

# 企业社会责任和企业财务绩效关系:争议与统一

李建升,李巍

(淮阴工学院 经济管理学院,江苏 淮安 223001)

**摘要:**企业社会责任对企业财务绩效的具体影响,决定着企业对待社会责任的态度和行为。企业社会责任和企业财务绩效关系的实证研究结果存在较多争议,诸多关于二者关系的理论假设在关系方向和因果因素方面也不一致,这些都表明企业社会责任并不一定促进企业财务绩效。企业社会责任行为在促进社会利益的同时也促进企业财务绩效,实现企业和社会的双赢,必须具备四个方面的要素:社会责任市场、公平竞争环境、监督反馈系统、合适的企业承担社会责任的方式和战略。

**关键词:**企业社会责任;企业财务绩效;利益相关者

中图分类号:F270-05

文献标志码:A

文章编号:1008-5831(2010)06-0055-07

随着企业对社会和经济影响的加深,社会对企业的预期也在不断增加。企业承担赢利之外更广泛的社会责任成为不可逆转的趋势,企业社会责任<sup>①</sup>和企业财务绩效之间的关系也成为学者和企业管理者关注的重要问题。Moskowitz在1972年提出,应该证明经济动因能够被用于促进企业社会责任,以表明企业社会责任和企业财务绩效的一致性,从而为企业承担社会责任提供充分的理由<sup>[1]</sup>。此后30多年涌现出大量关于企业社会责任和企业财务绩效之间关系的实证研究,以及诸多理论假设。笔者对相关实证研究进行回顾,总结并评述了有关的理论假设。从回顾和评述中发现,现有研究和理论虽然在一定程度上揭示出企业社会责任和企业财务绩效之间的关系,但却没有形成一致的结论,存在较多的争议。笔者提出企业社会责任转化为企业财务绩效需要一定的条件,并从四个方面对这些条件进行详细的分析。这些分析将有助于认识企业社会责任对企业财务绩效的影响,以更深入揭示二者之间的关系。

## 一、企业社会责任和企业财务绩效关系的实证研究回顾

企业社会责任和企业财务绩效关系反映出企业社会责任对企业的具体影响,具有重要的意义。Wood等指出企业社会绩效和企业财务绩效关系的研究具体回答了谁从公司社会责任中获利的问题,倘若可以证明企业社会责任行为

收稿日期:2009-11-17

基金项目:江苏省教育厅项目“企业社会责任的前因变量及其绩效影响机理研究(2010SJB630006)”；江苏省教育厅项目“基于企业生命周期的企业家社会责任与企业家精神耦合研究(09SJB630008)”；淮阴工学院科研基金项目“企业社会责任促进机制的组织文化分析(HGB0918)”阶段性研究成果

作者简介:李建升(1978-),安徽阜南人,淮阴工学院经济管理学院讲师,博士,主要从事企业战略与竞争力、企业社会责任管理研究。

① 企业社会责任和企业社会绩效(表现)尽管在企业社会责任的理论研究中是两个不同的概念,代表着两个不同的理论阶段,具有不同的内涵,但是在实证研究中,二者常常被看作相同的意思,即都是指企业在各个方面的社会责任状况或者结果。因此,在本研究中笔者也不加以区别,将二者看作可以相互替代的两个概念,将相关的研究看作同类研究。

能够增加股东财富,就将为利益相关者理论和社会责任思想提供有力的证据,说服企业社会责任的反对者<sup>[2]</sup>。而且还能够为管理者从事社会责任实践提供理由,帮助股东以外的利益相关者为维护自身利益与相关的公司作斗争,并为理论观点提供经验支持<sup>[3]</sup>。所以厘清企业社会责任与财务绩效的关系,无论对企业管理者、股东,以及对所有企业的利益相关者来说,都具有重要价值<sup>[4]</sup>。

