

学校编码: 10384  
学 号: 17520111151189

分类号\_\_\_密级\_\_\_  
UDC\_\_\_

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

**女性董事、最终控制人性质与公司慈善捐赠  
——基于中国资本市场的经验证据**

**Women Directors in the Boardroom ,the Nature of Ultimate  
Owner, and Corporate Philanthropy:Evidence from China**

徐小梅

指导教师姓名：杜兴强 教授  
专业名称：会 计 学  
论文提交日期：2014 年 4 月  
论文答辩时间：2014 年 5 月  
学位授予日期：2014 年 6 月

答辩委员会主席：\_\_\_\_\_  
评 阅 人：\_\_\_\_\_

2014 年 5 月

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

# 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，  
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

## 摘 要

随着女性社会地位地不断提高，“玻璃天花板”现象逐渐被打破，越来越多的女性加入公司董事会，在公司决策中扮演着重要的角色，董事会性别多元化将是一个不可避免的趋势。已有研究表明，与男性相比，女性在认知、思维、价值观、情感处理等方面都会有很大的差异。通常来说，女性比男性更富有同情心和慈爱心，在面临道德问题时有更加强烈的社会责任导向，利他主义倾向更加明显。鉴于与男性相比存在的差异，女性在公司治理、决策制定方面可能会有很大的不同，在任职公司董事时可能会对公司捐赠决策产生重大影响。本文将对女性董事与公司捐赠之间的关系进行研究。

本文首先回顾了国内外相关的研究文献，从理论层面上分析女性董事、最终控制人性性质对公司捐赠的影响。在此基础上，选取中国沪深 A 股上市公司 2003-2012 年的数据，以公司捐赠额与营业收入的比值为被解释变量，以女性董事虚拟变量、女性董事比例和最终控制人性性质作为解释变量，分别考察女性董事、最终控制人性性质对公司慈善捐赠的影响。实证研究发现，女性董事与公司慈善捐赠呈显著正相关关系，即公司董事会存在女性、女性董事比例越高时，公司慈善捐赠越多；最终控制人性性质与公司捐赠显著负相关，国有控股公司捐赠水平显著低于非国有控股公司。进一步加入女性董事与最终控制人性性质交乘项后，发现公司最终控制人性性质对女性董事与公司捐赠之间的正向关系亦有影响，当上市公司为国有控股时，女性董事与公司慈善捐赠的正相关关系显著下降。

本文研究的贡献之处：一是国外相关研究表明女性与公司捐赠存在正相关关系，但国内关于女性董事与公司捐赠的研究文献还不多见，本文的研究丰富了公司慈善捐赠相关领域的研究，这是本文研究的动机和创新之处；二是国内对于慈善捐赠的研究主要采用事件研究法，以单一事件为背景，结论不具有普遍性和稳定性，本文采用大容量样本数据，结果更具有稳定性和说服力，能够更加客观、可靠地估计女性董事对公司慈善捐赠的影响。

**关键词：** 女性董事；最终控制人性性质；公司慈善捐赠

## **Abstract**

As women's status has been significantly improved, "Glass ceiling" phenomenon is gradually broken. More and more women are joining in the boardroom of firms and playing important roles in decision-making. So gender diversity of the boardroom will be an inevitable trend. Extant studies show that, in comparison with male, female are different in cognitive process, thinking, values, emotional processing. Usually, we argue that women are more compassionate and benevolent than men. Faced the moral problems, female are inclined to social responsibility and altruistic tendency of female is more obvious. In view of the differences compared with men, women directors in the boardroom may play their own unique and important role on corporate governance and decision-making in corporate philanthropic giving. This paper will focus on the relationship between women directors in the boardroom and corporate philanthropic giving.

