

学校编码： 10384
学号： 32120131150605

分类号 _____ 密级 _____
UDC _____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

家族控制对我国民营上市公司相关利益者投入影响的实证研究

The Effect of Family Control on Stakeholders Investment:
A Study from Chinese Listed Companies

黄玉文

指导教师姓名： 沈艺峰 教授
专业名称： 财 务 学
论文提交日期： 2016 年 4 月
论文答辩时间： 2016 年 5 月
学位授予日期： 2016 年 月

答辩委员会主席： _____

评 阅 人： _____

2016 年 5 月 日

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

随着关于家族企业研究的不断深入,学术界逐渐积累了家族企业与社会责任的相关研究成果。研究成果表明,家族企业是家族参与企业而形成的复杂系统,家族作为特殊的社会组织在此扮演最终控制人的角色,对各相关利益者的投入可能产生重要的影响。那么,家族企业与非家族企业对于整体相关利益者的投入是否存在明显差异?目前,国内大部分的研究仅限于直接探讨家族控制与社会责任的相关性,未从相关利益者的角度进行深入剖析。从相关利益者的角度加以研究,不仅可以揭示不同相关利益者群体对于公司决策的相应影响,还能为公司进行社会责任投入的行为提供内在逻辑。如果进一步细分相关利益者,家族控制对于各相关利益主体投入是否有所偏好?这是本文试图研究的新问题。

本文首先将相关利益者划分为外部相关利益者和内部相关利益者两大群体,再进一步地将内部相关利益者划分为股东和员工两类,以2010年-2014年5226家民营上市企业为样本,探讨了家族控制对不同相关利益者投入的影响,并进一步分析了在投资者保护水平、金融深化程度和家族文化氛围不同的三种情形下,这一影响程度是否会有所差异。结果发现,受到家族控制的民营上市企业更倾向于增加对整体相关利益者的投入。家族企业比非家族企业对于外部相关利益者(如社区、政府、供应商、顾客、债权人)的投入更多,也更重视内部人力资本的投入。但是,对于内部股东而言,家族控制会助长民营企业对内部股东利益的侵占。样本分组检验的结果表明:投资者保护水平和金融深化程度,会显著降低家族控制对于外部相关利益者的投入,也会缓解家族控制对内部股东的侵占程度;而家族文化氛围会提高家族控制对于内部员工的利益投入,增加家族控制对内部股东的掠夺,降低家族控制对外部相关利益者的投入。

由此,本文认为家族控制对于内外部相关利益者的投入有偏好次序,并且会根据外部宏观环境因素加以调整。本文不仅丰富了现有关于家族企业社会责任的研究,还找到了家族控制影响社会责任行为的新视角,创新性地从“相关利益者”的角度,为家族企业究竟如何面对不同相关利益者群体这一问题提供了新的认知。

关键词: 家族控制; 社会责任; 相关利益者

Abstract

Family firm is a complex system with the family involvement. Family plays the role of the ultimate controller in enterprise organization resulting from its unique social characteristics. Thus, the family involvement may have an important impact for investment of each stakeholder. As for all stakeholders, is there a significant difference between family firm and nonfamily firm? Currently, most of the domestic researches are limited to investigate of correlation between family control and corporate social responsibility directly, ignoring the in-depth analysis from the perspective of stakeholders. Making research from the perspective of stakeholders, not only can reveal corresponding influence of various stakeholders on company's strategy, but also offer the internal logic for company's behavior of corporate social responsibility. If we further subdivide stakeholders, will family firm have any preference for different relevant stakeholders? This is a new question this article attempts to study.

