

企業社會責任與財務績效的關聯

池祥麟



壹、前言

近年來，由於金融危機與企業醜聞不斷地發生，使得企業社會責任（corporate social responsibility, 簡稱 CSR）的議題，不斷的在國際社會被提起。為了因應這種外在的壓力，企業界必須越來越關注這方面的問題，並期望透過善盡企業社會責任，以挽回社會大眾對於企業的信心。企業在經營的過程中，透過創新以提供滿足社會所需的產品與服務，也透過促進就業，促進經濟成長，然而，企業在經營的過程中也可能忽視了公平與仁慈的原則：忽視公平是指企業在經營的過程中，為了追求股東的財富而犧牲其他利害關係人的福利，譬如雇用童工或生產黑心食品以節省生產成本，或是造成嚴重的環境污染，讓社會大眾來承擔，公平也是企業倫理最重要的原則；仁慈則是指企業除了不會犧牲他人以成就自己之外，還會進一步促成其他利害關係人的利益，譬如協助解決貧富不均或教育水準不均的社會問題等。

企業社會責任的範圍，其實就是包含

了上述的公平與仁慈，亦即公司除了追求股東利潤（或財富）極大化之外，必須同時兼顧到其他利害關係人的福利，譬如改善員工的工作環境與福利、重視人權、注重產品與服務品質以增進消費者的權益、避免進行內線交易或會計操縱以保護外部人（小股東與債權人等）、贊助社區公益活動、降低或避免環境污染等等。正如管理學大師彼得·聖吉（Peter Senge）所言：「企業不要把產生的利潤完全私有化，把所產生的成本社會化，亦即企業對該有的利潤當然應該要享有，對應負擔的成本，就要承擔」以及「商品的生產及資源的運用，必須要考慮資源的枯竭及對後代子孫的負面影響」（註 1）。

但是，如果企業在善盡社會責任時，也能因此提升企業的財務績效，亦即做好事有好報（doing good, doing well）的話，企業將更有誘因去善盡社會責任。事實上，企業除了如前述被動地因應社會大眾的壓力而負起社會責任之外，其實可以從積極主動的角度來善盡企業社會責任，因為這可能是一種為公司帶來機會、創新、

競爭優勢與財務績效的方法。因此，企業社會責任與財務績效的關聯，就變成學術界與企業界非常重視的議題，企業界也非常期盼學術界能對此議題進行研究，而能給予企業「是否」與「如何」善盡企業社會責任一個比較明確的指引。因此，本文將歸納整理學術界對「企業社會責任與財務績效的關聯」進行研究的成果，並提出對於企業善盡社會責任的建議。

貳、企業社會責任受到重視的原因

根據英國《經濟學人》(2008)與孫震(2008)對於企業社會責任進行的報告與分析顯示，近年來企業社會責任受到大家如此重視的原因共有以下八點：

1. 企業醜聞，包括 2001 年 11 月安隆 (Enron) 破產以來，泰科 (Tyco)、必治妥施貴寶 (BMY)、世界通信 (WorldCom)、全錄 (Xerox)、默克藥廠 (Merck) 等美國知名大企業一連串的假帳醜聞及世界各地的企業醜聞，讓社會大眾對於大型企業失去信任，除了導致政府對於企業更為嚴格的限制之外，企業必須更為努力透過負起企業社會責任，以挽回社會大眾的信任。

2. 非政府組織 (non-government organizations; NGOs) 對於企業的監督壓力逐漸增加，如果企業出現違反企業社會責任的行為便給予嚴厲譴責。譬如《經濟學人》於 2004 年引用到一家位於英國與愛爾蘭的非營利組織 Christian Aid 的研究報告

指出，許多多國籍企業 (包括 Shell, Coca-Cola, BAT 等等公司) 言行不一，亦即一方面在公司的官方網頁上標榜會善盡企業社會責任，實際上卻可能進行一些嚴重違反社會責任的行為。

3. 各種企業社會責任的評比與排名產生的影響力逐年增加，譬如道瓊永續性指數 (Dow Jones Sustainability Index, DJSI)、碳揭露計畫 (Carbon Disclosure Project, CDP) 與富時四好指數 (FTSE4Good Index) 等等，使得企業必須更為努力負起企業社會責任，也必須出具企業社會責任報告書，讓社會大眾得以了解企業非財務的資訊。

4. 媒體與網路日漸發達，也讓企業受到更高程度的監督。公司如果出現違反企業社會責任的行為，譬如環境污染或血汗工廠等等，立即會被媒體的鏡頭捕捉，快速地傳播至世界各地。

5. 氣候變遷與環境保護越來越受到社會大眾的重視，使得企業必須努力降低其經營過程中對於環境所造成的負面衝擊。

6. 社會責任投資 (social responsible investing, SRI) 的興起。SRI 又稱為永續與責任投資 (sustainable and responsible investing)，是指投資人在進行投資決策時，除了會對於所投資的標的公司進行財務績效分析之外，還會將該公司的企業社會責任表現，包括環境 (environmental)、社會 (social) 與公司治理 (corporate governance) 三方面 (合稱 ESG) 的永續性表現，納入重要考量的一種投資方式。這也促使公司必須更為努力透過負起企業社會責

