YES	YES	YES	YES
<i>Year FE</i>	YES	YES	YES	YES	YES	YES
<i>N</i>	16489	16489	16489	16489	16489	4338
<i>Adj_R²</i>	0.240	0.315	0.208	0.207	0.222	0.301

注:括号内数值为 t 值;***、**、* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的统计水平上显著;回归系数的标准误在行业层面上进行 cluster 处理。

最后,考虑到第三方社会责任评分机构润灵环球基于企业披露的社会责任报告进行评级,包含整体性(M)、内容性(C)、技术性(T)、行业性

(1)4个维度,在指标构造上与战略激进度重合度更低,因而本文也使用该数据进行稳健性检验。从表9的第(6)列的回归结果看到,使用润灵的社会责任指标后,企业战略激进度指标 *Strategy* 的系数仍为0.202,且在1%的水平上显著,进一步证实了结果的稳健性。

2. 企业战略激进度变动

企业处于不同的发展时期时,管理层可能会采用不同的战略差异度以维持企业的盈利水平,其组织形式和经营模式会有所差异。按照本文逻辑,若企业战略激进度影响社会责任履行力度,那么当企业战略改变时,其所表现出的社会责任水平也应该相应发生变化。基于此,本文构建了模型(2)和模型(3)进行检验:

$$DCSR_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 Strategy_chg_{i,t} + \beta_n Control_{i,t} + Year + Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$DCSR_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 Strategytype_chg_{i,t} + \beta_n Control_{i,t} + Year + Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

在模型(2)中, $DCSR_{i,t+1}$ 为企业社会责任的一阶差分, $Strategy_chg_{i,t}$ 是战略激进度的一阶差分。在模型(3)中, $Strategytype_chg_{i,t}$ 是战略类型转变的二值变量,若企业当年战略类型由保守型转为观望型或进攻型,或者由观望型转为进攻型时,该值为1,否则为0。本文主要关注模型(2)和模型(3)中企业战略转变的系数 β_1 。 β_1 衡量了企业战略转变对企业社会责任履行的影响。由表10的第(1)列和第(2)列可知,战略激进度变动变量的系数显著为正,与预期一致,说明战略激进度提高后,社会责任承担水平相应上升,该结果再一次证明了本文假说的正确性。

3. 分位数回归

为了排除可能存在的极端值对回归结果产生的影响,本文采用对极端值不敏感的分位数回归检验本文的结论是否稳健,表10的第(3)列报告了分位数回归的结果。由结果可知,企业战略激进度与社会责任在1%的水平上显著正相关,与上文结论保持一致。

表10 稳健性检验:关键变量敏感性测试

变量	(1)	(2)	(3)
	DCSR	DCSR	CSR
<i>Strategy_chg</i>	0.167 ** (2.57)		
<i>Strategytype_chg</i>		0.765 * (1.79)	
<i>Strategy</i>			0.063 *** (3.05)
<i>Size</i>	-0.524 (-0.93)	-0.434 (-0.79)	2.798 *** (21.16)
<i>Lev</i>	3.754 *** (4.03)	3.733 *** (4.04)	-8.531 *** (-13.41)
<i>Growth</i>	0.128 (0.46)	0.172 (0.59)	-0.178 (-1.33)
<i>ROA</i>	-0.236 *** (-18.78)	-0.236 *** (-18.77)	0.333 *** (13.42)
<i>TQ</i>	0.028 (0.34)	0.031 (0.38)	0.627 *** (6.19)
<i>lnage</i>	-3.227 (-0.71)	-3.473 (-0.75)	0.811 *** (4.31)
<i>Board</i>	-0.124 (-0.77)	-0.124 (-0.75)	0.180 *** (3.23)
<i>Indep</i>	0.351 (0.12)	0.322 (0.11)	1.900 (1.28)
<i>Duality</i>	-0.041 (-0.11)	-0.053 (-0.14)	-0.064 (-0.30)
<i>Relatedpro</i>	2.089 (0.87)	1.980 (0.82)	2.011 *** (3.38)
<i>SOE</i>	-0.206 (-0.22)	-0.241 (-0.26)	-0.375 (-1.62)
<i>Top1</i>	4.961 ** (2.54)	5.024 ** (2.57)	5.218 *** (7.34)
<i>Constant</i>	-1.344 *** (-4.27)	-1.371 *** (-4.48)	-21.138 *** (-7.62)
<i>Industry FE</i>	YES	YES	YES
<i>Year FE</i>	YES	YES	YES
<i>N</i>	13629	13629	16489
<i>Adj. R²/Pseudo R²</i>	0.130	0.130	0.192