Firstly, stakeholders will be divided into external stakeholders and internal stakeholders, and internal stakeholders will be further divided into shareholders and employees. Choosing the private listed enterprises in China during 2010 to 2014 as a study sample, we selected the family control as an angle of view and empirically studied its influence on different relevant stakeholders. Meanwhile we analyzed this influence in detail from the dimensions of financial deepening level, investor protection index and traditional Chinese family culture. We have found that compared with non-family firm, the family firm are more likely to increase the overall stakeholders' investments. Specifically, family firms are more likely to adopt social practices related to external stakeholders and employees, but less likely to adopt social practices related to shareholders than nonfamily firms. By group testing, we have found the level of financial deepening, investor protection and family culture will all significantly reduce the family firm's investments of external stakeholders. As for shareholders, this negative effect will be less obvious if the place of incorporation have higher financial deepening level and investor protection index, but weak family culture.

Therefore, we thought family firm have corresponding preference for relevant stakeholders to adapted macro-environment factors. This paper not only enriches the

existing researches on family firm, but also provides a new awareness between family control and stakeholders.

Key words: Family Firm; Corporate Social Responsibility; Stakeholder

厦门大学博硕士学位论文摘要库

目录

第一章 导论	1
第一节 研究背景与问题的提出	1
第二节 研究思路、主要内容与研究框架	2
一、 研究思路.....	2
二、 研究的主要内容与框架.....	3
第三节 研究意义与研究贡献	4
第二章 文献综述	5
第一节 社会责任研究相关理论	5
一、 社会责任的思想演变和理论基础.....	5
二、 对公司社会责任的反驳.....	6
三、 相关利益者理论的兴起.....	7
四、 公司社会责任与相关利益者理论的结合趋势.....	8
第二节 家族企业研究相关理论	9
一、 家族企业的概念及其界定.....	9
二、 家族企业承担社会责任的动机.....	10
三、 否定家族企业社会责任的研究.....	14
第三节 文献总结	15
第三章 理论分析与研究假设	16
第一节 家族控制与整体相关利益者投入	16
第二节 家族控制与内外部相关利益者	16
一、 家族企业对内部股东的投入.....	16
二、 家族企业对内部员工的投入.....	17
三、 家族企业对外部相关利益者的投入.....	18
第三节 投资者保护对家族控制与相关利益者投入关系的影响	19
第四节 金融深化对家族控制与相关利益者投入关系的影响	20
第五节 家族文化对家族控制与相关利益者投入关系的影响	21
第四章 研究设计	23

第一节 研究样本和数据来源	23
一、 研究样本的选择	23
二、 来源情况	23
第二节 计量模型	24
第三节 变量定义	24
一、 被解释变量	24
二、 解释变量	27
三、 控制变量	28
四、 分组标准	28
五、 模型说明	31
第五章 实证结果分析	32
第一节 样本和主要变量的描述性统计	32
一、 相关利益者权重的描述性统计	32
二、 相关利益者投入的描述性统计	34
第二节 多元回归分析	35
一、 家族控制与相关利益者投入	35
二、 投资者保护水平对家族控制与相关利益者投入关系的影响	37
三、 金融深化程度对家族控制与相关利益者投入关系的影响	39
四、 家族文化对家族控制与相关利益者投入关系的影响	41
第三节 稳健性检验	46
第六章 主要结论、启示和未来研究的方向	48
第一节 主要研究结论	48
第二节 相关启示和政策性建议	48
第三节 研究的局限和后续研究方向	49
一、 本文研究的不足之处	49
二、 需要进一步研究的问题	50
参考文献	51

CONTENT

Chapter1	Introduction.....	1
	Section1 Research Background and Presentation of Issue.....	1
	Section2 Research Idea, Major Contents and Research Framework.....	2
	Section3 Significance and Major Contribution of Research.....	4
Chapter2	Literature Overview	5
	Section1 Overview of Research on Corporate Social Responsibility.....	5
	1.1 Evolution and Theory of Corporate Social Responsibility.....	5
	1.2 Criticism for Corporate Social Responsibility.....	6
	1.3 Development of Stakeholders Theory	7
	1.4 Combinaiton of CSR and Stakeholders Theory.....	8
	Section2 Over view of Research on Family Firm	9
	2.1 Definition of Family Firm.....	9
	2.2 Motivation of Family Firm.....	11
	2.3 Criticism for Family Firm.....	14
	Section3 Literature Summary.....	15
Chapter3	Theory Analysis and Research ypotheses.....	16
	Secion1 Family Control and All Stakeholdes.....	16
	Secion2 External Stakeholdes and Internal Stakeholders.....	16
	2.1 Investment in Shareholders.....	16
	2.2 Investment in Employees.....	17
	2.3 Investment in External Stakeholders	18
	Secion3 Research Hypotheses on Investor Protection	19
	Secion4 Research Hypotheses on Financial Deepening	21
	Secion5 Research Hypotheses on Family Culture	21
Chapter4	Research Design	23
	Secion1 Sampel and Data Sources	23
	Secion2 Model Design	24
	Secion3 Variables Definition	24