First, based on the relevant studies, this paper analyses the influence of women directors in the boardroom and the nature of ultimate owner on corporate philanthropic giving theoretically. Then by taking the ratio of corporate philanthropy to operating revenue as dependent variables, the existence and the ratio of women in the boardroom and the nature of ultimate owner as the explanatory variables, we select the sample data during 2003-2012 from Shanghai and Shenzhen A shares to investigate the influence. The results show that women directors in the boardroom have a significantly positive impact on corporate philanthropy. That is, the existence and the ratio of women directors in the boardroom are significantly positively associated with corporate philanthropic giving. And the nature of ultimate owner has remarkably negative effects on corporate philanthropy. Corporate philanthropic giving of state-owned enterprises is significantly lower than non-state-owned enterprises. Moreover, this paper also reveals that women directors in the boardroom and corporate philanthropic giving have a significantly weaker positive association for state-owned enterprises than for non-state-owned enterprises.

The contributions of this study are as follows:(1)Foreign related studies argue that female have an impact on corporate philanthropic giving.To our knowledge,Chinese scholars rarely address the concern about the impact of women directors on decision-making about corporate philanthropic giving,so this paper enriches the range of corporate philanthropy and provides incremental evidence based on Chinese background,which is the motivation and innovation of this paper. (2)Using the data during 2003-2012 in the model, this paper can reduce the impact of contingent factors,such as catastrophic events on corporate philanthropy. Compared with the study only on the background of disaster, the result is more objective and reliable,and the conclusion has more strong stability and persuasion.

Key words: Women Directors in the Boardroom ;the Nature of Ultimate Owner; Corporate Philanthropy

# 目 录

1 引言.....	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究内容及框架.....	4
1.3 创新之处及意义.....	5
1.4 研究思路及方法.....	6
2 文献综述.....	7
2.1 关于董事性别的研究.....	7
2.2 关于公司慈善捐赠的研究.....	10
2.3 文献述评.....	19
3 理论分析与研究假设.....	21
3.1 女性董事与公司慈善捐赠.....	21
3.2 最终控制人性质与公司慈善捐赠.....	23
4 研究设计.....	25
4.1 样本选取与数据来源.....	25
4.2 变量定义.....	25
4.3 模型设定.....	28
5 实证分析.....	29
5.1 描述性统计.....	29
5.2 相关性分析.....	36
5.3 回归结果与分析.....	38
5.4 稳健性检验.....	41
5.5 小结.....	45
6 研究结论与局限.....	47
6.1 研究结论与启示.....	47
6.2 研究局限.....	48
参考文献.....	49
致谢.....	53

# Contents

<b>1 Introduction.....</b>	<b>1</b>
1.1 Reaearch background.....	1
1.2 Contents and framework.....	4
1.3 Significance and innovation.....	5
1.4 Research ideas and methods.....	6
<b>2 Review of Literature .....</b>	<b>7</b>
2.1 Research on the gender of boardroom.....	7
2.2 Research on corporate philanthropic giving.....	10
2.3 Literature review.....	19
<b>3 Theoretical Analysis and Research Hypothesis.....</b>	<b>21</b>
3.1 Women directors in the boardroom and corporate philanthropy.....	21
3.2 The nature of ultimate owner and corporate philanthropy.....	23
<b>4 Research Design.....</b>	<b>25</b>
4.1 Sample selection and data sources.....	25
4.2 Variable-definition.....	25
4.3 Model specification.....	28
<b>5 Empirical Analysis.....</b>	<b>29</b>
5.1 Descriptive statistics.....	29
5.2 Correlation analysis.....	36
5.3 Empirical result and analysis.....	38
5.4 Robustness test.....	41
5.5 Preliminary summary.....	45
<b>6 Research Conclusion and Deficiency.....</b>	<b>47</b>
6.1 Research conclusion and implications.....	47
6.2 Research deficiency.....	48
<b>Reference.....</b>	<b>49</b>
<b>Acknowledgements .....</b>	<b>53</b>