注:括号内数值为t值;***、**、*分别表示在1%、5%和10%的统计水平上显著;回归系数的标准误在行业层面上进行cluster处理。在第(1)列和第(2)列回归中,所有自变量均为一阶差分。

(二) 固定效应模型

尽管本文已经控制了诸多影响企业社会责任的变量,但仍可能存在遗漏变量问题,尤其是一些无法量化的企业因素,如企业文化、创始人社会责任理念等。为了排除来自企业层面的遗漏变量干扰,本文采用公司固定效应模型对主回归重新进行检验。在使用固定效应模型前,本文进行了Hausman检验,结果显示,Prob > chi2 = 0.0000,拒绝原假设,因此使用固定效应模型进行检验。回归结果见表11的第(1)列,在控制公司

固定效应后, *Strategy* 的回归系数仍然显著为正, 说明模型设定对本文的回归结果没有产生影响。

表 11 稳健性检验: 固定效应模型

变量	(1)	(2)
	CSR	CSR
<i>Strategy</i>	0.369 *** (10.63)	0.289 *** (4.68)
<i>Size</i>	1.120 *** (2.99)	0.159 (0.31)
<i>Lev</i>	-4.937 *** (-4.39)	-4.235 *** (-4.29)
<i>Growth</i>	0.744 *** (3.06)	0.660 ** (2.12)
<i>ROA</i>	0.086 *** (4.45)	0.053 ** (2.71)
<i>TQ</i>	0.605 *** (6.55)	0.391 *** (4.48)
<i>lnage</i>	-2.693 (-0.77)	-1.416 (-0.96)
<i>Board</i>	-0.062 (-0.35)	-0.122 (-0.61)
<i>Indep</i>	3.269 (0.79)	11.280 * (1.95)
<i>Duality</i>	-0.242 (-0.95)	-0.251 (-1.58)
<i>Relatedpro</i>	2.603 (1.15)	0.302 (0.20)
<i>SOE</i>	-0.914 (-0.81)	
<i>Top1</i>	7.429 *** (4.61)	8.759 ** (2.91)
<i>Constant</i>	3.328 (0.58)	16.209 (1.16)
<i>Firm FE</i>	YES	YES
<i>Year FE</i>	YES	YES
<i>N</i>	16489	8551
<i>Adj. R²</i>	0.175	0.130

注: 括号内数值为 *t* 值; ***, **, * 分别表示在 1%、5% 和 10% 的统计水平上显著; 所有回归系数的标准误在行业层面上进行 cluster 处理。

此外, 企业的产权性质也可能会对回归结果产生干扰。考虑到我国有着大量的非国有企业, 这些非国有企业可能相比于国有企业更需要从市场上获得资源。同时, 党的十八大以来, 国家高度重视脱贫攻坚工作, 期间国有企业积极参与脱贫攻坚任务, 承担了更多社会责任。因此, 为了避免企业承担社会责任是出于响应中央号召的政治目的, 本文检查了一个仅有非国企的子样本。回归结果见表 11 的第(2)列。可以看出, 在非国有企业样本中, 战略激进度指标 *Strategy* 的系数在 1% 的水平上显著为正, 证实了战略激进的企业承担