Chapter5	Empirical Results Analysis	32
Secion1	Descriptive Statistical Analysis	32
Secion2	Regression Results Analysis	35
1.1	Family Control and Stakeholders.....	35
1.2	Moderate Effect of Investor Protection.....	37
1.3	Moderate Effect of Financial Deepening.....	39
1.4	Moderate Effect of Family Culture.....	41
Secion3	Robust Test	46
Chapter6	Conclusions	48
Secion1	Major Research Conclusions	48
Secion2	Related Revelation and Policy Recommendations	48
Secion3	Limitations and Recommendations	49
References...	51

第一章 导论

第一节 研究背景与问题的提出

家族企业不仅是历史上世界各国广泛存在的企业组织形式，也是现阶段中国民营企业的主流模式之一。国际学术界在上个世纪 80 年代中后期起，便将家族企业当成一个专门的学术专题来进行研究，国内学术界的研究则稍晚。迄今为止，家族企业研究已然成为国内外学术研究中的一个热门话题。

相关利益者理论作为另一独立的研究领域，致力于研究各相关群体与企业的关系。20 世纪 90 年代，社会责任研究由于缺少理论上的引导和支持，难以明确界定公司社会责任所在，一直处于停滞不前的尴尬处境。这种困境亟须相关利益者理论的渗透，以解决公司社会责任在理论基础上的致命缺陷。与此同时，相关利益者理论在实证上也缺乏相关的证据支持，而公司社会责任研究刚好能够填补这方面的技术缺失。基于公司社会责任研究与相关利益者理论之间这种可以互相取长补短的状况，这两个原本在社会学科和管理学科里互相独立的研究领域，迎来了全面结合的趋势。自此，相关利益者理论开始利用公司社会责任研究在技术细节处理上的优势，把公司社会责任的定义置换成相关利益者投入的定义，继而就可以研究相关利益者与企业之间的关系。

那么，家族企业与非家族企业对相关利益者的投入是否存在明显的差异？为何存在差异？一些学者开始对此问题进行研究。诸如组织认同理论、企业声誉理论、社会情感财富模型等，都为研究家族企业相关利益者投入差异性提供了重要理论基础。现有的文献在这一问题上积累了互相对立的实证结果。有些研究显示，相比于非家族企业，家族企业更关心对相关利益者的投入，在社会责任行为方面表现得更加积极与活跃。但也有一些研究揭示了家族企业所有者忽略相关利益者利益，为了保护家族利益而较少采取社会行为。

纵观家族控制与企业社会责任的相关研究，基本呈现了几大相同的特征。首先，对于社会责任，或者说相关利益者投入的衡量方法层出不穷。在九十年代后国际上出现的文献里，KLD 指数无疑得到了学者们的偏好。这种评价体系从公

