

# Research on the Impact of Charitable Donations on Enterprise Value—With the Degree of Competition in the Smart Energy Industry as a Moderating Variable

Lingwei Zhang

Zhejiang Gongshang University Yingxian Charity College, Hangzhou, Zhejiang, 310000, China

## Abstract

With various stakeholders of enterprises paying increasing attention to the fulfillment of corporate social responsibility, and given the rapid development of smart energy in China, it is highly necessary for this paper to delve into the smart energy industry to examine the impact of charitable donation behaviors on the corporate value of enterprises in the smart energy industry and how this impact changes under different scenarios. Based on the panel data of 46 listed companies, this study constructs a fixed-effects model to verify the impact of charitable donations on corporate value and the moderating role of the competitive intensity of the industry in which the enterprises are located in this process. The research shows that charitable donations can significantly enhance corporate value. The competitive intensity of the industry in which smart energy enterprises are located plays a moderating role in the relationship between charitable donations and corporate value. The stronger the competitive intensity of the industry, the greater the value-added effect of corporate charitable donations on corporate value.

## Keywords

Charitable Donation; Corporate Value; Industry Competitive Intensity; Fixed Effects

# 慈善捐赠对企业价值影响研究——以智慧能源行业竞争程度为调节变量

张凌薇

浙江工商大学英贤慈善学院, 中国·浙江 杭州 310000

## 摘要

随着企业各利益相关者越来越重视企业社会责任的履行, 鉴于智慧能源在国内发展势头迅猛, 本文深入智慧能源行业来考察慈善捐赠行为对智慧能源行业企业价值的影响以及不同情境下这种影响作用如何变化十分必要。本研究以46家上市公司的面板数据为基础, 构建固定效应模型验证慈善捐赠对企业价值的影响以及企业所处行业的竞争强度在此过程中的调节作用。研究表明, 慈善捐赠能够显著提升企业价值, 智慧能源企业所处行业的竞争强度在慈善捐赠和企业价值的关系中有调节作用, 行业竞争强度越强, 企业慈善捐赠对企业价值的增值效应越大。

## 关键词

慈善捐赠; 企业价值; 行业竞争强度; 固定效应

## 1 引言

人类社会发生的一系列经济、文化、社会等方面的改变, 共同将企业社会责任推向高潮<sup>[1]</sup>。改革开放后的中国, 曾曝出的员工利益、商业道德、环境污染等事件不断冲撞着人们的思想, 引发人们对企业漠视其应担负的社会责任的深思。随着移动通信技术和互联网社交媒体的发展为消费者提供了一个丰富而密集的信息环境, 使企业行为变得透明, 也更易被社会所监督<sup>[3]</sup>。这些改变使得部分企业开始主动或被

动地承担企业社会责任。

慈善捐赠作为企业承担社会责任的一个突出表现, 越多企业依靠参与, 慈善捐赠活动来获得消费者的认可与赞许<sup>[2]</sup>。如鸿星尔克对于河南水灾的捐款成功赢得了消费者的心, 并极大提高品牌曝光度和销售额。

有学者对慈善捐赠与企业价值之间的关系进行了实证研究。Orlitzky<sup>[4]</sup>运用多元分析法验证慈善捐赠对企业财务绩效的积极影响, 中国学者李敬强以“汶川大地震”为研究对象进行了事件研究, 研究发现资本市场对企业的捐赠行为有非常积极的回应<sup>[5]</sup>。但也有学者认为, 企业慈善捐赠对企业价值具有负面影响, 以国际学者 Milton Friedxna 为首通常认为企业的资源是有限的, 慈善捐赠会导致公司用于开展必

【作者简介】张凌薇(1997-), 女, 中国宁夏银川人, 在读硕士, 从事数字化慈善研究。

要的生产经营活动的资源流出,使企业缺少足够的资金用于研发投入、资源开发,因而会造成企业竞争能力的降低。还有部分学者认为慈善捐赠与企业价值之间的关系具有很大的变数,认为二者间的关系会随着情景的变化而变化。

选取智慧能源领域的企业作为行业分析,因为,在全球多元化发展的今天,能源是人类社会发展的基石养分,科学技术提升,智慧能源异军突起成为能源行业的炙手可热。笔者认为有必要就慈善捐赠对企业价值的影响作用进行研究,并确定企业所处行业环境对慈善捐赠效益的影响,从而为企业是否进行慈善捐赠以及何时进行慈善捐赠给予理论上的指导,正确引导企业积极主动、适时地进行慈善捐赠。

## 2 理论分析与假设提出

### 2.1 慈善捐赠对于企业价值的影响

已有许多研究证明企业积极进行慈善捐赠活动有助于企业内外部环境的改善、声誉资本的提高、消费者的认可、忠诚和购买支持,从而提升企业价值<sup>[5]</sup>。

基于利益相关者理论可知,企业在市场的立足与良性发展都离不开各方资源形成的支持网。而企业的主要利益相关者正是这些资源的提供者,因此若能够拉近与利益相关者关系,获得利益相关者认可和支持的企业慈善捐赠行为,也能间接地促进企业价值的长久提升。