# 1 引言

## 1.1 研究背景

企业社会责任（Corporate Social Responsibility，简称 CSR）是指企业在为股东创造价值、增加利润的同时，必须承担其对客户、员工、合作伙伴、社会以及环境的责任。我国改革开放三十多年来，经济发展取得辉煌的成绩，但伴随着经济的发展也产生了许多社会问题和环境问题。企业作为社会组织的基本单元，对资源的可持续利用、社会的可持续发展负有不可推卸的责任。目前，企业社会责任已经引起了全社会的广泛关注，人们也越来越意识到，企业不能仅仅关注利润，还应该积极承担社会责任，强调自身对客户、员工和社会等其他利益相关者所作出的贡献。

上市公司慈善捐赠是指上市公司以自身的名义自愿无偿将其有权处分的合法财产赠送给合法的受赠人，用于与生产经营活动没有直接关系的公益事业的行为<sup>①</sup>。对于公司捐赠，学者们存在几种分歧的观点：以 Friedman（1970）<sup>[1]</sup>为代表的“股东资本主义观”认为，企业的责任在于利用公司资源为股东增加利润、创造价值，而承担社会责任会增加企业的营业外支出，实施慈善捐赠会降低公司的利润，减少股东权益，这与企业目标不符。以 Porter 和 Kramer（2002）<sup>[2]</sup>为代表的“战略慈善观”认为，从长远来看，企业履行慈善捐赠是可以给公司带来长远、甚至是其他方式无法企及的效益，企业履行社会责任有助于公司长远目标的实现；Porter 将企业竞争环境概括为四个相互联系的方面：要素条件、需求条件、企业战略与同业竞争以及相关和支持产业，而企业的慈善捐赠行为会对其竞争环境的四个方面产生重大影响。国内山立威、甘犁和郑涛（2008）<sup>[3]</sup>通过实证研究发现公司捐赠行为可以提高公司声誉，获取广告效用。方军雄（2011）<sup>[4]</sup>也发现公司是否参与捐赠、捐赠的及时性以及捐赠水平与公司盈利状况存在正相关关系，表明公司捐赠可以实现其价值提升的目的和动机。另以 Logsdon 和 Wood（2002）<sup>[5]</sup>为代表的“企业公民观”认为企业作为社会公民，参与公益慈善事业，履行慈善捐赠是公司应尽的责任和义务，无关乎其经济后果。

<sup>①</sup>参见《关于加强企业对外捐赠财务管理的通知》财企[2003]95号。

慈善捐赠作为企业承担社会责任的一种主要方式，已日益得到社会的认可，也受到社会更多的关注，特别是在“5.12”汶川大地震以后。2008年汶川大地震发生之后，万科集团因捐赠人民币200万而遭到广大网友的斥责，认为这与其地产大亨的形象不符，而王老吉公司（现更名加多宝）因在灾后积极捐赠人民币1亿元广受消费者追捧。由此不难看出，市场消费者能够对公司捐赠的行为作出反应，根据公司捐赠行为贴上其承担社会责任的标签，并以此来调整他们自身的消费行为。因此，公司的捐赠行为能够对公司的销售额和公司形象产生重大影响，应当引起公司管理层的足够重视。

关于公司捐赠，国外已有许多研究，主要内容包括公司捐赠的动机、捐赠的影响因素以及捐赠对公司绩效的影响等。而针对捐赠影响因素的研究，主要集中在公司内部能力和资源、公司治理机制和高管特质和行业特征等方面。其中，高管特质是指公司高级管理层所具有的一些特征，包括年龄、性别、民族、宗教、受教育程度、价值观以及国籍等方面的特质。目前国内关于捐赠的高管特质理论主要涉及高管年龄、学历、董事长或总经理的价值观和性格等方面，而关于董事性别的研究还不多见。这其中重要的原因是女性在职业发展过程中，往往会受到“玻璃天花板”的影响，目前在公司董事会中比例整体较低。

