



市场化程度、企业社会责任对品牌价值影响的研究

Effects of Marketization and Corporate Social Responsibility on Brand Value

吴欣悟

泰国正大管理学院中国研究生院，暖武里

Wu Xinwu

Chinese Graduate School, Panyapiwat Institute of Management, Nonthaburi

摘要

本文引入制度理论等理论视角对市场化程度、企业社会责任与品牌价值之间的关系进行了研究。本文使用实证研究方法，引入制度理论等理论做出研究假设，选取 09-18 年世界品牌实验室《中国 500 最具价值品牌》榜单中 A 股上市公司数据，使用 stata15.0 软件对假设进行实证分析。结果表明，市场化程度通过企业社会责任对品牌价值产生正向促进作用，内部控制在企业社会责任对品牌价值的促进作用中其反向的调节作用。本文形成了“市场化程度—企业社会责任—品牌价值”的研究路径，丰富了制度理论等领域的研究。

关键词： 市场化程；企业社会责任；品牌价值；内部控制

Abstract

This paper introduces the system theory and other theoretical perspectives to study the relationship between marketization degree, corporate social responsibility and brand value. This paper uses empirical research method, introduces institutional theory and other theories to make research hypothesis, selects data of A-share listed companies in the List of "China's 500 Most Valuable Brands" of the World Brand Laboratory from 2009 to 2018, and conducts empirical analysis on the hypothesis using STATA15.0 software.

The results show that the degree of marketization has a positive promotion effect on brand value through corporate social responsibility, and internal control has a negative adjustment effect on the promotion effect of corporate social responsibility on brand value. This paper forms the research path of "marketization degree -- Corporate social responsibility -- brand value", which enriches the research in the field of system theory and so on.

Keywords : Marketization Degree, CSR, Brand Value, Internal Control



引言

中国自 1978 年开始改革开放以来,取得了举世瞩目的成果并导致社会发生翻天覆地的变化。而推进市场化改革是中国改革开放的重要内容。目前,中国的经济已基本完成由计划经济向市场经济转型,但存在区域间发展的不平衡。在《中国分省份市场化指数报告(2018)》中,作者从政府与市场的关系等五个方面对中国的市场化程度进行了评定,得到了学界广泛认可。根据此报告,中国的市场化程度仍处在不断推进的状态,这构成了中国制度环境转变的重要一环,是所有中国企业都无法忽视的重要外界制度环境因素。

品牌建设是所有企业都关心的难题之一。根据 2019 年世界品牌实验室公布的《世界品牌 500 强》榜单,2018 年,中国入围品牌数量为 38,世界排名第五,与中国世界第二大经济体及全球第一大人口国的人口体量、市场体量不匹配,说明中国的品牌建设尚需加强。

市场是品牌价值评估的重要维度,因而对品牌价值的研究不能忽略市场的影响;中国市场化程度的改变,是中国市场变化的重要标志,同时也是中国制度环境变化的重要标志,因此,研究中国市场化程度的变化对品牌价值的影响具有重要意义。

1 文献综述

1.1 市场化程度与品牌价值研究

对于市场化与品牌价值研究,因为西方国家本身市场化程度较高,相对缺乏关于实证研究的土壤。所以,西方国家关注市场化程度与品牌价值之间关系的研究很少。

而在中国,市场化程度通常会被作为区域特性中的一个维度加以研究,这是由于中国幅员辽阔,具有区域发展不平衡的特点所导致。王分棉和刘勇将品牌价值作为区域特性的一个维度研究区域情况和品牌价值关系,发现区域发展的水平能够对品牌价值产生正向的推动作用。

但关于市场本身与品牌价值间的研究并不少见。如 Aaker 的十要素模型中,市场价格、市场份额与销售区域是衡量品牌知名度的重要指标;Keller 基于消费者的品牌价值评估模型也将品牌的绩效表现作为其指标之一。除此之外,在商业评判机构的品牌价值评估方法中,包括 Interbrand、美国《金融世界》、BrandZ 世界百强品牌排行榜均有关于市场表现的相关评估要求。

以上对市场与品牌价值研究,很少有从市场本身特性出发去研究其对品牌价值的影响。而事实上,市场本身的特性影响每个身处其中的企业,无论是企业的市场表现,还是消费者对企业市场表现认知,都受到市场本身特性的影响。

1.2 市场化程度与企业社会责任研究

目前各国学者对于市场化程度与企业社会责任之间关系的研究,主要从市场化程度所造成的法制水平、政府干预以及市场竞争等方面的差异对社会责任履行所造成的影响来展开。市场环境是影响公司决策的一个重要因素,而企业的各种行为部分是为了适应外部市场环境而做出的理性选择。

Hall 和 Soskice 研究发现,市场化程度能够促进地区的经济水平与法制水平的提升,这会导致各利益相关者对自己利益维护意识的增强,促使企业履行社会责任。Luo 等和 Daniela 等学者的研

究均证明了不同的制度环境能够影响企业对其履行的社会责任的披露、履行等情况。

与西方国家不同，中国的市场化改革是经济体制由计划经济向市场经济的转变，因而面临着更大的环境变革，在国营企业与私营企业的差异上也更具典型性。Zheng 和 Ren 等学者的研究证明了市场化程度的提升能够促进企业履行社会责任。周绍妮等的研究则证明了国企私有化能够提升国企的竞争力，而市场化程度能够促进这一进程。

1.3 企业社会责任与品牌价值的研究

Harjoto 等研究证明，企业社会责任的履行能够促进品牌价值的提升，而不利的企业社会活动则会对品牌价值带来不利的影响，他从正反两个方面研究了企业社会活动对品牌价值的影响。从消费者角度研究企业社会责任与品牌价值之间关系的学术成果更多：Diallo 等研究证明了消费者参与企业社会责任计划对品牌价值的促进作用；Ramesh 等的研究则证实了企业履行社会责任提升品牌形象以及影响消费者的品牌态度，而两者均是品牌价值的重要维度。

1.4 文献评述

现有研究存在以下不足：

1.4.1 对国家、社会与市场化之间的研究仍显不足

就中国的情况而言，随着改革开放进程的不断推进和深入，市场化对中国来说是整个社会环境、制度环境所发生的变化，它是一个动态变化的背景，而不单是某个行业、某个部门的简单市场化，因而，从国家、社会的角度去研究市场化是有必要的。