司与相关利益者的关系出发，用社区关系、员工关系、产品安全关系等方面来衡量公司对于社会责任的投入。而国内的文献一般采用以下几种技术处理：一是采用指数法，直接采用润灵环球对上市公司社会责任报告的评分结果，或者引用和讯社会责任评价报告系统的相关数据；二是采用问卷调查法，结合半结构访谈，构建家族企业社会责任的测量条款。然而，以上几种测量方法都各有缺陷。直到2009年，证监会才要求两市共360家公司，必须披露社会责任报告。虽然近几年来，越来越多的公司开始逐步公布社会责任报告，但是显然采用指数法得到的研究样本十分有限。另一方面，采用问卷调查法的主观性太强，样本回收数量和质量也堪忧，往往花费了大量的时间精力得到的结果却不尽如人意。因此，本文参考沈洪涛、沈艺峰（2005）^[80]关于相关利益者识别与权重的研究，以及陈玉清、马丽丽（2005）^[81]对于相关利益者所得的衡量，计算企业对于不同相关利益者的投入。

以往相关研究的第二个基本特征是，只考虑家族控制对社会责任，即整体相关利益者投入的影响，关于家族控制对不同相关利益者投入的差异这一问题，还鲜有研究进行深入探讨。家族企业是如何把有限的资源在内外部相关利益者之间进行支配？家族控制对于不同内外部相关利益者是否也具有不同的投入偏好？笔者认为，当家族企业在处理不同相关利益行为对象的关系时，其行为动机与行为表现也会有所差异。由于企业相关利益者众多，本文将首先把相关利益者分为内部相关利益者和外部相关利益者，再把内部相关利益者分为股东和员工两类。然后选取2010年-2014年5226家民营上市企业为样本，实证检验家族控制这一变量对股东、员工和外部相关利益者三大利益群体投入的影响，从而证明家族控制对于不同相关利益者的投入有显著差异。

第二节 研究思路、主要内容与研究框架

一、研究思路

本文的研究思路如图1.1所示，笔者首先整理了社会责任理论、相关利益者理论、家族控制等相关文献，阐述其内在联系，对家族控制与不同相关利益者投入的关系提出几大假设并细化讨论支持这些假设成立的理论基础；然后以2010

年-2014年 5226 家民营上市企业为研究样本建立实证模型；再通过对实证检验结果的分析，检验家族控制对不同相关利益者投入的影响，最后还在此基础上深入探讨了几大外部影响因素，即投资者保护、金融深化和家族文化的调节作用，并进行稳健性检验。

