# 國立政治大學會計學系碩士班
# 碩士學位論文

# 利害關係人參與對企業社會責任報告書資訊效果之影響

The Impact of Stakeholder Engagement on the Informative Effect of Corporate Social Responsibility Reports

國立政治大學
National Chengchi University

指導教授：郭弘卿 博士

研究生：羌子晴 撰

中 華 民 國 一 〇 八 年 十 二 月

DOI:10.6814/NCCU201901312

# 謝辭

回想起來，在研究所的這段期間，對我來說是一段十分艱辛但收穫豐富的日子，不敢說自己在學術領域有什麼樣的成長，但無疑這些日子幫助我思考了許多關於人生目標的大問題，發生了許許多多令人無奈或沮喪的事，也遇見了許許多多有包容力又溫暖的人，在我多個想要放棄的時刻，鼓勵我繼續往前走。

首先要感謝我的指導教授郭弘卿老師，除了在論文上給予我許多意見與指導，還給予我極大的信任，讓我按照自己的步調，慢慢把這篇論文產出，並包容我許多不成熟的錯誤，給予我輕盈的鼓勵與關心。另外也要感謝張清福老師和劉正田老師給予我寶貴的論文修改意見，與在論文口試時對我的肯定。

感謝研究所時期認識的好友、老師、實習地方的哥哥姐姐們，讓我知道世界上還有這麼多溫暖，以及有許多人依然為了理想保持單純努力著，同時也讓這時期變得有些封閉的我不至於和世界脫節；感謝各個時期的舊友，在我對自己自信全失時仍然相信著我，告訴我「你可以的」。

還有最重要的家人，給予我最大的包容、信任、安慰、鼓勵，尊重我的每個決定，並讓我在沒有經濟壓力下完成學業，在我每個崩潰的時刻給予最立即的支援，希望未來的我能為自己的生活找到一個平衡，讓你們感到安心。

最後要感謝自己，有頭有尾地，把一件事情好好地完成了，記得要相信所有的選擇都有它的意義，沒有什麼是白費的，後退有時是一種前進。

從小就生活在一個相對優渥環境的我，一直以來都握有最好的資源，受到非常多人的幫助，從不缺乏關愛與鼓勵，希望接下來的路我能更勇敢地走，對事情再堅決一點，接受未知的一切，去達成回饋社會的理想。

羌子晴 謹誌

中華民國 108 年 12 月

國立政治大學 National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

# 摘要

企業社會責任報告書常被視為一個企業與利害關係人溝通的工具，然這個溝通工具是否有達到其溝通效果，目前仍是一個疑問。本研究基於利害關係人理論，以兩種對大部分企業皆為重要之利害關係人—股東、顧客，以及利害關係人參與程度、參與頻率、公司在報告書上對利害關係人之回應度三個因素，來討論我國企業社會責任報告書是否發揮其溝通效果。

研究結果顯示：(1)股東參與程度、參與頻率以及公司對於股東之回應度皆與企業社會責任報告書之資訊效果沒有明顯的關聯。(2)顧客參與程度與企業社會責任報告書資訊效果呈顯著正向關係，而顧客參與頻率與報告書資訊效果呈顯著負向關係，然公司對顧客之回應度與報告書資訊效果則沒有明顯的關聯。本研究認為企業必須視某個利害關係人群體之個別情況決定參與的作法，才得以更好地發揮企業社會責任報告書的角色。

**關鍵詞**：利害關係人理論、利害關係人參與、企業社會責任報告書

國立政治大學
National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

# Abstract

Corporate social responsibility reports have been seen as a tool for companies to communicate with their stakeholders. However, whether this communication tool is effective remains a question. Based on stakeholder theory, this study focuses on two stakeholder groups and uses the degree and frequency of stakeholder engagement and the degree of companies' responses as variables, to find out whether CSR reports in Taiwan represent an effective communication tool.

The research findings indicate that (1) there's no significant relationship between the degree or frequency of shareholder engagement and the effectiveness of CSR reports. Similarly, there's no significant relationship between the degree of companies' responses to shareholders and the effectiveness of CSR reports. (2) There's a significant positive relationship between the degree of customer engagement and the effectiveness of CSR reports, and a significant negative relationship exists between the frequency of customer engagement and the effectiveness of CSR reports. Meanwhile, no significant relationship exists between the degree of companies' responses to customers and the effectiveness of CSR reports. The results of this study suggest that enterprises should determine the suitable engagement method based on the respective situation of each stakeholder group to enhance CSR reports' role of a communication tool.

**Keywords:** Stakeholder Theory, Stakeholder Engagement, Corporate Social Responsibility Report

國立政治大學 National Chengchi University



**DOI:10.6814/NCCU201901312**

# 內文目錄

壹、 緒論.....1

一、 研究動機與目的.....1

二、 研究問題.....2

三、 研究架構及流程.....3

貳、 文獻探討.....6

一、 利害關係人.....6

二、 利害關係人與企業社會責任報告書資訊效果.....10

參、 研究方法.....14

一、 研究假說.....14

二、 實證模型、變數定義與衡量.....15

三、 研究樣本與資料來源.....30

肆、 實證結果與分析.....31

一、 敘述性統計.....31

二、 PEARSON 相關係數分析.....33

三、 迴歸分析結果.....35

伍、 研究結論與建議.....41

一、 研究結論.....41

二、 研究限制與建議.....42

參考文獻.....43

國立政治大學 National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

# 圖目錄

圖 1 研究架構與流程圖 ..... 5

圖 2 參與品質與價值關聯性 ..... 9

國立政治大學
National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

# 表目錄

表 1 公眾參與光譜 ..... 20

表 2 利害關係人參與模式、程度及對應作法 ..... 22

表 3 公司在每個揭露項目上對利害關係人回應度之衡量標準 ..... 25

表 4 實證模型變數定義、預期方向和資料來源整理表 ..... 29

表 5 研究樣本篩選過程 ..... 30

表 6 敘述性統計 ..... 32

表 7 相關係數表（實證模型(1)、(1A)） ..... 33

表 8 共線性檢定（實證模型(1)、(1A)） ..... 33

表 9 相關係數表（實證模型(2)、(2A)） ..... 34

表 10 共線性檢定（實證模型(2)、(2A)） ..... 34

表 11 模型 1 迴歸分析表—股東參與對企業社會責任報告書資訊效果之影響 ... 36

表 12 模型 1A 迴歸分析表—股東參與對企業社會責任報告書資訊效果之影響(以 SRES 為調節變數） ..... 37

表 13 模型 2 迴歸分析表—顧客參與對企業社會責任報告書資訊效果之影響 ... 39

表 14 模型 2A 迴歸分析表—顧客參與對企業社會責任報告書資訊效果之影響(以 CRES 為調節變數） ..... 40

表 15 研究結果彙總—利害關係人參與對企業社會責任報告書資訊效果之影響 ..... 42



DOI:10.6814/NCCU201901312

# 壹、　緒論

## 一、　研究動機與目的

在全球化的趨勢下，人類能夠以更快的速度達成國際間的交易，使得世界經濟規模達到前所未見的程度。根據 Sachs, Ban and Bob（2016），2016 年世界生產毛額（GWP, Gross World Product）估計已達到每年 90 兆美元的產值，估計約為 1750 年工業革命展開時的 200 倍，而 2016 年全球人口總數也達到 72 億人，為 1750 年的 9 倍之多，且仍以每年約 7500 萬人的速度在增長當中。這樣經濟結構的改變，造成了許多全球性的問題，包括：貧富不均問題，造成數十億人享受著過去難以想像的長壽與健康，同時也至少有 10 億人一貧如洗，每天都在為生存而掙扎；勞資關係問題，多家知名企業被點名為「血汗工廠」，包括 Nike, Adidas, Apple, Puma 等；食品安全問題，包括 2008 年中國三聚氰胺毒奶粉事件、2013 年歐洲「牛肉摻入馬肉」事件，2014 年日本食品龍頭丸羽日朗殺蟲劑事件、以及我國 2011 年塑化劑事件與 2013 年的黑心油事件等；環境污染問題，包括氣候變遷、海洋污染、空氣污染等。更糟的是，以上的問題皆是日益趨於嚴重的。

上述的情況，使得「永續」的概念受到很大的重視，於是企業的利害關係人不再只滿足於企業的財務資訊，而希望企業能將非財務資訊予以透明化。因此近 20 年以來，企業紛紛將非財務資訊予以報導，且已由最初僅包含單一面向的環境報告書、社區報告書等形式，發展至今日大眾熟悉的企業社會責任報告書（黃雪娟，2012），使大眾能夠同時在一份報告書內得知經濟、環境及社會三面向之非財務績效。

如今，企業社會責任報告書已經被視為是企業與利害關係人之間的溝通工具，它能夠讓利害關係人不侷限於財務資訊，以更加全面地角度了解企業的價值與經營能力，進而影響其決策與行為。然而，我國許多研究中的部分結果指出，在某些情形下，報告書雖能影響利害關係人之決策與行為，但效果卻未達顯著（高麗萍、黃歆詒、潘冠尹與江穎，2016；陳宣亦，2018；章瑋傑與郭弘卿，2019），有可能是因為部分報告書的編製僅為一種企業宣傳的手段，沒有確實辨認出利害關係人所重視的訊息，而使企業社會責任報告書淪為一種形式，降低了溝通效果。

但企業社會責任報告書作為一種企業與利害關係人溝通的工具，其中資訊是否符合利害關係人的期待，必然是重要的，因此在企業決定對自身重要之企業社會責任議題時，須納入利害關係人參與，將其意見納入考慮，再加以擬定企業社會責任有關之策略並將資訊加以揭露，這也不僅僅是為了符合利害關係人的期待，



DOI:10.6814/NCCU201901312

還能納入更多面向的觀點，藉此降低企業的道德風險（胡憲倫、許家偉與蒲彥穎，2006）。

總歸來說，企業社會責任報告書應當能夠幫助企業與利害關係人溝通，進而去影響到利害關係人的行為，然而，某些企業發布了企業社會責任報告書，卻沒有達到該有的資訊效果，而利害關係人在過程中的參與，理論上是能夠幫助企業擬訂策略並揭露資訊的。故本研究欲探討利害關係人之參與與企業社會責任報告書資訊效果之關係，瞭解我國企業納入利害關係人參與，實際上是否能發揮效用，將溝通結果實際反映至企業的作為，進而將有效的資訊反饋予利害關係人，達到一最佳溝通樣態。

## 二、 研究問題

2014 年，金管會提出了強制上市（櫃）特定公司編製企業社會責任報告書的政策，要求食品、化工、金融，以及資本額達 100 億以上的上市櫃公司於 2015 年開始編制並申報企業社會責任報告書，使得台灣 2015 年企業社會責任報告書的數量較前一年大幅成長了 80%（櫃買中心新聞稿，2016）。據 CSRone 永續報告平台的統計指出，若以產業別區分，食品、化工、金融這三大被列為強制編製報告書之產業，成為 2015 年發布數量前三名之產業，相對地，前一年度的前三名則依序為電腦及周邊設備、金融保險、半導體業，可見法規政策對企業社會責任報告書發展影響之大。

然而，雖然報告書的數量隨著法規政策的演進有了顯著的成長，其品質與可信度卻有待加強。在 2016 年，由 CSRone 永續報告平台、資誠聯合會計師事務所、政大信義書院及台灣永續能源研究基金會所舉辦的，第二屆台灣永續報告分析發表會上，資誠永續發展服務公司董事長朱竹元提出了「相較於強制編製報告書之企業，自願編製之報告書擁有較佳的揭露品質」，說明了報告書品質有良莠不齊的現象（資誠永續發展服務股份有限公司，2016）；再者，雖有「自願編製之報告書品質較佳」之說法，但也有許多研究顯示利害關係人並沒有明顯給予自願編製報告書者較多的青睞，說明如此「較佳品質之報告書」，對利害關係人的助益並不是特別大。

同樣在第二屆台灣永續報告分析發表會上，會計師也針對報告書的品質與可信度，歸納了四大因素影響因素，包括：未充分揭露負面消息及解決方法、未能完整呈現利害關係人所關心的議題、未能提供可信的數據與目標、以及未擁有第三方的認證聲明。而接著在 2017 年第三屆的發表會上提出的 12 個關於企業社會責任報告的關鍵發現中，其中有一項為「近半數企業重視 CSR 報告品質，保證／確信市場年成長 23%」（資誠永續發展服務股份有限公司，2017），顯示「未



DOI:10.6814/NCCU201901312

能提供可信的數據與目標」與「未擁有第三方的認證聲明」這些影響報告書之問題，正逐漸地得到了解決。唯針對「未充分揭露負面消息及解決方法」與「未能完整呈現利害關係人所關心的議題」兩點，仍未見改善之趨勢，僅停留在對企業編製報告書之心態做軟性地宣導。

因此，本研究欲將「報告書未能完整呈現利害關係人所關心的議題」這點提出來探討，期能對企業編製企業社會責任報告書之效果有所貢獻。而為了探究我國企業與利害關係人互動的模式，本研究將針對以下幾個問題做一個逐步的、漸進式的探討：

1. 我國企業在檢視並擬定何者為企業社會責任之重要議題時，納入利害關係人參與之概況為何？
2. 我國企業採用之利害關係人參與的程度、頻率，是否能提升資訊透明度，進而提升報告書之資訊效果？
3. 若我國企業確實重視利害關係人之參與，因而在報告書上呈現對其關切議題之高回應度，是否能提升報告書之資訊效果？