1.4.2 对市场化与品牌价值之间的影响机理研究不足

尽管已经有文献讨论过市场化和品牌价值之间的关系，但多将市场化程度作为区域差异的其中一个维度来研究市场化和品牌价值间的关系，目前在学术研究中尚无文献明确讨论两者之间的作用路径。从利益相关者理论的角度引入企业社会责任，可以解释市场化与品牌价值间的作用路径。

1.4.3 没有考虑到内部控制情况对企业社会责任与品牌价值间的调节效应

内部控制不仅是法律的要求也是企业自身的需求。内部控制的好坏除了可以说明企业内部控制目标的实现程度之外，还能够反映企业自我管控的能力。而企业社会责任的履行同样能够反应出企业对责任承担的态度及能力。因而，从逻辑上来说，企业社会责任的履行情况会随着企业内部控制情况的变化而变化，从而影响企业绩效指标之一的品牌价值。

2 相关理论基础

2.1 制度理论与市场化程度

和其他国家相比，中国面临着更大的制度转变，这是传统理论所忽视的一个特殊情景。Peng 和 Heath 将关注点放到制度与企业间相互作用上，研究了制度和企业间的交互作用。之后 Peng 的一系列研究确立了制度基础观在转型中经济体研究中作为三大理论基础之一的支柱地位。

从理论上来说，市场化是指中国从计划经济向市场经济过渡的体制改革，是一系列经济、社会、法律、乃至政治体制的变革以及随之而来的一系列规章的变化。在中国的情景中，市场化的过



程是中国制度变化的主要内容，因而市场化的情况是制度情况不可忽视的一环。而从研究实践上来看，根据王小鲁等的《中国分省份市场化指数报告（2018）》，评定市场化程度应该从政府与市场的关系、非国有经济的发展、产品市场的发育程度、要素市场发育程度、市场中介组织的发育和法治环境五个方面入手，这五个维度能够确定某地区的市场化程度。

在研究中衡量制度环境的指标时，有学者认同从政府与市场的关系、非国有经济的发展、产品市场的发育程度、要素市场的发育程度、市场中介组织的发育和法治环境五个方面来衡量某地区的制度环境情况，如赵云辉等；也有学者直接采用市场化程度综合指数来衡量制度情况，如姜涛等。这表明在实践研究中，不论是从维度判定，还是指标使用上，学者们都认同中国市场化程度的改变能够代表中国制度环境的改变。

既然市场化程度的改变能够代表中国制度环境的变化，制度与人的行为、组织的行为能够相互作用，因而市场化程度这一外部环境的改变，能够与企业的行为产生互动：市场化程度的改变能够改变企业行为进而影响到企业的状态，反过来企业的状态与企业的行为也能反作用于市场化程度的继续推进。

2.2 利益相关者理论与企业社会责任

所谓企业社会责任指的是在给定的时间内社会对组织所具有的经济、法律、伦理、慈善方面期望的总和。Carroll 所提出的是一个企业社会责任金字塔模型，而这个模型实际上能够与多类利益相关者相对应。如图 1 所示，Carroll 所提出的企业社会责任金字塔模型所代表的利益（左），与利益相关者的种类（右），体现出了强烈的对应关系。

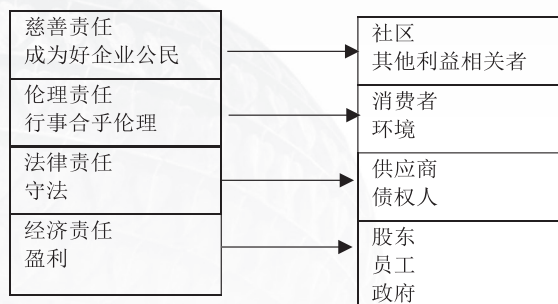


图 1 企业社会责任金字塔及其和利益相关者关系¹

Corporate social responsibility pyramid and its relationship with stakeholders

尽管这种对应方式并不绝对，例如，员工对慈善责任仍然是有需求的，尽管不如社区强烈。但是将利益相关者理论运用到企业社会责任中，从企业的角度而言，能够使企业行为的针对性更强，更好地承担企业社会责任。

2.3 资源依赖理论与市场化程度

作为制度环境的重要组成部分，市场化程度是企业所面对的重要外部环境变量。而资源依赖理论的重要内容就是从企业的外部环境出发，研究企业行为产生的变化。贺小刚认为，凡是能潜在

¹ 图 1 来源：金建江. 从利益相关者视角解读企业社会责任[J]. 财经科学, 2007, (11):98-105.。



地或实际地影响企业价值（租金）创造的所有事项都可以视为资源。市场化程度能够反应本地区的市场化水平，综合反馈出不同地区政府与市场的关系、非国有经济的发展、产品市场的发育程度、要素市场发育程度、市场中介组织的发育和法治环境五个维度上的不同，符合贺小刚关于企业资源的定义。因而市场化程度本身就是资源的一种。

在此前提下，逯东和朱丽研究了中国市场化程度与企业创新能力之间的关系，研究证明在市场化程度较低地区的国企更容易受到战略性新兴产业政策的影响，王军等人则将市场化程度作为重要背景，研究企业社会责任的履行与财务绩效间的关系，证明了高市场化程度是企业社会责任履行促进财务绩效增长的必备情景。

2.4 资源依赖理论与企业社会责任

根据 Hall 关于资源种类的划分，信誉资源属于无形资源的一种，企业社会责任的良好履行能够帮助企业提高企业声誉和吸引力。从资源依赖理论的角度，为了提升企业竞争优势，企业需要积累信誉资源，就需要对关注企业社会责任的履行情况。

而从实证研究的角度来看，企业社会责任的履行与可持续竞争优势、与财务绩效、员工绩效、公司经营绩效、创新绩效等方面的研究，均取得了丰厚的成果。

2.5 委托代理制度与内部控制

中国五部委将内部控制定义为“由企业董事会、监事会、经理层和全体员工实施的、旨在实现控制目标的过程。”控制目标为，“合理保证企业经营管理合法合规、资产安全、财务报告及相关信息真实完整，提高经营效率和效果，促进企业发展战略”。控制要素包括内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督五个部分。以上对内部控制的相关界定可以发现，内部控制包括了一系列为企业控制目标实现的控制措施，而企业控制目标的制定则是为了促进企业的发展。

