

東海大學會計學系碩士班

碩士論文

企業社會責任績效對財務績效的影響
—獨立董事之角色

The Corporate Social-Financial Performance Relationship:
The Role of Independent Directors

指導教授：李秀英博士
劉俊儒博士
研究生：何俊宏撰

中華民國一百年七月

謝辭

轉眼間研究所兩年過去了，好似做了一場夢，一場有歡笑也有汗水的夢，夢中交織著許多珍貴的教訓和美好的回憶。這兩年的繁忙生活使我過得非常充實，也讓我體認到，努力付出所得到的果實是最甜美的。

本篇論文能順利完成，衷心感謝我的論文指導教授：李秀英老師及劉俊儒老師的諄諄教誨。感謝李秀英老師不僅在教學以及研究上的指導，在生活態度及做人處事方面亦給予我相當大的啟發。感謝劉俊儒老師在研究方法上的悉心引導，使得我對計量方法有更進一步的認識，也釐清許多觀念。兩位恩師對我的關懷及照顧，我終生銘記於心中。論文口試期間，感謝陳育成老師與林宜勉老師不吝給予指正及提供寶貴意見，使論文更加完備。

感謝系上授課老師——許恩得老師、黃政仁老師、林秀鳳老師與許書偉老師在學業及專業領域上的教導，及學長姐們在學業開始時的指引，讓我後續研究更加順利。也相當感謝命運的安排，給了我這一群很棒的同學。這兩年來有許多多采多姿的回憶，也從大家身上學習到許多不同的經驗，每個人都是缺一不可的。那些一起熬夜趕報告、吃宵夜、在M343苦讀計量，一起看日出的日子，都有你們一起陪伴。我想說研究所生活，有你們真好！祝福各位親愛的同學，未來的路上都能一帆風順，並在各自的領域上闖出一片天。

最後，要感謝的是支持我一路走來的家人和朋友，謝謝您們的鼓勵和支持，我才得以完成學業，我也會秉持東海大學會計系：「公義兼慈愛、卓越到頂尖」的系訓精神，堅持努力下去。

何俊宏 謹誌
於東海大學會計學研究所
民國一百年七月

企業社會責任績效對財務績效的影響－獨立董事之角色

指導教授：李秀英 博士 劉俊儒 博士

研究生：何俊宏

學 號：G98430015

摘要

近十多年來，國內外爆發一連串企業醜聞。企業高層透過資產掏空之不當手法，造成企業倒閉，傷害投資大眾權益，加上日益嚴重的全球氣候異常現象，使企業社會責任議題益受社會大眾重視。企業體認到，在追求利潤的同時，須對社會與環境負起責任，才能為企業創造永續競爭優勢。有鑑於此，本研究以台灣電子業上市櫃公司為研究對象，嘗試採用公開資訊建立一個新的企業社會責任績效評等方式，並使用主成份分析法萃取社會責任指標分數，探討企業社會責任績效與財務績效間之關係，並驗證獨立董事之調節效果。研究發現：(1) 企業社會責任績效與企業財務績效具有正向顯著關聯性；(2) 獨立董事席次比愈高，愈可提升企業社會責任績效與企業財務績效間之正向關係。

關鍵詞：企業社會責任、獨立董事、財務績效、調節效果

The Corporate Social-Financial Performance Relationship: The Role of Independent Directors

Advisors: Dr. Hsiu-Ying Lee Dr. Chun-Ju Liu

Graduate Student: Chun-Hung Ho

Student No: G98430015

Abstract

In recent years, a series of corporate scandals were frequently reported on media. These scandals lead to business failures and let investors suffer tremendous financial losses. Global warming alarms more and more companies to pay attention to the issue of CSR. Therefore, this study examines the relationship between corporate social responsibility performance and financial performance, and the moderating effect of independent directors. Samples were gathered from listed and OTC companies of Taiwan's electronic industry and using principal component analysis (PCA) to create the social responsibility index score. The empirical results indicate that: (1) corporate social responsibility performance has a statistically significant positive relation with financial performance; (2) the ratio of independent directors on board of directors has positive moderating effect on the relationship between corporate social responsibility performance and financial performance.

Keywords: *Corporate social responsibility (CSR), Independent director, Financial performance, Moderating effect.*

目錄

謝辭	I
中文摘要	II
英文摘要	III
目錄	IV
圖目錄	V
表目錄	V
第壹章 緒論	1
第一節 研究背景與動機	1
第二節 研究目的與問題	3
第三節 研究流程	4
第貳章 文獻探討	7
第一節 企業社會責任	7
第二節 企業社會責任與財務績效	11
第三節 獨立董事對企業社會責任與財務績效間之影響	22
第參章 研究設計	25
第一節 觀念性架構	25
第二節 假說建立	25
第三節 資料來源與樣本選取	28
第四節 變數定義與衡量	29
第五節 實證模型	39
第肆章 實證結果與分析	40
第一節 樣本資料彙總	40
第二節 企業社會責任績效	41
第三節 敘述性統計量	41
第四節 實證結果	45
第五節 敏感性測試	47
第伍章 結論與建議	53
第一節 研究結論	53
第二節 管理意涵	53
第三節 研究限制與未來研究建議	55
參考文獻	56

圖目錄

圖 1-1	研究流程圖	6
圖 3-1	觀念性架構圖	25

表目錄

表 2-1	全球 CSR 標準與規範彙整表	8
表 2-2	全球 CSR 評比種類彙總表	9
表 2-3	國內 CSR 發展機構暨活動彙總表	10
表 2-4	國內 CSR 規範彙總表	11
表 2-5	天下企業公民獎評選方法彙總表	11
表 2-6	企業社會責任與企業績效關聯性文獻彙整	15
表 2-7	企業承諾相關文獻彙整	17
表 2-8	社會參與相關文獻彙整	19
表 2-9	環境保護相關文獻彙整	22
表 2-10	獨立董事與企業社會責任和財務績效關係之相關文獻彙整	24
表 3-1	樣本選取與刪除流程	29
表 3-2	企業社會責任績效變數定義表	34
表 3-3	變數定義與衡量彙總表	38
表 4-1	樣本產業分佈狀況	40
表 4-2	企業社會責任績效之敘述性統計量	41
表 4-3	樣本敘述性統計量	43
表 4-4	Pearson 與 Spearman 相關係數矩陣	44
表 4-5	獨董席次比對社會責任績效與財務績效之迴歸結果	46
表 4-6	敏感性測試 1：獨董席次比對社會責任績效與財務績效之迴歸結果	50
表 4-7	敏感性測試 2：獨董席次比對社會責任績效與財務績效之迴歸結果	51
表 4-8	敏感性測試 3：獨董席次比對社會責任三構面與財務績效之迴歸結果	52

第壹章 緒論

本章共分三節，第一節為研究背景與動機；第二節為研究目的與問題；第三節為研究流程。

第一節 研究背景與動機

近年來，許多企業接二連三爆發弊案，例如：喧騰國際社會的美國安隆(Enron)案、世界通訊(Worldcom)、全錄(Xerox)以及我國的博達掏空案等。上述企業之管理階層透過資產挪用或資產掏空等不當手法，造成企業倒閉，傷害投資大眾權益。它顯示企業經理人未具有企業社會責任之觀念，未實現照顧員工生活及滿足消費者需求的承諾；未實現企業參與社會公益之責任。企業舞弊也令投資人及社會大眾蒙受損失，因此企業社會責任越來越受員工、消費者及社會大眾的重視。

在全球化(globalization)的風潮下，商業與市場經濟的世界性擴展，加上許多新興國家崛起，需要大量之基礎建設，使得企業的經濟活動成長快速且熱絡。在企業成長的同時，企業也對環境帶來大量的汙染及破壞，造成海平面上升、冰河面積縮小、海洋酸化及降雨量改變等極端氣候現象。它顯示出企業在追求成長時，嚴重忽略對環境保護的責任。鑑於近年全球環境異常，環境保護議題已成為國際環保的主流，2009年12月在丹麥首都哥本哈根召開氣候變遷會議，會議有192個國家參加，參與人數超過15000人。此次會議之目的即欲制定規範以約束溫室氣體排放問題。由此可看出全球對環保議題之關注。

世界企業永續發展協會(World Business Council for Sustainability and Development, 簡稱WBCSD)對企業社會責任的定義如下：企業承諾持續遵守道德規範，為經濟發展做出貢獻，並改善員工及其家庭、當地整體社區、社會的生活品質。歐洲聯盟(European Union)所公佈的企業社會責任白皮書中也提到，企業對利害關係人造成影響時所應負起的責任，乃是持續承諾以公平及負責的行為使它的員工、家庭、社區或地方社會達到經濟發展、生活素質、社會凝聚、維護環境品質方面的提升。同時亦在生產、雇用、投資上，致力於改進雇用與工作品質、勞資關係。企業要尊重員工基本權利、給予員工平等機會、無歧視及維持高品質的財貨與服務。綜合以上兩機構之定義不難發現皆有相同概念。兩機構皆認為全球企業應重視公司治理以維護股東權益、加強企業承諾以創造員工及顧客的認同、投入社會參與以達成社會凝聚、致力環境保護以提升全球

社會生活環境品質。

美國哈佛大學商學院教授麥可·波特(Michael Porter)指出：「企業社會責任會越來越重要。因為社會大眾已經越來越注意到企業營運對社會、環境的影響與衝擊，以及大家對全球化的擔憂，使企業受到越來越多非政府組織、信評機構，以及整個社會的密切監督¹。」史元馨(2006)研究企業社會責任對於貪污的影響，研究結果發現，若企業越善盡企業社會責任則國家貪污的程度越低，即當企業公司治理能力越佳、企業社會責任績效越好的公司，越不會從事貪污行為；而當不願賄賂的企業逐漸增加，也會使國家整體貪污程度下降。近年來，在國際社會之要求下，企業已不能再以追求企業利潤極大化為其唯一宗旨，做為一個負責任之企業，企業在經營上必需同時兼顧其社會責任。企業社會責任相關規範標準與行為準則，隨著整體企業營運環境的調整及觀念思想的改變正日漸蓬勃發展。不論是政府或民間組織，例如經濟合作暨發展組織(Organization for Economic Cooperation and Development, OECD)架構下的「多國企業指導綱領」(The OECD Guidelines for Multinational Enterprises)、聯合國全球盟約(The UN Global Compact)，或是非政府組織，如國際勞工組織(International Labour Organization, ILO)各號公約(ILO Conventions)，均提出相關之行為準則供企業參考。近年來，各項評鑑指標如 SA8000 等亦逐漸發展。企業社會責任議題在各大國際會議受到高度關注，國際間對企業社會責任之重視可見一斑。

企業社會責任為公司治理實施的重要項目之一，因公司治理主要目的就是均衡利害關係人間的權益，而企業社會責任也是如此，故企業社會責任亦屬公司治理的一環。面對全球化之挑戰，我國經濟部已積極協助企業訂定以企業社會責任為導向的經營策略。經濟部自 2002 年開始，在台灣進行了企業社會責任相關議題的推動，舉辦企業社會責任宣導會、研討會、企業社會責任調查、企業社會責任評鑑等專案，並建置台灣以企業社會責任為內容的「台灣企業社會責任」官方網站。2010 年台灣證券交易所及櫃檯買賣中心更制定「上市上櫃公司企業社會責任實務守則」，目的是為了協助企業實踐社會責任，促進社會、經濟與環境保護之平衡及永續發展，顯示出企業社會責任越來越受到重視。企業在追求利潤與永續經營之間時，亦應重視員工、顧客、社會與環境生態之平衡，並將其納入企業營運及管理的一部份。而企業藉由均衡利害關係人間之利益，將有助達成企業永續經營和承擔社會責任的目標。政府推廣企業社會責任之觀念，無非是希望企業能提高績效俾能永續發展。但學術界目前對於企業社會責任是否可使企業績效提升，研究結論並不一致。有學者研究發現企業社會責任與財務績效呈現正向關係(Griffin and Mahon 1997; Waddock and

¹吳韻儀，2007，哈佛商學院教授—波特：CSR 關鍵在正面影響力，天下雜誌，367 期：104-109。

Graves 1997; McWilliams and Siegel 2000; Peters and Mullen 2009)。但也有學者發現，企業實踐社會責任只是增加營業成本，財務績效會因此下降(Becchetti, Ciciretti and Hasan 2007)。

因此本研究欲釐清企業社會責任績效與財務績效的關係；且以往文獻大多探討獨立董事對財務績效的影響(Krivogorsky 2006; Haslindar and Abdul 2011)或獨立董事對社會責任績效之影響(陳冠宏 2009；李勁興 2009)，較少去探討獨立董事在企業社會責任績效與財務績效間的角色，故本論文進一步探討獨立董事席次比例對企業社會責任與財務績效間是否具有調節效果。

第二節 研究目的與問題

早期企業社會責任是創造股東價值最大化，但近年來企業社會責任致力追求企業永續經營，提供消費者高品質產品，保障投資人權益，對員工及環境投入資源，給員工完善之教育訓練，投身公益幫助社會大眾，提升社會形象。但負起社會責任之企業，其績效是否會因此提升呢？學術界有以下不同的結論。Waddock and Graves(1997)指出，企業實行內部管理策略與員工建立良好關係，可提高員工士氣、滿意度及生產力，進而提升財務績效。研究結果發現社會責任績效與財務績效呈正向關係。Porter and Linde (1995)研究發現，企業實行社會責任可提高聲譽、增加品牌形象與競爭力而使成本降低，提升企業財務績效。而Becchetti et al. (2007)表示企業實踐照顧員工、維持社區關係及投入環境保護行動等社會責任作為，大部份都是模糊經營策略及移轉公司經營焦點之非利潤極大為行為。因此從事這些增加企業成本之社會責任行為將降低經營績效。

目前國內企業之董事會多為雙軌制，在董事會中設置監察人，董事會專責於公司業務執行之決策，確保公司決策能有效執行；監察人則是公司之監控單位，負責監督公司營運與財務狀況，確保公司能均衡利害關係人間之利益，實踐企業社會責任，促使企業能兼顧社會、經濟與環境保護之責任。達成企業永續經營目標，防止發生舞弊。但實務中，我國上市櫃公司之董事、監察人，多由持有股份之股東或其關係人擔任，其獨立性及監督功能備受社會大眾質疑。為改善此情況，於 2002 年 2 月起導入獨立董事與獨立監察人制度，希望能增加董事會獨立性以強化董事會結構及監察人之功能，確保企業能均衡利害關係人間之利益，實踐企業社會責任，達成企業永續經營目標。

Griffin and Mahon(1997)指出，若探討多種產業，會因為行業特性不同而模糊利害關係人、企業社會責任及財務績效之間的關係，應採用相同產業進行分析；Rowley and Berman(2000)也建議，企業社會責任研究應只限定於某一產業別，以避免發生前述問題。且有公布企業社會責任報告書的行業中亦以電子業占較高的比例。因此，為避免產業特性因素影響研究結果，本研究選擇台灣上市櫃中，占最大比例之電子業作為研究對象。

由於過去研究僅將企業社會責任綜合性指標納入考量，但企業社會責任是包含多個構面，考量著企業許多面向的投入程度，故認為應將企業社會責任再區分多種構面深入分析，較能提供更全面之實證結果。本研究欲嘗試使用公開資料以建立一個新的企業社會責任績效衡量方法，來探討社會責任績效對財務績效之影響。另外，獨立董事是否真能促使企業實踐社會責任，進而提升企業績效，形成本研究欲探討之問題。本研究參考聯合國綱領、OECD 等國際指標與評量方法及台灣《天下雜誌》企業公民獎項，分析國內電子產業企業社會責任表現與企業績效間之關聯性。進一步探討董事會中若有較高比例之獨立董事，是否可促使企業積極實踐社會責任，提升企業形象，提高企業績效，並達成永續發展目標。茲將本研究之問題分述如下：