长期的理论争论无法达成共识,用实证研究检验理论观点便成为深入研究的需要和必然。从20世纪70年代开始企业社会责任研究由理论研究为主转向实证研究为主。1970年以后有大量研究回应Moskowitz的呼吁,致力于探寻企业社会责任和企业财务绩效之间的关系<sup>[2]</sup>。1980年之后,一些学者为理清研究结果,对相关的实证研究进行了回顾,这些不同时期的回顾大致可以反映出实证研究的整体状况(表1)。Arlow等在1982年总结了7份实证研究<sup>[5]</sup>,Ullmann于1985年回顾27份实证研究<sup>[6]</sup>。他们发现实证研究的结果并不一致,出现正相关、负相关、无关/关系不确定等多种结论,不同学者之间存在很大分歧,而且分歧并没有随着研究的积累而有所改善。Pava等1996年回顾21份近期的实证研究,他们所得到的结论和Arlow、Ullmann等学者的研究结论类似。Pava等发现争论仍在继续,尽管研究者考虑了更多的因素或对研究模型进行不断的改进<sup>[7]</sup>。如果说前三份回顾所涉及的实证研究数量太少,其后的一些包含较多研究的回顾仍然得到相似的结果。Griffin等回顾了关于企业社会责任和企业财务绩效关系的51份研究,他们发现得到二者之间正相关关系的研究(33份)和得到二者之间负相关及无关的研究在数量上大致相当(29份)<sup>[8]</sup>。Roman等在Griffin等研究的基础上,对同样51份研究和4份最新研究进行重新分类,去除11份在研究方法上存在缺陷的研究,他们的结论与Pava等学者的结论只是各种结果比例上有所不同,仍然不能得出统一的结论<sup>[9]</sup>。

表1 企业社会责任与企业财务绩效关系的实证结果

研究者和研究时间	实证研究结果		
	正相关	负相关	无关
Arlow et al. (1982)	3	1	3
Ullmann (1985)	16	4	7
Pava et al. (1996)	12	1	8
Griffin et al. (1997)	33	20	9
Roman et al. (1999)	33	5	14

资料来源:作者整理。因为有些研究得到两种结果,所以加总之后的数字和作者所回顾的实证研究文献的总量并不完全相等。

尽管这些学者的回顾并没有包括全部的实证研究,他们分析的对象和类别划分的依据也不完全相

同,但是他们研究的结果仍然可以清晰显示出关于企业社会责任和财务绩效关系研究的大致结果。Griffin等将企业社会责任和企业财务绩效之间关系的讨论看做一场现实的斗争,他们在回顾过去25年的研究之后,只能得到绝大多数的研究发现企业财务绩效和企业社会责任之间正相关关系的结论<sup>[8]</sup>。Pava等也只是谨慎地表示,虽然不是所有的研究都支持承担社会责任的企业比不承担社会责任的企业绩效好,但是绝大多数的证据表明承担社会责任的企业绩效至少和其他公司一样好<sup>[7]</sup>。虽然这样研究结论让人感到欣喜,遗憾的是这些研究也表明企业社会责任行为并不一定促进企业财务绩效。

为解决实证研究结果之间的矛盾,一些学者讨论了风险的控制<sup>[11]</sup>、财务指标和社会指标的匹配<sup>[8,10]</sup>、控制变量的选择等影响实证结果的因素<sup>[5-6,20]</sup>,以便对实证模型进行改进。也有些学者提出企业社会责任和企业财务绩效关系的理论假设,试图从理论上揭示二者的关系。

## 二、企业社会绩效和财务绩效关系的理论假设述评

面对纷乱复杂的实证研究结果,一些学者提出理论假设,试图从理论上能够诠释和归纳出企业社会责任和企业财务绩效之间关系。企业社会责任和企业财务绩效关系涉及两个方面的问题:即关系的方向问题和因果因素的确定问题,结合这两个问题就产生六种基本假设<sup>[12]</sup>,即表2中假设(1)-(6)。由于这六种假设并没有包括所有的实证研究结果,后来Moore又补充另外三种复杂假设<sup>[13]</sup>,即表2中假设(7)-(9)。