从委托代理理论的角度去看待内部控制问题，结合了内部控制目标与缓解委托代理矛盾，缓解委托代理矛盾也应该是内部控制的目标之一。实践研究中也出现了此类研究：从制定有效监督机制的角度出发，如外部监督机制对企业内部控制影响；从激励机制设计的角度出发，如许瑜和冯均科。此外，所有者因为拥有企业的所有权，从理性经济人的角度以及企业盈利为目标的性质，企业的利益最大化是所有者的追求。既然缓解委托代理矛盾也应该是内部控制的目标之一，企业的绩效表现既是内部控制的目标，也是所有者所追求的企业营业目标，相关研究有：内部控制质量与公司经营绩效间的关系；内部控制质量与公司研发绩效之间的关系等。

3 研究假设与模型

3.1 研究假设

3.1.1 市场化程度对品牌价值影响的研究假设

从消费者角度，市场化程度的高低与品牌所处市场的竞争激烈程度相关，而不同的竞争程度能消费者对某个品牌的认知。品牌在竞争更加激烈的市场中竞争压力越大，这会导致竞争力小的品牌将更加迅速地被淘汰，而竞争力大的品牌更容易脱颖而出。激烈的竞争能够改善消费者的评价，



从而进一步提高品牌的知名度。因而，市场化越高，品牌的认知度将会更高。从企业角度，市场化程度越高的地方通常税收激励的效果越明显，企业的创新投入及创新绩效就越高，而创新能够促进品牌价值的提升，因而，市场化程度越高，能够促进品牌价值的提升。综上，本文关于市场化程度与品牌价值的研究假设如下：

H1:市场化程度与品牌价值正相关。

3.1.2 市场化程度对企业社会责任影响的研究假设

He 发现企业社会责任与服务质量对品牌识别和客户满意度有直接影响。Hur 的研究结果则证明了企业社会责任对企业品牌信誉和声誉都有直接的正向影响。已有文献表明在市场化程度越高的地区，企业的履行社会责任的状况越好。

在中国经济发展水平较高的地区，市场在资源优化配置中发挥了主导性作用，市场化程度高，政府对经济干预较少。而在经济发展水平落后地区，政府在资源配置中扮演着重要角色，市场化程度较低，政府干预现象较为严重。因此，中国市场化程度对社会责任的履行的影响存在区域异质性，即市场化程度更高的地区，企业履行社会责任的情况普遍越好，市场化程度较低的地区，企业履行社会责任的情况普遍越差。综上，本文关于市场化程度与企业社会责任的研究假设如下：

H2: 市场化程度与企业社会责任正相关。

3.1.3 企业社会责任对品牌价值影响的研究假设

一个企业如果尽可能多的承担社会责任能为其赢得更广泛的社会认可度和赞誉，这个企业的产品和服务会让更多的消费者和其他合作厂商放心和信赖，产生更多合作的意愿，为企业带来更多的收益，因此该公司的品牌价值也就越高。在中国，通过长期的实验和研究，很多学者发现，当企业履行社会责任时，社会成员会感受到企业的强大号召力和信赖度，因而更倾向于该企业的产品。以往实证分析显示，企业充分负担企业社会责任能够显著促进良好的品牌知名度和企业声誉的形成。

既有研究显示，企业社会责任能够促进品牌价值的提升，且这个结果已经被来自酒店业、餐饮业、银行业等多个行业的研究所证明。基于此，本文将企业社会责任对企业品牌价值的影响假设如下：

H3: 企业社会责任与企业品牌价值正相关性。

3.1.4 企业社会责任的中介效应的研究假设

王分棉和刘勇^[9]在研究区域环境对品牌价值影响时，将市场化作为区域变化的一个维度来进行研究，证明了在市场化程度越高的地区，企业的品牌价值更高；李园园等人的研究在证明了企业社会责任与品牌价值之间的正向影响关系的同时，还证明了创新投入是其中的一条路径。

尽管以上学者对市场化与品牌价值、企业社会责任与品牌价值均进行了一定程度的研究，但却未对市场化程度与品牌价值之间的作用路径进行研究。

从市场环境的角度来看，市场本身是品牌价值的重要维度，在市场化程度更高的环境中，政府管控程度较低，在市场准入门槛、市场管控等方面相较于市场程度较高的环境均享有更大的自由，这势必会带来更加激烈的竞争。为了在激烈竞争中获得更大的竞争优势，企业积极履行企业社会责

任的可能性更大，进一步促使企业口碑、消费者态度等积极性的提升，从而使得企业品牌价值得到提高。

从利益相关者的角度，市场化程度越高的地区，企业面对的利益相关者群体数量增加、整体影响增大，对企业影响的增加促使企业更加容易关注到利益相关者的需求，从而更加重视企业社会责任的履行，以期从中获得更好的企业成长。能够更好履行企业社会责任的的企业，在企业声誉、客户满意度、品牌识别等方面产生优势，从而为企业带来更高的品牌价值。由此，认为企业社会责任在市场化程度与品牌价值间产生中介效应：

H4：市场化程度通过影响企业社会责任的履行进而影响品牌价值。

3.1.5 内部控制的调节效应的研究假设

内部控制指“由企业董事会、监事会、经理层和全体员工实施的、旨在实现控制目标的过程。”控制目标则为，“合理保证企业经营管理合法合规、资产安全、财务报告及相关信息真实完整，提高经营效率和效果，促进企业发展战略”。控制要素包括内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督五个部分。结合迪博数据库评定企业内部控制指数的五大要素：内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督²，对企业内部控制从内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督五个维度来对企业内部控制情况进行评定。

