



國立高雄應用科技大學
企業管理系碩士在職專班
碩士論文

企業社會責任與經營績效之關係-
以公司治理觀點為干擾效果

The Relationship between Corporate Social Responsibility and Firm
Performance : The Moderating Effect of Corporate Governance

研究生：蕭郁欣

指導教授：翁鶯娟 博士

中華民國 105 年 06 月

企業社會責任與經營績效之關係
—以公司治理觀點為干擾效果

**The Relationship between Corporate Social
Responsibility and Firm Performance : The Moderating
Effect of Corporate Governance**

研究生：蕭郁欣
指導教授：翁鶯娟 博士

國立高雄應用科技大學
企業管理系碩士在職專班
碩士論文

**A Thesis Submitted to
Department of Business Administration
National Kaohsiung University of Applied Sciences
In Partial Fulfillment of Requirements
For the Degree of Master of Business Administration**

**June 2016
Kaohsiung, Taiwan, Republic of China**

中華民國 105 年 6 月

企業社會責任與經營績效之關係-

以公司治理觀點為干擾效果

學生：蕭郁欣

指導教授：翁鶯娟 博士
國立高雄應用科技大學
企業管理系助理教授

國立高雄應用科技大學企業管理系碩士在職專班

摘要

近年來，台灣的企業履行企業社會責任的方式多以成立基金會為主，本研究分析企業於 2010 至 2015 年間成立基金會之後，其企業社會責任與經營績效之間的關係是否受影響。此外，進一步探討公司治理的干擾效果，特別是股權結構和董事會特性的干擾作用對上述之關係。

根據研究結果，企業以成立基金會的方式履行企業社會責任，對企業經營績效有正向的影響。公司治理對於企業社會責任與經營績效之干擾效果，研究結果證實，家族持股比率有減弱效果、機構投資人持股比率無顯著效果、外部董監事席次比率有增強效果、董事長兼總經理無顯著效果。

關鍵字：企業社會責任、企業基金會、經營績效、公司治理

The Relationship between Corporate Social Responsibility and Firm Performance : The Moderating Effect of Corporate Governance

Student : Yu-Hsin Hsiao

Adviser : Dr. Ying-Jiuan Wong

Department of Business Administration
National Kaohsiung University of Applied Sciences

ABSTRACT

In recent years, Taiwanese firms have established foundations as a way to develop and promote corporate social responsibility (CSR). This study investigates the relation between CSR and firm performance by analyzing how firms were impacted and affected after establishing foundations from 2010 to 2015. In addition, this study further examines the moderating effect of corporate governance, particularly ownership and board structures, on the above relationship.

According to the results of this study, firms' creation of foundations as a form of CSR has a positive effect on firm performance. However, the evidence also shows that family shareholding has a negative effect on firm performance, yet institutional investors have no effect on the relationship between CSR and firm performance. Finally, the ratio of outside directors has a positive moderating effect, while CEO duality has no moderating effect on the same relationship.

**Keywords: Corporate social responsibility ; Foundation ; Firm performance;
Corporate governance**

第一章 緒論

第一節 研究背景與動機

企業社會責任(Corporate Social Responsibility, CSR)已是企業之實務與研究中日益熱門的探討議題，研究者認為企業社會責任是企業對社會必須做出的貢獻。企業社會責任並非單一的課題，其包含道德問題、企業公民、企業永續、股東理論等議題(Nick and Karsten, 2013)，並且已逐漸融入了企業文化及企業經營運作之中。企業社會責任的議題已被全球視為是新型態的企業經營課題，甚至被認為是企業新的競爭策略，此已成為企業邁向永續經營不容忽視的關鍵性議題。對於許多先進國家而言企業社會責任已被視為一股風潮，它們認為不願意擔負社會責任的企業，將無法在市場中生存。