(1)社会影响假设。这个假设和利益相关者理论的基本思想是一致的,其假定满足利益相关者的要求,能为企业带来好的声誉和形象,从而导致企业财务绩效的提高。否则,可能会导致市场的抵制而引起公司风险的增加,最终会导致企业成本的上升或者盈利机会的丧失<sup>[14]</sup>。该假设认为企业社会责任和企业财务绩效之间存在正相关关系,先是企业社会责任带动企业声誉变动,然后才是财务绩效的变动。企业社会责任看作是因,企业绩效是果,二者之间的变动存在一定的滞后性。这一假设得到一些实证研究的支持,如McGuire et al.、Pava et al.、Waddock et al.、Ruf et al.等学者的研究<sup>[7,10,15-16]</sup>。这些使用不同数据和研究方法得到的实证结果表明,承担社会责任的企业比不承担社会责任的企业在当期或者随后时期的几个财务绩效指标上有显著的改进,即企业社会绩效和企业当期或未来财务绩效正相

关,改进企业社会绩效将给企业带来短期和长期效益。

(2) 权衡假设。该假设把企业社会责任是因,即实证研究中的解释变量,把企业财务绩效看作是果。但是该假设提出企业社会责任行为会导致企业财务成本的增加,所以企业社会责任和企业财务绩效之间是负相关关系。此假设反映出以 Friedman 为代表的新古典经济学学者关于企业社会责任的一贯观点:企业承担社会责任,意味着企业管理者必然以某种并非着眼于企业利益的方式行事,忽略企业利益最大化目标而追求所谓的社会利益,社会责任导致成本的增加必然对企业不利<sup>[17]</sup>。一些实证研究结果也证明了这种假设关系存在的可能性。Vance<sup>[18]</sup>、Holman et al.<sup>[19]</sup>通过考察社会责任对公司股票的影响,或者通过考察企业社会责任对股东财富的影响,结果发现企业社会责任和财务绩效之间是负相关关系。他们认为市场通过降低股票价格而减少股东财富,惩罚了社会责任行为较多的公司。

(3) 可利用资金假设。本假设假定企业社会绩效和财务绩效之间是正相关关系,但是把财务绩效看作因,而将企业社会责任看作果,假定企业的财务状况决定企业的社会责任状况。Ullmann 认为,财务绩效应作为解释变量,它决定社会需求的相对重要程度和决策者对社会需求的关注程度。所以她认为应该用企业财务绩效解释企业社会责任,而不是相反<sup>[6]</sup>。Waddock et al. 也指出,好的财务绩效可能导致剩余资源的可获得性,这些资源使得公司有能力和机会投资社会责任领域,而好的社会责任就是这些资源分配到社会领域的结果,因此好的财务绩效是好的企业社会绩效的预示<sup>[10]</sup>。Preston et al.<sup>[12]</sup>、McGuire et al.<sup>[15]</sup>、Roberts<sup>[20]</sup>等比较样本企业的前期和后期财务绩效与企业社会责任的关系,结果发现前期财务绩效与社会责任之间具有显著的正相关关系。他们提出,当期公司社会责任与当期财务绩效以及当期公司社会责任与后期财务绩效之间的关系,可能在一定程度上是由于前期财务绩效状况所导致。

(4) 管理者机会主义假设。该假设从管理者角度探讨问题,认为企业财务绩效和企业社会责任负相关。当公司财务绩效较好时,管理者会通过减少社会费用增加现金流而增加自己的短期收入;相反,当公司绩效差的时候,管理者会证明由于投资社会项目而导致。这种现象的出现是因为现代公司的所有权和经营权相分离<sup>[21]</sup>,使得股东和管理者之间形成委托—代理关系<sup>[22]</sup>。由于委托代理双方存在信息

不对称,导致代理人道德风险的存在。管理者就很可能为追求自身的利益,对股东和其他利益相关者的利益都有所损害<sup>[23]</sup>,而不总是按照股东利益最大化的原则来管理公司。尽管 Posner et al. 和 Alkhafaji 针对管理者对自我利益排位的调查支持这种假设存在的可能性<sup>[24]</sup>,但是至今并没有得到相关实证研究的支持。

(5) 协同假设。协同假设认为企业社会绩效和财务绩效之间可能互为因果关系,这种关系可能是正相关关系,也可能是负相关关系。Pava et al.<sup>[7]</sup>、Preston et al.<sup>[12]</sup>、Stanwick et al.<sup>[25]</sup>等考察同期社会责任和财务绩效之间、当期财务绩效和后期社会责任之间、当期社会责任和后期财务绩效之间的关系,研究的结果支持正协同假设。他们认为,承担社会责任公司的财务绩效至少和其他企业的财务绩效一样好,几乎没有证据显示社会责任公司是较差的投资对象,而一些证据支持社会责任企业可能成为优秀的投资对象。但是,负协同关系没有得到实证研究的支持。