- 一、 探討企業社會責任績效對財務績效是否具有顯著影響。
- 二、 探討獨立董事席次比對企業社會責任績效與財務績效間之關聯性是否具有調節效果。

第三節 研究流程

本文研究架構共分為五大部分，其內容概述如下：

第一章 緒論

先敘述本研究之動機，再說明本篇論文之研究目的，最後提出本研究之架構。

第二章 文獻探討

本章文獻探討議題包括：(1)企業社會責任；(2)企業社會責任與財務績效；(3)獨立董事對企業社會責任與財務績效間之影響。

第三章 研究設計

本章內容包含：(1)觀念性架構；(2)假說建立；(3)資料來源與樣本選取；(4)變數定義與衡量；(5)實證模型。

第四章 實證結果

針對蒐集的資料，進行統計分析與檢定，列示各假說之實證結果，並將所得之結果加以分析解釋。

第五章 結論與建議

彙整本研究重要結論與實證結果，並提出本文的研究限制與未來研究方向之建議。

茲將本文之研究流程架構彙整如圖 1-1 所示：

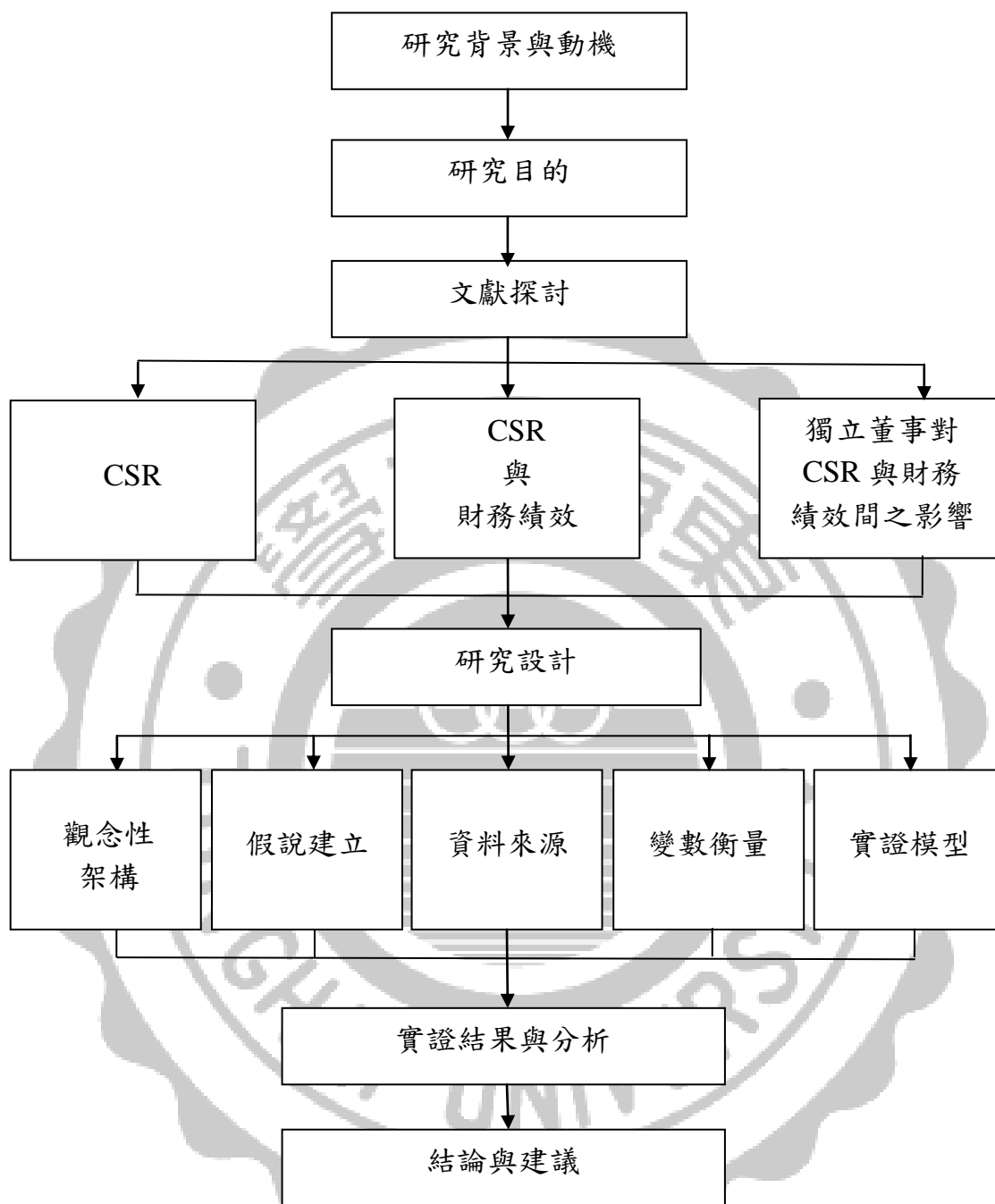


圖 1-1 研究流程圖

第貳章 文獻探討

本章分三節，第一節為企業社會責任；第二節為企業社會責任與財務績效；第三節為獨立董事對企業社會責任與財務績效間之影響。

第一節 企業社會責任

企業是否需要負起社會責任，在 1970 年代中存在著兩種看法。主張股東利益優先論(shareholder primacy theory)的學者(如 Friedman)指出，企業經營者若要實現社會責任，常須做出違反股東利益之決策。公司是股東出資而成立的，股東才是公司所有權人，經營者是股東所聘僱。所以在法令及倫理之規範基礎上，經營者只應為股東追求最大的利益。而股東、員工和顧客等利害關係人之利益並不一致，如要兼顧各方之利益，經營者根本無法做決策。且若負起社會責任，勢必投入額外的成本，犧牲企業利益。另一派主張利害關係人理論(stakeholder theory)的學者(如 Dodd)認為，依團隊生產理論(team production theory)觀點，公司產品只靠股東的力量是無法完成的，需經營者、員工、股東及其他利害關係人共同合作才可完成，股東只是群組之一，不是唯一所有人。在共同合作過程中，各群組的貢獻不易區分，所以董事會應負責協調各群組的利益，使其能各盡所能，以提昇公司經營效益。董事會職能即是協調各群組利益，不是只為股東最大利益而經營。因此董事及經營者不僅僅是股東的受託人，經營者也不會因考量各群組利益而無法做決策。利益有短期利益與長期利益之分，如只以短期利益衡量公司經營績效，可能使經營者短視近利，阻礙公司長期發展。

近年來社會大眾逐漸重視企業是否擔負社會責任，故企業受到前所未有的外部壓力。如勞工問題為社會責任領域所關注焦點之一，勞工團體開始與公司談判，要求公司對勞工善盡社會責任。另外，只對具社會責任之公司消費之觀念也逐漸在東、西方社會萌生。美國勞工及人權組織針對成衣業及製鞋業發動「反血汗工廠運動」，「血汗工廠」品牌生產的產品受到消費者的抵制。2010 年的富士康事件也是因為企業對員工管理太過軍事化，未盡到對勞工的社會責任，導致員工輕生，造成各界的反彈。造成消費者以不購買此企業之產品，投資人也以不投資此企業之股票來表示他們的反感。由富士康事件可看出，社會大眾對企業社會責任的重視顯示，現今社會較傾向於利害關係人理論觀點，對於不負社會責任之企業，較會做出抵制之動作。

愈來愈多的全球國際性組織了解到社會責任之重要性，紛紛制定出許多社會責任標準及規範。如前聯合國秘書長科菲·安南(Koffi Anan)在世界經濟論壇中提出全球盟約(Global Compact)，此盟約針對人權、勞工、環境制定出九項原則，希望全球企業與聯合國機構、勞工及民間組織一起遵守，以消除企業不尊重人權、強制及強迫勞工、職業歧視及環境破壞等違反社會責任之作為。茲將全球對 CSR 之標準與規範整理如表 2-1。

表 2-1 全球 CSR 標準與規範彙整表

	OECD 多國企業指導綱領
	聯合國全球盟約(The UN Global Compact)
	全球蘇利文原則(The Global Sullivan Principles)
	全球永續性報告協會(Global Reporting Initiative, GRI)
	國際勞工組織核心勞工標準(ILO Conventions on Core Labor Standards)
	社會責任 SA8000(Social Accountability 8000)
	AA 1000(AccountAbility 1000)標準
	國際標準組織環境管理系統(ISO 14000 Series)
全球 CSR 標準與規範	跨國公司和社會政策宣言(Tripartite Declaration of Principles Concerning Multinational Enterprises and Social Policy)
	電子商務消費者保護綱領(Guidelines for Consumer Protection in the Context of Electronic Commerce)
	里約宣言 (Rio Declaration on Environment and Development)
	責任型投資原則(The Principles for Responsible Investment)
	UN 消費者指導綱領(UN Guidelines on Consumer policy)
	聯合國商業人權規範(The UN Human Rights Norms For Business)
	康克斯商務原則(Caux Round Table Principles for Business)

資料來源：台灣企業社會責任網站 <http://csr.moea.gov.tw/standards/standards.asp>

國際間有關企業社會責任的標準與規範日漸增加。為了幫助利害關係人了解企業是否實踐社會責任作為或是否偏離方向、協助社會責任績效較差之企業填補與社會責任績效較佳企業間之差距；目前全球市場有許多機構針對企業社

會責任進行評比。茲將全球CSR相關評比標準彙整於表2-2。

表 2-2 全球 CSR 評比種類彙總表

類別	背景	評等對象	評等方法	評等準則	給分方式	目的	嚴謹度
BiTC	企業政府	歐洲企業	從各管道取得資料進行評等	社會	分成五等級	SD/CSR 評比	中
美國商業倫理雜誌	媒體	美國企業	根據利害相關者提供的資訊進行給分	社會	算術平均數	SD/CSR 評比	低
Oekom Research	學術	全球企業	進行內外部資料蒐集進行評分	社會環境	分成十二等級	SD/CSR 評比	高
Vigeo/ASP	金融	歐洲企業	進行內外部資訊蒐集及透過外部查證	社會	算術平均數	SD/CSR 評比	高
CoreRating	金融	歐洲企業	制定行業別的分析並進行評分	社會環境	分成七等級	SD/CSR 評比	中
DJSI World	金融	全球企業	利用問卷進行資料蒐集並分為三構面	社會環境經濟	權重加總	SRI參考依據	中
FTSE4Good	金融	全球企業	透過 EIRiS 進行資料蒐集與分析	社會環境	權重加總	SRI參考依據	中
KLD-Nasdaq Social Index	金融	美國企業	KLD 進行資料蒐集與評等	社會	權重加總	SRI參考依據	中
天下雜誌	媒體	台灣企業	挑選連續三年獲利之企業，再由具公信與社會聲望之評審進行評比	社會環境經濟	算術平均數	CSR 評比	中
遠見雜誌	媒體	台灣企業	進行內外部資訊蒐集及透過外部查證	社會環境經濟	權重加總	CSR 評比	中

資料來源：本研究參考莫冬立(2005)後整理

為了響應國際對企業社會責任日漸重視的潮流，國內有許多機構積極推動

企業社會責任活動（見表 2-3）及制定企業社會責任之相關規範（見表 2-4）；亦有機構發展出社會責任績效評估機制，如《天下雜誌》將企業社會責任績效區分為「公司治理」、「企業承諾」、「社會參與」與「環境保護」四構面，對企業進行評估。先對四個構面個別評分後，再將四個構面之分數加總。總分越高代表企業社會責任績效越好。茲將天下企業公民獎評選方法彙整於表 2-5。

表 2-3 國內 CSR 發展機構暨活動彙總表

機 構	社 會 責 任 活 動
企業永續發展協會	配合國際趨勢進行專案 舉辦研討會 發行出版品 擴大國際間交流
台灣永續發展學會	結合產官學力量，致力環境資源永續發展策略研析 協助政府落實永續發展政策 推動國際間環境與資源管理之合作與交流 提昇資源永續發展及推廣環境保護教育 提供環境規劃、經營管理及資訊出版等服務
企業社會責任協會	提供相關的企業社會責任諮詢服務及碳策略規劃 進行企業社會責任策略規劃 社會責任管理系統的建置
台灣永續能源研究基金會	舉辦節能減碳、環境保護論壇與研討會 發行節能減碳、環境保護刊物、書籍與建立相關網站 獎勵及贊助節能減碳、環境保護之研究 推動與國際能源環保機構組織之交流 辦理節能減碳、環境保護之教育宣導及推廣活動 舉辦「台灣企業永續報告獎」(Taiwan CSR Awards)選拔 與全球報告協會(GRI)簽署合作備忘錄
中華民國社會事業發展協會	育成社會與文化事業創新個案 推廣社會與文化事業與教育 建置社會與文化事業知識平台
經濟部	投資業務處：協助企業導入社會責任為導向之經營策略 中小企業處：營造中小企業永續發展優質環境 舉辦台灣優良中小企業企業社會責任獎選拔
中華民國證券櫃臺買賣中心	推動上櫃企業完成企業社會責任報告書及公司治理評量 認證

資料來源：本研究參考李秀英、劉俊儒與楊筱翎(2010)後整理

表 2-4 國內 CSR 規範彙總表

機 構	規 範
證券交易所	上市上櫃公司治理實務守則 (2002/10/4 訂定, 2010/1/8 最新修訂)
	上市上櫃公司訂定道德行為準則參考範例 (2004/11/11 公告實施)
	上市上櫃公司企業社會責任實務守則 (2010/2/8 公告實施)
行政院金融監督 管理委員會	企業社會責任揭露規範 — 「公開發行公司年報應行記載事項準則」第 10 條 — 「公司募集發行有價證券公開說明書應行記載事項準則」 第 31 條

資料來源：李秀英、劉俊儒與楊筱翎(2010)

表 2-5 天下企業公民獎評選方法彙總表

評選構面	內 容
公司治理	董事會的獨立性及公司的透明度。
企業承諾	對員工的培育照顧、對創新研發的投入及對消費者的承諾。
社會參與	企業是否長期投入特定議題、並發揮影響力。
環境保護	在環保及節能上是否具有具體目標與作法。

資料來源：天下企業公民網站 <http://www.cw.com.tw/issue/2010csr/intro1.jsp>

由上述許多國際性組織及台灣機構紛紛制定社會責任標準、規範及企業社會責任評比方式可以明白看出，企業是否實踐社會責任是當今全球矚目之重要議題。

第二節 企業社會責任與財務績效

有關企業社會責任的內容，學者有不同之見解。Holmes(1978)依產業之類型而提出社會責任應分為投入慈善事業、增加聘僱少數民族、實行教育事業、實踐社區福利及汙染控制等五類。Carroll(1979)將企業社會責任分類為經濟、

法律、道德與自發責任等四類。近期學者則大多參考KLD²之分類，將社會責任分為社區關懷、公司治理、多樣性、員工關係、環境績效、人權關懷及產品關注等(Griffin and Mahon 1997;Waddock and Graves1997;Becchetti et al. 2007;Scholtens 2008)。而依我國《天下雜誌》的觀點，企業社會責任績效包含公司治理、企業承諾、社會參與及環境保護的實踐程度。黃冠蓉與邱俊龍(2011)亦將社會責任分為社會關注、企業承諾及資訊揭露三構面。本研究參考Carroll (1979)、黃冠蓉與邱俊龍(2011)、OECD國際指標與評量方法及我國《天下雜誌》企業公民評比方式，將企業社會責任績效分為企業承諾、社會參與及環境保護三個構面，並以三個構面的綜合表現，評估企業實踐社會責任的績效。三構面的投入程度越高，表示企業社會責任績效越好。

一、社會責任績效對企業績效的影響

利害關係人理論指出：能影響組織目標或受組織目標影響者，都是組織的利害關係人。Hillman and Keim(2001)認為，與企業有關之利害關係人會觀察企業社會責任表現，決定是否與企業保持良好關係。Carroll(1979)將企業社會責任定義為社會期待企業履行之義務，將社會責任區分為：(1)經濟責任(economic responsibilities)：認為企業應致力減少成本、制定合理售價以創造利潤帶動社會經濟發展；(2)法律責任(legal responsibilities)：認為企業應在法律規範下進行經濟活動；(3)倫理責任(ethical responsibilities)：認為企業在未受法律規範下，能實行社會活動；(4)自發責任(discretionary responsibilities)：認為企業能在法律無規範及社會無要求下，自發履行社會活動。由上述定義及觀點，不難發現廣義的企業社會責任除了替股東創造利益外，還需兼顧利害關係人權益。

企業社會責任與財務績效之關係為何?存在著眾多說法。焦點移轉假說(shift of focus hypothesis)主張企業應以利益最大化為目標。企業投入社會責任活動是移轉經營焦點而非極大化利潤之行為，因企業從事這些行為時，會發生額外的成本，而惡化財務績效。故社會責任績效與財務績效呈負向關係。抵換假說(trade of hypothesis)主張社會責任績效包含財務成本，企業實行環境保護、慈善及社區發展等社會責任活動所花費的成本即為財務成本，此成本會侵蝕企業資金與資源，導致獲利能力降低。相較於無履行社會責任之企業，積極參與社會責任活動之企業，其財務績效會較差。因此，抵換假說認為，較高之社會責任績效會降低財務績效。而另一派的學者提出社會衝擊假說(social impact

² Kinder, Lydenberg, Domini & Co. Inc合稱KLD。KLD集團在1990年5月創立，KLD Domini 400社會指數(KLD Domini 400 Social Index)為美國首次以環境性與社會性議題為篩選準則之指數。它提供社會責任型投資者一個比較基準，並可進一步瞭解社會責任評比對財務績效之影響。

hypothesis)及良好管理理論(good management theory)。社會衝擊假說認為，企業滿足員工、顧客、供應商、環境保護及社會等利害關係人之需求，可以提升公司聲譽，亦將提高公司財務績效。社會責任績效與財務績效，兩者間存在正向關係。並以良好管理理論主張良好的社會責任績效與良好財務績效皆需具備好的管理策略及能力，而良好的管理策略及能力與企業績效呈正相關。如 Waddock and Graves(1997)指出，企業實行內部管理策略及和員工建立良好關係，可提高員工士氣、滿意度及生產力，進而提升財務績效。因此認為，社會責任績效與財務績效呈正向關係。