許多歐美先進國家的企業早已在1984年開始參與實施企業社會責任。而亞洲鄰近國家，例如日本、新加坡、馬來西亞，甚至中國大陸從1995年開始，也已積極落實企業社會責任(楊資華，2007)。2002年，台灣政府開始推廣企業社會責任，其致力於社會、經濟以及環境發展等貢獻，由經濟部積極協助廠商以企業社會責任為導向的經營策略，並設立台灣第一個以企業社會責任為內容的「台灣企業社會責任」網站 (<http://csr.moea.gov.tw>)。於2005年由遠見雜誌舉辦台灣企業社會責任調查，同時提出第一份企業社會責任報告(陳育成等，2013)。

經由透過政府與媒體的極力倡導，企業深刻瞭解在追求利潤極大化的同時，須負起道德、法律與人權的社會責任。企業的獲利，並不單只是來自於企業經營的結果，它是來自於各層面的利害關係人、消費者以及企業所處社會文化、環境資源、政治等因素互動的結果。如果企業能落實公司治理、實行環境保護、維護勞動權益與維繫社區關係等，將能提高公司價值和名譽並提升競爭力，得以永續發展。一個能擔負社會責任與遵守企業倫理的企業，勢必能得到

社會大眾的支持，進而創造更多的利潤。當公司實行企業社會責任有助於提升經營績效時，才能讓經營者願意確實履行企業社會責任。由此可知，企業落實企業社會責任，對於公司經營績效的影響是相當重要並且必須重視的議題。

遠見雜誌在2005年首度對台灣企業做企業社會責任調查，發現企業認為公司的各項社會責任中其受重視之程度分別為：21.6%供應鏈管理；30.7%公平競爭；34.9%社區關係和諧；60.5%誠實納稅；63.6%消費者權益；66.5%環境保護；66.8%財務揭露；68.5%公司治理；84.9%員工權益；87.2%股東權益(葉保強，2007)。其中，公司治理受到企業高度重視。因此，如何讓公司的利害關係人與投資人均能得到合理公平的對待，以確保利害關係人和投資人對公司的信任是企業追求的目標。有良好的公司治理，才可能使公司在市場上建立信賴，以獲得資金，進而保有公司長期競爭力(伍忠賢，2003)。學者Agrawal and Knoeber (1996)認為，公司治理機制對經營績效是有相當影響的。維持好的公司治理有助於公司績效增加、降低資金成本及獲取資金融通，更有利於全體股東的福利(Claessens, Djankov, Fan and Lang, 2000)。

公司治理不僅對股東利益有保障，並能兼顧利害關係人之利益，除此之外更擴及社會福利，傳統公司法對公司之角色定位、學理-股東利益至上及公司應為股東謀求最大利益，此觀念已逐漸鬆動。除考量利害關係人之利益外，更肯定企業身為社會的一份子，應盡其社會責任，此為企業社會責任理論之濶觴，可謂公司治理與企業社會責任理論之發展實為息息相關(蔡晴棠，2010)。企業社會責任、經營績效、公司治理三者間的關係有相當程度的重要性且密不可分。

過去研究企業社會責任之相關文獻，所使用的績效評比方式多有不同，較少從企業是否成立基金會的角度做為探討企業是否善盡企業社會責任的衡量。有鑒於，近年來有越來越多的企業為了履行企業社會責任而成立基金會或

專職部門，以參與社會公益活動(馮燕，2004)。目前我國企業落實企業社會責任之作法，主要是以公益捐款和成立基金會為主，企業設立基金會，能有計畫、長期的實行慈善公益，亦有協助企業善盡社會責任的功能，且本身具有象徵意義。企業本身積極以經營基金會來試圖提升企業形象與落實社會責任(涂瑞德，2003)。企業藉由成立基金會從事慈善與捐款，以善盡企業社會責任，此做法可能提高企業聲譽為企業形象加分，亦可創造長期競爭優勢，進一步對於提升經營績效有所助益。綜合上述理由，誘發本研究欲透過企業是否成立基金會，來探討企業社會責任與經營績效兩者間的關係，而企業公司治理之適切性，攸關企業投入社會責任之成本與獲取之效益，故本研究將進一步探究公司治理對企業社會責任與經營績效是否產生影響。