据资料统计，2011年美国财富500强公司董事会中女性比例为16.1%，董事会主席为女性的只有2.6%，而在欧盟上市公司中董事会女性比例仅为10%，只有5个公司的女性董事比例达到40%<sup>①</sup>。而与美国相比，我国董事会中女性所占比例更少。根据时可和张娜（2011）<sup>②</sup>的研究，2009年我国存在女性董事的公司占有所有上市公司的62.8%，女性董事比例仅为10.02%。康宛竹（2007）<sup>③</sup>研究发现我国女性在上市公司高层任职的比例只有13.52%，而且存在副职多、正职少的情况，可见我国女性在关键职位上任职的比例偏低。

但近些年来，在经济加速发展的过程中，越来越多的女性在职场上表现得出类拔萃，在公司管理中发挥了不可忽视的作用。与男性相比，女性在语言、社交、思维和耐力方面都有很大的差异性，而正是这种差异给公司的管理注入了新鲜血液，带来新的活力，为公司治理带来了积极的影响。学术界有研究表明，与男性

①周凯,当女性进入董事会[N].中国青年报,2013-04-08(10).

②时可,张娜.推动女性董事发展的探讨[J].中国国情国力,2011,(07),41-44.

③康宛竹.中国上市公司女性高层任职状况调查研究[J].妇女研究论丛,2007,(04),23-29.

相比，女性任职董事时更加努力，更加注重自身的责任和义务，会利用更多的时间和精力来履行她们的职责（Fondas & Sassalos, 2000）<sup>[6]</sup>。而女性一旦进入董事会，参加董事会会议时准备也会更加充分，为此女性董事能够提高公司董事会的决策效率（Huse & Solberg, 2006）<sup>[7]</sup>。Adams 和 Ferreira（2009）<sup>[8]</sup>通过对美国上市公司的样本数据进行研究，发现女性董事能够提高董事会的出勤率，对董事会行为起到良好的监督作用，对公司治理具有显著影响。

基于女性董事能够给公司治理和公司绩效带来的积极影响，欧洲多国开始对上市公司女性领导比例设置强制性规定。2003 年挪威立法规定，到 2007 年 12 月 31 日，所有上市公司董事会中女性比例至少达到 40%，否则将受到法律的制裁<sup>①</sup>；法国在 2011 年 1 月立法规定到 2012 年上市公司女性董事比例提高至 10%-22%；意大利也宣布规定，在 2015 年前上市公司女性董事比例由目前的 6% 提高至 33%，而丹麦、芬兰、希腊、奥地利等欧盟成员国也相继通过立法强制性规定女性在上市公司董事会中的比例<sup>②</sup>。

于是，在自身发展需求抑或是强制规定的推动下，“玻璃天花板”现象逐渐被打破，女性董事占公司董事会的比例正不断上升，董事会性别多元化趋势将逐渐显现。

因相比男性，女性在认知、思维、价值观、情感处理的方式等方面都会有很大的差异。由于其天生的母性，女性一般对于弱势群体更具有同情心，会更加关注需要帮助的群体，即女性比男性更加仁慈、有爱心。那么女性的这一特征，会不会在其任职公司董事时影响公司的慈善捐赠决策呢？据此，本文在回顾国内外相关文献的基础上，先从理论上分析女性董事与公司慈善捐赠之间的关系，再通过搜集我国沪深 A 股上市公司 2003-2012 年的数据，实证分析女性董事对公司慈善捐赠的影响，并进一步考察最终控制人性质对女性董事与公司捐赠关系的影响，以期得出一些有理论价值和实践价值的经验证据。

①挪威立法规定上市公司董事会女性比例[N]. 南国早报, 2007-12-25.

②严恒元. 欧盟拟强制规定上市公司女董事比例[N]. 经济日报, 2012-09-20.