(6) 复杂正相关假设。Moore 认为 Preston et al. 所提出的六种假设是建立在企业社会责任和企业财务绩效之间是线性关系的假设之上<sup>[13]</sup>。而实际上二者之间的关系可能更复杂,如 Bowman et al.<sup>[26]</sup>、Sturdivant et al.<sup>[27]</sup>、Lankoski<sup>[28]</sup>的研究发现财务绩效和社会责任水平之间是一种倒 U 型的关系。这种关系说明过度改进社会责任,会导致高昂的成本而损害企业的利益<sup>[29]</sup>。由于各个被调查企业的成本和收益状况不同,导致其位于倒 U 型曲线的不同位置,企业社会责任和财务绩效之间就不可能是一种简单的线性关系。Moore 认为可能存在社会绩效水平的最大点,超过这个点(即过量的社会责任行为)就有可能对企业财务绩效不利<sup>[13]</sup>。由于在最高点左边,企业社会责任行为和企业财务绩效之间是正相关的关系。针对 Preston et al.<sup>[12]</sup>提出的三种正相关假设,Moore 补充了复杂社会影响假设、复杂可用资金假设和复杂正协同假设三种(表 2)。

尽管一些理论假设或多或少得到实证研究的支持,但是各种假设之间关于企业社会责任和企业财务绩效之间关系方向和因果因素存在着矛盾,仍无法很好揭示二者之间的关系,因此企业社会责任是否促进企业绩效问题仍然悬而未决。无论是实证研究的结果,还是理论假设都表明企业社会责任并不一定促进企业的财务绩效。企业可以在短时期内因承担社会责任而损失利润,也可以在个别时期或者事件履行社会责任而不考虑利润,但是企业不可能长期如此。当

社会影响假设和可利用资金假设的关系同时存在,或正协同假设的关系存在时,企业社会责任带来企业和社会的双赢,企业承担社会责任的行为才能持久。为

此,企业需要选择合适的承担企业社会责任的方式和战略,即对社会责任行为进行治理。

表2 企业社会责任和财务绩效关系理论假设

关系因果	正相关	关系方向负相关	复杂正相关
企业社会绩效为因 企业财务绩效为果	(1) 社会影响假设	(2) 权衡假设	(7) 复杂社会影响假设
企业社会绩效为果 企业财务绩效为因	(3) 可用资金假设	(4) 机会主义假设	(8) 复杂可用资金假设
企业社会绩效和财 务绩效互为因果	(5) 正协同假设	(6) 负协同假设	(9) 复杂正协同假设

资料来源:根据 Preston et al. (1997)、Moore(2001)等研究整理。

### 三、企业社会责任转化为企业财务绩效的条件分析<sup>②</sup>

正如佩因所指出,社会和制度环境也许是决定伦理立场和经济优势之间关系的最重要因素<sup>[30]</sup>。这说明企业社会责任和企业财务绩效之间转化需要一定条件,而针对这些条件的分析有助于解决现有实证和理论假设中的争议,发现推动企业社会责任到企业财务绩效转化的途径,统一企业利益和社会利益。

能力,也能给企业带来承担社会责任的动力。尤其是非生产性、公益性的社会责任,主要是通过积极的企业形象来影响利益相关者的决策和行为,进而影响到企业的财务绩效,因而在利益相关者的大力支持下,良好的企业形象才能得以建立<sup>[36]</sup>。另一方面,企业财务绩效会影响企业的社会责任行为,决定企业是否拥有不断承担社会责任的资源和能力<sup>[12]</sup>。如果责任市场不存在,企业不能获得相应的财务绩效或经济利益,其承担社会责任的行为也无法持久。

