

## 家族持股與董事會結構對企業社會責任之影響

戚靜玟\* 詹秋碧\*\* 張瑞晃\*\*\* 李馨蘋\*\*\*\*

### 摘要

由於企業善盡社會責任為企業形象發展、永續經營的重要指標，故企業除追求利益極大化並保障股東的權益外，如何兼顧環境面及社會面等，是企業經營時應額外列入考量的重要方針。本研究欲探討家族持股比率是否影響公司負企業社會責任的程度（Corporate Social Responsibility，簡稱CSR），並且探討董事會結構對企業負社會責任的影響。本研究採用2010年至2015年台灣上市上櫃公司為研究對象，並採用次序尺度迴歸模型(ordered probit regression model)來進行實證分析。實證結果發現家族持股比例與企業負社會責任的程度呈負相關，企業負社會責任可能對企業獲利造成影響，因此家族持股比例愈高的企業，控制家族為穩固自身利益，愈不願負社會責任。當外部法人持股比例高時，會透過監督行為來抑制管理者短視行為，使企業願意負社會責任來提升公司聲譽。另外，獨立董事比率愈高者以及總經理同時身具董事長雙重身分時，企業愈願意負社會責任以提高公司之聲譽，達到永續經營。

---

**關鍵詞：**企業社會責任(CSR)、家族持股、董事會結構

---

---

\* 通訊作者，銘傳大學國企系助理教授

\*\* 銘傳大學國企系研究生

\*\*\* 銘傳大學國企系副教授

\*\*\*\* 銘傳大學會計系副教授

## 壹、緒論

企業社會責任(Corporate Social Responsibility, CSR)可視為企業對其所有的利害關係人(Stakeholder)所應負的責任，亦即企業在追求營運績效的同時，必須取得企業成長及社會進步的平衡。社會責任之古典觀點認為，企業唯一的目標與義務就是獲利，因此企業僅需遵守最基本的法律即可。大多數企業認為實行企業社會責任一般會在短期內增加企業的支出，從而減少企業的利潤，因而對企業的經營活動產生了較大的壓力。然而隨著經濟快速成長，社會環境的日益複雜，企業違反倫理道德的行為也愈來愈多，政商勾結、利益輸送、勞資糾紛、環保抗爭、消費者投訴等事件層出不窮，企業開始思考追求利潤是企業唯一的目標嗎？企業也是社會的一個重要組成部分，是否應該關心如何回饋社會，及思考其所應負之社會責任。1960年代以後學者主張企業應多參與社會活動以回饋社會，並以提升社會大眾的生活水平為目標。企業想要創造被社會認同的價值，除了要為股東及投資大眾賺取合理利潤，維護勞工權益、依法納稅、落實環保，亦須適時熱心慈善公益及參與社區安全，成為一個能擔負社會責任與遵守企業倫理的企業，追求社會價值的最大化，如此方能得到社會大眾的支持。企業為社會的一份子，必須同時考慮社會的整體利益和社會的長遠發展，並自覺承擔起相應的社會責任，這是因為企業從社會中得到了許多益處，享受了許多權利，也應當相對的向社會承擔一定的義務。

Watts and Zimmerman (1986)認為企業相關資訊的取得可從報章雜誌及網路，易受到大眾的注目和政府的監督，所以大眾可以詳細檢視企業的營運狀況，因此企業若沒有讓大眾感受到善盡社會責任，將承受社會大眾的埋怨。王宗正等人(2010)提出消費者常經由新聞或媒體獲知企業負社會責任的行為後，會認同其行為並購買商品，從中獲得共同參與社會責任之感受。王琬青與鄧美貞(2012)指出企業善盡社會責任與其成長利益具相關性，故企業組織的未來發展，依賴其與社會的良好關係，若其未盡社會責任，社會將會反抗企業組織，抵制其產品以打擊市場，並且無法吸引優秀的人才為公司效力和失去員工的支持，亦可能造成資金籌措困難，增加營運上的限制，故企業做好社會責任，方能達成長程利益。藍麗琪(2008)發現台灣金融

業透過長期與非營利組織的合作來推動企業社會責任之活動，增進社會大眾對企業的好感，從長期來看，對企業的聲譽有良好的效果。

過往探討公司治理和企業社會責任兩個議題的學者都認為企業和其利害關係人之間有複雜的關聯性，企業不論是重視公司治理機制或是願意負社會責任均可增加公司的價值，因此兩者的概念是有重疊的(Freeman, 1984)。Beltratti (2005)指出公司治理和企業社會責任有強烈的互補關係，他的研究證實兩者與公司市場價值之間均存在顯著正相關。Ferrell *et al.* (2005)認為，公司治理就是一個兼具倫理與社會責任感之組織的正式管制系統。Shahin and Zairi (2007)亦認為公司治理是驅使優良企業善盡社會責任的關鍵因素。廖婉鈞等人(2009)發現，企業組織知覺利害關係人的重要性將會影響企業的社會責任作為。Gelb and Strawser (2001)主張，企業自願性揭露資訊會減輕資訊不對稱的情形，若將資訊揭露行動視為是一種對利害關係人需求的回應，經過長期經驗的學習與累積，將提高利害關係人對社會責任意識與行動力，因而會有較佳的社會責任表現。Jo and Harjoto (2012)指出若公司治理機制將參與企業社會責任視為企業努力解決與各利益相關者之間的衝突，那麼公司治理與企業社會責任活動的參與之間存在正向的聯繫。由上述可知，公司治理的機制與公司利害關係人息息相關，良好的公司治理制度具有制衡功能，不僅可提升企業競爭力，提高股東權益，還能使企業善盡企業社會責任。

我國企業以家族企業為主要形式，最大的股東通常為家族成員，由於家族股權結構屬於較為集中，且家族成員普遍都擔任公司的董事與高階管理者，因此家族企業的管理方式與非家族企業的管理方式非常不同（郭麗娟，2007）。根據代理理論，家族企業的股東和經理之間的代理衝突應該比非家族企業為低(Jensen and Meckling, 1976)，因為控制家族持有的大量所有權意味著對管理有很強的監督力(Anderson and Reeb, 2003)。但是家族企業可能會造成控制股東和少數股東之間的代理問題，因為控制股東為了追求私人利益，常利用交叉持股(cross-holding)與金字塔結構(Pyramid structure)等方式增加其控制權，侵占少數股東的利益(Bae *et al.*, 2002; DeAngelo and DeAngelo, 2000)。在企業社會責任方面，控制家族可以利用主導性的投票權將資源從企業社會責任活動轉移到其他項目。因此，代理理論的觀點建議，家族企

業的社會責任績效較非家族企業低(Ghoul *et al.*, 2016)。

然而，管家理論爭論，管理者被視為公司的管家，治理機制的關鍵不是監督管理者，而是給予其充分的信任和授權，使其能夠充分發揮積極性和作用，以提高企業的創新自由，適應瞬息萬變的市場環境，提高公司經營績效(Davids *et al.*, 1997; Bubolz, 2001)。家族企業為了加強利害關係人對企業的認同，累積正面形象與良好聲譽等重要資產(Godfrey, 2005)，會致力於參與社會活動，藉由 CSR 發展成果，提高組織聲譽(Fombrun, 1996; Mackey and Whetten, 2002)。之前的相關研究使用美國的資料進行實證分析，研究結果發現家族控制對企業社會責任有正向影響，此結果與管家理論的觀點一致(Block and Wagner, 2014; Dyer and Whetten, 2006)。然而，Ghoul *et al.* (2016)採用9個東南亞國家的資料重新調查此議題，研究結果指出家族企業與 CSR 之間呈現負向的關聯性。雖然 Ghoul *et al.* (2016)研究中考量了台灣的資料，但是他們只針對台灣 44 家上市公司進行探究，其中，家族企業之樣本公司只有 6 家，故其研究可能無法全面性周延的探討台灣家族企業負社會責任的情況。因此，本研究主要的目的在重新驗證台灣上市公司家族股權對企業社會責任的影響。此外，外部法人持股及董事會結構分別屬於公司外部和內部的重要監督機制，故本研究亦欲探討其對企業社會責任之影響。

## 貳、文獻探討

### 一、企業社會責任

許多企業在商言商，就像古典經濟學家 Milton Friedman 反對企業負社會責任的理由一樣，企業經營主要的考量是獲利，如果將這些獲利挪用於其他無法營利的理由上，那就是對股東們的不公平且不合法。然而，近二十年來西方社會有一股重要力量要求企業應秉持著「取之於社會，用之於社會」的態度，將其從社會獲取的利益，具體的回饋給社會。此乃符合權利與義務對等的概念，認為企業應用合於社會道德的方式及行為進行營運。一個動盪的社會，不可能有成功的企業，企業是社會問題的一部份，也是解決社會問題的核心，因此，社會大眾對企業的期待愈來愈高，並開始要求企業目標不應只是追求股東權益及利潤，亦須承擔更多的社會責任，因

此帶動全球一連串與企業社會責任議題有關的討論及發展。Brown (1953)認為，企業的決策會對社會產生影響，所以企業管理者在做決策時必須考慮企業成功的關鍵因素，同時也必須將該決策可能對社會所產生的不良影響納入考量。許多學者認為企業除考量經濟利益外，也應該重視社會期望之社會福利及負起應盡之道德責任，Eells and Walton (1974)認為應把企業社會責任的重要性視為超乎經濟性及法律責任之上，將其由企業強制性的義務不斷拓展為企業的自發性行為，因企業自發性追求符合社會期望才是具有社會責任。