第二節 研究目的

Tsoutsoura (2004)指出，企業社會責任可以提升品牌形象，可以讓消費者對企業產生正面聲譽，再者，企業社會責任能使企業降低貪污率、資訊更透明。並認為企業社會責任對財務績效有正向影響，較好的企業社會責任績效會有較佳的財務績效。Becchetti et al. (2012)表示，從事企業社會責任被認為是轉移公司的經營焦點，使之無法達到利潤極大化，而企業社會責任與財務績效呈現負向關係。過去，多數學術文獻對於企業社會責任與經營績效關係之看法尚無同一論，因此，本研究以企業是否成立基金會做為企業社會責任績效評比的依據，來探討企業落實企業社會責任對於財務績效的關係，進一步瞭解企業成立基金會對於公司經營績效是否有所助益。

本研究除了欲瞭解企業社會責任與經營績效的關係，又因長久以來公司治理是公司和投資人最關心且重視的議題，故將公司治理做為另一個探討主軸。在企業社會責任的眾多內容中公司治理是企業重視的項目之一，同時對於經營績效有著直接的關係。1999年經濟合作暨發展組織(OECD)公佈公司治理原則：(1)公平對待股東；(2)尊重利害關係人之權益；(3)確保所有股東權利；(4)充分揭露及提高資訊透明度；(5)健全董事會機能。於2004年新增(6)確保有效公司治理架構之基礎。Chen, Su and Tsai (2007)指出，公司治理可分為股權結構與董事會組成兩大面向探討。股權結構則是指股權集中度與有大股東持股比率之情況；董事會組成是指董事會規模與董事長有無兼任總經理的情況。因此，本研究依據上述文獻將公司治理機制分為股權結構、董事會特性來探討。

過去，學術研究多數是探討公司治理對經營績效的直接關係，甚少研究從公司治理的角度，來瞭解其對於企業社會責任與經營績效之關係的干擾影響，故本研究除了研究公司治理機制對經營績效的直接關係，進而探討公司治理對企業社會責任與經營績效的干擾效果。

綜合上述，本研究主要的研究問題有三：

- 一、探討企業社會責任對經營績效的影響。
- 二、探討公司治理機制對經營績效的影響。
- 三、探討公司治理是否干擾企業社會責任與經營績效之間的關係。



第三節 研究流程

首先確認研究問題及目的，並對於研究所需的相關文獻進行瞭解、討論，再依據理論基礎進行研究假說之推導。接著蒐集並整理相關的次級資料，進行實證分析。最後統合整理資料分析結果，歸納研究的結論，提出研究建議。本研究之研究流程如下圖 1-1 所示。