而企业社会责任是指，在给定的时间内社会对组织所具有的经济、法律、伦理、慈善方面期望的总和。此定义由 Carroll 提出，同时，其认为企业社会责任由经济责任、法律责任、伦理责任、慈善责任四种构成，这意味着企业在履行社会责任的时候至少应该从经济、法律、伦理、慈善四个方面来着手^[27]。润灵环球企业社会责任评级从 E、S、G 即环境、社会、公司治理三个维度来对企业的社会责任履行情况进行评价³，结合 Carroll 及润灵环球官网对三个维度划分的详细解释，可以发现两者对企业社会责任的具体评定所指向的内容是基本一致的，尽管两者在最终的维度划分上有差异。

内部控制有效性的提高，意味着企业在内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督五个维度具有更标准的管理规范与更加严格的管理流程，结合高阶管理理论，企业内部控制有效性的提升，会对企业高管权力产生抑制作用，而高管团队的管理战略对企业社会责任的履行情况产生直接影响，这势必会导致高管团队在做出企业社会责任相关战略时因为权力的限制而降低企业社会责任的履行力度。

此外，更加严格的内部监督机制（比如独立董事的有效介入），也会对高管团队的自信态度产生抑制，从而在做出企业社会责任相关的战略时采取更加谨慎的态度，这也会导致企业在企业社会责任履行力度上的降低。据此提出以下假设：

H5：内部控制在企业社会责任与品牌价值之间起负向调节作用。内部控制越好，企业社会责任对品牌价值的正向影响越小。

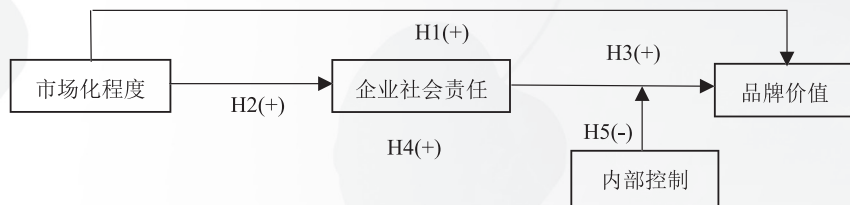
² 来源：迪博内部控制与风险管理数据库 <http://www.ic-erm.com/pro2.html>

³ 来源：润灵环球责任评级数据库 <http://www.rksratings.cn/show-705-21-1.html>



3.2 研究模型

基于以上分析，本文提出以下逻辑模型。



4 研究设计

4.1 数据来源与样本选取

本文市场化指数来自樊纲版《中国分省份市场化指数报告(2018)》，借鉴了俞红梅等的做法，以历年市场化指数的平均增幅作为预测 2017 及 2018 两年市场化数据的依据。品牌价值的数据来自世界品牌实验室并将其滞后一年以反映实际情况。企业社会责任数据来自于润灵环球企业社会责任数据库、内部控制数据来自于迪勃内部控制数据库、控制变量数据来自 CSMAR 数据库。

在样本获取中，排除其中的金融行业的数据、非上市企业、A 股外上市企业及主要变量缺失的数据，控制变量的缺失值以均值代替。据此，获取年限为 2009 至 2018 年 10 年，样本量共计 1575 条，横截面（企业数量）共计 303 个的非平衡面板数据。

4.2 模型设计

为确定使用模型类型，先对面板数据进行 Hausman 检验，检验结果显示应采用固定效应模型。

4.2.1 市场化程度对品牌价值影响的理论模型

建立回归模型（1）以检验假设 1：市场化程度对品牌价值产生线性关系的影响。

模型（1）： $\ln BV_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 * MI_t + \beta_2 * ROE_t + \beta_3 * \ln SIZE_t + \beta_4 * RD_t + \beta_5 * Lev_t + \beta_6 * Itr_t + \beta_7 * Qt_t + \beta_8 * Epst_t + \beta_9 * Nstaff_t + \beta_{10} * Grbr_t + \beta_{11} * Grnat_t + \beta_{12} * Gropt_t + Ind + Dis + \epsilon$

4.2.2 企业社会责任的中介效应理论模型

基于假设 2、3、4，本文采用逐步法（Baron,1986）来进行检验，建立模型（2）用于检验市场化程度与企业社会责任之间存在线性关系。

模型（2）： $CSR_t = \beta_0 + \beta_1 * MI_t + \beta_2 * ROE_t + \beta_3 * \ln SIZE_t + \beta_4 * RD_t + \beta_5 * Lev_t + \beta_6 * Itr_t + \beta_7 * Qt_t + \beta_8 * Epst_t + \beta_9 * Nstaff_t + \beta_{10} * Grbr_t + \beta_{11} * Grnat_t + \beta_{12} * Gropt_t + Ind + Dis + \epsilon$

建立模型（3）：

$\ln BV_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 * CSR_t + \beta_2 * ROE_t + \beta_3 * \ln SIZE_t + \beta_4 * RD_t + \beta_5 * Lev_t + \beta_6 * Itr_t + \beta_7 * Qt_t + \beta_8 * Epst_t + \beta_9 * Nstaff_t + \beta_{10} * Grbr_t + \beta_{11} * Grnat_t + \beta_{12} * Gropt_t + Ind + Dis + \epsilon$

用于检验市场化程度与品牌价值之间存在线性关系。

建立模型（4）：



$$\ln BV_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 * MI_t + \beta_2 * CSR_t + \beta_3 * ROE_t + \beta_4 * \ln SIZE_t + \beta_5 * RD_t + \beta_6 * Lev_t + \beta_7 * Itr_t + \beta_8 * Qt_t + \beta_9 * Epst_t + \beta_{10} * Nstaff_t + \beta_{11} * Grbr_t + \beta_{12} * Grnat_t + \beta_{13} * Gropt + Ind + Dis + \epsilon$$

用于检验在控制中介变量企业社会责任（CSR）的情况下，市场化程度（MI）与品牌价值（lnBV）之间的关系。

考虑到使中介效应更加严谨，增设模型（3），以确定中介变量企业社会责任（CSR）是否会对因变量品牌价值（lnBV）产生显著负向影响。

4.2.3 企业内部控制的调节效应理论模型

为检验假设 5，建立模型（5）：

$$\ln BV_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 * CSR_t + \beta_2 * IC_t + \beta_3 * CSR_t * IC_t + \beta_4 * ROE_t + \beta_5 * \ln SIZE_t + \beta_6 * RD_t + \beta_7 * Lev_t + \beta_8 * Itr_t + \beta_9 * Qt_t + \beta_{10} * Epst_t + \beta_{11} * Nstaff_t + \beta_{12} * Grbr_t + \beta_{13} * Grnat_t + \beta_{14} * Gropt + Ind + Dis + \epsilon$$