Becchetti et al. (2007)指出，照顧員工、社區關係及環境保護等社會責任作為皆是移轉公司經營焦點之非利潤極大化行為。從事這些社會責任行為將使企業成本增加。研究以多米尼 400 社會指數之 278 家企業為樣本，以事件研究法探討社會責任與財務績效的關係。研究結果發現，企業投入社會責任活動的行為雖日漸增加，但對企業的影響卻是產生負的異常報酬。McGuire(1988)分析企業社會責任與財務績效間的關係，以財星雜誌年度企業聲譽調查之 20 至 25 個產業群組的大公司為研究樣本。研究結果發現，低 CSR 的公司比高 CSR 的公司產生較低的 ROA 及較低的股票市場報酬率。Griffin and Mahon(1997)探討企業社會責任績效對財務績效的影響，研究以財星雜誌年度企業形象調查、KLD 指數及企業善活動為自變數；總資產、ROE、ROA、五年平均銷售報酬率為財務績效的衡量。研究結果發現，企業社會責任績效與財務績效呈現顯著正相關。另一方面，因為盈餘是公司過去經營績效最終表現，且盈餘的高低與公司股價報酬等財務績效表現有著密不可分的關係。若公司為維持股價，就會進行盈餘管理以達目的。

Waddock and Graves(1997)試圖探討公司社會責任績效與財務績效是否有關連？若有，是呈現正相關或負相關？研究採用 KLD 指數衡量社會責任績效。從 KLD 指數中挑選 469 家企業為樣本公司，以資產報酬率(ROA)、股東權益報酬率(ROE)、銷售報酬率(ROS)為財務績效變數。研究發現，企業社會責任與落後一期的財務績效呈正向關係。Peters and Mullen(2009)指出，社會責任是企業及利害關係人關心的因素，過去文獻大多以橫斷面資料來研究社會責任與財務績效的關係，而產生不一致之結論；因此 Peters and Mullen 從財星雜誌全球 500 大企業，挑選出 100 家發布社會責任報告書之公司為樣本。研究方法使用時間序列資料，依變數為資產報酬率(ROA)，自變數為產業別、企業規模、企業社會責任累積效果（以累積移動平均數表示）。研究結果發現，企業社會責任累積效果與公司財務績效呈正向關係，且經過時間越長，財務績效越好。此研究提供證據支持：企業若持續投入社會責任，能與股東及其他利害關係人

產生良好關係，可為企業創造優勢。

McWilliams and Siegel(2000)指出，過去學者研究企業社會責任與財務績效的關係，所得結論並不一致之原因為遺漏研發費用變數。研發費用在過去的研究中是一個重要決定公司績效的變數。研發投資是技術資本，可使產品與生產流程創新，提高公司生產力。所以，在實證模型中加入研發支出變數。研究結果發現，加入研發支出及廣告支出等變數後，企業社會責任與財務績效的關係存在不顯著的關係，但企業社會責任與研發支出存在高度相關。Preston and O'Bannon(1997)以美國 67 家大企業為樣本，研究企業社會責任和財務績效之關係。研究設計係以財星雜誌對社會績效名聲之評等，衡量社會責任績效，以資產報酬率(ROA)、股東權益報酬率(ROE)以及投資報酬率(ROI)衡量財務績效。研究結果發現，企業財務績效會影響企業社會責任，企業社會責任和企業財務績效呈正向關係。Choi, Kwak and Choe(2010)研究企業社會責任與財務績效間之關係，以 2002 年到 2008 年韓國證券交易所的 1222 家企業為研究樣本，使用 ROE、ROA 及 Tobin's Q 衡量財務績效，採用 KEJI 指數³衡量企業社會責任績效，並以橫斷面迴歸模型分析。研究結果顯示，企業社會責任與 ROE、ROA 及 Tobin's Q 呈顯著正相關。

林佳瑩(2008)探討善盡企業社會責任的公司，其財務表現是否較佳？研究中採用《天下雜誌》公佈的企業社會責任分數為企業社會責任績效之代理變數，建立迴歸模型探討企業社會責任績效與財務績效的關聯性，並分兩階段進行實證研究。第一階段針對台灣上市資訊電子業，第二階段針對《天下雜誌》企業社會責任調查入榜之資訊電子業。第一階段研究結果發現，企業社會責任績效與 ROA 呈顯著正相關，與 ROE 和 Tobin's Q 不相關；第二階段研究結果則發現，企業社會責任績效與 ROE、ROA 和 Tobin's Q 顯著正相關。顯示企業社會責任表現較佳之公司，其在財務績效上之表現亦較好。故企業應投入心力在企業社會責任上，透過企業文化的累積，為公司帶來長期的競爭力。

林文玲與傅鍾仁(2010)探討企業盡社會責任是否會提高聲譽，進而提高企業價值。以《天下雜誌》「企業公民獎」及「最佳聲望標竿企業獎」獲獎企業為樣本，並以《天下雜誌》「企業公民獎」之評比分數作為企業社會責任績效變數。又以「標竿企業聲望調查」之十項指標衡量企業聲譽，每項指標最低分為1分，最高分為10分，求出十項指標的平均得分。研究結果發現，社會責任績效正向影響企業聲譽，且企業聲譽正向影響企業股價。許文宣、蔡婷慧、江

³ Korean Economic Justice Institute (KEJI)指數發展於 1991，是韓國第一個評估企業商業道德及社會責任發展之機構。

宇涵與邱素伶(2010)探討企業社會責任與企業形象的關係及企業形象與企業價值之關係。以《天下雜誌》「企業公民獎」上榜之企業為研究樣本。研究結果發現，良好的企業形象可提高企業價值。企業社會責任實行程度與企業價值呈顯著正相關。顯示社會責任實行程度越高，可提高企業形象，亦可提升企業價值。

由上述學者研究可發現，學術界目前對於企業社會責任是否可提升企業績效，研究結論並不一致。在兩者之關係上，研究結果有正相關、負相關及無相關之情形存在。茲將本節之相關文獻整理於表2-6。

表 2-6 企業社會責任與企業績效關聯性文獻彙整

研究者	年代	CSR 衡量準則	企業績效衡量變數	結論
McGuire	1988	財星(Fortune)雜誌 年度企業聲譽調查	ROA、 股票報酬率	正相關 無相關
Griffin and Mahon	1997	財星雜誌年度企業 形象調查、KLD 指數	ROA、ROE、五年 平均銷售報酬率	正相關
Waddock and Graves	1997	KLD 指數	ROA、ROE、ROS	正相關
Preston and O'Bannon	1997	財星雜誌年度 企業聲譽調查	ROA、ROE、ROI	正相關
McWilliams and Siegel	2000	KLD 指數	會計盈餘	無相關
Becchetti et al.	2007	KLD 指數	異常報酬	負相關
Peters and Mullen	2009	財星雜誌全球 500 大 企業之 100 家發布 社會責任報告書之公 司	ROA	正相關
Choi et al.	2010	KEJI 指數	ROA、ROE、 Tobin's Q	正相關
林佳瑩	2008	《天下雜誌》公佈的 企業社會責任分數	ROA、ROE、 Tobin's Q	正相關
許文宣等	2010	《天下雜誌》「企業 公民獎」上榜之企業	股價報酬率、 Tobin's Q	無相關 正相關
林文玲與 傅鍾仁	2010	《天下雜誌》「企業 公民獎」及「最佳聲望 標竿企業獎」獲獎企業	股權價值	正相關

二、企業承諾與企業績效

吳韻儀(2007)表示，企業承諾乃強調創新與照顧培育員工，不斷提升員工之價值與提供消費者有益之服務，企業承諾強調創新俾提供顧客高品質的產品及服務，並培育、照顧員工以提高員工價值與向心力。這樣消費者及員工才會對企業有較高之滿意度，企業才會有優越之競爭力，公司績效也能因此提升。該文指出，《天下雜誌》評估企業承諾構面時，考量企業對員工的照顧和對創新的投入，藉以評估在企業承諾構面的表現。

黃冠蓉與邱俊龍(2011)研究企業承諾與經營績效間之關係，以問卷方法進行分析，採業績、投資報酬率、營業額成長率及市場佔有率衡量企業經營績效。企業承諾項目包含是否雇用當地員工並提升其能力、確保員工之健康安全及雇用員工不因性別、種族、宗教因素而有差異等，研究企業承諾和經營績效間的關係。研究結果發現，企業承諾與經營績效並無關聯性；但對非財務績效，如企業掌握資訊之能力、達成目標之能力及溝通效率均呈顯著正向關係。

Yee, Yeung and Cheng(2008)認為，全球競爭市場中，許多企業嘗試找出可增加企業附加價值以及可改善服務品質之方法以提高企業獲利。研究中以香港12個主要購物區之小型商店為研究樣本，利用問卷方法，研究員工滿意度對顧客滿意度及企業獲利之影響。研究結果發現，員工滿意度正向顯著影響服務品質以及顧客滿意度，進而使企業有較高之獲利能力，即較高員工滿意度可提高企業財務績效。

林隆偉(2004)指出，在個體社會化進程中，個體的職業社會化也相伴而行。個人職業社會化的結果是個人對職業社會的適應及個體在職業生涯中的成就感和滿意感，負面的社會認知使其社會職業意識產生負面影響。因此，不佳的企業形象會造成組織成員的工作士氣低落，對組織的認同降低，離職率增高等負面影響。由此可知，員工流動率提高，企業得重新訓練新進員工，相關成本自然上升，企業績效會因此而降低。余鑑、于俊傑、鄭宇珊、余采芳與李佩容(2009)探討，管理者是否能透過照顧企業利害關係人之方式激發員工對組織奉獻心力及對組織盡忠的意願。研究結果發現，企業實踐社會責任程度越高，越可提升員工對企業之忠誠度，降低員工離職傾向。Leo, Gani and Jermias(2009)認為，當企業提供之產品或服務能滿足消費者需求時，即能吸引更多的消費者購買其產品並留住現有顧客，企業績效也會因此提升。Leo等以印尼交易所之

上市公司為研究樣本，利用SWA雜誌⁴對顧客進行之滿意度調查衡量顧客滿意度。研究期間為2003至2008年，使用ROA、市價與帳面價值比、股票市價、累積異常報酬衡量企業績效，探討顧客滿意度是否會正向影響企業績效。研究結果發現，顧客滿意度確實會正向影響企業績效。企業承諾包含提供顧客高品質的產品及服務以提高顧客滿意度，以及培育、照顧員工，提高員工價值與向心力。依過去學者研究結果顯示，顧客滿意及員工滿意度，的確可提升企業獲利及競爭優勢。茲將本節之相關實證文獻整理於表2-7。

表 2-7 企業承諾相關文獻彙整

研究者	年代	研究目的	變數衡量	結論
Yee et al.	2008	嘗試找出增加企業附加價值及改善服務品質之方法以提高企業獲利	問卷方式	員工滿意度正向顯著影響服務品質以及顧客滿意，進而使企業有較高之獲利能力
Leo et al.	2009	探討顧客滿意度是否會正向影響企業績效	以 SWA 雜誌之資料進行迴歸模型及事件研究法分析	顧客滿意度正向影響企業績效
林隆偉	2004	探究企業形象之良莠對員工組織承諾以及工作價值觀的影響	問卷方式	不佳的企業形象會造成組織成員的工作士氣低落，對組織的認同降低及離職率增高等負面影響
余鑑等	2009	探討透過照顧企業利害關係人之方式實踐企業社會責任，是否可以激發員工對組織奉獻心力及對組織盡忠的意願	問卷方式	企業實踐社會責任程度越高，員工離職傾向越低
黃冠蓉與邱俊龍	2011	探討企業承諾與經營績效間之關係	問卷方式	企業承諾對企業掌握資訊之能力、達成目標之能力及溝通效率呈顯著正向關係

⁴SWA 雜誌為印尼一家雙週刊雜誌，與方勤爾諮詢集團(Frontier Consulting Group)合作，進行客戶滿意度調查並定期公佈結果。

三、社會參與和企業績效

Muthuri, Chapple and Moon(2009)定義社會參與為：公營與私營部門與社會的所有互動，目的是為解決社會問題或創造社會機會或參加機構所舉行之地方活動行為。使用個案研究探討社會參與對企業之影響，以外部資訊、企業內部資訊、對社區組織進行訪談等方式獲取研究資料。研究結果發現，企業投入社會參與能使社會大眾了解並信任企業，可為企業帶來經營優勢。吳韻儀 (2007)將人力、物力、知識和技能等社區投入定義為社會參與。林萬億定義社會參與是，人們扮演社會角色、從事社會活動，以及和他人互動。例如當志工、捐獻、參加體育活動、休閒活動、參與政治活動和社區服務等⁵。Stam(2009)探討開發資源的企業，對於當地社區的參與是否對該企業的財務績效及創新績效有影響。研究變數採用問卷方式蒐集。研究結果發現：開發資源企業的社區參與行為，正向影響企業創新及財務績效。

Abbott and Monsen(1979)定義社會參與為：企業與社會之互動與聯繫。並研究企業投入社會參與行為對公司之獲利能力有何影響。研究設計以財星雜誌500大企業為樣本，並使用內容分析法測試社會參與和企業盈餘之關係。研究結果顯示，企業投入社會參與行為並不影響企業盈餘。

黃營杉與齊德彰(2005)認為，經營良好的企業需與社會保持良好互動，才能保有永續經營的競爭力。而企業多以金錢與實物捐助、企業志工投入方式實行社會慈善公益作為。研究以質性研究之文獻分析法及問卷訪談方式，針對國內三家慈善公益作為表現傑出的高科技產業進行個案研究。研究結論指出，企業投入慈善公益活動可建立企業形象、提升企業知名度及員工向心力。

Lee, Prak and Moon(2009)指出，企業投入慈善活動會讓公眾看見他們盡到企業社會責任，它也是公眾所期待的。強調慈善活動投入是改善企業競爭力與企業形象的方法。研究設計採用問卷方式蒐集樣本，探討企業參與慈善的動機是否影響公司執行慈善活動的態度；而此態度是否影響消費者的購買意願。研究結果發現，企業擁有利他的公眾服務動機，正向影響企業參與慈善活動的態度；而企業參與慈善的態度又正向影響消費者之購買意願。

黃冠蓉與邱俊龍(2011)研究社會參與和經營績效間之關係，研究設計以問

⁵ 林萬億對社會參與之定義。資料來源 http://speech.ntu.edu.tw/notes/1428_20110110110015.ppt。

卷方法獲取樣本進行分析，以業績、投資報酬率、營業額成長率及市場佔有率為企業經營績效衡量指標。針對企業對於社會參與之情形，如贊助慈善團體、教育相關事業和藝文活動等，舉辦公益活動，社區環境參與改善、重視所處地區發展等方式，研究社會參與和經營績效間的關係。研究結果發現，參與社區活動及贊助文化、教育等活動可提升企業形象，進而提升企業經營績效。社會參與和經營績效呈顯著正相關。

由過去學者之研究可發現，企業參與社會活動可提升企業形象，進而創造經營優勢。茲將本節之相關實證文獻整理如表2-8。

表 2-8 社會參與相關文獻彙整

研究者	年代	研究目的	變數衡量	結論
Abbott and Mosen	1979	探討社會參與和企業盈餘之關係	內容分析法	社會參與行為並不影響企業盈餘
Muthuri et al.	2009	企業投入社會參與對企業之影響	個案研究	社會參與能使社會大眾了解並信任企業，可為企業帶來經營優勢
Stam	2009	探討企業對當地社區的參與是否對企業財務績效及創新績效有影響	問卷方式	開發資源企業對社區的參與行為正向影響企業創新及財務績效
Lee et al.	2009	社會參與慈善動機、慈善活動態度及消費者購買意願三者間之關聯性	問卷方式	企業服務動機正向影響企業參與慈善活動態度，企業參與慈善態度正向影響消費者購買意願
黃營杉與齊德彰	2005	探討企業進行慈善公益作為的方式，及慈善公益作為對企業的影響	質性研究之文獻分析法及問卷訪談法	企業大多以金錢與實物贊助、志工投入等，實踐公益作為。投入慈善公益可建立企業形象、提升知名度及員工向心力等
黃冠蓉與邱俊龍	2011	研究社會參與和經營績效間之關係	問卷方式	社會參與和經營績效呈顯著正相關