## 三、 研究架構及流程

本研究首先蒐集研究背景，擬定研究動機，並定義出欲探討之研究問題。接下來，回顧過去的文獻並加以分析，此處將分成三個部分：利害關係人理論、利害關係人參與以及企業社會責任報告書之資訊效果。利害關係人理論的部分，主要討論其核心概念，藉此釐清企業與利害關係人之間的關係，以及企業為何開始重視利害關係人參與之議題。接下來，利害關係人參與部分，先是定義「利害關係人參與」這一詞彙，並了解從利害關係人參與到企業決策的整個流程及其為企業所帶來的效益，以對此一較為概念化的詞彙有一個更具體的理解，隨後再討論如何使參與品質提升及如何衡量參與品質，為之後的研究步驟奠定一個基礎。而企業社會責任報告書之資訊效果部分，則會整理過去研究的標的及結果，了解企業社會責任報告書如何影響利害關係人的行為，另對其決策有無相當的資訊價值。

其後，根據文獻建立研究假說、設計研究模型並對變數做出定義與衡量。其中，自變數的定義與衡量，係將臺灣上市（櫃）公司的企業社會責任報告書做分析，整理出臺灣企業在處理企業社會責任議題時，納入利害關係人參與品質及回應度，再輔以一些準則或文獻所提出之架構來衡量，其中回應度即是「報告中含有對報告使用者有用資訊的程度」，藉此過程即能對利害關係人參與之概況，以及我國企業是否有將參與的結果實現於報告書中，有一個初步的了解，同時也將作為本研究的實證資料。



DOI:10.6814/NCCU201901312

接著，將資料帶入研究模型做分析，了解利害關係人參與的結果是否有確實被實現在企業社會責任報告書上，並以回應度當作「利害關係人理論觀點下之資訊揭露程度」，驗證報告書的資訊效果是否會受到此揭露程度的影響。

最後，針對實證結果提出結論，並說明本研究受到的限制，以及提供未來研究可能的方向與建議。

研究架構及流程整理如圖 1。

國立政治大學
National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

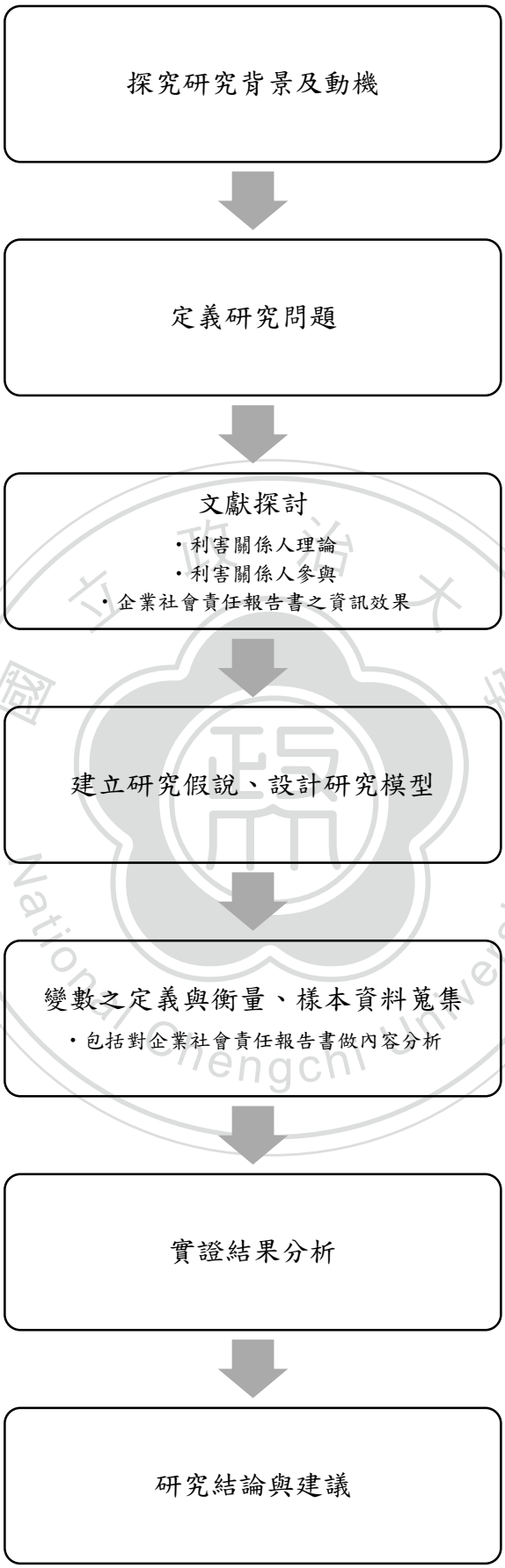


**圖 1 研究架構與流程圖**



DOI:10.6814/NCCU201901312

# 貳、　文獻探討

## 一、　利害關係人

1.　利害關係人理論（Stakeholder Theory）

此一理論最早係 Freeman（1984）主張應運用在企業管理領域，該理論提供了一個很好的基本架構，來檢視企業社會責任與財務績效間的關係（Ruf, Muralidhar, Brown, Janney and Paul, 2001），描述為何企業除了追求股東利潤最大化之外，還應該要對其利害關係人負責，為其積極地謀取福祉，亦即所謂「企業社會責任」為何須被重視。

Freeman（1984）將利害關係人定義為「任何能影響組織目標或會受到組織目標影響的個人或團體」，且認為企業作決策時，某個人或團體權益若將受到越大的影響，其擁有的決策權應該要越大，才能使決策更貼近利害關係人並滿足其利益，進而為公司帶來更高的效益，促進企業永續發展。因此他認為企業在思考其策略規劃時，應考量利害關係人的意見，在對其負責的同時創造公司價值。

受到 Freeman（1984）的影響，其後的研究開始探討企業社會責任與公司財務表現之間的關聯，期望能證實企業社會責任所帶來的公司價值，誘發企業實行企業社會責任的動機（吳必然與賴衍輔，2006）。早期的研究著重在直接效益的討論，亦即將資源投入企業社會責任活動是否能直接反映至公司績效上，然而各研究的結果並不一致，有的學者支持兩者之間有正向的影響（Moskowitz, 1972；Simpson and Kohers, 2002；林春華、徐瑋與陳美華，2006），有的則持反對意見（Friedman, 1970；Vance, 1975；沈中華與張元，2008）。近年來的某些研究觀點已不侷限在直接效益的探討上，Surroca, Tribó and Waddock（2010）提出企業社會責任與財務績效間應為間接影響的關係，強調可以透過企業社會責任活動創造無形資產，為公司帶來價值；另外也有研究顯示，企業如果傾向重視利害關係人時，將會擁有相較於僅重視股東的企業更多的創新能力（Flammer and Kacperczyk, 2015），也因此「利害關係人管理」（Stakeholder Management），至今逐漸成為一個企業經營的焦點，被不少企業視為強化公司競爭力重要的一環，也連帶引起企業對利害關係人參與（Stakeholder Engagement）之重視。

2.　利害關係人參與（Stakeholder Engagement）

(1)　定義

「利害關係人參與」指的是「企業確保利害關係人有足夠機會影響企業決策及企業作為的一種過程」（OECD, 2015），它是一門關於「關係」的學問（Lawrence, 2002），具體來說，企業將會開放一些管道，例如：問卷調查、電話專線、論壇、



DOI:10.6814/NCCU201901312

面對面會議等，讓利害關係人得與企業溝通，進而影響企業決策及作為。值得一提的是，單向溝通也被部分學者視為是利害關係人參與的其中一種方式，在這種情形下，企業單方面釋出訊息，而後可能會透過追蹤利害關係人於媒體、網站、二手報告或是自發性活動表達出的觀點，將得到的資訊納入決策考量，最後再次對利害關係人釋出訊息，以使其注意到其執行績效（Devin and Lane, 2014），是一種較為間接的溝通方式。

在各種不同的研究中，有幾個容易和「利害關係人參與」（Stakeholder Engagement）混淆的詞彙，包括「利害關係人對話」（Stakeholder Dialogue）、「利害關係人管理」（Stakeholder Management）以及「利害關係人涉入」（Stakeholder Praticipation）[1]。其中「利害關係人對話」的概念與「利害關係人參與」是類似的，但「利害關係人對話」偏向排除單向溝通的方式，不過亦有學者直接以此詞彙取代「利害關係人參與」（Pedersen, 2006），這是因為部分學者認為單向溝通不該被視為利害關係人參與的範疇(Taylor, Vasquez and Doorley, 2003）；「利害關係人管理」與「利害關係人參與」的不同在於其著重的面向：「利害關係人管理」著重在企業瞭解利害關係人的期望，也許是利害關係人對某一社會議題的重視，或是對企業某一流程的重視，而企業透過盡可能地符合這些期望來提昇兩者間的關係；「利害關係人參與」則著重在創造一個關係網絡，使企業的決策成為企業與利害關係人的共同責任（Andriof, Waddock, Husted and Rahman, 2002；Greenwood, 2007；Manetti, 2011）；而「利害關係人涉入」則被視為「利害關係人參與」中的一個較廣泛的層次，專指利害關係人直接涉入企業的專案當中，對專案的流程設計、執行與評估有直接地影響（OECD, 2015），若以企業永續發展之非營利組織—AccountAbility 所發布的 AA1000 利害關係人參與標準中所定義的參與程度來說明，則包括涉入（involve）、協力（collaborate）及賦權（empower）3 個細分的模式，這些模式分別會在本研究的第參個主題說明。

另外，相較於「利害關係人參與」一詞，企業多使用「利害關係人議和」或「利害關係人議合」來表達此一關係建立的過程，但本研究仍將使用 AA1000 利害關係人參與標準的官方中文翻譯，也就是「利害關係人參與」一詞。

[1] 此一詞彙翻譯不是非常恰當，因 participation 一詞在中文裡，對應的也是「參與」一詞，故其亦應翻譯為與 Stakeholder Engagement 相同的「利害關係人參與」，但因兩者概念不同，為避免混淆，本研究決定使用「利害關係人涉入」一詞。另這些詞彙的概念在中文文獻中非常少見，尤其是中文文獻缺乏對這些詞彙的比較，實在難尋正確的翻譯，故私自以直翻的方式處理。



DOI:10.6814/NCCU201901312

(2)　　流程與效益

根據 Pedersen（2006）的研究，利害關係人參與大致上可以分為三個階段：選擇利害關係人並納入對話、共同制定決策、企業按決策執行並且做出回應，並且，他描述「每個參與階段都有一個過濾器（filter）」，亦即總共有三個「過濾器」，這三個「過濾器」分別為：企業受到成本限制而選擇僅納入重要利害關係人的「選擇過濾器」（selection filter）、制定決策過程受強勢意見影響或其他溝通不良因素影響的「解釋過濾器」（interpretation filter）以及離開對話場域後企業或環境變動造成決策改變的「回應過濾器」（response filter），這些「過濾器」會使得整個溝通過程更為效率，但同時也可能會降低溝通的效益。

而利害關係人參與又能為企業帶來什麼樣的效益呢？ Kaptein and Tulder（2003）指出，若企業與利害關係人有適當的溝通，可以提升企業對其所屬環境的敏感性，且更了解企業在此環境中正面臨著何種風險或困境，也指出利害關係人參與係一種資訊交流，透過這樣的資訊交流，直接地提升了資訊透明度，更使社會得以發揮「攜手合作」的力量，另外，若企業於報告書中透露出的資訊，與先前企業與利害關係人的溝通結果有一致性時，也會增加利害關係人的信任，並且能進一步提升利害關係人的參與意願。

(3)　　參與品質

根據 Zadek and Raynard（2002），利害關係人參與應注意須於三個階段維持品質，包括「如何執行溝通過程」、「如何回應利害關係人需求」及「如何展現確實有回應利害關係人的證據」。與前述 Kaptein and Tulder（2003）所提及的相同，利害關係人對企業的信任度，並不會只隨著前段的資訊交流過程中改變，還會擴及到企業之後是否有展現出與溝通結果一致的作為，因此，企業如何在報告書中回應利害關係人，便是維持參與品質很重要的一環。

至於「如何執行溝通過程」，多數被提到的是參與頻率及程度。Toyo Keizai 在其 2005 年 12 月的期刊中提到，利害關係人參與的頻率或程度越高，可以為企業、甚至整個社會創造越高的價值，並以圖一顯示兩者間的關係。GRI 準則也建議企業揭露出不同利害關係人團體及形式的溝通頻率。這也就是說，利害關係人參與的品質，受到兩大因素影響，參與頻率及參與程度，其中可以說參與頻率代表「量」，參與程度則代表「質」，而「質」的部分則是牽涉到企業所使用的方式。



DOI:10.6814/NCCU201901312

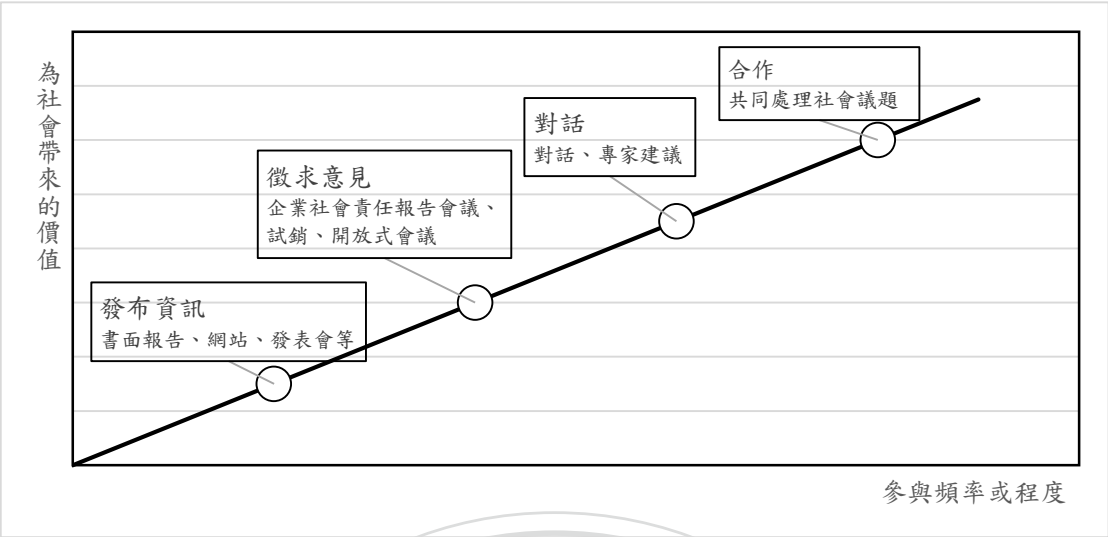


**圖 2 參與品質與價值關聯性**

資料來源：Toyo Keizai. 2005. The strongest CSR. *Toyo Keizai Weekly* 5993(December): 77.