任，以獲得這些投資者的青睞。

7.消費者在購買公司生產的產品與服務時，也逐漸具有社會責任意識，亦即若公司在製造商品的過程中傷害人權或破壞環境，會降低其購買意願。

8.企業社會責任表現好的公司比較能夠吸引到優秀的員工任職，員工的離職率與流動率也會比較低。

由上面的說明可知，企業的經營會與許多的利害關係人發生關聯，而這些利害關係人對於企業社會責任的重視度逐年提高，成為企業必須善盡社會責任的背後推力之一。在這種經營環境之下，企業究竟應該如何善盡企業社會責任，才能符合社會大眾的期待又同時能提升股東的財富呢？我們接下來的章節將提出分析企業社會責任的一種工具，亦即道德矩陣（virtue matrix），讓企業了解企業善盡社會責任不是應該與不應該的二分法問題，而是企業必須思考：(1)社會責任有哪些層次？(2)本身是面對著何種層次的社會責任？以及(3)該如何善盡所面對的社會責任？這個分析工具也能夠讓企業了解如何能兩全其美，亦即善盡企業社會責任不但有助於社

會與環境，還能夠有助於公司本身。

參、道德矩陣：企業社會責任會有助企業財務績效的提升嗎？

擔任企業的經理人總是覺得其會面臨一些「經濟面」與「社會面（與環境面）」之間的拉扯，就像魚與熊掌不能兼得，也就是說：當公司想要重視消費者的權益、重視員工福利、或是想要超越法律的要求而更進一步降低環境污染時，股東財富可能會因此降低。事實上，這就是企業在「經濟面」或「財務面」考量之外，還有「社會面」與「環境面」另外兩個窗子，也就是從「公平」與「仁慈」的角度來思考企業應有的經營模式。當企業真正面臨「財務面」與「社會面（或環境面）」之間的拉扯時，企業經理人該選「魚」還是「熊掌」呢？Martin（2003）所提出的道德矩陣（virtue matrix）便是一個很好的分析工具。道德矩陣將與企業社會責任活動分成四個層次，如圖 1 所示：

<p>3. 策略區 (Strategic)</p> <p>做了是爲了對社會與環境有幫助，但是未必對自己（股東）有幫助，所以經營者要想辦法對自己（股東）也有幫助</p>	<p>4. 結構區 (Structure)</p> <p>做了是爲了對社會與環境有幫助，但是會使自己（股東）的利益受損，所以不能企業獨自來做</p>
<p>2. 選擇區 (Choice)</p> <p>符合社會風俗習慣或規範，因此做了對自己有幫助，因爲可以討好社會大眾</p>	<p>1. 遵從區 (Compliance)</p> <p>不得不做。從而企業必須進行企業社會責任活動是爲了遵從政府的法律規定</p>

圖 1 道德矩陣 (Virtue Matrix)

資料來源：Martin, R. L. (2003), "The Virtue Matrix: Calculating the Return on Corporate Responsibility," *Harvard Business Review on Corporate Responsibility*, Harvard Business School Press.

我們可以根據上圖進行詳細的說明：

1. 遵從區與選擇區這兩個區域的活動，是企業至少必須做到的事情。首先，就遵從區而言，企業必須守法，避免因爲違法被政府懲罰而導致企業財務績效下降（遵從區）。其次，社會對於企業的期待通常超越法律對於企業的要求，從而企業必須進行企業社會責任活動，並且因此得到社會大眾（消費者、員工與投資者）的認同，而增加企業的財務績效（選擇區）。因此，我們可以說這兩塊的企業社會責任活動，是企業爲了「利己」才做的「利他」。如果真能做到，因爲「利己」與「利他」同時都可以有進展，所以「魚」與「熊掌」在此二區域其實是可以兼得的。

2. 但是，如果企業只有做到遵從區與選擇區這兩個區域的企業社會責任活動的話，帶給公司的競爭優勢可能會很快的消失，因爲這些活動會很快地被競爭對手所模仿，而成爲社會的常規。如果社會大眾

把這些活動視爲公司原本就應該做的活動，公司從事於遵從區與選擇區這兩個區域的企業社會責任活動，就不會爲公司產生持續的競爭優勢，也無法帶給股東長期持續的利益。因此，Martin（2003）認爲公司必須提升層次，投入資源於策略區，如以下第 3 點的說明。

3. 策略區是一塊爲了「利他」所以「利他」的區域，也就是說，企業之所以投入資源於這個區域的企業社會責任活動，就是爲了對社會與環境有幫助，但是未必對自己（股東）有幫助，所以經營者必須要發揮創意與創新（包括投入研發），來想辦法對自己（股東）也有幫助，亦即從利他心出發，然後在利他的行爲中找到利己的機會。Porter and Kramer（2006）便提到：