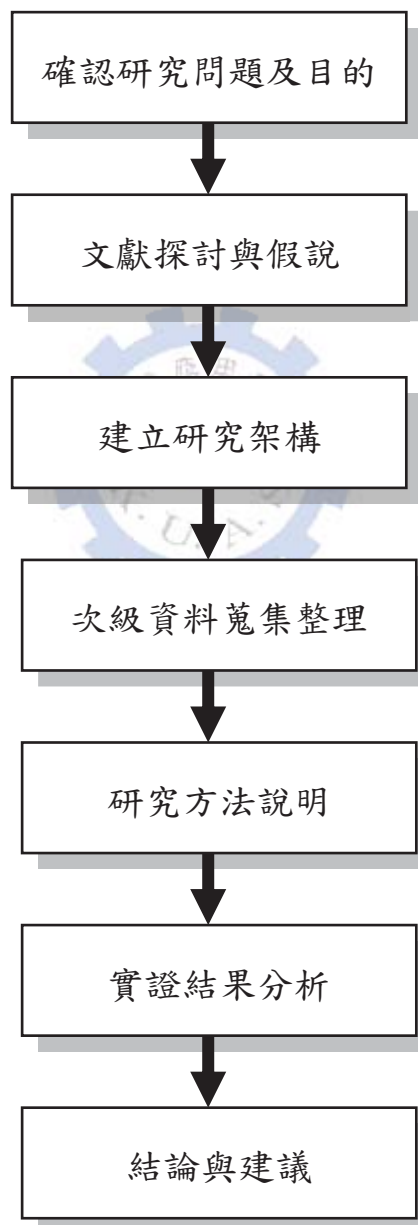


圖 1-1 研究流程

參考文獻

第一節 中文部分

1. 王育慧(2007)。構投資人股東權之行使-以公司治理為中心。政大法學評論，97，16。
2. 王仕圖(2003)。企業贊助型基金會的公益慈善角色及其對社會的影響。台灣的基金會在社會變遷下之發展。洪建全基金會，139-172。
3. 王美華(2005)。公司治理機制與經營績效之關係研究-以台灣金融控股公司為例。朝陽科技大學財務金融系碩士論文。
4. 江明修、王俊元(2003)。臺灣企業基金會之公共服務功能。台灣的基金會在社會變遷下之發展。洪建全基金會，108-138。
5. 伍忠賢(2003)。公司治理的第一本書。商周文化事業股份有限公司。
6. 杜玉振、黃荃、林容竹(2002)。董事會特性對經營績效、財務決策之影響研究-以台灣上市公司為例。管理與系統，9(3)，345-368。
7. 沈中華、張元(2008)。企業社會責任型為可以改善財務績效嗎?-以英國FTSE社會責任指數為例。經濟論文，36(3)，339-385。
8. 林嬋娟、張哲嘉(2009)。董監事異常變動、家族企業與企業舞弊之關聯性。會計評論，48，1-33。
9. 周國銀、張少標(2002)。2001社會責任國際標準實施指南。海天出版社。
10. 李湘君(2004)。當代公共關係：策略、管理與挑戰。亞太出版。
11. 李重諺(2014)。紡織產業之公司治理機制與經營績效之關聯性研究。國立成功大學經營管理碩士學位學程碩士論文。
12. 李建瑩(2010)。企業社會責任與財務績效之關聯性研究-以本國金融業為例。國立勤益科技大學企業管理學系碩士論文。
13. 李勁興(2010)。公司治理機制、企業社會責任行為與價值創造之關聯性。

逢甲大學碩士論文。

14. 邱垂昌、莊峻銘(2004)。獨立董監事、公司資訊透明度與公司價值之關聯性。2004會計理論與實務研討會論文集，國立政治大學會計系。
15. 洪榮華、陳香如、林慧珍(2007)。公司治理機制對創新、多角化策略及公司績效之影響—研發密集產業之實證。中山管理評論，15(1)，37-60。
16. 柯承恩(2000)。我國公司監理體系之問題與改進建議。會計研究月刊，173、174。
17. 胡憲倫、許家偉、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，(40)，37-50。
18. 涂瑞德(2003)。基金會與政府、企業的關係。載於官有垣，主編。台灣的基金會：在社會變遷下之發展。洪建全基金會，91。
19. 陳瑞斌、許崇源(2007)。公司治理結構與資訊揭露之關聯性研究。交大管理評論，27(2)，55-109。
20. 陳瑞斌、許崇源(2007)。資訊揭露水準對於權益資金成本之影響。東吳經濟商學學報，61，67-108。
21. 陳育成、許峰睿、黃聖雯(2013)。企業社會責任與經營績效之關聯性研究。評價學報，6，53-72。
22. 陳亞平(2003)。基金會。載於夏學理(主編)。藝術管理。五南出版社。
23. 陳金貴(1994)。美國非營利組織的人力資源管理。台北：瑞興圖書公司。
24. 陳采葳(2012)。從資源依賴理論分析我國上市公司獨立董事對企業經營績效之影響。國立臺北大學企業管理學系碩士論文。
25. 桑于雅(2005)。企業公共關係中的藝文贊助—以科技企業基金會為例。國立交通大學傳播研究所碩士論文。
26. 郭玉禎(1999)。臺灣企業基金會現象與經營管理之研究—以大型企業基金會為例。國立中山大學企業管理學系碩士論文。
27. 孫遜(2004)。資料包絡分析法:理論與應用。楊智文化出版。