Elkington (1997)提出三重基線理論，三重基線(Triple Bottom Line)包括了財務基線、環境基線及社會基線，他指出二十一世紀的企業若要永續經營，必須徹底調整理念，從單一基線的堅持，轉變成對三重基線－財務、環境及社會方面的關懷；亦即企業除了除了創造財務價值外，更應努力對環境及社會帶來正面影響力。Elkington 認為任何一個組織，若致力於追求三重基線，都是一個具有「社會企業精神」的企業（葉保強, 2005；金靖恩, 2014）。根據 2010 年九月的經濟學人智庫(Economist Intelligence Unit, EIU)的調查顯示目前企業投入企業社會責任的金額已較以前增加，然對於這些責任的履行，多數的公司仍處於被動狀態，唯有公司的高階經理人能夠意識到社會企業責任的重要性並積極投入，公司才將會認真看待此事，除此之外，企業若能夠妥善規劃政策並有效執行，將能夠提高公司的競爭優勢。管理學大師 Michael Porter 認為一企業社會責任不應僅僅被視為從事慈善行為，企業若能將競爭策略與企業社會責任相互結合，不僅能為企業帶來競爭優勢，更能有助於總體社會發展。

## 二、公司治理

Cadbury (2000)將公司治理定義為“公司的指導和控制系統”。公司治理就是如何使公司投資者和所有利益相關者，都得到合理、公平的對待，以獲得投資人的信任；亦即公司透過股東會所選出的董事會來擬定公司經營策略及目標，並交由經營階層執行，透過建立對高階主管的協助及控制機制，令其善盡職責，並持續監督其執行成效，確保所有公司利害關係人（包括政府、股東、債權人、員工、供應商等）之權益，讓公司的利害關係人均

得到合理、公平的對待，以確保公司長期的生存與競爭力（林松樹，2004）。

在公司治理的討論議題中，股份有限公司是最重要的組織類型，因公司股東只需投入部份資金以取得公司所有權，無需投入時間和精力來管理公司，而有意願維持公司營運獲利者為經營者，可取得企業資源控制和使用權，造成公司的所有權和管理權分離的現象，而公司治理的目標是降低所有權人和管理者之間的衝突，使股東不須干預公司的經營，同時又能保證經理人能以股東的利益和公司的利潤最大化為目標。為了減少所有權人和管理階層間的衝突，避免股東所擁有的權利受到影響，代理理論學者主張企業必須建立良好的監督控制機制。在公司治理有其兩大制衡機制，一是股權結構，一是董事會。公司股權結構若過於分散易造成“內部人控制”，此時代理權競爭機制將無法發揮監督作用；而在股權高度集中的情況下，經理層的任命可能受大股東所控制，可能也削弱了代理權的競爭性。

國內家族企業無論上市或未上市多為股權集中及家族控股之典型，其董事與監察人常屬同一血親或有經濟關係，透過交叉持股與金字塔結構等方式，家族控制股東平均擁有近五成的投票權，使家族企業之管理和監督常在黑箱作業中完成，家族股東和小股東之間資訊不對稱的情形嚴重，以致家族企業常常會漠視小股東的權益（李禮仲及鄧哲偉，2007）。由於家族企業多為家族控制股東掌權，大股東若只著重於自身家族的利益，會影響多數小股東的利益。此外，家族企業的一項特色是CEO大多為家族成員擔任，當家族成員擔任CEO時，管理權與所有權合而為一，使得家企業的管理方式缺乏監督機制，故相較於非家族企業，家族企業更應該注意代理問題的存在（倪衍森及廖容岑，2006）。

### 三、股權結構與企業社會責任

過往關於企業社會責任的文獻大多探討企業進行社會責任活動的結果，例如企業社會責任對公司價值、股票的異常報酬以及購併績效等的影響 (Fatemi *et al.*, 2015; Dimson *et al.*, 2015; Deng *et al.*, 2013)。另外，有一些文獻則探究企業社會責任的決定因素為何，研究結果指出國家機構和法規、公司的董事會結構以及CEO特質等因素均和企業社會責任有關 (Dawkins and Lewis, 2003; Johnson and Greening, 1999; Waldman *et al.*, 2006)。由於股權結構決定了公

司股東的結構，而公司股權集中程度影響股東權力行使的方式，進而對公司治理模式的運作與績效有很大影響。理論上股東們希望企業能創造價值並永續經營，因此股權結構與CSR是有關聯性的（洪雪卿及陳薇如,2013）。Keim (1978)認為，當所有權結構趨向分散時，利害關係人對於了解企業行動之需求變得較為廣泛，尤其是股東特別關心的社會活動，而投資者也會施加更多的壓力使得企業揭露社會行動之資訊。

美國學者Larner (1966)發現美國企業之家族持股比例達 84.5%，家族經營者逐漸取代投資者掌握了企業的控制權，此時所有權和控制權合而為一，降低了股東和經理人之間的代理衝突。然而家族股東和小股東之間可能擁有不同的目標，由於小股東不從事具體經營的活動，對企業內部經營真實狀況的瞭解遠不及實際掌握控制權的家族成員，故在訊息不對稱的情況下，家族股東為追求自身財富最大化，常常利用其對公司控制權，制定對自己有利的決策，剝奪小股東的利益。Gomez-Mejia *et al.* (2001)則認為家族股東的高控制能力可能加深代理問題的嚴重性。很多文獻發現家族企業容易發生剝削少數股東利益的行為。例如，DeAngelo and DeAngelo (2000)指出，家族企業偏好發放股息以致公司較少投資在實質資本，而 Anderson *et al.* (2012)則發現家族企業的研發投入較少，而這些行為導致家族企業的報酬較非家族企業為低。Morck and Yeung (2004)指出家族控制的企業基於保護家族成員之私有利益動機，除了可能進行不法的賄賂行動外，也缺乏誘因來改善企業與其所有利害關係人的社會關係。Lins *et al.* (2013)使用 35 個國家的樣本發現，在 2008-09 年金融危機期間，家族企業表現不佳。

關於企業社會責任績效，Bartkus *et al.* (2002)使用 66 家美國公司的樣本發現，大股東限制了企業的慈善事業。Dam and Scholtens (2013)採用 700 家歐洲企業樣本進行用實證分析，研究結果發現股權集中度與企業社會責任績效呈負相關。總而言之，上述討論建議，控股家族有較大的誘因透過剝削少數股東，將公司投資於 CSR 活動的資源轉移至其他項目，導致家族企業之 CSR 績效不佳。

雖然代理理論的觀點認為，控制家族有誘因轉移公司資源，從而減少對企業社會責任的投資，但管家理論提出了另一種觀點。根據管家理論，聲譽對家族企業非常重要，因為它不僅影響企業績效，而且影響家族的名

聲(Dyer and Whetten, 2006)。家族控制股東將自己視為公司的管家，他們可能擔心公司的聲譽太差將使其家族和自身名譽受損，故願意投資於企業社會責任活動，以提高公司於利益相關者的聲譽(Whetten and Mackey, 2002)。因此，管家理論的觀點建議家族企業更有可能投資於企業社會責任，增加企業以及家族的聲譽。Dyer and Whetten (2006)使用美國資料發現，家族企業比非家族企業有更多的社會回應；Berrone *et al.* (2010)發現，家族企業的環境績效優於非家族企業。Block and Wagner (2014)顯示，雖然家族股權與社區相關的企業社會責任績效呈負相關，但其與多企業社會責任的多樣化、員工、環境和產品等構面呈正相關。Ghoul *et al.* (2016)建議若考慮美國以外的國家，尤其是對少數股東的保護力度較小的國家，可能會獲致不同的結果，因此他們採用 9 個東亞地區的資料重新驗證家族股權對企業社會責任績效的影響。Ghoul *et al.* 選擇東南國家進行分析的理由為家族控制是東亞地區主導的所有權形式，並且由之前探討家族控制對財務績效影響的研究發現，美國和東亞地區的結果呈現相反的情形。此外，東亞家族企業的控制家族通常會透過金字塔所有權結構或交叉持股進行控制，可能具有更大的誘因和能力剝奪少數股東的利益。Ghoul *et al.* 的研究結果指出家族控制和 CSR 之間呈現負向關聯性。

由於台灣家族企業盛行，76%的上市公司由家族股東控制(Yeh *et al.*, 2001)，最大的股東通常是以家族持股型態存在，且家族成員普遍都是擔任董事與高階管理者，使得家族企業管理的方式成為普遍的企業型態（郭麗娟，2007）。此外，如同其他東南亞國家，台灣企業股權集中度很高，而且法律和公司治理機制均相當薄弱，家族控制股東有更大的誘因影響公司決策的制訂。Ghoul *et al.* (2016)研究中雖考量了台灣的資料，然而他們僅針對台灣 8 家的家族企業進行探究，可能無法全面性的探討台灣家族控制對社會責任的影響，故本研究重新驗證台灣上市公司家族股權對企業社會責任的影響。本研究提出以下的假說如下：

假說一：企業社會責任與家族持股具反向關聯性。

現今商業發展活絡，許多專業投資公司相繼設立，機構投資人除具備監督公司營運之效能，亦可強化公司治理機制減降代理問題，進而提升公



司的價值(Huang and Chan, 2013)。Bathala and Rao (1995)認為機構投資者可透過所有權的行使，於董事會中增加外部成員，因此機構投資者有機會、資源和能力監控管理者的行為，並增強其管理職責。此外，當外部機構持股比例較大時，有能力通過選舉董事會代表來影響公司決策，從而降低家族控制股東剝削小股東利益的行為。因此，在家族企業中，外部董事成為外部股東用來維護自身權利，免於受家族股東控制權影響的重要治理機制。