#### (一) 基础条件:责任市场<sup>③</sup>

企业社会责任能否成功转化为企业财务绩效,首先取决于责任市场是否存在,即企业社会责任状况是否是影响利益相关者决策和行为的主要因素。尽管学者指出,制度、道德、经济是企业改善其社会责任状况意愿的驱动因素,但经济因素才是最根本的内在动因<sup>[31,33]</sup>。Mohr等学者从消费者的角度指出,消费者对于企业社会责任的敏感度,以及消费者对责任产品的偏好强度是影响企业策略的主要因素。企业社会责任状况对顾客决策影响越大,进而对企业的销售影响也越大,企业承担社会责任的可能性也越大<sup>[34]</sup>。不仅如此,如果个人在求职时、个人或投资机构<sup>④</sup>在投资时都将企业社会责任作为重要的决策依据,必然增加企业承担社会责任的压力。在责任市场存在的情况下,利益相关者对企业社会责任行为的积极回应,可以使企业获得资源并提升

#### (二) 制度条件:公平竞争环境

制度的功能在于通过惩罚违规行为,从而抑制人类各种交往中可能出现的机会主义行为,保护个人自主领域,并防止和化解冲突<sup>[37]</sup>。企业的任何行为都是在一定的制度下进行的,必须与制度环境相契合,企业才能生存和发展。因此,制度是影响企业是否承担相应社会责任的另一重要因素。因为,在法律等制度缺失或不健全时,给企业留下法律漏洞和寻租的机会,企业会将生产成本转嫁给社会或他人以谋取更大利益。因为利益相关者无法有效维护自身和社会的利益,企业因转嫁生产成本而获得利益,却不会因社会责任差而损失什么,这将导致企业之间的不公平竞争。例如,单个企业单独减少对河流中污染物的排放量,而其竞争对手不这么做,该企业可能因费用上升而丧失有效竞争能力被淘汰出市场,也就没有动力使污染最小化,最终不承担社会责

<sup>②</sup>李建升,李巍:企业社会责任向企业竞争优势转化的波及效应,改革,2009(11)。

<sup>③</sup>引自鞠芳辉等学者的研究,他们主要指消费者对社会责任比较敏感,愿意购买社会责任口碑较好企业的产品,并宁愿为此多支付一些价格的市场<sup>[31]</sup>。市场可以指交易的场所,也可以指具有特定需要或欲望,愿意并能够通过交换来满足这种需要或欲望的全部潜在顾客<sup>[32]</sup>。文中市场的含义指后者,并将所有对企业社会责任有潜在需求的利益相关者构成的总体称为责任市场。

<sup>④</sup>近几年在欧美存在大量社会责任型投资基金,其投资对象是那些被认为符合社会责任要求的企业,或者被权威机构认定为社会责任排名靠前的企业。如果企业出现环境污染、产品质量问题、侵害雇员利益等违反企业社会责任的活动时,这些基金就会抛售那些企业的股票,从而使企业的市场价值降低。在中国,机构投资者中社会责任型投资基金尚不存在<sup>[35]</sup>。

任便成为企业在制度缺失情况下的最佳选择。在制度健全时,社会责任差的企业会受到政府的管制或者惩罚,利益相关者抵制或反对不负责任企业也拥有充分的依据。政府的管制、惩罚或利益相关者的抵制都会增加相关企业的成本,使其在市场竞争中处于不利的地位。通过健全的制度制定统一的社会责任标准,企业必须承担责任,否则将受到法律的制裁,使企业间公平竞争。佩因指出,企业在多大程度获得伦理(社会责任)的回报,决定于社会和制度在多大程度支持企业的伦理或者社会责任行为<sup>[30]</sup>。公平竞争环境能够凸显企业社会责任对企业财务绩效的积极影响,并保证企业获得与社会责任相关的经济利益。

### (三)信息条件:监督反馈系统

佩因在分析伦理和经济之间关系时还指出,伦理(社会责任)行为转化为企业经济绩效的必备条件之一是信息的自由流动<sup>[30]</sup>。健全的监督反馈系统能够保障信息的自由流动,能够为利益相关者决策和行为提供必要的信息。拥有必要的有效信息,利益相关者能迅速准确了解企业的社会责任状况,防止企业因维护自身利益而隐瞒不负责任的行为。企业利益相关者根据企业社会责任状况信息,通过市场行为支持承担社会责任的企业,抵制不承担社会责任的企业,从而推动或制约企业经营目标的实现。通过监督反馈系统中的各种媒体对事件的追踪报道和评论,能够督促政府部门和行业组织对不履行社会责任的企业加以管制。