「量」的概念較容易理解，而「質」的好壞又該如何區分呢？一個較廣泛的面向是以單向及雙向溝通區分，而大多數學者認為雙向溝通的效益大於單向溝通的效益。Burchell and Cook（2006）認為單向的資訊傳播常被當成僅僅是公司的公關活動，所以被視為一種較差的溝通方式；Morsing and Schultz（2006）則從意義建構理論（sense-making theory）的面向來看，單向溝通為企業單方面意義給予（sense-giving）的行為，而雙向溝通則包括意義給予（sense-giving）與「企業與利害關係人共同」做的意義建構（sense-making）行為，對於利害關係人關係經營，應該會有更良好的效果。

另外，企業永續發展之非營利組織—AccountAbility 所訂定的利害關係人參與標準，相對於前述學者把參與模式分為「單向」與「雙向」兩種，它將參與模式細分為 10 種，並將這 10 種模式的參與程度分為「低」、「中」、「高」3 個程度，其中，企業永續發展之非營利組織一樣將單向溝通列於較低程度之參與，然後將雙向溝通分為「有限的雙向溝通」及「雙向或多方溝通」，並對應較高之參與程度。其模式的內涵、參與程度以及所對應之參與作法將在本研究後面的章節詳細說明。

綜合上述，我們可知各學者與企業永續發展組織對於參與程度的分類係大同小異，並認為要提升企業與利害關係人之間的關係，必須要重視利害關係人參與的頻率、程度，以及企業在報告書上的回應度。



DOI:10.6814/NCCU201901312

## 二、 利害關係人與企業社會責任報告書資訊效果

近年來企業競爭加劇，利害關係人重視的不再只是「企業的獲利能力」，對企業的公司治理及風險管理是更為要求，將此視為「經濟層面」的一環，另外亦有對其他層面之議題更為關切者，此係指「環境層面」及「社會層面」。因此基於利害關係人理論，利害關係人在企業運作中的影響力使得企業或多或少開始揭露這些議題的資訊，以不同的方式回應利害關係人對這些資訊的關切，其中企業社會責任報告書即是一管道。

既然企業社會責任報告書係為與利害關係人維持良好的關係，則利害關係人在做決策時，理當會受報告書影響，有一些行為上的改變。然而企業社會責任報告書實際上是否對利害關係人有資訊價值，過去的研究看法並不一致。而又受限於利害關係人的類型眾多，本研究無法將所有的企業利害關係人全然納入研究範疇，因此研究對象為兩種對大部分企業重要性極高的利害關係人—股東及顧客，以下將分別探討。

1. 股東與企業社會責任報告書資訊效果

我們向來都知道，投資人會接收企業的財務資訊來做出投資決策，進而影響股票之價格，換句話說，資訊對投資人是否有價值，即反映在投資人的投資行為上，因此本研究乃將投資人「投資行為」的變動，視為某資訊的資訊效果。然而，除了傳統財務資訊外之面向，隨著社會對企業應負責任的看法改變，企業社會責任資訊是否也能產生其資訊效果？亦即，投資人在做投資決策時，是否會考慮到企業社會責任資訊，進而改變其投資行為呢？

這個問題我們若從一些近期的新聞報導來看，的確有這個趨勢。大約從 21 世紀以來，因全球暖化以及油價高漲的問題，使人們注意到「永續」及「替代能源」的重要性，許多標榜投資清潔能源與替代性能源的綠色基金就此應運而生，而後這種在投資過程中考量社會及環境，以具有永續發展前景之企業為選擇的投資行為，就被稱為社會責任投資（Socially responsible investment, SRI）（潘景華，2004）。根據全球永續投資聯盟（Global Sustainable Investment Alliance, GSIA）統計，截至 2016 年，全球社會責任投資總資產規模已超過 22.89 兆美元，占全球總基金資產規模超過兩成半；又根據「2017 施羅德全球投資人大調查」發現，單是台灣投資人，對社會責任投資的重視程度更甚於五年前、有近 60%投資人提高社會責任投資的金額，這與全球的趨勢一致，可見社會責任投資已成為新趨勢（資誠新聞稿，2018）。



DOI:10.6814/NCCU201901312

而相關研究的結果，則可以分為兩種研究標的來探討，一種是在討論發佈企業社會責任報告書者與未發布者對於資訊效果影響的差別，另一種則是討論企業社會責任報告書不同揭露程度對資訊效果的影響。

以發佈或未發佈企業社會責任報告書將企業分成兩類之研究，大多認為相較於未發佈報告書者，有發佈報告書者能對資訊效果有正向的影響，Dhaliwal, Li, Tsang and Yang（2011）觀察到若企業在前一年有較高之權益資金成本，而決定於隔年揭露企業社會責任資訊時，將成功使權益資金成本下降，增加公司價值；其後， Dhaliwal, Radhakrishnan, Tsang and Yang（2012）觀察到發行企業社會責任報告，能使分析師盈餘預測的出錯率降低，尤其是在那些有利害關係人取向（stakeholder-oriented）的國家，又或是那些財務資訊較為模糊的企業，這說明企業社會責任報告書可以彌補財務資訊的不足之處。國內研究也有類似的結果，林文玲與傅鍾仁（2011）針對台灣資訊電子業上市公司做研究，發現雖企業社會責任資訊並未對公司股價產生直接的影響效果，但對於財務資訊具調節效果，使每股盈餘與公司股價之間的關聯性提高，換句話說，企業社會責任報告書可以提升公司每股盈餘的相對價值攸關性；高麗萍等人（2016）運用事件研究法，指出企業社會責任報告書會對企業產生正面顯著股價異常報酬率；邱靜如（2017）發現有揭露企業社會責任報告書者相較無揭露者，其 Tobin's Q 較高，且被規範需強制揭露前已自願揭露企業社會責任報告書者會強化此正向關係。

然而，以報告書揭露程度高低來觀察報告書資訊效果的研究，卻各有不同結果。Mukhtaruddin, Relasari and Felmania（2014）以印尼 33 家上市公司為研究對象，指出企業社會責任資訊揭露程度與 Tobin's Q 呈現正相關，卻未達顯著；Alotaibi and Hussainey（2016）分別測試企業社會責任報告書揭露量、揭露品質與公司股價、Tobin's Q 及資產報酬率（ROA）三項財務指標間的關係，發現兩者皆與公司股價相關，卻與 Tobin's Q 或資產報酬率都不相關；Gutsche, Schulz and Gratwohl（2017）亦測試揭露程度與普通股股價的關係，兩者呈現顯著正相關；高麗萍等人（2016）以根據 GRI 編製者、有揭露資訊等級者以及經獨立第三方確信者代表揭露品質較佳之報告書，卻發現報告書未有較佳股價反應；章瑋傑與郭弘卿（2019）指出採較可靠認證方法之企業社會責任報告書，相較於採用較不可靠認證或無認證的企業，會產生較高的股價異常報酬，但未達顯著水準；陳宣亦（2018）以 GRI 準則計算企業社會責任報告書之揭露程度，首先發現揭露程度對股東投資行有負向的影響但未達統計上的顯著水準，而後以揭露程度當作調節變項，發現揭露程度對財務資訊具干擾效果，意即企業如果有承擔社會責任並且揭露，投資人著眼於財務資訊來做投資行為會有所減弱。

以上文獻結果，一致認為出具企業社會責任報告書能夠增加投資人的資訊價值，也就是投資人在做投資決策時，是會考慮到企業社會責任資訊的，但針對揭



DOI:10.6814/NCCU201901312

露程度的研究，卻有不一致的結果，藉此，我們可以推論投資人雖對於出具企業社會責任報告書之企業有較佳之反應，但對其內容質量的反應尚找不到明顯的關係。

2. 顧客與企業社會責任報告書資訊效果

我們在生活中，常把「消費」當作個人經濟行為，但也有很多人主張透過「消費」，來實踐個人對社會的影響力。像是近年來環境保護的概念風行，就能在選擇防曬乳時，透過購買有認證的海洋友善防曬，來力行環保。另外，有些人也透過組成團體的方式強化消費的力量，逢甲大學公共事務與社會創新研究所的教授萬尹亮（2015）提到有幾個婦女期待以消費者購買的力量來改善食品安全問題而發起團體的案例，包括美國中上階層婦女在 1899 到 1918 年組成的美國國家消費者聯盟、日本戰後的主婦聯合會以及台灣在2001年出現的主婦聯盟消費合作社，它們的出現除了希望藉此改變市場，還認為消費者本就應該參與公共事務。Webster（1975）乃將這種具社會意識的消費者，定義為「會在個人消費決策時顧及公共後果，企圖運用其購買行動的影響力改變社會之消費者」。反過來說，顧客其實是先接收到企業釋出的資訊，思考其優劣之處，再透過購買行為確認其最後的決策，因此本研究將顧客之「購買行為」的變動，視為某資訊發佈而產生的資訊效果。而企業社會責任資訊，對於顧客來說，又有多大的影響力呢？

目前的研究多探討有從事企業社會責任活動之企業與顧客購買行為間的關係，而得到多數係正向關係之結果（Creyer and Ross, 1997；Marquina, 2010；Ellen, Webb and Mohr, 2006；Chen, Tai and Chen, 2015；Mulaessa and Wang, 2017），然極少係探討揭露企業社會責任資訊與顧客購買行為間的關係，因此此兩者的關聯性並不能完全予以確定，但這些極少數的研究，基本上都支持企業社會責任資訊對顧客是有資訊價值的。Ju, Xie and Bao（2005）探討消費者選擇與企業策略及企業承擔企業社會責任間的關聯，發現企業社會責任法規的訂定非在任何情形下皆能使企業願意執行更多企業社會責任，必須要受到消費者要求的影響才有此現象，意味著消費者的選擇對企業社會責任法規的效用有調節效果，而同時，也指出他們觀察到兩個能影響消費者選擇的因素：企業社會責任教育與企業社會責任資訊揭露；Chung and Lee（2017）指出企業常透過視覺化方式來傳達企業社會責任資訊，其中視覺化方式係指圖片及影像，而測試四種組合的視覺化形象（正面或負面資訊、平和或激動的方式）的效果對顧客購買行為的影響，發現以激動的方式傳遞負面資訊者是可達最大效果的；林詩雲（2019）測試強制揭露企業社會責任報告與自願揭露企業社會責任報告對顧客信任及購買意圖之影響，發現前者之影響較大，另外亦指出前者透過公共報導相較於廣告更正向提升顧客信任，後者則通過廣告資訊來源較能提升購買意圖；陳宣亦（2018）測試企業社會責任



DOI:10.6814/NCCU201901312

報告書揭露程度與顧客購買行為間之關係，得到顯著正向結果。因此僅就現有的文獻來說，揭露企業社會責任資訊基本上對顧客購買行為是能產生影響的。

國立政治大學
National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

# 參、 研究方法

## 一、 研究假說

透過文獻分析，我們可以知道利害關係人參與能提升企業的資訊透明度，且當企業社會責任報告書傳遞出的資訊,與先前企業和利害關係人的溝通結果有一致性時，可以增進企業與利害關係人間的關係。又利害關係人的行為多少會受到企業社會責任報告書的影響，就股東來說，目前較明顯的證據建立在企業有無揭露報告書，而對於其揭露程度的反應較不明顯；對於顧客來說，雖僅少數文獻佐證，但皆支持揭露企業社會責任資訊係有資訊價值的。綜上所述，本研究推測利害關係人參與之三項品質—參與程度、參與頻率、回應度，能在企業社會責任報告書發佈後，反映在利害關係人的行為上，且此係指正向的反應，發展出以下假說 1 及假說 2：

**$H_1$：股東參與企業社會責任之程度、頻率及回應度，對股東投資行為有正向影響**

**$H_2$：顧客參與企業社會責任之程度、頻率及回應度，對顧客購買行為有正向影響**

另外，關於「當企業社會責任報告書傳遞出的資訊，與先前企業和利害關係人的溝通結果有一致性時，可以增進企業與利害關係人間的關係」一敘述，也代表企業之回應度有辦法去影響另外兩項參與品質的影響力。換句話說，也許當企業回應度高時，利害關係人參與程度及頻率的效用才會被發揮出來；而當回應度低時，利害關係人參與程度及頻率的效用反而會被削弱。於是本研究建立假說 1a 及假說 2a，測試企業的回應度，是否會改變利害關係人參與程度及頻率與利害關係人行為間的關係：