近年來市場逐漸了解到經濟與環境保護是並行的，因此 CSR 逐漸被看重，為了使外國關係人更容易評估公司，當外資持股比率愈高，公司愈會自願揭露額外的環境資訊（黃劭彥等人，2009）。學者 Bushee (1998)指出外部法人持股比例愈高時，外部法人可能願意花時間去監督管理者，抑制管理者短視行為，並提供專業知識來協助企業多角化的經營，以及鼓勵企業負社會責任，以提升公司聲譽及績效。Fombrun and Shanley (1990)亦發現機構法人對 CSR 有監督效用，並有助於提升公司聲譽。因此，本研究提出以下的假說：

假說二：企業社會責任與外部法人持股具正向關聯性。

#### 四、董事會結構與社會責任

##### （一）董事會規模與社會責任

董事會成員因擁有不同背景和專業在公司制定營運決策上能提供攸關的意見，故能提升決策的有效性（姚蕙芸及黃銘圭，2009）。董事會的規模是影響董事會功能的關鍵，依據資源依賴理論(Resource Dependence Theory)的觀點，董事會是輔佐兼任 CEO 之董事長的顧問團和支持者，多元化或較大規模的董事會可以提供企業較多的必要資源，減少企業因依賴外在資源而衍生的不確定性。Dalton *et al.* (1999)和國內學者陳錦村及葉雅薰(2002)皆認為，董事會規模愈大，董事會成員所具備的專業背景與經歷愈多樣化，愈能掌握外在環境變遷，將有助企業之營運及提升監督之功能。陳怡婷(2008)發現公司願意揭露環境污染相關資訊之程度會受到董事會的影響，當董事會規模越大，公司較願意釋放相關訊息，對公司在社會責任的履行愈具監督效用。洪皓群(2010)亦證實公司落實企業社會責任的程度與董事會規模呈

正相關。Lipton and Lorsch (1992)認為適當董事會人數才能提升公司運作效率，從而提升公司企業責任的績效。因此，本研究提出以下的假說：

假說三：企業社會責任與董事會規模具正向關聯性。

## (二) 獨立董事比率與社會責任

董事會成員通常由外部董事和內部董事組成，內部董事任職於公司，在董事會決策上常無法表達客觀立場，使監督功能與績效評估之客觀性受到質疑(Weisbach, 1988)。家族董事會可能基於本身職務之便，進行利益輸送等不當行為，加深代理問題(Kensner and Dalton, 1986)。Shleifer and Vishny (1997)發現家族董事可能會剝奪小股東之財富，將使董事會形同虛設。然而，外部獨立董事無任職於公司，大多數由專家及學術人員擔任，具備獨立性、自主性和專業能力，代表股東進行公司營運管理之監督，針對公司營運決策提供專業的建議，在經營政策或決策上較不受限制。過去董事會常因大股東的獨裁、經營政策與決策上都受到限制，Baysinger and Hoskisson (1990)認為獨立董事的存在，確實能有效防止類似的情況一再發生。Fama and Jensen (1983)指出，外部董事較內部董事能發揮監督效果，因外部董事多為其他組織的重要決策者，熟知其他企業知識，同時因為外部董事會關注自己的聲譽，因此較內部董事更能擔任公正客觀的決策者角色。

此外，外部獨立董事除了扮演監督的角色之外，亦可能對企業提出專業之營運建議，因此外部獨立董事比率愈高，不良績效管理者被解雇的可能性愈大，企業財務績效也較好(Weisbach, 1988)。學者 Johnson and Greening (1999)發現外部獨立董事席次與公司承擔企業社會責任兩者呈正相關，意味著外部董事不僅獨立性較高、監督機能較強，也較願意投入社會責任。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。綜合上述，外部董事之獨立性使其監督管理作用較佳，不但可避免發生內部人之利益衝突，並且會提供專業建議，注重公司形象，亦願意參與社會責任。因此，本研究建立之假說如下：

假說四：企業社會責任與獨立董事比率具正向關聯性。

### (三) 董事長兼任總經理(雙元制)與社會責任

董事長身為董事會的主席對董事會具有一定的影響力，因此，當董事長兼任總經理時，決策執行者與決策監督者的角色重合，可能發生削弱董事會獨立性及客觀性，使其監督效果不彰而無法客觀執行考核之功能，亦減弱董事會緩和代理問題的功能，股東與管理者之間的代理成本增加。Fuerst and Kang (2000)與 Volpi (2002)指出，控制股東若擔任董事長或經理人，則更容易影響公司決策，增加固守權力掠奪的機會，對小股東的侵占動機將大幅提高，企業價值較低。代理理論建議管理者為了滿足私人利益可能會影響他們參與 CSR 活動和揭露 CSR 的程度(Jize *et al.*, 2014)。

由於董事會主席有能力設定董事會的議程，並影響提供給其他董事會成員的信息內容，所以 CEO 擔任董事長的職位更容易地對其他董事，特別是執行董事隱藏公司重要的信息(Krishnan and Visvanathan, 2009)。此外，CEO 擔任董事長也可能使其能夠影響董事會成員的指派 (Haniffa and Cooke, 2002)。因此，非執行董事為了避免與強勢的 CEO 對抗，例如為了保留董事會的位置，他們可能更傾向於接受與其判斷相左的管理決策 (Dey, 2008)。實證研究顯示，董事會對監管公司的重視程度以及自願揭露相關訊息的程度均受到 CEO 雙元制的負向影響(Tuggle *et al.*, 2010)。由於公司相關信息的提供增加了投資者，金融分析師和商業媒體，以及其他重要利益相關者和社會大眾等外部力量的監控，故強勢的 CEO 將會利用自己的影響力減少自願揭露公司之相關訊息，包括企業社會責任的揭露(Beyer *et al.*, 2010)。因此，本研究建立之假說如下：

假說五：企業社會責任與董事長兼任總經理具反向關聯性。

## 參、研究方法

### 一、研究模型與變數說明

本研究以企業負社會責任之分數總和為應變數，相關公司治理變數為解釋變數，並納入公司特性等控制變數，探討企業社會責任與公司治理之間的關聯性。實證模型描述如下：

$$CSR_t = \alpha + \beta_1 FAM_{t-1} + \beta_2 INS_{t-1} + \beta_3 INS_{t-1} + \beta_4 BDSIZE_{t-1} + \beta_5 CEO_{t-1} + \beta_6 ROA_{t-1} + \beta_7 SIZE_{t-1} + \beta_8 LEV_{t-1} + \beta_9 SG_{t-1} + \beta_{10} CFO_{t-1} + \beta_{11} INDUSTRY_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

### (一) 應變數

本研究的應變數為企業社會責任分數(Corporate Social Responsibility, CSR)。企業是否願意盡社會責任，其決定權操之於管理者之手，管理者除了為利害關係人獲得利潤外，企業能否永續經營亦是管理者經營時的考量，因此參與並且落實社會責任對企業而言不僅可提升企業聲譽獲得大眾肯定；反之，若企業從事危害社會或利害關係人之活動，會影響公司績效，故企業因而會考量利害關係人之影響來制定不同的社會責任之決策。國外相關研究採用不同的資料庫以取得 CSR 的資訊，對於企業社會責任績效的衡量主要考量環境、社會和公司治理績效等構面(Ioannou and Serafeim, 2012; Ghoul *et al.*, 2016; Martínez-Ferrero *et al.*, 2016)。

由於台灣目前尚未建置完整之 CSR 資料庫，因此，本研究參考王婉茹(2015)提出之 CSR 績效衡量方法，採取 TEJ 資料庫中之企業社會責任資料庫、天下雜誌、遠見雜誌和媒體報導等四個構面的資料建置企業社會責任分數，考量了公司在環境、社會和公司治理等方面的績效。這四個構面分別為(1)得獎企業社會責任(Good Corporate Social Responsibility, GCSR)：採用天下雜誌「企業公民」、遠見雜誌「企業社會得獎名單」，由 2010 年至 2015 年的歷屆得獎名單，得獎企業 GCSR 為 1，未得獎為 0；(2)新聞報導企業社會責任(Report Corporate Social Responsibility, RCSR)：企業可透過媒體報導達到傳遞訊息於社會大眾認知，故本研究搜尋聯合新聞知識庫之「全文報紙資料庫」中有提及「企業承諾」、「社會參與」、「環境保護」、「企業社會責任」、「企業/全球公民」、「企業/商業倫理」以及「捐贈」以上幾項關鍵字之上市、上櫃公司，即被定義為有被報導的企業社會責任 RCSR 為 1，未被報導的 RCSR 為 0；(3)負面企業社會責任(Negative Corporate Social Responsibility, NCSR)：此構面採取 TEJ「公司治理之企業社會責任」所列之新聞內容之負面事件，主要分為環保及安全問題、資訊公告問題、勞資關係以及其他違法或違規問題四類，只要符合任一項條件及給予一分，至多四分，NCSR 為

0至4分，未被揭露負面報導之企業NCSR為0；(4)參與企業社會責任(Common Corporate Social Responsibility, CCSR)：由於一些企業雖未被媒體報導亦未獲得天下雜誌及遠見雜誌的獲獎名單，實質上各家企業投入社會活動程度只是有所差異，故將上市、上櫃公司皆列為有參與企業社會責任，CCSR為1。