四、環境保護和企業績效

全球企業越來越重視企業社會責任之概念，導致公司在年報中顯著增加自願性社會責任資訊的揭露。經濟優先權委員會⁶(CEP)也一直積極推動社會績效之評比，特別是關於環境汙染的控制及環境保護作為之投入。Zhu and Sarkis(2004)定義環境保護為，公司內部對環境管理所作的承諾、規劃和系統之建置；將多餘的設備、材料盡可能回收當初所投入之金額，並對環境影響之考量納入產品設計中。且公司應與外部供應商和顧客合作，一起將環境保護之作法，納入供應鏈中。吳韻儀(2007)認為，環境保護乃企業在環保及節能上之具體目標與作法。即環境責任是強調有目標、有方法地使用與節約能源，減少汙染等。

Shane and Spicer(1983)利用CEP對公司汙染控制績效進行評比，並以該評比結果經華爾街日報和紐約時報報導後，依事件研究法分析報導當日之事件期與事件期間之估計期之報酬變化，藉此評估企業實行環境保護對公司有何影響。研究結果發現，經CEP評比汙染控制績效排名較低，即環境績效較差之公司，在報導日之後有負異常報酬。且汙染控制績效排名較低的公司，比汙染控制績效排名較高的公司有較多的負報酬。Porter and Linde(1995)認為，適當的環保护法規會提升企業的環境績效，進而提高企業競爭力。該研究以已進行節約資源之綠化工廠為樣本公司。研究結果發現，環境管制法規可誘發企業創新技術或製程以提高企業生產力，進而提升公司市場價值。

Bragdon and Marlin(1972)指出，企業若積極投入環境保護行動，對企業績效有正面影響，並認為減少汙染量有助於提升企業獲利能力或創造市場價值。研究以紙漿與造紙企業為樣本。研究結果發現，汙染控制較佳的企業，其獲利能力高於汙染控制較差的企業，意即企業的環保績效可改善其獲利性。Darnall(2009)亦研究企業環境績效會如何影響企業。研究變數是使用OECD組織之調查資料，再將環境績效區分為對環境衝擊的減低以及對環境衝擊的增加兩個群組進行測試，並以企業前三年獲利之改變衡量財務績效。研究結果發現，企業環境績效會正向影響企業獲利。

Klassen and Mclaughlin(1996)指出，環境管理已成為影響企業財務績效的關鍵項目。環境管理是指生產和技術設計皆對環境衝擊最小化。環境績效是以企業是否獲得環境保護獎項，界定績效好或不好，並以股票價格衡量企業財務績

⁶ 經濟優先權委員會為美國一個長期研究社會責任及環境保護的非政府組織(NGO)。

效。研究結果指出，較好的環境績效與財務績效呈正向關係。錢銘貴與施勵行(2007)認為，綠色供應鏈管理乃企業供應鏈管理策略的執行，是以回應自然環境的關心設計。實行綠色供應鏈管理可減少材料採購成本及能源消費、減低廢棄物排放、廢棄物處理費用及減少環境汙染罰金。故探討企業採行綠色供應鏈管理對企業財務績效之影響。研究以2004年《天下雜誌》製造業前1000大，且通過ISO 14001認證的電機電子企業為研究樣本。利用文獻探討、深度訪談及問卷調查等方法獲取研究資料，以結構方程模式檢驗。研究結果發現，企業採行綠色供應鏈管理實務能改善企業績效。

Jaggi and Freedman(1992)指出，企業投資環保設備、廢棄物回收之長期資本支出，雖帶給企業良好環境績效，但反而形成無法回收的成本，形成重大經濟負擔。研究係以美國13家紙漿及造紙企業為樣本，研究設計以公司廢水處理前與處理後之環境檢測值(PH值)變化量，轉換為分數做為污染防治績效指標，分數越高表示績效越好。以股東權益報酬率、淨利、資產報酬率、權益與現金流量比、資產與現金流量比及本益比為依變數。研究結果發現，企業污染防治作為之環境績效與財務績效呈負向關係。Chien, Peng and Cheng(2009)研究汙染控制投資對企業長期績效的影響。研究以台灣主要五大汙染產業為研究樣本。研究期間為1989至2006年。並以資產報酬率、股東權益報酬率、每股盈餘及總資產現金流量為績效變數。研究發現，污染防治投資對長期財務績效呈正向關係。

Huang and Kung(2010)指出，現今全球環保意識抬頭，相關利害關係人給予企業壓力，迫使企業改善環境問題，而此趨勢之驅動力在於企業對環境資訊的公開。研究設計以環境資訊揭露程度為應變數，探討環境資訊揭露程度與各利害關係人群體之關聯性。並以罰款與賠償、公司規模、負債程度、顧客關聯性、存貨週轉率、市場佔有率、大股東持股比、未來環境支出預算、員工人數、ISO 14001認證、環境敏感度和事務所規模做為實驗變數，資產報酬率則作為控制變數。研究結果指出，企業遭罰款或賠償金額、企業規模、負債程度、顧客關係強度、大股東持股比例、環境支出預算金額、員工人數、取得ISO14001認證之企業、環境敏感度高之產業、及經大型事務所查核之企業皆與環境資訊揭露程度呈顯著正向關係。Tuwaijri, Christensen and Hugh(2004)欲瞭解企業投入環境保護作為會如何影響公司策略及價值。以美國198家企業為樣本，並以毒性物質釋放資料衡量環境績效。將環境揭露、環境績效及經濟績效視為內生變數，以聯立方程式模型進行分析。研究結果發現，企業環境績效與環境揭露具正向關係，環境績效與財務績效亦呈正向關係；且環境績效越佳，環境揭露程度越高。

由過去大多數的學者之研究可發現，企業投入環境保護之環境績效正向影響企業財務績效。茲將本節之相關實證文獻整理於表2-9。

表 2-9 環境保護相關文獻彙整

研究者	年代	環境績效衡量準則	變數衡量	結論
Bragdon and Marlin	1972	CEP公佈之污染控制指數	會計盈餘	正相關
Shane and Spicer	1983	CEP 污染控制績效評比	異常報酬	正相關
Jaggi and Freedman	1992	廢水處理前後之環境檢測值(PH 值)變化量轉換為污染防治績效指標分數	ROA、ROE、淨利、本益比、權益與現金流量比、資產與現金流量比	負相關
Klassen and Mclaughlin	1996	企業獲得之環境保護獎項	股票價格	正相關
Tuwaijri et al.	2004	毒性物質釋放資料	股票報酬率	正相關
Chien et al.	2009	台灣五大污染產業	ROA、ROE、EPS、CFA	正相關
Darnall	2009	OECD 組織之調查資料	企業獲利	正相關
錢銘貴與施勵行	2007	《天下雜誌》頒布通過 ISO 14001 認證之前 1000 大電機電子企業	利潤增加幅度	正相關

第三節 獨立董事對企業社會責任與財務績效間之影響

Beasley(1996)探討董事會中外部董事若占較高的比例，是否可減少財務報表舞弊的可能性。研究方法以羅吉斯迴歸分析 75 家舞弊公司與 75 家無舞弊公司。結果顯示：無舞弊之企業，其董事會有較高的外部董事比例。且外部董事在董事會的任期若增加，也能降低財務報表舞弊之機率。

方俊儒、李秀英與龍春伶(2008)探討董事會中獨立董事比例越高，是否越能發揮監督功能，即越能持公正、客觀的態度兼顧股東與其他利害關係人之權

益，讓企業得以全面性發展並提昇企業績效。研究方法使用最小平方法(OLS)估計迴歸模型，檢驗獨立董事之比例與公司績效是否具相關性。研究結果發現，獨立董事比例與公司績效呈顯著正相關，獨立董事比例越高，越能提昇公司績效。Krivogorsky(2006)探討董事會與董事會結構對公司績效的關連性。以美國證券交易所上市的 81 家歐洲企業為樣本公司。研究結果發現，獨立董事比例與公司績效呈顯著正相關。

Haslindar and Abdul(2011)探討獨立董事對家族與非家族企業之影響。研究設計中使用在馬來西亞證交所上市的 474 家企業為樣本來源，以 ROA、ROE 及 Tobin's Q 評估財務績效，再以固定效果模型探討獨立董事對財務績效之影響。研究結果發現，在家族與非家族企業中，獨立董事在董事會中的人數越高，企業財務績效越好。

Ibrahim, Howard and Angelidis(2003)指出，因獨立董事是外部人士，與企業較無利害關係，所以相對於企業著重的經濟目標，獨立董事較會去關注企業的慈善作為，投入具社會責任的慈善活動。因此探討較高的獨立董事比例是否會讓董事會更積極督促企業投入慈善活動。研究方法以問卷獲得變數資料，並利用多變量變異數分析(MANOVA)進行研究。研究結果發現，較高的獨立董事比例會促使企業投入更多社會責任作為。

陳冠宏(2009)認為，獨立董監事通常具較高社會地位及專業背景，基於個人聲譽與所需負擔的法律責任考量，會秉持超然獨立精神督導企業之營運，並督促企業採行積極的社會責任行動，故探討獨立董監席次與社會績效是否呈正向關係。研究方法以《遠見雜誌》2005 至 2009 年企業社會責任得獎企業為樣本，採用 Logistic 檢驗分析。研究結果發現，獨立董監席次與社會責任績效呈正向顯著關係。

李勁興(2009) 探討公司治理機制對企業社會責任行為及公司價值的關係。研究設計以 1996 至 2007 年之上市、上櫃及興櫃公司為樣本，使用配對法配對樣本後，再以羅吉斯迴歸分析。研究結果顯示，公司治理機制對企業社會責任實踐以及公司價值的確具有影響力；獨立董事席次比例對企業社會責任績效呈顯著正向關係，而 CEO 雙重性（董事長兼總經理）對企業社會責任績效則具顯著負向關係。亦發現企業實踐社會責任行為有助於公司價值的創造，社會責任績效與公司價值呈顯著正向關係。以下將本節之相關實證文獻整理如表 2-10。

表 2-10 獨立董事與企業社會責任和財務績效關係之相關文獻彙整

研究者	年代	研究主題	研究方法	結論
Beasley	1996	探討外部董事若占較高的比例是否可減少財務報表舞弊的可能性	羅吉斯迴歸分析	無舞弊之企業其董事會有較高的外部董事比例
Ibrahim, Howard and Angelidis	2003	探討較高的獨立董事比例是否會讓董事會更積極督促企業投入慈善活動	以問卷獲得變數資料，並利用多變量變異數分析進行研究	較高的獨立董事比例會促使企業投入更多社會責任作為
Krivogorsky	2006	探討董事會與董事會結構對公司績效的關連性	羅吉斯迴歸分析	獨立董事比例與公司績效呈顯著正相關
Haslindar and Abdul	2011	獨立董事對家族與非家族企業有何影響	固定效果模型分析	研究結果發現，在家族與非家族企業中獨立董事在董事會中的人數越多，企業財務績效會越好
方俊儒、李秀英與龍春伶	2008	探討董事會中獨立董事比例越高是否越能提高企業績效	使用最小平方法(OLS)估計迴歸模型	獨立董事比例與公司績效呈顯著正相關
陳冠宏	2009	探討獨立董監席次與社會績效是否呈正向關係	採用 Logistic 檢驗	獨立董監席次與社會績效呈正向顯著關係
李勁興	2009	探討公司治理機制對企業社會責任行為及公司價值的關係	使用配對法配對樣本後，再以羅吉斯迴歸分析	獨立董事席次比對企業社會責任績效呈顯著正向關係

第參章 研究設計

本章分五節，第一節為觀念性架構；第二節為假說建立；第三節為資料來源與樣本選取；第四節為變數定義與衡量；第五節為實證模型。

第一節 觀念性架構

本文探討企業社會責任績效對財務績效的影響，及驗證獨立董事席次比對企業社會責任績效與財務績效間之關聯性是否具有調節效果。本研究之觀念性架構如圖 3-1 所示。

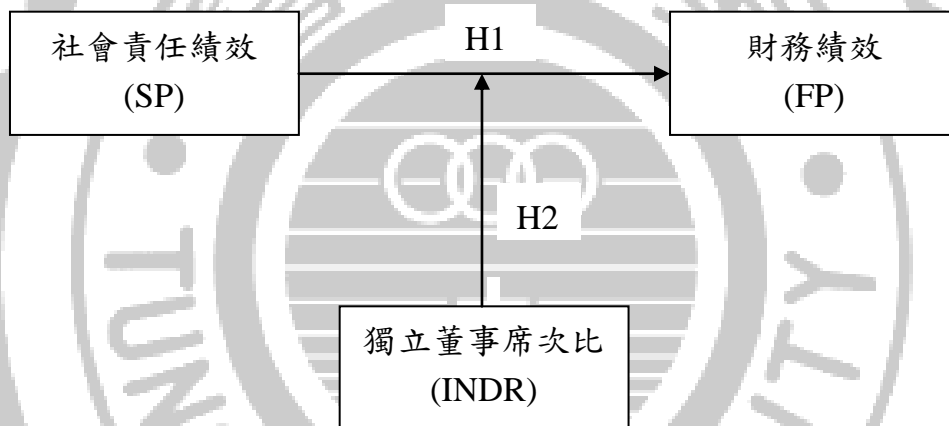


圖 3-1 觀念性架構圖

第二節 假說建立

本研究參考過去學者對企業社會責任績效與財務績效關聯性之研究，以及獨立董事對社會責任績效與財務績效間之影響的研究，建立下列兩項假說：

一、企業社會責任與企業財務績效

Aupperle, Carroll and Hatfield(1985)提出抵換假說，Becchetti et al. (2007)研究結果亦支持焦點移轉假說。兩種學說皆認為：企業經營若花費時間及精力經營員工與社區的關係、投入金錢及精神在環境保護及公司治理等活動，這些作為只會侵蝕企業資金、增加營運成本。從事社會責任活動將使企業成本上升，

導致不利的經營績效。因此，企業不應移轉經營焦點從事社會責任之活動，企業應專注於追求利潤極大化之目標。Vance(1975)調查結果指出，企業若致力社會責任表現，將會使企業負擔額外費用而造成競爭劣勢。Jenson(2010)指出，企業很難平衡社會利益及股東利益，若不斷在社會公益活動上投入成本而不考量投資報酬率，社會責任表現將無助於企業績效的提升。的確，企業花費成本投入社會責任活動，有可能使績效下降。但企業若能持續實踐社會責任作為，長久下來勢必對企業形象產生正面影響，進而提升競爭優勢(許文宣等 2010)。Soloman and Hansen(1985)指出，履行社會責任之企業其顯著成本是相對較小的，例如企業照顧員工生活，將提升員工對企業之滿意度，進而提高員工生產效率及產品品質；因此，對企業所帶來的效益，會相對大於因照顧員工所花費之相關成本。所以企業很可能因善盡社會責任而獲得相對較大的利益。

以利害關係人理論來看，經營企業不能只顧及股東權益，企業也需滿足員工、顧客、供應商、社區或社會等利害關係人需求，並盡環境保護之責，如此一來才能與利害關係人維持良好關係，進而創造競爭優勢以達永續經營之目標。Hillman and Keim(2001)指出，企業之利害關係人會觀察企業投入社會責任的程度，進而決定是否與企業保持良好關係。若企業能實踐社會責任，包括照顧員工生活、滿足顧客需求、參與公益活動及投入環境保護作為，能提升員工工作效率及顧客重複購買率，並提升公司聲譽，增加企業獲利。Williamson(1985)指出，企業兼顧利害關係人權益，滿足其需求，則可減少契約制定或承諾成本；意即，社會責任表現佳之企業，可與利害關係人維持良好合作關係，因此在進行交易時減少交易或承諾成本。Chih et al. (2008)指出，投資人及社會大眾會注重企業是否履行社會責任，以決定是否購買其產品及投資企業；履行社會責任之企業其長期股價指數及財務績效表現，較不具社會責任表現之企業為佳。Waddock and Graves(1997)也指出，企業社會責任績效與企業財務績效呈正向關係。

綜上所述，本研究認為，投入企業社會責任可滿足員工、顧客、社會等利害關係人需求及權益，提高企業生產力、降低員工離職率、減少員工訓練等相關成本，亦可提升企業形象、提升消費者購買意願及增加社會大眾之投資意願，進而創造企業競爭優勢，提升企業財務績效。因此，本研究推論，企業履行社會責任會影響企業財務績效，且呈正向關係，並提出下列假說 1：

假說 1：企業社會責任績效對財務績效具有正向顯著影響。

二、獨立董事之調節效果

依利害關係人理論觀點，企業應考量員工與顧客權益並對社會及環境生態發揮正向影響力，即企業營運時需兼顧利害關係人權益，才能創造競爭優勢(Williamson 1985)。換言之，企業領導人需實踐社會責任，包括照顧員工生活、滿足顧客需求、參與公益活動及投入環境保護作為，如此才能和利害關係人產生良好互動，企業才能維持永續競爭優勢，創造更高的財務績效。利害關係人對社會責任的重視，使得實踐社會責任已成為企業提升財務績效及永續發展的關鍵因素。Hillman and Keim(2001)研究結果亦發現，當企業社會責任績效越高，企業財務績效越好。

