

# 善盡企業社會責任對公司治理、獲利能力關係之探討

## A Study of the Relationship among Corporate Social Responsibility, Corporate Governance and Profitability

王言 (Yale Wang)

張佑廷 (Yu-Ting Chang)

柯俊禎 (Jim-Chen Ko)

張阜民 (Fu-Min Chang)

朝陽科技大學財務金融系

Department of Finance, Chaoyang University of Technology

### 摘要

近年來有些企業開始認知到可永續發展的企業不僅要做好主營業務，追求最高的銷售額、利潤和股東回報，還要履行對社會的責任。2017 年 4 月 10 日，一名男子被機場警察強行拖下飛機，這失敗的公司治理造成民眾害怕，聯合航空這種惡劣情況可能會發生在其他乘客身上，因媒體報導風暴的影響聯合航空股市下跌 1.1%，航空公司市值憑空蒸發了 2.55 億美元。本研究旨在探索企業社會責任，公司治理與獲利之間的關係。我們收集了 2007 年至 2016 年的樣本，刪除了統計上的不齊樣本，43 個觀察樣本為“天下企業公民 50”。此外 86 個觀察樣本為非企業社會責任企業，共計 129 個樣本。這項研究的結果表明，一個健全有效的公司治理是企業社會責任成功的基石。公司治理分數對公司獲利能力有正向的影響。

**關鍵詞：**企業社會責任、公司治理、獲利能力

### Abstract

In recent years, many companies begin to believe that a sustainable enterprise is not only needed to be good at the core business, pursuing the highest sales and profit return for shareholders, but also concern about its duty for society. On April 10, 2017 when a man being forcibly dragged off from the plane by United Airline, it caused many people to wonder what the corporate governance is allowing the company to treat customer like criminal. This study, therefore, aims at the purpose of exploring the relationships between the company's social responsibility, corporate governance and financial performance. After removed missing samples, 43 observations were classified as CSR firms and 86 observations were referred as Non-CSR firms. The results indicated that a robust in corporate governance reflected positive relation with business performance.

**Keywords:** Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, Earning power.

## 壹、緒論

### 一、研究背景

近年來企業過度的濫用資源導致環境遭破壞，例如雲林年年蟬聯全台空氣品質最糟之冠，養殖漁塢超抽地下水造成地層下陷的程度也是相當嚴重，無法永續經營加上取之於社會卻沒有回饋使資源分配不均造成衝突等事件頻頻發生。此外，又發生如：永豐金超貸案、兆豐金洗錢案及 TRF 事件等大型金融機構，發生鉅額的經營舞弊情事傷害了投資人，使投資人對金融市場失去了信心，基於上述種種原因，國內外企業和金融市場積極推動企業社會責任 (Corporate Social Responsibility, 簡稱 CSR)，賦予企業對社會、

承諾、環境以及公司經營層面的責任。

我國金融監督管理委員會在 97 年金融大海嘯時，開始訂定企業社會責任揭露的規範，而後接連發佈企業社會責任實務守則及誠信經營守則、台灣就業 99 指數、台灣高薪 100 指數、每年上市上櫃公司誠信經營與企業社會責任座談會更於 102 年 12 月成立公司治理中心發布五年期強化我國公司治理藍圖，該計畫參考國際經濟合作暨發展組織 (Organisation for Economic Co-operation and Development, 簡稱 OECD) 在 2004 年最新發布的公司治理原則、亞洲治理協會 (Asian Corporate Governance Association, 簡稱 ACGA) 公司治理評鑑指標及東南亞國協 (Association of Southeast Asian Nations, 簡稱東協、ASEAN) 公司治理計分卡，並且融入我國資訊揭露評鑑指標、證交法、公司法、臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心所訂之上市上櫃相關規章和上市上櫃公司治理實務守則等。發生食安風暴及氣爆公安事件後，政府機關與金管會更開始要求食品、化工、金融及資本額達一百億以上的上市櫃公司，從 104 年起都要編製企業社會責任報告書<sup>1</sup>。近期，我國經濟部公布了《公司法》修法草案，其中包括強化公司治理提升股東權益，商業司長李錕表示將企業社會責任入法，讓公司在履行企業社會責任時，有了明確的法源依據。

## 二、研究動機與目的

政府單位推動各項政策希望引導台灣公司以誠信經營、永續發展為目標落實企業社會責任。台灣經營者普遍卻對企業社會責任沒有太大的熱情，原在投入社企流事需要付出極大的成本，業者難以得知盡善企業社會責任對於公司經營獲利能力是否有幫助、能否回收成本，本研究嘗試引用劉美纓, 丁碧慧, & 朱奐聿. (2014) 對 2007 至 2012 企業社會責任與公司治理，公司績效之關連性研究，進一步探討以下主題。

1. 企業社會責任與公司治理的關聯性。
2. 企業社會責任分數和公司治理對企業經營獲利能力的影響。

本研究機構投資人持股比例自變數拆為本國金融機構比率和本國信託基金比率細部迴歸分析，並加入了員工分紅占稅前淨利以及員工流動率自變數來檢驗其變數之影響。另外將產業別及貝塔係數等自變數改為用人費用率和離職人數，且將應變數 Tobin's Q 指數和股票市值帳面價值比等績效指標改為營業利益率與營業毛利率來探討其獲利能力。本研究延長了 4 年到 2016 年的樣本，因為樣本期間較長更可進行樣本篩選，刪除了統計上的不齊樣本，43 個觀察樣本為“天下企業公民 50”。此外，86 個觀察樣本為非企業社會責任企業，共計 129 個樣本，刪除了上榜次數少的特殊公司後統計上的樣本資料將更為整齊，其研究結果與劉美纓, 丁碧慧, & 朱奐聿. (2014) 大為不同。

## 貳、文獻探討

CSR 永續報告平台管理師陳厚儒指出，雖然政府帶動企業編制報告書，卻不到半數企業願意在 CSR 報告書中揭露自我不足之處，不願意花成本去改正。<sup>2</sup>這些所投入的成本如果無法轉換成獲利，那實質的意義並不是很大。對於企業社會責任的觀點，古今中外各有不同的見解，有些學者認為企業社會責任就是好好經營公司，自由經濟主義的諾

<sup>1</sup>台灣證券交易所 TWSE 公司治理中心 <http://cgc.twse.com.tw/>

<sup>2</sup>台灣企業 CSR 報告書通病：逾半數不會自揭瘡疤  
作者/譯者：天下雜誌／陳慧珊

貝爾經濟獎得主米爾頓·弗里德曼(Milton Friedman)其著作 Friedman (2007)也提到”The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits”，很顯然的他徹底的認為企業社會責任就是用心的經營公司始之獲利，替股東賺大錢。然而隨著日換星移、社會變遷使公民意識抬頭，無論企業規模的大小都必須開始重視社企流，企業社會責任演變成公司經營的首要考量決策之一，這些投注在回饋社會的成本也變成必要支出。