本文建構之企業社會責任分數為 $CSR=(GCSR + RCSR + CCSR) - NCSR$ ，一家獲獎的企業最高得3分，而未獲獎卻有負面企業社會責任之企業，可能會得到負3分。因此，企業介於分數3至-3之間，分數愈高代表企業社會責任做得愈好。

## (二) 自變數

本研究的自變數為五個公司治理變數：家族持股比率(FAM)、外部法人持股比率(INS)、獨立董事比率(IND)、董事會規模(BDSIZE)與雙元制(CEO)。各項的衡量方式分別為(1)家族持股比率(FAM)：家族持股比率包含家族個人持股比率+家族所控制之未上市公司持股比率+家族所控制之基金會持股比率。(2)外部法人持股比率(INS)：根據財政部證券管理委員會編印的歷年證券統計要覽，有關於上市公司資本來源明細表中，外部法人包含政府機構、本國公司法人、信託基金機構、金融機構與自然人等，本研究參考江淑玲(1998)、洪麗芳(2004)的研究，以去除本國自然人與僑外自然人持股二項目後做為外部法人持股之定義，而外部法人持股比例即為外部法人持股數占流通在外股數之比率來衡量。(3)獨立董事比率(IND)：以獨立董事人數占董事會成員總人數之比率來衡量。(4)董事會規模(BDSIZE)：Fama and Jensen (1983)認為監督管理階層與保障投資人之權益是董事會最主要的功能。另外，林秀柑等人(2009)也表示大規模董事會其成員間容易意見分歧，故難以發揮監督功能。因此，本研究於TEJ資料庫取得各企業董事總人數，再對董事總人數取自然對數以衡量董事會規模。(5)雙元制(CEO)：當家族企業的董事長或總經理為同一人時，因同時掌握公司執行權與監督權，缺乏誘因履行企業社會責任(Fuerst and Kang, 2000)。本研究將職務雙重性納入探討，設定一虛擬變數，若樣本公司之董事長兼任總經理者設為1；否則為0。

## (三) 控制變數

為避免相關變數對模型產生干擾，本研究依據過去相關的實證研究，

---

選取資產報酬率(ROA)、公司規模(SIZE)、負債比率(LEV)、營收成長率(SG)、現金流量(CFO)以及產業型態(INDUSTRY)為控制變數。過往有好幾個研究確認公司規模和企業社會責任的執行彼此間具正向關連性，由於公司規模較大的公司受社會大眾高度關注，故易受其利害關係人施予壓力，而負出較多之社會責任(Brammer *et al.*, 2009)。基於此，本研究將其納入控制變數，過去文獻多以公司資產的自然對數衡量，本研究亦以此指標來衡量。

另外，Kim *et al.* (2012)指出，相較於對社會責任投入程度較低的企業，願意付出較多社會責任的公司擁有成長機會較高、獲利能力較好以及較低的負債比率。對此，本研究將這些變數納入控制變數，公司獲利能力以資產報酬率(ROA)為衡量指標，並以稅後息前淨利除以平均總資產來衡量；成長機會以營收成長率(SG)為指標，並以本期營業收入淨額減前一期營業收入淨額後，除以前一期營業收入淨額來衡量；而負債比率(LEV)係以總負債除以總資產來衡量。Fich *et al.* (2009)發現當企業有較高的現金流量時，則愈可能從事慈善捐款等社會公益活動，故本研究亦將現金流量(CFO)納入控制變數，並以來自營業的現金流量除以資產總額來衡量。

基於不同產業其業務及運作方式不同，所面臨的環境與風險也會不同，從 Ness and Mirza (1991)、Clarke *et al.* (1999)及 Jenkins and Yakoveva (2006)等人研究顯示，屬於礦業、石化及化工產業類型的公司，會比較強調與環境和職工安全相關資訊，Morris (1997)亦指出天然資源與能源相關產業、造紙、金屬及化工業會顯著影響環境。相對而言，服務業則對環境影響不大也較少探討相關議題。本研究根據 TEJ 資料庫中 TSE 產業別之分類將天然資源相關產業、橡膠、造紙等工業、金屬與電子相關產業設為對環境影響較大的敏感產業，而其他產業則對環境影響程度較小的產業。本研究之控制變數產業型態(INDUSTRY)設定敏感產業者為 1；非敏感產業者為 0。上述變數定義彙總說明於表 1。

表 1 變數定義及衡量方法

變 數		定 義	
應變數	企業社會責任	CSR	公司於同年度企業社會責任分數。
自變數- 公司治理變數			
股 權 結 構	家族持股比率	FAM	家族持股比率包含家族個人持股比率+家族所控制之未上市公司持股比率+家族所控制之基金會持股率。
	外部法人持股比率	INS	外部法人持股數占流通在外股數之比率來衡量。
董 事 會 結 構	獨立董事比率	IND	以獨立董事人數占董事會成員總人數之比率來衡量。
	董事會規模	BDSIZE	對上市公司董事總人數取自然對數。
	雙元制	CEO	公司之董事長兼任總經理者設為 1；否則為 0。
控制變數			
公 司 特 性	資產報酬率	ROA	以稅後息前淨利除以平均總資產來衡量。
	公司規模	SIZE	係以總資產取自然對數來衡量。
	負債比率	LEV	係以總負債除以總資產來衡量。
	營收成長率	SG	係以營業收入淨額減前一期營業收入淨額後，除以前一期營業收入淨額來衡量。
	現金流量	CFO	係以來自營業的現金流量除以資產總額來衡量。
	產業型態	INDUSTRY	敏感產業者為 1；非敏感產業者為 0。

本研究以企業社會責任的分數作為應變數，由於其屬於非連續性且具次序尺度性質的資料，為了探討公司治理對企業負社會責任程度之影響，本研究採用次序尺度迴歸模型 (ordered probit regression model) 來進行實證分析。茲將本研究之模型說明如下：

$$Y_{it} = \beta' X_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

本研究之應變數“企業社會責任的分數”，以  $Y_{it}$  表示第  $t$  年，公司  $i$  之企業社會責任的分數。自變數  $X_{it-1}$  為第  $t-1$  年，公司  $i$  之公司治理變數的向量。如同之前推論研究假設的內容，我們預期相關公司治理變數是企業社會責任的決定因素，為了解決公司治理與社會責任變數若同時發生可能產生之內生性問題(endogeneity problems)，本研究依循McGuinness *et al.* (2017)的做法，應變數採用當期資料，自變數及控制變數採用前一期資料，進行驗證分析。 $\varepsilon_{it}$  為誤差項，假定其變異數為固定常數之常態分配。

我們將企業社會責任分數 ( $Y=-3, -2, -1, 0, 1, 2, 3$ ) 分別對應到 7 個等級 ( $R=1, 2, 3, 4, 5, 6, 7$ )，由斜率參數  $\beta$  和界限值 (threshold values)  $\mu$ ，我們可以計算一家公司落於社會責任各等級  $\gamma$  的機率，已知累積常態機率函數  $\Phi(\beta'X)$ ，則一家公司負社會責任的機率表示如下：

$$\Pr(R=r) = \begin{cases} \Phi(\mu_r - \beta'X) & \text{if } r = 1 \\ \Phi(\mu_r - \beta'X) - \Phi(\mu_{r-1} - \beta'X) & \text{if } r = 2, 3, 4, 5, 6 \\ 1 - \Phi(\mu_{r-1} - \beta'X) & \text{if } r = 7 \end{cases} \quad (3)$$

另外，我們亦可藉由計算自變數發生於各企業社會責任等級上的機率值求得之邊際效果，以偵測公司治理變數對企業社會責任的影響力。例如：家族持股比率 (FAM) 發生於等級 4 之企業社會責任 (CSR) 機率的邊際效果為：

$$\frac{\partial \Pr(R=4)}{\partial FAM} = [(\Phi\mu_4 - \beta'X) - \Phi(\mu_3 - \beta'X)] \times \beta_1 \quad (4)$$

## 二、資料來源

本研究之研究對象為台灣證券市場之上市及上櫃公司，刪除金融、保險與證券業等行業特性與財務結構較為特殊異於一般產業，以及變數資料闕漏者，不列入本研究樣本中。研究樣本期間為 2010 年至 2015 年，共計六年。樣本資料來源為台灣經濟新報 (Taiwan Economic Journal, TEJ) 資料庫，公司治理資料取自公司治理模組、財務資料取自一般產業財務資料模組。

表 2 列出本研究最後篩選出 6,970 筆樣本，上市及上櫃公司共計 1,220 家，上市公司有 668 家，約占比率之 54.75%，上櫃公司有 552 家，約占比率之 45.25%。產業別中屬於電子工業者有 794 筆，約占 65.08%。



表2 上市、上櫃公司篩選情形及分類

項 目	合計	
原始家數（上市及上櫃）	1,286	
減：變數資料缺漏之家數	66	
	<u>1,220</u>	
市場別	家 數	%
上市家數	668	54.75
上櫃家數	<u>552</u>	<u>45.25</u>
合計	<u>1,220</u>	<u>100.00</u>
產業別	家 數	%
水泥工業	7	0.57
食品工業	27	2.21
塑膠工業	27	2.21
紡織工業	56	4.59
電機機械	85	6.27
電器電纜	17	1.40
化學生技醫療	133	10.91
玻璃陶瓷	5	0.41
造紙工業	7	0.57
鋼鐵工業	43	3.53
橡膠工業	12	0.98
汽車工業	7	0.57
電子工業	<u>794</u>	<u>65.08</u>
合計	<u>1,220</u>	<u>100.00</u>