從公司治理機制看，陳冠宏(2009)認為獨立董事是影響企業投入社會責任的關鍵因素，獨立董事通常具較高社會地位及專業背景，且企業負擔社會責任是國際趨勢和義務，獨立董事基於自身聲譽，會積極督促企業實踐社會責任，因此獨立董事比例越高，企業越會投入社會責任作為。

方俊儒等(2008)指出，企業引進較多的獨立董事比例，可讓董事會更具獨立性，不易受企業管理階層所控制，所以能客觀、公正地監督企業，促使企業能夠全面性的發展，兼顧利害關係人權益。Zahra and Stanton(1988)亦認為利害關係人越來越重視企業是否實踐社會責任，獨立董事為了維護自身的威望及聲譽，會關注公司的道德行為及督促企業實踐社會責任，以滿足利害關係人期望。因此，董事會若能有較高比例的獨立董事，不僅能督促經理人積極投入社會責任議題，還可以讓企業與利害關係人產生良好互動，加強員工對企業之向心力及提升工作效率，並吸引消費者重複購買公司產品，提升企業績效。Krivogorsky(2006)研究亦指出，獨立董事席次比與企業財務績效呈顯著正相關。

綜上所述，較高的企業社會責任績效，可提升員工工作效率、增加產量及提高品質。良好之企業聲譽亦可吸引消費者購買該公司的產品，進而產生較高的財務績效。獨立董事具備較高之獨立性，不易受管理階層控制，所以能客觀、公正地監督公司，使企業能夠全面性發展，兼顧利害關係人之權益。且獨立董事具有高社會地位及專業背景，為維護自身聲譽更會督促經理人實踐社會責任，讓企業能有較高的社會責任績效。因此，本研究推論，較高的獨立董事席次比，可提升企業社會責任績效，帶來更高的財務績效，並提出下列假說2：

假說2：較高的獨立董事席次比會提高企業社會責任績效與財務績效間之正向關係。

第三節 資料來源與樣本選取

本研究參考 Carroll (1979)、黃冠蓉與邱俊龍(2011)、OECD 國際指標與評量方法及台灣《天下雜誌》「企業公民」評比方式，並考量資料取得之限制，將社會責任區分為「企業承諾」、「社會參與」與「環境保護」三個構面。以主成份分析法萃取社會責任指標分數，探討企業社會責任績效與財務績效間之關係，並驗證獨立董事之調節效果。本研究之變數資料係由公開資訊觀測站、台灣經濟新報社(TEJ)資料庫及所有電子業之企業網站，取得社會責任三個構面及獨立董事之資料。《遠見雜誌》⁷是國內第一家對企業社會責任進行評比之機構，於 2005 年首次對國內所有企業進行社會責任評比，評比期間為前一年之績效，並公佈實踐社會責任較佳之企業。通常有評比機構出現時，會引發企業參與評比之潮流，對實踐社會責任的態度亦會有正面的回應。因此，本研究樣本期間選擇 2004 至 2009 年。另外，Griffin and Mahon(1997)指出，若探討多種產業會模糊利害關係人、企業社會責任與財務績效間之關係，宜採用相同產業進行分析。Rowley and Berman(2000)也建議，CSR 研究應只限定於某一產業，以避免產生前述問題。因此，為避免產業之特性因素而影響研究結果，故選擇台灣上市上櫃中，占最大比例之電子業做為研究對象。

經由公開資訊觀測站、台灣經濟新報社(TEJ)資料庫及所有電子業之企業網站取得總樣本數為4,563筆後，刪除資料不全之樣本1,473筆，又為避免極端值對實證結果造成影響，參考廖秀梅、李建然及吳祥華(2006)之研究，將應變數位於平均數調整正負三個標準差以外的觀察值予以剔除，最後符合條件之實際測試樣本為3,042筆。表3-1列示研究樣本篩選之狀況。

⁷《遠見雜誌》參考德國 CSR 評等機構 OEKOM 之評分權重準則，將企業的公司治理、社會績效及環境績效三部份作權重評分，篩選出上市企業 40 強、上櫃企業 5 強及外商企業 20 強，作為 CSR 績效優良之企業。

表 3-1 樣本選取與刪除流程

樣本選取流程	樣本數
原始樣本	4563
刪除資料不全之樣本	(1473)
刪除正負三個標準差外之樣本	(48)
總樣本數	3042

第四節 變數定義與衡量

一、應變數

本文參考 Peters and Mullen(2009)之企業社會責任與財務績效之研究—財務績效採用資產報酬率。因此本研究以資產報酬率做為應變數。

資產報酬率(ROA) = $\frac{[\text{繼續營業部門稅前純益} + \text{利息支出} \times (1 - 25\%)]}{\text{平均資產總額}}$

二、實驗變數

1. 企業社會責任績效(SP)

由於國內有關企業社會責任績效與財務績效之研究，大多利用《遠見雜誌》對企業社會責任績效之評比分數及問卷方式獲取企業社會責任績效指標；亦有以《天下雜誌》⁸企業公民獎獲獎企業為社會責任績效優良樣本，探討企業社會責任績效與財務績效之關係。但若以《天下雜誌》和《遠見雜誌》評選企業做為研究樣本，會使得研究樣本受限，無法對所有企業進行研究。且在問卷時通常會有個人主觀判斷因素及受訪者配合問卷內容回答的情況，因此本研究之企業社會責任變數主要以量化的方式衡量。除參考 Carroll(1979)、黃冠蓉與邱

⁸《天下雜誌》以「公司治理」、「企業承諾」、「社會參與」和「環境保護」四構面，評估企業社會責任績效分數。但只列出前 50 名績效優良企業之分數，並未公布所有參加評選企業得分。

俊龍(2011)、OECD 國際指標與評量方法及台灣《天下雜誌》評比方式，將企業社會責任績效分為「企業承諾」、「社會參與」及「環境保護」三個構面外，並根據過去學者之研究論點，納入 18 個社會責任變數計算企業社會責任績效，說明如下：

1.1 企業承諾(SPI)

企業承諾強調創新俾提供顧客高品質的產品，提供消費者有益的服務，及培育和照顧員工以提升員工價值與向心力。如此消費者才會對企業有高滿意度，員工才會對企業有較高向心力，企業競爭力和績效也能因此提升。《天下雜誌》以企業對員工的培育照顧、對創新的投入和對消費者之承諾（提供高品質產品），評估公司在企業承諾構面的表現。

Carroll(1991)以金字塔結構比喻企業社會責任，由下而上分別為經濟責任、法律責任、倫理責任與慈善責任四個層面。其經濟責任認為，企業應提撥合理退休金與相關職工福利以照顧員工，兼顧經濟獲利與永續發展目標。Squier(1952)提出人力折舊理論，強調退休金是一種社會責任。其理論認為員工價值就像廠房、機器一般，會因長期耗損而需折舊，故人力折舊理論視退休金費用為企業人力折舊之攤提；就社會責任觀點而言，雇主長期聘用人工至退休後其謀生能力喪失，而需由雇主給予員工充分的退休金(郝允仁 1999)。

Steinherr(1977)和 Cable and Fitroy(1980)指出，員工分紅制度是企業與員工分享經營成果。企業一方面透過利潤提供誘因，使員工努力與報酬相連接，促使勞動生產力增加，降低監督成本；另一方面又可對員工達成照顧之責任。盛惠煜(1998)指出，企業給予員工薪資福利，它是維持、照顧員工基本生活之主要經濟來源。中華經濟研究院副院長王健全認為，電子業薪資是照顧員工方式之一，也是盡社會責任的方法。強調電子產業之公司應調升薪資，以盡照顧員工的社會責任。Spector(1997)表示，企業若能對員工盡照顧之責，則可增加員工對企業之認同感、自身之生理幸福感(身體健康)及心理幸福感(心理健康)，有效降低員工離職傾向。余鑑等(2009)亦指出，企業社會責任與組織承諾對員工離職傾向有負向的影響，亦即企業若能善盡社會責任，照顧員工生活並給予安全的工作環境，員工離職率會下降。

企業持續研發新產品，並提供高品質商品給予顧客以滿足消費者之需求，是企業對顧客的責任。而 Kihlstrom and Riordan(1984)認為，產品品質高之廠商有誘因在推出新產品銷售的第一年，進行大量廣告活動，使消費者接收產品品質良好之資訊，誘使消費者在以後各年重複購買其產品。因此廣告費與產品品

質會呈正相關。Nelson(1974)亦研究廣告在市場中是否可提供給消費者產品品質之訊息。在產品的彈性需求取決於產品之品質訊息及消費者重覆購買高品質產品之機率較高的假設下，研究結果發現，廣告可提供正確的產品品質資訊。高品質產品之廣告支出高於低品質產品之廣告之出，廣告支出與產品品質呈正向關係。另外，McWilliams and Siegel(2000)亦指出，公司為建立社會責任之良好形象，會研發安全性高、具差異性之產品以滿足客戶需求，所以社會責任與研究發展具高度正相關。

本研究根據過去學者論點，以研發費用率、廣告費比例做為對顧客提供高品質產品的衡量變數。並採用退休金提撥金額、職工福利費用、員工現金分紅、離職率、員工股票分紅和薪資費用做為企業照顧員工生活之衡量變數。上述變數即為本研究企業承諾構面之考量變數。

1.2 社會參與(SP2)

Carroll(1991)之慈善責任層面認為，企業應自願舉辦慈善活動以滿足社會大眾期望。慈善活動包括捐款、賑災和推廣藝文活動等。台灣台東菜販陳樹菊也因捐款千萬幫助兒童與孤兒，當選《時代雜誌》2010年慈善英雄人物，榮獲社會大眾之肯定。黃營杉與齊德彰(2005)亦指出，國內高科技電子產業，投入公益乃是透過金錢捐贈、企業志工投入等，實踐其社會責任。另外，社會責任評比機構KLD-Nasdaq Social Index在對美國企業進行評比時，將企業是否從事義工行為及是否設置基金會，列為評比項目；若企業從事義工行為及企業設置基金會，其評比分數將越高，分數越高表示社會責任績效越好。

本研究根據過去學者論點及KLD觀點，以公益捐贈、企業是否投入義工及設置基金會，做為社會參與構面之衡量變數。

1.3 環境保護(SP3)

ISO 14001 是國際標準組織(International Organization for Standards)對企業環保作為的認證，故企業榮獲 ISO 14001 認證表示企業對環境保護實踐程度越高。錢銘貴與施勵行(2007)亦認為通過 ISO 14001 認證之企業，其環境保護作為較佳；且企業若因違背環保法規而遭受罰款與賠款，表示企業未做好環境保護(黃莉盈 2003)。Watts and Zimmerman(1986)指出，環境保護之概念日漸受到

政府及社會大眾之重視，規模越大的公司，其行為越易受到社會大眾與政府的注意，故大公司對政治成本更為敏感。即企業規模越大，政治敏感度越高，企業承受壓力也越大。在政治成本的考量下，企業將投入環境保護行為並揭露較多環境資訊(Huang and Kung 2010)。

股東人數越多的企業，將會有更多的股東要求企業更廣泛地揭露企業活動，特別是社會活動方面最受股東注意 Keim(1978)。所以，當所有權較分散的情況下，由於企業受到更多的監視，將會投入更多的環境保護作為，並將資訊揭露給股東(Eng and Mak 2003)。Ullmann(1985)也指出，隨著股權的分散，股東會更加關注社會及環境保護活動，它將促使企業投入更多的環境保護作為。

由於環境保護意識高漲，員工開始關注公司的環境保護績效，因為他們體認到，若公司環境策略太消極，會使環境績效不佳，可能使企業受罰並傷及企業聲譽，員工自身的權益也會因此受到損失。且由於員工權益與企業緊密結合，因此對企業的環境策略會相當關注。員工會以工會或某特別部門（如企業內部的環境保護專責部門）為發聲管道，以此管道與管理階層溝通。企業也會感受來自員工之壓力，會較積極投入環境保護作為，以履行其社會責任。Huang and Kung(2010)亦指出，當員工人數越多時，員工對企業環境決策之影響效果會越強。員工為避免其權益受損，會要求企業投入較多的環境保護作為並將資訊揭露予社會大眾。

企業和利害關係人有相互依存的關係。利害關係人團體提供企業重要的資源，企業會以滿足利害關係人的期望和需求作為回報；例如，當企業無法滿足供應商的需求時，供應商將尋求其他更可靠的買家，甚至採取報復等不當行為（如停止供應），這些結果將對企業之財務表現產生不利的影響。當一家公司有較高的存貨週轉率時，會積極滿足供應商的期望（如環境保護），避免因缺貨喪失商機之情況發生。而供應商為避免自己的聲譽因企業不良的環境績效所牽連，會要求企業投入環境保護作為，並揭露更多的環境資訊。Hill and Jones (1998)亦認為，當企業之存貨週轉率越高，管理高層會因供應商之要求，而揭露更多的環境資訊。

市場佔有率高的企業會有較強的市場力量控制市場。因此市場佔有率越高，其獲利程度相對越高。但它也表示，企業市佔率越高時，越易受到外界關注。企業為維持此一競爭優勢，會履行社會責任投入環境保護作為，並揭露環境資訊(Gale 1972)。Huang and Kung(2010)亦指出，企業市場佔有率越高，相

較於同業競爭者，會受到社會大眾較多的注意。因此，企業為保持競爭優勢，維持其市場佔有率，會揭露較多的環境訊息。Tuwajri et al. (2004)認為，揭露環境訊息程度越高，表示企業環境績效越佳。所以，企業會較願意揭露更多環境訊息給社會大眾。

本研究依過去學者論點，以環境罰款、企業規模、存貨週轉率比例、大股東持股比、員工人數、市場佔有率、ISO 14001 認證數比例，做為企業投入環境保護之變數。茲將社會責任相關變數定義與衡量整理如表 3-2：

在社會責任績效指標之計算上，本研究參考 Larcker, Richardson and Tuna (2007)採用主成份分析法(principal component analysis)計算各構面的指標。由於使用主成份分析時，需判斷各變數的正負影響關係，故根據上述變數定義與過去文獻判斷各變數對社會責任的影響。若變數為負相關，在計算時根據周文賢(2002)的方法，將變數乘上-1 讓方向相同。依上述將各構面利用主成份分析法萃取出指標分數後，再計算各別指標及構面之分數，並利用累積常態分配將主成份分數轉換為百分位序，俾方便計算及比較。各構面之指標分數算出後，再以均分之概念，得出社會責任績效總分(SP)。其分數越高，表示社會責任績效越好。

表 3-2 企業社會責任績效變數定義表

衡量變數	變數定義	相關文獻
企業承諾		
退休金	退休金提撥金額/ 員工人數	Squier(1952)提出人力折舊理論，強調退休金是一種社會責任。 Carroll(1991)認為，企業應提撥合理退休金以照顧員工，俾兼顧經濟獲利與永續發展目標。
職工福利	職工福利費用/員工人數	Carroll(1991)認為，企業應提供相關福利制度以照顧員工，俾兼顧經濟獲利與永續發展目標。
員工現金分紅	員工現金分紅/員工人數	Cable and Fitroy(1980)指出，員工分紅制度可達成照顧員工之責任。
員工股票分紅	員工股票分紅/員工人數	Cable and Fitroy(1980)指出，員工分紅制度可達成照顧員工之責任。
薪資	薪資費用/員工人數	盛惠煜(1998)指出，企業給予員工薪資是維持、照顧員工基本生活之主要經濟來源。
離職率	當年度員工流動率	Spector (1997)指出，企業若能對員工盡照顧責任，則可增加員工對企業之認同感、自身之生理幸福感及心理幸福感，有效降低員工離職傾向。
研究發展	研發費用/銷貨收入淨額	McWilliams and Siegel(2000)指出，公司為建立社會責任之良好形象，會研發安全性高、具差異性之產品，以滿足客戶需求。所以，社責任與研究發展具高度正相關。
廣告費	廣告費/銷貨收入淨額	Nelson(1974)研究廣告在市場中是否可提供給消費者產品品質之訊息。在產品的彈性需求取決於產品之品質訊息，及消費者重覆購買高品質產品之機率較高的假設下；研究結果發現，廣告可提供正確的產品品質資訊。高品質產品之廣告支出高於低品質產品之廣告之出，廣告支出與產品品質呈正向關係。
社會參與		
公益捐贈	企業有金錢捐贈為 1， 否則為 0	Wang and Coffey(1992)以有無捐贈判定企業是否具社會慈善作為。
基金會	企業有設置基金會 1， 否則為 0	KLD-Nasdaq Social Index 社會責任評比將是否設置基金會列為評比項目之一，設置基金會之企業其評比分數越高。

表 3-2 企業社會責任績效變數定義表 (續)