如果监督反馈系统不健全或者缺乏,则企业利益相关者不能及时了解企业的社会责任状况,就不能对企业的行为做出快速有效的反应。企业的社会责任行为对销售、声誉没有任何积极的影响,却可能因社会责任行为而提高企业的成本,使企业处于不利的竞争境地,最终将可能出现“劣币驱逐良币”的现象。这必然会迫使更多的企业不承担社会责任,或者导致社会责任状况越好的企业越可能被市场淘汰,而不是获得相应的经济利益。所以佩因提出,健全的监督反馈系统有助于利益相关者拥有充分的信息,而在系统缺乏时,企业能够从不负责任的行为中获利,结果美德(社会责任)和利益将不可避免地被割裂<sup>[30]</sup>。

### (四)内部条件:恰当的承担方式和战略

企业承担社会责任时还要选择恰当的承担方式和战略,这些决定着企业社会责任行为的可模仿程度,进而影响企业从中获得的收益和优势大小。企业的社会责任行为越容易被竞争对手模仿,企业就

越难从中获得经济利益,反之亦然。企业承担社会责任有三种方式可以选择:通过捐赠把社会责任外包,将其融入企业经营活动中自己承担,或者和政府、非营利性组织合作共同承担<sup>[38]</sup>。捐赠外包的承担方式很容易被其他企业模仿,企业也无法控制资源的分配。企业在经营中自己承担的方式具有很强的不可模仿性,但是可能投入较大,或者要另设专门负责的新机构<sup>[39]</sup>。在合作方式中,企业可以对社会责任行为和资源分配进行适当的控制,并发挥自身的优势,其他竞争对手无法在短期内复制。选择哪种承担方式,要根据企业的行业和自身特征,根据投入和回报的预期而定。

企业在承担社会责任时还要考虑战略的选择。社会责任行为既是自愿行为,也是战略决策活动的一部分<sup>[10]</sup>,应将其融入企业的战略和生产活动中。企业可以采用工具性战略,将社会责任行为看做获得声誉或公关的方式,企业就可能采取短期的、零散的社会责任行为。这样的行为容易被模仿,也无法对利益相关者产生广泛、积极的影响。当企业选择规范性战略时,在生产经营过程中兼顾社会和企业双方利益,把社会责任思想融入企业文化之中,企业就会采取系统的、全面的、长期的社会责任行为。竞争对手很难在短期内改变或重建其文化,也不能在短期内对其进行模仿。

诚如前述,这四个条件相互联系、相互促进,缺少其他条件的支持,单个条件难以发挥应有的作用。缺少责任市场,企业就失去从社会责任行为中获利的可能性;缺少公平竞争的法律制度条件,利益相关者要求企业承担社会责任就缺少法律依据和强制性,企业逃避社会责任而不会受到惩罚和损失;缺少有效的监督反馈系统,利益相关者和政府管理部门缺少及时、必要的信息,责任市场和制度也就无法起到制约和激励作用;企业承担社会责任的方式和战略是否恰当,决定其行为被竞争对手模仿的程度,也会影响甚至决定企业能否获得经济利益。四个条件都具备时,才能对承担社会责任的企业以奖励,给予不负责任的企业应有的惩罚,进而促进企业的社会责任行为。

## 四、结论和启示

关于企业社会责任和企业财务绩效之间关系,无论实证结果之间还是假设理论之间都存在诸多争议,不能确定二者间的关系。为解决这些争议,统一企业利益和社会利益,使企业社会责任在促进社会利益的同时也提高企业财务绩效,笔者提出并分析了企业社会责任促进或者转化为企业财务绩效需要