### 一、企業社會責任概念發展

企業社會責任之父 Bowen(1953)首度在著作《Social Responsibilities of Businessman》提出明確的定義，Bowen 認為商人在做出決策行動時必須把符合社會價值觀、滿足社會的期許當作目標和自身的義務和責任去遵循，雖然在當時追求獲利至上的年代這個概念是不被接受的，而十幾年後學者紛紛就他的概念為原則接續研究。Davis (1960)提出責任鐵則(Iron Law of Responsibility)，企業社會責任必須與企業的社會權利相等，能力與責任之間的相關聯性，在 Davis (1967)擴大了企業社會責任思維，現代企業所有權和經營權分離，經理人採取這些社會責任活動時個人不需承擔社會活動所付出的成本。企業與社會中其他群體皆會互相影響，水能載舟亦能覆舟，企業的地位與其責任相稱，要維持企業的地位，就必須背負起整個社會的責任。McGuire (1963)提到企業社會責任，不僅僅是遵守在於法律以及經濟層面的義務，還必須額外盡其他的社會責任。

到了 1970 年代，學者對企業社會責任的定義卻有不同於以往的想法。以諾貝爾獎得主美國著名經濟學家 Friedman(1970)的角度來看，經理人行動只受法律準則、經濟規則的約束。他是站在反對企業社會責任的一方，認為對社會責任承諾，超越法律要求沒有相應的回報，就不應投注在這種社會承諾。股東的獲利是唯一要追求最大化的部分。如果經理想要從事沒有回報的社會活動，應該拿他們自己口袋的錢，而不是拿公司的資金行老闆之慨，而後，企業社會責任的模型也相繼發展。Carroll (1979)提出四個企業責任領域和接續更新的 Carroll (1991)企業社會責任金字塔模型，涵蓋四層依序由所占重要性和其價值比重新建構金字塔模型，首先慈善責任成為一個良好的企業、公民，貢獻社會提高周遭生活。重視道德倫常責任，戮力於公平、公正、正義，避免傷害或影響他人。法律責任，遵守法律是社會最低的道德標準，整體社會運行不可或缺的規則。經濟責任，永續經營企業保持獲利能力，建立在安定社會的基礎之上。

Wartick & Cochran (1985)發展出社會績效模型 (Corporate Social Performance, CSP)，包含經濟責任，公共責任和社會反應能力三個面向。Wood (1991)接續 Wartick & Cochran (1985)的研究，將 CSP 改進從新定義為企業社會責任原則：制度原則(合法性)、組織原則(公共責任)、個人原則(管理判斷)，企業社會反應的過程：環境評估、利益相關者管理、問題管理，企業社會行為的結果：社會政策、社會計畫、社會影響，透過企業社會績效來觀察管理領域。

企業社會責任應用相關研究 Preston 和 O'Bannon (1997) 提出兩種方法討論利潤和企業社會責任之間關聯。第一個要素生產率的整體增長使利潤增加；第二個良好的企業形象導致利潤增加。Solomon(1994)指出企業若能在非法律規範下營造出倫理氛圍，那企業便可以存活下來。例如 SARS 期間惡意囤積高階口罩，造成市場內口罩缺貨，醫療用品資源不足，並藉機哄抬價格...等。以宗教信仰、人性原則及人權承諾為主要的基石來展現基礎倫理責任(Lantos, 2001) (施欣怡 2013)。Roman, Hayibor and Agle (1999)擴大 Griffin 和 Mahon 的 (1997) 審查的研究調查 CSP 和 CFP 之間的關係，並整理以往學者研究企業社會責任與績效發現 33 項研究正相關、14 項研究發現沒有影響或不確定、5 項研究發現負相關。McWilliams and Siegel (2001) 採迴歸分析研究 1991 年至 1996 年之間的 524 家公司，研究顯示 CSR 對企業財務績效兩者之間並無相關。Margolis and Walsh

(2003) 總結了 95 個在 1972 年和 2000 年之間的研究，整理發現大多數這些研究得出結論有明確的關聯性，然而影響的存在卻是仍然難以證實。

Falck & Heblich (2007)一文中也提到‘do well by doing good’透過有戰略性地善盡企業社會責任是能賺取利潤，當企業把社會責任認為是一個長期永續的計劃時，善盡企業社會責任不是利他做好事而是讓公司和社會走向繁榮的一種方式。Margolis, Elfenbein & Walsh (2009) 調查企業社會績效 (CSP) 和企業財務績效 (CFP) 之間的關聯性，總體效應是正的但很小 (平均  $r = .13$ ，中位數  $r = .09$ ，加權  $r = .11$ ) 進行敏感性分析，以確定在某些條件下關係是否更強。除了披露的不當行為對財務業績的影響外，在文獻中檢查的許多偶然性沒有一個顯著影響結果。Cardebat and Sirven (2010) 使用資本資產定價模型 (CAPM) 的縱橫資料採樣本 2000 年到 2008 年之間的 154 家歐洲公司，研究企業社會責任 (CSR) 對財務績效的影響，研究發現企業社會責任指數與預期收益呈負相關。Cowper-Smith and Danuta de Grosbois (2011) 則認為 CSR 是一個不斷發展的概念，代表一個公司對社會的道德行為，世界商業永續發展會議 (WBCSD) 中提出對 CSR 的定義為：企業持續承諾做有道德的事並致力於經濟發展，同時提升員工及家人、社區及社會大眾的生活品質 (李紫潔、胡凱傑 2015)。

## 二、CSR 定義及具代表性之規範

企業社會責任在世界各地逐漸備受重視，對於人權、環境保護、政府、企業個體等都涵蓋在內，本研究根據「TWSE 公司治理中心」的企業社會責任規範與標準介紹中得知了全球 CSR 規範，本研究將其供讀者參考，如表 1、2 所示。

## 三、企業社會責任指數

為進一步促進天下 CSR 企業，與資本市場良性互動，《天下雜誌》與元大寶來投信合作領先趨勢推出「天下 CSR 指數」，自 2012 年開始從獲獎企業中，選出上市櫃、得分前二十五名之公司，依據排名由高至低給予權重，編製出天下 CSR 企業指數，成為投資人重要理財參考指標。企業重視 CSR，績效超越股市大盤。近五年來，天下 CSR 指數成分股表現持續優於大盤，顯示善盡社會責任的企業，不但優於台股加權指數表現，與國際類似指數相比，也明顯績效領先。<sup>3</sup>