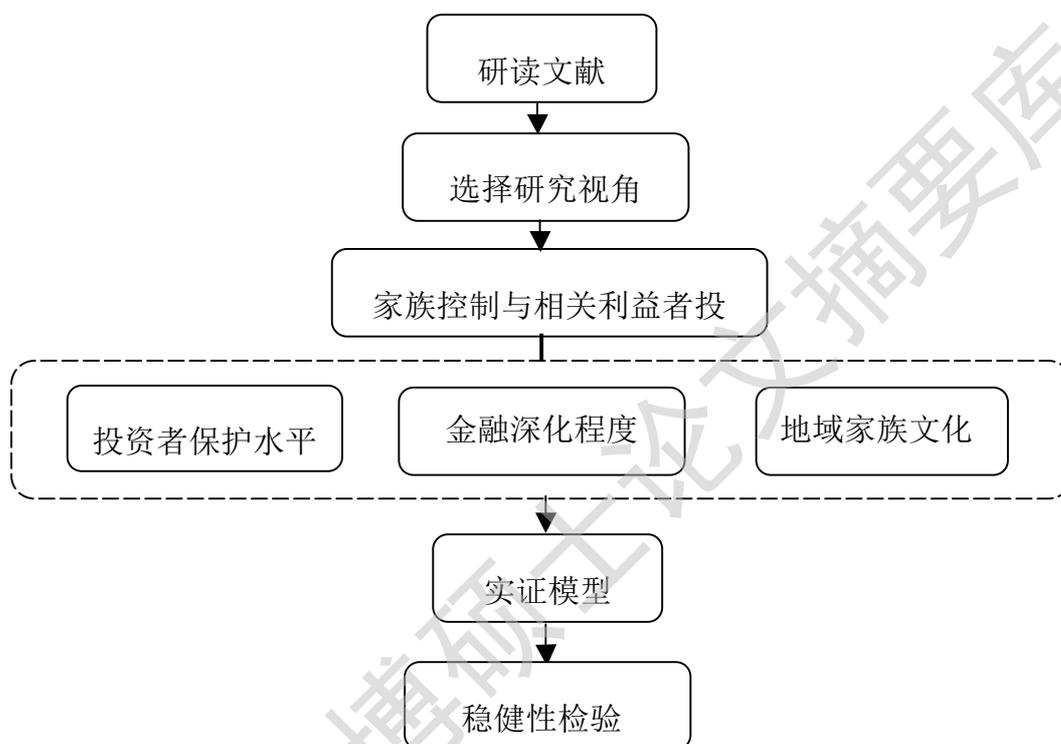


图 1.1 研究思路

二、研究的主要内容与框架

全文共分为六个章节，各章的主要内容阐述如下：

第一章为导论，介绍全文的框架，包括研究背景及问题的提出、研究思路与框架、研究的主要内容以及相关意义与贡献。

第二章为文献综述，回顾了历史上关于社会责任思想、相关利益者理论、家族控制等方面的有关文献。

第三章为理论分析与研究假设，首先提出本文关于家族控制与各相关利益者投入的四个主要研究假设；并在此基础上，引入投资者保护水平、金融深化程度和家族文化三个外部环境因素作为调节变量，提出相关研究假设。

第四章为研究设计，主要包括样本的定义、来源及筛选过程；同时，建立本文的检验模型并介绍相关变量的定义和度量方法。

第五章为本文的实证结果部分，首先报告企业各相关利益者的识别和权重、相关变量的描述性统计和主要变量的比较统计结果；其次对本文模型的回归结果进行分析；最后再对本文研究结论的稳健性进行检验。

第六章是对论文研究成果的总结，包括研究结论与启示、研究的局限性和进一步研究的方向。

第三节 研究意义与研究贡献

鉴于国内外学者对于家族企业社会责任的研究从未探讨家族企业可能对不同社会责任行为对象采取不同的行为，文本指出有必要选取新的研究角度，以丰富这一领域的研究。

20世纪90年代，伴随相关利益者理论对社会责任理论的渗透，我们可以把家族企业的社会责任行为理解成其对相关利益者投入的行为。国内外许多文献已经证实了家族控制对相关利益者投入有所影响。家族企业可能出于形成组织认同、提高家族声誉以及获取社会情感财富的动机，对不同相关利益者进行投入或者侵占，也可能受外部环境因素的影响，调整对相关利益者的投入或者侵占，以获得投资机会、缓解融资约束并且维护家族利益。因此，本文把相关利益者划分为外部相关利益者和内部相关利益者，并考虑投资者保护水平、金融深化程度和地域间家族文化差别，探讨家族控制对不同相关利益者的影响。

与国内现有的研究相比，本文的贡献体现在如下几方面：

第一，开辟了家族控制影响社会责任行为的新视角。本文跳出以往单纯围绕家族控制影响社会责任（或社会回应、社会表现）的研究思路，创新性地以“相关利益者”的角度，探讨家族控制对不同相关利益者群体的行为差异。

第二，丰富了现有关于家族企业社会责任的研究。本文不仅检验了家族企业对内外部相关利益者投入的差异，还考虑投资者保护水平、金融深化程度和地域家族文化的差别，充分考虑外部宏观环境的影响和内部家族文化的潜在影响因素。

第二章 文献综述

第一节 社会责任研究相关理论

一、社会责任的思想演变和理论基础

20 世纪 60 年代，在涌现出的大量社会责任相关的研究中，经济利益都不再被认为是社会责任所涉及的唯一范畴。例如，Davis（1960）^[1]从社会学角度指出，“导致商人作出决策和行动的原因，至少在一定程度上超出了经济利益和技术利益的范畴”。与此同时，他还首次把企业的社会责任和其所拥有的权力联系在一起，提出了所谓“责任的铁律”（Iron of Law）。具体地说，即“商人要承担与其社会能力相匹配的社会责任，而逃避社会责任则将导致权力的逐步沦丧”。