## 肆、實證分析結果

### 一、基本敘述性統計分析

表3為企業社會責任、公司規模、負債比率、現金流量、資產報酬率、營收成長率、敏感產業、家族持股比率、外部法人持股比率、獨立董事比率、董事會規模以及雙元制等變數之基本敘述性統計值。

由表3可看出依變數之企業社會責任最小值為-2、最大值為4、平均數為0.940、標準差0.405。在公司治理部分，家族持股比率最小值0.003、最大值為0.953、平均數0.296、標準差為0.182，顯示台灣上市上櫃公司之家族持

股比率頗高；外部法人持股比率平均數為 0.094，顯示上市公司之外部法人持股比率偏低；獨立董事比率平均數為 0.204，顯示上市公司之獨立董事僅佔董事會五分之一的席次；董事會規模方面，平均數為 1.898，還原董事會規模平均數之自然對數後的平均值為 7 位董事人數。雙元制平均為 0.360，顯示約有三分之一的上市公司、上櫃公司，其董事長和總經理為同一人。

表 3 各研究變數之敘述性統計表

變數	最小值	最大值	中位數	平均數	標準差
企業社會責任	-2.000	4.000	1.000	0.940	0.405
公司規模	10.704	21.625	14.976	15.201	1.436
負債比率	0.006	0.986	0.393	0.396	0.173
現金流量	-10.927	7.671	0.220	0.286	0.712
資產報酬率	-0.800	0.797	0.087	0.088	0.099
營收成長率	-1.000	8.611	0.026	0.072	0.413
敏感產業	0.000	1.000	0.000	0.370	0.438
家族持股比率	0.003	0.953	0.273	0.296	0.182
外部法人持股比率	0.000	84.070	6.315	9.360	10.117
獨立董事比率	0.000	0.667	0.286	0.204	0.175
董事會規模	0.693	3.332	1.946	1.898	0.254
雙元制	0.000	1.000	0.000	0.360	0.481

註：樣本數=6,970

## 二、Pearson 相關係數分析

本研究係以 2010 年至 2015 年間國內上市、上櫃公司為研究樣本，為避免研究變數間有高度的相關性而影響研究結果，本研究以 Pearson 相關係數做共線性的檢驗，來了解各變數間之相關性。

由表 4 可得知，家族持股比率(FAM)與企業社會責任(CSR)的相關係數為 -0.032 ( $p < 0.01$ )，具有負向顯著相關性；外部法人持股比率(INS)與企業社會責任(CSR)的相關係數為 0.052 ( $p < 0.01$ )，具有正向顯著相關性；而獨立董事比率(IND)與企業社會責任(CSR)的相關係數為 0.088 ( $p < 0.01$ )，具有正向顯著相關性；董事會規模(BDSIZE)與企業社會責任(CSR)的相關係數為 0.028 ( $p < 0.05$ )具有正向顯著相關性；雙元制(CEO)與企業社會責任(CSR)的相關係

數為 0.054 ( $p < 0.01$ )，亦具有正向顯著相關性。

另外，在控制變數方面，資產報酬率與企業社會責任呈正向顯著關係，其相關值 0.051 ( $p < 0.01$ )；敏感產業與企業社會責任呈負向顯著關係，其相關值 -0.053 ( $p < 0.01$ )；負債比率與企業社會責任亦呈負向顯著關係，其相關值 -0.057 ( $p < 0.01$ )；而公司規模與企業社會責任之間亦呈負向關係，其相關值 -0.002。此外現金流量與企業社會責任之間的關係呈現正向關聯性，但未達顯著水準。營收成長率雖與企業社會責任之間的關係呈現負向關聯性，但未達顯著水準。再者，表 4 顯示本研究的自變數與控制變數間相關係數皆低於 0.5，表示變數間並無太大的關聯性。

### 三、次序尺度迴歸(ordered probit regression)分析

本研究對樣本資料進行次序尺度迴歸(ordered probit regression)分析，探討公司治理機制與企業社會責任之間的關聯性。從相關係數矩陣分析之結果得知，企業之股權結構以及董事會結構與社會責任之間有顯著關聯性，故本研究將股權結構與董事會結構相關變數同時納入實證模型進行分析。

表 4 Pearson 相關係數矩陣

變數	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1.企業社會責任	1.000											
2.公司規模	-0.002	1.000										
3.負債比率	-0.057***	0.293***	1.000									
4.現金流量	0.020*	0.081***	-0.227***	1.000								
5.資產報酬率	0.051***	0.179***	-0.166***	0.517***	1.000							
6.營收成長率	-0.002	-0.003	0.028**	0.032***	0.251***	1.000						
7.敏感產業	-0.053***	0.089***	-0.063***	0.078***	0.034***	-0.042***	1.000					
8.家族持股比率	-0.032***	-0.103***	0.027**	0.019	-0.054***	-0.021*	-0.035***	1.000				
9.外部法人持股比率	0.052***	0.045***	-0.027**	0.021*	0.113***	0.069***	-0.034***	-0.293***	1.000			
10.獨立董事比率	0.088***	-0.135***	-0.052***	0.034***	0.089***	-0.040***	-0.034***	-0.029**	0.112***	1.000		
11.董事會規模	0.028**	0.313***	-0.018	0.053***	0.089***	0.019	0.025**	-0.099***	0.133***	0.046***	1.000	
12.雙元制	0.054***	-0.023**	-0.008	-0.007	-0.005	0.002	-0.028**	0.017	-0.027**	-0.011	0.007	1.000

N=6970; 註：\*表示 $P \leq 0.1$ ，\*\*表示 $P \leq 0.05$ ，\*\*\*表示 $P \leq 0.01$

由表 5 的迴歸分析結果可看出，家族持股比率與企業社會責任之間呈顯著負相關 ( $\beta=-0.020$ ； $p<0.05$ )，此結果表示家族持股比率愈高的企業，愈不願意負社會責任，證實了代理理論假說，由於企業負社會責任可能會對企業獲利造成影響，進而影響股價，故家族成員持股愈高，若企業負社會責任將可能使公司股價下跌，將對其擁有之財富的影響愈大，因此，家族持股比率愈高的企業，家族成員容易為圖利自己而左右公司決策，造成企業愈不願意負社會責任，驗證了假說H1：企業社會責任與家族持股具反向關聯性。外部法人持股比率與企業社會責任呈顯著正相關( $\beta=0.0043$ ， $p<0.05$ )，表示外部法人，所扮演的監督角色可提升公司績效，因而外部法人持股比率愈高的企業愈願意負企業社會責任，驗證假說H2：企業社會責任與外部法人持股具正向關聯性。

另外，董事會規模與企業社會責任之間的關係不具顯著性( $\beta=0.0621$ )，但由係數可知兩者之間呈正向關係，與假說的方向是相同的。獨立董事與企業社會責任呈正相關( $\beta=0.6728$ ， $p<0.01$ )，顯示獨立董事比率愈高的企業，愈能發揮監督功能，促使企業落實企業社會責任，驗證假說H4：企業社會責任與獨立董事比率具正向關聯性。雙元制與企業社會責任呈正相關( $\beta=0.6156$ ， $p<0.01$ )，因此假說 H5：企業社會責任與董事長兼任總經理具反向關聯性不被支持。然而，我們的研究結果一致於 Bear *et al.* (2010)和 Jizi *et al.* (2014)的發現：CEO雙元制和企業社會責任揭露之間存在顯著的正相關。一個可能的解釋為權力愈大的CEO除了更加成功增加薪酬或任期，或減少金融商品市場和董事會等監管機構的監督和控制，且會推動企業善盡社會責任(Barnea and Rubin, 2010)。Jiraporn and Chintrakarn (2013)認為，CEO將CSR視為獲得媒體報導以提高個人聲譽的機會。他們的研究結果建議，除非CEO已經牢牢佔據主導地位，否則權力愈大的CEO可能會更積極地參與企業社會責任。此外，如果投資者和其他利益相關者意識到CEO強勢的地位，他們可能會要求採取額外的安全措施，以降低其濫用權力的風險。因此CEO會積極地參與CSR向其利益相關者發出高度的道德標準和誠信的訊息(Kolk and Pinkse, 2010)。

另外，在控制變數方面公司，負債比率與企業社會責任呈負相關( $\beta=-0.0045$ ， $p<0.01$ )，表示負債比率愈低的企業，負企業社會責任愈高。資產報

酬率與企業社會責任呈顯著正相關( $\beta=0.0064$ ,  $p<0.01$ )，顯示資產報酬率愈高的企業，愈願意負企業社會責任愈高。

表 5 次序尺度迴歸(ordered probit regression)分析結果

解釋變數	被解釋變數 企業社會責任		
	係數	Z 值	P 值
公司規模	0.0130	0.69	0.492
負債比率	-0.0045***	-4.24	0.000
現金流量	-0.0003	-1.56	0.119
資產報酬率	0.0064***	3.04	0.002
營收成長率	-0.0006	-1.63	0.103
敏感產業	-0.1895***	-5.16	0.000
家族持股	-0.0020**	-2.08	0.038
外部法人持股	0.0043**	2.41	0.016
獨立董事	0.6728***	6.38	0.000
董事會規模	0.0621	0.75	0.455
雙元制	0.1656***	4.40	0.000
樣本數		6,970	