表 1. 國際間對企業社會責任之定義

國際間對企業社會責任之定義		
歐盟(2011 年)	世界企業永續發展協會 (WBCSD)	世界銀行
企業對社會影響的責任	企業為達成經濟永續發展，共同與員工、家庭、社區與地方、社會營造高品質生活的一種承諾	企業與關鍵利害關係人的關係、價值觀、遵紀守法以及尊重人、社區和環境等有關政策和實踐的集合，是企業為改善利害關係人的生活品質而貢獻於永續發展的一種承諾

資料來源: TWSE 公司治理中心，<http://cgc.twse.com.tw/front/responsibility>，2017.02.15

<sup>3</sup>天下雜誌 <http://topic.cw.com.tw/csr/csr-list.aspx>

表 2.全球具代表性之 CSR 規範

	全球具代表性之 CSR 規範	概述
1.	聯合國全球盟約 (The UN Global Compact)	由聯合國前任秘書長安南提出，包含人權、勞工、環境、反貪腐四項核心領域及 10 項原則。
2.	國際勞工組織各號公約 (ILO Conventions)	國際勞工組織是聯合國一個專門機構，其制定國際勞動公約以規範勞動關係以及勞動相關問題。
3.	OECD 多國企業指導綱領 (The OECD Guidelines for Multinational Enterprises)	係各國政府對多國企業營運行為的建議事項，為一符合相關法律規範的自發性商業行為及標準。
4.	ISO 14000、26000 系列	皆由國際標準組織 (ISO) 所訂定，ISO 14000 為企業的環境管理系統、ISO 26000 為一套社會責任指引。
5.	AccountAbility 1000(簡稱 AA 1000)	目的為提供組織一套國際認可且可免費自由下載的原則，作為組織設計與建構以瞭解、治理、管理、實施、評價及溝通組織當責性的方法。
6.	永續性報告指南 (Sustainability Reporting Guidelines, 由 GRI 發布)	為 GRI 所發布，為一套永續報告架構，整合經濟、環境與社會三面向指標。
7.	全球蘇利文原則 (The Global Sullivan Principles)	為國際人權工作者 Reverend Leon H. Sullivan 所推動，包含 9 大原則。
8.	Social Accountability 8000 (簡稱 SA 8000)	美國成立的國際社會擔當組織 (Social Accountability International) 推出的 SA8000 包含 8 大構面，是改進勞工工作環境的國際標準規格。

資料來源: TWSE 公司治理中心，<http://cgc.twse.com.tw/front/responsibility>，2017.02.15

由此可見，CSR 指數，可以了解企業社會責任的重要性及公司應善盡的企業社會責任，可將其視為投資人參考指標的選項。

#### (一) 臺灣公司治理 100 指數

「臺灣公司治理 100 指數」之所有權屬於臺灣證券交易所。良好的公司治理是企業永續發展及健全資本市場之重要基礎，為支持政府鼓勵企業重視公司治理之政策，臺灣證券交易所於 104 年 6 月 29 日發布自行編製之「臺灣證券交易所公司治理 100 指數」(簡稱「臺灣公司治理 100 指數」)，以公司治理評鑑結果前 20% 作為成分股主要篩選條件，並加入流動性、財務指標等條件篩選 100 檔成分股，以利未來授權指數予業者發行被動式商品或作為大型基金投資國內股市之指標<sup>4</sup>

#### (二) 臺灣高薪 100 指數

「臺灣高薪 100 指數」之所有權屬於臺灣證券交易所。為支持政府鼓勵企業加

<sup>4</sup>TWSE 公司治理中心，[http://www.taiwanindex.com.tw/index?id=CG100&lang=zh\\_tw](http://www.taiwanindex.com.tw/index?id=CG100&lang=zh_tw)，瀏覽日期 2017.02.15

薪之政策，臺灣證券交易所於 2014 年 8 月 25 日發布與銳聯資產管理有限公司 (Research Affiliates, LLC) 合作編製之「臺灣證券交易所銳聯臺灣高薪酬 100 指數」(簡稱「臺灣高薪 100 指數」)，以高薪酬為主要篩選及加權條件，選出 100 支指數成分股。「臺灣高薪 100 指數」採用銳聯基本面指數編製方法，符合作為指數化投資標的之成本效益，可激勵上市公司將獲利回饋員工，善盡企業社會責任。<sup>5</sup>

### (三) 臺灣就業 99 指數

「臺灣就業 99 指數」之所有權屬於臺灣證券交易所。配合政府提高就業率政策，臺灣證券交易所與銳聯資產管理有限公司 (Research Affiliates, LLC) 合作編製「臺灣就業 99 指數」，於 99 年 12 月 30 日發布。該指數使用銳聯資產管理有限公司最新研發的指數編製方法，為全球首創的新類型指數，從上市公司中篩選出在臺灣的母公司僱用員工人數最多之 99 家上市公司成分股，以「員工人數」篩選成分股和決定成分股的權重。<sup>6</sup>

## 參、研究方法

### 一、資料來源與樣本選取

本研究樣本資料採用天下雜誌 2007 至 2016 年「天下企業公民 Top50」所公布的公司，排除上榜次數少於 4 次之不齊樣本，共計 43 家企業入選，而公司治理與獲利能力等相關變數資料取自台灣經濟新報 (TEJ)。首先，本研究探討公司治理機制與 CSR 表現之關連性，此項迴歸分析與變數參考(劉美纓、丁碧慧、朱奂聿, 2014)加以增減並採用其配對方法，以 1:2 的比例將企業社會責任績效較佳的公司，挑選 2 家非 CSR 得獎之企業樣本(共計 129 家)作為配對樣本，進一步比較分析入選 CSR 評鑑優良之企業與無人選公司之差異性。

「並探討公司治理機制、公司獲利能力與四項 CSR 評鑑分數之相關性，其中用以衡量之企業社會責任變數資料取自天下雜誌所公布的四項評鑑指標分數，分別為公司治理 (CG)、企業承諾 (CP)、社會參與 (SP) 與環境保護 (EP) 等四項指標，本研究利用以上四項 CSR 評鑑分數分析其對於公司治理與公司財務能力表現之影響。」<sup>7</sup>