**$H_{1a}$：企業在報告書上對股東的回應度，對股東參與程度及頻率與股東投資行為間的關係有調節效果**

**$H_{2a}$：企業在報告書上對顧客的回應度，對顧客參與程度及頻率與顧客購買行為間的關係有調節效果**



DOI:10.6814/NCCU201901312

## 二、 實證模型、變數定義與衡量

1. 實證模型建置

針對假說 1，本研究係以每股股價作為股東投資行為的替代變數，因此會運用到 Ohlson（1995）所提出的股權評價模式。此模型以股利折現模型與淨剩餘關係假設為基礎，推導出股價的三個組成部分，分別為公司之帳面價值、超額盈餘與其他非會計資訊。

而有些學者在利用 Ohlson 的股權評價模式做實證研究時，是使用公司當年度的盈餘取代超額盈餘( Aboody, 1996；Barth, Clement, Foster and Kasznik., 1998；Chen, 2003），這是因為藉由相關性分析，可以發現到公司之當年度盈餘與超額盈餘兩者之間是具有高度相關的現象存在。

故本研究亦決定以公司的每股盈餘取代股權評價模式中的超額盈餘，再將欲探討之變數加入模型，代表股權評價模式中的其他非會計資訊，建立模型如下：

$$P_{i,t\ 六月底後60日} = \alpha_0 + \alpha_1 SL_{i,t} + \alpha_2 SF_{i,t} + \alpha_3 SRES_{i,t} + \alpha_4 BVPS_{i,t-1} + \alpha_5 EPS_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad .....(1)$$

其中

i：特定公司

t：企業社會責任報告書的發行年度

$P_{i,t\ 六月底後60日}$：i 公司第 t 年六月底後 60 日之每股股票均價（取自然對數）

$SL_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之股東參與程度

$SF_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之股東參與頻率

$SRES_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書公司對股東之回應度

$BVPS_{i,t-1}$：i 公司第 t-1 年年底每股帳面價值（取自然對數）

$EPS_{i,t-1}$：i 公司第 t-1 年之每股盈餘（加上常數 10 後取自然對數）

$\varepsilon_{i,t}$：殘差項



DOI:10.6814/NCCU201901312

此外，為了瞭解企業對股東之回應度是否會影響另外兩項股東參與品質的效用，於是建立實證模型（即(1a)式），將企業對股東之回應度與股東參與程度的交乘數作為一調節變數，而企業對股東之回應度與股東參與頻率的交乘數作為另一調節變數。其中，由於交互作用經常導致嚴重共線性問題，為避免這樣的情況發生，本研究以各自變數之平均數來調整，預先將變數做標準化之處理。如下：

$$P_{i,t\,六月底後60日} = \alpha_0 + \alpha_1 SL_{i,t} + \alpha_2 SF_{i,t} + \alpha_3(SL_{i,t} - \overline{SL}_{i,t}) \times (SRES_{i,t} - \overline{SRES}_{i,t}) + \alpha_4(SF_{i,t} - \overline{SF}_{i,t}) \times (SRES_{i,t} - \overline{SRES}_{i,t}) + \alpha_5 BVPS_{i,t-1} + \alpha_6 EPS_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{.....(1a)}$$

其中

i：特定公司

t：企業社會責任報告書的發行年度

$P_{i,t\,六月底後60日}$：i 公司第 t 年六月底後 60 日之每股股票均價（取自然對數）

$SL_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之股東參與程度

$\overline{SL}_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之股東參與程度之平均數

$SF_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之股東參與頻率

$\overline{SF}_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之股東參與頻率之平均數

$SRES_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書公司對股東之回應度

$\overline{SRES}_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書公司對股東回應度平均數

$BVPS_{i,t-1}$：i 公司第 t-1 年年底每股帳面價值（取自然對數）

$EPS_{i,t-1}$：i 公司第 t-1 年之每股盈餘（加上常數 10 後取自然對數）

$\varepsilon_{i,t}$：殘差項

國立政治大學 National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

針對假說 2，本研究以淨銷售額作為顧客購買行為之替代變數，並根據陳宣亦（2018）加入公司規模作為控制變數，而建立模型如下：

$$SALES_{i,t\,第三季} = \beta_0 + \beta_1 CL_{i,t} + \beta_2 CF_{i,t} + \beta_3 CRES_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{.....(2)}$$

其中

i：特定公司

t：企業社會責任報告書的發行年度

$SALES_{i,t\,第三季}$：i 公司第 t 年第三季之淨銷售額（取自然對數）

$CL_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之顧客參與程度

$CF_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之顧客參與頻率

$CRES_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書公司對顧客之回應度

$SIZE_{i,t-1}$：i 公司第 t-1 年年底公司總資產（取自然對數）

$\varepsilon_{i,t}$：殘差項

同樣為了瞭解企業之回應度是否會影響另外兩項顧客參與品質的效用，將企業對顧客之回應度與顧客參與程度的交乘數作為一調節變數，而企業對顧客之回應度與顧客參與頻率的交乘數作為另一調節變數，且預先對變數做標準化之處理後，建立實證模型：

$$\begin{aligned} SALES_{i,t\,第三季} = {} & \beta_0 + \beta_1 CL_{i,t} + \beta_2 CF_{i,t} + \beta_3 (CL_{i,t} - \overline{CL}_{i,t}) \times (CRES_{i,t} - \overline{CRES}_{i,t}) \\ & + \beta_4 (CF_{i,t} - \overline{CF}_{i,t}) \times (CRES_{i,t} - \overline{CRES}_{i,t}) \\ & + \beta_5 SIZE_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{.....(2a)} \end{aligned}$$

其中

i：特定公司

t：企業社會責任報告書的發行年度

$SALES_{i,t\,第三季}$：i 公司第 t 年第三季之淨銷售額（取自然對數）

$CL_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之顧客參與程度

$\overline{CL}_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之顧客參與程度之平均數

$CF_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之顧客參與頻率

$\overline{CF}_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之顧客參與頻率之平均數

$CRES_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書公司對顧客之回應度

$\overline{CRES}_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書公司對顧客回應度之平均數

$SIZE_{i,t-1}$：i 公司第 t-1 年年底公司總資產（取自然對數）

$\varepsilon_{i,t}$：殘差項



DOI:10.6814/NCCU201901312

2. 變數定義、衡量與資料來源

(1) 應變數

企業社會責任報告書屬於非財務資訊,所涉及的面向通常複雜且多元，故有關企業社會責任揭露之研究通常透過替代變數來分析，以解釋其組成之要素。在股東投資行為與顧客購買行為上，分別係採用以下 2 個替代變數：

a. 每股股價(P)

本研究採用企業社會責任報告書發佈年度六月底後 60 日之每股股票均價。此係根據先前有關財務報表資訊效果的研究，有將財務報表發佈後一個月之股價作為應變數者（陳振遠、張智堯、王蘭芬與李文智，2005；陳正佑與賴昭仁，2014），而先前陳宣亦（2018）關於企業社會責任報告書資訊效果之研究，係將報告書發佈後 60 日內之股價作為應變數。又因上市公司編製與申報企業社會責任報告書作業辦法第五條規定,除了首次編製報告書或報告書經會計師出具意見者得延後發布外，報告書須於隔年 6 月 30 日前申報完成，而造成實務上企業發布報告書的時點多為隔年 6 月，根據先前研究類似的做法[2]，本研究採用六月底後 60 日之每股股票均價。另由於此變數資料分佈呈現右偏狀態，故將資料取自然對數作資料轉換。資料來源為台灣經濟新報(TEJ)。

b. 銷售淨額(SALES)

本研究採用企業社會責任報告書發佈年度第三季之銷售淨額。此變數定義係與每股股價(P)相同的概念，以企業社會責任報告書發佈後一段期間的銷售淨額作為應變數，其中時間長度設定為一季而非相同的 60 日，係因企業僅會於每一季公告其財務資料，而不會公告六月底後 60 日之銷售淨額，第三季的時點剛好係六月底後 90 日左右，係本研究能取得的最攸關資訊。另由於此變數資料分佈呈現右偏狀態，且考慮銷售淨額的資料規模較大，故將資料取自然對數作資料轉換。資料來源為台灣經濟新報(TEJ)。

[2] 先前陳振遠等人（2005）關於財務報表資訊效果之研究提到，證券交易法第三十六條規定，「已依本法發行有價證券之公司，應於每營業年度終了後第四個月內公告並向主管機關申報，經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之年度財務報告。」（註：現法規已改為營業年度終了後三個月內應公告），造成實務上財務報表發佈的時間大多在會計年度結束後第四個月，故其研究以發佈年度第五個月的股價作為代表財務報表資訊效果之應變數。



DOI:10.6814/NCCU201901312

(2) 自變數

本研究之自變數資料來源皆為各企業之企業社會責任報告書中「利害關係人溝通」[3]之章節，將利害關係人與企業的互動情況整理及給予量化分數。以下為各自變數之定義及衡量的方式：

a. 股東參與程度(SL)、顧客參與程度(CL)

本研究運用公眾參與光譜(Public Participation Spectrum)及 AA1000 利害關係人參與標準（AA1000 SES, AA1000 Stakeholder Engagement Standard）兩者之架構來訂定參與程度之量化指標。以下分別說明此兩架構及本研究量化指標訂定方式。

(i). 公眾參與光譜（Public Participation Spectrum）

國際公眾參與協會（IAP2, International Association for Public Participation）為促使各機關和公眾在雙方對話過程中，更了解各自的定位，於 2007 年提出了公眾參與光譜。此光譜依公眾參與程度的不同，架構出了 5 個參與模式，並明確指出每個模式應該達成的目的以及機關對於公眾之承諾，且此光譜亦顯示，公眾參與程度越高，表示其對於機關決策影響力越高。其中，參與程度從低至高依序為告知(inform)、諮詢(consult)、涉入(involve)、協力(collaborate)、賦權(empower)，表 1 所示即為其分別對應之目的和機關之承諾。

國立政治大學 National Chengchi University

[3] 企業社會責任報告書中，多採用「利害關係人溝通」做為章節標題，但亦有採用其他標題者。此處泛指有明確記載利害關係人參與頻率、參與程度、參與做法及其關切議題之章節。



DOI:10.6814/NCCU201901312

**表 1 公眾參與光譜**

公眾對決策之影響力提升

| | 公眾參與之目的 | 機關對公眾之承諾 |
|---|---|---|
| **告知 (inform)** | 提供公眾客觀及平衡的資訊，以協助他們了解議題、選項方案、機會以及解決方案。 | • 我們會將結果告知你們。 |
| **諮詢 (consult)** | 取得公眾對於分析、選項方案以及決策的意見。 | • 我們會將結果告知你們。<br>• 我們聽到了你們的聲音，確實收悉你們關切的事及渴望達成的目標。<br>• 我們將對你們意見影響決策的部分做出適當回應。 |
| **涉入 (involve)** | 讓公眾直接參與整個流程，確保能持續瞭解及考慮到公眾關切的事及渴望達成的目標。 | • 我們將與你們一同工作，確保你們的關切的事及渴望達成的目標直接反映在選項方案中。<br>• 我們將你們意見影響決策的部分做出適當回應。 |
| **協力 (collaborate)** | 在發想選項方案及辨識較佳解決方案時，將公眾納入決策流程，與公眾成為夥伴。 | • 我們希望在發想解決方案時，你們能提供建議及創新做法。<br>• 在決策制定上我們會盡可能採納你們所提供的建議與做法。 |
| **賦權 (empower)** | 交由公眾做最後的決策。 | • 我們將執行你們的決策。 |

資料來源：International Association for Public Participation (IAP2). 2018. Core Values, Ethics, Spectrum - The 3 Pillars of Public Participation. https://www.iap2.org/page/pillars.

國立政治大學 National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

(ii). AA1000 利害關係人參與標準（AA1000 SES, AA1000 Stakeholder Engagement Standard）

AA1000 利害關係人參與標準，係由英國一致力於協助企業永續發展之非營利組織—AccountAbility 所發布，它提供了一套企業與利害關係人互動時可以參考的指引，讓企業在規劃如何納入利害關係人之意見時，能有更明確的方向。其中，它將利害關係人參與的各種作法整理分析後，依照參與程度高低、溝通的方向、企業與利害關係人在溝通過程中的定位劃分成 10 個模式，分別為保持被動(remain passive)、監控(monitor)、提倡(advocate)、告知(inform)、交易(transact)、諮詢(consult)、談判(negotiate)、涉入(involve)、協力(collaborate)、賦權(empower)，其模式之內涵、參與程度以及所對應之參與作法如表 2 所示。

國立政治大學 National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

**表 2 利害關係人參與模式、程度及對應作法**

| 參與模式類別 | 程度 | 參與作法 |
|---|---|---|
| **保持被動（remain passive）**<br>*無積極溝通作為* | 低 | 利害關係人透過自發性活動表達出的觀點。<br>例如：抗議行動、書信、媒體、網站。 |
| **監控（monitor）**<br>*單向溝通：利害關係人→組織* | 低 | 企業透過媒體、網站或二手報告追蹤利害關係人之觀點。 |
| **提倡（advocate）**<br>*單向溝通：組織→利害關係人* | 低 | • 因主管機關給予壓力而釋出資訊<br>• 運用社群網站所做之宣傳活動<br>• 其他宣傳活動 |
| **告知（inform）**<br>*單向溝通：組織→利害關係人* | 中 | 客觀的資訊表達，包括公司佈告欄、報告、網站、公開發表會等。 |
| **交易（transact）**<br>*有限的雙向溝通：組織提供另一組織（即某利害關係人）或其活動、建設之資金，按合約持續追蹤* | 中 | • 公私合營（Public-Private partnership）<br>• 私人融資活動（Private Finance Initiative）<br>• 資金捐助活動（Grant-making）<br>• 善因行銷（Cause-related marketing） |
| **諮詢（consult）**<br>*有限的雙向溝通：*<br>*組織詢問、利害關係人回應* | 中 | • 問卷調查<br>• 焦點團體（Focus group）<br>• 與特定利害關係人的會議<br>• 公開說明會<br>• 工作坊 |
| **談判（negotiate）**<br>*有限的雙向溝通：*<br>*為達成特定議題之共識而討論* | 中 | • 勞資雙方集體談判 |
| **涉入（involve）**<br>*雙向或多方溝通：*<br>*共同討論議題的各個方向，但雙方各自獨立作為* | 高 | • 多方利害關係人論壇<br>• 焦點團體（Focus group）<br>• 諮詢委員會（Advisory panel）<br>• 線上議合工具 |
| **協力（collaborate）**<br>*雙向或多方溝通：*<br>*共同討論、決策及執行某活動* | 高 | • 專案活動<br>• 合資、合夥<br>• 多方利害關係人倡議活動<br>• 線上合作平台 |
| **賦權（empower）**<br>*新型態之責任歸屬：*<br>*將決策權授權給利害關係人* | 高 | 利害關係人直接投入組織之管理、戰略策劃及營運活動。 |

資料來源：AccountAbility. 2015. AA1000 Stakeholder Engagement Standard.