註：\*表示  $P \leq 0.1$ ，\*\*表示  $P \leq 0.05$ ，\*\*\*表示  $P \leq 0.01$

#### 四、次序尺度迴歸模型之邊際效果(margin effect)分析

我們將各解釋變數對企業社會責任之次序尺度迴歸模型的邊際影響效果列示於表 6。我們藉由常態機率函數計算解釋變數發生於企業社會責任分數上的機率值求得之邊際效果，以偵測公司治理變數對企業社會責任的影響力。由表 6 可知，家族持股比率於等級 1, 等級 2 和等級 3 的機率分別是 7.1400%，0.000% 和 0.003%，顯示家族持股比率愈高降低企業負社會責任的機率。外部法人持股比率於等級 1，等級 2，等級 3，等級 4，等級 5 和等級 6 的機率分別是 -0.0000%，-0.0001%，-0.0006%，0.0004%，0.0002% 和 0.001%，顯示外部法人持股比率愈高增加企業負社會責任的機率。獨立董事比率於等級 1，等級 2，等級 3，等級 4，等級 5 和等級 6 的機率分別是 -0.0024%，-0.0122%，-0.0890%，0.0580%，0.0331% 和 0.0125%，顯示獨立董事比率愈高增加企業負社會責任的機率。雙元制於等級 1，等級 2，等級 3，等級 4，等級 5 和等級 6 的機率分別是 -0.0006%，-0.0030%，-0.0248%，0.0142%，

0.0081%和0.0031%，顯示若公司董事長和總經理為同一人會增加企業負社會責任的機率。此外，董事會規模於各等級的機率均不顯著。

表 6 次序尺度迴歸模型(ordered probit regression model)的邊際效果

解釋變數	Rank1(-2)	Rank2(-1)	Rank3(0)	Rank4(1)	Rank5(2)	Rank6(3)
公司規模	0.0000 (-0.69)	-0.0002 (-0.69)	-0.0017 (-0.70)	0.0011 (0.70)	0.0006 (0.68)	0.0002 (0.68)
負債比率	0.0000** (2.52)	0.0001*** (3.63)	0.0006*** (4.22)	-0.0004*** (-4.16)	-0.0002*** (-4.05)	-0.0000*** (-3.67)
現金流量	1.2200 (1.38)	6.2400 (1.54)	0.0000 (1.57)	-0.0000 (-1.56)	-0.0000 (-1.56)	-6.3600 (-1.55)
資產報酬率	-0.0000** (-2.08)	-0.0001*** (-2.85)	-0.0008*** (-3.05)	0.0005*** (3.01)	0.0003*** (3.01)	0.0001*** (2.86)
營收成長率	2.0000 (1.31)	0.0000 (1.61)	0.0001 (1.62)	-0.0000 (-1.62)	-0.0000 (-1.61)	-0.0000 (-1.58)
敏感產業	0.0007*** (2.56)	0.0034*** (4.51)	0.0248*** (5.09)	-0.0162*** (-5.11)	-0.0092*** (-4.66)	-0.0035*** (-4.41)
家族持股	7.1400* (1.67)	0.0000** (2.03)	0.0003** (2.10)	-0.0002** (-2.09)	-0.0001** (-2.07)	-0.0000** (-2.06)
外部法人持股	-0.0000* (-1.87)	-0.0001** (-2.28)	-0.0006** (-2.41)	0.0004** (2.40)	0.0002** (2.36)	0.0001** (2.30)
獨立董事	-0.0002 (-0.73)	-0.0011 (-0.74)	-0.0082 (-0.75)	0.0053 (0.75)	0.0030 (0.74)	0.0011 (0.74)
董事會規模	-0.0024*** (-2.75)	-0.0122*** (-4.90)	-0.0890*** (-6.31)	0.0580*** (5.91)	0.0331*** (6.08)	0.0125*** (5.01)
雙元制	-0.0006** (-2.44)	-0.0030*** (-3.93)	-0.0248*** (-4.38)	0.0142*** (4.28)	0.0081*** (4.26)	0.0031*** (3.88)

註：企業負社會責任的分數 Rank1：-2；Rank2：-1；Rank3：0；Rank4：1；Rank5：2；Rank6：3

## 五、穩健性分析

為了驗證前述的實證結果是否具有穩定性，本研究僅採取上市公司的樣本資料進行實證分析。由表 7 的迴歸分析結果可看出，家族持股比率與企業社會責任之間呈顯著負相關( $\beta=-0.023$ ； $p<0.1$ )，獨立董事比率與企業社會責任呈正相關( $\beta=0.5982$ ， $p<0.01$ )，以及雙元制與企業社會責任呈正相關( $\beta=0.2008$ ， $p<0.01$ )，均與前述結果一致。外部法人持股比率與企業社會責任之間的關係雖不具統計上的顯著性，然而其方向一致，因此不影響到本研究實證結果的穩定性。董事會規模與企業社會責任之間的關係不具顯著性，與前述結果相同。整體而言，各主要變數對企業社會責任的影響仍與前述

的結果大致相符。

表 7 台灣上市公司之次序尺度迴歸(ordered probit regression)分析結果

解釋變數	被解釋變數	企業社會責任	
	係數	Z 值	P 值
公司規模	0.0151	0.65	0.515
負債比率	-0.0040***	-2.88	0.004
現金流量	-0.0001	-0.19	0.846
資產報酬率	0.0079***	2.84	0.005
營收成長率	-0.0014**	-2.36	0.018
敏感產業	-0.2397***	-5.28	0.000
家族持股	-0.0023*	-1.94	0.052
外部法人持股	0.015	0.66	0.508
獨立董事	0.5982***	4.85	0.000
董事會規模	0.0788	0.87	0.385
雙元制	0.2008***	4.36	0.000
樣本數		3,850	

註：\*表示  $P \leq 0.1$ ，\*\*表示  $P \leq 0.05$ ，\*\*\*表示  $P \leq 0.01$

## 伍、結論與建議

### 一、研究結論與建議

本研究探討 2010 年至 2015 年間，台灣上市及上櫃公司之公司治理（家族持股比率、外部法人持股比率、董事會規模、獨立董事比率以及雙元制）與企業社會責任之間的關聯性。實證結果指出，家族持股比率與企業負社會責任之間呈顯著負相關，此結果與 Ghoul *et al.* (2016) 相似，亦即企業之家族成員若持有的股權愈高，常常為圖利自己制定對自己有利的決策，與代理理論的觀點一致。由於企業負社會責任可能會對企業獲利造成影響，進而影響股價，因此家族持股比率愈高的企業愈不願意負社會責任，本研究建議應特別注意企業家族持股的狀況，避免家族持股過高操弄公司決策權；另一方面家族企業的經營者可以思考如何透過公益事業的機制，來達成企業回饋社會公益的心願，同時兼顧家族企業的永續經營。

此外，外部法人持股比率與企業負社會責任之間呈顯著正相關，亦即



外部法人持股比率愈高的企業，企業負社會責任的程度愈高。此結果驗證了學者Bushee(1998)的看法，當外部法人持股比例高時，會透過監督行為來抑制管理者短視行為，使企業願意負社會責任來提升公司聲譽。另一方面公司主動揭露資訊誘因為投資者重視與肯定，進而可反映在公司股價上，而企業對社會責任之投入亦是投資者進行投資時考量的依據，因此外部法人持股比率提高，可能是企業願意負社會責任不但提升公司聲譽亦增加外部投資者的投資意願。由本研究之實證結果可發現，未來在公司治理制度的制定與推動，若能有效降低家族持股比例並提高外部法人持股比例，將有助於企業負社會責任。

在董事會結構方面，我們發現董事會規模與企業負社會責任之間不具顯著相關，但兩者之間呈正向關係。再者，本研究發現獨立董事比率與企業負社會責任之間呈顯著正相關，此結果和之前相關研究的發現是一致的(Johnson and Greening, 1999; Zahra *et al.*, 1993)。本研究建議董事會須設立一定比率的外部獨立董事，企業透過聘任具有管理經驗與法律背景來提升公司董事會獨立性，提高公司資訊透明度，降低資訊不對稱情形，並發揮外部的監督功能。因此，獨立董事比率愈高者，這些獨立之外部董事為了提高公司的聲譽，將提出或制定相關企業社會責任的決策，提升企業負社會責任的程度。另外，雙元制與企業負社會責任之間呈顯著正相關的結果不支持本研究的假設，且與很多過往文獻的結果不符。探究可能原因為強勢之管理層為了規避投資者、媒體以及利益關係者過多關注，因此會主動發出高度的道德標準和誠信的訊息。

## 二、研究限制與未來研究方向

由於國內尚無公正單位建立企業社會責任資料庫，礙於樣本資料的蒐集困難相當高，特別是企業捐款、基金會的設立與相關捐贈、公益活動資料的記載等，皆屬於不公開的資料，因此難以直接找出衡量社會企業責任的代理變數，而本研究採用遠見雜誌之「企業社會責任」得獎名單，以及天下雜誌之「企業公民 TOP50」、聯合新聞知識庫之「全文報紙資料庫」列出之得獎企業，計入企業負社會責任之分數，雖然這些雜誌為國內知名之企業社會責任評選單位，但只有部分企業於遠見及天下等雜誌中被評選出，

因此得獎的企業樣本數並不多，此亦為本研究之限制。另外，本研究亦採用 TEJ 資料庫中「公司治理」模組取得台灣上市上櫃公司之政府對企業的罰鍰次數來計算企業負社會責任的分數，然 TEJ 資料庫搜集之資訊並非十分完整，或許並非是較佳的衡量變數，故可能會影響本研究採樣資料之完整性。作者以為，企業社會責任需要較長期觀察來衡量，本研究受限於資料有限性，亦難以用長期的角度觀察之。