### 二、變數定義與說明

#### (一)、企業社會責任定義 (Corporate Social Responsibility)：

《天下雜誌》「企業公民」之四大構面變數簡介如下：

1. 「公司治理」：根據經濟合作暨發展組織(OECD)所提出「公司治理原則」(Principles of Corporate Governance)，公司治理是泛指規範企業、董事(監)會、股東與其它利害關係人之間關係，落實該等目標的達成與營運績效的監測。
2. 「企業承諾」：指公司對內部關係人的責任，包含對消費者該有的服務；對員工的培育照顧，不斷提升員工的價值，培養好人才；以及對創新研發的投入。
3. 「社會參與」：指企業融入社區並實踐社會公益活動，獲取社會肯定與認同。
4. 「環境保護」：OECD、ISO14000 等重大準則中，將環境列入企業社會責任的主要議題。<sup>8</sup>

<sup>5</sup>TWSE 公司治理，[http://www.taiwanindex.com.tw/index?id=HC100&lang=zh\\_tw](http://www.taiwanindex.com.tw/index?id=HC100&lang=zh_tw)，瀏覽日期 2017.02.15

<sup>6</sup>TWSE 公司治理，[http://www.taiwanindex.com.tw/index?id=EMP99&lang=zh\\_tw](http://www.taiwanindex.com.tw/index?id=EMP99&lang=zh_tw)，瀏覽日期 2017.02.15

<sup>7</sup>劉美纓, 丁碧慧, &朱奂聿. (2014). 企業社會責任與公司治理, 公司績效之關連性研究

<sup>8</sup>劉美纓, 丁碧慧, &朱奂聿. (2014). 企業社會責任與公司治理, 公司績效之關連性研究

(二)、企業治理定義：

- 1、董事會人數 (BSIZE) 為董事長+副董事長+常務董事+一般董事(非常務董事)，董事會為良好公司治理的要素之一，公司透過董事會任命與監督管理階層，以達公司治理的目的，不過我國家族企業普遍、董事內部化程度高，也容易產生決策盲點，因此 2013 年金管會發布公司治理藍圖，將「提升董事會職能」列為願景之一。(引自 TEJ 台灣經濟新報資料庫)
- 2、「獨立董事席次 (IND) 獨立董事代表股東進行公司營運管理之監督，大多數由專家及學術人員所擔任，針對公司營運決策提供專業的建議，學者 Zahra et al. (1993) 認為獨立董事扮演內部稽核之角色，能發揮監督功能，提升企業營運績效，促使企業落實社會責任。根據上述，本研究之獨立董事變數，採用樣本公司之獨立董事席次分析。
- 3、機構投資人持股比例 (ISHOLD)：陳美華 (2005) 指出在機構投資人持股方面，外資持股比例與公司績效 (ROE、ROA、股價) 呈現顯著正相關，金融機構持股比例與財務績效(ROA)呈現顯著負相關，信託基金持股比例與公司績效 (股票報酬率) 呈現顯著正相關，其餘皆不顯著。根據上述，本研究將董監持股比例及經理人持股比例分別納入迴歸分析之研究變數中，進行分析與探討。
- 4、董監持股比例 (INHOLD)
- 5、經理人持股比例 (CEOHOLD) 陳美華 (2005) 研究認為在內部人持股比例中，經理人持股比例及董監事持股比例與財務績效(ROE、ROA)呈現顯著負相關。根據上述，本研究將董監持股比例及經理人持股比例分別納入迴歸分析之研究變數中，進行分析與研究。
- 6、職務雙重性 (INCEO: Jensen (1993)、Yermack (1996) 與 Fuerst and Kang (2000) 等學者表示董事長為董事會之管理者(董事長)若兼任總經理，其監督效果便無法發揮，不能客觀的執行監督考核功能，而後使導致公司績效不佳。根據以上說明，本研究將職務雙重性納入探討。」<sup>9</sup>
- 7、員工分紅佔稅前淨利: 隨著員工分紅費用化，員工分紅政策對經營績效與股價的研究逐漸受到重視。林維珩, &陳如慧. (2009)比較電子業中發放員工分紅與未發放員工分紅公司，發放員工分紅者的經營效率相形見绌。此一制度對股東而言效益不足，對股東而言屬財富的損失，故本研究加入此公司治理變數加以探討。
- 8、員工流動率: 2017 年金改革將推動不同職域別的年資可攜，對於員工流動率可能也是一大衝擊，然而楊琇雯. (2011)研究採問卷調查法，總計有效問卷為 47 個團隊。經統計後發現：組織外部人員流動對組織績效具負向影響效果。
- 9、用人費用率: 為在某一段時間內，觀察公司的用人費用占營收之比重。林灼榮, 蔡榮德, 邱敬賢, &康家維. (2007)研究顯示在通訊產業方面，發現員工平均年齡與每人營收，對技術效率存在正向且顯著的貢獻；顯示無論傳統紡織產業或是高科技通訊產業，皆可經由人力資本投資以提昇其生產效率。
- 10、離職人數: 各家公司的企業社會責任報告書中，離職人數一直是企業員工關懷面向的重要指標，由內而外的貫徹企業社會責任營造員工幸福感降低離職人數進而促進社會的穩定，本研究也將列為公司治理的重要指標加以探討。

---

<sup>9</sup>劉美櫻, 丁碧慧, &朱奐聿. (2014). 企業社會責任與公司治理, 公司績效之關連性研究

### (三)、公司績效定義：

「本研究用以衡量公司績效的指標取自 TEJ 台灣經濟新報，參考 TCRI 採用之財務比率「獲利力」，就債權保障的觀點或投資觀點，獲利能力優劣要考慮兩個層面：獲利水準高低及穩定程度(即通稱的獲利品質)，愈高且愈穩定愈好。並加入最直接的獲利指標毛利率，歸納整理以下公司績效作為研究變數。

#### 1、股東權益報酬率 (Return on Equity ; ROE)

ROE 是普遍用於評量企業獲利能力好不好的重要指標為一個效率指標，公司能有效利用股東資源，所以股東就可以享受到公司所給予的獲利越多，而 ROE 的計算為不包含股價。(Hawkins 1998)，認為此指標為衡量股東在當期的獲利情況。而稅後淨利指扣除特別股股利之後的盈餘。ROE 比率越高則代表著股東投資獲得的效率越好，獲利能力愈強，對股東越有吸引力也就是越值得投資。反之，獲利效率則越弱。本研究藉由股東權益報酬率指標分析企業履行社會責任是否提升社會大眾對於公司的肯定，進而使公司獲利能力增加。

#### 2、資產報酬率 (Return on Assets ; ROA)

Griffin Mahon (1997)認為資產報酬率與股東權益報酬率相關連，並且能反映出資產的運用效能衡量。該指標表示在某一段期間內，每一元資產能為公司創造的利潤。通常以百分比表示，該指標愈高表示公司有充份運用資產，使其效益愈佳，獲利能力愈好，反之，則未充份利用之。本研究藉由資產報酬率指標分析企業落實社會責任是否提升促進公司營運效能提升，以達成企業永續發展的目標。」<sup>10</sup>