衡量變數	變數定義	相關文獻
義工	企業有設置義工為 1，否則為 0	KLD-Nasdaq Social Index 社會責任評比將員工是否從事義工行為列為評比項目之一。員工從事義工行為之公司，其評比分數越高。
環境保護		
環境罰款	環境罰款金額	黃莉盈(2003)指出，企業因違反環保法規而遭受罰款與賠款，表示其企業未做好環境保護。
企業規模	銷貨額取自然對數	Huang and Kung (2010)指出，企業規模越大對政治敏感度越高，企業承受壓力越大。企業在政治成本的考量下，將會投入環境保護行為並揭露較多環境資訊。
存貨週轉率比例	企業存貨週轉率/產業平均存貨週轉率	Hill and Jones(1998)認為，公司有高存貨週轉率時，會積極滿足供應商對環保的要求，避免存貨不足的情況。而供應商為避免自己聲譽因企業不良的環境績效所牽連，會要求企業投入更多環境保護作為並揭露更多的環境資訊。
大股東持股比	當年底大股東持股數/當年底流通在外股數－公司發行之特別股數 (%)	Ullmann (1985)指出，股權越分散，股東會更加關注社會及環境保護活動，促使企業投入更多的環境保護作為。
員工人數	企業員工總人數	Huang and Kung(2010)認為，環保意識高漲下，企業環境保護績效若不佳，可能使企業受罰並傷及聲譽。員工擔心自身權益受損，會督促企業投入環境保護作為。
市場佔有率	廠商銷售額/產業總銷售額	Gale(1972)認為，企業市佔率越高時，企業為維持此一競爭優勢，會履行社會責任，投入環境保護作為，並揭露環境資訊。
ISO 14001	通過 ISO 14001 認證之工廠數/企業總工廠數	ISO 14001 是國際標準組織對企業環保作為的認證。黃莉盈(2003)以企業是否通過 ISO 14001 認證衡量企業環境保護績效。

2. 社會責任績效與獨立董事席次比之交乘項($SP \times INDR$)

Ibrahim et al. (2003)指出，獨立董事較關注企業的慈善作為。董事會中，若獨立董事比例較高，較會積極督促企業投入慈善活動。故本研究使用社會責任績效與獨立董事席次比之交乘項做為實驗變數，變數衡量如下：

$$SP \times INDR = \text{社會責任績效} \times (\text{獨立董事席次} / \text{全體董事席次})$$

三、控制變數

1. 負債比率(LEV)

企業社會責任的投入，需要企業投入資金才可達成。負債比率若過高，會影響企業資金的運用，進而影響企業獲利能力(McWilliams and Siegel 2000)。故為控制負債比率之影響，將其列為控制變數，並定義如下：

$$LEV = \text{期末總負債} / \text{期末總資產}$$

2. 資產週轉率($TURNOVER$)

McGuire(1988)指出，企業社會責任績效與財務績效具有正向關係，且有效率地運用企業資源，表示營運狀況良好，也將帶來較好的財務績效。因此，本研究以資產週轉率做為控制變數，其衡量如下：

$$TURNOVER = \text{銷貨收入淨額} / \text{期末總資產}$$

3. 企業成長率($GROWTH$)

李秀英、劉俊儒與楊筱翎(2010)指出，公司價值是由預期未來成長狀況及目前資產價值所組成。成長愈快之企業，其經營績效愈佳。當公司的財務狀況良好時，企業可取得資金來源較多，營運狀況亦較佳，企業獲利能力可望提升。故本研究參考李秀英等(2010)將企業成長率列為控制變數，其定義如下：

$$GROWTH = (\text{本年營業收入淨額} - \text{去年營業收入淨額}) / (\text{去年營業收入淨額})$$

4. 成立年數(AGE)

通常企業成立年數愈久遠，其獲利會相對穩定，也會有較高之聲譽。Calantone et al. (2002)將企業成立年數做為控制變數納入實證模型，認為成立較久的公司，相較於成立年數短的公司，較會有效地反應市場資訊，而能有較佳的企業績效。為避免企業成立年數影響本研究之實證結果，故將公司成立年數列為模型的控制變數，其衡量如下：

$$AGE = \text{公司成立年數}$$

5. 前期營業利益率(LROS)

林春華、徐瑋與陳美華(2006)認為，前一期的財務績效表現會影響公司當期的營運決策，亦將影響當期的財務績效表現，故將前期營業利益率列為控制變數之一。本研究參考採用前期營業利益率(LROS)做為控制變數，其衡量如下：

$$LROS = \text{前期營業利益率}$$

6. 董事長兼總經理(CEO)

Krivogorsky(2006)認為，CEO 雙重性 (CEO duality, 即董事長兼 CEO 或總經理) 會影響企業經營績效。當董事長兼任總經理時，即一人同時扮演決策執行者及監督者之角色。此時會因個人自利動機而做出利於自己但有害公司之作為，財務績效會較低。故本研究將董事長是否兼任總經理(CEO)納入控制變數，其衡量如下：

$$CEO = \text{董事長兼總經理為 1，否則為 0}$$

7. 董監事股權質押比率(PLEDGE)

莊嘉建與呂佩蓉(2008)指出，董監事質押股份會影響財務績效。因為董監事質押股票大多是為了炒股而過度介入股市，會使得董監事之注意力放在股票市場，而無心監督及經營企業，無法發揮董監事之功能，企業財務績效會降低。本研究為避免董監事股權質押比率影響研究結果，故將董監事質押比率做為控制變數。

$$PLEDGE = \text{年底全體董監事質押股數} / \text{年底全體董監事持有股數}$$

茲將本研究之應變數、實驗變數及控制變數之定義及衡量彙總如表 3-3：

表 3-3 變數定義與衡量彙總表

變數名稱	變數代號	變數衡量
應變數		
資產報酬率	ROA	[繼續營業部門稅前純益+利息支出 ×(1-25%)] / 平均資產總額
實驗變數		
社會責任績效	SP	社會責任三構面平均得分
社會責任績效× 獨立董事席次比	SP×INDR	社會責任績效×(獨立董事席次/ 全體董事席次)
控制變數		
負債比率	LEV	期末總負債/期末總資產
資產週轉率	TURNOVER	銷貨收入淨額/期末總資產
企業成長率	GROWTH	(本年營業收入淨額-去年營業 收入淨額)/(去年營業收入淨額)
成立年數	AGE	公司成立年數
前期營業利益率	LROS	前期營業利益率
董事長兼總經理	CEO	董事長兼任總經理為 1，否則為 0
董監事股權質押比率	PLEDGE	全體董監事質押股數/全體董監事 持有股數

第五節 實證模型

本研究探討企業社會責任績效與財務績效間之關係，同時探討獨立董事席次比對企業社會責任績效與企業財務績效關係之調節效果，並建立實證模型以驗證下列兩項假說：

假說 1: 企業社會責任績效與財務績效之關聯性。

假說 2: 獨立董事席次比對企業社會責任與財務績效間之調節效果。

模型：

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 SP_{it} + \beta_2 INDR_{it} + \beta_3 SP_{it} \times INDR_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 TURNOVER_{it} + \beta_8 LROS_{it} + \beta_9 CEO_{it} + \beta_{10} PLEDGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

模型中，下標 i 代表公司別， t 代表年度別； ROA_{it} 為資產報酬率； SP_{it} 為企業社會責任績效； $INDR_{it}$ 為獨立董事席次比； $SP_{it} \times INDR_{it}$ 為企業社會責任績效與獨立董事席次比之交乘項； AGE_{it} 為成立年數； $GROWTH_{it}$ 為營收成長率； LEV_{it} 為負債比率； $TURNOVER_{it}$ 為資產週轉率； $LROS_{it}$ 為前期營業利益率； CEO_{it} 為董事長兼任總經理； $PLEDGE_{it}$ 為董監股權質押比率。

第肆章 實證結果與分析

依據第三章之研究設計，本章對假說進行驗證，並就研究結果予以分析解釋。第一節為樣本資料彙總；第二節為企業社會責任績效；第三節為敘述性統計量；第四節為實證結果之分析；第五節為敏感性測試。

第一節 樣本資料彙總

本研究由公開資訊觀測站及台灣經濟新報社(TEJ)資料庫取得樣本資料。樣本在各產業各年分佈狀況如表 4-1。由表得知，電子零組件業占全部樣本的 26.01% 為最高；其次是電腦及週邊產業為 15.35%；最少的產業為資訊服務業，占全部樣本比例為 5.59%。

表4-1 樣本產業分佈狀況

代碼	產業名稱	2004	2005	2006	2007	2008	2009	合計	%
M2324	半導體	40	77	77	78	79	88	439	14.43
M2325	電腦及週邊	58	81	81	80	80	87	467	15.35
M2326	光電業	42	54	63	67	76	80	382	12.56
M2327	通信網路業	31	49	51	50	56	55	292	9.60
M2328	電子零組件	109	127	135	142	143	135	791	26.01
M2329	電子通路業	26	31	32	29	31	31	180	5.98
M2330	資訊服務業	18	26	29	29	35	33	170	5.59
M2331	其他電子業	39	53	56	60	56	57	321	10.55
合計		363	498	524	535	556	566	3042	100

第二節 企業社會責任績效

本研究參考 Larcker et al.(2007)採用主成份分析法(principal component analysis)計算社會責任績效。樣本各年度之社會責任績效分數如表 4-2 所示。從表中可以得知，在平均數部份，每年平均分數有逐漸提升之趨勢，可見國內電子業實踐社會責任情況正逐漸進步中。

表4-2 企業社會責任績效之敘述性統計量

年度	觀察值	平均數	標準差	中位數	最小值	最大值
2004	363	41.60	10.53	38.33	30.13	86.34
2005	498	43.58	11.47	41.05	29.26	88.54
2006	524	44.12	11.79	41.66	30.20	88.71
2007	535	45.64	12.55	42.80	30.36	88.63
2008	556	50.54	13.99	48.18	31.24	94.85
2009	566	52.26	14.56	53.68	31.06	94.86

第三節 敘述性統計量

在樣本進行迴歸分析前，本研究先對台灣電子工業各變數特徵進行了解。整體樣本之各變數敘述統計值如表 4-3 所示。由表 4-3 可以得知，資產報酬率平均數為 5.39%，最小值為-71.33%，最大值為 50.05%。在社會責任績效方面，本研究使用主成份分析法將各個構面之社會責任指標加總平均成一個社會責任指標，平均值為 46.69 分；最小值為 29.26 分（表示實踐社會責任程度最差）；最大值為 94.86 分（表示實踐社會責任程度最好）。在獨立董事席次比方面，平均值為 20.64%；最小值為 0（表示企業並未設置獨立董事）；最大值為 66.67%。在控制變數方面，負債比率平均數為 41.57%，表示公司平均之期末總負債占期末總資產比率為 41.57%。在資產週轉率方面，平均數為 1.09 次；最小值為 0.09 次；最大值為 8.98 次。在成立年數方面，公司平均成立年數為 18.67 年；最小值為 2 年；最大值為 59 年。在前期營業利益率方面，平均值為 5.88%，最小值為-208%，最大值為 64.55%。在營收成長率方面，平均值為 9.04%，最小值為-92.10%，最大值為 414.25%。在 CEO 雙重性方面，最小值為 0，表示

董事長並未兼任總經理，最大值為 1，表示董事長兼任總經理。在董監質押比率方面，平均值為 5.94%；最小值為 0（表示董監事並無質押股票情況）；最大值為 98.05%。

本研究使用普通最小平方法(ordinary least squares method, OLS)進行迴歸分析，為了不使各變數間之高度相關性影響統計結果，本研究以 Pearson 相關係數分析及 Spearman 無母數相關係數分析，檢定各變數之相關程度。相關係數矩陣列示於表 4-4。表中左下半部為 Pearson 相關係數，右上半部為 Spearman 相關係數。在相關係數表中，SP 與 INDR 相關係數為-0.0148，表示兩者間存在負相關。SP 與 SP×INDR 交乘項相關係數為 0.0148，表示存在正相關。



表4-3 樣本敘述性統計量

變數	觀察值	平均數	標準差	中位數	最小值	最大值
資產報酬率 (ROA)	3042	5.39	10.40	5.74	-71.33	50.05
社會責任績效 (SP)	3042	46.69	13.26	44.05	29.26	94.86
獨立董事席比 (INDR)	3042	20.64	16.49	28.57	0	66.67
負債比率 (LEV)	3042	41.57	17.24	41.92	2.26	98.27
資產週轉率 (TURNOVER)	3042	1.09	0.69	0.93	0.09	8.98
成立年數 (AGE)	3042	18.67	8.79	17	2	59
前期營收報酬 率(LROS)	3042	5.88	17.27	6.39	-208	64.55
營收成長率 (GROWTH)	3042	9.04	32.55	6.11	-92.10	414.25
CEO 雙重性 (CEO)	3042	0.31	0.46	0	0	1
董監質押比率 (PLEDGE)	3042	5.94	14.12	0	0	98.05

註：ROA(資產報酬率)=稅後息前淨利/平均資產總額；SP(社會責任績效)=社會責任三構面平均得分；INDR(獨立董事席次比)=獨立董事席次/全體董事席次；LEV(負債比率)=期末總負債/期末總資產；TURNOVER(資產週轉率)=銷貨收入淨額/期末總資產；AGE(成立年數)=公司成立年數；LROS(前期營業利益率)=前期營業利益率；GROWTH(營收成長率)=(營業收入淨額-去年營業收入淨額)/(去年營業收入淨額)；CEO(CEO 雙重性)=董事長兼任總經理為1，否則為0；PLEDGE(董監質押比率)=全體董監事質押股數/全體董監事持有股數。

表4-4 Pearson與Spearman相關係數矩陣

	SP	INDR	SP×INDR	LROS	AGE	GROWTH	LEV	TURNOVER	CEO	PLEDGE
SP	1	-0.0239	0.1027 ***	0.0740 ***	-0.0642 ***	-0.1098 ***	-0.1305 ***	0.0498 ***	-0.0051	0.1044 ***
INDR	-0.0148	1	-0.1087 ***	0.1597 ***	-0.1939 ***	0.0226	-0.0358 **	0.1490 ***	-0.0709 ***	-0.1962 ***
SP×INDR	0.0148	0.0109	1	-0.0249	-0.0566 ***	-0.0212	-0.0348 *	-0.0034	0.0218	0.0513 ***
LROS	0.0765 ***	0.1373 ***	-0.0069	1	-0.1353 ***	0.1847 ***	-0.4248 ***	-0.1422 ***	-0.0709 ***	-0.0539 ***
AGE	-0.0249	-0.2032 ***	-0.0849 ***	-0.0803 ***	1	-0.0948 ***	0.0917 ***	-0.0445 **	0.0753 ***	0.1007 ***
GROWTH	-0.0780 ***	0.0392 **	-0.0084	0.1062 ***	-0.1155 ***	1	0.1158 ***	0.1816 ***	-0.0542 ***	-0.0510 ***
LEV	-0.1310 ***	-0.0394 **	-0.0418 **	-0.3096 ***	0.1061 ***	0.0926 ***	1	0.3677 ***	-0.0305 *	0.0782 ***
TURNOVER	0.0890 ***	0.1273 ***	0.0172	-0.0385 **	-0.0853 ***	0.1205 ***	0.3527 ***	1	-0.0469 ***	-0.0936 ***
CEO	-0.0173	-0.0816 ***	0.0146	-0.0835 ***	0.0687 ***	-0.0618 ***	-0.0251	-0.0561 ***	1	0.0608 ***
PLEDGE	0.0662 ***	-0.1259 ***	0.0524 ***	-0.0426 **	0.0646 ***	-0.0694 ***	0.0850 ***	-0.0719 ***	0.0245	1

註1：SP(社會責任績效)=社會責任三構面平均得分；INDR(獨立董事席次比)=獨立董事席次/全體董事席次；SP×INDR=社會責任績效與獨立董事席次比率交乘項；LROS(前期營業利益率)=前期營業利益率；AGE(成立年數)=公司成立年數；GROWTH(營收成長率)=(營業收入淨額-去年營業收入淨額)/(去年營業收入淨額)；LEV(負債比率)=期末總負債/期末總資產；TURNOVER(資產週轉率)=銷貨收入淨額/期末總資產；CEO (CEO 雙重性)=董事長兼任總經理為1，否則為0；PLEDGE(董監質押比率)=全體董監事質押股數/全體董監事持有股數。

註2：右上半部為 Spearman 相關係數，左下半部為 Pearson 相關係數。

註3：*代表 10% 顯著水準；**代表 5% 顯著水準；***代表 1% 顯著水準。

第四節 實證結果

本研究控制負債比率、資產週轉率、成立年數、前期營業利益率、營收成長率、CEO 雙重性及董監質押比率，採用普通最小平方法(ordinary least squares method, OLS)檢驗企業社會責任績效與財務績效間之關聯性，及獨立董事席次比對企業社會責任績效與財務績效間關係之影響。