由於家族企業之董事長兼任總經理的對家族影響力較強，因此本研究建議未來的研究方向可將管理階層的背景因素一併納入，探討其對家族企業負社會責任程度的影響。

本研究為未來研究方向，提出幾點建議：

- (一) 根據相關文獻可知，學者們對企業負社會責任的程度尚未提出精確之量化性衡量指標，本研究建議之後探討此議題之研究者，可以藉由問卷來取得初級資料，以確實衡量企業對社會責任的付出程度。
- (二) 本研究的社會企業責任之研究，並未針對產業差異進行研究；盼後續研究者可進一步探討隨著不同產業之企業的股權結構對企業社會責任的履行是否有差異。

## 參考文獻

- 王宗正、張元及沈中華(2010)，「新聞曝光可以增進企業社會責任對財務績效的影響嗎—台灣實證研究」，*台灣經濟學會2010年年會*，台灣大學。
- 王婉茹(2015)，「公司治理、企業社會責任對信用評等之影響—以台灣上市櫃公司為例」，*2015 TOPCO 崇越論文大賞*。
- 王琬青及鄧美貞(2012)，「企業社會責任與財務績效：以經營效率為中介效果」，*朝陽商管評論*，第11卷第二期，頁77-103。
- 李禮仲及鄧哲偉(2003)，「*公司治理對台灣企業的意義*。財團法人國家政策研究基金會委託計畫報告。
- 江淑玲(1998)，*我國上市公司股利政策之研究*，國立政治大學會計系研究所博士論文。
- 林秀柑、方文碩及王冠閔(2009)，「集團核心企業董事會特性與經營績效之研究」，*臺灣企業績效學刊*，第3卷第一期，頁25-48。
- 林松樹(2004)，*公司治理及獨立董監事-企業危機應對實戰技巧*，憲業。
- 金靖恩(2014)，「企業公民」，*天下雜誌獨立評論*。
- 倪衍森及廖容岑(2006)，「家族企業負債代理成本及鼓勵政策之研究-以台灣上市公司為例」，*管理與系統*，第13卷第二期，頁153-179。
- 洪皓群(2010)，*董事會結構對企業社會責任之影響*，大葉大學會計資訊學系碩士論文。
- 洪麗芳(2004)，*股權結構、財務決策與公司績效關聯性之研究*，中原大學會計研究所學位論文。
- 洪雪卿及陳薇如(2013)，「影響企業社會責任績效之重要因素為何？」，*商管科技季刊*，第14卷第四期，頁405-441。
- 姚蕙芸及黃銘圭(2009)，「Relationships between Corporate Governance and Firm Value for the Electronic Listed Firms in Taiwan」，*北商學報*，第16期，頁1-24。
- 黃劭彥、吳東憲及紀怡如(2009)，「企業網站環境會計資訊揭露影響因素之研究」，*會計與公司治理*，第6卷第一期，頁1-29。
- 廖婉鈞、林月雲及虞邦祥(2009)，「知覺組織利害關係人重要程度與組織績效之關係：企業責任作為之中介效果」，*管理學報*，第26卷第二期，頁213-232。
- 葉保強(2005)，「CSR意義—永續企業新標準三重基線」，*遠見雜誌*，第228期，頁83-87。
- 郭麗娟(2007)，*台灣家族企業所有權型態與生產力關係之研究*，朝陽科技大學財務金融系碩士論文。
- 陳怡婷(2008)，*董事會結構、股權結構與環境污染資訊揭露關聯性之研究*，淡江大學碩士論文。

- 陳錦村及葉雅薰(2002)，「公司改組、監督機制與盈餘管理之研究」，*會計評論*，第34期，頁1-28。
- 藍麗琪 2008，*企業社會責任與財務績效－台灣花旗與玉山金控個案比較分析*，國立台北大學合作經濟學系碩士論文。
- Anderson, R., A. Duru, and D. Reeb (2012), "Investment Policy in Family Controlled Firms." *Journal of Banking & Finance*, 36, pp.1744-1758.
- Anderson, R. and D. Reeb (2003), "Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500." *Journal of Finance*, 58, pp.1301-1328.
- Bae, K., J. Kang, and J. King (2002), "Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings." *The Journal of Finance*, 57, No.6, pp.2695-2740.
- Bartkus, B., S. Morris, and B. Seifert (2002), "Governance and Corporate Philanthropy Restraining Robin Hood?" *Business & Society*, 41, pp.319-344.
- Barnea, A., and A. Rubin (2010), "Corporate Social Responsibility as A Conflict between Shareholders." *Journal of Business Ethics*, 97, No.1, pp.71-86.
- Bathala, C., and R. Rao (1995) "The Determinants of Board Composition: An Agency Perspective." *Managerial and Decision Economics*, 19, pp.59-69.
- Baysinger, B. D., and R. E. Hoskisson (1990), "The Compensation of Board of Directors and Strategic Control: Effect on Corporate Strategy." *Academy of Management Review*, 15, pp.72-87.
- Bear, S., N. Rahman, and C. Post (2010), "The Impact of Board Diversity and Gender Composition on Corporate Social Responsibility and Firm Reputation." *Journal of Business Ethics*, 97, No.2, pp.207-221.
- Beltratti, A. (2005), "The Complementarity between Corporate Governance and Corporate Social Responsibility." *The Geneva Papers*, 30, pp.373-386.
- Berrone, P., C. Cruz, and L. Gomez-Mejia (2010), "Socioemotional Wealth and Corporate Responses to Institutional Pressures: Do Family-Controlled Firms Pollute Less?" *Administrative Science Quarterly*, 55, No.1, pp.82-113.
- Beyer, A., D. A. Cogen, Z. L. Thomas, and B. R. Walther (2010), "The Financial Reporting Environment: Review of the Recent Literature." *Journal of Accounting and Economics*, 50, pp.296-343.
- Block, J., and M. Wanger (2014), "The Effect of Family Ownership on Different Dimensions of Corporate Social Responsibility: Evidence from Large US Firms." *Business Strategy and the Environment*, 23, No.7, pp.475-492.
- Brammer, S. J., S. Pavelin, and L. A. Porter (2009), "Corporate Charitable Giving, Multinational Companies and Countries of Concern." *Journal of Management Studies*, 46, pp.575-596.
- Brown, H. R. (1953), *Social Responsibilities of the Businessman*, New York: Harper and Row.
- 
-

- Bubolz, M. (2001), "Family as A Source, User and Builder of Social Capital." *Journal of Socio-Economics*, 30, pp.129-131.
- Bushee, B. (1998), "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior." *The Accounting Review*, 73, No.3, pp.305-333.
- Cadbury, A. (2000), "The Corporate Governance Agenda." *Journal of Corporate Governance, Practice-Based Papers*, 8, pp.7-15.
- Clarke, J., and M. Gibson-Sweet (1999), "The Use of Corporate Social Disclosures in the Management of Reputation and Legitimacy: Across Sectoral Analysis of UK Top 100 Companies." *Business Ethics: A European Review*, 8, No.1, pp.5-13.
- Dalton, D. R., C. Daily, J. Johnson, and A. Ellstrand (1999), "Number of Directors and Financial performance: A meta-analysis." *Academy of Management Journal*, 42, pp.647-686.
- Dam, L., and B. Scholtens (2013), "Ownership Concentration and CSR Policy of European Multinational Enterprises." *Journal of Business Ethics*, 118, No.1, pp.117-126.
- Dauids, J. H., F. D. Schoorman, and L. Donaldson (1997), "Toward A Stewardship Theory of Management." *Academy of Management Review*, 22, pp.20-47.
- Dawkins, J., and S. Lewis (2003), "CSR in Stakeholder Expectations: And Their Implication for Company Strategy." *Journal of Business Ethics*, 44, pp.185-193.
- DeAngelo, H., and L. DeAngelo (2000), "Controlling Stockholders and the Disciplinary Role of Corporate Payout Policy: A Study of the Times Mirror Company." *Journal of Financial Economics*, 56, No.2, pp.153-207.
- Deng, X., J. Kang, and B. Low (2013), "Corporate Social Responsibility and Stakeholder Value Maximization: Evidence from Mergers." *Journal of Financial Economics*, 110, No.1, pp.87-109.
- Dey, A. (2008), "Corporate Governance and Agency Conflicts." *Journal of Accounting Research*, 46, No.5, pp.1143-1181.
- Dimson, E., O. Karakas, and X. Li (2015), "Active Ownership." *The Review of Financial Studies*, 28, No.12, pp.3225-3268.
- Dyer, W., and D. A. Whetten (2006), "Family Firms and Social Responsibility: Preliminary Evidence from the S&P 500." *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30, No.6, pp.785-802.
- Eells, R., and C. Walton (1974), *Conceptual Foundation of business*, Irwin, Burr Ridge, IL.
- Elkington, J. (1997), *The Triple Bottom Line of 21st Century Business*, New York: Wiley.
- Fama, E. F., and M. C. Jensen (1983), "Separation of Ownership and Control." *Journal of Law and Economics*, 26, No.2, pp.301-324.
- Fatemi, A., I. Fooladi, and H. Tehranian (2015), "Valuation Effects of Corporate Social Responsibility." *Journal of Banking & Finance*, 59, pp.182-192.