的条件,包括社会责任市场、公平竞争环境、有效监督反馈系统以及企业承担社会责任的方式和战略四个方面。不同的承担方式使得企业社会责任行为对企业的价值不同,对财务绩效的影响不同。在外部条件一定时,企业承担社会责任需要根据社会责任类型选择合适的承担方式和战略。企业管理者还应该认识到承担社会责任并非简单的做好事,应该是包含全部利益相关者关系的战略行为。政府应该积极创造企业社会责任转化为企业财务绩效的条件,着力完善法律、制度体系,为企业创造一个公平的竞争环境;加大对公众的教育,使消费者等个体认识到企业社会责任状况改善不仅仅是政府或者企业的事情,社会利益的维护靠全体利益相关者的共同努力,从而建立社会责任市场;健全监督和传递体系,为企业利益相关者积极参与社会责任运动提供充分信息,发挥社会责任市场的作用。通过这些条件的改善和完备,在全体利益相关者的共同努力下,实现企业和社会的双赢,有力推动中国企业的社会责任行为。

#### 参考文献:

- [1] MOSKOWITZ M R. Choosing socially responsible stocks [J]. *Business and Society Review*, 1972(1): 71 - 75.
- [2] WOOD D J, JONES R E. Stakeholder mismatching: a theoretical problem in empirical research on corporate social performance [J]. *International Journal of Organizational Analysis*, 1995, 3(3): 231 - 245.
- [3] ROWLEY T, BERMAN S. A brand new brand of corporate social performance [J]. *Business and Society*, 2000, 39(4): 395 - 413.
- [4] CARROLL A B. A commentary and an overview of key questions on corporate social performance measurement [J]. *Business and Society*, 2000, 39(4): 473 - 495.
- [5] ARLOW P, GANNON M J. Social responsiveness, corporate structure, and economic performance [J]. *Academy of Management Review*, 1982(7): 235 - 218.
- [6] ULLMANN A. Data in search of a theory: A critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance of U. S. firms [J]. *Academy of Management Review*, 1985, 10(3): 540 - 557.
- [7] PAVA M L, KRAUSZ J. The association between corporate social responsibility and financial performance; the paradox of social cost [J]. *Journal of Business Ethics*, 1996, 15(3): 321 - 357.
- [8] GRIFFIN J, MAHON J F. The corporate social performance and corporate financial performance debate: Twenty-five years of incomparable research [J]. *Business and Society*, 1997, 36(1): 5 - 31.
- [9] ROMAN R M, HAYIBOR S, AGLE B R. The relationship between social and financial performance: repainting a portrait [J]. *Business and Society*, 1999, 38(1): 110 - 134.
- [10] WADDOCK S A, GRAVES S B. The corporate social performance-financial performance link [J]. *Strategic Management Journal*, 1997, 18(4): 303 - 319.
- [11] ALEXANDER G J, BUCHHOLZ R A. Corporate social responsibility and stock market performance [J]. *Academy of Management Journal*, 1978, 21(3): 479 - 486.
- [12] PRESTON L E, OBANNON D P. The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis [J]. *Business and Society*, 1997, 36(4): 419 - 429.
- [13] MOORE G. Corporate social and financial performance: An investigation in the U. K. supermarket industry [J]. *Journal of Business Ethics*, 2001, 34(3/4): 299 - 315.
- [14] CONELL B, SHAPIRO A C. Corporate social responsibility and corporate finance [J]. *Financial Management*, 1988, 16(1): 1 - 13.
- [15] MCGUIRE J B, SUNDGREN A, SCHNEEWEIS T. Corporate social responsibility and firm financial performance [J]. *Academy of Management Journal*, 1988, 31(4): 854 - 872.
- [16] RUF B M, MURALIDHAR K, BROWN R M, et al. An empirical investigation of the relationship between change in corporate social performance and financial performance: a stakeholder theory perspective [J]. *Journal of Business Ethics*, 2001, 32(2): 143 - 156.
- [17] FRIEDMAN M. Social responsibility of business, in an economist's protest: columns in political economy [M]. New Jersey: Thomas Horton and Company, 1970: 178 - 179.
- [18] VANCE S C. Are socially responsible corporate good investment risks? [J]. *Management Review*, 1975, 64(8): 21 - 37.
- [19] HOLMAN W R, NEW RANDOLPH J, SINGER D. The impact of corporate responsiveness on shareholder wealth [J]. *Research in Corporate Social Performance and Policy*, 1985(7): 136 - 152.
- [20] ROBERTS R. Determinants of corporate social responsibility disclosure: an application of stakeholder theory [J]. *Accounting, Organizations and Society*, 1992, 17(6): 595 - 612.
- [21] BERLE A, MEANS G C. The modern corporation and private property [M]. New Brunswick: Transaction Publishers, 1932.
- [22] JENSEN, MECKLING. The theory of the firm: managerial behavior, agency cost and capital structure [J]. *Journal of Finance*, 1976, (3): 85 - 97.
- [23] WILLIAMSON O. The economic institutions of capitalism [M]. New York: Free Press, 1985.
- [24] 沈洪涛, 沈艺峰. 公司社会责任思想: 起源与演变 [M]. 上海: 上海人民出版社, 2007.
- [25] STANWICK P A, STANWICK S D. The relationship between corporate social performance and organizational size,