#### 3、營業毛利率

「營業毛利率= 營業毛利 /營業收入淨額 \*100%

反應價格和原物料漲跌、經濟規模的量產階段，觀察企業產銷波動最直接的指標 (引自台灣經濟新報資料庫 TEJ:[http://www.tej.com.tw/webtej/tcriweb/FinSt\\_1.htm](http://www.tej.com.tw/webtej/tcriweb/FinSt_1.htm))

#### 4、營業利益率(OP%)

營業利益率(OP%)=營業利益/營收

反應本業的經營，除了產銷狀況外還加上經營層的管理成本，這比率當然不是判斷企業的最終依據，但因這比率代表公司本業的獲利，應是較穩定可預期的獲利，本比率越高，代表其在該產業的競爭力越高，逢不景氣時的抗壓力較大。

### (四)、控制變數

1、公司規模 (SIZE) 企業規模愈大較受社會大眾所關注，若未善盡社會責任，將因此遭受民眾抗議與抵制，故規模較大之企業應更加重視社會責任之履行。此外，許多規模較小之企業，由於缺乏資金，較無能力與意願落實社會責任，故本研究以企業規模取自然對數呈現此控制變數。

2、研究發展費用率 (RD) 企業將資源投入研究開發，表示公司之經營策略注重長期發展，較不易短視近利而追求短時間的回收成效。張恩浩 (1991) 指出公司研究發展費用比率愈高，未來公司潛力愈大，進而增加公司價值。故本研究將公司之研究發展費用率 (RD) 納入控制變數中。

3、負債比率 (LIBAR) 國外文獻已證實負債比率較高的公司，較無餘力去履行社會責任 (Molloy et al., 2002)。因此，本研究之檢測模型將公司負債比率納入考慮，以衡量樣本公司資本結構的健全度，該變數以樣本公司期末負債帳面價值除以期末資產帳面價值衡量之。」

<sup>10</sup>劉美纓, 丁碧慧, &朱奐聿. (2014). 企業社會責任與公司治理, 公司績效之關連性研究



### 三、實證模型

本研究模型接續，劉美纓，丁碧慧，&朱奐聿。(2014). 企業社會責任與公司治理，公司績效之關連性研究，增減其變數、樣本。公司治理與企業社會責任相關性，以企業社會責任作為應變數，而公司治理為自變數進行資料分析。其企業社會責任變數採用天下雜誌之「天下企業公民 Top50」，若被評選為天下企業公民 Top50 之公司則為 1；否則為 0。此模型之 CSR 樣本為虛擬變數，採用 Logistic 迴歸分析，本研究考量「天下企業公民 Top50」當年度之評鑑結果以企業前期之公司資訊作為評量依據，故此迴歸方程式之自變數採用 2007 至 2016 年度公司治理資料，以對應企業公民之評鑑結果，所建構之迴歸模型如下所示。

$$\begin{aligned} CSR_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 BSIZE_{it-1} + \alpha_2 IND_{it-1} + \alpha_3 FIHOLD_{it-1} + \alpha_4 TFHOLD_{it-1} + \alpha_5 INHOLD_{it-1} + \\ & \alpha_6 CEOHOLD_{it-1} + \alpha_7 INCEO_{it-1} + \alpha_8 SIZE_{it-1} + \alpha_9 RD_{it-1} + \alpha_{10} LIABR_{it-1} + \alpha_{11} ROA_{it-1} \\ & + \alpha_{12} EMBONUS_{it-1} + \alpha_{13} EMRATE_{it-1} + \varepsilon_{it}(1) \end{aligned}$$

此外，檢視公司治理與四項 CSR 評鑑分數之關聯性，以公司治理 (CG)、企業承諾 (CP)、社會參與 (SP) 與環境保護 (EP) 等四項 CSR 指標分數作為應變數，而公司治理為自變數進行迴歸分析，所建構之迴歸模型如下所示。

公司治理

$$\begin{aligned} CG_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 BSIZE_{it-1} + \alpha_2 IND_{it-1} + \alpha_3 FIHOLD_{it-1} + \alpha_4 TFHOLD_{it-1} + \alpha_5 INHOLD_{it-1} + \\ & \alpha_6 CEOHOLD_{it-1} + \alpha_7 INCEO_{it-1} + \alpha_8 SIZE_{it-1} + \alpha_9 RD_{it-1} + \alpha_{10} LIABR_{it-1} + \alpha_{11} ROA_{it-1} \\ & + \alpha_{12} EMBONUS_{it-1} + \alpha_{13} EMRATE_{it-1} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

企業承諾

$$\begin{aligned} CP_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 BSIZE_{it-1} + \alpha_2 IND_{it-1} + \alpha_3 FIHOLD_{it-1} + \alpha_4 TFHOLD_{it-1} + \alpha_5 INHOLD_{it-1} + \\ & \alpha_6 CEOHOLD_{it-1} + \alpha_7 INCEO_{it-1} + \alpha_8 SIZE_{it-1} + \alpha_9 RD_{it-1} + \alpha_{10} LIABR_{it-1} + \alpha_{11} ROA_{it-1} \\ & + \alpha_{12} EMBONUS_{it-1} + \alpha_{13} EMRATE_{it-1} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (3)$$

社會參與

$$\begin{aligned} SP_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 BSIZE_{it-1} + \alpha_2 IND_{it-1} + \alpha_3 FIHOLD_{it-1} + \alpha_4 TFHOLD_{it-1} + \alpha_5 INHOLD_{it-1} + \\ & \alpha_6 CEOHOLD_{it-1} + \alpha_7 INCEO_{it-1} + \alpha_8 SIZE_{it-1} + \alpha_9 RD_{it-1} + \alpha_{10} LIABR_{it-1} + \alpha_{11} ROA_{it-1} \\ & + \alpha_{12} EMBONUS_{it-1} + \alpha_{13} EMRATE_{it-1} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (4)$$

環境保護

$$\begin{aligned} EP_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 BSIZE_{it-1} + \alpha_2 IND_{it-1} + \alpha_3 FIHOLD_{it-1} + \alpha_4 TFHOLD_{it-1} + \alpha_5 INHOLD_{it-1} + \\ & \alpha_6 CEOHOLD_{it-1} + \alpha_7 INCEO_{it-1} + \alpha_8 SIZE_{it-1} + \alpha_9 RD_{it-1} + \alpha_{10} LIABR_{it-1} + \alpha_{11} ROA_{it-1} \\ & + \alpha_{12} EMBONUS_{it-1} + \alpha_{13} EMRATE_{it-1} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (5)$$