- Ferrell, O. C., L. Ferrell, and I Maignan (2005), "A Stakeholder Model for Implementing Social Responsibility." *European Journal of Marketing*, 39, pp.9-10.
- Fich, E., D. Garcia, T. Robinson, and A. Yore (2009), *Corporate Philanthropy, Agency Problems, and Shareholder Wealth*, Working paper.
- Fombrun, C., and M. Shanley (1990), "What's in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy." *Academy of Management Journal*, 33, No.2, pp.233-258.
- Fombrun, C. J. (1996), *Reputation: Realizing Value from the Corporate Image*, Business & Economics Harvard Business School Press, Boston.
- Freeman, E. (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston, MA: Pitman.
- Fuerst, O., and S. H. Kang (2000), *Corporate Governance, Expected Operating Performance and Pricing*, Unpublished Dissertation, Yale School of Management, New Haven.
- Gelb, D. S., and J. A. Strawser (2001), "Corporate Social Responsibility and Financial Disclosures: An Alternative Explanation for Increased Disclosure." *Journal of Business Ethics*, 33, No.1, pp.1-13.
- Ghoul, S., O. Guedhami, H. Wang, and C. Kwok (2016), "Family Control and Corporate Social Responsibility." *Journal of Banking and Finance*, 73, pp.131-146.
- Godfrey, P. C. (2005), "The Relationship between Corporate Philanthropy and Shareholder Wealth: A Risk Management Perspective." *Academy of Management Review*, 30, No.4, pp.777-798.
- Gomez-Mejia, L. R., M. Nuñez-Nickel, and Isabel I. Gutierrez (2001), "The Role of Family Ties in Agency Contracts." *Academy of Management Journal*, 44, No.1, pp.81-95.
- Haniffa, R. M., and T. E. Cooke (2002), "Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations." *Abacus*, 38, No.3, pp.317-349.
- Huang, H. H., and M. L. Chan (2013), "The Initial Private Placement of Equity and Changes in Operating Performance in Taiwan." *Accounting and Finance*, 53, pp.711-730.
- Ioannou, I., and G. Serafeim (2012), "What Drives Corporate Social Performance? The Role of Nation-Level Institutions." *Journal of International Business Studies*, 43, pp.834-864.
- Jenkins, H., and N. Yakoveva (2006), "Corporate Social Responsibility in Mining Industry: Exploring Trends in Social and Environmental Disclosure." *Journal of Cleaner Production*, 14, pp.271-284.
- Jensen, M. C., and W. Meckling (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, 3, No.4, pp.305-360.
- Jiraporn, P., and P. Chintrakarn (2013), "How Do Powerful CEOs View Corporate Social Responsibility (CSR)?" *Economics Letters*, 119, NO.3, pp.344-347.
- Jize, M., A. Salama, R. Dixon, and R. Stratling (2014), "Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector." *Journal of Business Ethics*, 125, pp.601-615.

- Jo, H., and M. A. Harjoto (2012), "The Causal Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility." *Journal of Business Ethics*, 106, pp.53-72.
- Johnson, R. A., and D. W. Greening (1999), "The Effects of Corporate Governance and Institutional Ownership Types on Corporate Social Performance." *Academy of Management Journal*, 42, No. 5, pp.564-576.
- Keim, G. D. (1978), "Corporate Social Responsibility: An Assessment of an Enlightened Self-Interest Model." *The Academy of Management Review*, 3, No.1, pp.79-96.
- Kensner, I. F., and D. R. Dalton (1986), "Board of Directors and He Checks and Balance of Corporate Governance." *Business Horizon*, 29, pp.17-23.
- Kim, Y., M. S. Park, and B. Wier (2012), "Is Earnings Quality Associated with Corporate Social Responsibility?" *The Accounting Review*, 87, No.3, pp.761-796.
- Kolk, A., and J. Pinkse (2010), "The Integration of Corporate Governance in Corporate Social Responsibility Disclosures." *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17, NO. 1, pp.26-150.
- Krishnan, G., and G. Visvanathan (2009), "Do Auditors Price Audit Committee's Expertise? The Case of Accounting versus Nonaccounting Financial Experts." *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 24, No.1, pp.115-144.
- Larner, R. (1966), "Ownership and Control in the 200 Largest Nonfinancial Companies: 1929-1963." *American Economic Review*, 56, No.4, pp.777-787.
- Lins, K., P. Volpin, and H. Wagner (2013), "Does Family Control Matter? International Evidence from the 2008 - 2009 Financial Crisis." *The Review of Financial Studies*, 26, No.10, pp.2583-2619.
- Lipton, M., and J. W. Lorsch (1992), "A Modest Proposal for Improved Corporate Governance." *Business Lawyer*, 48, No.1, pp.59-77.
- Mackey, A., and D. A. Whetten (2002), "A Social Actor Conception of Organizational Identity and Its Implications for the Study of Organizational Reputation." *Business Society December*, 41, No.4, pp.393-414.
- Martinez-Ferrero, J., L. Rodríguez-Ariza, and I. García-Sánchez (2016), "Corporate Social Responsibility as an Entrenchment Strategy, with a Focus on the Implications of Family Ownership." *Journal of Cleaner Production*, 135, pp.760-770.
- McGuinness, P., J. Vieito, M. Wang (2017), "The Role of Board Gender and Foreign Ownership in the CSR Performance of Chinese Listed Firms." *Journal of Corporate Finance*, 42, pp.75-99.
- Morck, R., and B. Yeung (2004), "Family Control and the Rent-seeking Society." *Entrepreneurship Theory & Practice*, 28, No.4, pp.391-409.
- Morris, S. A. (1997), "Environmental Pollution and Competitive Advantage: An Exploratory Study of

- U.S. Industrial-goods Manufactures.” *Academy of Management Proceedings*, 43, pp.411-415.
- Ness, K. E., and A. M. Mirza (1991), “Corporate Social Disclose: A Note a Test of Agency Theory.” *The British Accounting Review*, 23, pp.211-217.
- Shleifer, A., and R. W. Vishny (1997), “A Survey of Corporate Governance.” *View issue TOC*, 52, No. 2, pp.737-783.
- Shahin, A., and M. Zairi (2007), “Corporate Governance as a Critical Element for Driving Excellence in Corporate Social Responsibility International.” *Journal of Quality & Reliability Management*, 24, No.7, pp.753-770.
- Tuggle, C., D. Sirmon, C. Reutzell, and L. Bierman (2010), “Commanding Board of Director Attention: Investigating How Organizational Performance and CEO Duality Affect Board Members’ Attention to Monitoring.” *Strategic Management Journal*, 31, NO.9, pp.946-968.
- Volpin, P. P. (2002), “Governance with Poor Investor Protection: Evidence from Top Executive Turnover in Italy.” *Journal of Financial Economics*, 64, No.1, pp.61-90.
- Waldman, D., D. Siegel, and M. Javidan (2006), “Components of CEO Transformational Leadership and Corporate Social Responsibility.” *Journal of Management Studies*, 43 pp.1703-1725.
- Watts, R. L., and J. L. Zimmerman (1986), *Positive accounting theory*, Prentice-Hall Inc.
- Weisbach, M. S. (1988), “Outside Directors and CEO Turnover.” *Journal of Financial Economics*, 20, pp.431-460.
- Whetten, D., and A. Mackey (2002), “A Social Actor Conception of Organizational Identity and Its Implications for the Study of Organizational Reputation.” *Business & Society*, 41, No.4, pp.393-414.
- Yeh, Y. H., T. S. Lee, and T. Woidtke (2001), “Family Control and Corporate Governance: Evidence from Taiwan.” *International Review of Finance*, 2, pp.21-48.
- Zahra, S. A., B. M. Oviatt, and K. Minyard (1993), “Effects of Corporate Ownership and Board Structure on Corporate Social Responsibility and Financial Performance.” *Academy of Management Best Paper Proceedings*, pp.336-340.



*Soochow Journal of Economics and Business*

No.97 (December 2018) : 1-34.

## **The Effect of Family Ownership and Board Composition on Corporate Social Responsibility**

**Ching-Wen Chi\***   **Chiu-Pi Chan\*\***  
**Jui-Huang Chang\*\*\***   **Shin-Ping Lee\*\*\*\***

### **Abstract**

Since Corporate Social Responsibility (CSR) may be an important indicator for the development of corporate image and sustainable management, firms need to devote to CSR activities beyond the goals of maximizing shareholder wealth. This study examines the effect of family ownership and board structure on CSR for a sample of publicly listed Taiwanese companies from 2010-2015. Using the ordered probit regression model, our study finds a significantly negative relationship between family ownership and CSR. Since CSR may have an impact on firm profits, firms with higher family ownership tend to be less willing to bear

---

\* Corresponding author: Assistant Professor, Department of International Business, Ming Chuan University, No. 250, Sec. 5, Zhongshan N. Rd., Shilin Dist., Taipei City 11103, Taiwan (R.O.C.), Tel: 886-2-2882-4564, E-mail: wenchi@mail.mcu.edu.tw.

\*\* Graduate Student, Department of International Business, Ming Chuan University, E-mail: iris880509@yahoo.com.tw.

\*\*\* Associate Professor, Department of International Business, Ming Chuan University, E-mail: rhchang@mail.mcu.edu.tw.

\*\*\*\* Associate Professor, Department of Accounting, Ming Chuan University, E-mail: hplee@mail.mcu.edu.tw.

social responsibility. However, effective supervision mechanism can be exercised to reduce the short-sighted behavior of managers and enhance CSR by a higher institutional ownership. In addition, we find that the firms with greater proportion of independent directors and CEO duality are willing to take social responsibility to enhance the company's reputation.

---

**Keywords:** Corporate Social Responsibility (CSR), Family Ownership, Independent Directors

---