DOI:10.6814/NCCU201901312

(iii). 量化指標之訂定

在公眾參與光譜中，程度的分別較利害關係人參與標準還精細，雖利害關係人參與標準總共有 10 個模式，但僅將參與程度分別「低」、「中」、「高」三種，然有些企業常運用的溝通模式卻沒有出現在公眾參與光譜中，故本研究將以此兩架構為基底，再細究兩架構中每個參與模式在研究中的適合度，訂定本研究所用的量化指標。

其中就公眾參與光譜來說，僅第 5 個模式，也就是「賦權」不適宜用於企業，因此模式係將最終決策權交給公眾，所授與的權力極大，目前較屬於政府與一般民眾之互動方式，企業與利害關係人間的互動無涉及此模式。而利害關係人參與標準的 10 個模式中，參與程度為「低」的「保持被動」與「監控」實務上僅能作為了解利害關係人的方法，最多只能作為企業與利害關係人建立關係的前備動作，並不能用來強化兩者之間的關係，故本研究並不將這兩者納入量化指標的訂定；參與程度為「中」的「交易」適用對象為某個組織，也就是供應商、社區或政府組織，「談判」則係與員工之互動方式，兩者皆不會涉及到本研究所探討之股東及顧客，故亦不將這兩者納入量化指標的訂定；而參與程度為「高」的「賦權」，同公眾參與光譜，目前較屬於政府與一般民眾之互動方式，故亦不將「賦權」納入量化指標之訂定。

於是綜合上述，本研究將利害關係人參與程度分為 5 種，從程度低至高為提倡(advocate)、告知(inform)、諮詢(consult)、涉入(involve)、協力(collaborate)，將各個參與作法分別給予 1-5 之分數，程度最低為 1，最高為 5，各個參與作法的分數加總後，即是本研究為一個公司樣本所計算出的參與程度總分。



DOI:10.6814/NCCU201901312

b. 股東參與頻率(SF)、顧客參與頻率(CF)

本研究將國內企業之企業社會責任報告書整理後，並參考莫光禮（2010），將利害關係人參與作法分為「公布資訊」、「發放問卷調查」、「使用聯絡管道」、「舉行公開說明會或其他活動」、「會面晤談」5種，其後再將這些作法之參與頻率，分成「低」、「中」、「高」3個層次，以下將分別說明。

「公布資訊」包括公司網站之資訊、依主管機關規定公告申報之資訊或是架設社群網站以供宣傳等，其雖然落在參與程度較低的「提倡」與「告知」上，但是因為是企業單方向的作為，不需要預先與利害關係人喬定日期時間，可隨時視需要進行，故參與頻率為高，唯須注意某些主管機關規定公告申報事項規定每年申報一次者，例如：溫室氣體排放與減量資訊，本研究仍將參與頻率列為低。

「發放問卷調查」包括調查 CSR 議題關心程度之問卷、客戶滿意度調查以及其他資訊調查，不同企業設定之參與頻率不盡相同，一年之中頻率最高者能達到每月發放問卷 1 次以上，頻率最低者僅一年 1 次，故本研究設定一年發放 10 次（包含）問卷以上者頻率為高，2 次（包含）以下頻率為低，其餘者則為中。

「使用聯絡管道」係企業之常態性作業，常用之管道包括電話專線、信函、電子信箱、社群軟體及網站留言專區，企業每日皆須處理利害關係人透過各式聯絡管道所提出之問題，隨時提出相應之回應，故參與頻率為高。

「舉行公開說明會或其他活動」包括股東大會、法人說明會、營運說明會等說明會，業績發表會、產品發表會等發表會，以及其他議題討論活動或宣傳活動，例如研討會、論壇或是商業展覽。此類作法需要投入的資源較多，加上參與人數眾多，所以需要耗費的成本較高，因此企業並不會太常舉辦這一類的活動，參與頻率通常為低，然而仍有少數企業有能力一年舉辦 10 次以上之活動，故本論文在此項目之設定與「發放問卷調查」相同，舉行 10 次（包含）活動以上者頻率為高，2 次（包含）以下頻率為低，其餘者則為中。

「會面晤談」包括股東或顧客參訪、因業務或服務需要拜訪以及其他雙方約定之討論會議，例如交流會議或是專案會議。在大多數企業的企業社會責任報告書中，此作法之頻率資訊較為模糊，多使用「不定期」或「視需要」之字眼以表示運用此作法之頻率，雖然如此，因為「會面晤談」之對象通常為個人或較小型之團體，舉行之門檻應低於前一個「舉行公開說明會或其他活動」之作法，但其頻率又不可能如常態性作業之



DOI:10.6814/NCCU201901312

高，故本論文將此作法之頻率設定為中，另若是企業有明確揭露其頻率，才依前項之相同方法評估，即舉行 10 次（包含）活動以上者頻率為高，2 次（包含）以下頻率為低，其餘者則為中。

綜合以上，本研究參與頻率之量化指標，係依據「低」、「中」、「高」3 種頻率，分別給予各個參與作法 1、3、5 之分數，最後將各個參與作法的分數加總後，即是本研究為一個公司樣本所計算出的參與頻率總分。

c. 公司對股東之回應度(SRES)、公司對顧客之回應度(CRES)

此變數之衡量方式，即是根據一個企業是否有將其利害關係人關切議題的相關事項，揭露在企業社會責任報告書中。於是本研究先從企業社會責任報告書「利害關係人溝通」章節中，整理各個企業利害關係人關切之議題，將這些議題分別對應到 GRI 準則所建議的揭露項目，其中這每一個建議揭露項目，皆有幾個建議揭露的細項，本研究即根據企業在每個建議揭露項目上，揭露了一半以下的建議細項或是一半以上的建議細項，以及參考李國鳳（2004）分辨企業係以文字或量化方式揭露，給予量化揭露者較高之分數，來計算每個揭露項目的揭露分數。

按以上所提及的規則，一個揭露項目之揭露分數，具體計算方式如下：若未有任何揭露（包括文字及量化揭露）則給予 0 分，以文字揭露 50%以下（不包括 50%）揭露項目之細項者給予 1 分，以文字揭露 50%以上揭露項目之細項者給予 2 分，以量化揭露 50%以下（不包括 50%）揭露項目之細項者給予 2 分，以量化揭露 50%以上揭露項目之細項者給予 3 分。於是每個揭露項目皆可以得到 0-5 區間之分數，如表 3。

**表 3 公司在每個揭露項目上對利害關係人回應度之衡量標準**

| | 無文字揭露 | 文字揭露 < 50%之細項 | 文字揭露 ≥ 50%之細項 |
|---|---|---|---|
| 無量化揭露 | 0 | 1 | 2 |
| 量化揭露 < 50%之細項 | 2 | 3 | 4 |
| 量化揭露 ≥ 50%之細項 | 3 | 4 | 5 |



DOI:10.6814/NCCU201901312

以下針對上述衡量標準，舉例說明：若「供應商環境評估」為一利害關係人關切的議題，可對應到 GRI 準則所建議揭露的 2 個項目，此兩項目分別有 1 個和 5 個建議揭露細項，如下：

(i). GRI 308-1 採用環境標準篩選新供應商

- 使用環境標準篩選新供應商的百分比

(ii). GRI 308-2 供應鏈對環境的負面衝擊以及所採取的行動

- 已進行環境衝擊評估之供應商數量
- 已鑑別對環境具有重大實際或潛在負面衝擊的供應商數量
- 供應鏈中經鑑別但有重大實際或潛在負面的環境衝擊
- 已鑑別對環境具有重大實際或潛在負面衝擊的供應商中，有多少比例的供應商經評估後已有所改善
- 已鑑別對環境具有重大實際或潛在負面衝擊的供應商中，有多少比例的供應商經評估後終止合作關係以及終止的原因

針對第一個揭露項目 GRI 308-1，若企業有於報告書中說明選擇新供應商所採用的環境標準為何，但沒有說明新供應商中已使用此標準篩選之百分比，則定義為「以文字揭露 50%以上揭露項目之細項」，給予 2 分；若企業有提及選擇新供應商所採用的環境標準為何，並且提及新供應商中已使用此標準篩選之百分比，則定義為「以文字揭露 50%以上揭露項目之細項」且「以量化揭露 50%以上揭露項目之細項」，給予 2 分加上 3 分，總共 5 分。其中因為此第一個揭露項目僅有一個建議細項，故只要有揭露即達到「有揭露 50%以上之細項」。

另針對第二個揭露項目 GRI 308-2，若企業有於報告書中說明企業如何對供應商進行環境評估，如何對供應商進行環境負面衝擊之鑑別，而未提及負面衝擊為何、是否已有改善作業或有合作終止的狀況，也未明確列出這些供應商之數量，則定義為「以文字揭露 50%以下揭露項目之細項」，給予 2 分；又若與前述情況相似，但企業未說明如何進行評估或鑑別程序，但列出已評估或鑑別之供應商數量，則定義為「以量化揭露 50%以下揭露項目之細項」，給予 3 分。

以上說明即為本研究對每個揭露項目所得分數的計算方式。而在計算出個別揭露項目之分數後，仍需將這些分數加總後，除以對應之揭露項目數，才是本研究所指的「公司對利害關係人之回應度」。其中要去



DOI:10.6814/NCCU201901312

除以對應之揭露項目數，係為了避免每家公司利害關係人關切議題量不同，造成企業回應可對應之建議揭露項目有所落差[4]。

(3) 控制變數

a. 每股帳面價值(BVPS)

依據 Ohlson（1995）所提出的股權評價模式，公司之每股帳面價值係影響其股價的其中一個因素，兩者將呈正相關，故本研究納入每股帳面價值作為控制變數，且預期每股帳面價值與股價呈正相關。除此之外，股東係考量同一報告年度之資訊以做出決策，而非報告書發佈年之資訊，故本研究採用企業社會責任報告書發佈前一年（即 t-1 年），也就是報告書報告年度年底之每股帳面價值為控制變數。另由於此變數資料分佈呈現右偏狀態，故將資料取自然對數作資料轉換。資料來源為台灣經濟新報(TEJ)。

b. 每股盈餘(EPS)

依據 Ohlson（1995）所提出的股權評價模式，公司之超額盈餘係影響其股價的其中一個因素，兩者將呈正相關，且如前述已提及，有些學者在利用此模式做實證研究時，會使用公司當年度的盈餘取代超額盈餘（Aboody, 1996；Barth, Clement, Foster and Kasznik., 1998；Chen, 2003），故本研究納入公司之每股盈餘作為控制變數，且預期每股盈餘與股價呈正相關。除此之外，股東係考量同一報告年度之資訊以做出決策，而非報告書發佈年之資訊，故本研究採用企業社會責任報告書發佈前一年（即 t-1 年），也就是報告書報告年度之每股盈餘為控制變數。另由於此變數資料分佈呈現右偏狀態，又其中有公司每股盈餘呈現負數，故將資料先加上一個常數 10 再取自然對數作資料轉換。資料來源為台灣經濟新報(TEJ)。

c. 公司規模(SIZE)

陳宣亦（2018）以公司總資產代表公司規模，測試其與顧客購買行為的關係，結果兩者呈現正相關，故本研究同樣以公司總資產代表公司

[4] GRI 準則在一個議題上所建議之揭露項目數皆不同，例如：「職場健康安全」議題，GRI 準則建議揭露編號 403-1、403-2、403-3、403-4 四個項目；「顧客健康與安全」議題，GRI 準則建議揭露編號 416-1、416-2 兩個項目。若是不去除此因素，則會造成企業回應度受到 GRI 準則的影響，換句話說，會形成「利害關係人關切議題剛好對應較多建議揭露項目者，回應度的分數就會越高」的窘境。



DOI:10.6814/NCCU201901312

規模作為控制變數，且預期其與顧客購買行為的替代變數—銷售淨額呈正相關。除此之外，同前兩個變數，顧客係考量同一報告年度之資訊以做出決策，而非報告書發佈年之資訊，故本研究採用企業社會責任報告書發佈前一年（即 t-1 年），也就是報告書報告年度年底之公司總資產為控制變數。另考慮公司總資產的資料規模較大，故將資料取自然對數作資料轉換。資料來源為台灣經濟新報(TEJ)。