## 1.2 研究内容及框架

### 1.2.1 研究内容

本文将按以下几个部分进行：

第一部分引言，该部分对论文选题背景，研究问题、研究内容及框架进行阐述，对本文的创新之处及意义进行概述，并指出本文所采用的研究思路及方法。

第二部分文献综述，首先对女性“玻璃天花板”现象进行概述，接着对国内外关于董事性别特征的文献进行回顾，再次对关于公司慈善捐赠的文献进行回顾并分类总结，最后在此基础上提出本文的研究内容。

第三部分理论分析与研究假设，主要是根据相关理论和已有研究结论对女性董事和最终控制人性性质影响公司捐赠进行原因分析，在分析的基础上，提出女性董事虚拟变量、女性董事比例和最终控制人性性质对公司慈善捐赠影响的假设。另外鉴于不同性质类型企业公司治理环境存在差异，进一步推测最终控制人性性质对女性董事与公司捐赠之间关系的影响。

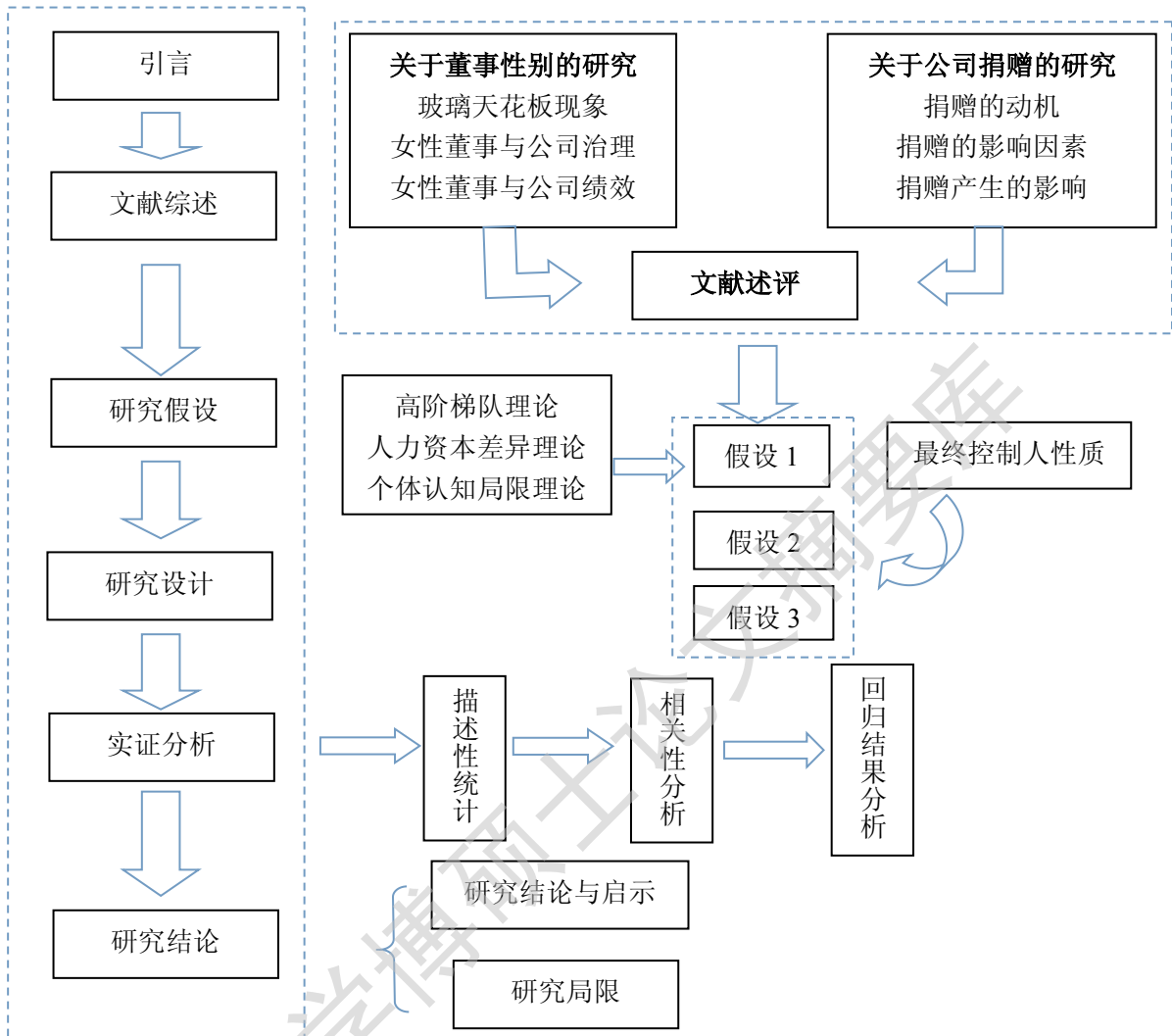
第四部分研究设计，主要介绍数据的来源、样本的选取与剔除，对变量进行定义，并在前人研究的基础上，构建本文检验假设的回归模型。