因此,本文提出如下假设:H1——慈善捐赠对企业价值具有正向影响。

### 2.2 行业竞争强度对企业慈善捐赠行为的企业价值影响

企业要进行慈善捐赠就意味着企业必须将一部分可以用于企业经营项目的资金用于慈善项目,可以将其看成机会成本。

①若企业所处行业竞争强度大,意味着企业的盈利不会很多,再进行慈善捐赠,所面临的机会成本就会比企业在冗余资源较多的情况下进行慈善捐赠的机会成本大很多。

②若企业处于竞争相当激烈的圈层,企业再进行慈善捐赠,无疑可能会是釜底抽薪,甚至会威胁到企业自身的生存。

因此从理论上讲,企业所在行业的竞争强度越大,企业进行慈善捐赠越会使企业处于窘迫状态。故作出以下假设:

H2:行业竞争强度在慈善捐赠对企业价值的影响中起着负向调节作用。行业竞争强度越大,慈善捐赠能为企业带来的正向影响越小。

## 3 研究方法

### 3.1 样本与数据来源

选取中国2018—2022年上海和深圳两个交易所上市交易的46家智慧能源行业公司为样本公司。反映行业竞争度的赫芬达尔指数所用的销售额数据,来源于国泰安数据库。

然后利用stata中hhi5命令进行计算。

托宾Q值选取的国泰安CSMAR数据库中已经计算好的托宾Q值A,捐赠金额主要是由国泰安CSMAR数据库中统计的公司“营业外支出”下的“捐赠支出”指标来衡量。控制变量中所需要用到的各数据均来源于国泰安CSMAR数据库中企业的资产负债表、利润表和现金流量表。

### 3.2 变量定义与测量

#### 3.2.1 因变量

用于衡量企业价值的指标有很多,如托宾Q、贴现现金流量法等,但在关于企业社会责任的研究当中,大多学者采用托宾Q值来衡量企业长期价值。托宾Q不仅能够客观地反映企业成长性、未来的投资价值,还不必按照公司的风险程度指标进行调整。

托宾Q值是指当前企业市场价值与账面价值的比率,笔者本次选取的是国泰安CSMAR数据库中已经计算好的托宾Q(A)为因变量。

#### 3.2.2 自变量

本次研究采用捐赠金额除以同时期的营业收入来衡量企业的相对捐赠水平(donate),这样可以更好地反映企业的慷慨程度。

#### 3.2.3 调节变量

借鉴中国学者卢正文的研究,本文使用赫芬达尔指数(hhi)作为本次研究的调节变量。赫芬达尔指数是通过计算出某特定行业市场所有上市企业市场份额的平方和来度量企业所处的行业竞争强度。

行业内企业数量一定情况下,hhi越大,说明行业竞争强度较小;反之亦然。

#### 3.2.4 控制变量

虽然本次研究目的是要弄清楚慈善捐赠对企业价值的影响,以及行业竞争强度在二者关系中的调节作用,但在以往的研究中,企业价值还受到其他诸多因素的影响,查阅文献,笔者选取3个指标作为本次研究的控制变量:

①公司规模(size)。使用总资产的对数值来衡量企业规模。

②企业负债水平(lev)。一般情况下企业的负债水平越高,企业的发展越受到限制,做出慈善捐赠的行为可能性也越小。

③短期偿债能力(cash\_debt)。短期偿债能力越好,企业价值越高。

### 3.3 模型构建

假设1是针对慈善捐赠对企业价值的影响的,假设2是针对企业所在行业竞争强度对慈善捐赠与企业价值之间关系的调节作用的,因此本次研究主要采用两个回归方程进行检验。

回归方程(1)考查慈善捐赠水平与企业价值之间的主效应,其中包含控制变量,也包含自变量和调节变量。

回归方程(2)中增加慈善捐赠与企业所在行业竞争强度的交乘项。用来检验行业竞争度,对慈善捐赠行为与企业价值关系的调节效应是否显著。

实证分析均使用了Stata13。回归估计时采用了控制行业和年份的固定效应分析。

$$tb = \delta t + \alpha_1 \text{ donate it} + \alpha_2 \text{ size it} + \alpha_3 \text{ levit} + \alpha_4 \text{ cash\_debt it} + \alpha_5 \text{ hhiit} + \epsilon \text{it} \quad (1)$$

$$tb = \gamma t + \beta_1 \text{ donate it} + \beta_2 \text{ size it} + \beta_3 \text{ lev it} + \beta_4 \text{ cash\_debt it} + \beta_5 \text{ hhiit} + \beta_6 \text{ donate X hhiit} + \epsilon \text{it} \quad (2)$$