更多的社会责任与政治需要无关, 验证了本文结论。

(三) 工具变量法

本文的研究可能存在内生性, 企业战略激进度与社会责任可能同时受到其他因素的影响进而表现出相关关系。因此, 使用工具变量法来缓解潜在的内生性问题。

首先, 本文参考了王化成等(2018)^[28]的做法, 使用同年度同行业内其他公司的战略激进度均值 *Strategy_ind* 作为工具变量进行稳健性检验, 使用该工具变量的主要逻辑为行业战略激进度均值越大, 说明该行业整体的战略激进度越高, 行业内公司会更倾向于生产同行业内其他公司差异度更高的产品, 开展更具创新性的营销活动获取竞争优势, 因而企业战略激进度更高, 符合工具变量相关性要求。同时, 行业内其他公司的战略激进度水平不会直接影响本公司的企业社会责任水平, 符合工具变量外生性要求。然后, 使用该工具变量进行了检验。弱工具变量检验结果表明, *F* 值为 53.84, 强烈拒绝了存在弱工具变量的原假设。从表 12 的第(1)列的回归结果可以看出, 在第一阶段, 行业内其他公司的战略激进度越高, 该公司的战略激进度越高, 两者存在显著的相关关系。从表 12 的第(2)列可以看出, 战略激进度的系数仍然在 1% 的统计水平上显著, 说明控制了内生性后结果依旧一致。

然后, 参考袁蓉丽等(2019)^[31]的研究, 采用公司所属证监会二级行业的产品市场集中程度(赫芬达尔指数 *HHI*)作为工具变量进行检验。使用该工具变量的原因为, 如果行业内产品市场竞争程度越激烈, 企业需要实施更具差异化的战略生产新型产品帮助公司规避与行业内公司的直接产品竞争, 进而获取更多的竞争优势和更高的产品回报^[32]。从表 12 的第(3)列和第(4)列的回归结果也可以看到, 战略激进度的系数为 0.773, 在 1% 的统计水平上显著, 再次证明了本文回归结果的可靠性。此外, 弱工具变量检验的 *F* 值分别为 159.73, 强烈拒绝了存在弱工具变量的原假设。

表 12 稳健性检验:工具变量法

变量	第一阶段	第二阶段	第一阶段	第二阶段
	(1)	(2)	(3)	(4)
	Strategy	CSR	Strategy	CSR
Strategy_ind	0.815 *** (7.56)			
HHI			-6.892 *** (-12.64)	
Strategy		1.490 *** (3.06)		0.773 *** (2.80)
Size	0.419 *** (12.77)	3.335 *** (14.01)	0.425 *** (12.99)	3.638 *** (22.35)
Lev	-1.654 *** (-9.33)	-8.620 *** (-8.22)	-1.597 *** (-9.04)	-9.832 *** (-12.74)
Growth	1.239 *** (25.94)	-1.817 *** (-2.90)	1.238 *** (26.00)	-0.929 ** (-2.45)
ROA	-0.011 *** (-2.61)	0.381 *** (22.27)	-0.012 *** (-2.80)	0.372 *** (24.01)
TQ	0.386 *** (17.34)	0.316 (1.55)	0.384 *** (17.30)	0.593 *** (4.51)
lnage	-1.372 *** (-17.54)	1.767 ** (2.39)	-1.321 *** (-16.90)	0.763 (1.62)
Board	-0.036 * (-1.78)	0.147 * (1.90)	-0.034 * (-1.66)	0.121 * (1.68)
Indep	-0.267 (-0.42)	-0.806 (-0.35)	-0.512 (-0.82)	-1.010 (-0.46)
Duality	0.346 *** (4.57)	-0.678 ** (-2.08)	0.337 *** (4.47)	-0.427 (-1.52)
Relatedpro	-0.963 *** (-3.56)	3.863 *** (3.52)	-0.971 *** (-3.60)	3.184 *** (3.27)
SOE	-0.944 *** (-13.07)	1.814 *** (3.41)	-0.957 *** (-13.30)	1.135 *** (3.14)
Top1	-1.879 *** (-8.55)	8.989 *** (7.31)	-1.772 *** (-8.08)	7.623 *** (8.23)
Constant	-0.897 (-0.45)	-79.349 *** (-11.53)	13.705 *** (18.14)	-70.065 *** (-15.82)
Industry FE	YES	YES	YES	YES
Year FE	YES	YES	YES	YES
N	16489	16489	16489	16489
Adj_R ²	0.131	0.180	0.137	0.270