28. 許崇源、朱全斌(2006)。獨立董事及外部董事功能之研究。2006會計理論與實務研討會論文集，東吳大學會計系。
29. 莫冬立(2007)。追求典範-企業社會責任評等系統的發展與應用。看守台灣協會季刊，9(1)。
30. 張惟淙(2011)。台灣大型家族集團設立基金會之緣由-資源依賴觀點之分析。國立中山大學企業管理研究所碩士論文。
31. 張明峰(1991)。股權結構對公司績效影響之研究。國立政治大學企業管理研究所碩士論文。
32. 馮燕(2004)。企業基金會公益資源運用個案研究。國科會專題研究計畫，NSC92-2412-H-002-006。
33. 馮燕(2006)。台灣的企業基金會。基金會在台灣:結構與類型。巨流出版。
34. 黃俊英(1989)。企業與社會。中華民國管理科學學會。
35. 黃瓊瑤、方世榮、陳育成(2012)。家族控制與企業社會責任績效之關聯性。中山管理評論，20(2)，673-711。
36. 黃琇婷(2015)。企業社會責任、公司治理機制與公司價值之關聯性-以天下企業公民獎之公司為例。國立屏東大學財務金融學系碩士論文。
37. 葉旻其(2008)。公司治理機制對企業績效與董監薪酬之影響。國立政治大學會計學研究所碩士論文。
38. 葉銀華(1998)。家族控股集團、核心企業與報酬互動之研究-台灣與香港證券市場之比較。中山管理評論，18(2)，59-86。
39. 葉銀華、李存修、柯承恩(2002)。公司治理與評等系統。商智文化出版。
40. 葉保強(2007)。企業社會責任的發展與國家角色。應用倫理研究通訊，41，35-47。
41. 葉匡時(2001)。公司治理-導讀。天下遠見出版股份有限公司。
42. 楊資華(2007)。企業社會責任及其衡量機制之研究。國立政治大學商學院碩士論文。

43. 鄭品卉(2011)。集團企業特性、公司治理與社會責任績效。逢甲大學會計研究所碩士論文
44. 廖秀梅、李建然、吳祥華(2006)。董事會結構特性與公司績效關係之研究—兼論台灣家族企業因素的影響。東吳經濟商學學報，54，117-160。
45. 蔡晴棠(2010)。企業社會責任理論於公司治理機制落實之可能性。國立東華大學財經法律研究所碩士論文。
46. 劉美纓、丁碧慧、朱奐聿(2014)。企業社會責任與公司治理、公司績效之關連性研究。第17屆科際整合管理研討會，17-30。
47. 蕭新煌(2003)。基金會在臺灣的發展歷史、現況與未來的展望。官有垣，主編。台灣的基金會：在社會變遷下之發展。台北：洪建全基金會。
48. 蕭新煌(2006)。台灣的基金會現況與未來發展趨勢。蕭新煌、江明修、官有垣，主編。基金會在臺灣：結構與類型。巨流圖書公司。
49. 鍾登訓(2010)。資訊揭露與公司經營績效關聯之研究。國立交通大學管理學院碩士在職專班經營管理組碩士論文。