目前在企業社會責任這個領域中，大家討論的焦點主要包含了兩個面向，一個是企業必須要回應社會的期望與需求，以及社會所關心的議題，像是

遵守法律、減輕企業營運對社會造成的傷害等。另一個面向，則是企業必須要有主動貫徹社會責任的策略，對社會產生有意義的、正面的、積極的影響。

此外，社會投資對企業長期競爭力有實質的幫助，企業才有可能在貫徹社會責任上做龐大的投資。所以，企業社會責任最大的挑戰，就是效率。執行長必須決定，什麼對公司來說是最重要的，以及那些領域是公司有能力帶來積極正面的影響。

因此，Porter and Kramer (2006) 提到的第一個面向，其實就是我們前面提到的遵從區與選擇區；第二個面向便是策略區，企業經營者要想辦法找到在善盡社會責任的同時也能對股東有幫助的領域，亦即找到的領域必須與自己的產業與策略有關聯，且自己可以真正發揮影響力的領域，這需要創意與創新。譬如企業協助解決教育水準不足的問題（譬如台積電與聯發科都是半導體產業的世界級企業，近幾年的高度成長及發展，一部份受惠於科技教育所培養的人才，因此台積電與聯發科也藉由企業在科技領域的專精與資源，再投入回饋臺灣的教育系統，形成正循環），目的是對社會有幫助，但也因此為企業培養了未來的人才；投入研發生產環保產品（譬如 Toyota 推出的環保車 Prius），目的是有益於環境，但也因此提升消費者的購買意願，使得企業的獲利提升；能源公司 Total 所推出的 Access to Energy 計畫，也是策略區的一項範例（註 2）。

4. 台積電董事長張忠謀先生提到的想法（天下雜誌 2007 年 3 月 14 日），便可對策略區做出最佳的註解。尤其企業的資源並非無限，要兼顧這麼多的面向（股東、員工、消費者、客戶、供應商、社會...），不會有衝突嗎？張忠謀先生認為：

衝突的時間並不是太多。假如有衝突的時候，往往是因為選錯題目。有衝突，通常就是零和遊戲。我最高的本領，就是不要去找零和遊戲。這完全是找戰場的問題，找可以雙贏的戰場。

因此，企業在策略區就是要能夠找到能夠「利他」也能「利己」（魚與熊掌可以兼得）的雙贏戰場。而且 Martin (2003) 認為如果公司能夠找到方法，成功地投入資源於策略區的企業社會責任活動的話，這會對公司帶來長期而持續的競爭優勢，因為這些活動並不容易被其競爭對手所輕易仿效。譬如之前提到的 Toyota 所推出的環保車 Prius，Porter and Kramer (2006) 認為該車的競爭優勢來自於油電混合引擎科技 (hybrid technology) 的環保效益，油電混合引擎的有害廢棄物只有傳統車輛的 10%，耗油量也只有傳統車款的一半，Prius 的技術遙遙領先同業，連福特和其他汽車製造商都得向他們取得技術授權。

5. 最後就是「魚與熊掌不能兼得」的結構區。也就是說，進行此區域的企業社會責任活動會有害於企業的競爭力（因為該企業的競爭對手並不進行此區域的企業社會責任活動，所以經營成本較低），而使股東利益減損，使得企業經理人面臨被董事會解雇，或是使企業面臨資本市場的壓

力，亦即被購併的威脅。因此，此部分的企業社會責任活動較不易為其他企業所跟進，因為沒有經濟的誘因，從而會有集體行為的困境。

6.續第 5 點，管理學大師彼得·杜拉克 (Peter F. Drucker) (2001) 對結構區的看法為：企業在面臨結構區時，應該分兩個層面來思考這個問題。第一個層面是社會衝擊，第二個層面是社會問題。所謂的社會衝擊，是指企業在經營的過程中所造成的對社會的衝擊（譬如環境污染或雇用童工），這個部份因為是企業所引起的，所以企業一定要想辦法解決。解決的作法有兩種：第一種作法是企業在降低社會衝擊的同時，努力讓它變成有利可圖的商機。譬如美國的化學業鉅子道氏化學 (Dow Chemical) 公司早在二次世界大戰之後，就決定在各廠推動零污染政策。這不但做的比法規要求還要嚴格，甚至連當時美國的社會大眾對於環境污染一事，尚未抱持著強烈的反對態度。但是，該公司不但開始努力解決污染問題，還因此研究出從工廠排放物中萃取有用的物質，反而因此創造出新的市場。如果這種作法真能達成，企業其實就把結構區轉變成策略區了。第二種作法是要求政府立法，讓所有的企業（包括你與你的競爭對手）都必須解決社會衝擊，這樣就不會讓好公司（努力解決社會衝擊的公司）因為經營成本的提高而被壞公司（放任社會衝擊的公司）淘汰。

7.所謂的社會問題，是指既存於社會中但不是企業造成的問題，譬如貧富差距、教育水準不均、疾病、天災等等。對

於社會問題，企業該如何對治呢？彼得·杜拉克還是認為企業可以在降低社會問題的同時，努力讓它變成有利可圖的商機。就此點而言，Porter and Kramer (2006) 舉了一個企業解決教育水準不均的社會問題的範例：微軟跟美國社區大學協會 (American Association of Community Colleges, AACC) 形成「工作同盟」夥伴關係，因為在美國就有 45 萬個以上的資訊科技職務出缺，而美國的社區大學共有 1,160 萬學生，佔美國大學生的 45%，但教學技術過時。從而微軟斥資五千萬美元展開一項五年計畫改善社區大學的教學環境，還派出員工擔任微軟志工，不但透過其專業能力造福社區，而且也因此為公司培養人力資源，對公司也能帶來直接的好處。