注:括号内数值为t值;***、**、*分别表示在1%、5%和10%的统计水平上显著;所有回归系数的标准误在行业层面上进行cluster处理。

(四) 样本选择偏差

考虑到企业披露企业社会责任报告具有选择性,会直接影响到和讯对企业社会责任信息的获取。本文发现,相较于单独披露了企业社会责任报告的企业,未披露社会责任报告的企业在某些社会责任分项上得分为0的概率更高,导致其CSR评分存在更低的趋势。因此,为了避免因企业是否披露社会责任报告而带来的分析偏差,本文使用了仅包含披露了企业社会责任报告的企业样本对模型(1)进行再检验,并采用 Heckman 两阶段模

型^[33]来排除潜在的选择偏差问题。

在 Heckman 检验第一阶段的 Probit 回归中,我们使用二值变量 *Disclose* 代表企业是否单独披露了企业社会责任报告,如果企业当年披露了社会责任报告则取值为1,否则为0。一般而言,同行业或者同地区上市公司的信息披露具有会对企业的披露情况产生同群效应,但不会影响到公司的战略制定。因此,在 Probit 模型中,加入了该企业所在年度一行业中披露了企业社会责任报告的上市公司占比 *Percent_industry* 和年度一地区中披露了企业社会责任报告的上市公司占比 *Percent_region* 作为排除性约束变量。此外,模型中还控制了其他可能影响企业社会责任报告披露的因素,包括捕捉是否会被要求强制披露的企业市值大小,以及其他基本信息如上市年限、资产负债率、净资产收益率、总资产收益率、企业成长性、股权性质、独立董事比例等。

$$Disclose_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Percent_industry_t + \beta_2 Percent_region_t + \beta_n Control_{i,t} + Year + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

在第二阶段中,本文将第一阶段得到的逆米尔斯比(Inverse Mill's Ratio, IMR)放入仅包含披露了企业社会责任报告的企业样本回归模型中,以修正样本选择偏差所导致的偏误,该阶段回归模型为:

$$CSR_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 Strategy_{i,t} + \beta_2 IMR_{i,t} + \beta_n Control_{i,t} + Year + Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

分样本回归结果和 Heckman 两阶段结果见表13。从回归(1)的结果可以看到,使用仅包含披露了企业社会责任报告的样本进行检验,本文的核心结果依旧存在。并且,在回归(2)、回归(3)进一步考虑样本选择偏差后,战略激进度系数 *Strategy* 的系数仍在5%的统计水平上显著,证明了本文结果的稳健性。

六、研究结论

研究结果发现,战略激进度越高的企业会履行更多的社会责任。进一步地,在影响渠道分析中,从企业需要的3种资源分别进行了检验,发现战略激进度高的企业由于需要更多的财务资源、人才资源和顾客资源,在资源获取需求更高、获取难度更大的情况下,会明显参与更多的社会责任

活动。该结果证明了,在战略激进度高的企业积极履行社会责任的背后,存在着从利益相关者手中获取资源的“利己性”动机。本文从企业资源获取的视角,揭示了战略激进度影响企业社会责任的经济动因,进一步丰富了企业战略与企业社会责任相关领域的文献。