第五部分实证分析，首先对被解释变量、解释变量、控制变量进行指标统计与相关性分析，然后对构建的模型进行回归，对回归结果进行分析并进行稳健性检验，最后是实证小结。

第六部分研究结论与局限，主要阐述由回归结果得出的结论，并根据研究结论提出本文研究的启示，最后指出本文研究不足的地方。

### 1.2.2 研究框架

图 1：本文研究框架



### 1.3 创新之处及意义

目前，关于公司捐赠的影响因素的研究主要关注的是公司内部资源和能力、公司治理、高管特质、政治关联和行业特征等方面。而高管特质方面主要集中在公司高管的性格、年龄、价值观等对公司慈善捐赠的影响，但关于董事性别的研究则比较少见。虽然在国外 wang 和 coffey(1992)<sup>[6]</sup>和 williams(2003)<sup>[7]</sup>研究指出，公司董事会中有女性成员时，会更多地参与公益性捐赠活动，国内杜兴强和冯文滔（2012）<sup>[8]</sup>研究指出女性高管与公司慈善捐赠呈显著正相关关系，即当公司高管中有女性、女性高管所占比例越高时，公司的慈善捐赠水平越高。但是，国内关于女性董事对公司捐赠的影响文献还不多见，这是本文研究的出发点和可能创新之处。

其次，国内关于公司捐赠的研究主要是以单一重大灾难事件为背景，如汶川大地震、玉树地震等，采用的是事件研究法。而本文采用的是中国上市公司2003-2012年的数据，时间跨度为10年，样本容量较大，能够更加客观、可靠地估计女性董事对公司慈善捐赠的影响，结果更具有稳定性和说服力。

#### **1.4 研究思路及方法**

本文采用理论分析和实证分析相结合的方法，首先通过对已有研究得出的结论进行回顾总结，进而运用已有理论对女性董事、最终控制人性质与公司慈善捐赠的关系进行理论层面的分析，在此基础上提出本文的研究假设、构建回归模型，再运用相关统计软件对搜集的数据进行整理、回归检验，以验证假设的真伪性。

## 2 文献综述

### 2.1 关于董事性别的研究

关于上市公司董事性别特征的研究，国内外已有大量文献进行了广泛的讨论，但对于董事性别差异导致其在各领域的影响，学术界研究结论并不一致。

#### 2.1.1 玻璃天花板现象

“玻璃天花板”（Glass Ceiling）一词最早见于 19 世纪 80 年代初《华尔街日报》，用于形容女性在职场中进入相对高层职位时面临的无形壁垒。“玻璃天花板”形象地揭露了女性在升迁过程中遭遇到的不平等待遇，在与男性同等条件下竞争，公司往往倾向选择男性，这就导致女性在公司高层任职比例较低的现象。

根据非营利机构 Catalyst 统计，目前女性在公司董事会中的比例高居榜首的是挪威，达到 40.1%，而美、英、德女性董事占董事会中的比例平均值分别为 16%、15%和 11.2%；至 2012 年 1 月，欧洲大型上市公司中女性董事仅占 13.7%，年均增长率也是非常缓慢，仅为 0.6%<sup>①</sup>。同样，我国上市公司中女性董事比例也仍然较低，至 2012 年存在女性董事的公司比例仅为 71.60%，平均女性董事比例仅为 14.24%<sup>②</sup>。由此可见，目前世界各国女性董事比例仍然较低，“玻璃天花板”现象仍客观存在。