相關網站

1. 台灣證券交易所。http://www.twse.com.tw/ch/index.php。

第二節 英文部分

1. Aggarwal, R. K. & Nanda, D., (2004), Access, Common Agency and Board Size. SSRN Working Paper.
2. Agrawal, A., and C. R. Knoeber., (1996), Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31, 377-397.
3. Banfield, E. C., (1958), *The Moral Basis of a Backward Society*, 1st, Glencoe, IL: Free Press.
4. Becchetti, L., R. Ciciretti, and I. Hasan., (2012), “Corporate social responsibility and shareholder’s value: An event study analysis”, *Journal of Business Research*, 65, 1628-1635.
5. Bhojraj, S. & Sengupta, P., (2003), Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and yields: The Role of Institutional Investors and Outside directors. *The Journal of Business*, 76(3), 455-475.
6. Bowen, H., (1953), *Social Responsibilities of the Businessman*, 1st, New York: Harper.
7. Boyd, B. K., (1994), Board Control and CEO Compensation. *Strategic Management Journal*, 15, 335-344.
8. Black, B., (2001), The corporate governance behavior and market value of Russian firms. *Emerging Markets Review*, 2(2), 89-108.
9. Bradgon, J. H., and J. Marlin., (1972), Is pollution profitable? *Risk Management*, 19(4), 9-18.
10. Brickly, J. A., Lease, R. C. and Smith, C.W. jr., (1988), “Ownership Structure and Voting on Antitakeover Amendments”, *Journal of Financial Economics*, 20, 267-291.

11. Cadbury A., (1999), "What Are the Trends in Corporate Governance? How will They Impact Your Company? ", *Long Range Planning Journal*, 5, 12-9.
12. Capon, N., Farley J.U. and Hoenig, S., (1990), "Determinants of financial performance: a meta-analysis", *Management Science*, 36(10), 1143-1159.
13. Carroll, A. B., (1995), *Business and society: ethics and stakeholder management*. South-Western College.
14. Chen, M. J., Su, K. H., and Tsai, W., (2007), "Competitive tension: The awareness – motivation - capability perspective", *Academy of Management Journal*, 50(1), 101-118.
15. Choi, F.D.S., and Mueller, G.G., (1992), *International Accounting* (2nd ed.) London: Prentice-Hall International.
16. Chiang, H. T. and Feng. C., (2005), An empirical study of corporate governance and corporate performance. *Journal of American Academy of Business*, Cambridge, 6(1), 95.
17. Cheung, Y. L., Jiang, P., Limpaphayom, P. & Lu, T., (2010), "Corporate governance in China: a step forward", *European Financial Management*, 16 (1), 94-123.
18. Clasesens, S., S. Djankov, J. Fan and L. H. P. Lang., (2000), The separation of ownership and control in East Asian corporation, *Journal of Financial Economics*, 58, 81-112.
19. Cornell, B. and A. Shapiro, (1987), "Corporate Stakeholders and Corporate Finance," *Financial Management*, 16, 5-14.
20. Collins, S., (2008), *Foundation Fundamentals*. The Foundation Center.
21. Daily, C. M., and Dalton, D. R., (1993), The Relationship Between Governance Structure and Corporate Performance in Entrepreneurial Firms. *Journal of Business*.

22. Davis, E. & Kay, J., (1993), *European Mergers and Merger Policy*. New York : Oxford University Press.
23. Davis, J. H, Schoorman, F. D. & Donaldson, L., (1997), Toward a Stewardship Theory of Management *The Academy of Management Review*, 22(1), 20-47.
24. Demsetz, H., (1983), The Structure of Ownership and the Theory of the Firm *Journal of Law & Economics*, 26, 375-390.
25. Donaldson, L., and J. H. Davis., (1991), Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management* 16, 49-64.
26. Donaldson, T. and Preston, L., (1995), The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications *Academy of Management Review*, 20(1), 65-91.
27. Dyer, W. G. and Whetten, D. A., (2006), “Family Firms and Social Responsibility: Preliminary Evidence from the S&P 500,” *Entrepreneurship Theory & Practice*, 30(6), 785-802.
28. Fama, E. F., (1980), Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88, 288-307.
29. Fama, E. and Jenson, M., (1983), Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
30. Fombrun, C.J., (2005), “Building corporate reputation through CSR initiatives: Evolving standards”, *Corporate Reputation Review*, 8(1), 7–11.
31. Frederick, W. K., J. E. Post and K. Davis., (1992), “Business and Society: Corporate Strategy, Public Policy, Ethics (7th ed),” Yew Your: McGraw-Hill.
32. Fuerst and Kang., (2000), Corporate governance, expected operating performance, and pricing. Working paper. Yale School of Management. New Haven.