8.續第 7 點，彼得·杜拉克也認為企業在降低社會問題上，必須「量力而為」，因為不是所有的社會問題都能夠單靠企業就能找到兩全其美的方法。如果企業過度地使用公司的資源在解決社會問題上，而忽略了本業的經營，企業可能因此倒閉，員工將會失業，股東也會股票價格大跌而損失，這反而是種企業不負責任的表現，也因此造成更多的社會問題。因此，彼得·杜拉克 (2001) 說：

凡不顧企業經濟績效的限制，而去承擔超過本身經濟負擔能力的社會責任，這樣的企業很快便會發生麻煩。

從而，企業要知道那些是自己「力有未逮」的領域，那些是企業能夠「發揮核心價值」的領域，才能在解決社會問題上，

發揮最大的功效。當企業面臨的社會問題是無法單靠企業就能找到兩全其美的方法時，企業可以透過與非營利組織或政府共同合作的方式來解決社會問題。事實上，公司尋求與公司核心能力能夠契合的非營利組織合作，就是一種能為公司「帶來機會、創新和競爭優勢」的有效方法，公司和非營利團體長期間的聯盟，將可以為彼此帶來成功且正面的影響，並且有助於公司的財務績效（Pelozo, 2006）。

微軟公司創辦人比爾·蓋茲 2008 年在世界經濟論壇（World Economic Forum; WEF）提出的創造性資本主義（creative capitalism），提到相對於只靠政府或非營利組織的努力，如果企業能夠運用其創新能力，發展出可以協助解決社會問題又能增進股東財富的兩全其美方法（這就是我們前面提及的策略區），將能讓世界的社會問題可以更快更有效地被解決（Kiviat and Gates, 2008）。管理學大師麥可·波特（Michael Porter）2013 年亦於 TED 演講中提及相同的看法，其認為雖然政府或非營利組織確實已經有些解決社會問題的好作法，但這些作法的影響力卻因為政府與非營利組織資源受限，而不容易擴大，因為這個世界最主要的資源，還是掌握在企業手中。麥可·波特便提出一個數據作為佐證：就美國而言，由政府與非營利組織所創造的收入，分別是 3.1 兆與 1.2 兆美元，但由企業創造的收入，則高達 20.1 兆美元。因此，這也顯示出企業社會責任對於解決社會問題的重要性（註 3）。

當企業面臨無法單靠企業就能找到兩

全其美的方法時，比爾·蓋茲認為可以透過非營利組織或政府的協助，讓企業還是可能可以兩全其美地解決社會問題（Kiviat and Gates, 2008）。舉例來說，協助第三世界國家經濟弱勢取得必須的藥品，對於製藥公司而言，便是一件難以兩全其美的工作，因為那些最需要藥品的人們，通常就是那些最沒有能力支付藥品費用的人們，亦即製藥公司無法在協助第三世界國家取得所需藥品的同時，又能增進股東財富。但是有一家叫做 Access to Medicine 的非營利組織每年對於製藥公司做評比並公告社會大眾，若製藥公司能投入資源協助第三世界國家取得所需藥品的話，會得到高評比，而能讓該製藥公司獲得好的名聲（註 4）；就政府而言，美國食品藥物管理局（FDA）提出一個獎勵方案：若製藥公司能投入資源協助第三世界國家取得所需藥品的話，該公司其他尚未上市的藥品（譬如降低膽固醇的新藥）便可以獲得 FDA 優先的審核權，而這優先的審核權對於製藥公司而言，可能可以讓新藥得以提前上市，產生數億美元的利益，而有助於該公司的財務績效。

根據上述對於道德矩陣的說明，我們可以得知企業善盡社會責任的層次與對於每個層次的因應作法，並了解企業社會責任與財務績效連結的背後原因。其實在閱讀其他與企業社會責任相關的文章或報導時，或是檢視特定公司的企業社會責任作法是否適切時，都可以運用道德矩陣來加以分析。

肆、學術文獻的推論與證據：企業社會責任會有助企業財務績效的提升嗎？

一、企業社會責任與企業財務績效之間關係的五種傳統理論

Schuler and Cording (2006) 對於企業社會責任與企業財務績效之間關係的文獻探討，做了非常好的歸納，共有五種理論：良好管理理論、利害關係人契約成本理論、私人成本理論、管理狡詰理論與可負擔理論。茲分別敘述如下：

(一) 良好管理理論

(good management theory)

第一，此理論認為好的企業社會績效與好的企業財務績效，所須具備的管理技能與策略是相同的，因此，如果社會大眾能夠得到公司之企業社會責任活動資訊的話，企業社會責任表現好的公司，會被社會大眾認為也有好的管理技能與策略，從而這些公司在從事於企業社會責任活動時，必定也能夠從中產生高於成本的財務利益。第二，此理論還假設社會大眾具有「利他」(other-regarding) 的「道德價值」(moral values)，從而他們會為了獎勵企業社會責任表現好的公司，而去購買該公司所生產的產品，進行該公司股票的投资或是更願意至該公司工作等，這些獎勵的作法均有助於公司的財務績效。因此，在上述兩點的作用之下，良好管理理論認為企業社會責任的表現對企業財務績效具有正向影響。