## 4 研究结果

### 4.1 描述性统计分析

表1给出了变量的描述性统计结果。从表中可以看出,企业价值的平均水平为1.2442,标准差为1.3915。企业慈善捐赠水平(donate)的均值0.0449,最大值0.1482,标准差为0.0509,说明这些企业的慈善捐赠水平还不是很,不同企业之间差距不是很大。行业竞争强度的均值为0.1795,根据美国认定的市场结构划分标准,当 $0 < \text{hhi} < 0.05$ 时,认为行业竞争强度较大;而当 $0.05 < \text{hhi} < 1$ 时,认为行业竞争强度较弱,因此说明智慧能源行业的竞争强度较大。

表1 变量描述性统计结果

变量	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
Tq	229	1.244272	1.391526	0.192397	11.17731
donate	229	0.0449007	0.0509591	0.0003039	0.1482564
size	229	23.73422	1.411961	19.97906	25.8755
lev	229	0.5173153	0.1870455	0.47429	0.868614
cash_debt	229	0.7753489	1.50633	0.0498	12.9402
hhi_	229	0.1795791	0.1571826	0.0219978	0.7872438

### 4.2 回归结果

与(1)相对应,模型1包含因变量、自变量、调节变量和控制变量,用以检验主效应即慈善捐赠对企业价值的影响。

与(2)相对应,模型2在模型1的基础上引入了慈善捐赠相对水平与行业竞争强度的交乘项,用以检验行业竞争强度在慈善捐赠与企业价值之间关系的调节作用。

从表2中的模型1可知,企业的相对捐赠水平与企业价值的相关系数为5.78,并且在1%的水平下显著,二者为显著的正相关关系,并且组内R-sq为0.4675,模型拟合优度尚好。

在引入交乘项的模型2中,主效应的结果也依然稳健,这表明慈善捐赠水平越高,企业绩效越好,具体来说,企业慈善捐赠水平相对于企业营业收入来说增加1个百分点,企业价值增加5.78个百分点,假设一(H1)得到充分支持。

模型2中企业所在行业的竞争强度和相对捐赠水平的交乘项对因变量的回归系数为-30.78,并在1%的水平下显著,R-sq为0.5049,模型拟合优度好,这表明hhi越大,其

企业所在行业的竞争强度越小时,假设二为(H2)验证失败。

表2 回归分析结果

变量	tq	模型1	模型2
		tq	
自变量	donate	5.780***	10.96***
		(4.22)	(5.83)
控制变量	size	-0.286***	-0.251***
		(-4.39)	(-3.95)
	lev	-1.193*	-0.985
		(-1.89)	(-1.61)
	cash_debt	0.00943	0.0162
		(0.21)	(0.36)
调节变量	hhi	-1.211***	-0.466
		(-2.62)	(-0.96)
交乘项	Donate X hhi		-30.78***
			(-3.88)
	F值	25.09***	25.37***
	Within R-sq.	0.4675	0.5049
	N	229	229

注:括号内数据为t值;\*、\*\*、\*\*\*分别代表 $p < 0.10$ 、 $p < 0.05$ 和 $p < 0.01$

## 5 结论与启示

本文得出主要结论:①慈善捐赠能够显著正向影响企业价值,企业慈善捐赠高,企业价值越大,与假设1相符。慈善捐赠为企业增加产品附加价值,赢得利益各方信任,降低交易成本,实现企业价值的实现。②行业竞争强度变量系数为负,但hhi值越大行业竞争强度越小,所以企业的行业竞争强度对慈善捐赠的增值效果具有正向调节作用。即行业的竞争强度越大,企业慈善捐赠对企业价值的正向作用越强。与原假设2不相符。这可能是企业所在行业竞争强度越大,说明各企业的产品服务的同质化程度越高有关。而慈善捐赠行为是能为企业产品及服务赋予价值观所带来的附加价值,进而实现产品与服务的差异化,提高其竞争力,提高企业价值。

### 参考文献

- [1] Inglehart R. Modernization and postmodernization: Cultural, economic, and political change in 43 societies [M]. Princeton University Press, 1997.
- [2] 易冰娜. 慈善捐赠与企业绩效及价值 [D]. 中南大学, 2012.
- [3] 金立印. 企业社会责任运动测评指标体系实证研究——消费者视角 [J]. 中国工业经济, 2006(6):114-120.
- [4] Orlitzky M, Schmidt F L, Rynes S L. Corporate social and financial performance: A meta-analysis [J]. Organization studies, 2003, 24(3):403-441.
- [5] 李敬强, 刘凤军. 企业慈善捐赠对市场影响的实证研究——以“5·12”地震慈善捐赠为例 [J]. 中国软科学, 2010(6):160-166.