$CSR_{it}$ ：表 i 公司第 t 期之 CSR 虛擬變數，若評選為天下企業公民 Top50 為 1；否則為 0。

$BSize_{it-1}$ ：表 i 公司第 t-1 期之董事會規模。

$IND_{it-1}$ ：表 i 公司第 t-1 期之獨立董事席次。

$FIHOLD_{it-1}$ ：表 i 公司第 t-1 期之金融機構持股比例。

$TFHOLD_{it-1}$ ：表 i 公司第 t-1 期之信託基金持股比例。

- INHOLD<sub>it-1</sub>：表 i 公司第 t-1 期之董監持股比例。
- CEOHOLD<sub>it-1</sub>：表 i 公司第 t-1 期之經理人持股比例。
- INCEO<sub>it-1</sub>：表 i 公司第 t-1 期之董事兼任經理人虛擬變數，兼任為 1，否則為 0。
- SIZE<sub>it-1</sub>：表 i 公司第 t-1 期之公司規模。
- RD<sub>it-1</sub>：表 i 公司第 t-1 期之研究發展費用率。
- LIABR<sub>it-1</sub>：表 i 公司第 t-1 期之負債比率。
- ROA<sub>it-1</sub>：表 i 公司第 t-1 期之資產報酬率。
- EMBONUS<sub>it-1</sub>：表 i 公司第 t-1 期之員工分紅佔稅前淨利。
- EMRATE<sub>it-1</sub>：表 i 公司第 t-1 期之員工流動率。
- CG<sub>it</sub>：表 i 公司第 t 期之公司治理構面之分數。
- CP<sub>it</sub>：表 i 公司第 t 期之企業承諾構面之分數。
- SP<sub>it</sub>：表 i 公司第 t 期之社會參與構面之分數。
- EP<sub>it</sub>：表 i 公司第 t 期之環境保護構面之分數。

「以企業獲利能力作為應變數，天下雜誌四項 CSR 評鑑分數為自變數進行迴歸分析，本研究將探討公佈天下雜誌之「天下企業公民 Top50」評選結果，是否影響公司的獲利能力，並且觀察社會大眾對於何項企業社會責任活動所重視的程度較高，進而改變財務能力、公司價值，故此迴歸方程式資料選定當期天下企業公民 Top50 評選結果對應當年度之獲利能力指標，深入探討被評選為企業社會責任表現優秀的企業，是否受到社會大眾的肯定，並且分析四項 CSR 指標分數與公司獲利能力之關係。」<sup>11</sup>

$$ROE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CG_{it} + \alpha_2 CP_{it} + \alpha_3 SP_{it} + \alpha_4 EP_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 RD_{it} + \alpha_7 LIABR_{it} + \alpha_8 SALEGTH_{it} + \alpha_9 EFit + \alpha_{10} TD_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CG_{it} + \alpha_2 CP_{it} + \alpha_3 SP_{it} + \alpha_4 EP_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 RD_{it} + \alpha_7 LIABR_{it} + \alpha_8 SALEGTH_{it} + \alpha_9 EFit + \alpha_{10} TD_{it} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$$GP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CG_{it} + \alpha_2 CP_{it} + \alpha_3 SP_{it} + \alpha_4 EP_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 RD_{it} + \alpha_7 LIABR_{it} + \alpha_8 SALEGTH_{it} + \alpha_9 EFit + \alpha_{10} TD_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

$$OP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CG_{it} + \alpha_2 CP_{it} + \alpha_3 SP_{it} + \alpha_4 EP_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 RD_{it} + \alpha_7 LIABR_{it} + \alpha_8 SALEGTH_{it} + \alpha_9 EFit + \alpha_{10} TD_{it} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

- ROE<sub>it</sub>：表 i 公司第 t 期之股東權益報酬率。
- ROA<sub>it</sub>：表 i 公司第 t 期之資產報酬率。
- GP<sub>it</sub>：表 i 公司第 t 期之營業毛利率。
- OP<sub>it</sub>：表 i 公司第 t 期之營業利益率。
- SALEGTH<sub>it</sub>：表 i 公司第 t 期之銷售成長率。
- EF<sub>it</sub>：表 i 公司第 t 期之用人費用率。
- TD<sub>it</sub>：表 i 公司第 t 期之離職人數。

<sup>11</sup>劉美纓、丁碧慧、朱奐聿，2014

## 肆、實證結果

一、CSR<sub>it</sub> 檢定

表 3 至表 7 呈現實證結果：

表 3 模型係數的 Omnibus 測試

	卡方	df	顯著性
步驟 1 步驟	661.531	13	.000
區塊	661.531	13	.000
模型	661.531	13	.000

表 4 解釋力

步驟	-2 對數概似	Cox & Snell R 平方	Nagelkerke R 平方
1	457.568 <sup>a</sup>	.546	.741

表 5 預測值的準確度

觀察值	預測值	csr		正確百分比
		.0	1.0	
		步驟 1 csr	.0	
	1.0	66	260	79.8
整體百分比				88.1

a. 分割值為 .500

## 二、迴歸分析

迴歸方程式(1)結果顯示董事會規模的大小與其企業社會責任績效表現呈正影響，台灣的中小企業董事會大多由家族成員組成，權力過於集中在少部分人手裡難以發其功能，然而董事會的規模越大可提供不同方面的專業，進而提升公司投入企業社會責任的績效的能力。機構投資人與董監事持股比率與企業社會責任呈正影響，也間接解釋了機構投資人以及董監事的監督能力，因而企業社會責任績效越佳。公司規模與企業社會責任呈正影響，一家公司規模越大對社會的影響層面也越大，容易受到高度關注且更能戮力於企業與社會的永續發展。研發費用率與企業社會責任呈正影響，研發費用率低勢必難以維持優勢，企業有心永續經營便會在研發上投入成本，而企業社會責任也是企業長期發展重要的一環。負債比率與企業社會責任呈負影響，企業財務狀況不好的時候盡善企業社會責任，有可能會產生較多的成本使財務狀況更差，因而使企業社會責任投入減少。資產報酬率與企業社會責任呈正影響，顯示的公司越有餘裕就越有能力讓社會更好創造雙贏。