(二) 利害關係人契約成本理論

(stakeholder costs theory)

此理論認為企業與其利害關係人之間有訂立隱性契約 (implicit contract)，亦即利害關係人希望公司能夠公平地尊重他們的權利且公平地分配盈餘，從而當公司投入資源於企業社會責任活動，而且社會大眾能夠得到這些活動的資訊時，將能夠促進社會和諧 (social harmony) 並降低公司與利害關係人之間的關係成本，從而能提升企業財務績效；但若公司採行違反社會責任的活動時，便違反了此隱性契約，利害關係人便會干擾公司的活動，並對公司其他利害關係人訴說公司不當的行為，因此提高公司營業成本而降低企業的財務績效。因此，利害關係人契約成本理論也認為企業社會責任的表現對企業財務績效具有正向影響。

(三) 私有成本理論

(private costs theory)

此理論主張公司投入資源於企業社會責任活動時，雖然社會的公共利益可能是正的，但對於公司而言的私有利益卻是負的，因為公司的企業社會責任活動所產生的利益並無法為股東所獨享。舉例來說，當公司超越法律要求與社會期待而投入更多資源於降低環境污染的設備時，所產生的新鮮空氣是種公共財而有助於整體社會利益，但公司必須花費該項降低環境污染的設備之所有投資成本，公司股東卻只能分得部分的新鮮空氣，所以對於公司而言，私有利益是負的。因此，此理論認為

企業社會責任的表現對企業財務績效具有負向影響，該理論亦隱含與其把公司資源投入於企業社會責任活動，倒不如把這些資源運用於其他能讓股東獲利的投資。

(四) 管理狡詐理論

(managerial guile theory)

此理論是以代理理論 (Jensen and Meckling, 1976) 為基礎。由於大公司的股東難以去監督管理者的行為，所以有些管理者便會基於自身利益之考量才執行企業社會責任活動，且公司會將資源投入於社會目標上，而不投入於高生產力的使用上，亦即公司管理者以企業社會責任為名行圖利自己之實，從而使公司財務績效無法達到極大化。因此，此理論認為企業社會責任的表現對企業財務績效具有負向影響。

(五) 可負擔理論 (affordability theory)

此理論認為公司的財務績效必須達到一定水準時，才能夠負擔執行企業社會責任活動的成本，譬如企業財務績效較佳的公司會進行較多的企業慈善活動，從而企業社會責任是受到企業財務績效影響的結果，而不是影響企業財務績效的原因。因此，此理論認為企業財務績效對企業社會責任的表現具有正向影響。

二、企業社會責任與企業財務績效之間關係的實證研究之證據

根據實證研究結果顯示，企業社會責任與企業財務績效之間正向關聯、反向關

聯，甚至無關聯的發現皆有，如 Griffin and Mahon (1997) 統整 1972 年至 1997 年間有關企業社會責任與企業財務績效之間關係的 51 篇文獻中發現，兩者有正向影響的研究有 33 篇，中立的有 9 篇，負向影響有 19 篇，所以正向影響所佔的比率為 64.71%；若根據 Margolis and Walsh (2001) 的調查，他們從 80 篇研究企業社會責任與企業財務績效之間關係的文獻中，發現有 53% 的文獻是支持企業社會責任對於企業財務績效有正向影響。

上述不一致的實證結果的原因，從實證研究的角度來看，大致包括模型設定不適當 (McWilliams and Siegel (2000)、跨產業的 CSR 研究會導致偏差 (Griffin and Mahon, 1997; Rowley and Berman, 2000)、研究範圍侷限於某一特定國家或是研究期間、企業社會責任指標選取的不適當、企業財務績效指標未能同時包括會計績效 (譬如資產報酬率 (return on asset, ROA) 或權益報酬率 (return on equity, ROE)) 與市場績效 (譬如股票報酬率或 Tobin's Q) 與缺乏因果關係的驗證等等。除了上述原因之外，Barnett and Salomon (2012) 認為是過去學術研究缺乏非線性關係的驗證，並發現企業社會責任對於企業財務績效的影響其實是非線性的。其立基於 Barnett (2007) 的理論研究：企業社會責任是否能產生正向的企業財務績效，係決定於「利害關係人影響能量」(stakeholder influence capacity; SIC)，SIC 是指公司透過對於企業社會責任的投入，改善與利害關係人的關係之後，讓公司財務績效提升的能力。

也就是說，當公司投入資源於企業社會責任還不夠多時，還無法累積足夠的 SIC，從而該資源投入所產生的成本會讓公司的財務績效減少；但一旦當公司投入資源於企業社會責任夠多時，SIC 的累積能足以抵消企業社會責任的投入所產生的成本，從而能讓公司的財務績效增加。因此，企業社會責任與企業財務績效之間存在著 U 型的非線性關係。