4.3 实证检验与结果讨论

4.3.1 描述性统计及相关性分析

表 1 描述性统计及相关系数

	品牌价值	市场化程度	企业社会责任	内部控制	净资产收益率	企业规模	创新投入	资产负债率
品牌价值	1							
市场化程度	0.220***	1						
企业社会责任	0.520***	0.251***	1					
内部控制	0.069*	-0.109***	0.119***	1				
净资产收益率	0.015	0.005	-0.079**	0.427***	1			
企业规模	0.665***	0.163***	0.646***	0.281***	0.038	1		
创新投入	-0.033	0.041	-0.138***	-0.085**	0.026	-0.016	1	
资产负债率	-0.035	-0.085***	-0.054	0.057	0.004	0.02	0.016	1
资产周转率	-0.092***	-0.031	-0.163***	0.012	0.015	-0.093***	-0.009	0.075***
托宾 Q 值	-0.001	-0.027	-0.036	0.047	-0.012	0.031	-0.033	0.149***
每股收益	0.02	-0.065***	-0.01	-0.045	-0.014	-0.054**	0.044*	-0.016
员工数量	0.060**	0.048*	-0.016	-0.066*	0.016	0.04	0.048*	-0.098***
营业收入增长率	0.021	-0.027	0.031	0.026	0.001	-0.004	-0.022	0.004
每股净资产增长率	0.01	0.022	-0.033	-0.036	-0.004	0.009	-0.025	0.042*
营业利润增长率	0.02	-0.032	0.017	0.052	0.005	0.023	-0.003	-0.024
N	1575	1575	773	766	1575	1575	1575	1575
mean	4.94	7.92	44.04	6.6	0.08	23.27	2.46	0.56
sd	1.1	1.61	15.07	0.15	1.16	1.57	2.1	0.58
min	2.3	2.87	15.2	5.26	-45.55	19.22	0	0.01
max	8.31	10.83	85.5	6.9	0.85	28.52	31.83	11.51



表 1 描述性统计及相关系数(连续表)

	资产周转率	托宾 Q 值	每股收益	员工数量	营业收入增长率	每股净资产增长率	营业利润增长率
资产周转率	1						
托宾 Q 值	0.051**	1					
每股收益	0.130***	-0.245***	1				
员工数量	0.143***	-0.330***	0.432***	1			
营业收入增长率	0.051**	-0.011	0.021	-0.016	1		
每股净资产增长率	0.015	-0.009	0.005	-0.011	0.031	1	
营业利润增长率	0.035	-0.023	0.099***	-0.022	0.071***	0.074***	1
N	1575	1575	1575	1575	1575	1575	1575
mean	0.65	3.19	-1.71	7.43	6.2	0.06	1.39
sd	0.77	6.7	1.59	1.67	128.9	1.07	23.82
min	0	0.15	-7.88	2.08	-2.32	-19.6	-416.9
max	9.52	133.1	2.86	11.65	4500	27.45	432.7

*、**、***分别代表 0.1、0.5、0.01 水平上显著

本文采用 **Sprealman** 方法分析主要变量间的相关性，具体分析结果见表 1，结果显示无明显共线性问题；同时，对文中涉及变量也进行了 **VIF** 检验，检验结果变量间的 **VIF** 绝对值均小于 2，均值为 1.31，通过了 **VIF** 检验，再次说明文中所涉变量的共线性问题较小。

4.3.2 多元回归分析

本文样本数据为非平衡短面板数据；经 **Hauseman** 检验确认，本文应采用固定效应模型进行实证回归分析。根据陈强《高级计量经济学及 stata 应用》：“非平衡面板数据并不影响计算离差形式的组内估计量”，因而“固定效应模型的估计可以照样进行”。在实践中，**Damijan** 等、刘冬姣等、杨洁&郭俊峰、贾凯威等也均直接采用了非平衡面板数据进行回归分析。因此，采用非平衡面板数据、使用固定效应模型进行回归。

模型（1）模型（5）的回归结果如表 2 所示，对应 **H1** 到 **H5**，研究假设得以验证。

表 2 回归结果汇总表

自变量	因变量				
	模型（1）	模型（2）	模型（3）	模型（4）	模型（5）
	品牌价值	企业社会责任	品牌价值	品牌价值	品牌价值
市场化程度	0.533*** (35.04)	4.946*** (9.93)	---	0.463*** (19.93)	---
企业社会责任	---	---	0.0218*** (10.43)	0.00875*** (4.99)	0.174*** (4.46)
企业社会责任* 内部控制	---	---	---	---	-0.0232*** (-3.94)



表 2 回归结果汇总表 (连续表)

自变量 \ 因变量	模型 (1)	模型 (2)	模型 (3)	模型 (4)	模型 (5)
	品牌价值	企业社会责任	品牌价值	品牌价值	品牌价值
内部控制	---	---	---	---	0.324 (1.21)
净资产收益率	0.0116*	0.664 (0.17)	-1.102*** (-5.32)	-0.478*** (-2.91)	-0.647*** (-2.96)
企业规模	0.184*** (9.90)	1.993*** (2.82)	0.600*** (18.54)	0.248*** (8.04)	0.558*** (17.49)
创新投入	-0.00595 (-1.05)	0.0954 (0.54)	-0.0147 (-1.49)	-0.0229*** (-2.97)	-0.0139 (-1.45)
资产负债率	-0.0265* (-1.70)	-0.326 (-0.79)	-0.0141 (-0.62)	0.00252 (0.14)	-0.0145 (-0.65)
资产周转率	-0.0353 (-1.23)	-0.796 (-0.92)	0.0129 (0.27)	0.0413 (1.10)	0.0333 (0.71)
托宾 Q 值	-0.00185 (-1.12)	-0.0710 (-1.08)	0.00726** (2.01)	0.00144 (0.51)	0.00797** (2.26)
每股收益	-0.00143 (-0.18)	-0.0450 (-0.20)	0.0114 (0.91)	-0.00368 (-0.37)	0.00877 (0.71)
员工数量	0.0593*** (5.18)	0.350 (1.03)	0.0371** (1.97)	0.0275* (1.88)	0.0466** (2.54)
营业收入增长率	-0.0000495 (-0.82)	0.00108 (0.09)	0.00156** (2.33)	0.000496 (0.94)	0.00123* (1.89)
每股净资产增长率	0.0205*** (2.81)	-0.420 (-1.42)	0.0130 (0.79)	0.00286 (0.22)	0.0136 (0.85)
营业利润增长率	0.000343 (1.04)	0.00729 (0.96)	-0.000803* (-1.91)	0.00000924 (0.03)	-0.000841** (-2.07)
行业	控制	控制	控制	控制	控制
地区	控制	控制	控制	控制	控制
_cons	-3.918*** (-10.38)	-42.57*** (-2.91)	-10.31*** (-13.93)	-4.860*** (-7.62)	-11.54*** (-5.97)
r ² _a	0.651	0.184	0.550	0.727	0.582
F	231.2***	25.90***	85.15 ***	158.9 ***	81.72***
obs	1575	773	773	773	764
groups	303	151	151	151	150