到了 20 世纪 70 年代，政治经济社会的动荡促使公司社会责任的理论研究发展到了关于“社会回应”（corporate social responsiveness）的阶段。Ackerman（1973）^[2]首次提出了社会回应的概念，并剖析了企业对社会需求的回应过程。Preston 和 Post（1975）^[3]则用公共责任原则替代了公司社会责任的概念，系统性地提出了公司社会回应的主要内容。Frederick（1978）^[4]也以《从 CSR1 到 CSR2:企业与社会思想的成熟》一文作出了重大学术贡献。文中指出公司社会回应强调的是公司管理者与社会之间的关系，淡化了企业背负的道德枷锁，而把焦点落于企业回应社会所切实可行的行为上。同一时期，Sethi（1975）^[5]在分析企业社会表现的维度时，将公司社会回应类型分为防守型、反应型和预防型。他还指出企业社会回应的组成部分会因不同国家、时期和文化而不尽相同。

20 世纪 80 年代，公司社会责任研究领域出现了公司社会表现（corporate social performance）这一概念，这也成为公司社会责任研究中，继公司社会责任、公司社会回应之后出现的另一新名词。Carroll（1979）^[6]建立了第一个公司社会表现模型，该模型具有三个维度。第一维度描述了公司的社会责任的范围^[11]；第二维度则描述了公司社会反应是从反应、防守、适应到预防的连续过程；第三维度包括但不限于消费者、环境、产品安全、股东等方面的社会问题管理，是公

司社会表现的重要内容。Wartick 和 Cochran (1985)^[7]则创造性地在 Carroll“三维概念模型”的基础上,将其扩展到动态的框架加以界定。这一时期,针对 Wartick 和 Cochran 的定义,学者 Wood (1991)^[8]提出了相关的修正,丰富了第三维度仅关于社会问题管理的描述。当然,也有学者对此提出批判,例如,Swanson(1995)^[9]就提出了公司社会表现研究的缺陷在于规范研究与实证研究的不统一,因此必需对公司社会表现模型进行“重新导向”,通过伦理和价值过程的方式,在个人、组织和社会层面上来指导企业的决断。^[10]

二、对公司社会责任的反驳

1、股东至上理论 (Stockholder supremacy)

“股东至上”理论认为,公司的所有权属于股东。管理者最重要的目标就是最大程度地为股东创造财富。早在 20 世纪 30 年代,哈佛大学 Dodd 教授与哥伦比亚大学 Berle 教授就进行过一场关于管理者受托责任的论战。这场论战的本质是管理者作为公司所有者的受托人,应该只对股东负责还是对公司的所有利益要求人负责^[11]。Berle (1931)^[12]在这场论战中指出,“所有赋予公司的权力,只要有股东利益的存在,这种权力都必须只用于获取股东的利益。”由此可见,“股东至上”理论把股东利益置于其他所有对公司有利益要求权的群体之上^[11]。

2、自由经济理论

1962 年,Manne 在《对现代公司的“深度批判”》(*The “Higher Criticism” of Modern Corporation*)^[13]一文中明确驳斥了关于现代公司要承担社会责任的观点。作为自由经济的坚定拥护者,Manne 立场鲜明地声称“倘若公司想要在一个高度竞争的市场上参与其中,那么注定难以从事太多非经济利益最大化行为,如果他坚持这么做,那么他便很难继续生存”^[11]。直到 20 世纪 70 年代,Manne 仍然在为捍卫自由经济而继续向社会责任思想发难。Manne (1972)^[14]从自由经济的立场,对社会责任进行了四方面的批判。一是缺乏可行性。即市场竞争不可能容许个别公司的利他行为。二是缺乏合理性。管理者应对股东负责,最大限度地为股东创造财富。如果管理者将股东的财富用于社会性活动,那么对股东来说,无异于被变相强行征税。三是缺乏道德性。例如,污染环境者不能要求其他公司为其

Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts 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 for delivery details.