Schuler and Cording (2006) 則認為上述實證研究結果的不一致，導致不能提供企業經營者於企業社會責任政策一個明確之指引，但是 Schuler and Cording (2006) 也認為，CSR 的理論研究同樣有大的問題，因為如第(一)點所提到的五種理論都忽視一項重要考量：利害關係人決策。茲說明於第三點。

三、企業做好事是否有好報？利害關係人所扮演的重要角色

根據第一點所提到的五種理論的說

明，良好管理理論與利害關係人契約成本理論提出企業社會責任與企業財務績效之間存在著正向關係，而私有成本理論與管理狡詰理論提出兩者間負向之關係。然而，Schuler and Cording (2006) 認為上述五個理論模型皆假設企業社會責任與企業財務績效之間具有直接關係，而忽略了利害關係人所作的決策選擇，且理論中亦無詳盡說明資訊強度 (information intensity) 與道德價值 (moral value) 所產生之影響，以及利害關係人是否言行一致—亦即當利害關係人具有利他的道德價值而有鼓勵企業社會責任表現好的公司之意願時，他真的會將意願化成實際的行為嗎？Schuler and Cording (2006) 認為，如果企業善盡社會責任真的要能夠有助於該企業的財務績效 (亦即做好事有好報) 的話，有幾個條件必須滿足 (如圖 1 的「企業社會責任—企業財務績效」模型)，而這些推論對於企業也深具政策意涵：

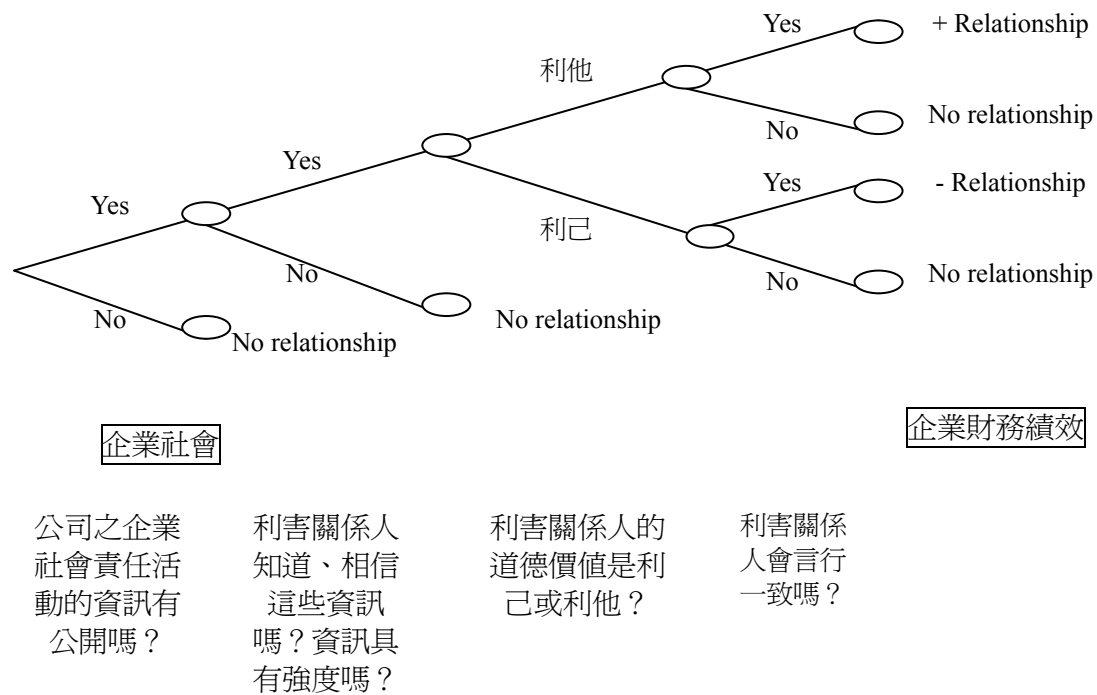


圖 1 CSR 與 CFP 連結之決策樹

資料來源: Schuler, D. A. and M. Cording, 2006, "A Corporate Social Performance-Corporate Financial Performance Behavioral Model for Consumers," *Academy of Management Review*, 31, 540-558。

第一個條件是：企業必須要對社會大眾公布企業社會責任活動的資訊（亦即企業為善須讓人知），因為資訊在利害關係人的決策中扮演重要角色，利害關係人所在意的企業社會責任資訊對於企業社會責任與企業財務績效之間關係的推論也有所影響。譬如 McWilliams and Siegel (2001) 認為，廣告與媒體報導會提高消費者對公司之企業社會責任活動的了解，增加其對公司社會責任行為的需求，而增加企業社會責任帶給公司潛在的收益。然而，我們還要考量企業社會責任活動資訊的「資訊

強度」(information intensity) 高低，而資訊強度主要決定於以下三個因素：(1) 企業社會責任相關資訊可由公司自行提供給利害關係人或利害關係人從其它來源（譬如非營利組織、政府或媒體）獲得，但從後者所獲得的資訊強度比公司所發佈之資訊強度為大，因為前者可能會讓利害關係人覺得公司是「老王賣瓜，自賣自誇」；(2) 資訊散播愈廣，強度愈大；(3) 好公司（過去累積了好的企業社會責任聲譽的公司）做好事（進行企業社會責任行動）有中度的正面資訊強度，但好公司做壞事（違反