一、企業社會責任績效對財務績效的影響

在檢驗假說 1 方面，由表 4-5 可以得知，企業社會責任績效與財務績效具有正向顯著關聯性($p < 0.01$)，且 VIF 值未大於 10，表示自變數間不具共線性，假說 1 獲得支持，表示較佳的企業社會責任績效會有較佳的企業財務績效表現。此實證結果支持 Preston and O'Bannon(1997)所提出的社會衝擊假說，認為企業若對利害關係人實踐社會責任，滿足各利害關係人之需求，將可與利害關係人建立良好關係，提高企業之聲譽，為企業帶來較高的財務績效。此結論亦支持 Hillman and Keim(2001)之觀點，認為企業之利害關係人會檢視企業是否投入社會責任作為，決定是否要與企業保持良好關係。若企業能照顧員工生活、滿足顧客需求、參與公益活動及投入環境保護作為，必能提升員工工作效率及顧客重複購買率，並提升公司聲譽、增加企業獲利。

二、獨立董事席次比對企業社會責任績效與財務績效間關係之影響

在驗證假說 2 方面，由表 4-5 可以得知，較高的獨立董事席次比對企業社會責任與財務績效間的關係具有正向顯著關係($P < 0.1$)，且 VIF 值未大於 10，自變數間不具共線性，表示隨著獨立董事席次比率的提高，其社會責任績效與財務績效的正向關係會更明顯，假說 2 獲得支持。此研究結果顯示，董事會中若獨立董事席次比愈高，獨立董事為了維護自身聲譽，愈會督促公司實踐社會責任作為。此實證結果支持陳冠宏(2009)之觀點，即獨立董事因具較高社會地位及專業背景，且企業負擔社會責任已是國際趨勢和義務，獨立董事基於自身聲譽，會積極督促企業實踐社會責任行動，因此獨立董事比例越高，企業越會投入社會責任作為。

表 4-5 獨董席次比對社會責任績效與財務績效之迴歸結果

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 SP_{it} + \beta_2 INDR_{it} + \beta_3 SP_{it} \times INDR_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 TURNOVER_{it} + \beta_8 LROS_{it} + \beta_9 CEO_{it} + \beta_{10} PLEDGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

$N=3042$ $adj R^2=60.34\%$

自變數	係數	t 值	VIF 值
<i>SP</i>	0.0388 ***	4.22	1.06
<i>INDR</i>	0.0193 ***	2.57	1.09
<i>SP</i> × <i>INDR</i>	0.0009 *	1.71	1.01
<i>AGE</i>	0.0058	0.41	1.09
<i>GROWTH</i>	0.1271 ***	33.81	1.06
<i>LEV</i>	-0.1429 ***	-17.80	1.36
<i>TURNOVER</i>	2.1004 ***	10.95	1.23
<i>LROS</i>	0.3090 ***	41.74	1.16
<i>CEO</i>	-0.5315 **	-2.06	1.02
<i>PLEDGE</i>	-0.0111	-1.29	1.05
<i>INTERCEPT</i>	6.2071 ***	14.19	

註 1：SP(社會責任績效)=社會責任三構面平均得分；INDR(獨立董事席次比)=獨立董事席次/全體董事席次；SP×INDR=社會責任績效與獨立董事席次比率交乘項；AGE(成立年數)=公司成立年數；GROWTH(營收成長率)=(營業收入淨額-去年營業收入淨額)/(去年營業收入淨額)；LEV(負債比率)=期末總負債/期末總資產；TURNOVER(資產週轉率)=銷貨收入淨額/期末總資產；LROS(前期營業利益率)=前期營業利益率；CEO(CEO 雙重性)=董事長兼任總經理為 1，否則為 0；PLEDGE(董監質押比率)=全體董監事質押股數/全體董監事持有股數。

註 2：*代表 10%顯著水準；**代表 5%顯著水準；***代表 1%顯著水準。

第五節 敏感性測試

為提高研究結論之穩定性，本研究進行額外之敏感性測試。林文玲、傅鍾仁與張永佺(2011)以每股盈餘(EPS)及每股帳面價值(BV)為財務績效指標，測試社會責任績效與財務績效間之關係。故本研究嘗試以每股盈餘及每股帳面價值進行敏感性測試。最後再將社會責任細分為社會參與、企業承諾及環境保護三構面進行測試。

一、財務績效為每股盈餘(EPS)

林文玲、傅鍾仁與張永佺(2011)以《天下雜誌》2007至2009年所公佈之「天下企業公民獎」Top 30獲獎企業名單做為具企業社會責任之樣本，並以每股盈餘及每股帳面價值探討企業社會責任績效與財務績效間之關係。故本研究首先將假說1與假說2，改以每股盈餘做為財務績效代理變數進行敏感性測試。測試結果顯示，在假說1方面，主要實驗變數SP對每股盈餘具有正向顯著關聯性($p < 0.01$)，VIF值未大於10，表示自變數間不具共線性(見表4-6)此結果和以ROA衡量之結果相同，表示企業社會責任績效與財務績效具有正向關係。假說2方面，如表4-6，實驗變數SP與獨立董事席次比交乘項對每股盈餘具有正向顯著關聯性($p < 0.01$)，VIF值未大於10，表示自變數間不具共線性。此實驗結果和以ROA衡量之結果相同，表示假說1與假說2之實證模型具有穩定性。

二、財務績效為每股帳面價值(BV)

本研究再將假說1與假說2改以每股帳面價值做為財務績效代理變數，進行敏感性測試。測試結果顯示，在假說1方面，主要實驗變數SP對每股帳面價值具有正向顯著關聯性($p < 0.01$)，VIF值未大於10，表示自變數間不具共線性(見表4-7)。此結果和以ROA衡量之結果相同，表示企業社會責任績效與財務績效具有正向關係。假說2方面，如表4-7所示，實驗變數SP與獨立董事席次比交乘項對每股帳面價值具有正向顯著關聯性($p < 0.05$)，且VIF值未大於10，表示自變數間不具共線性。此實證結果和以ROA衡量之結果亦相同，表示假說1與假說2之實證模型具有穩定性。

三、企業承諾、社會參與及環境保護

以下將社會責任再細分為企業承諾、社會參與及環境保護三構面，並分別進行敏感性測試：

1. 企業承諾(SPI)

本研究再以企業承諾得分進行假說1及假說2之敏感性測試，測試結果如表4-8所示。假說1改以企業承諾做為主要實驗變數進行敏感性測試。測試結果顯示，在假說1方面，企業承諾會負向顯著影響ROA ($p < 0.01$)，VIF值未大於10，顯示自變數間不具共線性。假說2方面，如表4-8所示，企業承諾和獨立董事席次比交乘項與ROA間之關係，具顯著水準($p < 0.1$)，VIF值未大於10，表示自變數間不具共線性。顯示獨立董事席次比可使企業承諾和ROA間呈現正向關係。何以企業承諾與財務績效呈現顯著負相關，但加入獨立董事席次比調節時，會使企業承諾與財務績效呈現顯著正相關?是一值得探究的議題。

企業承諾構面主要是強調創新，俾提供顧客高品質的產品及服務，亦強調培育和照顧員工，以提高員工價值與向心力。沈中華與張元(2008)指出，考量員工權益、照顧員工生活，提供舒適安全之工作環境並嚴格規定工作時間不能超時等，將使勞動成本增加。若企業過度盲目從事社會責任，員工回饋效果將不明顯。換言之，企業太專注於照顧員工生活，將使企業付出的成本大於獲得的效益，企業財務績效會降低。

Porter and Kramer(2006)指出，公司在實踐社會責任時，應創造可以共享的好處，即對員工有益，同時也能提高公司績效；漫無目地的實踐社會責任將使資源使用無效率；相反地，企業應投入資源在對本身最具策略價值之社會議題上，並在企業可負荷的範圍內適當地投入社會責任作為。獨立董事通常具較高社會地位及專業背景、擁有豐富社會經驗及專業知識，因此會考量企業經營條件，適當地兼顧利害關係人權益(方俊儒等 2008)。換言之，獨立董事之社會經驗及專業知識能避免企業過度照顧員工生活，使企業適當地投入員工福利作為，進而提升公司績效。故加入獨立董事作為調節效果時，能使企業承諾與財務績效呈顯著正向關係。

2. 社會參與(SP2)

本文以社會參與得分進行假說1及假說2之敏感性測試。測試結果顯示(見表4-8)，在假說1方面，社會參與正向顯著影響ROA($p < 0.01$)，且VIF值未大於10，顯示自變數間不具共線性。假說2方面，如表4-8所示，社會參與和獨立董事席次比交乘項與ROA間之關係，不具顯著水準($p > 0.1$)，而VIF值未大於10，顯示自變數間不具共線性。顯示獨立董事席次比無法提高社會參與和ROA間之正向關係。Henderson(2002)認為，社會大眾對企業投入公益活動的正面回應有限，投入公益產生的聲譽效果回收時間很長。Porter and Kramer(2006)亦指出，公司在實踐社會責任時，應創造可共享的好處，即對社會有益，同時也能提高公司績效，漫無目的地實踐社會責任將使資源使用不具效率；相反地，企業應將資源投入對企業本身最具策略價值之社會議題上。而獨立董事可能考量，社會大眾對企業投入公益活動的正面回應，需時較長且效果有限，所以較不會積極督促企業投入社會參與作為，故較高的獨立董事席次無法提高社會參與和ROA間之正向關係。

3. 環境保護(SP3)

本研究最後以環境保護得分進行假說1及假說2之敏感性測試。測試結果顯示(見表4-8)，在假說1方面，環境保護具有正向影響ROA之顯著水準($p < 0.01$)，VIF值未大於10，顯示自變數間不具共線性。表示環境保護與ROA有正向關係。假說2方面，如表4-8所示，環境保護與獨立董事席次比交乘項和ROA間之關係，不具顯著水準($p > 0.1$)，且VIF值未大於10，表示自變數間不具共線性。此一結果顯示獨立董事席次比無法提高環境保護和ROA間之正向關係。假說2方面，如表4-8所示，環境保護和獨立董事席次比交乘項與ROA間之關係，不具顯著水準($p > 0.1$)，VIF值未大於10，表示自變數間不具共線性。亦顯示獨立董事席次比無法提高環境保護和ROA間之正向關係。探究其原因，可能如Porter and Kramer(2006)所述，企業會投入資源在對企業本身最具策略價值之社會議題上，環保議題相對而言非國內社會大眾所重視，所以獨立董事較不會積極督促企業投入環保作為，故較高的獨立董事席次比無法提高社會參與和ROA間之正向關係。

表4-6 敏感性測試1：獨董席次比對社會責任績效與財務績效之迴歸結果

$$EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 SP_{it} + \beta_2 INDR_{it} + \beta_3 SP_{it} \times INDR_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 TURNOVER_{it} + \beta_8 LROS_{it} + \beta_9 CEO_{it} + \beta_{10} PLEDGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

$N=3042$ $adj R^2=41.24\%$

自變數	係數	t 值	VIF 值
<i>SP</i>	0.0389 ***	9.37	1.06
<i>INDR</i>	0.0089 ***	2.64	1.09
<i>SP</i> × <i>INDR</i>	0.0007 ***	2.93	1.01
<i>AGE</i>	-0.0082	-1.30	1.09
<i>GROWTH</i>	0.0434 ***	25.60	1.06
<i>LEV</i>	-0.0297 ***	-8.20	1.36
<i>TURNOVER</i>	0.5451 ***	6.29	1.23
<i>LROS</i>	0.0861 ***	25.76	1.16
<i>CEO</i>	-0.4091 ***	-3.51	1.02
<i>PLEDGE</i>	-0.0113 ***	-2.91	1.05
<i>INTERCEPT</i>	2.0643 ***	10.44	

註1：EPS(每股盈餘)=(稅後淨利－特別股股利)/當期加權平均股數；SP(社會責任績效)=社會責任三構面平均得分；INDR(獨立董事席次比)=獨立董事席次/全體董事席次；SP×INDR=社會責任績效與獨立董事席次比率交乘項；AGE(成立年數)=公司成立年數；GROWTH(營收成長率)=(營業收入淨額－去年營業收入淨額)/(去年營業收入淨額)；LEV(負債比率)=期末總負債/期末總資產；TURNOVER(資產週轉率)=銷貨收入淨額/期末總資產；LROS(前期營業利益率)=前期營業利益率；CEO(CEO 雙重性)=董事長兼任總經理為1，否則為0；PLEDGE(董監質押比率)=全體董監事質押股數/全體董監事持有股數。

註2：*代表10%顯著水準；**代表5%顯著水準；***代表1%顯著水準。

表4-7 敏感性測試2：獨董席次比對社會責任績效與財務績效之迴歸結果

$$BV_{it} = \beta_0 + \beta_1 SP_{it} + \beta_2 INDR_{it} + \beta_3 SP_{it} \times INDR_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 TURNOVER_{it} + \beta_8 LROS_{it} + \beta_9 CEO_{it} + \beta_{10} PLEDGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

N=1952 adj R²=28.44

自變數	係數	t 值	VIF 值
SP	0.1886 ***	11.08	1.11
INDR	0.0391 ***	2.95	1.08
SP×INDR	0.0022 **	2.21	1.05
AGE	0.0331	1.33	1.09
GROWTH	0.0658 ***	10.80	1.08
LEV	-0.0377 ***	-2.74	1.36
TURNOVER	-0.6577 *	-1.87	1.24
LROS	0.2163 ***	17.93	1.15
CEO	-1.1331 **	-2.41	1.03
PLEDGE	-0.0022	-0.12	1.05
INTERCEPT	18.7361 ***	24.61	

註 1：BV(每股帳面價值)=(股東權益－特別股股本)/(普通股股本＋增資準備－庫藏股股數×10)×10；SP(社會責任績效)=社會責任三構面平均得分；INDR(獨立董事席次比)=獨立董事席次/全體董事席次；SP×INDR=社會責任績效與獨立董事席次比率交乘項；AGE(成立年數)=公司成立年數；GROWTH(營收成長率)=(營業收入淨額－去年營業收入淨額)/(去年營業收入淨額)；LEV(負債比率)=期末總負債/期末總資產；TURNOVER(資產週轉率)=銷貨收入淨額/期末總資產；LROS(前期營業利益率)=前期營業利益率；CEO(CEO 雙重性)=董事長兼任總經理為 1，否則為 0；PLEDGE(董監質押比率)=全體董監事質押股數/全體董監事持有股數。

註 2：*代表 10%顯著水準；**代表 5%顯著水準；***代表 1%顯著水準。

表4-8 敏感性測試3：獨董席次比對社會責任三構面與財務績效之迴歸結果

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 SP1_{it} + \beta_2 SP2_{it} + \beta_3 SP3_{it} + \beta_4 INDR_{it} + \beta_5 SP1_{it} \times INDR_{it} + \beta_6 SP2_{it} \times INDR_{it} + \beta_7 SP3_{it} \times INDR_{it} + \beta_8 AGE_{it} + \beta_9 GROWTH_{it} + \beta_{10} LEV_{it} + \beta_{11} TURNOVER_{it} + \beta_{12} LROS_{it} + \beta_{13} CEO_{it} + \beta_{14} PLEDGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

N=3090 adj R²=48.41%

自變數	係數	t 值	VIF 值
SP1	-0.0225 ***	-3.31	1.28
SP2	0.0150 ***	2.83	1.15
SP3	0.0931 ***	5.74	1.30
INDR	0.0244 ***	2.71	1.10
SP1×INDR	0.0007 *	1.90	1.13
SP2×INDR	-0.0000	-0.13	1.12
SP3×INDR	0.0014	1.55	1.25
AGE	-0.0307 *	-1.76	1.17
GROWTH	0.0940 ***	26.26	1.05
LEV	-0.1537 ***	-15.67	1.46
TURNOVER	0.4038 *	1.75	1.28
LROS	0.2394 ***	33.27	1.14
CEO	-1.0568 ***	-3.43	1.02
PLEDGE	-0.0049	-0.48	1.05
常數	12.9645 ***	24.27	

註 1：SP1(企業承諾)=企業承諾構面得分；SP2(社會參與)=社會參與構面得分；SP3(環境保護)=環境保護構面得分；INDR(獨立董事席次比)=獨立董事席次/全體董事席次；SP1×INDR=企業承諾構面得分與獨立董事席次比率交乘項；SP2×INDR=社會參與構面得分與獨立董事席次比率交乘項；SP3×INDR=環境保護構面得分與獨立董事席次比率交乘項；AGE(成立年數)=公司成立年數；GROWTH(營收成長率)=(營業收入淨額-去年同期營業收入淨額)/(去年同期營業收入淨額)；LEV(負債比率)=期末總負債/期末總資產；TURNOVER(資產週轉率)=銷貨收入淨額/期末總資產；LROS(前期營收報酬率)=前期營收報酬率；CEO(CEO 雙重性)=董事長兼任總經理為 1，否則為 0；PLEDGE(董監質押比率)=全體董監事質押股數/全體董監事持有股數。