本研究將所有實證模型的變數定義、預期方向以及資料來源，整理如表 4。

國立政治大學
National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

**表 4 實證模型變數定義、預期方向和資料來源整理表**

| 變數 | 衡量方式 | 預期方向 | 資料來源 |
|---|---|---|---|
| 應變數 | | | |
| 每股股價(P) | 報告書發佈年度六月底後 60 日每股股票均價取自然對數 | 無 | 台灣經濟新報(TEJ) |
| 銷售淨額(SALES) | 報告書發佈年度第三季之銷售淨額取自然對數 | 無 | 台灣經濟新報(TEJ) |
| 自變數 | | | |
| 股東參與程度(SL)<br>顧客參與程度(CL) | 依提倡、告知、諮詢、涉入、協力 5 個參與程度，分別給予 1-5 分 | + | 企業社會責任報告書 |
| 股東參與頻率(SF)<br>顧客參與頻率(CF) | 依低、中、高 3 種參與頻率，分別給予 1、3、5 分 | + | 企業社會責任報告書 |
| 公司對股東回應度(SRES)<br>公司對顧客回應度(CRES) | 以下分數加總：<br>• 未有任何揭露<br>• 50%以下文字揭露 1 分<br>• 50%以上文字揭露 2 分<br>• 50%以下量化揭露 2 分<br>• 50%以上量化揭露 3 分<br>（可見表 3）<br>加總總分/對應揭露項目數 | + | 企業社會責任報告書 |
| 控制變數 | | | |
| 每股帳面價值(BVPS) | 報告書報告年度年底之每股帳面價值取自然對數 | + | 台灣經濟新報(TEJ) |
| 每股盈餘(EPS) | 報告書報告年度之每股盈餘加上常數 10 後取自然對數 | + | 台灣經濟新報(TEJ) |
| 公司規模(SIZE) | 報告書報告年度年底之公司總資產取自然對數 | + | 台灣經濟新報(TEJ) |

國立政治大學 National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

## 三、 研究樣本與資料來源

由全球報告倡議組織（Global Reporting Initiative, GRI）所推出的新永續性報告全球標準—「GRI 準則」（GRI Standards）已於 2016 年 10 月公布，而我國金管會則要求依法須發佈企業社會責任報告書者，其 2018 年度之報告書須轉換至此最新準則，並且鼓勵企業提前採用於 2017 年度之報告書。其中 GRI 準則所展現的揭露內容除了有更明確定義相關用詞及說明且使用模組化架構呈現之外，不至於和 GRI G4 指南有太大的差異，然本研究需要使用準則所描述的揭露項目來做量化指標之依據，故將 2017 年度採用 GRI 準則編製企業社會責任報告書之上市、上櫃公司作為研究樣本，希望透過此一新準則定義更明確的特性，提高量化指標之可靠性。樣本資料來源為公開資訊觀測站。

另外，因本研究係在檢視報告書發布之資訊效果，故將樣本限制在隔年 6 月發佈報告書者，除了求資訊效果的檢視不受時間點之影響外，6 月的時間選擇係因法規規定，除了首次編製報告書或報告書經會計師出具意見者得延後發布外，報告書須於隔年 6 月 30 日前申報完成，以至於企業發布報告書最密集的時點為隔年 6 月所致。

綜上所述，本研究以我國出具 2017 年度企業社會責任報告書之上市、上櫃公司中，採用 GRI 準則編製且於隔年 6 月發佈，再刪除資料不全者為研究樣本。模型 1 及 1a 之樣本數為 102 間公司，模型 2 及 2a 之樣本數為 101 間公司，如下表 5 所示。

**表 5 研究樣本篩選過程**

| | 觀察值 | |
|---|---|---|
| | Model (1), (1a) | Model (2), (2a) |
| 我國出具 2017 年度上市、上櫃公司企業社會責任報告書之公司 | 456 | 456 |
| 減：發佈日期非在隔年 6 月者 | (176) | (176) |
| 未採用 GRI 準則編製者 | (166) | (166) |
| 資料不全者 | (12) | (13) |
| **樣本數** | **102** | **101** |



DOI:10.6814/NCCU201901312

# 肆、　實證結果與分析

本章第一節以平均值、標準差、中位數、最大值及最小值等數值，對樣本資料做敘述性統計，以瞭解研究樣本之基本特性。均值、標準差、最大值及最小值。第二節進行 Pearson 相關係數分析大致檢視變數之間的關係，初步觀察自變數與應變數間之關係以推測假說可行性，而自變數之間，輔以 VIF 值驗證自變數之間是否存在嚴重共線性問題。第三節以前一章所建立之模型進行迴歸分析以驗證本研究之假說。

## 一、　敘述性統計

首先討論本研究主要關注的自變數。根據表 6 所示，股東參與程度(SL)之平均數為 18.2727，中位數為 18；而顧客參與程度(CL)之平均數為 14.7909，中位數為 14，顯示此兩變數皆大致呈正態分佈，而股東的參與程度一般來說是大於顧客參與程度的，因參與程度越高代表利害關係人影響決策之能力較強，故代表平均來說，企業股東對決策影響力是高於顧客的。除此之外，股東參與程度(SL)之標準差為 4.41，最大值 30，最小值 7，全距為 23；顧客參與程度(CL)之標準差為 4.7836，最大值 29，最小值 3，全距為 26，這代表顧客參與程度(CL)資料離散程度較大，也就是說不同企業納入顧客參與的情況，相較於股東參與，差異較大。

在參與頻率的部分，股東參與頻率(SF)之平均數為 24.5091，中位數為 24；顧客參與頻率(CF) 之平均數為 17.2909，中位數 17，兩變數亦皆大致呈現正態分佈，且與參與程度有類似的狀況，股東參與頻率一般來說大於顧客參與頻率，顯示企業與股東的互動更為密切。另外，股東參與頻率(SF)標準差為 5.3463，最大值 38，最小值 8，全距 30；顧客參與頻率(CF) 標準差為 7.2014，最大值 41，最小值 3，全距 38，在參與頻率的部分更明顯地看出不同企業將納入顧客參與的差異性大於股東參與。

關於公司之回應度，公司對股東回應度(SRES)平均數為 2.6152，中位數為 2.4722，顯示公司對股東之回應度為中度，不高亦不低；公司對顧客回應度(CRES)平均數 2.819，中位數 2.6667，回應度亦為中度，但稍高於股東。公司對股東回應度(SRES)標準差為 0.8203，最大值為 5，最小值為 0.7；公司對顧客回應度(CRES)標準差為 1.0490，最大值為 5，最小值為 0，兩者標準差皆大概等同於一個單位差的回應度，如此不同公司在回應度上的表現差異並不大，大多採用中度之回應度。



DOI:10.6814/NCCU201901312

其他的變數，包括因資料嚴重右偏而以取自然對數調整過後的每股股價(P)、每股帳面價值(BVPS)及每股盈餘(EPS)、因資料規模過大而以取自然對數調整過後的銷售淨額(SALES)及公司規模(SIZE)，平均數及中位數都是接近的，故確認資料已呈現迴歸分析所需之假設，也就是變數接近正態分佈。

**表 6 敘述性統計**

| **Model (1), (1a)** | **變數** | **平均數** | **標準差** | **中位數** | **最大值** | **最小值** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| N=102 | P | 3.4841 | 0.9325 | 3.2653 | 6.0286 | 2.2631 |
| | SL | 18.2727 | 4.4100 | 18.0000 | 30.0000 | 7.0000 |
| | SF | 24.5091 | 5.3463 | 24.0000 | 38.0000 | 8.0000 |
| | SRES | 2.6152 | 0.8203 | 2.4722 | 5.0000 | 0.7000 |
| | BVPS | 3.1948 | 0.5681 | 3.1441 | 5.4630 | 2.1424 |
| | EPS | 2.5319 | 0.3115 | 2.4765 | 3.6468 | 0.7372 |
| **Model (2), (2a)** | SALES | 15.9594 | 1.5833 | 16.1261 | 19.5901 | 11.3587 |
| N=101 | CL | 14.7909 | 4.7836 | 14.0000 | 29.0000 | 3.0000 |
| | CF | 17.2909 | 7.2014 | 17.0000 | 41.0000 | 3.0000 |
| | CRES | 2.8190 | 1.0490 | 2.6667 | 5.0000 | 0.0000 |
| | SIZE | 18.3015 | 1.9077 | 17.8618 | 22.3986 | 14.2027 |

國立政治大學 National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

## 二、 Pearson 相關係數分析

本節依照各個模型分別列示 Pearson 相關係數分析結果：

1. 實證模型(1)、(1a)

根據表 8，可初步看到股東參與程度(SL)、股東參與頻率(SF)及公司對股東回應度(SRES)三個自變數皆與應變數呈現正相關但未達顯著水準，與預期方向相同。控制變數每股帳面價值(BVPS)與每股盈餘(EPS)皆與應變數呈現正相關且達1%顯著水準，與預期方向相同。

在共線性的部分，依據吳明隆（2007）定義之三種不同的相關程度：相關係數絕對值小於 0.4 者為「低度相關」，大於 0.7 者為「高度相關」，介於兩者之間者為「中度相關」，本研究自變數之間大多屬低度相關，但在兩處呈現高度相關，股東參與程度(SL)與股東參與頻率(SF)之間，以及兩控制變數每股帳面價值(BVPS)與每股盈餘(EPS)之間。為避免共線性問題影響模型之結果，本研究輔以 VIF 值（變異數波動因素 variance inflation factor，簡稱 VIF）進一步檢定變數之間是否存在共線性問題，陳希孺與王鬆桂（1987）根據經驗得出：VIF 值大於 5 或 10 時，就有嚴重的多重共線性存在。經檢測，VIF 值皆小於 5，如表 9 所示，因此共線性仍在可接受之範圍內。

**表 7 相關係數表（實證模型(1)、(1a)）**

| | P | SL | SF | SRES | BVPS | EPS |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **P** | 1 | | | | | |
| **SL** | 0.1022 | 1 | | | | |
| **SF** | 0.0796 | 0.8789*** | 1 | | | |
| **SRES** | 0.0584 | 0.2167** | 0.2362** | 1 | | |
| **BVPS** | 0.7459*** | 0.1260 | 0.0948 | -0.0069 | 1 | |
| **EPS** | 0.6311*** | 0.1145 | 0.1163 | 0.0115 | 0.7260*** | 1 |

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

**表 8 共線性檢定（實證模型(1)、(1a)）**

| 自變數 | VIF 值 |
|---|---|
| **SL** | 4.3577 |
| **SF** | 4.3618 |
| **SRES** | 1.0614 |
| **BVPS** | 2.1346 |
| **EPS** | 2.1369 |



DOI:10.6814/NCCU201901312

2. 實證模型(2)、(2a)

根據表 10，可初步看到顧客參與程度(CL)及顧客參與頻率(CF)皆與應變數呈現正相關但未達顯著水準，與預期方向相同。公司對顧客回應度(CRES) 與應變數呈現正相關且達 5%顯著水準，與預期方向相同。控制變數公司規模(SIZE)則與應變數呈現正相關且達 1%顯著水準，與預期方向相同。

在共線性的部分，本研究自變數之間大多屬低度相關，唯一在顧客參與程度(CL)與顧客參與頻率(CF)之間呈現高度相關，輔以 VIF 值來看，兩者的 VIF 值在 2.2 左右，遠小於 5，如表 11 所示，因此推測無嚴重共線性問題。

**表 9 相關係數表（實證模型(2)、(2a)）**

| | SALES | CL | CF | CRES | SIZE |
|---|---|---|---|---|---|
| **SALES** | 1 | | | | |
| **CL** | 0.0797 | 1 | | | |
| **CF** | 0.0782 | 0.7187*** | 1 | | |
| **CRES** | 0.2305** | 0.2361** | 0.2406** | 1 | |
| **SIZE** | 0.6740*** | -0.0497 | 0.1592* | 0.1941* | 1 |

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

**表 10 共線性檢定（實證模型(2)、(2a)）**

| 自變數 | VIF 值 |
|---|---|
| **CL** | 2.1807 |
| **CF** | 2.1791 |
| **CRES** | 1.1139 |
| **SIZE** | 1.1307 |

上述初步檢視了各變數間的關係，目前呈現出的方向與本研究假說皆相同，然 Pearson 相關係數並不能直接用來驗證假說，實證結果仍須以迴歸分析的結果為主。



DOI:10.6814/NCCU201901312

## 三、 迴歸分析結果

1. 股東參與對企業社會責任報告書資訊效果之影響

(1) 實證模型(1)

表 11 為實證模型(1)之迴歸分析結果。首先檢視整個實證模型的解釋力，其中 F 統計量為 39.21 達 1%顯著水準，代表有相當的證據顯示模型非沒有解釋力，而調整後 R 平方則為 0.6541，顯示此模型僅無法解釋 35%左右的應變數，故判斷此實證模型的解釋力相當足夠。