企業社會責任的行動)會有高度的負面資訊強度(譬如2015年9月發生的德國福斯汽車造假廢氣排放量的企業醜聞,就有非常高度的負面資訊強度);壞公司(過去累積了壞的企業社會責任聲譽的公司)做好事僅有低度的正面資訊強度(因為利害關係人會懷疑這家壞公司做好事的背後動機並不真誠),壞公司做壞事有中度的負面資訊強度。也就是說,建立好名聲,需要累積許多功績,但只要做了一件壞事,就會讓好名聲毀於一旦。

第二,要避免讓利害關係人覺得企業公布此社會責任活動的資訊其實是爲了利己(亦即股東的利益)而非真誠的利他,否則企業盡社會責任對於公司財務績效的提升不會有幫助。因此,企業盡社會責任是否能讓社會大眾感受到真誠心,十分的重要。

第三,如果企業的社會責任活動資訊能夠讓利害關係人感到真誠,而且利害關係人的道德價值或是整個社會風氣比較偏向「利他」(other regarding; self-transcendence)而非「利己」(self regarding; self-enhancement),利害關係人才有可能受到感動而產生獎勵該企業的意願。Schuler and Cording (2006)認爲,擁有「利他」價值之利害關係人(譬如消費者)對於正面企業社會責任資訊會產生較強的購買意圖,而且也會有較強的意圖去抵制不負社會責任公司所提供的產品與服務。當利害關係人「利他」的道德價值越強而且正面企業社會責任資訊強度越大時,則利害關係人所意識到的企業社會責任

特性就越正面。

第四,受到感動的利害關係人還要言行一致,亦即將此意願化作實際的行動,才能使公司的財務績效有所增進。譬如消費者會因此多購買該企業產品;股東會多去購買該企業股票;該企業員工留職率與工作績效都會比較高。

當以上四個條件都滿足時,企業的財務績效才真的能夠提高。事實上,根據學者對於美國資本市場的研究(Dhaliwal, Li, Tsang, and Yang, 2011),企業社會揭露(corporate social disclosure; CSD)是除了公司財務報表之外的一種非財務資訊的揭露,揭露這些訊息能使投資人更能了解企業,降低資訊不對稱。而且善盡企業社會責任又進一步進行公開揭露的企業,也會吸引更多的投資人及社會大眾的關注,使投資人及社會大眾較不會低估該企業的價值,也能使分析師對於企業未來盈餘預估更爲精確,避免企業遭遇到被錯誤評價的風險,又可因此取信於社會大眾,使企業資金成本下降,從而提升企業財務績效。

四、當投資者對於企業社會責任的偏好改變時,公司也要跟著改變嗎?

Mackey, Mackey, and Barney (2007)是一篇分析公司的企業社會責任策略的經典文章,其分析爲何有些公司會投入資源於那些讓公司未來的現金流量減少的企業社會責任活動。其認爲背後原因是:有一群股東在投資公司股票時,他們不會只想著增加他們自己的財富(而能從公司的企

業社會責任活動中獲取非金錢性的效用)，也就是說，即使公司投入資源於企業社會責任活動而讓公司未來的現金流量減少（從而可能使這些股東的財富下降），他們還是願意投資這些公司的股票，使得這些公司的股價不會因公司的企業社會責任而下跌（甚至增加）。也因此，公司投入資源於企業社會責任活動雖然沒有讓公司未來現金流量極大（或是讓公司未來現金流量的現值極大），卻能讓公司目前的市場價值極大。

也因此，Mackey, Mackey, and Barney (2007) 認為，當資本市場投資人對於企業社會責任之偏好或需求越高時，公司投入越多資源於企業社會責任，將能產生越高的財務績效（市場績效）。但他們亦分析，投資人對於企業社會責任之偏好會隨著時間改變，譬如當經濟景氣不佳時，投資人對於企業社會責任的偏好也會下降；但是當企業醜聞接連地發生時，投資人對於企業社會責任的偏好又會上升。因此，當投資者對於企業社會責任的偏好不斷隨著時空的改變而改變時，公司也要跟著改變嗎？Mackey, Mackey, and Barney (2007) 認為如果因為投資者對於企業社會責任的偏好改變，公司也跟著經常改變的話，該公司會變成時而重視企業社會責任，時而不重視企業社會責任的公司，而這樣的作法，會讓利害關係人覺得該公司於企業社會責任的投入並不真誠，從而反而不利於公司的財務績效。