- financial performance, and environmental performance: an empirical examination [J]. *Journal of Business Ethics*, 1998, 17(2): 195 - 204.
- [26] BOWMAN E H, HAIRE M. A strategic posture toward corporate social responsibility [J]. *California Management Review*, 1975, 18(2): 49 - 58.
- [27] STURDIVANT F D, GINTER J L. Corporate social responsiveness management attitudes and economic performance [J]. *California Management Review*, 1977, 19(3): 30 - 39.
- [28] LANKOSKI L. Determinants of environmental profit: an analysis of the fire-level relationship between environmental performance and economic performance [D]. Helsinki: Helsinki University of Technology, 2000.
- [29] SALZMANN O, IONESCU - SOMERS A M, STEGER U. The business case for corporate sustainability: literature review and research options [J]. *European Management Journal*, 2005, 23(1): 27 - 36.
- [30] 佩恩. 公司道德: 高绩效企业的基石 [M]. 北京: 机械工业出版社, 2004.
- [31] 鞠芳辉, 谢子远, 宝贡敏. 企业社会责任的实现 [J]. *中国工业经济*, 2005(9): 91 - 98.
- [32] 菲利普·科特勒. 营销管理——分析、计划、执行和管理 [M]. 梅汝和, 等, 译. 上海: 上海人民出版社, 1997.
- [33] JOSEPH E. Promoting corporate social responsibility: is market-based regulation sufficient [J]. *New Economy*, 2003(3): 145 - 168.
- [34] MOHR L A, WEBB D J. The effect of corporate social responsibility and price on consumer responses [J]. *The Journal of Consumer Affairs*, 2005(1): 121 - 147.
- [35] 李正. 企业社会责任与企业价值的相关性研究——来自沪市上市公司的经验证据 [J]. *中国工业经济*, 2006(2): 77 - 83.
- [36] FOMBRUN C, GARDBERG N, BARNETT M. Opportunity platforms and safety nets: corporate citizenship and reputation risk [J]. *Business and Society Review*, 2000(1): 85 - 106.
- [37] 柯武刚, 史漫飞. 制度经济学: 社会秩序与公共政策 [M]. 北京: 商务印书馆, 2003.
- [38] HUSTED B W. Governance Choices for Corporate Social Responsibility: to Contribute, Collaborate or Internalize? [J]. *Long Rang Planning*, 2003, 36(5): 481 - 498.
- [39] McWILLIAMS A, SIEGEL D. Corporate social responsibility: a theory of the firm perspective [J]. *Academy of Management Review*, 2001, 26(1): 117 - 127.

## The Relationship of Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: Controversy and Unification

LI Jian-sheng, LI Wei

(College of Economics and Management, Huaiyin Institute of Technology, Huaian 223001, P. R. China)

**Abstract:** The relationship between corporate social responsibility and corporate financial performance reflects the impact of corporate social responsibility on corporate finance, which decides the social responsibility attitudes and behavior of corporation. By reviewing the empirical studies on corporate social responsibility and corporate financial performance, and summarizing the theoretical assumptions, this paper finds that corporate social responsibility does not necessarily promote enterprise financial performance. In order to analyze more in-depth of the relationship between corporate social responsibility and corporate financial performance, the article proposes that corporate social responsibility converting into corporate financial performance needs certain conditions, including social responsibility market, fair competitive environment, monitoring feedback system, and the manner and strategy by which corporation undertakes corporate social responsibility.

**Key words:** corporate social responsibility; corporate financial performance; stakeholder

(责任编辑 傅旭东)