在本研究關注的自變數部分，SL 的迴歸係數為-0.0061，SF 的迴歸係數為-0.0080，兩者皆與預期的方向相反且未達顯著水準，而 SRES 的迴歸係數為 0.0827，與預期方向相同，但亦未達顯著水準，故實證結果不支持假說 1。這個結果說明了納入股東參與無法對企業社會責任資訊產生明顯的效果，也就是本研究雖試圖以利害關係人觀點之角度，探究企業社會責任報告書不同揭露程度對資訊效果的影響，仍無法找出兩者之間的關聯性。其中原因，之前的學者認為或許股東投資行為主要還是受到傳統財務資訊影響較多（陳宣亦，2018），而本研究在此提供一個新的可能觀點，在本章第一節，曾透過敘述性統計觀察到，企業納入利害關係人參與時，相對於對待顧客，對待股東的做法在各個企業間差異並不是那麼大，這可能造成股東感受不到這部分各個企業有何不同的價值，因此股東在選擇投資企業時，並不會受到企業是否與其溝通企業社會責任之影響。

在控制變數方面，BVPS 的迴歸係數為 0.8093，EPS 的迴歸係數為 1.6194，兩者皆與預期的方向相同且達 1%顯著水準。

(2) 實證模型(1a)

表 12 為實證模型(1a)之迴歸分析結果，即將公司對股東回應度改為調節變項的結果。整個實證模型的 F 統計量為 33.02 達 1%顯著水準，調整後 R 平方則為 0.6554，故此實證模型的解釋力亦為足夠。

此實證模型中，$(SL-\overline{SL})\times(SRES-\overline{SRES})$交乘變項之 p 值為 0.2077，$(SF-\overline{SF})\times(SRES-\overline{SRES})$交乘變項之 p 值為 0.1059，皆未達顯著水準，說明公司對股東之回應度對於股東參與程度或頻率與股東投資行為間的關係並無調節作用，實證結果不支持假說 1a。如此一來，無論是假說 1 或假說 1a，公司對股東回應度對企業社會責任報告書資訊效果的影響皆無法得到驗證，故本研究並沒有找到有力證據以支持之前學者「當企業社會責任報告書傳遞出的資訊，與先前企業和利害關係人的溝通結果有一致性時，可以增進企業與利害關係人間的關係」的看法。



DOI:10.6814/NCCU201901312

總歸來說，本研究無法證實我國企業納入股東參與對企業社會責任報告書資訊效果係有影響的。

**表 11 模型 1 迴歸分析表—股東參與對企業社會責任報告書資訊效果之影響**

模型 1：$P_{i,t\ 六月底後60日} = \alpha_0 + \alpha_1 SL_{i,t} + \alpha_2 SF_{i,t} + \alpha_3 SRES_{i,t} + \alpha_4 BVPS_{i,t-1} + \alpha_5 EPS_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$

| 自變數 | 預期方向 | 估計係數 | t 值 | p 值 |
|---|---|---|---|---|
| **Intercept** | | -3.1310*** | -5.22 | <.0001 |
| **SL** | + | -0.0061 | -0.24 | 0.8098 |
| **SF** | + | -0.0080 | -0.38 | 0.7046 |
| **SRES** | + | 0.0827 | 1.23 | 0.2233 |
| **BVPS** | + | 0.8093*** | 5.34 | <.0001 |
| **EPS** | + | 1.6194*** | 5.07 | <.0001 |
| N=102 | | | | |
| F 統計量 | 39.21*** | | | |
| Adj R-squared | 0.6541 | | | |

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

2. 模型 1 變數定義如下：

$P_{i,t\ 六月底後60日}$：i 公司第 t 年六月底後 60 日之每股股票均價（取自然對數）

$SL_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之股東參與程度

$SF_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之股東參與頻率

$SRES_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書公司對股東之回應度

$BVPS_{i,t-1}$：i 公司第 t-1 年年底每股帳面價值（取自然對數）

$EPS_{i,t-1}$：i 公司第 t-1 年之每股盈餘（加上常數 10 後取自然對數）

$\varepsilon_{i,t}$：殘差項

國立政治大學 National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

**表 12 模型 1a 迴歸分析表—股東參與對企業社會責任報告書資訊效果之影響(以 SRES 為調節變數)**

模型 1a：$P_{i,t\,六月底後60日} = \alpha_0 + \alpha_1 SL_{i,t} + \alpha_2 SF_{i,t} + \alpha_3(SL_{i,t} - \overline{SL}_{i,t}) \times (SRES_{i,t} - \overline{SRES}_{i,t}) + \alpha_4(SF_{i,t} - \overline{SF}_{i,t}) \times (SRES_{i,t} - \overline{SRES}_{i,t}) + \alpha_5 BVPS_{i,t-1} + \alpha_6 EPS_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$

| 自變數 | 預期方向 | 估計係數 | t 值 | p 值 |
|---|---|---|---|---|
| **Intercept** | | -3.0532*** | -5.09 | <.0001 |
| **SL** | + | -0.0037 | -0.15 | 0.8844 |
| **SF** | + | -0.0071 | -0.34 | 0.7348 |
| **BVPS** | + | 0.8114*** | 5.29 | <.0001 |
| **EPS** | + | 1.6524*** | 5.03 | <.0001 |
| **$(SL-\overline{SL})\times(SRES-\overline{SRES})$** | | 0.0420 | 1.27 | 0.2077 |
| **$(SF-\overline{SF})\times(SRES-\overline{SRES})$** | | -0.0481 | -1.63 | 0.1059 |
| N=102 | | | | |
| F 統計量 | 33.02*** | | | |
| Adj R-squared | 0.6554 | | | |

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

2. 模型 1 變數定義如下：

$P_{i,t\,六月底後60日}$：i 公司第 t 年六月底後 60 日之每股股票均價（取自然對數）

$SL_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之股東參與程度

$\overline{SL}_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之股東參與程度之平均數

$SF_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之股東參與頻率

$\overline{SF}_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之股東參與頻率之平均數

$SRES_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書公司對股東之回應度

$\overline{SRES}_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書公司對股東回應度之平均數

$BVPS_{i,t-1}$：i 公司第 t-1 年年底每股帳面價值（取自然對數）

$EPS_{i,t-1}$：i 公司第 t-1 年之每股盈餘（加上常數 10 後取自然對數）

$\varepsilon_{i,t}$：殘差項



DOI:10.6814/NCCU201901312

2. 顧客參與對企業社會責任報告書資訊效果之影響

(1) 實證模型(2)

表 13 為實證模型(2)之迴歸分析結果。首先檢視整個實證模型的解釋力，其中 F 統計量為 28.09 達 1%顯著水準，代表有相當的證據顯示模型非沒有解釋力，而調整後 R 平方則為 0.5201，顯示此模型僅無法解釋 48%左右的應變數，據上，判斷此實證模型的解釋力係足夠的。

在本研究關注的自變數部分，CL 的迴歸係數為 0.1015，與預期方向相同且達 1%顯著水準，故顧客參與程度對企業社會責任報告書資訊效果有正向之影響；CF 的迴歸係數為-0.0646，雖亦達 1%顯著水準，但迴歸係數符號與預期方向相反，說明顧客參與頻率對企業社會責任報告書資訊效果反而有負向之影響；而 CRES 的迴歸係數為 0.1267，與預期方向相同，但 p 值 0.2515，未達顯著水準，故實證結果僅部分支持假說 2。這個結果說明了納入顧客參與對企業社會責任報告書有明顯的影響，其中參與程度將帶來正向影響，驗證了顧客參與程度越高，能提高企業社會責任資訊對顧客之資訊價值；參與頻率帶來負向影響，隱含著顧客參與頻率越低，反而能提高企業社會責任資訊對顧客之資訊價值，本研究將兩個結果綜合來看，認為或許是顧客傾向於用效率較高的方式做具有影響力的溝通，故反而並不期望企業採用太高的頻率在溝通上，這也許能和現代人的消費模式連結在一起看待，也就是受到網路發達的影響，資訊流動的速度十分快速，而消費者也總是希望以最快的速度買到價值最高的商品或服務，於是在與企業溝通互動上，也期望能以高效率達成目的。至於公司對顧客的回應度，沒有在實證模型(2)中發現明顯對資訊效果有影響的證據，以下再從實證模型(2a)觀之。

在控制變數方面，SIZE 的迴歸係數為 0.6032，與預期的方向相同且達 1%顯著水準。

(2) 實證模型(2a)

表 14 為實證模型(2a)之迴歸分析結果，即將公司對顧客回應度改為調節變項的結果。整個實證模型的 F 統計量為 22.03 達 1%顯著水準，調整後 R 平方則為 0.5126，故此實證模型的解釋力亦為足夠。

此實證模型中，$(CL-\overline{CL})\times(CRES-\overline{CRES})$交乘變項之 p 值為 0.3648，$(CF-\overline{CF})\times(CRES-\overline{CRES})$交乘變項之 p 值為 0.4425，皆未達顯著水準，說明公司對顧客之回應度對於顧客參與程度或頻率與顧客購買行為間的關係並無調節作用，實證結果不支持假說 2a。如此一來，無論是假說 2 或假說 2a，公司對顧客回應度對企業社會責任報告書資訊效果的影響皆無法得到驗證，故如同公司對股東之回應度，本研究並沒有找到有力證據以支持之前學者



DOI:10.6814/NCCU201901312

「當企業社會責任報告書傳遞出的資訊，與先前企業和利害關係人的溝通結果有一致性時，可以增進企業與利害關係人間的關係」的看法。

總歸來說，我國企業納入顧客參與的程度及頻率皆係影響企業社會責任報告書資訊效果之因素，而公司對顧客之回應度則無明顯關聯。

**表 13 模型 2 迴歸分析表—顧客參與對企業社會責任報告書資訊效果之影響**

模型 2：$SALES_{i,t\ 第三季} = \beta_0 + \beta_1 CL_{i,t} + \beta_2 CF_{i,t} + \beta_3 CRES_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$

| 自變數 | 預期方向 | 估計係數 | t 值 | p 值 |
|---|---|---|---|---|
| **Intercept** | | 4.2116*** | 3.68 | 0.0004 |
| **CL** | + | 0.1015*** | 2.98 | 0.0036 |
| **CF** | + | -0.0656*** | -2.84 | 0.0056 |
| **CRES** | + | 0.1267 | 1.15 | 0.2515 |
| **SIZE** | + | 0.6032*** | 10.06 | <.0001 |
| N=101 | | | | |
| F 統計量 | 28.09*** | | | |
| Adj R-squared | 0.5201 | | | |

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

2. 模型 2 變數定義如下：

$SALES_{i,t\ 第三季}$：i 公司第 t 年第三季之淨銷售額（取自然對數）

$CL_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之顧客參與程度

$CF_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之顧客參與頻率

$CRES_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書公司對顧客之回應度

$SIZE_{i,t-1}$：i 公司第 t-1 年年底公司總資產（取自然對數）

$\varepsilon_{i,t}$：殘差項

國立政治大學 National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

**表 14 模型 2a 迴歸分析表—顧客參與對企業社會責任報告書資訊效果之影響(以 CRES 為調節變數)**

模型 2a：$SALES_{i,t\,第三季} = \beta_0 + \beta_1 CL_{i,t} + \beta_2 CF_{i,t} + \beta_3(CL_{i,t} - \overline{CL}_{i,t}) \times (CRES_{i,t} - \overline{CRES}_{i,t}) + \beta_4(CF_{i,t} - \overline{CF}_{i,t}) \times (CRES_{i,t} - \overline{CRES}_{i,t}) + \beta_5 SIZE_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$

| 自變數 | 預期方向 | 估計係數 | t 值 | p 值 |
|---|---|---|---|---|
| **Intercept** | | 4.2584*** | 3.58 | 0.0005 |
| **CL** | + | 0.1082*** | 3.13 | 0.0023 |
| **CF** | + | -0.0646*** | -2.74 | 0.0074 |
| **SIZE** | + | 0.6138*** | 10.25 | <.0001 |
| **$(CL-\overline{CL})\times(CRES-\overline{CRES})$** | | 0.0289 | 0.91 | 0.3648 |
| **$(CF-\overline{CF})\times(CRES-\overline{CRES})$** | | -0.0191 | -0.77 | 0.4425 |
| N=101 | | | | |
| F 統計量 | 22.03*** | | | |
| Adj R-squared | 0.5126 | | | |

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

2. 模型 2a 變數定義如下：

$SALES_{i,t\,第三季}$：i 公司第 t 年第三季之淨銷售額（取自然對數）

$CL_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之顧客參與程度

$\overline{CL}_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之顧客參與程度之平均數

$CF_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之顧客參與頻率

$\overline{CF}_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書揭露之顧客參與頻率之平均數

$CRES_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書公司對顧客之回應度

$\overline{CRES}_{i,t}$：i 公司第 t 年報告書公司對顧客回應度之平均數

$SIZE_{i,t-1}$：i 公司第 t-1 年年底公司總資產（取自然對數）

$\varepsilon_{i,t}$：殘差項

國立政治大學 National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312

# 伍、 研究結論與建議

## 一、 研究結論

隨著企業社會責任逐漸受到重視，出具企業社會責任報告書的企業逐年增加，被企業當作一個與利害關係人溝通的工具。我國法規亦在 2014 年跟進，強制要求特定公司出具企業社會責任報告書，而在 2018 年接軌最新的 GRI 準則，期望能提升企業社會責任報告書之品質。然這些企業社會責任報告書作為一個溝通工具，是否有達到其溝通效果，進而改變利害關係人的行為，目前仍是一個疑問。過去的研究多以報告書的認證情形、整份報告書的揭露程度來討論其資訊效果，而本研究則基於利害關係人理論，以兩種對大部分企業皆為重要之利害關係人—股東、顧客，以及利害關係人參與程度、參與頻率、公司在報告書上對利害關係人之回應度三個因素，來討論我國企業社會責任報告書是否發揮其溝通效果。