肆、結論

根據以上分析，我們歸納分析了企業社會責任與財務績效的關聯之背後的經濟故事，也希望對於企業有好的政策意涵。

首先，我們從道德矩陣了解企業社會責任有四種層次，以及對於這四種層次應該有的因應方法。我們也發現，如果企業善盡社會責任真的要能夠有助於該企業的財務績效（亦即做好事有好報）的話，可能是個蜿蜒曲折的過程，亦即：首先，企業必須要公布社會責任活動的資訊（亦即為善須讓人知），譬如編制並出具企業社會責任報告書，然而值得提醒公司的是，企業編制並出具企業社會責任報告書的資訊強度可能低於公正第三者對於企業進行的企業社會責任評鑑，所以公司自行公布資訊以及公正第三者對於企業進行的企業社會責任評鑑，可能必須搭配進行，而且資訊散播愈廣，資訊強度愈大。其次，要避免讓利害關係人覺得企業公布此社會責任活動的資訊其實是為了利己（亦即股東的利益）而非真誠的利他，否則可能會有反效果。第三，產官學必須共同合作，透過各種活動讓社會大眾更為認同與了解企業社會責任的重要性，讓整個社會風氣與道德價值比較偏向屬於「利他」而非「利己」，利害關係人才有可能受到感動而產生獎勵好企業的意願。第四，企業社會責任對於公司而言是個重要的行銷議題，亦即公司必須想辦法讓受到感動的利害關係人言行一致，亦即將此意願化作實際的行動，才能使好公司的財務績效有所增進。譬如消費者會因此購買該企業產品；股東會去購買該企業股票；員工留職率與工作績效會

較高。第五，公司對於企業社會責任的投入夠多時，才能有效改善與利害關係人的關係，而讓公司財務績效提升。最後，就是公司應該要有比較穩定的企業社會責任政策，亦即企業盡社會責任必須能讓社會大眾感受到真誠心，這點十分的重要。

(本文作者為國立臺北大學金融與合作經營學系教授)

關鍵詞：企業社會責任、企業財務績效、道德矩陣、利害關係人、道德價值

📖 註釋

註 1：根據企業永續發展世界議事會 (World Business Council for Sustainable Development, WBCSD) 於 1998 年促使各國第一次在荷蘭針對企業社會責任做意見交換，對 CSR 做了如此的定義：「企業社會責任是指企業透過符合道德的行為和促進經濟發展，對當地社區與社會做出貢獻」，此議題包括人權、員工權利、環境保護、社區參與和報表揭露的透明度等。

註 2：請參考：

<http://www.total.com/en/society-environment/shared-development/public-outreach/expanding-access-energy>。

註 3：請參考：

http://www.ted.com/talks/michael_porter_why_business_can_be_good_at_solving_social_problems。

註 4：請參考：<http://www.accesstomedicineindex.org>。

📖 參考文獻

孫震 (2008)，《企業社會責任的發展》，2008-03-21/經濟日報/A4 版/金融新聞。

彼得·杜拉克 (2001)，杜拉克精選：社會篇，出版社：天下文化 (2001/09/30)。

Barbara Kiviat and Bill Gates (2008), "Making Capitalism More Creative," *Time Magazine* (Thursday, July 31, 2008).

Barnett, M. L., 2007, "Stakeholder Influence Capacity and the Variability of Financial Returns to Corporate Social Responsibility," *Academy of Management Review*, 32, 794-816.

Barnett, M. L. and Robert M. Salomon, 2012, "Does it pay to be really good? addressing the shape of the relationship between social and financial performance," *Strategic Management Journal*, 33(11), 1304-1320.

- Dhaliwal, Dan S. and Oliver Zhen Li, Albert Tsang, and Yong George Yang, 2011, "Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting," *Accounting Review*, 86(1), 59-100.
- 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*, 26, 5-31.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H., 1976, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Mackey, A., Mackey, T. B., and J. B. Barney, 2007, "Corporate Social Responsibility and Firm Performance: Investor Preferences and Corporate Strategies," *Academy of Management Review*, 32(3): 817-835.
- Margolis, J. D., & Walsh, J. P., 2001, *People and Profits: "The Search for a Link between a Company's Social and Financial Performance,"* Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.
- Martin, R. L. (2003), "The Virtue Matrix: Calculating the Return on Corporate Responsibility," *Harvard Business Review on Corporate Responsibility*, Harvard Business School Press.
- McWilliams, A. and D. Siegel (2000), "Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective," *Academy of Management Review*, 26, 117-127.
- Peloza, John, 2006, "Using Corporate Social Responsibility as Insurance for Financial Performance," *California Management Review*, 48(2), 52-72.
- Porter, Michael E. and Mark R. Kramer (2006), "Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility," *Harvard Business Review*.
譯者：胡瑋珊（2008），競爭優勢與社會利益不衝突－公司與社會有福同享（哈佛商業評論全球繁體中文版）。
- Rowley, T. and S. Berman (2000), "A Brand New Brand of Corporate Social Performance," *Business and Society*, 39, 397-418.
- Schuler, D. A. and M. Cording, 2006, "A Corporate Social Performance-Corporate Financial Performance Behavioral Model for Consumers," *Academy of Management Review*, 31, 540-558。
- The Economist (2008), Just Good Business: A Special Report on Corporate Social Responsibility, January 19th, 2008.
- 網站：
<http://www.total.com/en/society-environment/shared-development/public-outreach/expanding->

access-energy

http://www.ted.com/talks/michael_porter_why_business_can_be_good_at_solving_social_problems

<http://www.accesstomedicineindex.org>