为了打破“玻璃天花板”现象，美国政府特别任命玻璃天花板委员会（GCC）对其发表建议，欧洲多国也专门立法对公司女性领导比例进行强制性规定。2012 年 9 月欧盟司法专员 Viviane Reding 提议法案：欧洲上市公司每年必须报告其董事会成员的性别构成，至 2020 年公司非执行董事中女性比例必须超过 40%，否则公司将会受到经济或行政上的处罚。显然，Viviane Reding 这项提案目的是要促进男女平等，尽快消除公司高管中男女性别失衡的问题。但是该法案一经提出，立马遭到了以英国、瑞典为首的部分欧盟成员国的强烈抵制，最终认为该法案违反欧盟条约而撤回。

<sup>①</sup>陈季冰.欧盟规定公司女性董事比例行得通吗? [N].南方都市报,2012-11-10.

<sup>②</sup>由作者通过搜集女性董事数据统计得出。

### 2.1.2 女性董事对公司治理的影响

虽然目前各国女性董事比例仍然较低，但董事会是公司治理的核心，是股东大会与经理人员之间的桥梁，女性任职董事会改变公司董事会行为和效率，可以对公司治理产生重大影响。

学术界已有研究表明，在董事会效率方面，与男性相比，女性任职董事时更加努力，更加注重自身的责任和义务，会利用更多的时间和精力来履行她们的职责（Fondas & Sassalos, 2000）<sup>[6]</sup>。而女性一旦进入董事会，参加董事会会议时准备也会更加充分，为此女性董事能够提高公司董事会的决策效率（Huse & Solberg, 2006）<sup>[7]</sup>。Adams 和 Ferreira（2009）<sup>[8]</sup>利用美国上市公司的数据研究发现，女性董事能够提高公司董事会的出勤率，对董事会行为起到良好的监督作用，对公司治理具有显著影响。此外，与男性相比，女性在语言、社交方面具有很大的优势，她们更愿意倾听他人的意见和诉求，这样能够积极改善董事会的过程，使得交流更加清晰，决策更为顺畅（Fondas, 2000）<sup>[6]</sup>。

在监督职能方面，已有研究表明女性的参与能够促进董事会监督职能的改善。与男性相比，女性有更加强烈的监督动机（Ibrahim & Angelidis, 2010）<sup>[12]</sup>。女性善于社交的特质让她们能够更加关注其他利益相关者的需求，在处理道德问题时，女性拥有完全不同的价值观导向（Gilligan, 1993）<sup>[13]</sup>，因此她们在担任公司董事一职时，会更多地关注除股东以外其他企业利益相关者的诉求，如员工福利、健康安全、环境保护等相关问题，或者更加关心企业在其他利益相关者心目中的形象，从而为董事会决策提供不同的建议，提供多元化的视角。另古流芳（2012）<sup>[14]</sup>利用我国上市公司数据实证研究发现，在国有企业中董事会性别多样化能够显著提高公司财务信息透明度。

心理学和行为学研究表明，女性的风险偏好程度更低，在进行风险决策时更倾向于保守和谨慎。徐新华和王怡鸿（2012）<sup>[15]</sup>实证研究表明，公司女性董事比例、董事会规模与企业现金持有水平呈显著正相关关系，说明女性董事对现金短缺的风险偏好度更低。况学文和陈俊（2011）<sup>[16]</sup>通过实证研究发现，董事会性别多元化与公司外部审计质量需求相关，董事会性别多元化的上市公司外部审计质量更高，表明女性任职董事时对公司外部审计有积极影响。在公司会计稳健性方面，也有研究表明女性任职高管亦能够显著提高公司会计稳健性。



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库