PS: *t* statistics in parentheses

* $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

4.3.3 稳健性检验

为验证回归结果稳健性, 对本文模型所涉及的主要变量: 市场化程度、企业社会责任、品牌



价值和内部控制均剔除掉前后 1% 的极端值样本进行回归。回归结果显示，在除去数据极端值后，模型（1）到模型（4）的回归结果除了系数有小幅度变化之外，显著性没有变化；而模型（5）中交互项的显著水平由原来的 1% 水平上的显著到现在 5% 水平上的显著，回归结果仍然显示显著，但显著水平有差异，验证了回归结果的可靠性。

5 结论与局限

5.1 研究结论与政策建议

5.1.1 研究结论

本文的研究结论如下：

（1）市场化程度对品牌价值有正向的影响

中国现处于转型期经济体的特殊形态，这意味着从纵向来看，相比其他国家，中国面临更大的制度的转变；从横向来看，中国幅员辽阔，存在着较大的区域发展差异，尽管整体上来说中国改革开放的进程在不断地加快加深，但国内区域之间仍然存在着较大的差异。市场化程度作为一个衡量中国多年来改革开放进程的重要指标以及评判市场发展程度的重要指标，是中国制度环境的重要组成部分。从制度理论的角度来看，一国、一个地区的市场化程度会对身处其中的企业的行为、决策等产生重要影响。从资源依赖理论的角度，制度环境是企业所拥有资源的组成部分，能直接影响企业的竞争能力。而企业竞争能力的提升意味着企业产品竞争力的提升，进而提升品牌价值。

本文的研究结论验证了王分棉和刘勇的研究结论，证实了市场化程度的提升对品牌价值的提升具有正向的促进作用，市场发育越完善、市场化程度高的地区的企业更能够孕育出具有更大知名度、更高品牌价值的品牌。

（2）市场化程度的提升对企业社会责任的履行有正向的影响

根据制度理论，制度环境会对企业的行为产生影响，市场化程度作为制度环境的重要组成部分，会影响到身处其中的企业。企业社会责任的履行与否以及履行的程度，是企业决策与行为的一部分，也会受到企业所处制度环境的影响。Fernández - Kranz、Harjoto 的研究证明，市场化程度对企业这责任的履行有促进作用。本文的实证研究结果验证了这一结论：企业所在地区市场化程度越高，企业社会责任的履行情况越好。

（3）企业社会责任的履行程度能够提升品牌价值

根据利益相关者理论，企业的行为会影响广泛的利益相关者，而反过来利益相关者也会对企业产生影响，因而企业管理者在进行决策的时候必须将利益相关者纳入决策制定的程序之中。本文的研究结论证明了企业积极、主动地去履行社会责任，能够对企业品牌的价值产生正向的影响，扩大品牌影响力，促进品牌价值提升。这一结论综合了 He、Hur 等关于企业社会责任与品牌信誉、声誉等品牌价值相关因素之间关系的研究成果。

（4）企业社会责任的中介效应

企业社会责任的履行情况在市场化程度对品牌价值的影响中发挥中介效应。

从制度理论的角度，市场化程度的高低能够影响到企业的行为，根据本文的实证研究结果，市场化程度的提高对企业社会责任履行情况的影响是正向显著的。同样，从利益相关者理论的角度出发，企业社会责任的履行情况会影响到广泛的利益相关者，而利益相关者的所思所想也会反作用于企业。本文的实证研究结果综合证实了王分棉和刘勇、李园园等、Fernández - Kranz、Harjoto、He、Hur 等学者的研究，将市场化程度、企业社会责任、品牌价值串联起来，证明了企业社会责任中介效应的成立。这意味着市场化程度通过企业社会责任的履行情况对品牌价值产生影响：市场化程度提高能促进企业社会责任的履行情况，进而促进企业品牌价值。

(5) 企业内部控制程度的调节效应

在越高程度的企业内部控制之下，企业社会责任的履行情况对品牌价值之间的正向影响越低。结合高阶理论，在内部控制越有效的企业，其管理人员的权力受限更大，因而其在对企业社会责任履行相关事务做出决策时，权力范围更加有限，所以对企业社会责任的履行力度和范围上力度更小；同时，在内部控制越有效的企业，管理人员更容易采取更加谨慎的态度制定决策，导致企业履行社会责任力度和范围上的降低。这一结论综合了伊力奇等、Zhu、朱明秀等学者的研究成果。

5.1.2 政策建议

针对以上结论，提出如下政策建议：

政府层面上，本研究验证了市场化程度的提升对品牌价值有促进作用，坚持推进市场化程度提升有助于中国经济产业转型，宏观上应该继续推进改革开放，进一步加深加快市场化的进程。同时，中国区域间发展的不平衡反应在市场化程度上呈现出地区间市场化程度的差距。因而还需要对中国市场化程度较低的地方给予更多的关注和政策扶持，以拉小区域间差距，提升全国的市场化程度。