33. Gedajlovic, Eric R., T. Yoshikawa, and M. Hashimoto, (2001), "Ownership Structure, Investment Behavior and Firm Performance in Japanese Manufacturing Industries", Erasmus Research Institute of Management (ERIM).
34. Gekas, G., (2001), "Striling a Balance, " CMA Management, Hamilton, 34-39.
35. Gillan, S. L, Starks, L. T., (1998), "A survey of shareholder activism: motivation and empirical evidence", Contemporary Finance Digest, 2(3), 10-34.
36. Gillan, S. L. and Starks, L. T., (2000), Corporate Governance Proposals and Shareholder Activism: the Role of Institutional Investors. *Journal of Financial Economics*, 57(2), 275-305.
37. Godfrey, P. C., (2005), The Relationship Between Corporate Philanthropy and Shareholder Wealth: a Risk Management Perspective. *Academy of Management Review*, 30(4), 777-798.
38. Griffin, R.W., (1999), "Management 6th ed," Boston: Houghton Mifflin Company.
39. Griffin, J. J. and J. F. Mahon, (1997), The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate: Twenty-Five Years of Incomparable Research. *Business and Social*, 36, 5-31.
40. Grigoris Giannarakis, (2014), "The determinants influencing the extent of CSR disclosure", *International Journal of Law and Management*, 56(5), 393-416.
41. Healy, P.M. and Palepu, K.G., (2001), Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 405-440.
42. Hillenbrand, c., and K. Mondy, (2007), Corporate Responsibility and Corporate Reputation: Two Separate Concepts or Two Side of the Same Coin? , *Corporate*

Reputation Reviv, 10(4), 261- 277.

43. Hillman, A. J. and Keim, G. D., (2001), "Shareholder Value, Stakeholder Management and Social Issues: What's the Bottom Line," *Strategic Management Journal*, 22(2), 125-139.
44. Jensen, M. C. and W. H. Meckling., (1976), Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economics*, 3, 305-360.
45. Jensen, M. C., (1993), The modern industrial revolution, exit, and the failure of internalcontrol systems. *Journal of Finance*, 48, 831-880.
46. Jensen, M.C., and Ruback, R.S., (1983), "The market for corporate pointer: The scientific evidence," *Journal for Financial Economics*, 77, 5-50.
47. Kast, F. E and J. E. Rosenzweig, (1974), *Organizational and Management: a Systems and Contingency Approach*, McGraw-Hill, New York.
48. Kesner, I. F., (1987), "Directors' stock ownership and organizational performance: An investigation of fortune 500 companies", *Journal of Management*, 3, 499-507.
49. Lee, M. D. P., (2008), A Review of the Theories of Corporate Social Responsibility: its Evolutionary Path and the Road Ahead. *International Journal of Management Reviews*, 10(1), 53-73.
50. La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, and Shleifer, A., (1999), "Corporate ownership around the world," *Journal of Finance*, 54, 471-517.
51. Linck, J.S., Netter J.M. and Yang, T., (2008), The Determinants of Board Structure. *Journal of Finance and Economics*, 87(2), 308-328.
52. Margo, Robert A., (1994), *Foundations. The Foundation Center*.
53. Manski, C. F. and Lerman, S. R., (1977), "The Estimation of Choice Probabilities from Choice Based Samples," *Econometrica*, 45(8), 1977-1988.