透過表 15 的研究結果彙總，可以看到在企業納入股東參與的方面，實證結果顯示股東參與程度及參與頻率皆與股東投資行為沒有明顯的關聯，這也許說明了我國股東對企業的投資行為主要還是受到傳統財務資訊影響較多，又或者，因本研究透過敘述性統計觀察到，企業納入利害關係人參與時，相對於對待顧客，對待股東的做法在各個企業間差異並不是那麼大，如此並無法使股東基於其與之溝通的作法，改變投資決策。

在企業納入顧客參與的方面，實證結果顯示顧客參與程度與顧客購買行為呈正向的關係，但顧客參與頻率卻與之呈負向的關係。本研究認為這是因為現代人受到資訊發達的影響，購買商品或服務時皆講求效率，期望能在最快速的情況下選定對其最有價值之選擇，故在與企業溝通的時候，也希望用較高參與程度及較低的參與頻率達到溝通的目的。

至於公司對於股東或顧客之回應度，實證結果皆顯示不顯著之正相關。這可能與本研究透過敘述性統計觀察到：不同公司在回應度上的表現差異並不大、且大多採用中度之回應度有關，因這樣的回應度並不算特別高，故其實證結果為正相關也許顯示回應度有提升報告書資訊效果的效用，但這樣的情況並沒有強烈地表現在我國公司的企業社會責任報告書上。

綜合上述，本研究觀察到我國企業納入利害關係人參與，在某些情況下的確對於企業社會責任報告書之資訊價值係有所影響的，但不能一味地增加參與頻率而期盼資訊價值增加，必須視某個利害關係人群體之個別情況決定參與的作法，才得以更好地發揮企業社會責任報告書的角色。



DOI:10.6814/NCCU201901312

**表 15 研究結果彙總—利害關係人參與對企業社會責任報告書資訊效果之影響**

| | 參與程度 | 參與頻率 | 公司之回應度 |
|---|---|---|---|
| **股東** | 無顯著影響 | 無顯著影響 | 無顯著影響 |
| **顧客** | 正向影響 | 負向影響 | 無顯著影響 |

## 二、 研究限制與建議

我國企業社會責任報告書從 2018 年才開始轉換為 GRI 準則，因此為運用指標定義較為明確的 GRI 準則來做為量化指標之依據，本研究只用了一年的資料來作為研究標的，此係本研究最大的限制。

另外，由於企業的利害關係人眾多，且不同企業辨認出的重大利害關係人並不相同，其中最廣泛被企業辨識出的利害關係人即為股東及顧客，故本研究僅針對股東及顧客兩種利害關係人做研究。建議未來學者能再針對不同的利害關係人予以探討，藉此使企業更了解採用何種利害關係人參與的作法能達到最好的效果。

關於公司對利害關係人之回應度，本研究使用其為文字或量化揭露的方式來訂定指標，但不同企業之報告書揭露內容的深淺程度不一，有時同為文字或同為量化揭露，其資訊價值亦非相同，故在計算公司對利害關係人之回應度時，可能有所疏漏。

本研究使用的研究方法係較為表層之內容分析，無實際驗證企業與利害關係人真實之溝通執行情況，若是未來學者能夠改以問卷調查或深度訪談的方式，研究結果可能有所不同。

針對本研究實證模型 2 及 2a，係以企業發布報告書年度第三季（也就是 6 月底後一季)之淨銷售額作為顧客購買行為之替代變數，時間點的選擇是否得當，實際上是存有疑慮的，因某些行業的銷售循環時間可能更長，故顧客購買行為的改變，不一定能在一季之內的時間被觀察到，建議未來學者可以拉長此反應時間，研究結果可能不同。另外模型 2 及 2a，除了加入以公司總資產衡量的公司規模作為控制變數，亦可試著加入廣告行銷費作為另一控制變數。



DOI:10.6814/NCCU201901312

# 參考文獻

## 一、　中文文獻


吳必然與賴衍輔，2006，企業社會責任（CSR）概念的理論與實踐，證券櫃檯月刊，第 122 期（7 月）：33-34。

吳明隆，2007，SPSS 操作與應用：問卷統計分析實務，台北：五南。

李國鳳，2004，環境資訊揭露內容之評估—以違反環保法規之公開發行公司為例，國立政治大學會計學系碩士論文。

林文玲與傅鍾仁，2011，企業社會責任之揭露對會計資訊價值攸關 性-以台灣資訊電子業上市公司為例，商管科技季刊，第 12 卷第 2 期（6 月）：209-229。

林詩雲，2019，企業社會責任—資訊來源與顧客信任及購買意圖關係之研究—兼論品牌商譽之中介效果，中國文化大學國際企業管理學系博士論文。

邱靜如，2017，企業社會責任報告與公司價值之關聯性，國立中正大學會計與資訊科技研究所碩士論文

胡憲倫、許家偉與蒲彥穎，2006，策略的企業社會責任：企業永續發展的新課題，應用倫理研究通訊，第 40 期（11 月）：49。

高麗萍、黃歆詒、潘冠尹與江穎，2016，企業社會責任報告書資訊內涵之研究，慈濟科技大學學報，第 3 期（9 月）：141。

章瑋傑與郭弘卿，2019，企業社會責任報告書編製原因、認證與否及認證類型與股價反應之關聯性，評價學報，第 13 期（6 月）：17-57。

莫光禮，2010，企業社會責任報告中利害關係人參與及其關切議題，成功大學土木工程學系碩士在職專班學位論文。

陳正佑與賴昭仁，2014，財務數據資訊內涵之比較—以臺灣上市公司為例，國立屏東商業技術學院學報，第 16 期（7 月）：53-78。

陳希孺與王鬆桂，1987，近代回歸分析：原理方法及應用，合肥：安徽教育出版社。

陳宣亦，2018，企業社會責任報告書對利害關係人行為之影響，淡江大學會計學系碩士論文。

陳振遠、張智堯、王蘭芬與李文智，2005，應用 Ohlson 會計評價模型探究公司治理之價值攸關性—以台灣上市公司電子業為例，臺大管理論叢，第十五卷第二期（6 月）：123-142。

黃雪娟，2012，企業社會責任報告書之查證與品質分析，證券櫃檯雙月刊，第 160 期（8 月）：67-76。




DOI:10.6814/NCCU201901312

萬尹亮，2015，三個消費組織的故事—消費者的社會想像，https://twstreetcorner.org/2015/08/26/waniliang/

資誠永續發展服務股份有限公司，2016，2016 台灣永續報告分析發表會—現況與趨勢會後報導，https://www.pwc.tw/zh/corporate-responsibility/assets/events/event-csr-160323.pdf。

資誠永續發展服務股份有限公司，2017，2017 台灣永續報告分析發表會—專題：SDGs 永續發展目標—會後報導，https://www.pwc.tw/zh/corporate-responsibility/assets/events/event-csr-170324.pdf。

資誠新聞稿，2018.3.7，60%投資人提高永續投資金額 台灣正式進入 SRI 新里程碑，https://www.pwc.tw/zh/news/press-release/press-20180307.html

潘景華，2004，社會責任投資(SRI)在台灣發展之芻議，證券暨期貨月刊，第 22 卷第 12 期（12 月）：23-50。

櫃買中心新聞稿，2016.1.15，編製 CSR 報告書上櫃公司家數大幅成長 80%，http://cgc.twse.com.tw/pressReleases/promoteNewsArticleCh/859。

## 二、 英文文獻

Aboody, D. 1996. Market Valuation of Employee Stock Options. *Journal of Accounting and Economics* 22(August/December): 357-391.

AccountAbility. 2015. AA1000 Stakeholder Engagement Standard.

Alotaibi, K., and K. Hussainey. 2016. Quantity versus Quality: The Value Relevance of CSR Disclosure of Saudi Companies. *Corporate Ownership and Control* 13(January): 167-177.

Andriof, J., S. Waddock, B. Husted, and S. Rahman. 2002. *Unfolding stakeholder thinking: theory, responsibility, and engagement.* Sheffield, UK: Greenleaf.

Barth, M., M. Clement, G. Foster, and R. Kasznik. 1998. Brand Values and Capital Market Valuation. *Review of Accounting Studies* 3(March): 41-68.

Burchell, J., and J. Cook. 2006. It's good to talk? Examining attitudes towards corporate social responsibility dialogue and engagement processes. *Business Ethics: A European Review* 15(April), 154-170.

Chen, C. Y. 2003. Investment Opportunities and Relation Between Equity Value and Employees' Bonus. *Journal of Business Finance and Accounting* 30(September): 941-973.



DOI:10.6814/NCCU201901312

Chen, M. H., P. N. Tai, and B. H. Chen. 2015. The Relationship among Corporate Social Responsibility, Consumer-Company Identification, Brand Prestige, and Purchase Intention. *International Journal of Marketing Studies* 7(September): 33-40.

Chung, S., and S. Y. Lee. 2017. Visual CSR Messages and the Effects of Emotional Valence and Arousal on Perceived CSR Motives, Attitude, and Behavioral Intentions. *Communication Research* 46(January): 926-947.

Creyer, Elizabeth, and W. Ross. 1997. The influence of firm behaviour on purchase intention: Do consumers really care about business ethics? *Journal of Consumer Marketing* 14(December): 421-433.

Devin, B. L., and A. B. Lane. 2014. Communicating Engagement in Corporate Social Responsibility: A Meta-Level Construal of Engagement. *Journal of Public Relations Research* 26(November): 436-454.

Dhaliwal, D. S., O. Z. Li, A. Tsang, and Y. G. Yang. 2011. Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *Accounting Review* 86(January): 59-100.

Dhaliwal, D. S., S. Radhakrishnan, A. Tsang, and Y. G. Yang. 2012. Nonfinancial Disclosure and Analyst Forecast Accuracy: International Evidence on Corporate Social Responsibility Disclosure. *The Accounting Review* 87(May): 723-759.

Ellen, P., D. Webb, and L. A. Mohr. 2006. Building corporate associations: Consumer attributions for corporate socially responsible programs. *Academy of Marketing Science* 34(March): 147-157.

Flammer, C., and A. Kacperczyk. 2015. The impact of stakeholder orientation on innovation: Evidence from a natural experiment. *Management Science* 62(November): 1982-2001.

Freeman, R. E. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach.* Boston: Pitman.

Greenwood, M. 2007. Stakeholder engagement: Beyond the myth of corporate responsibility. *Journal of Business Ethics* 74(July), 315-327.

Gutsche R., J. F. Schulz, and M. Gratwohl. 2017. Firm-value effects of CSR disclosure and CSR performance. EFMA-Conference proceedings, Athens.

International Association for Public Participation (IAP2). 2018. Core Values, Ethics, Spectrum - The 3 Pillars of Public Participation. https://www.iap2.org/page/pillars.



DOI:10.6814/NCCU201901312

Ju, F., Z. Xie, and G. Bao. 2005. Corporate Social Responsibility Development:An Analysis Based on Consumer-selection. *China Industrial Economy* (September).

Kaptein, M., and R. V. Tulder. 2003. Toward Effective Stakeholder Dialogue. *Business and Society Review* 108(May): 203-224.

Manetti, G. 2011. The quality of stakeholder engagement in sustainability reporting: Empirical evidence and critical points. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 18(January), 110-122.

Marquina, P. 2010. The Influence of Corporate Social Responsibility on Peruvian´s Consumers Purchasing Behavior. *Journal of Leadership, Accountability & Ethics* 8(October): 70-79.

Morsing, M., and M. Schultz. 2006. Corporate social responsibility communication: stakeholder information, response and involvement strategies. *Business Ethics: A European Review* 15(October): 323-338.

Mukhtaruddin, Relasari, and M. Felmania. 2014. Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies* 2(April): 1-10.

Mulaessa, N., and H. Wang. 2017. The Effect of Corporate Social Responsibility (CSR) Activities on Consumers Purchase Intention in China: Mediating Role of Consumer Support for Responsible Business. *International Journal of Marketing Studies* 9(January): 73-81.

OECD. 2015. Stakeholder Engagement for Inclusive Water Governance. In *OECD Studies on Water*. Paris: OECD Publishing.

Ohlson, J. A. 1995. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research* 11(Spring): 661-687.

Pedersen, E. R. 2006. Making Corporate Social Responsibility (CSR) Operable: How Companies Translate Stakeholder Dialogue into Practice. *Business and Society Review* 111(June): 137-163.

Ruf, B., K. Muralidhar, R. M. Brown, J. J. Janney, and K. Paul. 2001. An Empirical Investigation of the Relationship Between Change in Corporate Social Performance and Financial Performance: A Stakeholder Theory Perspective. *Journal of Business Ethics* 32(July): l43-156.

Sachs, J. D., K. M. Ban, and S. Bob. 2016. *The Age of Sustainable Development*. Old Saybrook: Tantor Media Inc.



DOI:10.6814/NCCU201901312

Surroca J., J. A. Tribó, and S. Waddock. 2006. Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. *Strategic Management Journal* 31(May): 463-490.

Taylor, M., G. M. Vasquez, and J. Doorley. 2003. Merck and AIDS activists: Engagement as a framework for extending issues management. *Public Relations Review* 29(September): 257-270.

Toyo Keizai. 2005. The strongest CSR. *Toyo Keizai Weekly* 5993(December): 8-122.

Webster, F. E. 1975. Determining the Characteristics of the Socially Conscious Consumer. *Journal of Consumer Reseurch* 2(December): 188-196.

Zadek, S., and P. Raynard. 2002. Stakeholder engagement: measuring and communicating quality. *Accountability Quarterly* 19(December): 8-17.

國立政治大學
National Chengchi University



DOI:10.6814/NCCU201901312