表 6 公司治理與 CSR 表現、四項 CSR 評鑑成績之迴歸分析結果

自變數	應變數				
	CSR <sub>it</sub>	CG <sub>it</sub>	CP <sub>it</sub>	SP <sub>it</sub>	EP <sub>it</sub>
董事會規模	0.227***	0.021	0.003	-0.010	0.023
獨立董事席次	0.215	0.443***	0.108*	0.119**	0.133**
本國金融機構持股比率	0.075*	0.025	0.005	-0.010	0.013
本國信託基金持股比率	0.243***	0.009	-0.004	-0.048***	0.004
董監持股比例	0.032***	-0.006	-0.005	-0.005	0.055
經理人持股比例	-0.132	-0.123	0.098	-0.054	0.008***
董事兼任經理人	0.176	-0.069	-0.037	-0.026	-0.269
公司規模	0.000***	-7.743E-10	1.776E-11	9.662E-11	1.244E-10
研究發展費用率	0.000***	3.499E-8*	2.406E-8*	9.673E-9	3.669E-8**
負債比率	-.038***	-0.006	-0.006	-0.004	-0.002
資產報酬率	0.045**	-0.013	-0.003	-0.004	-0.040**
員工分紅佔稅前淨利	0.000	-0.021*	-0.009	-0.019**	0.003
員工流動率	0.002	0.003	-0.002	0.004	-0.007

註：\*\*\* 表示 P 值達 1% 之顯著水準；\*\* 表示 P 值達 5% 之顯著水準；\* 表示 P 值達 10% 之顯著水準。CSR<sub>it</sub>\* 前係數為變數係數，其餘 CG<sub>it</sub> 到 EP<sub>it</sub> 的\* 前係數為非標準化係數 B。

表 7 公司績效與四項 CSR 評鑑成績之迴歸分析結果

自變數	應變數			
	ROE <sub>it</sub>	ROA <sub>it</sub>	GP <sub>it</sub>	OP <sub>it</sub>
公司治理	0.341	0.187	-0.488	0.634
企業承諾	2.485*	1.482*	0.868	0.398
社會參與	0.593	0.464	4.885**	1.375
環境保護	-3.834**	-2.198***	-2.157	-0.941
公司規模	-1.047E-9	-8.459E-10	-5.037E-9	8.127E-9**
研究發展費用率	1.872E-7**	1.495E-7**	3.008E-7*	1.239E-7
負債比率	-0.028	-0.144***	-0.457***	-0.286***
銷售成長率	0.118***	0.064***	0.080*	0.083***
用人費用率	0.030	0.009	-0.067	0.029
離職人數	0.001***	0.000*	0.001*	0.000

註：\*\*\* 表示 P 值達 1% 之顯著水準；\*\* 表示 P 值達 5% 之顯著水準；\* 表示 P 值達 10% 之顯著水準。ROE<sub>it</sub> 到 OP<sub>it</sub> 的\*前係數為非標準化係數 B。

迴歸方程式 (2~4) 四項分析結果顯示，獨立董事席次與公司治理、企業承諾、社會參與、環境保護都呈現正影響，由此可見獨立董事確實能發揮監督職責、恪守承諾、服務人群、促進環境永續。研發費用比率對公司治理、企業承諾、環境保護都呈現正影響，這也說明健全公司治理基礎的公司在研發上面願意投入成本達到永續經營的目的，企業增加研發費用率象徵企業遵守持續投入研究創新發展的承諾，重視並持續落實環境保護措施的企業在經營上較可能為下一代著想，而投入研發費用也是屬於一個長時間才能看到成果的行為。資產報酬率和環境保護呈負影響，投入環境保護需要一定的成本，例如：綠色廠房、水資源管理、減廢與污染防治...等。短時間內對於企業資產的報酬率有損害的可能性。員工分紅對公司治理、社會參與呈負影響，發放過多的員工分紅可推論為對於股東權益的損害，因此在公司治理層面呈現負向影響。社會參與需要一定的成本，例如：人才培育、社區營造、藝文推廣、長期投入特定社會議題及企業志工，發放員工分紅的成本提高，投入社會參與的成本也可能遭到排擠效果。最後，迴歸方程式 (5~6) 分析結果得知企業承諾與 ROE<sub>it</sub>、ROA<sub>it</sub> 均呈現正向影響，表示消費者與投資人相當重視企業是否注重對於消費者的承諾，對員工的培育照顧，和對創新研發的投入。社會參與和營業毛利率具正向影響，代表著集結員工力量，服務人群，回饋社會可以提升消費者及投資人對企業的觀感，進而影響獲利。環境保護與 ROE<sub>it</sub>、ROA<sub>it</sub> 有負向顯著影響，廢氣、汙水排放等環境破壞問題近年來層出不窮對於環境破壞相當嚴重，降低碳足跡與水足跡等需要投入成本，這也顯示目前台灣社

會普遍環保意識不足，只重視產品的性價比，而臭氧層破洞、溫室氣體增加造成氣候變遷等議題在台灣社會並不受到重視。研究發展費用與 ROEit、ROAit、GPit (毛利率) 成正向影響，投入研發費用保持領先的業界技術優勢就是企業的核心競爭力，顯而易見的就是在台灣名列前茅的大企業投入的研發費用率也是高於其他企業。負債比率與 ROAit、GPit、OPit (營業利益率) 呈負向影響，高負債比讓企業用較少的自有資金可能創造高額利潤，伴隨而來的就是萬一獲利不如利息就有倒閉的風險，可說是較為不穩健。銷售成長率與 ROEit、ROAit、GPit、OPit 呈正向影響，顯示出業績的好壞與企業獲利能力有絕對的影響存在。離職人數與 ROEit、ROAit、GPit 呈正向影響，國際上許多大型企業如 Oracle、微軟、蘋果都有汰換員工提高員工素質的策略，奇異(GE)甚至每年開除績效最差的 10% 員工，讓員工生於憂患之中不斷提升能力，而在台灣高獲利能力的企業也是精於此道。

## 伍、結論

兆豐事件後，金管會修訂條款，若董事發現金控或銀行有重大損害之虞，應儘速並向審計委員會或監察人報告，並同時通報金管會，強化公司治理。金管會調查八家民營銀行 TRF (目標可贖回遠期契約) 偽造董事會議紀錄，許多投資 TRF 的中小企業沒有董事會來審查 TRF 的投資，由銀行編制範例做為參考。本研究顯示董事會規模的大小與其企業社會責任績效表現呈正影響，也呼應近年來的實際案例。

機構投資人、董監事持股比率、公司規模、研發費用率、資產報酬率與企業社會責任呈正影響，負債比率與企業社會責任呈負影響，顯示有完善的公司治理基礎更容易盡善企業社會責任。獨立董事席次與公司治理、企業承諾、社會參與、環境保護都呈現正影響，顯示獨立董事對各項企業社會責任指標都有助益，研發費用率與公司治理、企業承諾、環境保護都呈現正影響，與 ROEit、ROAit、GPit (毛利率) 也成正向影響，研發費用的投入不僅能幫助企業執行社會責任也能增加獲利能力。員工分紅對公司治理、社會參與呈負影響，呼應近年來股東對於薪酬上面的檢討。離職人數與 ROEit、ROAit、GPit 呈正向影響，銷售成長率與 ROEit、ROAit、GPit、OPit 呈正向影響，證明大企業經常使用的人力資源管理方式，“開除掉績效差的員工”的作法是有效的。