表 13 稳健性检验:样本选择偏差

变量	(1)	(2)	(3)
	披露了 CSR 报告的样本 CSR	Heckman 第一阶段 Disclose	Heckman 第二阶段 CSR
<i>Strategy</i>	0.113 ** (2.94)		0.113 ** (2.168)
<i>Size</i>	1.992 *** (6.69)	0.560 *** (41.970)	1.974 *** (6.547)
<i>Lev</i>	-9.876 *** (-4.73)	-0.804 *** (-11.936)	-9.852 *** (-7.567)
<i>Growth</i>	0.498 (1.05)	-0.127 *** (-6.573)	0.503 (1.311)
<i>ROA</i>	0.516 *** (12.29)	0.003 (1.493)	0.516 *** (15.841)
<i>TQ</i>	0.514 *** (4.13)	0.111 *** (12.551)	0.510 *** (2.814)
<i>lnage</i>	-0.145 (-0.38)	0.024 (0.826)	-0.147 (-0.279)
<i>Board</i>	0.050 (0.55)	0.019 ** (2.556)	0.049 (0.429)
<i>lndep</i>	-3.729 (-0.70)	0.657 *** (2.792)	-3.761 (-1.017)
<i>Duality</i>	-0.542 (-0.98)	-0.006 (-0.199)	-0.541 (-1.050)
<i>Relatedpro</i>	2.497 (1.31)	-0.082 (-0.819)	2.500 (1.543)
<i>SOE</i>	0.405 (0.55)	0.250 *** (9.420)	0.394 (0.805)
<i>Top1</i>	2.723 (1.39)	-0.221 *** (-2.731)	2.730 ** (2.072)
<i>Percent_ind</i>		-0.137 (-0.880)	
<i>Percent_region</i>		2.917 *** (29.107)	
<i>IMR</i>			-0.060 (-0.077)
<i>Constant</i>	-15.033 ** (-2.20)	-13.884 *** (-47.205)	2.856 (0.375)
<i>Industry FE</i>	YES	-	YES
<i>Year FE</i>	YES	YES	YES
<i>N</i>	5752	16489	16489
<i>Pseudo_R²/Adj_R²</i>	0.497	0.210	0.181

注:括号内数值为 t 值;***、** 分别表示在 1%、5% 的统计水平上显著,回归系数的标准误在行业层面上进行 cluster 处理。

在实践方面,本文对不同市场主体也具有一定的启示意义。首先,对于政策制定者而言,本文的发现为政策制定者引导企业有效履行企业社会

责任提供了一定的参考。由于企业在经营发展过程中对资源的需求程度不同,政策部门在进行资源管理和分配时,可以将企业社会责任理念纳入决策之中,引导企业根据自身需要,主动承担社会责任,从而构建公平、可持续的市场环境,实现企业与社会共益共生。其次,对于企业管理层而言,本文为企业履行社会责任有利于提高自身价值提供了证据支持。在企业发展、扩张过程中,获得利益相关者的支持是企业培养竞争优势的重要因素。作为企业管理者,想要市场中获取长期优势,需要积极履行对利益相关者的责任,同他们保持良好关系,而不是将股东与其他利益相关者分割开来,一味追求股东至上而弱化对其它关联方的履责。最后,对于投资者而言,本文能够帮助投资者进一步理解企业社会责任的意义。投资者在评估企业时,要结合企业情况,既要重视企业社会责任的价值,也要避免产生功利主义观,过度看重企业社会责任的作用,将其视为企业实现利益最大化的工具。对于不同战略类型的企业,投资者应采用发展的眼光看待企业社会责任,在选股中对企业进行综合评估和甄选,合理投资标的以提高投资收益。

本文也存在一定的缺陷。如证明了企业会出于对各种资源的需求而履行社会责任,但当企业为获取不同的资源时,可能在其所履行的社会责任分项上有所侧重,本文暂未对此进行深入考察。此外,参考 Bentley 等(2013)^[6]提出的方法度量企业战略,其优势是可以从公开数据中获取大样本数据进行度量,且度量标准较为规范和严格,但是该方法仍可能存在一定噪音。未来可以从上述两个方面开展进一步探究。

参考文献:

- [1] 秦续忠,王宗水,赵红. 公司治理与企业社会责任披露——基于创业板的中小企业研究[J]. 管理评论, 2018, 30(3):188-200.
- [2] WONG E M, ORMISTON M E, TETLOCK P E. The effects of top management team integrative complexity and decentralized decision making on corporate social performance [J]. Academy of management journal, 2011, 54(6): 1207-1228.