註 2：*代表 10%顯著水準；**代表 5%顯著水準；***代表 1%顯著水準。

第五章 結論與建議

第一節 研究結論

本研究以電子業所有上市櫃公司為研究樣本，探討企業社會責任績效與財務績效之關聯性。實證結果顯示，企業社會責任績效會正向影響企業財務績效。而隨著獨立董事席次比的提高，會增加社會責任績效與企業財務績效間之正向關係。茲將實證結果歸納如下：

- 一、企業社會責任績效與財務績效具有正向顯著關係。它表示企業經營若能兼顧利害關係人權益，對利害關係人實踐社會責任的程度越高，會有較高的企業財務績效表現。本研究之實證結果支持社會衝擊假說(social impact hypothesis)。企業實踐社會責任的程度越高，越能夠滿足多數利害關係人，有助於提高企業生產力、降低員工離職率及減少員工訓練等相關成本；亦可提升企業形象，提升消費者購買動機，增加社會大眾投資意願，進而創造企業競爭優勢，帶來良好企業財務績效。可見企業實踐社會責任可帶來較高的財務績效，而非資源移轉、侵蝕獲利之行為。
- 二、較高的獨立董事席次比會提高社會責任績效與財務績效之正向關係。它表示獨立董事與企業較無利害關係，其監督職能較不易受企業管理階層所影響，能以公正、客觀態度監督企業，使其能夠全面性發展，兼顧利害關係人權益。且獨立董事通常具較高社會地位及專業背景，獨立董事基於自身聲譽，會積極督促企業實踐社會責任行動。因此獨立董事比例越高，越能提升企業社會責任績效與財務績效間之正向關係。

第二節 管理意涵

研究之實證結果對於政府機構、學術界與實務界皆具有管理意涵，說明如下：

一、對政府機構之意涵

綜觀我國企業之監督機制，其董事、監察人大多由持有股份之股東或其關

係人所擔任，其企業決策及監督機制受社會大眾質疑。政府為改善此情況，導入獨立董事機制以強化董事會結構，確保企業能兼顧股東及其他利害關係人之權益並實踐社會責任。本研究實證結果發現，高獨立董事席次比，較能督促管理當局實踐社會責任，亦可提高社會責任績效與財務績效間之正向關係。亦發現，政府立法導入獨立董事機制，的確能使企業在經營之餘，同時兼顧利害關係人之權益，企業也能因此得到較佳之財務績效。據此，本研究認為政府此一規範的確能引導企業朝永續經營之目標邁進。唯美中不足的是，相較於國外，台灣仍缺少公正客觀之企業社會責任評比機構。為了幫助利害關係人了解企業是否有實踐社會責任之作為或有否偏離方向，協助社會責任績效較差之企業填補與社會責任績效較佳企業間之差距，本研究期待政府能加快腳步，成立客觀、公正、具有公信力之評比機構，使實務界及學術界能有參考數據。

二、對學術界之意涵

有關企業社會責任議題之研究，國外已有許多具公信力的評等機構之資料可供學者做為研究之標的。而國內雖然主管機關已開始推廣企業社會責任概念，但仍缺少一公正、客觀具公信力之評等系統，供學術界參考。故國內學者進行企業社會責任之研究，大多參考《天下雜誌》及《遠見雜誌》對國內企業社會責任之評比或以問卷方式獲取研究資料來源。但《天下》及《遠見雜誌》所做之評比，並未揭露所有受評企業之評比結果，僅公佈企業社會責任評比較佳之企業。以此為研究樣本，可能因研究樣本受限而影響研究結果。若以問卷方式獲取研究資料，也可能因閉鎖式選項之答題方式，而使受訪者無法表達真正意見，影響研究結果。故本研究以公開資訊建立一個新的企業社會責任績效衡量方法，並參考過去學者之觀點，找出社會責任之替代變數，探討社會責任績效對財務績效之影響。期待此一作法能為學術研究帶來更多元之社會責任績效衡量方法。

三、對實務界之意涵

本研究實證結果發現，實踐企業社會責任確實會正向影響企業財務績效。顯示企業負起社會責任已是社會大眾所重視的課題。在社會大眾開始注意到企業經營對社會、環境所帶來的衝擊與影響時，企業若要永續發展，勢必需要善盡社會責任，藉此提高企業聲譽。總之，企業在作成決策時，應兼顧利害關係人之權益，對利害關係人負責，如此才能保有競爭優勢，企業才能永續經營。

第三節 研究限制與未來研究建議

- 一、企業社會責任範圍廣泛，本研究受限於公開資料取得不易，只能以有限資料做為替代變數，用以衡量企業社會責任績效。
- 二、本研究僅測試社會責任績效與財務績效間之關係。建議後續研究可深入探討，究竟是因社會責任績效良好而導致較佳的財務績效，或較佳的財務績效導致社會責任績效良好。
- 三、本研究之測試專注於電子產業，建議後續研究可針對其他不同產業進行研究，觀察不同產業是否會產生相異之實證結果。



參考文獻

- 天下企業公民網站 <http://www.cw.com.tw/issue/2010csr/intro1.jsp>
- 方俊儒、李秀英與龍春伶，2008，獨立董監事對公司績效與盈餘品質之影響—控制股東之調節效果會計與公司治理，會計與公司治理，第5卷第1期：55-80。
- 史元馨，2006，貪污與企業社會責任—國際實證研究，台北大學合作經濟學系碩士論文。
- 台灣企業社會責任網站 <http://csr.moea.gov.tw/standards/standards.asp>
- 余鑑、于俊傑、鄭宇珊、余采芳與李佩容，2009，員工企業社會責任知覺對組織承諾與離職傾向影響之實證研究，臺北科技大學學報，第42期：147-173。
- 吳韻儀，2007，哈佛商學院教授—波特：CSR 關鍵在正面影響力，天下雜誌，第367期：104-109。
- 李秀英、劉俊儒與楊筱翎，2010，企業社會責任與公司績效之關聯性，2010會計理論與實務研討會論文集，淡江大學會計學系。
- 李勁興，2009，公司治理機制、企業社會責任行為與價值創造之關聯性，逢甲大學會計與資訊學系碩士論文。
- 周文賢，2002，多變量統計分析，台北：智勝文化事業有限公司。
- 林文玲、傅鍾仁與張永佶，2011，企業社會績效與股權價值關係之研究，2011現代會計論壇學術研討會論文集，靜宜大學會計學系。
- 林文玲與傅鍾仁，2010，企業社會績效及聲譽對財務績效與股權價值之中介效果，會計理論與實務研討會論文集，淡江大學會計學系。
- 林佳瑩，2008，企業社會責任績效與財務績效及無形資產價值之相關性研究—以台灣資訊電子產業為例，國立交通大學管理科學系所碩士論文。
- 林春華、徐瑋與陳美華，2006，探討台灣企業社會責任表現與財務績效表現兩者的變動關係，致遠管理學院學報，第1期：295-310。
- 郝充仁，1999，退休金制度與企業發展，勞工行政期刊，第139期：27-36。
- 莫冬立，2005，國際企業永續評比系統介紹，國際企業永續評比推廣說明會。
- 盛惠煜，1998，工資與經濟成長，勞工行政，第120期（4月）：21-25。

- 莊嘉建與呂佩蓉，2008，股權結構、關係人交易與公司財務績效關聯性之研究，蘭陽學報，第7期：86-94。
- 許文宣、蔡婷慧、江宇涵與邱素伶，2010，企業社會責任、企業形象及企業價值之關係，2010會計理論與實務研討會論文集，淡江大學會計學系。
- 陳冠宏，2009，公司治理、社會責任績效與環境資訊揭露之研究，亞洲大學會計與資訊學系碩士論文。
- 黃冠蓉與邱俊龍，2011，企業社會責任表現如何提升經營績效之研究—以台灣中小企業為例，現代會計論壇學術研討會論文集，靜宜大學會計學系。
- 黃莉盈，2003，企業之環境績效執行力與公司價值相關性之實證研究，國立成功大學會計學研究所碩士論文。
- 黃營杉與齊德彰，2005，企業倫理、社會責任與慈善公益作為之研究—以台灣高科技電子產業為例，人文暨社會科學期刊，第1卷第2期：65-82。
- 葉銀華、李存修與柯承恩，2002，公司治理與評等系統，台北：商智文化。
- 廖秀梅、李建然與吳祥華，2006，董事會結構特性與公司績效關係之研究—兼論台灣家族企業因素的影響，東吳經濟商學學報，第54期：117-160。
- 錢銘貴與施勵行，2007，綠色供應鏈管理實務採行之驅力、壓力與組織績效關係之實證研究—以台灣電機電子產業為例，人文社會科學研究，第1卷第1期：72-98。
- Abbott, W. F. and R. J. Mosen. 1979. On the measurement of corporate social responsibility: Self-reported disclosures as method of measuring corporate social involvement. *Academy of Management Journal* 22: 501-515.
- Aupperle, K., A. Carroll, and J. Hatfield. 1985. An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. *Academy of Management Journal* 28(2): 446-463.
- Beasley, M. S. 1996. An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *The Accounting Review* 71(4): 443-465.
- Becchetti, L., R. Ciciretti, and I. Hasan. 2007. Corporate social responsibility and shareholder's value: An event study analysis. Working paper, Federal Reserve Bank of Atlanta.

- Bragdon, J. H. and J. A. T. Marlin. 1972. Is pollution profitable? *Risk Management* 19: 157-169.
- Cable, J. R. and F. R. Fitzroy. 1980. Productive efficiency, incentives and employee participation: Some preliminary results for West Germany. *Kyklos Blackwell Publishing* 33(1):100-121.
- Calanton, R. J., S. T. Cavusgil, and Y. Zhao. 2002. Learning orientation, firm innovation capability, and firm performance. *Industrial Marketing Management* 31: 515-524.
- Carroll, A. B. 1979. A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review* 4: 497-505.
- Carroll, A. B. 1991. The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons* 34(4): 39-48.
- Chien, C. C., C. W. Peng, and Y. Y. Cheng. 2009. Does going green pay off long-term? Accounting Theory and Practice Conference. Tainan, National Cheng Kung University.
- Chih, H. L., C. H. Shen, and F. C. Kang. 2008. Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence. *Journal of Business Ethics* 79: 179-198.
- Choi, J. S., Y. M. Kwak, and C. Choe. 2010. Corporate social responsibility and corporate financial performance: Evidence from Korea. *Australian Journal of Management* 35(3): 291-311.
- Darnall, N. 2009. Regulatory stringency, green production offsets and organizations' financial performance. *Public Administration Review* 69(3): 418-434.
- Eng, L. L. and Y. T. Mak. 2003. Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy* 22(4): 325-345.
- Gale, B. T. 1972. Market share and rate of return. *The Review of Economics and Statistics* 54(4): 412-423.
- Griffin, J. J. and J. F. Mahon. 1997. The corporate social performance and corporate financial performance debate: Twenty-five years of incomparable research. *Business and Society* 36: 5-31.

- Haslindar, I. and S. F. Abdul. 2011. Corporate governance mechanisms and performance of public-listed family-ownership in Malaysia. *International Journal of Economics and Finance* 3(1): 105-115.
- Henderson, D. 2002. *Misguided virtue: False notions of corporate social responsibility*. London: Institute of Economic Affairs.
- Hill, C. W. L. and G. R. Jones. 1998. *Strategic management-An integrated approach*. New York, NY: Houghton Mifflin Company.
- Hillman, A. J. and G. D. Keim. 2001. Shareholder value, stakeholder management, and social issues: What's the bottom line? *Strategic Management Journal* 22: 125-139.
- Holmes, S. L. 1978. Adapting corporate structure for social responsiveness. *California Management Review* 21(1): 47-54.
- Huang, C. L. and F. H. Kung. 2010. Drivers of environmental disclosure and stakeholder expectation: Evidence from Taiwan. *Journal of Business and Ethics* 96(3): 435-451.
- Ibrahim, N. A., D. P. Howard, and J. P. Angelidis. 2003. Board members in the service industry: An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility orientation and directorial type. *Journal of Business Ethics* 47: 393-401.
- Jaggi, B. and M. Freedman. 1992. An examination of the impact of pollution performance on economic and market performance: Pulp and paper firms. *Journal of Business Finance and Accounting* 19(5): 697-713.
- Jensen, M. C. 2010. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Journal of Applied Corporate Finance* 22(1): 32-42.
- Keim, G. D. 1978. Managerial behavior and the social responsibility debate: Goals versus constraints. *Academy of Management Journal* 21(1): 57-68.
- Kihlstrom, R. and M. Riordan. 1984. Advertising as a signal. *Journal of Political Economy* 92: 427-450.
- Klassen, R. D. and C. P. McLaughlin. 1996. The impact of environmental management on firm performance. *Management Science* 42(8): 1199-1214.
- Krivogorsky, V. 2006. Ownership, board structure and performance in continental Europe. *The International Journal of Accounting* 41: 176-197.

- Larcker, D. F., S. A. Richardson, and I. Tuna. 2007. Corporate governance, accounting outcomes, and organizational performance. *The Accounting Review* 82(4): 963-1008.
- Lee, H., T. Prak, H. K. Moon, Y. Yang, and C. Kim. 2009. Corporate philanthropy, attitude towards corporations and purchase intentions: A South Korea study. *Journal of Business Research*: 939-946.
- Leo, L., L. Gani, and J. Jermias. 2009. Investigating the impacts of customer satisfaction on firm performance. *Gadjah Mada International Journal of Business* 11(3): 341-359.
- McGuire, J. B. 1988. Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of Management Journal* 31 (4): 854-872.
- McWilliams, A. and D. Siegel. 2000. Corporate social responsibility and financial performance: Correlation or misspecification? *Strategic Management Journal* 21: 603-609.
- Muthuri, J. N., W. Chapple, and J. Moon. 2009. An integrated approach to implementing community participation in corporate community involvement: Lessons from magadi soda company in Kenya. *Journal of Business Ethics* 85: 431-444.
- Nelson, P. 1974. Advertising as information. *Journal of Political Economy* 82: 729-754.
- Peters, R. and M. R. Mullen. 2009. Some evidence of the cumulative effects of corporate social responsibility on financial performance. *The Journal of Global Business Issue* 3: 1-14.
- Poter, M. E. and M. Kramer. 2006. Strategy and society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review* 84: 78-92.
- Porter, M. E. and V. D. Linde. 1995. Toward a new conception of the environment-competitiveness relationship. *Journal of Economic Perspectives* 9: 97-118.
- Preston, L. E. and D. P. O'Bannon. 1997. The corporate social-financial performance relationship. *Business and Society* 36: 419-429.

- Rowley, T. and S. Berman. 2000. A brand-new brand of corporate social performance. *Business and Society* 39: 397-418.
- Shane, P. B. and B. H. Spicer. 1983. Market response to environmental information produced outside the firm. *The Accounting Review* 58(3): 521-538.
- Soloman, R. and K. Hansen. 1985. *It's good business*. New York, NY: Atheneum.
- Spector, P. 1997. *Job satisfaction: Applications, assessment, causes, and consequences*. Thousand oaks, CA: Sage Publications.
- Stam, W. 2009. When does community participation enhance the performance of open source software companies? *Research Policy* 38:1288-1299.
- Steinberr, A. 1977. On the efficiency of profit sharing and labor participation in management. *Bell Journal of Economics* 8: 69-83.
- Tuwaijri, A., S. A. Christensen, and T. E. Hughes. 2004. The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: A simultaneous equations approach. *Accounting, Organizations and Society* 29(5): 447-472.
- Ullmann, A. E. 1985. Data in search of a theory: A critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance of US firms. *Academy of Management Review* 10(3): 540-557.
- Vance, S. 1975. Are socially responsible firms good investment risks? *Management Review* 64: 18-24.
- Waddock, S. A. and S. B. Graves. 1997. The corporate social performance-financial performance link. *Strategic Management Journal* 18: 303-319.
- Wang, J. and B. S. Coffey. 1992. Board composition and corporate philanthropy. *Journal of Business Ethics* 11: 771-778.
- Watts, R. L. and J. L. Zimmerman. 1986. *Positive accounting theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall Inc.
- Williamson, O. E. 1985. *The economic institutions of capitalism*. New York, NY: Free Press.
- Yee, R. W. Y., A. C. L. Yeung, and T. C. E. Cheng. 2008. The impact of employee satisfaction on quality and profitability in high-contact service industries. *Journal of Operations Management* 26: 651-668.

Zahra, S. A. and W. W. Stanton. 1988. The implications of board of directors' composition on corporate strategy and performance. *International Journal of Management* 5 (2): 229-236.

Zhu, Q. H. and J. Sarkis. 2004. Relationships between operational practices and performance among early adopters of green supply chain management practices in Chinese manufacturing enterprises. *Journal of Operations Management* 22: 265-289.