本研究結果顯示企業社會責任並非排在公司獲利後面，而是與獲利息息影響。王品集團因為董事長戴勝益的企業管理模式，使王品不斷擴張事業版圖甚至開新店面拓展到中國，股價曾站上 400 多元堪稱食品類股的大立光。然而令仍稱道的是以顧客為尊的服務態度，消費者第一、員工第二、股東第三是王品一直以來的經營理念，卻在食安風暴後老闆戴勝益說出「王品是上市公司不能隨便發言」，「我也不能一下子跳出來說什麼，那就影響股價啦」。頓時讓顧客第一的核心初衷毀於一旦，如今股價卻只剩下 141 元，幸福企業的社會觀感不在受到追捧。2013 年到 2015 年淨利整整下滑了 74%。食安事件過後，金管會立即強制四大類上市櫃公司公布企業社會責任 (CSR) 報告書，強化我國上市櫃的公司治理及鼓勵善盡企業社會責任。

據本研究結果環境保護與 ROEit、ROAit 有負向顯著影響，這也顯示了目前在台灣的投資人或是客戶對於環境保護面向並不重視。2017 年 3 月在財團法人商業發展研究院規劃的『基業長青創二代課程』的總裁見學課程，戴勝益分享企業經營：「經營者善盡社會責任，獲利一定要獲利，沒有獲利就社會的傷害。」。企業承諾與 ROEit、ROAit 均呈現正向影響，表示消費者與投資人相當重視企業是否注重對於消費者的承諾，社會參與和營業毛利率具正向影響。最後日月光排放汙染廢水事件爆發後當周股價由 29.75 元一路降到 25.75 元，當年全年稅後盈餘卻高達 162.96 億元，年增率達 25

%，每股稅後純益 2.11 元，毛利率達 19.5%。而後股價繼續攀升到現今 2017 年 4 月 13 日股價來到 38。

## 參考文獻

- 李紫潔、胡凱傑 (2015 年 06 月)。航空公司永續行銷對企業形象及顧客忠誠度之影響。載於東吳大學企業管理學系 (主編)，科際整合管理研討會 (50-63 頁)。台灣：東吳大學企業管理學系。doi10.6495CIMBM.2015.004
- 林灼榮, 蔡榮德, 邱敬賢, & 康家維. (2007). 研發投入與人力資本對台灣紡織與通訊產業生產效率攸關性之研究. 東吳經濟商學學報, (58), 89-120.
- 林維珩, & 陳如慧. (2009). 員工分紅制度與經營績效. *Journal of Accounting and Corporate Governance*, 6(2), 31-64.
- 施欣怡 (2013)。企業社會責任與員工幸福感之關聯性研究。國立中山大學人力資源管理研究所碩士論文，未出版，高雄市。
- 陳美華, & 洪世炳. (2005). 公司治理, 股權結構與公司績效關係之實證研究. 企業管理學報, (65), 129-153.
- 楊琇雯. (2011). 組織人員流動率與組織績效之關連性研究: 吸收能耐與知識分享之調節效果. 元智大學經營管理碩士班 (領導學程) 學位論文, 1-67.
- 劉美纓, 丁碧慧, & 朱奐聿. (2014). 企業社會責任與公司治理, 公司績效之關連性研究. 科際整合管理研討會, 17-30.
- 藍元宏. (2012). 企業社會責任與公司營運績效影響之研究.
- TWSE 公司治理中心 <http://cgc.twse.com.tw/>
- CSR 天下企業公民 <http://topic.cw.com.tw/csr/>
- CSRone 永續報告平台 <http://www.csronereporting.com/index>
- Allan Cowper-Smith and Danuta de Grosbois (2011): The adoption of corporate social responsibility practices in the airline industry, *Journal of Sustainable Tourism* Vol. 19, No. 1, pp. 59–77.
- Bowen, H. R. (2013). *Social responsibilities of the businessman*. University of Iowa Press.
- California Management Review*, 2(3), 70–76.
- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of management review*, 4(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.
- Davis, K. (1960). Can business afford to ignore social responsibilities?
- Davis, K. (1967). Understanding the social responsibility puzzle: 10(4), 45–50.
- Friedman, M. (1970). A Friedman Doctrine: The social responsibility of business is to increase its profit. *The New York Times Magazine*, September 13, 32-33.
- Friedman, M. (2007). The social responsibility of business is to increase its profits. In *Corporate ethics and corporate governance* (pp. 173-178). Springer Berlin Heidelberg.
- Falck, O., & Heblich, S. (2007). Corporate social responsibility Doing well by doing good. *Business Horizons*, 50(3), 247-254.
- Lantos, G. P.: 2001, The Boundaries of Strategic Corporate Social Responsibility, *Journal of Consumer Marketing* 18(7), 595–630.
- Margolis, J. D., & Walsh, J. P. (2003). Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business. *Administrative science quarterly*, 48(2), 268-305.
- Margolis, J. D., Elfenbein, H. A., & Walsh, J. P. (2009). Does it pay to be good... and does it matter? A meta-analysis of the relationship between corporate social and financial

- performance. And Does it Matter.
- McGuire, J. W. (1963). *Business and society*. McGraw-hill.
- Neves, A. R. P. (2014). *Corporate Social Responsibility in the supply chain–The role of small and medium-sized enterprises*.
- Pierick, E.T., T. Beekman, C.N. Van Der Week, M.J.G. Meeusen and R.P.M. De Graaff (2004). *A Framework for Analyzing Corporate Social Performance, Beyond the Wood Model*. Agricultural Economic Research Institute (LEI): The Hague.
- Preston, L. E., & O'bannon, D. P. (1997). The corporate social-financial performance relationship. *Business and society*, 36(4), 419.
- Roman, R. M., Hayibor, S., & Agle, B. R. (1999). The relationship between social and financial performance repainting a portrait. *Business & Society*, 38(1), 109-125.
- Solomon, R. C.: 1994, *The New World of Business: Ethics and Free Enterprise in the Global Nineties* (Rowman & Littlefield Publishers Inc, USA).
- Wartick, S. L., & Cochran, P. L. (1985). The evolution of the corporate social performance model. *Academy of management review*, 10(4), 758-769.
- What does the businessman owe to society? *Business Horizons*,
- Wood, D. J. (1991). Social issues in management: Theory and research in corporate social performance. *Journal of Management*, 17(2), 383-406.