54. McGuire, J. B., (1988), "Corporate social responsibility and firm financial performance", *Academy of Management Journal*, 31(4), 854-872.
55. Metrick, A. and Ishii, J., (2002), Firm level corporate governance, paper presented at the global corporate governance forum, research network meeting, washington, DC April.
56. Moore, G., (2001), "Corporate Social and Financial Performance: An Investment in the U.K. Supermarket Industry," *Journal of Business Ethics*, 34, 299-315.
57. Morck, R. and Yeung, B., (2004), "Family Control and the Rent-Seeking Society," *Entrepreneurship Theory & Practice*, 28(4), 391-409.
58. Morck, R., A. Shleifer, and R. W. Vishny., (1988), Management ownership and market valuation: an empirical analysis. *Journal of Financial Economics*. 20, 293-315.
59. Molloy, L., H. Erekson, and R. Gorman, (2002), Exploring the Relationship between Environmental and Financial Performance. Working Paper, Miami University.
60. Nick, L.H. and Karsten M., (2013), The CSR bottom line: Preventing corporate social irresponsibility, *Journal of Business Research*, 66.
61. Parket, R., and H. Eibert., (1975), Socially responsibility: the underlying factors. *Business Horizons*. 18, 5-10.
62. Patton, A., and Baker, J. C., (1987), "Why won't director rock the boat ? ", *Harvard Business Review*, 10-18.
63. Preston, L. E., and D. P. O'Bannon., (1997), "The corporate social-financial performance relationship", *Business and Society*, 36, 419-429.
64. Pound, J., (1988), "Proxy Contests and The Efficiency of Shareholder Oversight " , *Journal of Financial Economics*, 20, 237-265.

65. Rajagopalan, N., M. A. Rasheed and Datta, D. K., (1993), "Strategic decision processes: critical review and future direction," *Journal of Management*, 19(2), 349-384.
66. Rechner, P.L. and Dalton, D.R., (1989), "The impact of CEO as chairperson on corporate performance: Evidence vs. rhetoric," *Academy of Management Executive*, 3(2), 141-143.
67. Ryan, L. V. & Schnider, M., (2002), The Antecedents of Institutional Investor Activism *Academy of Management Review*, 27(4), 554-573.
68. Schulze, W. G., Lubatkin, M. H., Dino, R. N., and Buchholtz, A. K., (2001), "Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence," *Organization Science*, 12(2), 99-116.
69. Schuler, D.A. & Cording, M., (2006), A corporate social performance: corporate financial performance behavioral model for consumers. *Academy of Management Review*, 31, 540-558.
70. Shleifer, A., and R. W. Vishny, (1997), "A survey of corporate governance", *Journal of Finance*, 25, 37-783.
71. Simunic, D., and Stein, M., (1987), "Product differentiation in auditing: auditor choice in the market for unseasoned new issue", The Canadian Certified General Accounting Research Foundation.
72. Soloman, R., and K. Hansen., (1985), It's good business. *New York: Athenaeum*.
73. Suwina, C. and Michael, F., (2005), Ownership, Corporate Governance and Top Management Pay in Hong Kong. *Corporate Governance*, 13(2), 291-302.
74. Szilagyi, I., (1981), *Management and Performance*, Goodyear Publishing Company, Inc.
75. Tsoutsoura, M., (2004), "Corporate social responsibility and financial

performance”, 6-7.

76. Vance, S. C., (1975), Are socially responsible corporate good investment risk?. *Academy of Management Review*. (August): 18-24.
77. Venkartraman, N and V.R, (1986), ”Measurement of business performance in strategy research: a comparison of approaches,” *Academy of Management Review*, 11(4), 801-815.
78. Vogel, D., (2005), *The Market for Virtue: the Potential and Limits of Corporate Social Responsibility*. Washington, DC: Brookings Institution Press.
79. Weir, C., and Laing, D., (2001), “Governance structures, director independence and corporate performance in the UK”, *European Business Review*, 13(2), 86-95.
80. Williamson, O. E., (1983), Organization form Residual Claimants and Corporate Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 431-460.
81. Wood, D. J., (1991), “Corporate Social Performance Revisited,” *Academy of Management Review*, 16(4), 691-718.
82. Yermack, D., (1996), Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185-211.
83. Yeh, Y. H., Lee, T. S., and Woidtke, T., (2001), “Family Control and Corporate Governance: Evidence from Taiwan,” *International Review of Finance*, 2(1-2), 21-48.
84. Yeh, Y., Lee, T., and Ko., C., (2002), Corporate governance and rating System.
85. 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*, 336-340.