- [3]贾兴平,刘益. 外部环境、内部资源与企业社会责任[J]. 南开管理评论,2014,17(6):13-18,52.
- [4]MARQUIS C, GLYNN M A, DAVIS G F. Community isomorphism and corporate social action[J]. Academy of management review, 2007, 32(3): 925-945.
- [5]CHANDLER A D. Strategy and structure: chapters in the history of the industrial enterprise[M]. MIT press, 1990.
- [6]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.
- [7]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,2011,14(6):67-75.
- [8]CHEN T, DONG H, LIN C. Institutional shareholders and corporate social responsibility[J]. Journal of financial economics, 2020, 135(2): 483-504.
- [9]JO H, HARJOTO M A. Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility[J]. Journal of business ethics, 2011, 103(3): 351-383.
- [10]鞠晓生,卢荻,虞义华. 融资约束、营运资本管理与企业创新可持续性[J]. 经济研究,2013,48(1):4-16.
- [11]杨承宜. 企业创新产出质量与再分配效应风险分析[D]. 成都:西南财经大学,2016.
- [12]吴小节,杨书燕,汪秀琼. 资源依赖理论在组织管理研究中的应用现状评估——基于111种经济管理类学术期刊的文献计量分析[J]. 管理学报,2015,12(1):61-71.
- [13]RODRIGO P, ARENAS D. Do employees care about CSR programs? A typology of employees according to their attitudes[J]. Journal of business ethics, 2008, 83(2): 265-283.
- [14]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.
- [15]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):32-39,96.
- [16]贾明,张喆. 高管的政治关联影响公司慈善行为吗?[J]. 管理世界,2010(4):99-113,187.
- [17]梁建,陈爽英,盖庆恩. 民营企业的政治参与、治理结构与慈善捐赠[J]. 管理世界,2010(7):109-118.
- [18]GUIRAL A, MOON D, TAN H T, et al. What drives investor response to CSR performance reports? [J]. Contemporary accounting research, 2020, 37(1): 101-130.
- [19]陈强. 高级计量经济学及Stata应用[M]. 北京:高等教育出版社,2014:133.
- [20]CAO J, LIANG H, ZHAN X. Peer effects of corporate social responsibility[J]. Management science, 2019, 65(12): 5487-5503.
- [21]HADLOCK C J, PIERCE J R. New evidence on measuring financial constraints; moving beyond the KZ index[J]. Review of financial studies, 2010, 23(5): 1909-1940.
- [22]王碧珺,谭语嫣,余淼杰,等. 融资约束是否抑制了中国民营企业对外直接投资[J]. 世界经济,2015,38(12): 54-78.
- [23]李春涛,闫续文,宋敏,等. 金融科技与企业创新——新三板上市公司的证据[J]. 中国工业经济,2020(1): 81-98.
- [24]KUCHARSKA W, KOWALCZYK R. How to achieve sustainability? —employee's point of view on company's culture and CSR practice[J]. Corporate social responsibility and environmental management, 2019, 26(2): 453-467.
- [25]ROMER P M. Endogenous technological change[J]. Journal of political economy, 1990, 98(5, Part 2): S71-S102.
- [26]LINS K V, SERVAES H, TAMAYO A. Social capital, trust, and firm performance: the value of corporate social responsibility during the financial crisis[J]. Journal of finance, 2017, 72(4): 1785-1824.
- [27]周开国,应千伟,钟畅. 媒体监督能够起到外部治理的作用吗?——来自中国上市公司违规的证据[J]. 金融研究,2016(6):193-206.
- [28]王化成,李昕宇,孟庆斌. 公司战略、诉讼风险与市场反应[J]. 中国会计评论,2018,16(3):311-350.
- [29]YUAN T, WU J G, QIN N, et al. Being nice to stakeholders: the effect of economic policy uncertainty on corporate social responsibility [J]. Economic modelling, 2022, 108: 1-14
- [30]戚聿东,孙昌玲,王化成. 企业核心竞争力能够降低权益资本成本吗——基于文本分析的经验证据[J]. 会计研究,2021(8):94-106.
- [31]袁蓉丽,李瑞敬,夏圣洁. 战略差异度与企业避税[J]. 会计研究,2019(4):74-80.
- [32]DEEPCHOUSE D L. To be different, or to be the same? it's a question (and theory) of strategic balance[J]. Strategic management journal, 1999, 20(2): 147-166.
- [33]HECKMAN J J. Sample selection bias as a specification error[J]. Econometrica: journal of the econometric society, 1979: 153-161.