企业组织层面上，本研究验证了企业社会责任的履行是市场化程度作用于品牌价值提升的中介因素之一，积极履行社会责任本身也能促进企业品牌价值的提升。因此，企业应该积极履行社会责任，积极参与到社会活动当中，为企业争取政府支持、政策资源、媒体关注度、消费者美誉度等提供助力，从而建立更加有价值的品牌，为企业在竞争当中赢得先机与优势。

企业管理人员层面上，研究证明，企业的内部控制效率越高，企业社会责任的履行对品牌价值的促进作用越低。这意味着内部控制对企业管理人员的作用情况将对企业社会责任的履行产生影响，过于严苛的内部控制制度会对降低企业管理人员履行企业社会的力度，因而企业内部控制相关规则的制定应该结合企业的实际情况，打消管理人员的顾虑，以提升企业社会责任的履行力度。

5.2 本文创新点

在研究思路上，本文构建了从市场这一宏观制度环境要素到企业社会责任这一企业行为再到品牌价值这一经济后果的研究路径，形成了“环境——行为——经济后果”的研究模式，解释了市场化程度对品牌价值的影响路径。在研究视角上，本文从利益相关者理论出发，引入企业社会责任变量，以利益相关者理论为桥梁、企业社会责任变量为基石，解释了市场化程度对品牌价值的影响，对制度理论进行了有效补充。在研究内容上，本文合理利用二手数据，采用实证研究的方法，合理



验证了市场化程度、企业社会责任履行情况对品牌价值的影响及其路径，同时验证了内部控制有效性情况对企业社会责任履行情况这一中介效应大小的调节效应，从而从实践的角度为中国的国家政策及企业的战略选择提供实践数据与理论基础的支持。

5.3 研究局限

本研究存在的不足及后续研究可以从以下几点着手：

首先，在变量的测度上，本文取二手数据来进行实践研究，因而主要变量均采用了二手数据，这使得在具体问题的解释力上可能会存在偏差。后续可以采用其他的方法，例如内容分析法，来细化指标，增强研究结论的解释力。其次，在模型适用方面，本文采用基于大样本的非平衡面板数据，在行业的划分上仅按照制造业与非制造业进行了控制，对于结论在具体不同的行业的企业是否适用以及原因没有进行深入地发掘。在后续的研究中可以从这一点着手，细化行业，明确行业间的差异，以明确此研究结论在不同行业间的适用问题。最后，基于数据获取的问题，本文数据来源为中国 A 股上市公司。根据世界品牌实验室的《中国 500 最具价值品牌》榜单，不少上榜品牌来自非 A 股上市的其他企业，因而本研究不能确定研究结论能不能适用于以上非 A 股上市企业。在后续研究中可以从此角度出发进行深入发掘，寻找此几类公司之间的差别，验证研究结论是否成立。

参考文献

- [1] 白默,李海英.企业内部控制质量对上市公司经营绩效影响研究——基于制造业上市公司的实证研究[J].管理世界,2017,(09):176-177.
- [2] 陈红,纳超洪,雨田木子等.内部控制与研发补贴绩效研究[J].管理世界,2018,34(12):149-164
- [3] 陈强.高级计量经济学及 stata 应用（第二版）[M].北京:高等教育出版社,2010.256
- [4] 池国华,郭芮佳,王金金.政府审计能促进内部控制制度的完善吗——基于中央企业控股上市公司的实证分析[J].南开管理评论,2019,22(01):31-41.
- [5] 何宜庆,万珍,李政通.企业负债、社会责任与公司经营绩效——基于规模、资产与股权结构的解释[J].财会月刊,2018,(06):3-10.
- [6] 贺小刚.企业持续竞争优势的资源观阐释[J].南开管理评论,2002,(04):32-37.
- [7] 贾凯威,马成浩,赵丰义等.不充分外部竞争环境下企业股权结构与创新关系再审视——基于非平衡面板数据分析[J].科技进步与对策, 2018, 35(20):94-101.
- [8] 姜涛,杨明轩,王晗.制度环境、二代涉入与目标二元性——来自中国家族上市公司的证据[J].南开管理评论,2019,22(04):135-147.
- [9] 金建江.从利益相关者视角解读企业社会责任[J].财经科学,2007,(11):98-105.。
- [10] 康益敏,朱先奇,李雪莲.企业社会责任对医药企业创新绩效影响的实证研究——动态能力的中介作用[J].科技进步与对策,2020,37(11):109-116.
- [11] 李酣.市场竞争有助于提升我国产品质量的消费者评价吗——来自产业和区域调查的证据[J].华中科技大学学报(社会科学版),2015,29(05):97-104.
- [12] 刘冬姣,李立,李晶晶.市场约束对财产保险公司风险承担行为的影响——基于 48 家财产保险公司非平衡面板数据的实证分析[J].江西财经大学学报, (2018), (01):69-79.
- [13] 李园园,刘建华,段琮等.企业社会责任、技术创新与品牌价值的门槛效应研究[J].软科学,2020,34(06):1-7.
- [14] 刘放,杨箐,杨曦.制度环境、税收激励与企业创新投入[J].管理评论,2016,28(02):61-73.
- [15] 刘建秋,盛梦雅.战略性社会责任与企业可持续竞争优势[J].经济与管理评论,2017,33(01):36-49.



- [16] 刘宗华,李燕萍,郑馨怡.(2017).企业社会责任、员工—企业认同和员工绩效的关系.浙江工商大学学报,(01):103-113.
- [17] 逯东,朱丽.市场化程度、战略性新兴产业政策与企业创新[J].产业经济研究,2018(02):65-77.
- [18] 吕朝凤,朱丹丹.市场化改革如何影响长期经济增长?——基于市场潜力视角的分析[J].管理世界,2016(02):32-44.
- [19] 王分棉,刘勇.中国品牌成长的区域性差异及其影响因素研究——基于《中国 500 最具价值品牌》的实证分析[J].中央财经大学学报,2013(06):80-85+90.
- [20] 王军,郑玲,江若尘.民营企业慈善捐赠与财务绩效的因果关系研究——基于政治关联性与市场化程度调节效应的分析[J].山西财经大学学报,2016,38(11):103-114.
- [21] 王小鲁,樊纲,胡李鹏.中国分省份市场化指数报告(2018)[M].北京:社会科学文献出版社(2019).
- [22] 许瑜,冯均科.内部控制、高管激励与创新绩效——基于内部控制有效性的实证研究[J].软科学,2017,31(02):79-82.
- [23] 杨洁,郭俊峰.地方 IPO 上市潮与区域经济发展——来自我国地级市非平衡面板数据模型的证据.东南学术[J],(2017), (02):163-169.
- [24] 杨皖苏,杨善林.中国情境下企业社会责任与财务绩效关系的实证研究——基于大、中小型上市公司的对比分析[J].中国管理科学,2016,24(01):143-150.
- [25] 伊力奇,李涛,张婷等.国有企业高管权力、内部控制与社会责任[J/OL].软科学:1-9[2020-09-11].<http://kns.cnki.net/kcms/detail/51.1268.G3.20200630.1631.006.html>.
- [26] 张霖琳,刘峰,蔡贵龙.监管独立性、市场化进程与国企高管晋升机制的执行效果——基于 2003~2012 年国企高管职位变更的数据[J].管理世界,2015(10):117-131+187-188.
- [27] 张攀,吴建南.政府干预、资源诅咒与区域创新——基于中国大陆省级面板数据的实证研究[J].科研管理,2017,38(01):62-69.
- [28] 赵云辉,张哲,冯泰文等.大数据发展、制度环境与政府治理效率[J].管理世界,2019,35(11):119-132.
- [29] 周绍妮,王中超,张红芳.民营参股、市场化进程与国企市场竞争力[J].北京交通大学学报(社会科学版),2020,19(03):64-73.
- [30] 朱明秀,邵京京.高管过度自信、董事会独立性与企业社会责任[J].财会通讯,2019(27):91-95.
- [31] Carroll B. Archie. A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance[J]. The Academy of Management Review,1979,4(4):497-505.
- [32] Damijan, J. P., Knell, M., Majcen, B., & Rojec, M. (2003). The role of FDI, R&D accumulation and trade in transferring technology to transition countries: evidence from firm panel data for eight transition countries. Economic systems, 27(2), 189-204.
- [33] Daniela Coluccia,Stefano Fontana,Silvia Solimene. Does Institutional Context Affect CSR Disclosure? A Study on Eurostox 50[J]. Sustainability,2018,10(8):2823
- [34] David A. Aaker. Measuring Brand Equity Across Products and Markets[J]. California Management Review,1996,38(3):102-120.
- [35] Diallo M F , Norchène Ben Dahmane Mouelhi, Gadekar M , et al. CSR Actions, Brand Value, and Willingness to Pay a Premium Price for Luxury Brands: Does Long-Term Orientation Matter?[J]. Journal of Business Ethics, 2020,(10):1-20.
- [36] Fernández - Kranz D, Santaló J. When necessity becomes a virtue: The effect of product market competition on corporate social responsibility[J]. Journal of Economics & Management Strategy, 2010, 19(2): 453-487.
- [37] Hall R . The strategic analysis of intangible resources[J]. Knowledge & Strategy, 1992, 13(2):135-144.
- [38] Hall, P. A., & Soskice, D. (2001). Varieties of capitalism: an introduction. Unpublished Manuscript, Cambridge, MA.
- [39] Harjoto M A , Salas J , Guzman F . Strategic and institutional sustainability: corporate social responsibility, brand value, and Interbrand listing[J]. Journal of Product & Brand Management, 2017,26(6),545-558
- [40] He H , Li Y . CSR and Service Brand: The Mediating Effect of Brand Identification and Moderating Effect of Service Quality[J]. Journal of Business Ethics, 2011, 100(4):p.673-688.
- [41] Hur W M , Kim H , Woo J . How CSR Leads to Corporate Brand Equity: Mediating Mechanisms of Corporate Brand



- Credibility and Reputation[J]. *Journal of Business Ethics*, 2014, 125(1):75-86.
- [42] Keller K L . Conceptualizing, Measuring, and Managing Customer-Based Brand Equity[J]. *Journal of Marketing*, 1993, 57(1):1-22.
- [43] Li, Y., & Mai, Y. Y. Advertising Expenditure, R&D Investment and Brand Equity of New Ventures. *Journal of Industrial Engineering and Engineering Management*, 2016, (3), 10.
- [44] Lin M S , Chung Y K . Understanding the impacts of corporate social responsibility and brand attributes on brand equity in the restaurant industry[J]. *Tourism Economics*, 2019, 25(4), 639-658.
- [45] Luo, X. R., Wang, D., & Zhang, J. Whose call to answer: Institutional complexity and firms' CSR reporting[J]. *Academy of Management Journal*, 2017, 60(1), 321-344.
- [46] Peng W. Mike , Heath Sue Peggy. The Growth of the Firm in Planned Economies in Transition: Institutions, Organizations, and Strategic Choice[J]. *Academy of Management Review*, 1996, 21(2), 492-528.
- [47] Patricia Martínez, Nishiyama N . Enhancing customer-based brand equity through CSR in the hospitality sector[J]. *International Journal of Hospitality And Tourism Administration*, 2019, 20(3):329-353.
- [48] Ramesh K, Saha R, Goswami S, et al. Consumer's response to CSR activities: Mediating role of brand image and brand attitude[J]. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 2019, 26(2): 377-387.
- [49] Salehzadeh R, Pool J K, & Najafabadi A H J. Exploring the relationship between corporate social responsibility, brand image and brand equity in Iranian banking industry[J]. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 2018, 9(2), 106-118.
- [50] Turban D B, Greening D W. Corporate social performance and organizational attractiveness to prospective employees[J]. *Academy of management journal*, 1997, 40(3): 658-672.
- [51] Yang J, Basile K. The impact of corporate social responsibility on brand equity[J]. *Marketing Intelligence & Planning*, 2019, 37(1), 2-17.
- [52] Zheng P, Ren C. Voluntary CSR disclosure, institutional environment, and independent audit demand[J]. *China Journal of Accounting Research*, 2019, 12(4): 357-377.
- [53] Zhu Y. The impact of top management team process on corporate social responsibility and firm performance[J]. *Frontiers of Business Research in China*, 2013, 7(2): 268-288.